

信用评级公告

联合〔2023〕6800号

联合资信评估股份有限公司通过对青岛城市建设投资（集团）有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估，确定青岛城市建设投资（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。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月三十一日

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

青岛城市建设投资（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 7 月 31 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	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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
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：政府支持				+2
评级结果				AAA

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

青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）作为青岛市市属重要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，外部发展环境良好，获得的外部支持力度大，业务多元化发展。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司金融业务存在代偿和坏账损失等风险、债务规模较大且面临一定的短期偿债压力等因素对公司信用水平带来的不利影响。

考虑到公司作为青岛市国有资本投资运营公司改革试点企业，整体定位高，竞争力强，同时随着各业务板块的协同推进，未来公司有望持续稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 良好的外部环境。**青岛市经济和财政实力稳步增长，主要经济指标均排在山东省首位，公司外部发展环境良好。
- 公司定位高，竞争力强。**公司是青岛市市属重要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，是青岛市国有资本投资运营公司改革试点企业，整体定位高，竞争力强。
- 获得的外部支持力度大。**公司在资金和资产注入、股权划转和政府补助等方面获得的外部支持力度大。
- 业务多元化发展。**公司经营业务持续多元化发展，营业总收入规模持续增长。

关注

- 金融业务存在代偿和坏账损失等风险。**公司金融业务覆盖范围广，受宏观经济下行和部分行业风险暴露的影响，公司业务开展过程中存在代偿和坏账损失等风险。
- 债务规模较大，面临一定的短期偿债压力。**截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 2347.16 亿元，全部债务资本化比率 61.26%，债务规模较大；其中短期债务 729.22 亿元（占 31.07%），面临一定短期偿债压力。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（末）			
所属区域	青岛市	青岛市	成都市	武汉市
GDP（亿元）	14920.75	14920.75	20817.50	18866.43
一般公共预算收入（亿元）	1273.25	1273.25	1722.40	1504.74
资产总额（亿元）	4160.53	2682.75	10744.12	3780.58
所有者权益（亿元）	1483.65	1049.41	1318.74	1212.29
营业总收入（亿元）	402.83	46.78	2100.36	283.24
利润总额（亿元）	11.80	6.02	68.20	2.41
资产负债率（%）	64.34	60.88	87.73	67.93
全部债务资本化比率（%）	60.75	57.10	61.96	61.72
全部债务/EBITDA（倍）	21.20	25.59	18.51	65.47
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	1.18	1.49	0.45

注：公司 1 为青岛地铁集团有限公司，公司 2 为成都兴城投资集团有限公司，公司 3 为武汉市城市建设投资开发集团有限公司
 资料来源：联合资信整理

分析师：黄旭明 王昀千

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	294.69	285.95	215.87	227.43
资产总额（亿元）	3505.37	4468.97	4160.53	4207.10
所有者权益（亿元）	1316.00	1640.61	1483.65	1484.42
短期债务（亿元）	513.06	665.30	742.92	729.22
长期债务（亿元）	1221.68	1677.95	1553.32	1617.94
全部债务（亿元）	1734.74	2343.25	2296.24	2347.16
营业总收入（亿元）	329.17	402.46	402.83	94.67
利润总额（亿元）	34.56	9.79	11.80	1.43
EBITDA（亿元）	105.47	151.30	108.29	--
经营性净现金流（亿元）	19.59	4.38	29.53	14.37
营业利润率（%）	18.68	13.77	17.77	22.54
净资产收益率（%）	1.77	0.14	0.17	--
资产负债率（%）	62.46	63.29	64.34	64.72
全部债务资本化比率（%）	56.86	58.82	60.75	61.26
流动比率（%）	159.31	121.74	111.47	116.72
经营现金流流动负债比（%）	2.70	0.48	3.02	--
现金短期债务比（倍）	0.57	0.43	0.29	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	1.62	0.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.45	15.49	21.20	--

公司本部口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	1875.58	2474.57	2312.19	2302.84
所有者权益（亿元）	742.31	1113.65	976.22	970.32
全部债务（亿元）	954.99	1194.88	1190.42	1187.47
营业总收入（亿元）	0.22	0.13	0.22	0.02
利润总额（亿元）	-5.67	12.50	3.06	-5.55
资产负债率（%）	60.42	55.00	57.78	57.86
全部债务资本化比率（%）	56.26	51.76	54.94	55.03
流动比率（%）	209.22	212.34	164.43	159.76
经营现金流流动负债比（%）	0.17	0.56	0.41	--

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. 本报告将其他应付款和其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算、长期应付款和其他非流动负债中有息部分调整至长期债务核算；3. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/09/09	黄旭明 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）	--
AAA	稳定	2021/04/13	黄旭明 袁琳	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	--

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、该公司信用等级自 2023 年 7 月 31 日至 2024 年 7 月 30 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、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。

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。

青岛城市建设投资（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2008 年 5 月，系经青岛市人民政府批准，由青岛市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“青岛市国资委”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本为 30.00 亿元。2018 年，青岛市国资委同意公司将资本公积转增注册资本，公司增加注册资本 39.00 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 69.00 亿元，青岛市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内主要子公司 29 家；公司本部设财务资金管理部、审计法务部及投资和资本运营管理部等职能部门。

截至 2022 年末，公司资产总额 4160.53 亿元，所有者权益 1483.65 亿元（少数股东权益 222.49 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 402.83 亿元，利润总额 11.80 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 4207.10 亿元，所有者权益 1484.42 亿元（少数股东权益 218.75 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 94.67 亿元，利润总额 1.43 亿元。

公司注册地址：青岛市市南区澳门路 121 号甲；法定代表人：李蔚。

二、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核

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

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

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方

政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

青岛市为副省级城市和计划单列市,经济和财政实力稳步增长,主要指标均排在山东省首位,固定资产投资保持增长。整体看,公司外部发展环境良好。

青岛市是全国 15 个副省级城市之一、5 个计划单列市之一。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,青岛胶东国际机场、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。截至 2022 年末,青岛市总面积 11293 平方公里,下辖 7 个区、代管 3 个县级市¹,常住人口 1034.21 万人,城镇化率 77.32%。

根据《青岛市国民经济和社会发展统计公报》,2020—2022 年,青岛市地区生产总值(GDP)分别为 12400.56 亿元、14136.46 亿元和 14920.75 亿元,在山东省各地市中均排名第 1,按可比价格计算,增速分别为 3.7%、8.3%和 3.9%,稳步增长。其中,2022 年,青岛市第一产业增加值 478.05 亿元,增长 2.2%;第二产业增加值 5197.34 亿元,增长 2.8%;第三产业增加值 9245.36 亿元,增长 4.5%;三次产业结构为 3.2: 34.8: 62.0。2022 年,青岛市人均 GDP 为 14.43 万元。

2020—2022 年,青岛市固定资产投资增速分别为 3.2%、4.1%和 4.5%。其中,2022 年,青岛市第一产业投资增长 1.0%,第二产业投资增长 15.6%,第三产业投资增长 0.8%。

根据《青岛市预算执行情况和预算草案》及《全市财政收支情况》,2020—2022 年,青岛市一般公共预算收入分别为 1253.82 亿元、1368.29 亿元和 1273.2 亿元,在山东省各地市中均排名第 1,同比增速分别为 1.0%、9.1%和 5.5% (扣除留抵退税因素),稳步增长;税收收入分别为 898.75 亿元、1016.87 亿元和 881.2 亿元,同比变动分别为-0.3%、13.1%和 3.5% (扣除留抵退税因素),分别占一般公共预算收入的 71.68%、74.32%和 69.21%。2020—2022 年,青岛市一般公共预算支出分别为 1584.65 亿元、1706.76 亿元和 1696.2 亿元,财政自给率²分别为 79.12%、80.17%和 75.06%,自给程度较高。

2020—2021 年和 2022 年 1—11 月,青岛市政府性基金预算收入分别为 1169.91 亿元、1192.73 亿元和 766.82 亿元,其中,国有土地使用权出让金收入分别为 1000.91 亿元、981.62 亿元和 627.61 亿元。政府性基金收入是青岛市地方政府财力的重要补充,规模受土地市场行情影响有所波动。

根据青岛市《全市生产总值》,2023 年一季度,青岛市地区生产总值 3503.87 亿元,同比增长 4.8%。

根据青岛市《财政收支情况》,2023 年 1—5 月,青岛市实现一般公共预算收入 591.8 亿元,同比增长 32.5%;其中税收收入 465.6 亿元,同比增长 57.5%;一般公共预算收入及税收大幅增长的原因包括经济恢复性增长、留抵退税政策回补、上年缓税今年集中入库,以及上年大规模留抵退税主要落地在 4—5 月份等因素。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 69.00 亿元,青岛市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

¹ 7 个市辖区为市南区、市北区、李沧区、崂山区、青岛西海岸新区、城阳区和即墨区,代管 3 个县级市为胶州市、平度市和莱西市。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

2. 企业规模和竞争力

公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体。作为青岛市国有资本投资运营公司改革试点企业，公司定位高，竞争力强。

根据《青岛市国有资本投资运营公司改革试点工作方案》，公司、青岛华通国有资本投资运营集团有限公司、青岛海发国有资本投资运营集团有限公司和青岛国际投资有限公司 4 家国有独资公司符合国有资本投资运营公司改革的基本条件。其中，公司作为青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，改革定位围绕服务城市发展战略和提升产业竞争力，经营业务多元化发展，整体定位高，竞争力强。

3. 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，员工的整体素质较高。

截至 2023 年 3 月末，公司高级管理人员 6 名。

2023 年 7 月，公司发布公告称李蔚为公司新任党委书记、董事长。李蔚先生，1969 年出生，博士研究生学历，中共党员；曾任青岛市企业发展投资有限公司副总经理，青岛澳柯玛集团总公司（已更名为青岛合训企业管理总公司）党委书记、董事长，澳柯玛股份有限公司党委书记、董事长，青岛市国资委党委书记、主任；自 2023 年 6 月起任公司董事长、党委书记。

截至 2023 年 3 月末，公司本部在编人员 98 人，负责公司的统筹管理工作，员工学历主要为本科以上，年龄主要为 30~50 岁。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91370200675264354K），截至 2023 年 6 月 19 日，公司本部无未结清的关注类或不良类贷款；已结清贷款中无不良类贷款，有 5 笔关注类贷款。根据相关银行出具的说明，上述关注类贷款形成的原因主要系银行政策要求、扣款延迟以及操作不当等所致，均已正常偿还。

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。

截至 2023 年 7 月 31 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为健全。

公司根据《公司法》及其他有关规定，制订了公司章程。

公司不设股东会。公司设董事会，对出资人负责。董事会由 9 名董事组成，其中董事长 1 名、执行董事 2 名、职工董事 1 名、外部董事 5 名。董事任期 3 年，任期届满，可连选连任。

公司设监事会，监事会成员中，职工代表监事的比例不低于 1/3。监事任期 3 年，任期届满，可连选连任。

高级管理层中，公司设总经理 1 名，副总经理 3 名，总会计师 1 名，监察专员 1 名。总经理对董事会负责，任期 3 年，可连聘连任。

2. 管理水平

公司根据自身特点建立了较为完善的管理体系。

从内部管理体系来看，公司在控股子公司管理、财务管理、对外投资等方面建立了管理制度。

控股子公司管理方面，公司建立了对控股子公司控制的架构，确定控股子公司章程的主要条款，明确向控股子公司委派董事、监事及重要管理人员的选任方式和职责权限等；依据公司战略规划，协调控股子公司的经营策略和风险管理策略，督促控股子公司制定相关业务经营计划和风险管理程序；制定控股子公司的业绩考核与激励约束制度；制定控股子公司重大事项报告制度。要求控股子公司及时向公司报告重大业务事项、重大财务事项及其他重大事项；要求控股子公司定期向公司提供财务报告和管理报告；要求控股子公司及时报送其董事会决议、股东会决议等重要文件。

财务管理方面,公司制定的财务管理制度包括《融资管理办法》《资金计划管理办法》《资金集中管理制度》《全面预算管理制度》以及《担保管理制度(试行)》等,对公司包括货币资金管理、筹资融资管理、预算管理和对外担保等财务类工作起到了规范作用。针对应收账款的管理,公司制定了《应收款项管理办法》,办法约定了公司应收款项的管理职责和日常管理等。

对外投资方面,公司制定并执行了《战略和投资发展委员会工作规程》和《项目投资风险控制管理暂行办法》(修订)等对外投资的相关管理制度,明确对外投资项目的运作和与管理程序、对外投资的转让与收回和对外投资的监督与检查等事项。

六、经营分析

1. 经营概况

公司经营业务多元化发展,营业总收入持续增长,主要来源实业业务,利润主要来源金融、新能源和商品房销售业务,综合毛利率波动下降。

2020—2022年,公司营业总收入持续增长。分板块看,城乡基础设施投资建设运营业务收入主要为商品房销售收入,2020年部分地产项目

集中交付,2021和2022年结转规模下降,导致收入规模有所下降;新能源业务随着电站并网数量的增加收入而持续增长;实业业务收入持续增长,主要系双星集团有限责任公司(以下简称“双星集团”)自2020年6月纳入公司合并范围,并不断拓展业务规模所致;交通运输业务收入变动主要系2020年9月新增航空运输业务,2021年新增高速公路运输业务及以2022年7月划出航空运输业务综合所致;资产运作业务收入有所下降,主要系战略调整下金融业务转型,传统业务投放规模收窄所致。

毛利率方面,2020—2022年,公司综合毛利率波动下降。分板块看,城乡基础设施投资建设运营业务随着结转商品房项目的毛利率水平而波动;新能源业务经营稳定,毛利率变动不大;实业业务中收入占比较高的智能制造业务受原材料涨价、海运费高居、卡客车主机厂产量下降及俄乌冲突、美元加息、石油涨价等多重因素影响而持续亏损,该业务毛利率持续下降;交通运输业务毛利率大幅增长,主要系新增高速公路运输业务及划出亏损的航空客运业务所致;资产运作业务维持较高的毛利率水平,并随着2022年业务投放趋于谨慎而进一步提升毛利率水平。

2022年1—3月,公司实现营业总收入94.67亿元,综合毛利率23.14%。

表1 公司营业总收入及毛利率情况

项目	2020年			2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
城乡基础设施投资建设运营业务	35.32	10.73	45.57	11.60	2.88	14.47	12.55	3.12	68.91	0.25	0.27	-3.97
新能源业务	14.68	4.46	59.10	18.28	4.54	53.96	21.37	5.30	55.37	4.68	4.95	47.96
实业业务	225.35	68.46	11.31	264.03	65.60	10.27	308.69	76.63	8.21	76.11	80.39	17.44
交通运输业务	4.68	1.42	-56.19	39.29	9.76	-4.40	27.69	6.88	38.51	4.94	5.22	53.54
资产运作业务	44.03	13.38	47.60	35.74	8.88	47.90	24.38	6.05	62.20	6.80	7.19	44.54
其他业务	3.90	1.18	-36.25	30.43	7.56	6.67	3.00	0.74	32.64	1.17	1.24	25.71
主营业收入小计	327.96	99.63	20.49	399.37	99.23	14.04	397.69	98.72	18.27	93.96	99.25	22.86
其他业务小计	1.21	0.37	65.47	3.09	0.77	60.79	5.14	1.28	27.63	0.71	0.75	59.60
合计	329.17	100.00	20.65	402.46	100.00	14.40	402.83	100.00	18.39	94.67	100.00	23.14

资料来源:公司提供

2. 城乡基础设施投资建设运营业务

公司是青岛市市属重要的基础设施投资运营主体,承做了市内重大的片区改造、土地一级开发、基础设施建设、产业园开发等多个业务,建设体量大。其中,土地开发业务前期投入规模较大,报告期内未产生收入;地产项目在建项目规模较大,未来可售规模可观,对收入能够起到一定支撑作用。

(1) 城市更新

城市更新方面,公司城市更新业务主要包括城市片区改造和城市基础设施建设等业务。

城市片区改造

城市片区改造方面,公司主要围绕片区开发基建配套、公服配套、地产开发和产业运营开展全周期动态投资管理。公司的城市片区改造业务主要包括青钢片区改造项目和土地开发项目。

青钢片区改造项目

青钢片区改造项目系为消除青岛中心城区最大的污染源,加快娄山片区转型而启动的青岛钢铁控股集团有限责任公司(以下简称“青钢集团”)搬迁项目。根据青岛市人民政府(以下简称“青岛市政府”)会议纪要指示精神,为解决青钢集团偿还银行贷款及职工安置等资金需求,公司于2015年和2017年分别设立基金,由子公司青岛城投城金控股集团有限公司(以下简称“城金集团”)下属子公司青岛城投私募基金管理有限公司³(以下简称“青岛城投基金”)担任基金管理人,上述两个基金均纳入公司合并报表范围。基金募集资金拨付至青钢集团用以偿还老厂区债务及支付职工安置款,目前已全部拨付。公司取得青钢片区改造项目2494亩土地的《建设用地开发整理批准书》。根据青钢项目的运营和核算方式,青钢片区改造项目收益通过投资回收模式确认,将投资青钢基金支付的资金确认为可供出售金融资产,土地出让金返还扣除投资成本后确认为投资收益。2021年,根据新会计准则,上述可供出售金融资产转入长期股权投资计量。截至2023年3月末,青钢片区改造项目已

完成土地出让115.26亩,土地出让金额21.75亿元,计入投资收益7.96亿元。

土地开发

公司通常根据青岛市政府的规划承接市城区内重大片区的土地整理任务,以及作为青岛市级出资代表与区市成立合资公司进行合作开发,项目建设资金主要由公司自筹,后期政府通过土地出让或代建方式平衡公司前期投入。自2008年开始,公司主要承担的项目有红岛区域和四方欢乐滨海城区域土地一级整理项目。

红岛区域土地一级整理及开发项目自2009年8月开始,公司与青岛市城阳区人民政府签订合作协议,双方共同出资成立了青岛红岛开发建设集团有限公司(公司持股80.00%),负责对红岛街道辖区28.70平方公里进行土地一级整理及后续项目开发。回款方面,青岛高新技术产业开发区管理委员会、公司和青岛市城阳区红岛街道办事处签订三方协议,通过出让红岛片区土地的方式定向用于平衡公司已投入的资金。待土地开发整理完毕出让后,公司按青岛市政府审计部门确认的土地开发整理实际成本的8.00%确认收入。截至2023年3月末,红岛区域土地一级整理及开发项目完成2546亩土地农转用征收,购买3921亩耕地占补平衡指标,出让1121亩土地。跟踪期内,该项目未有土地出让,未来出让进度受土地市场行情和政府规划的影响存在一定不确定性。

四方欢乐滨海城区域土地使用权原为公司子公司青岛胜通海岸置业发展有限公司(以下简称“胜通置业”)所有。青岛市土地储备中心拟逐步收回该片土地的使用权并进行“招拍挂”,公司本部被指定为欢乐滨海城项目的前期运作公司,作为项目主体代政府财政垫付土地补偿费从胜通置业分批次收回土地使用权,并由公司子公司进行土地整理。待土地出让后,公司确认土地一级开发整理收入,收取相应的固定费用,土地开发整理收入不与土地出让金相挂钩。截至2023年3月末,四方欢乐滨海城区域可开发土

³ 青岛城投基金于2023年6月25日列为被执行人,执行标的0.35亿元。

地面积共计 2926.53 亩，公司已完成全部土地开发，已取得搬迁补偿费、土地平整费、基础设施配套费等资金 64.53 亿元，但由于项目暂未清算而未确定项目土地整理收入金额。

基础设施建设

公司作为青岛市城市基础设施的投资和运营主体，承担了青岛市内路桥等重点工程建设的重任。业务模式分为代建和建设运营。

代建模式下，前期的项目模式是项目资本金由青岛市财政拨付，国家开发银行等政策性金融机构提供资本金外投资缺口的授信支持，后续本息的偿付经青岛市人大常委会表决后纳入财政预算支出，由财政拨付给公司后偿（该部分项目贷款后期全部置换为财政资金），公司无垫资压力。目前的代建模式是政府通过招投标等方式，

与公司签订代建合同，公司负责项目建设的组织实施，并承担控制项目投资、质量、工期和施工安全等责任，项目竣工验收后交付使用单位。公司通过为政府部门提供项目建设管理服务，按照项目实际总投资的一定比例取得代建费收入，建筑成本、安装成本及其他待摊费用通过项目指挥部办理财政结报手续，由财政资金直接支付给施工单位。截至 2023 年 3 月末，公司代建模式下基础设施建设业务主要项目规划总投资 311.32 亿元，已完成投资 197.48 亿元。

建设运营模式下的项目为官路水库项目，项目资本金通过统筹财政资金和发行政府专项债解决，除资本金以外的项目资金通过银行贷款等方式保障；项目资金不足部分由青岛市财政统筹解决，项目未来收入主要来源于售水。

表 2 截至 2023 年 3 月末公司主要基础设施建设项目（单位：亿元）

项目模式类型	项目名称	规划总投资金额	已完成投资金额
代建模式	机场高速连接线（双埠—夏庄段）工程项目	26.36	2.31
	唐河路—安顺路打通工程	33.16	10.77
	跨海大桥高架路二期工程	17.13	8.52
	劲松五路（滁州路—黑龙江路）打通工程	2.54	1.06
	环胶州湾高速公路（市区段）拓宽改造工程	34.00	29.91
	东西快速路三期工程	33.50	23.85
	青岛海湾大桥（北桥位）青岛端接线工程	48.60	41.39
	海底隧道青岛端接线工程	37.60	14.71
	重庆路改造工程	39.20	29.86
	新疆路改造项目	39.23	35.10
	小计	311.32	197.48
建设运营模式	官路水库	91.45	36.47
	小计	91.45	36.47
合计		402.77	233.95

资料来源：公司提供

（2）产业园区建设

公司匹配政府招商引资任务，通过与产业引进区市成立合资公司作为项目主体的方式参与城乡产业园区开发运营，建设资金多为公司自筹，后期通过产业园对外租售的方式实现盈利，资金回笼周期较长。公司参与产业园项目中北汽新能源汽车莱西生产基地项目（以下简称“北汽产业园项目”）和奇瑞汽车青岛高端插电混动汽车基地项目（以下简称“奇瑞产业园项目”）已完工，

其余未开发项目已根据集团战略调整暂停开发。北汽产业园项目总投资 20.00 亿元，莱西市人民政府和入驻企业已将产业园回购；奇瑞产业园项目总投资 18.00 亿元，已移交入驻企业，按市场化定价收取租金平衡前期开发投入。

（3）产城开发

公司通过与地方政府合作，推动重大战略投资项目落地，通过在产业链上具有引领性、带动性的龙头企业落地，打造“链主企业+上下游创

新链”的协同发展体系。截至 2023 年 3 月末，公司主要参与莱西南部新城项目和平度西部新城开发项目，计划总投资 53.99 亿元，已完成投资 20.10 亿元。

（4）地产投资开发

公司在开展的房地产开发业务为商业及商品房开发，在建项目尚需投资规模较大，未来可售规模可观，能对收入能够起到一定支撑作用。

表 3 截至 2023 年 3 月末公司主要房地产开发项目情况表（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	预售面积	计划总投资金额	已投资金额	预计销售收入金额	类别
平度星汇城	15.72	8.84	10.02	4.89	10.15	商业
莱西姜山镇烟青一级路 66 号地块开发项目	11.60	--	4.80	1.47	5.47	商品房
青钢地块	7.49	--	13.14	7.13	--	商品房
金茂府地块	29.00	--	51.00	28.30	64.00	商品房
合计	63.81	8.84	78.96	41.79	79.62	--

资料来源：公司提供

3. 新能源业务

公司新能源业务装机并网容量较高，运营稳定，但光伏补贴款到位不及时。

公司新能源业务主要由子公司青岛城投新能源集团有限公司负责，主要通过建设棚顶光伏电子工程及风电电力工程，实现清洁能源发电并网，电站资源主要采用收购股权和成熟电站资产等方式获取。公司新能源业务运营稳定，截至 2023 年 3 月末，公司新能源项目分布在内蒙古、河南和山东等 18 个省份，实现并网装机总容量 2570.93 兆瓦。

截至 2023 年 3 月末，公司应收基础电费及补贴为 49 亿元，光伏补贴款到位不及时。自 2021 年起新投产项目全部为平价上网，无补贴。

4. 交通运输板块

公司拥有的高速公路约占青岛市高速公路通车总里程的 60%，改扩建路产尚需投资规模大；航空运输业务划出，机场运营业务尚在交割过程中。

（1）航空运输

公司于 2022 年 7 月发布公告，公告称公司将持有的青岛航空控股有限公司（以下简称“青岛航空”）50.00%股权无偿划出（尚未完成工商变更），其不再纳入公司合并范围，公司退出航空运输业务。

（2）机场运营

2020 年，公司获得青岛国际机场集团有限公司（以下简称“青岛机场”）93.70%股权，并于 2021 年完成工商变更。截至 2022 年末，青岛机场相关资产交割工作仍在进行中，公司财务报表暂时将青岛机场相关资产列入长期股权投资中，待其符合纳入合并报表条件后再作为子公司处理。

（3）高速公路运输

2020 年，公司获得青岛交通发展集团有限公司（以下简称“交发集团”）100.00%股权，新增高速公路业务。交发集团拥有 5 条政府还贷高速公路和 2 条经营性高速公路，总里程约 448 公里，约占青岛市高速公路通车总里程的 60%。交发集团通行费收入受外部环境影响有所下降，2021—2022 年和 2023 年 1—3 月分别实现车辆通行费收入 18.52 亿元、17.38 亿元和 4.04 亿元。

改扩建路产方面，交发集团 2 条公路在改扩建，项目计划总投资 265.22 亿元，已完成投资 2.51 亿元，尚需投资规模大。

5. 实业板块

公司智能制造业务维持较高的产销率，收入贡献较高，但受国内外环境影响持续亏损；大宗商品贸易采用以销定购的模式赚取差价，风险相对可控，但获利水平有限。

（1）智能制造业务

公司智能制造业务主要包括橡胶轮胎、人工智能及高端装备、废旧橡胶循环利用，主要产品包括轮胎和智能装备。轮胎主要由子公司双星集团负责，双星集团下属子公司青岛双星股份有限公司（以下简称“双星股份”）和南京锦湖轮胎有限公司（以下简称“锦湖轮胎”）拥有“双星”“锦湖”等多个知名品牌，轮胎产能和收入规模在内资轮胎企业中排名靠前，轮胎产品线较齐全。

公司智能制造业务采用以销定产的模式。采购方面，公司轮胎业务所需主要原材料为天然橡胶、合成复合胶、钢帘线和炭黑，全球天然橡胶的产能主要集中在东南亚地区，价格周期性波动较大，公司采用联合全球统一竞标方式采购，利用渠道融合及规模优势，增强供应渠道的稳定性及原料采购成本控制力。

公司轮胎销售的主导产品为全钢子午胎和半钢子午胎。从产能利用率看，2022 年，双星股份的全钢子午胎和半钢子午胎产能利用率均为 55%，锦湖轮胎的半钢子午胎产能利用率为 85%。从产销率看，2022 年，双星股份的全钢子午胎、半钢子午胎和锦湖轮胎的半钢子午胎产销率均较高，分别为 99%、103%和 98%。

2022 年，受益于双星集团海外产品研发及销售策略取得突破，海外市场收入增长较大，双星集团实现营业总收入 224.61 亿元，但受原材料涨价、海运费高居、卡客车主机厂产量下降及俄乌冲突、美元加息、石油涨价等多重因素影响，双星集团净利润为-10.22 亿元。

同时，前期国内轮胎企业主要通过设立海外工厂对冲压力，但随着 2020 年以来“双反政策”由中国逐步扩散至东亚、东南亚国家，部分企业的海外工厂盈利亦出现缩减。预计国际上针对制造轮胎产品的“双反政策”短期内不会消除，国内轮胎企业产品销售或将受到不同程度的影响。

（2）贸易业务

公司贸易业务主要由青岛城投商业资产运营管理集团有限公司和青岛城投国际贸易有限

公司等子公司负责，以国内贸易为主，贸易品种以铁矿石、钢材和煤炭等为主，贸易模式采用以销定购的模式赚取差价，上下游客户主要系国有控股企业，且上下游结算周期较匹配，一般在 70 天以内。2022 年，公司贸易业务前五名供应商采购金额占比为 67.63%，前五名客户销售金额占比为 61.96%，集中度较高。公司贸易业务模式风险相对可控，但利润贡献有限，上下游较高的集中度亦会面临一定风险。

6. 资本运作业务

公司传统金融业务覆盖范围广，在战略调整下业务投放规模有所收窄，受宏观经济下行和部分行业风险暴露的影响，公司存在代偿和坏账损失等风险。

（1）金融业务

公司金融业务以市场化的运作方式服务于实体产业和城市经济，主要从事担保、贷款类和融资租赁等业务。

担保业务

公司担保业务由青岛城乡社区建设融资担保有限公司（以下简称“城乡担保”）负责，城乡担保是青岛市中小微企业和“三农”融资担保的主渠道，也是青岛市唯一一家有再担保资质的担保公司，形成以融资性担保和非融资性担保为主、再担保为辅的业务格局，业务区域以青岛市为主。

在经济下行背景下，出于防风险考虑，城乡担保对客户准入趋于谨慎，担保业务规模有所收缩。2020—2022 年末，城乡担保在保责任余额分别为 183.50 亿元、178.01 亿元和 145.49 亿元。担保代偿方面，受部分行业风险暴露影响，城乡担保代偿压力逐步显现。2020—2022 年末，城乡担保代偿率分别为 0.67%、1.05%和 3.84%，期末累计代偿金额分别为 0.95 亿元、1.95 亿元和 4.89 亿元。城乡担保 2022 年发生代偿客户以制造业和批发零售业客户为主，有较为充足的抵质押物，反担保措施以房产抵押与连带责任保证担保为主，后续追偿情况尚需关注。

贷款业务

小额贷款业务

公司小额贷款业务由青岛城乡建设小额贷款有限公司（以下简称“城乡小贷”）负责，经营区域主要为山东省内，采取传统贷款为主、供应链金融与消费金融协同发展的经营模式，运营资金为城乡小贷自有资金。2022 年，城乡小贷配合公司开展供应链金融业务，并拓展市场化业务，贷款业务投放规模有所回升；同时，城乡小贷加大不良资产处置力度，压降不良资产。2020—2022 年末，城乡小贷期末贷款余额分别为 8.39 亿元、4.88 亿元和 9.55 亿元；期末逾期贷款余额分别为 0.03 亿元、0.05 亿元和 0.04 亿元，城乡小贷不良贷款清收进展尚需关注。

委托贷款及资金周转业务

公司委托贷款及资金周转业务主要由子公司青岛汇泉民间资本管理有限公司、青岛程远投资管理有限公司和城乡担保负责，业务运营资金为子公司自有资金和向公司资金拆借。2022 年，出于审慎考虑，公司大幅放慢投放节奏，2020—2022 年末，公司贷款及资金周转业务余额分别为 260.45 亿元、241.30 亿元和 169.29 亿元，其中不良类余额分别为 4.37 亿元、9.31 亿元和 22.29 亿元。截至 2022 年末，公司不良贷款涉及 19 笔，均有相关保证、抵质押等增信措施且已启动诉讼程序，贷款后续还款情况尚需关注。

融资租赁业务

公司融资租赁业务主要由青岛城乡建设融资租赁有限公司（以下简称“城乡租赁”）负责，运营资金主要为金融机构借款和债券融资，业务模式包括直接融资租赁、售后回租和保理等，以售后回租为主。考虑到区域经济水平、信用环境等因素，城乡租赁加大了对江苏、山东等华东地区项目的投放，并逐步收紧对西南、东北等地项目的投放。城乡租赁客户的行业集中度较高，主要围绕公用事业板块，随着对供应链金融、新能源及保理业务的开拓，融资租赁业务规模有所增长。2020—2022 年末，城乡租赁应收融资租赁款分别为 157.59 亿元、174.81 亿元和 204.26 亿元。由于宏观经济持续下行等外部环境影响，城

乡租赁个别旅游、运输等行业的客户出现暂时性经营困难，导致城乡租赁资产质量有所下滑。截至 2022 年末，租赁相关资产中按五级分类标准不良类资产余额为 0.76 亿元，关注类资产余额为 11.17 亿元，后续存量资产的回收情况尚需关注。

（2）基金投资业务

公司基金投资业务主要由子公司青岛城投创业投资有限公司（以下简称“城投创投”）负责，目前主要从事股权投资基金（有限合伙）的投资管理业务，城投创投匹配政府战略和公司战略，依托公司的资源渠道，发挥基金的资金聚集效应，设立合伙制基金进行管理，吸引金融资本和社会资本进入。截至 2022 年末，青岛城投基金作为基金管理人（GP）管理的基金项目共有 2 个，均为青钢片区改造相关基金，基金总规模 170.06 亿元，基金实缴规模 135.96 亿元。公司主要围绕新能源、新材料、新基建三大赛道进行股权投资和基金运营，主要包括直接股权投资业务和私募股权投资基金管理业务。2022 年，私募基金投资业务实现管理费收入和投资收益分别为 318.11 万元和 2.68 亿元。截至 2023 年 3 月末，创投公司通过直投或基金完成投资的项目共计 114 个，投资金额共 125.78 亿元，报告期内实现退出项目 41 个，退出项目的投资金额共计 50.43 亿元，实现投资收益 52.16 亿元。

7. 未来发展

公司作为青岛市国有资本投资运营公司改革试点企业，按照青岛市委市政府战略部署，在产业发展方面，公司将大力发展城乡重大基础设施及重大民生工程建设，合理开展股权投资、资本运营并拓展金融服务，做好政府战略投资项目等核心主业。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年度财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报

表进行审计，审计结论均为标准无保留意见；公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2020 年，公司合并报表范围增加 8 家子公司。2021 年，公司合并范围新增 5 家子公司，其中 4 家为投资设立，1 家为股权划转。2022 年，公司合并范围内新增 2 家子公司，均为投资设立；减少 3 家子公司，其中 2 家为注销、1 家为划出；另有 4 家子公司股权层级下降，由直接持股变为间接持股。2023 年一

季度，公司合并范围未发生变动。公司合并范围新增的子公司规模不大，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模波动增长，以经营性资产和权益类投资为主，整体资产质量高。

2020—2022 年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长 8.94%。公司资产以非流动资产为主。

表 4 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	1155.76	32.97	1103.18	24.69	1088.31	26.16	1115.87	26.52
货币资金	242.30	6.91	228.67	5.12	172.38	4.14	183.26	4.36
其他应收款	359.72	10.26	271.00	6.06	254.51	6.12	257.32	6.12
存货	171.92	4.90	190.37	4.26	263.19	6.33	264.37	6.28
非流动资产	2349.61	67.03	3365.79	75.31	3072.21	73.84	3091.23	73.48
其他权益工具投资	0.34	0.01	768.33	17.19	820.68	19.73	822.16	19.54
长期股权投资	66.09	1.89	532.44	11.91	318.65	7.66	321.42	7.64
固定资产	343.50	9.80	424.19	9.49	412.17	9.91	409.61	9.74
在建工程	386.53	11.03	380.61	8.52	329.30	7.91	338.88	8.05
其他非流动资产	151.24	4.31	250.31	5.60	490.48	11.79	495.65	11.78
资产总额	3505.37	100.00	4468.97	100.00	4160.53	100.00	4207.10	100.00

数据来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动资产规模持续下降，年均复合下降 2.96%。

2020—2022 年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降 15.65%。截至 2022 年末，公司货币资金中有 39.33 亿元受限资金，主要为银行承兑汇票保证金和定期存单等。

2020—2022 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 15.89%，主要系 2021 年执行新金融工具准则后将部分金额调整至债权投资等科目所致。截至 2022 年末，公司其他应收款主要由应收政府部门的土地整理款和与关联公司的往来款等组成，账龄中 1 年以内、1—2 年和 2—3 年分别占 78.07%、6.37%和 10.66%，账龄较短，累计计提坏账准备 2.75 亿元。

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 23.73%。截至 2022 年末，公司存货主要由开发成本和库存商品构成，分别占 72.21%

和 16.88%，开发成本主要为房地产开发成本，库存商品来源于双星集团。

2020—2022 年末，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长 14.35%。

2020—2022 年末，公司其他权益工具投资持续增长，年均复合增长 4814.59%，主要系 2021 年公司执行新金融工具准则将可供出售金融资产调整至其他权益工具投资和长期股权投资，以及收到无偿划拨的山东省港口集团有限公司（以下简称“山东港口集团”）股权所致。

2020—2022 年末，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长 119.58%，主要系 2021 年公司执行新金融工具准则将可供出售金融资产调整至其他权益工具投资和长期股权投资，以及 2022 年减少对联营企业的投资叠加所致。截至 2022 年末，公司长期股权投资主要为对青岛机

场、青岛五道口新能源汽车产业基金企业（有限合伙）⁴等公司的投资。

2020—2022 年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长 9.54%。截至 2022 年末，公司固定资产主要为光伏、风力电站，路产资产和机器设备等。

2020—2022 年末，公司在建工程持续下降，年均复合下降 7.70%。截至 2022 年末，公司在建工程主要为基础设施建设项目投入等。

2020—2022 年末，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 80.09%。截至 2022 年末，公司其他非流动资产主要为债权和投资款等。

截至 2022 年末，公司受限资产 573.44 亿元，受限比例 13.78%。

表 5 截至 2022 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）
货币资金	39.33
应收款项融资	0.10
应收票据	5.27
应收账款	33.29
存货	19.82
长期应收款	119.66
长期股权投资	72.06
固定资产	202.08
在建工程	1.69
使用权资产	17.38
投资性房地产	51.15

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 16.01%，主要系新增短期借款、部分长期债务将于一年内到期所致，其中短期借款年均复合增长 14.04%，一年内到期的非流动负债年均复合增长 38.10%。

表 6 公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	725.47	33.14	906.17	32.04	976.35	36.47	956.05	35.11
短期借款	189.09	8.64	205.25	7.26	245.93	9.19	233.14	8.56
一年内到期的非流动负债	222.54	10.16	311.83	11.03	424.38	15.85	432.21	15.87
非流动负债	1463.90	66.86	1922.19	67.96	1700.53	63.53	1766.63	64.89
长期借款	598.73	27.35	800.16	28.29	713.88	26.67	776.83	28.53

⁴ 该产业基金投向主要为奇瑞控股集团有限公司

无形资产	2.68
其他非流动资产	8.92
合计	573.44

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 1.12%，资产规模和构成较上年末变化不大。

3. 资本结构

公司所有者权益波动增长，所有者权益稳定性较强。

2020—2022 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 6.18%。截至 2022 年末，公司所有者权益较上年末下降 9.57%，主要系划出青岛航空等资产所致；其中实收资本、资本公积、其他权益工具（永续债）和少数股东权益分别占 4.65%、70.16%、8.24%和 15.00%，所有者权益稳定性较强。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 1484.42 亿元，较上年末增长 0.05%，规模和构成较上年末变动不大。

公司债务规模波动上升，债务规模较大，面临一定短期偿债压力。

2020—2022 年末，公司负债规模波动增长，年均复合增长 10.57%，负债构成以非流动负债为主。

2020—2022 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 7.78%，主要系新增借款和发行债券所致，其中长期借款年均复合增长 9.19%；应付债券年均复合增长 17.09%。

应付债券	577.19	26.36	756.31	26.74	791.34	29.56	787.08	28.91
负债总额	2189.37	100.00	2828.36	100.00	2676.87	100.00	2722.68	100.00

数据来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 16.01%，主要系新增短期借款、部分长期债务将于一年内到期所致，其中短期借款年均复合增长 14.04%，一年内到期的非流动负债年均复合增长 38.10%。

2020—2022 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 7.78%，主要系新增借款和发行债券所致，其中长期借款年均复合增长 9.19%；应付债券年均复合增长 17.09%。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.71%，负债规模和构成较上年末变化不大。

截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 2347.16 亿元，较上年末增长 2.22%，债务规模和构成较上年末变化不大。整体看，公司债务规模较大且面临一定短期偿债压力

4. 盈利能力

公司营业总收入规模持续增长，期间费用对利润侵蚀明显，投资收益和其他收益对利润的贡献程度大，整体盈利能力尚可。

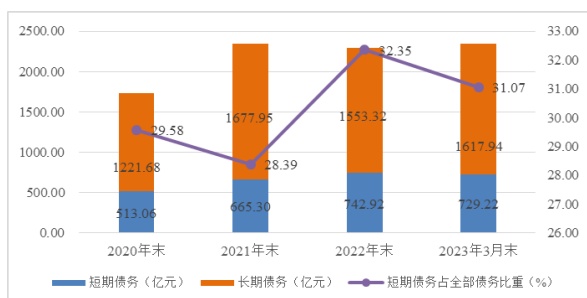
2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 10.62%；营业成本波动增长，年均复合增长 12.19%，营业利润率波动下降。

表 7 公司盈利能力情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	329.17	402.46	402.83	94.67
营业成本（亿元）	261.19	344.50	328.77	72.76
期间费用（亿元）	75.09	118.16	99.69	28.33
投资收益（亿元）	39.51	63.69	39.14	6.07
其他收益（亿元）	5.82	11.68	5.14	0.16
利润总额（亿元）	34.56	9.79	11.80	1.43
营业利润率（%）	18.68	13.77	17.77	22.54
总资产收益率（%）	2.44	2.06	1.77	--
净资产收益率（%）	1.77	0.14	0.17	--

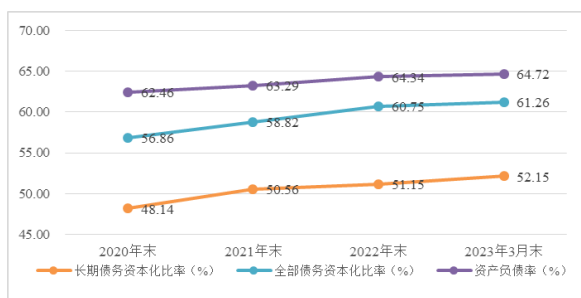
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 15.05%，主要系新增借款、发行债券所致。同期末，公司债务指标均持续增长。截至 2022 年末，公司全部债务 2296.24 亿元，债务结构中短期债务占 32.35%，长期债务占 67.65%。

从期间费用看，2020—2022 年，公司期间费用波动增长，年均复合增长 15.22%，主要由管理费用和财务费用构成。2020—2022 年，公司期间费用占营业总收入比重分别为 22.81%、29.36%和 24.75%，对利润侵蚀明显。

2020—2022 年，公司投资收益主要为其他权益工具和债权投资持有期间的投资收益等，其他收益为政府补助，资本运作业务作为公司主业之一，投资收益对公司利润总额的贡献程度大。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率持续下降，净资产收益率波动下降。公司整体盈利能力尚可。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 94.67 亿元，利润总额 1.43 亿元。

5. 现金流

公司收入实现质量较高，经营活动现金保持净流入。受大规模股权投资和项目投入影响，公司投资活动现金净流出。随着公司在建项目的推进以及有息债务逐步到期，公司仍存在较大筹资需求。

表 8 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	330.41	569.63	483.98	117.59
经营活动现金流出小计	310.83	565.24	454.45	103.22
经营活动现金流量净额	19.59	4.38	29.53	14.37
投资活动现金流入小计	693.85	589.06	410.25	57.54
投资活动现金流出小计	944.87	665.57	475.13	66.88
投资活动现金流量净额	-251.02	-76.51	-64.88	-9.34
筹资活动现金流入小计	1288.48	1073.18	980.23	236.95
筹资活动现金流出小计	993.96	1015.22	1005.39	241.33
筹资活动现金流量净额	294.52	57.97	-25.16	-4.38
现金收入比（%）	86.75	118.33	103.27	113.80

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流入量主要为业务回款和往来款流入，经营活动现金流出量主要为公司业务投入及往来款支出。2020—2022 年，公司经营活动现金持续净流入。同期，公司现金收入比波动上升，收入实现质量较高。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入主要为收回投资以及收到的投资收益等，投资活动现金流出主要为对外股权投资、购买理财以及项目支出。2020—2022 年，公司投资活动现金持续净流出。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要为借款和发行债券等融资形成的现金流入，筹资活动现金流出量主要为偿还到期债务本息的现金流出。2020—2022 年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入，投资活动现金和筹资活动现金净流出。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

表 9 公司偿债指标

项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 3 月 (末)
短期偿债指标				
流动比率（%）	159.31	121.74	111.47	116.72
速动比率（%）	135.61	100.73	84.51	89.06
现金类资产/短期债务（倍）	0.57	0.43	0.29	0.31
长期偿债指标				
EBITDA（亿元）	105.47	151.30	108.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.45	15.49	21.20	--
EBITDA/利息支出（倍）	1.79	1.62	0.72	--

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，2020—2022 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均持续下降，截至 2022 年末，公司剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.24 倍。截至 2023 年 3 月末，公司上述指标较上年末均有所增长。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 和全部债务/EBITDA 均波动增长，EBITDA/利息支出持续下降。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月末，公司获得的银行授信总额度 2040.87 亿元，尚未使用额度为 1148.62 亿元。公司间接融资渠道畅通。

对外担保方面，截至 2023 年 3 月末，公司对外担保（不含金融担保业务）余额为 119.01 亿元，担保比率 8.02%，被担保单位主要为青岛市国有企业，公司或有负债风险可控。

表 10 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况

被担保企业	担保余额（亿元）
青岛航空股份有限公司	64.21
青岛航空控股有限公司	31.82
青岛市交通运输局	9.42
青岛浩基资产管理有限公司	5.07
青岛旅游集团有限公司	4.50
青岛泰和金秋医养有限公司	2.05
阳原恒博新能源科技有限公司	1.94
合计	119.01

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

未决诉讼方面，截至 2022 年末，公司子公司存在数起诉讼，案件均正在审理中，整体涉诉规模不大，对公司的影响可控。

7. 公司本部财务分析

公司经营业务主要由子公司负责，公司本部债务负担较重，短期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年末，公司本部资产占合并口径的 55.57%，负债占合并口径的 49.91%，所有者权益占合并口径的 65.80%，全部债务占合并口径的 51.84%，资产负债率 57.78%，全部债务资本化比率 54.94%，现金短期债务比 0.10 倍。2022 年，公司本部营业总收入占合并口径的 0.06%，利润总额占合并口径的 25.97%。

截至 2023 年 3 月末，公司本部财务规模和指标较上年末变动不大。

八、外部支持

1. 支持能力

青岛市是山东省经济中心，经济和财政实力稳步增长，主要指标均排在山东省首位。截至 2022 年末，青岛市政府债务余额为 3079.63 亿元。青岛市政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是青岛市市属重要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，青岛市国资委为公司实际控制人。公司在资金与资产注入、股权划转和政府补助方面等方面持续获得大力的外部支持，政府支持可能性非常大。

2020 年，青岛市国资委同意青岛机场将持有的青岛农村商业银行股份有限公司 5 亿股股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 14.32 亿元。同年，青岛市国资委将双星集团 100.00% 股权无偿划转给公司，增加公司资本公积 2.78 亿元。青岛市政府、青岛市国资委将交发集团 100.00% 股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 117.31 亿元。青岛市国资委将青岛机场 93.70% 国有股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 140.37 亿元。

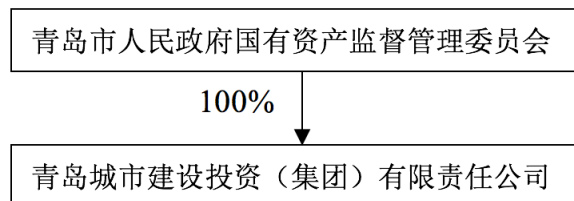
2021 年，山东省国资委将山东港口集团 46.604% 国有产权及享有的权益无偿划转至公司，增加资本公积 464.38 亿元。同年，青岛市政府将政府还贷高速公路的收费权以及还贷高速公路相关资产、负债由青岛市交通运输局所属青岛市公路事业发展中心划转至公司子公司交发集团，增加资本公积 4.69 亿元。同年，青岛市各政府部门对公司注入资金 5.45 亿元，包括机场等项目建设资金、国有资本注入等。

2020—2022 年，公司获得的政府补助分别为 5.82 亿元、11.68 亿元和 5.14 亿元，计入“其他收益”。

九、结论

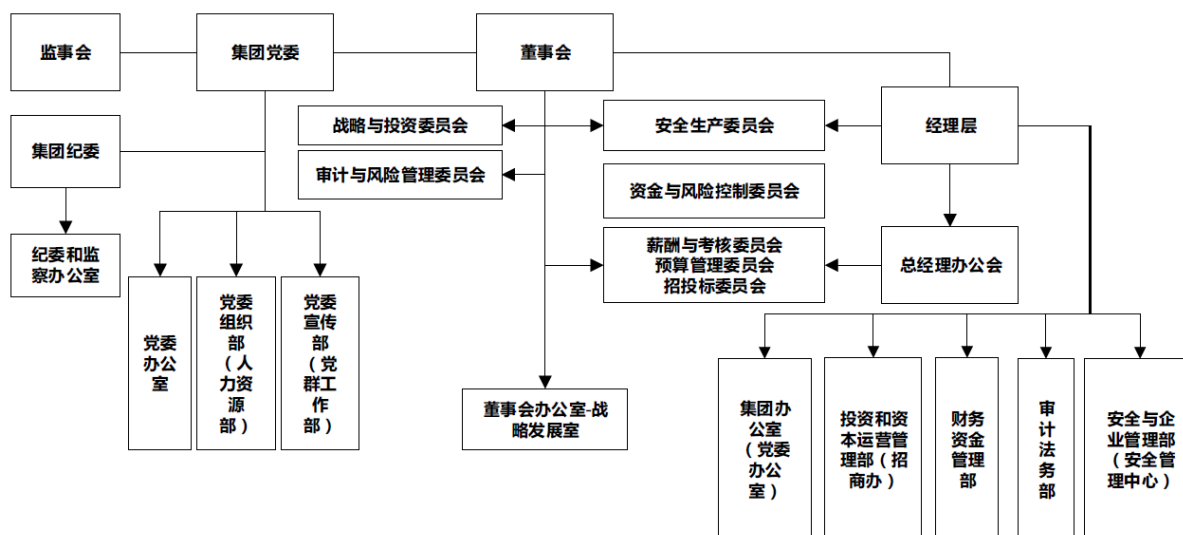
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司合并范围内主要子公司情况

序号	子公司名称
1	青岛开发投资有限公司
2	青岛胜通海岸置业发展有限公司
3	青岛鸿鹰投资置业有限公司
4	山东省青岛第一国际学校
5	青岛红岛开发建设集团有限公司
6	青岛绿洲湿地开发有限公司
7	青岛城投创业投资有限公司
8	青岛红岛文化艺术中心发展有限公司
9	青岛城投新能源集团有限公司
10	华青发展（控股）集团有限公司
11	香港国际（青岛）有限公司
12	青岛城投城金控股集团有限公司
13	青岛城投国际发展集团有限公司
14	青岛城投工程建设发展（集团）有限责任公司
15	青岛中宏置业有限公司
16	青岛城投创业发展集团有限公司
17	青岛城投产业园投资发展集团有限公司
18	青岛城市智融投资控股集团有限责任公司
19	青岛城航发展集团有限公司
20	青岛城鑫控股集团有限公司
21	双星集团有限责任公司
22	青岛城投城市更新集团有限公司
23	青岛城投（蓬莱）投资发展控股有限公司
24	青岛城盛投资管理有限公司
25	天津青城产业发展有限公司
26	天津青城文化发展有限公司
27	青岛交通发展集团有限公司
28	青岛官路水库开发建设有限公司
29	青岛城投产城投资集团有限公司

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	294.69	285.95	215.87	227.43
资产总额（亿元）	3505.37	4468.97	4160.53	4207.10
所有者权益（亿元）	1316.00	1640.61	1483.65	1484.42
短期债务（亿元）	513.06	665.30	742.92	729.22
长期债务（亿元）	1221.68	1677.95	1553.32	1617.94
全部债务（亿元）	1734.74	2343.25	2296.24	2347.16
营业总收入（亿元）	329.17	402.46	402.83	94.67
利润总额（亿元）	34.56	9.79	11.80	1.43
EBITDA（亿元）	105.47	151.30	108.29	--
经营性净现金流（亿元）	19.59	4.38	29.53	14.37
财务指标				
现金收入比（%）	86.75	118.33	103.27	113.80
营业利润率（%）	18.68	13.77	17.77	22.54
总资本收益率（%）	2.44	2.06	1.77	--
净资产收益率（%）	1.77	0.14	0.17	--
长期债务资本化比率（%）	48.14	50.56	51.15	52.15
全部债务资本化比率（%）	56.86	58.82	60.75	61.26
资产负债率（%）	62.46	63.29	64.34	64.72
流动比率（%）	159.31	121.74	111.47	116.72
速动比率（%）	135.61	100.73	84.51	89.06
经营现金流动负债比（%）	2.70	0.48	3.02	--
现金短期债务比（倍）	0.57	0.43	0.29	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	1.62	0.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.45	15.49	21.20	--

注：1. 本报告将合并报表其他应付款和其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中有息部分调整至长期债务核算；2. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	133.80	82.36	32.34	21.49
资产总额（亿元）	1875.58	2474.57	2312.19	2302.84
所有者权益（亿元）	742.31	1113.65	976.22	970.32
短期债务（亿元）	269.12	278.41	324.34	329.89
长期债务（亿元）	685.87	916.48	866.08	857.58
全部债务（亿元）	954.99	1194.88	1190.42	1187.47
营业总收入（亿元）	0.22	0.13	0.22	0.02
利润总额（亿元）	-5.67	12.50	3.06	-5.55
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.67	2.17	1.73	-0.05
财务指标				
现金收入比（%）	0.00	0.00	45.87	191.86
营业利润率（%）	-10.82	-110.92	-95.72	-35.89
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-0.76	1.12	0.32	--
长期债务资本化比率（%）	48.02	45.14	47.01	46.92
全部债务资本化比率（%）	56.26	51.76	54.94	55.03
资产负债率（%）	60.42	55.00	57.78	57.86
流动比率（%）	209.22	212.34	164.43	159.76
速动比率（%）	209.22	212.34	164.43	159.76
经营现金流动负债比（%）	0.17	0.56	0.41	--
现金短期债务比（倍）	0.50	0.30	0.10	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告将公司本部其他应付款和其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算；2. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

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 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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 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

联合资信评估股份有限公司关于 青岛城市建设投资（集团）有限责任公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。