

山东高创建设投资集团有限公司

2024 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〔2024〕4412号

联合资信评估股份有限公司通过对山东高创建设投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持山东高创建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 山东高创 01/20 高创 03”“20 山东高创 02/20 高创 05”“22 高创投资 MTN001”和“22 高创投资 MTN002”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

评级总监：

二〇二四年六月二十六日

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山东高创建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响。

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。

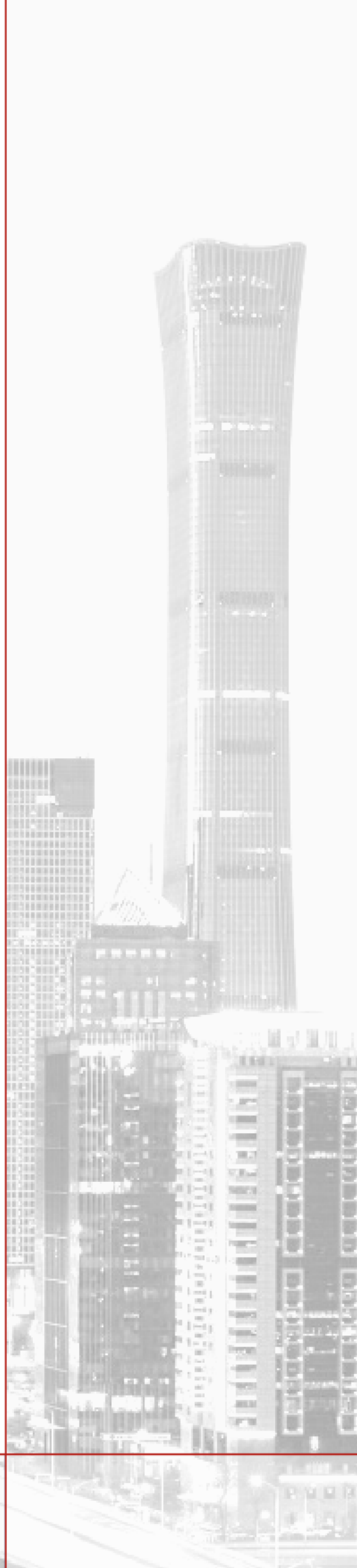
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



山东高创建设投资集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
山东高创建设投资集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	
20 山东高创 01/20 高创 03	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 山东高创 02/20 高创 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26
22 高创投资 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 高创投资 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，山东高创建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是潍坊高新区旧村改造和园区开发的重要主体，业务具有一定的区域专营优势，近年来在资本金注入、股权划拨及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。2023 年，潍坊高新技术产业开发区（以下简称“潍坊高新区”）一般公共预算收入持续下滑，税收质量良好，财政自给率高，政府债务负担较轻。跟踪期内，公司为配合股东战略调整，将部分子公司无偿划出，业务结构有所调整，但仍主要负责潍坊高新区的旧村改造、园区及配套房地产开发等业务；其中，公司自筹资金进行旧村改造项目建设并按照政府定价出售至指定主体，该业务预收款项金额大，未来收入规模有保障；产业园区未来主要采用租售结合形式回笼资金，目前在售项目销售进度一般，在租项目出租率尚可；此外，公司为完善产业园区配套开发了相应的住宅项目，在售项目存在去化压力，在建及拟建项目未来投资规模大，需关注后续项目去化情况。公司资产中其他应收款对资金占用明显，存货资金回笼周期较长，资产质量一般；债务规模快速下降，债务负担有所减轻，债券融资占比较高，2024 年集中偿付压力较大；营业总收入有所增长，政府补贴规模不大，利润主要为经营所得；偿债能力指标较弱，间接融资渠道有待拓宽，存在较大或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：近年来，公司在资本金注入、股权划拨及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

随着潍坊高新区经济持续发展，公司旧村改造、园区及配套房地产开发等业务有望持续推进。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司获得大量优质资产注入，经营获现能力大幅改善，政府支持程度提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济和财政实力明显下滑，公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，职能定位下降，债务负担明显加重。

优势

- **业务具有一定的区域专营优势。**公司作为潍坊高新区旧村改造和园区开发重要主体，主要负责潍坊高新区的旧村改造、园区及配套房地产开发等业务，业务具有一定的区域专营优势。
- **持续获得外部支持。**近年来，公司在资本金注入、股权划拨及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。
- **增信条款的设置有效提高债券本息偿还的安全性。**中债信用增进投资股份有限公司为“20 山东高创 01/20 高创 03”和“20 山东高创 02/20 高创 05”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中国投融资担保股份有限公司为“22 高创投资 MTN001”和“22 高创投资 MTN002”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，上述担保有效提升了债券偿付安全性。

关注

- **业务范围有所缩减。**2023 年，公司部分子公司无偿划出，公司未来不再从事采暖供暖及安装、物流、物业、石化产品销售及建材销售等业务，业务范围有所缩减。
- **公司产业园区及配套房地产开发的收益实现存在不确定性。**公司产业园项目投资规模较大，主要采用租售结合形式平衡建设资金，投资回收期较长。此外，房地产业务易受区域房地产市场行情、宏观调控及房地产政策等影响，需关注后续项目去化情况。
- **存在很大资本支出压力。**截至 2024 年 3 月底，公司主要在建和拟建旧村改造项目、产业园区项目和房地产项目未来分别需投资 28.16 亿元、70.21 亿元和 63.15 亿元。
- **存在较大的短期偿付压力。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 151.56 亿元，短期债务 52.64 亿元，现金短期债务比为 0.20 倍。

- **存在较大的或有负债风险。**截至 2023 年底，公司对外担保余额 46.29 亿元，其中对民营企业担保余额 3.16 亿元，三家公司被列为被执行人，标的金额合计 0.33 亿元；此外，公司对参股子公司上海巴安水务股份有限公司拖欠银行借款本息 0.93 亿元、逾期利息 0.19 亿元及 2023 年 6 月 21 日起至实际清偿之日止的逾期利息承担连带清偿责任，最高债权额为 1.84 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型

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

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	B	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	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		5
指示评级				bbb
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA ⁺

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

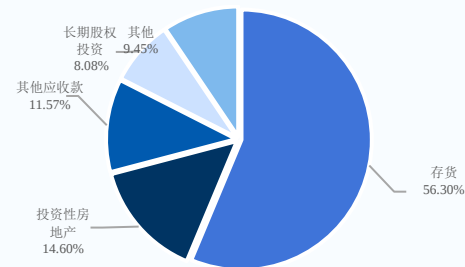
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	37.43	10.72	10.47
资产总额（亿元）	529.65	463.53	467.60
所有者权益（亿元）	166.32	155.16	155.45
短期债务（亿元）	84.78	61.33	52.64
长期债务（亿元）	129.52	90.46	98.92
全部债务（亿元）	214.30	151.79	151.56
营业总收入（亿元）	37.36	38.76	8.65
利润总额（亿元）	2.10	1.92	0.24
EBITDA（亿元）	6.94	6.19	--
经营性净现金流（亿元）	21.87	7.35	-7.21
营业利润率（%）	18.32	16.26	11.42
净资产收益率（%）	0.91	0.93	--
资产负债率（%）	68.60	66.53	66.76
全部债务资本化比率（%）	56.30	49.45	49.37
流动比率（%）	230.32	196.80	201.85
经营现金流动负债比（%）	12.47	4.25	--
现金短期债务比（倍）	0.44	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.87	24.52	--

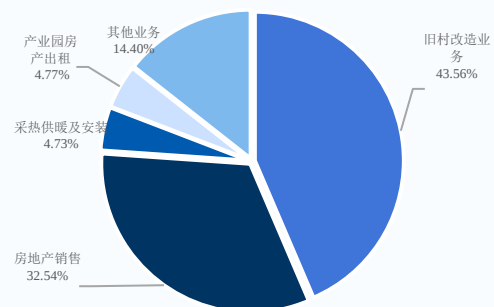
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	429.68	391.80	385.90
所有者权益（亿元）	164.63	156.18	156.28
全部债务（亿元）	137.95	114.87	110.62
营业总收入（亿元）	29.69	27.67	4.30
利润总额（亿元）	2.75	1.73	0.10
资产负债率（%）	61.68	60.14	59.50
全部债务资本化比率（%）	45.59	42.38	41.45
流动比率（%）	201.31	165.25	170.95
经营现金流动负债比（%）	16.85	12.99	--

注：1. 本报告合并口径将长期应付款中付息部分纳入全部债务进行核算；2. 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；3. 除特别说明外，均指人民币；4. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及提供资料整理

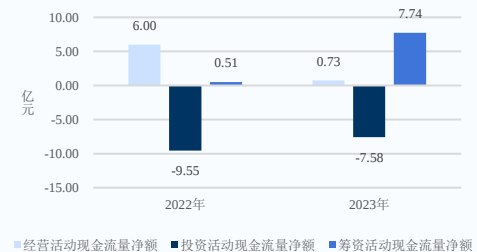
截至 2023 年底公司资产构成情况



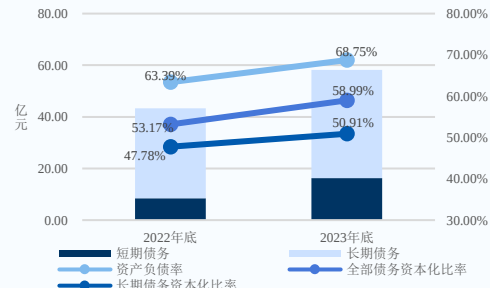
2023 年公司营业总收入构成情况



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
20 山东高创 01/20 高创 03	8.00 亿元	7.20 亿元	2030/09/21	债券提前偿还；不可撤销连带责任保证担保
20 山东高创 02/20 高创 05	6.30 亿元	7.00 亿元	2030/11/27	债券提前偿还；不可撤销连带责任保证担保
22 高创投资 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2027/01/24	不可撤销连带责任保证担保
22 高创投资 MTN002	2.00 亿元	2.00 亿元	2027/04/27	不可撤销连带责任保证担保

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
 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
20 山东高创 01/20 高创 03 20 山东高创 02/20 高创 05 22 高创投资 MTN001 22 高创投资 MTN002	AAA/稳定	AA+/稳定	2023/06/21	许狄龙 杨依水	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
22 高创投资 MTN002	AAA/稳定	AA+/稳定	2022/04/14	马玉丹 李 坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 高创投资 MTN001	AAA/稳定	AA+/稳定	2022/01/10	马玉丹 黄 焘	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 山东高创 02/20 高创 05	AAA/稳定	AA+/稳定	2020/10/21	张 勇 车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 山东高创 01/20 高创 03	AAA/稳定	AA+/稳定	2020/06/10	张 勇 车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法（2020 年）（原联合信用评级有限公司）	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
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：许狄龙 xudl@lhratings.com

项目组成员：吴 茵 wuyin@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”）关于山东高创建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及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

2023 年，公司唯一股东潍坊高新创业投资控股有限公司（以下简称“潍坊高新创投”）将其持有的公司 97.07% 股权无偿划转至其子公司山东高创控股集团有限公司（以下简称“山东高创控股”）。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 102.32 亿元，实收资本 97.37 亿元，山东高创控股为公司控股股东，公司实际控制人仍为潍坊高新技术产业开发区财政金融局（以下简称“潍坊高新区财政局”）。

跟踪期内，公司仍主要负责潍坊高新技术产业开发区（以下简称“潍坊高新区”）的旧村改造、园区及配套房地产开发等业务。截至 2023 年底，公司内部设战略规划中心、成本控制中心、市场营销中心、项目管理中心、财务审计中心、人力资源中心、综合管理中心和资产管理中心共 8 个职能部门，拥有纳入合并范围的子公司 42 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 463.53 亿元，所有者权益 155.16 亿元（含少数股东权益 1.56 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 38.76 亿元，利润总额 1.92 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 467.60 亿元，所有者权益 155.45 亿元（含少数股东权益 1.61 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.65 亿元，利润总额 0.24 亿元。

公司注册地址：山东省潍坊高新区清池街道府东社区高二路 517 号潍坊智慧产业园 1 号科研楼；法定代表人：程辉。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，其中“20 山东高创 01/20 高创 03”及“20 山东高创 02/20 高创 05”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增信”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，“22 高创投资 MTN001”和“22 高创投资 MTN002”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保公司”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；上述债券均在付息日正常付息，募集资金均已使用完毕。

“20 山东高创 01/20 高创 03”及“20 山东高创 02/20 高创 05”均设置本金提前偿还条款，在存续期第 3~10 年末分别按照债券发行总额的 10%、10%、10%、10%、15%、15%、15%、15% 偿还债券本金；募集资金中 10.50 亿元用于金沙江智能制造产业园项目、高创工业园项目、自动变速器二期项目，4.50 亿元用于补充公司营运资金。截至 2024 年 3 月底，金沙江智能制造产业园项目、高创工业园项目、自动变速器二期项目主体均已完工。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券情况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 山东高创 01/20 高创 03	8.00	7.20	2020/09/21	10 年
20 山东高创 02/20 高创 05	7.00	6.30	2020/11/27	10 年
22 高创投资 MTN001	6.00	6.00	2022/01/24	5 年
22 高创投资 MTN002	2.00	2.00	2022/04/27	5 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落

地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 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。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

跟踪期内，潍坊市经济总量持续增长，一般公共预算收入小幅下降，财政自给能力尚可，经济水平和财政实力均处于山东省上游水平，但政府债务负担较重；潍坊高新区聚焦发展高新技术产业的主线，已形成动力装备产业、新一代信息技术产业、医养健康产业及新材料产业共四大主导产业，一般公共预算收入持续下滑，税收质量良好，财政自给率高，政府债务负担较轻。

潍坊市

潍坊市地处山东内陆腹地通往山东半岛地区的关键位置，胶济铁路横贯市境东西；直线距离西至省会济南 183 公里，西北至首都北京 410 公里。全市总面积 16140 平方公里，约占全省总面积的 10%。潍坊市辖奎文、潍城、寒亭、坊子 4 个区，青州、诸城、寿光、安丘、高密、昌邑 6 个县级市，临朐、昌乐 2 个县，另有高新技术产业开发区、滨海开发区、峡山生态经济发展区、综合保税区 4 个开发区。

潍坊市现已具有装备制造、汽车制造、石化盐化、纺织服装、节能环保、造纸包装、食品加工和农业畜牧等多个传统优势产业，同时新旧动能转换初见成效，“四新”经济有序发展，整体经济及产业发展基础较好。根据《潍坊市国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，“十四五”期间潍坊市将做大现代农业和先进制造业“两大主业”、加快推进“新旧动能转换”；制造业方面，实施“两群企业”培育计划，一方面推进机械装备、纺织服装、造纸包装等传统产业智慧化、数字化、绿色化转型，一方面做强做大氢能、声光电、虚拟现实、磁悬浮、航空航天等新兴产业，至 2025 年培育形成 5 个千亿级产业集群、10 个左右 500 亿级产业集群；动能转换方面，培育壮大新动能，改造提升传统动能，推动产业迈向中高端水平，至 2025 年“四新”经济增加值占比提高到 38%左右。

图表 2·潍坊市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	7306.5	7606.0
GDP 增速（%）	3.7	5.1
固定资产投资增速（%）	12.7	0.8
三产结构	8.8:42.0:49.2	8.9:40.6:50.5
人均 GDP（万元）	7.76	8.13

注：人均 GDP 使用常住人口进行计算
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《潍坊市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年潍坊市地区生产总值有所增长，在山东省内排名第四，其中第一产业、第二产业和第三产业增加值同比分别增长 4.7%、4.4%和 5.7%；规模以上工业增加值同比增长 6.6%，其中制造业增加值同比增长 7.3%；固定资产投资同比增长 0.8%，其中基础设施投资同比增长 14.9%，房地产开发投资同比下降 17.2%。

图表 3 • 潍坊市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	608.0	608.3
一般公共预算收入增速（%）	-7.4	0.1
税收收入（亿元）	374.9	394.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	61.7	64.8
一般公共预算支出（亿元）	842.5	889.4
财政自给率（%）	72.2	68.4
政府性基金收入（亿元）	711.9	490.9
地方政府债务余额（亿元）	1909.9	2359.3

注：2022 年数据为决算数据
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于潍坊市预算执行情况和预算草案的报告》，2023 年潍坊市一般公共预算收入同比小幅下降，在山东省内排名第四，税收质量一般；一般公共预算支出持续增长，财政自给能力尚可。同年，潍坊市政府性基金收入大幅下降，主要系受房地产市场深度调整影响。截至 2023 年底，潍坊市政府债务限额 2364.3 亿元，余额控制在限额以内，政府债务负担较重。

潍坊高新区

潍坊高新区是 1992 年经国务院批准设立的全国 54 个国家级高新区之一，面积 110 平方公里。近年来，潍坊高新区全力推进高新技术产业、现代服务业、城市化建设三大战略任务，获批建设国家创新型科技园区、国家知识产权试点园区和国家可持续发展实验区。

潍坊高新区聚焦发展高新技术产业的主线，已形成动力装备产业、新一代信息技术产业、医养健康产业及新材料产业共四大主导产业，拥有潍柴集团、福田汽车、歌尔股份、丹拿科技、沃华医药、海王银河、医药特钢集团、汇胜集团及俊富非织造等多家行业龙头企业，2023 年实现规模以上工业总产值 1259.9 亿元，其中高新技术产业产值 1148.4 亿元，占比达 91%。

图表 4 • 潍坊高新区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	646.46	649.70
GDP 增速（%）	3.8	3.6
固定资产投资增速（%）	20.6	0.8
三产结构	0.0:66.7:33.3	0.0:65.4:34.6
人均 GDP（万元）	/	16.12

注：人均 GDP 使用常住人口进行计算
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年潍坊高新区国民经济和社会发展统计公报》，2023 年潍坊高新区地区生产总值有所增长，其中第二产业和第三产业增加值同比分别增长 2.2%和 5.9%；规模以上工业增加值同比增长 4.5%，其中建筑业增加值同比下降 5.3%；固定资产投资同比增长 0.8%，其中高技术产业投资同比增长 31.6%，工业投资同比下降 0.7%，基础设施投资同比下降 20.4%，房地产投资同比下降 22.2%。

图表 5 • 潍坊高新区主要财政指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	62.87	52.38
一般公共预算收入增速（%）	-11.8	-16.7
税收收入（亿元）	47.80	42.12
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	76.0	80.4
一般公共预算支出（亿元）	34.56	28.37

项目	2022 年	2023 年
财政自给率（%）	181.92	184.51
政府性基金收入（亿元）	33.3	38.50
地方政府债务余额（亿元）	53.61	67.18

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于高新区预算执行情况和预算草案的汇报》，2023 年潍坊高新区一般公共预算收入同比持续下滑税收质量良好；一般公共预算支出同比有所下降，财政自给能力强。同年，潍坊高新区政府性基金收入有所增长，主要系土地出让收入增加导致。截至 2023 年底，潍坊高新区政府债务余额有所增长，政府债务负担较轻。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业规模和竞争力

跟踪期内，为配合股东战略调整，公司将部分子公司无偿划出。截至报告出具日，公司仍是潍坊高新区旧村改造和园区开发的重要主体，业务具有一定的区域专营优势。

潍坊高新区主要平台为潍坊高新创投和潍坊高新区国有资本运营管理有限公司（以下简称“高新国资公司”）。公司作为潍坊高新创投核心子公司，系潍坊高新区旧村改造和园区开发的重要主体；高新国资公司系潍坊高新区棚户区改造、股权投资基金投资和资产运营重要主体。总体看，潍坊高新区两家平台公司主营业务不存在交叉和竞争关系。

图表 6 • 截至 2023 年底潍坊高新区重要开发建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	实际控制人	资产总额	所有者权益	全部债务	全部债务资本化比率
山东高创建设投资集团有限公司	潍坊高新技术产业开发区财政金融局	463.53	155.16	151.79	49.45%
潍坊高新区国有资本运营管理有限公司	潍坊高新技术产业开发区财政金融局	362.44	109.92	126.63	53.53%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023 年底，为配合股东战略调整，公司将下属子公司山东高创热力有限公司、山东高创物业管理有限公司、山东高创商业发展有限公司及山东高创新材料有限公司等公司无偿划转至山东高创控股子公司山东高创能源有限公司；未来，公司不再从事采暖供暖及安装、物流、物业、石化产品销售及建材销售等业务，业务范围有所缩减。截至报告出具日，公司仍是潍坊高新区旧村改造和园区开发的重要主体，在潍坊高新区内具有一定的业务专营优势。

2 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信发现公司被列入全国被执行人名单。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：913707006894847290），截至 2024 年 5 月 14 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，截至评级报告出具日，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 24 日，联合资信未发现公司本部曾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。

公司对参股子公司巴安水务拖欠银行借款本金 0.93 亿元、逾期利息 0.19 亿元及 2023 年 6 月 21 日起至实际清偿之日止的逾期利息承担连带清偿责任，最高债权额为 1.84 亿元¹；截至报告出具日，该案已进入执行阶段，上海浦东新区人民法院裁定拍卖、变卖公司持有的

¹ 2020 年 6 月，巴安水务与华夏银行股份有限公司（以下简称“华夏银行”）签订《流动资金借款合同》，贷款金额 0.96 亿元；2021 年 4 月，因巴安水务违约，华夏银行提起诉讼；2021 年 8 月，法院出具民事调解书，要求巴安水务于 2023 年 6 月前归还借款本息；同月，公司与华夏银行签订《最高额保证合同》，对前述事项进行担保，最高债权额为 1.84 亿元；2023 年 6 月，巴安水务未履行还款责任，被华夏银行起诉；2023 年 10 月，法院判决公司对巴安水务拖欠银行借款本金 0.93 亿元、逾期利息 0.19 亿元及 2023 年 6 月 21 日起至实际清偿之日止的逾期利息承担连带清偿责任

巴安水务非限售流通股股票 4000 万股，对应 2023 年 9 月底账面价值²0.98 亿元，公司被列入全国被执行人名单，执行标的金额合计 0.93 亿元。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制和管理制度方面无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比小幅增长，仍主要由旧村改造收入和房地产销售收入构成。同年，公司综合毛利率有所下降，主要系旧村改造业务毛利率下滑导致。

图表 7 • 公司营业总收入及综合毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
旧村改造业务	16.37	43.84%	18.50%	16.88	43.56%	14.63%	3.94	45.58%	11.54%
城市基础设施建设	1.32	3.52%	2.35%	0.00	0.00%	--	0.00	0.00%	--
房地产销售	11.45	30.66%	16.64%	12.61	32.54%	19.11%	3.65	42.18%	17.50%
采热供暖及安装	1.85	4.96%	-3.57%	1.83	4.73%	-3.07%	0.00	0.00%	--
产业园房产出租	1.83	4.90%	85.23%	1.85	4.77%	89.46%	0.15	1.75%	96.43%
市政工程及其他	4.53	12.13%	33.08%	5.58	14.40%	17.44%	0.91	10.49%	1.11%
合计	37.36	100.00%	21.31%	38.76	100.00%	19.23%	8.65	100.00%	14.43%

注：1. 尾差系数据四舍五入所致；2. 部分数据无意义，用“--”表示
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）旧村改造

公司自筹资金进行旧村改造项目建设，并由政府指定主体按照政府定价进行回购。整体看，公司旧村改造项目预收款项金额大，未来收入规模有保障；但在建项目尚需投资规模较大，也面临一定筹资压力。

公司本部承担了潍坊高新区内旧村改造业务，业务内容主要是为拆迁村庄建设安置房。公司与潍坊高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“潍坊高新区管委会”）指定棚户区改造投融资主体潍坊高新区城市建设发展有限公司、潍坊市建设工程管理有限责任公司和潍坊高新城市建设工程有限公司等第三方单位签订《团体购房意向协议》，并自筹资金进行项目建设。当项目达到预售条件并获得预售许可证后，公司与指定主体签订《购房确认合同书》，购房价款按单价乘以面积计算，购房单价由政府参考市场价格确定。待项目竣工验收并办理相关交付手续后，公司确认收入。指定主体从银行获取棚改专项贷款用于支付购房款，最终以政府购买服务的形式进行资金平衡，政府购买服务资金纳入政府财政预算。

2023 年，公司旧村改造收入同比变化不大，但业务毛利率有所下滑。截至 2024 年 3 月底，公司预收售房款 33.57 亿元，计入“合同负债”或“其他非流动负债”，未来将逐步结转旧村改造收入。

截至 2024 年 3 月底，公司旧村改造业务主要在建项目未来尚需投资 28.16 亿元，无拟建项目。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司旧村改造主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
张营项目二期	3.62	3.47	0.15
清平项目	1.96	1.39	0.57
钢城渭水苑	4.52	1.86	2.66
谭里家园	10.10	7.62	2.48

² 截至 2023 年底，公司已对巴安水务全额计提减值准备

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
寨子社区二期	5.88	4.96	0.92
聚福四坊	19.30	16.89	2.41
张营项目（四-六期）	8.62	7.32	1.30
高创水岸蓝湾（西鲍社区）	16.47	14.99	1.48
渭水苑二期西区	9.79	7.49	2.30
健康八号 5-8 期	9.78	7.57	2.21
谭里家园西北区 6#7#12#-14#	2.21	1.97	0.24
济阳滨河社区	44.61	33.17	11.44
合计	136.86	108.70	28.16

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）产业园区开发

公司自筹资金建设产业园区，存在较大的资本支出压力，未来主要采用租售结合形式回笼资金，投资回收期较长；目前，公司在售项目销售进度一般，在租项目出租率尚可。

公司致力于潍坊高新区新兴高端产业的培育和发展，自筹资金为潍坊高新区管委会和大型企业等客户建设园区项目，园区包括装备制造产业园区、新材料产业园区、信息产业园区、生物医药产业园区、软件产业园区及光电产业园区等特色产业园区，建设项目未来主要采用租售结合形式回笼资金。

公司产业园区开发主要为两种模式：①定向开发：公司根据潍坊高新区招商引资需求，为潍坊高新区管委会指定的招商引资企业定制并定向出租或出售给该企业的园区项目，如山东地理测绘项目为山东地理测绘中心指定开发的项目，建设完成后由山东地理测绘中心购买；②自主开发：公司自主开发并经营项目，如金融广场项目。

2023 年，公司实现产业园区销售收入 1.29 亿元，主要来自地理信息一期和三期项目；业务毛利率为 23.31%。

截至 2024 年 3 月底，公司已建/在售项目包括地理信息一期和三期、电信枢纽楼、金融中心、金融广场和先进制造业加速区一期等项目，累计完成投资 30.89 亿元，累计确认收入 10.90 亿元，已全部回款。

截至 2024 年 3 月底，公司产业园区可供出租项目面积 114.59 万平方米，已出租面积 78.23 万平方米，出租率尚可。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司产业园区项目出租情况（单位：万平方米）

项目名称	可出租面积	已出租面积	出租均价（元/平方米·天）
光电第一加速器	2.71	2.71	0.80
生物园	2.10	2.10	0.80
软件楼	6.37	6.37	1.00
光电产业园 B 区	1.03	0.82	0.50
和谐商务中心	5.92	1.68	1.07
金融中心	0.07	0.04	1.00
薄膜太阳能项目	4.70	4.70	0.10
先进制造业	14.87	12.39	0.50
中央商务区 1#2#5#	8.24	7.05	0.87
金融广场	9.78	5.19	1.50
山东地理测绘项目	13.83	8.77	0.90
智慧园项目	1.25	0.47	0.93
竣邦商务中心	4.95	1.39	0.50
沁园项目	2.05	1.68	1.22
潍柴国际配套产业园	16.28	11.08	0.46
潍柴国际配套产业园 1#配套中心	1.41	0.22	600-800 元/月/间

项目名称	可出租面积	已出租面积	出租均价（元/平方米·天）
潍柴国际配套产业园（新钢园区）	3.77	0.79	0.40
高新智能硬件产业园	15.26	10.78	0.30
合计	114.59	78.23	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建产业园区项目均采用定向开发模式，未来尚需投资 26.72 亿元，拟建项目计划总投资 43.49 亿元，存在较大的资本支出压力。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建和拟建产业园区项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
高创工业园	7.20	6.25	0.95
新钢工业园（金沙江智能制造工业园）	6.80	2.50	4.30
智能装备产业园	2.40	1.77	0.63
先进制造业加速区二期	0.32	0.30	0.02
山东地理测绘项目	9.57	9.41	0.16
潍柴配套产业园	21.57	16.32	5.25
高新智能硬件产业园	12.60	6.96	5.64
高新智能硬件产业园生活配套区	9.50	4.57	4.93
航空动力城	8.20	4.96	3.24
金融小镇（智慧园二期）	4.30	2.70	1.60
在建项目小计	82.46	55.74	26.72
新钢园区 3-4 期	20.00	0.00	20.00
新昌生物医药项目	10.40	0.00	10.40
高新区车管所	3.15	0.00	3.15
生态科技园	9.94	0.00	9.94
拟建项目小计	43.49	0.00	43.49
合计	125.95	55.74	70.21

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建产业园区项目均采用定向开发模式，未来尚需投资 26.72 亿元，拟建项目计划总投资 43.49 亿元，存在较大的资本支出压力。

（3）房地产开发

公司为完善产业园区配套开发住宅项目，在售项目存在去化压力，在建及拟建项目未来投资规模大，需关注后续项目整体去化情况。

公司具有房地产开发一级资质，为完善产业园区配套，开发了相应的住宅项目，住宅项目均为公司市场化自主经营项目。2023 年，公司实现房地产销售收入 11.32 亿元，业务毛利率 18.63%。截至 2024 年 3 月底，公司已建/在售房地产项目包括高新城市广场（中央商务区）、金宸公馆和潍柴佳苑等项目，累计投资 103.44 亿元，累计确认收入 58.88 亿元，存在一定的去化压力；预收售房款 79.68 亿元，计入“合同负债”或“其他非流动负债”，未来将逐步结转房地产收入。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司已建/在售房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	开始销售时间	已完成投资	累计确认收入
金宸公馆	2016 年 12 月	12.33	9.62
融发嘉苑	2015 年 04 月	1.02	0.65
高新城市广场（中央商务区）	2021 年 12 月	33.82	22.73
潍柴佳苑	2016 年 12 月	6.92	5.80

项目名称	开始销售时间	已完成投资	累计确认收入
图兰朵	2018 年 10 月	2.35	2.30
高创公寓	2021 年 06 月	3.51	3.72
高创产业园二期 1#、2#、3#楼	2021 年 12 月	2.82	1.48
金融中心	2014 年 01 月	0.68	0.61
浞河九号	2021 年 12 月	7.80	4.55
高创奕府	2024 年 01 月	15.89	4.04
阳光嘉园	2023 年 12 月	16.30	3.38
合计	--	103.44	58.88

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司在建房地产项目未来尚需投资 36.75 亿元，拟建项目计划总投资 26.40 亿元，存在较大的资本支出压力。此外，公司房地产业务易受区域房地产市场行情、宏观调控及房地产政策等影响，需关注后续项目去化情况。

图表 12 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建和拟建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
锦程公寓	3.71	2.09	1.62
金融小镇二期（水缘湾）	12.77	4.32	8.45
府佑居 23#25#26#30#	3.21	2.79	0.42
丰泽苑	6.72	4.83	1.89
潍柴人才公寓（北区）	12.25	10.85	1.40
潍柴人才公寓（西区）	19.33	14.65	4.68
桃李苑	13.68	11.82	1.86
阳光嘉园	21.30	16.30	5.00
虞舜一期（高创-舜虞公馆）	19.90	8.65	11.25
高创奕府	16.07	15.89	0.18
在建项目小计	128.94	92.19	36.75
浞河一期	8.40	0.00	8.40
浞河二期	18.00	0.00	18.00
拟建项目小计	26.40	0.00	26.40
合计	155.34	92.19	63.15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）市政工程建设及其他

公司市政工程建设及其他收入对营业总收入形成一定补充。

公司市政工程建设业务为子公司山东高创市政工程集团有限公司所从事的绿化、环卫、道路绿化养护及市政工程等业务，从事项目包括先进制造业加速器、中央商务区、金宸公馆、智慧园等项目的配套工程，如道路、管道铺设等配套工程。此外，公司其他业务主要包括保理业务和检测业务等。

2 未来发展

公司作为潍坊高新区旧村改造和园区开发重要主体，未来将继续突出公司主业，以主业带动相关产业的发展，通过多种形式参与基础设施建设，成为潍坊高新区的综合性投资经营公司。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年底，公司拥有纳入合并范围一级子公司合计 30 家。2023 年，公司部分子公司无偿划出，对财务数据可比性产生一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产规模有所下降，其中其他应收款对资金占用明显，存货变现受房地产市场行情、区域招商引资等影响较大，资金回笼周期较长，资产受限比例较高。总体看，公司资产质量一般。

图表 13 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	403.86	76.25%	340.48	73.45%	344.54	73.68%
货币资金	36.85	6.96%	10.68	2.30%	10.39	2.22%
其他应收款	48.40	9.14%	53.64	11.57%	54.90	11.74%
存货	303.76	57.35%	260.98	56.30%	263.96	56.45%
非流动资产	125.80	23.75%	123.05	26.55%	123.06	26.32%
长期股权投资	39.52	7.46%	37.44	8.08%	37.44	8.01%
投资性房地产	64.59	12.19%	67.69	14.60%	67.69	14.48%
资产总额	529.65	100.00%	463.53	100.00%	467.60	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司资产总额较 2022 年底有所下降，主要系棚改项目结转成本、存量资金下降及子公司无偿划出等原因导致；资产构成仍以流动资产为主。其中，公司货币资金中银行存款 2.66 亿元，用于担保的定期存款 5.40 亿元，银行承兑汇票保证金 2.60 亿元。公司其他应收款中往来款 49.19 亿元，累计计提坏账准备 0.05 亿元；从账龄看，3 年以内的其他应收款期末余额 45.63 亿元，账龄结构尚可；从集中度看，前五大其他应收款集中度较高；总体看，其他应收款欠款单位主要为股东、政府部门和国有企业等，回收风险较小，但对公司资金占用明显。公司存货主要为开发成本 169.70 亿元和开发产品 89.39 亿元，开发成本主要系棚改项目及产业园项目成本，开发产品主要系房地产项目成本。公司长期股权投资主要为持有的潍坊市东方国有资产经营管理有限公司 45%股权（26.20 亿元）和潍坊高新科技投资有限公司 30%股权（8.93 亿元）；2023 年，公司将持有的巴安水务 9.9%股权剩余账面价值 1.66 亿元全额计提减值准备。公司投资性房地产由房屋、建筑物和土地使用权构成，采用公允价值法进行计量，账面价值分别为 43.13 亿元和 24.56 亿元。

图表 14 • 截至 2023 年底公司其他应收款前五名单位情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	账面余额	占比	账龄
潍坊高新创业投资控股有限公司	往来款	12.36	23.02%	0-5 年
潍坊高新基础产业开发区财政局	往来款	8.41	15.66%	1-4 年/5 年以上
山东高创产业开发投资集团有限公司	往来款	7.48	13.92%	0-3 年
潍坊国迈置业有限公司	往来款	5.07	9.44%	3-4 年
潍坊高新区国有资本运营管理有限公司	往来款	4.32	8.04%	5 年以上
合计	--	37.62	70.08%	--

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司受限资产主要为土地资产和货币资金，资产受限比例较高。

图表 15 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限金额	占资产总额比例	受限原因
货币资金	8.02	1.73%	承兑保证金、定期存单质押、信用证保证金、农民工工资保证金、土地履约保证金
存货	52.15	11.25%	长期借款抵押、反担保、融资租赁抵押
投资性房地产	56.66	12.22%	长期借款抵押、反担保抵押

固定资产	0.58	0.13%	抵押贷款
其他权益工具投资	2.98	0.64%	质押借款、司法冻结
合计	120.39	25.97%	--

注：尾差系数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

受子公司无偿划出影响，公司所有者权益小幅下降，权益稳定性良好；债务规模快速下降，债务负担有所减轻，债券融资占比较高，2024 年集中偿付压力较大。

图表 16 • 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	97.37	58.55%	97.37	62.76%	97.37	62.64%
资本公积	34.64	20.83%	23.81	15.34%	23.81	15.32%
其他综合收益	25.97	15.61%	24.48	15.78%	24.56	15.80%
所有者权益	166.32	100.00%	155.16	100.00%	155.45	100.00%

注：尾差系数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司所有者权益较 2022 年底有所下降。其中，资本公积较 2022 年底减少 10.83 亿元，系子公司无偿划出导致；其他综合收益较 2022 年底变化不大，主要由投资性房地产评估增值构成。

图表 17 • 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

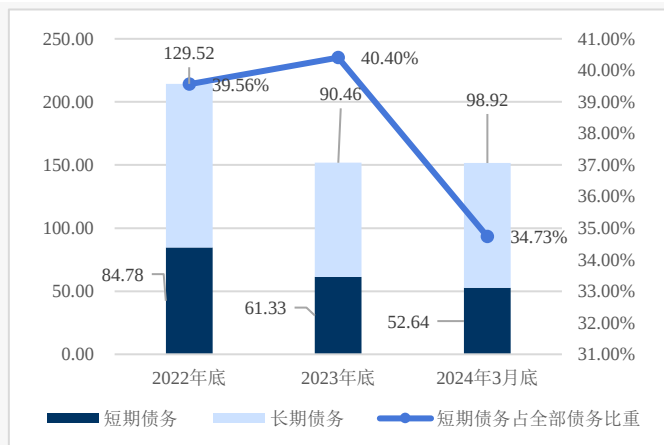
业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	175.34	48.26%	173.01	56.10%	170.69	54.68%
短期借款	9.46	2.60%	11.38	3.69%	18.33	5.87%
一年内到期的非流动负债	59.61	16.41%	44.68	14.49%	31.29	10.02%
合同负债	54.05	14.88%	80.13	25.99%	83.96	26.90%
非流动负债	187.99	51.74%	135.36	43.90%	141.46	45.32%
长期借款	58.29	16.04%	31.40	10.18%	34.02	10.90%
应付债券	65.37	17.99%	55.08	17.86%	60.92	19.52%
其他非流动负债	45.65	12.57%	33.76	10.95%	29.57	9.47%
负债总额	363.34	100.00%	308.37	100.00%	312.15	100.00%

注：尾差系数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司负债总额较 2022 年底有所下降，主要系有息债务和预收售房款下降导致。其中，公司经营性负债主要体现为预收售房款构成的合同负债和其他非流动负债。

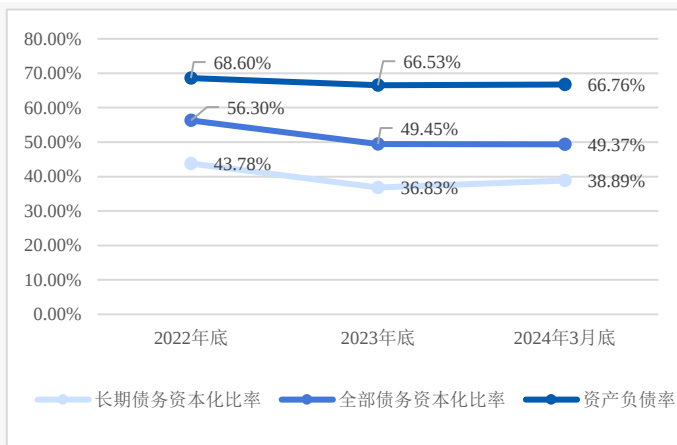
截至 2023 年底，公司全部债务 151.79 亿元，较 2022 年底快速下降，其中短期债务占比为 40.40%，债务期限结构有待优化；全部债务中银行存款和债券融资占比分别约为 34%和 53%，债券融资占比较高。公司主要合作银行包括中国农业发展银行、潍坊银行股份有限公司和浙商银行股份有限公司等，借款年利率区间为 3.5%~8.5%；存续债券包括中期票据、公司债券和定向债务融资工具等，票面利率区间为 3.9%~7.5%；非标融资主要为信托借款，利率为 11.50%。同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降，债务负担减轻。

图表 18 • 公司债务结构情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及提供资料整理

图表 19 • 公司债务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及提供资料整理

从有息债务期限分布来看，公司 2024 年集中偿付压力较大。

图表 20 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	61.33	31.69	14.80	43.97	151.79
占有息债务的比例	40.40%	20.88%	9.75%	28.97%	100.00%

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

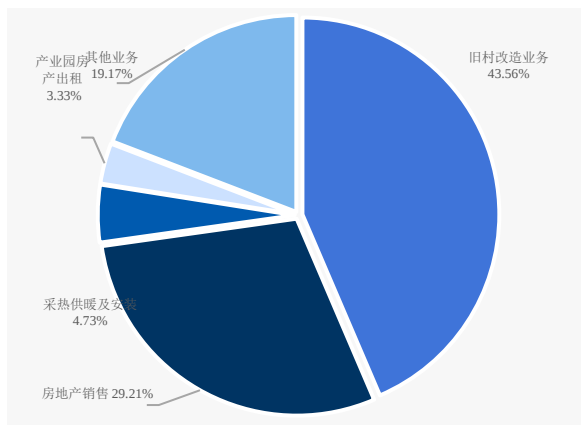
公司营业总收入有所增长，政府补贴规模不大，利润主要为经营所得。

图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	37.36	38.76	8.65
营业成本	29.39	31.30	7.40
期间费用	4.23	4.16	0.66
其他收益	0.05	0.04	0.05
利润总额	2.10	1.92	0.24
营业利润率	18.32%	16.26%	11.42%
总资本收益率	1.38%	1.63%	--
净资产收益率	0.91%	0.93%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 22 • 2023 年公司营业总收入构成情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年，公司营业总收入和营业成本同比有所增长，但营业利润率有所下滑。同期，公司期间费用同比变化不大，其中销售费用 0.64 亿元、管理费用 0.93 亿元、财务费用 2.55 亿元。

2023 年，公司其他收益为收到的政府财政补贴；利润总额同比小幅下降，主要为经营所得。

2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所增长。

（4）现金流

公司收入实现质量仍维持在较高水平，经营活动现金净流入有所下降，仍可满足投资支出，筹资活动现金净流出规模有所提升，存量现金规模大幅下降。

图表 23 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	119.03	73.88	23.74
经营活动现金流出小计	97.16	66.53	30.96
经营活动现金流量净额	21.87	7.35	-7.21
投资活动现金流入小计	3.85	11.14	0.00
投资活动现金流出小计	5.29	0.95	0.09
投资活动现金流量净额	-1.44	10.19	-0.09
筹资活动前现金流量净额	20.43	17.54	-7.31
筹资活动现金流入小计	101.69	87.83	28.11
筹资活动现金流出小计	121.54	123.22	22.02
筹资活动现金流量净额	-19.85	-35.39	6.10
现金收入比	152.64%	153.97%	100.96%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年，公司收入实现质量仍维持在较高水平，主要系收入和回款时间错配导致；收到的往来款大幅下降，经营活动现金净流入规模同比有所下降；投资活动现金流主要为处置子公司收到的现金；经营活动现金流入可满足投资支出，筹资活动现金净流出规模同比有所提升，存量现金规模大幅下降。

2 偿债指标变化

公司偿债能力指标较弱，间接融资渠道有待拓宽，存在较大的或有负债风险。

图表 24 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	230.32%	196.80%	201.85%
	速动比率	57.09%	45.95%	47.20%
	现金短期债务比（倍）	0.44	0.17	0.20
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.94	6.19	--
	全部债务/EBITDA（倍）	30.87	24.52	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	0.42	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

跟踪期内，公司流动比率和速动比率均有所下降；2024 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.20 倍，短期偿债能力指标较弱。

2023 年，公司 EBITDA 同比有所下降；受有息债务快速下降影响，全部债务/EBITDA 有所下降，但资金成本有所提升，EBITDA 利息倍数变化不大。总体看，公司长期偿债能力指标较弱。

截至 2024 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 104.50 亿元，未使用额度 10.56 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

图表 25 • 截至 2023 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额	是否关联方	是否国有企业
潍坊高新城市建设工程有限公司	5.60	是	是
潍坊市建投工程管理有限公司	3.22	否	是
昌大建筑科技有限公司	0.85	是	否
潍坊昌大建设集团有限公司	1.16	是	否
潍坊高新区国有资本运营管理有限公司	19.20	是	是
潍坊泰坤电子科技有限公司	1.50	是	是
山东道远建设工程集团有限公司	1.15	否	否

被担保方	担保余额	是否关联方	是否国有企业
山东高创能源有限公司	0.08	是	是
山东高创热力有限公司	2.56	是	是
山东高创动力科技园建设运营有限公司	9.08	是	是
山东高创新材料有限公司	0.14	是	是
潍坊世纪金源房地产开发有限公司	1.25	是	是
山东高创商业发展有限公司	0.50	是	是
合计	46.29	--	--

注：尾差系数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司对外担保比率为 29.82%，其中对国有企业担保余额 43.13 亿元，对民营企业担保余额 3.16 亿元。截至 2024 年 6 月 23 日，被担保方潍坊昌大建设集团有限公司因涉及 3 宗案件被列入被执行人，标的金额合计 496.59 万元；山东道远建设工程集团有限公司因涉及 8 宗案件被列入被执行人，标的金额合计 1655.64 万元；昌大建筑科技有限公司因涉及 24 宗案件被列入被执行人，标的金额合计 1104.10 万元。总体看，公司存在较大的或有负债风险。

3 公司本部主要变化情况

公司本部系公司主要业务经营实体，收入主要来源于公司本部；公司本部整体债务负担适中，存在较大的短期偿付压力。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 391.80 亿元，主要由存货、长期股权投资、其他应收款和投资性房地产构成；全部债务 114.87 亿元，全部债务资本化比率为 42.38%，债务负担适中；现金短期债务比为 0.14 倍，存在较大的短期偿付压力。2023 年，公司本部实现营业总收入 27.67 亿元，利润总额为 1.73 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司旧村改造、园区及配套房地产开发等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

公司未设置专门的 ESG 管理部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

作为潍坊高新区旧村改造、园区开发重要主体，公司业务具有一定的区域专营优势，近年来在资本金注入、股权划拨及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为潍坊高新区财政局。2023 年，潍坊高新区一般公共预算收入持续下滑，税收质量良好，财政自给率非常高，政府债务负担较轻。截至 2023 年底，潍坊高新区地方政府债务余额 67.18 亿元。整体看，潍坊高新区综合实力较强。

公司作为潍坊高新区旧村改造、园区开发重要主体，主要负责旧村改造、园区及配套房地产开发等业务，业务具有一定的区域专营优势，近年来在资本金注入、股权划拨及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

2019 年和 2021 年，潍坊高新创投分别以货币形式对公司增资 10.00 亿元和 15.05 亿元。2021 年，潍坊高新区财政局将山东中潍建设开发有限公司全部股权 8.93 亿元无偿划转至公司；2022 年，公司收到潍坊高新区财政局无偿划入潍坊市高新区国有资本运营管理有限公司 10% 股权 7.87 亿元。2021—2023 年，公司分别获得潍坊高新区财政局拨付的财政补贴 488.18 万元、427.97 万元和 548.45 万元。

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、债券偿还能力分析

截至报告出具日，“20 山东高创 01/20 高创 03”及“20 山东高创 02/20 高创 05”由中债增信提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，“22 高创投资 MTN001”和“22 高创投资 MTN002”由中投保公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中债增信成立于 2009 年，由中国银行间市场交易商协会联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立，中债增信在业务方面接受中国人民银行指导和管理。截至 2024 年 3 月底，中债增信注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，均系股东在中债增信成立时以货币形式一次性缴足，中债增信股权结构分散，无控股股东和实际控制人。

图表 26 • 截至 2024 年 3 月底中债增信股东持股情况

股东	持股比例
中国石油集团资本有限责任公司	16.50%
国网英大国际控股集团有限公司	16.50%
中化资本有限公司	16.50%
北京国有资本运营管理有限公司	16.50%
首钢集团有限公司	16.50%
中银投资资产管理有限公司	16.50%
中国银行间市场交易商协会	1.00%
合计	100.00%

资料来源：联合资信根据中债增信提供整理

中债增信主营业务包括信用增进业务和投资业务。

中债增信是我国首家专业债券信用增进机构，专注于信用增进产品创新和制度创新，推动信用风险分散分担机制建设，面向中小企业及中低信用等级企业提供专业的信用增进服务。中债增信资本实力很强，为开展信用增进业务提供了资本保障，截至 2024 年 3 月底，中债增信所有者权益为 100.14 亿元；业务资质完备，2021 年获得融资担保业务许可证，拥有银行间市场同业拆借资格和乙类托管资格，以及银行间市场信用风险缓释合约核心交易商、信用风险缓释凭证创设机构及核心交易商、信用联结票据创设机构等多项业务资格。中债增信风险管理制度体系较完善，且具备较强的创新能力及市场推动力，已建立起以标准化债券产品为主、涉足多领域的信用增进业务产品谱系，品牌影响力不断提升，市场认可程度高，截至 2023 年末，中债增信的增进业务余额为 524.02 亿元，业务品种包括短期融资券、中期票据、定向债务融资工具、企业债和公司债等。

截至 2023 年底，中债增信资产总额 141.56 亿元，所有者权益 97.51 亿元，全部为归属于母公司所有者权益，累计担保代偿 6.80 亿元，2023 年以来无新增代偿项目。2023 年，中债增信实现营业收入 14.52 亿元，其中信用增进业务净收入 8.84 亿元，实现利润总额 7.28 亿元。

截至 2024 年 3 月底，中债增信资产总额 139.93 亿元，所有者权益 100.14 亿元，全部为归属于母公司所有者权益；期末增信业务余额 498.53 亿元；2024 年 1—3 月，实现营业收入 4.39 亿元，其中信用增进业务净收入 2.21 亿元，实现利润总额 3.51 亿元。

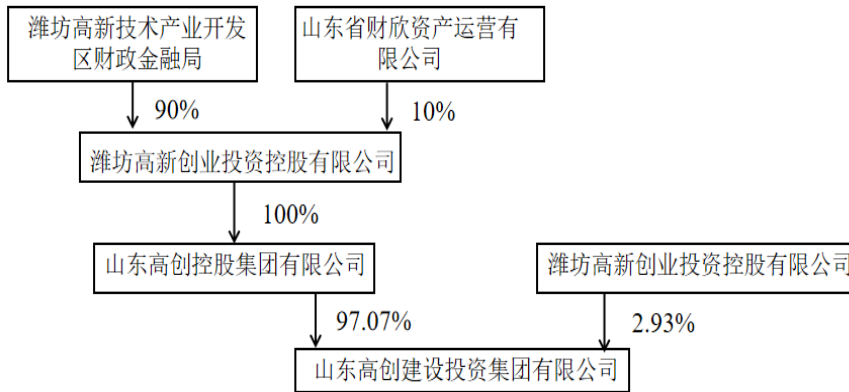
中债增信根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），按照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2023 年底，中债增信 I 级资产、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后的 77.27%（监管规定不得低于 70%）；I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 54.71%（监管规定不得低于 20%）；III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 22.56%（监管规定不得高于 30%），均满足监管规定。

经联合资信评估，中债增信主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效增强了“20 山东高创 01/20 高创 03”及“20 山东高创 02/20 高创 05”本息偿还的安全性；[中投保公司](#)主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效增强了“22 高创投资 MTN001”和“22 高创投资 MTN002”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

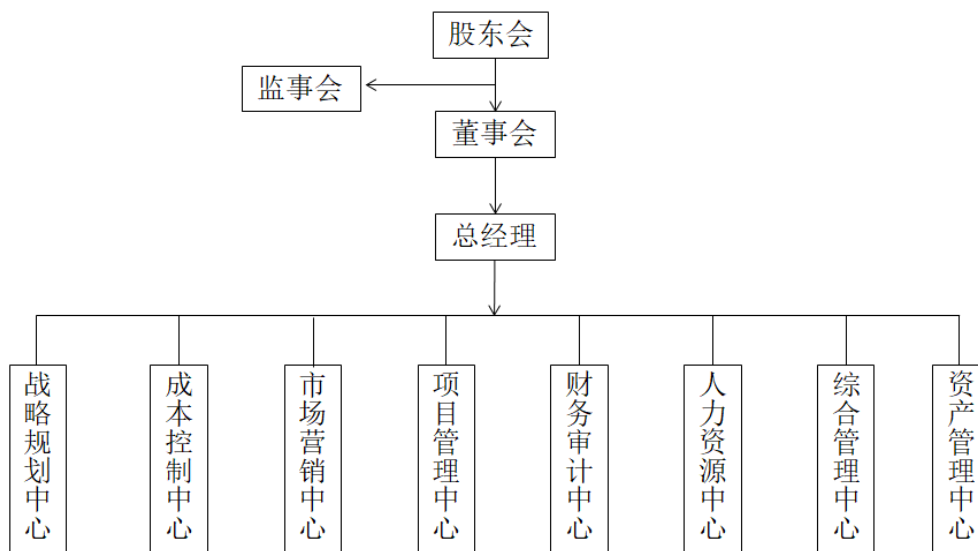
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 山东高创 01/20 高创 03”“20 山东高创 02/20 高创 05”“22 高创投资 MTN001”和“22 高创投资 MTN002”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例	取得方式
山东高创市政工程集团有限公司	市政工程	100.00%	投资设立
山东高诚智能科技有限公司	工程服务和软件开发	100.00%	投资设立
潍坊安泰智能科技有限公司	自控研发	100.00%	投资设立
山东格林检测股份有限公司	检测服务	58.09%	非同一控制下企业合并

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	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	37.43	10.72	10.47
应收账款（亿元）	2.48	2.31	2.36
其他应收款（亿元）	48.40	53.64	54.90
存货（亿元）	303.76	260.98	263.96
长期股权投资（亿元）	39.52	37.44	37.44
固定资产（亿元）	6.26	2.21	2.16
在建工程（亿元）	0.18	0.88	0.95
资产总额（亿元）	529.65	463.53	467.60
实收资本（亿元）	97.37	97.37	97.37
少数股东权益（亿元）	1.82	1.56	1.61
所有者权益（亿元）	166.32	155.16	155.45
短期债务（亿元）	84.78	61.33	52.64
长期债务（亿元）	129.52	90.46	98.92
全部债务（亿元）	214.30	151.79	151.56
营业总收入（亿元）	37.36	38.76	8.65
营业成本（亿元）	29.39	31.30	7.40
其他收益（亿元）	0.04	0.05	0.00
利润总额（亿元）	2.10	1.92	0.24
EBITDA（亿元）	6.94	6.19	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	57.02	59.67	8.73
经营活动现金流入小计（亿元）	119.03	73.88	23.74
经营活动现金流量净额（亿元）	21.87	7.35	-7.21
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.44	10.19	-0.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	-19.85	-35.39	6.10
财务指标			
销售债权周转次数（次）	11.74	14.33	--
存货周转次数（次）	0.10	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.08	--
现金收入比（%）	152.64	153.97	100.96
营业利润率（%）	18.32	16.26	11.42
总资本收益率（%）	1.38	1.63	--
净资产收益率（%）	0.91	0.93	--
长期债务资本化比率（%）	43.78	36.83	38.89
全部债务资本化比率（%）	56.30	49.45	49.37
资产负债率（%）	68.60	66.53	66.76
流动比率（%）	230.32	196.80	201.85
速动比率（%）	57.09	45.95	47.20
经营现金流动负债比（%）	12.47	4.25	--
现金短期债务比（倍）	0.44	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.87	24.52	--

注：1. 本报告将长期应付款和其他非流动负债中付息部分纳入长期债务进行核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	19.40	7.47	6.93
应收账款（亿元）	0.83	0.84	0.83
其他应收款（亿元）	85.62	76.65	71.25
存货（亿元）	164.92	150.41	151.88
长期股权投资（亿元）	82.16	80.01	78.21
固定资产（亿元）	1.93	1.78	1.74
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	429.68	391.80	385.90
实收资本（亿元）	97.37	97.37	97.37
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	164.63	156.18	156.28
短期债务（亿元）	55.56	53.79	43.95
长期债务（亿元）	82.38	61.08	66.67
全部债务（亿元）	137.95	114.87	110.62
营业总收入（亿元）	29.69	27.67	4.30
营业成本（亿元）	23.59	23.28	3.62
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	2.75	1.73	0.10
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	32.49	21.87	4.18
经营活动现金流入小计（亿元）	44.06	31.33	9.58
经营活动现金流量净额（亿元）	22.77	18.60	-1.29
投资活动现金流量净额（亿元）	0.28	-0.11	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-22.39	-27.69	1.31
财务指标			
销售债权周转次数（次）	18.30	32.83	--
存货周转次数（次）	0.14	0.15	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.07	--
现金收入比（%）	109.43	79.05	97.12
营业利润率（%）	18.26	14.23	13.53
总资本收益率（%）	0.77	1.24	--
净资产收益率（%）	1.41	0.93	--
长期债务资本化比率（%）	33.35	28.11	29.90
全部债务资本化比率（%）	45.59	42.38	41.45
资产负债率（%）	61.68	60.14	59.50
流动比率（%）	201.31	165.25	170.95
速动比率（%）	79.23	60.26	59.37
经营现金流动负债比（%）	16.85	12.99	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.14	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）		/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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