

信用评级公告

联合〔2022〕2294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拟发行的 2022 年度第二期中期票据进行综合分析和评估，确定山东高创建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，山东高创建设投资集团有限公司 2022 年度第二期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年四月十四日

山东高创建设投资集团有限公司

2022年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺
担保方主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 2.00 亿元（含）
本期中期票据期限：5 年期
增信措施：中国投融资担保股份有限公司为本期中期票据本息提供不可撤销连带责任保证担保
偿还方式：按年付息，到期一次还本
募集资金用途：偿还公司债务融资工具本息

评级时间：2022 年 4 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

山东高创建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是潍坊高新技术产业开发区（以下简称“潍坊高新区”）的基础设施建设和园区开发主体，负责潍坊高新区的旧村改造、城市基础设施建设、园区及配套房地产开发、采热供暖等业务。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司在外部支持、业务地位等方面的优势。同时，联合资信也关注到公司产业园项目投资回收期较长、未来投资规模大、债务负担较重及存在或有负债风险等因素可能对公司经营和信用水平带来的不利影响。

中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）为山东高创建设投资集团有限公司2022年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”）本息提供不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评定，中投担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。中投担保的担保显著提升了本期中期票据的偿付安全性。

随着潍坊高新区经济持续发展，公司的旧村改造、基础设施建设、采热供暖和房地产业务有望稳步推进。

综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，本期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 公司业务具有一定的区域专营优势，外部支持力度大。**公司作为潍坊高新区的旧村改造、基础设施建设和园区运营主体，业务具有一定的区域专营优势，潍坊高新区政府和公司在资本金注入、股权划拨、财政补贴、项目建设专项资金拨付等方面给予公司有力支持。
- 旧村改造业务未来收入规模有保障。**公司旧村改造项目回款速度快，预收款项金额大，未来收入规模有保障。
- 增信措施显著提升了本期中期票据到期偿还的安全性。**中投担保为本期中期票据本息提供不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了本期中期票据到期偿付的安全性。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁻		评级结果	AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
		调整因素和理由		
外部支持			2	

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

关注

1. 公司产业园项目投资回收期较长。公司产业园项目投资规模较大，以出租为主，投资回收期较长。
2. 外部融资压力较大。公司在建项目未来投资规模大，截至2021年9月底，剔除旧村改造业务外在建项目尚需投资规模为121.59亿元，公司存在较大的外部融资压力。
3. 公司债务规模持续增长，整体债务负担较重。2018—2020年，随着地产项目的不断投入，公司全部债务持续增长，年均复合增长39.65%。截至2021年9月底，公司资产负债率74.69%，全部债务资本化比率64.19%。
4. 存在一定的或有负债风险。截至2021年9月底，公司对外担保余额为33.53亿元，担保比率为27.96%。

分析师：马玉丹 李 坤

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
现金类资产（亿元）	37.22	60.66	41.19	36.01
资产总额（亿元）	300.67	377.88	445.72	474.04
所有者权益（亿元）	77.32	107.50	118.83	119.96
短期债务（亿元）	28.71	46.45	53.06	69.51
长期债务（亿元）	72.04	89.03	143.42	145.51
全部债务（亿元）	100.75	135.48	196.48	215.02
营业收入（亿元）	14.18	20.67	36.87	20.52
利润总额（亿元）	1.41	2.88	2.70	1.43
EBITDA（亿元）	4.47	5.66	7.37	--
经营性净现金流（亿元）	-1.58	-19.63	-68.70	-0.66
营业利润率（%）	15.45	23.26	13.29	21.01
净资产收益率（%）	1.28	1.84	1.39	--
资产负债率（%）	74.28	71.55	73.34	74.69
全部债务资本化比率（%）	56.58	55.76	62.31	64.19
流动比率（%）	172.44	176.59	199.20	278.93
经营现金流动负债比（%）	-1.07	-11.21	-39.09	--
现金短期债务比（倍）	1.30	1.31	0.78	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	0.74	0.90	0.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.55	23.94	26.66	--
公司本部				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
资产总额(亿元)	285.98	356.66	404.88	406.79
所有者权益(亿元)	74.31	104.16	116.19	117.85
全部债务(亿元)	72.20	116.02	149.80	148.32
营业收入(亿元)	11.67	17.44	32.49	18.30
利润总额(亿元)	1.11	3.12	3.93	2.06
资产负债率(%)	74.02	70.80	71.30	71.03
全部债务资本化比率(%)	49.28	52.69	56.32	55.72
流动比率(%)	164.05	162.40	161.56	226.05
经营现金流动负债比(%)	6.51	-3.50	-17.16	--

注：1.2021 年三季度财务报表未经审计；2.长期应付款及其他应付款中的有息部分已纳入长期债务核算。

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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
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
AA ⁺	稳定	2019/6/17	张勇、车兆麒	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
AA	稳定	2015/5/8	过国艳、卜彦花	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声 明

一、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。

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，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、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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、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。

山东高创建设投资有限公司

2022年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

山东高创建设投资有限公司（以下简称“山东高创”或“公司”）前身为潍坊高新城市建设投资开发有限公司（2015年9月更名为现名），由潍坊高新技术产业开发区国有资产管理局（以下简称“潍坊高新国资局”）于2009年5月出资成立，初始注册资本5000.00万元。2010年4月26日，潍坊高新国资局将公司全部股份转让给潍坊高新创业投资控股有限公司（以下简称“潍坊高新创投”）；2021年11月5日，潍坊高新国资局将其持有的潍坊高新创投全部股份无偿划转至潍坊高新技术产业开发区财政金融局（以下简称“潍坊高新财政金融局”）；2021年12月3日，潍坊高新财政金融局将公司10%的股份无偿划转至山东省财欣资产运营有限公司。历经多次增资，截至2021年底，公司注册资本为102.32亿元，实收资本为82.32亿元¹，潍坊高新创投是公司唯一股东，公司的实际控制人为潍坊高新财政金融局。

公司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、城市基础设施建设、园区及配套房地产开发、采热供暖等业务。

截至2021年9月底，公司纳入合并范围一级子公司共29家；公司本部内设战略规划中心、成本控制中心、市场营销中心、项目管理中心、财务审计中心、人力资源中心和综合管理中心共7个职能部门。

截至2020年底，公司资产总额445.72亿元，所有者权益118.83亿元（含少数股东权益1.44亿元）；2020年，公司实现营业收入36.87亿元，利润总额2.70亿元。

截至2021年9月底，公司资产总额474.04亿元，所有者权益119.96亿元（含少数股东权益1.73亿元）；2021年1—9月，公司实现营业收入20.52亿元，利润总额1.43亿元。

公司注册地址：潍坊高新区健康东街6699号；法定代表人：程辉。

二、本期中期票据概况

公司已注册总金额为12.00亿元的中期票据，本期计划在注册额度内发行2022年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模不超过2.00亿元，期限为5年。本期中期票据募集资金拟用于偿还公司债务融资工具本息。

本期中期票据由中国投融资担保股份有限公司提供不可撤销连带责任保证担保。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021年，我国统筹经济发展和疫情防控，积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021年我国国内生产总值114.37万亿元，按不变价计算，同比增长8.10%，两年平均增长²5.11%。分季度来看，GDP当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为18.30%、7.90%、4.90%和4.00%。从两年平均

¹ 股东预计于2027年12月31日前认缴全部出资

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判

断，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

增速来看，上半年我国经济稳定修复，一、二季度分别增长 4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至 4.85%，主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，GDP 两年平均增速小幅回升至 5.19%。

三大产业中，**第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 5.08%和 5.31%，均高于疫情前 2019 年的水平，恢复情况良好；第三产业增加值两年平均增速为 5.00%，远未达到 2019 年 7.20%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表1 2017 - 2021年中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2021年 两年平均
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.36	114.37	--
GDP增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.20	8.10	5.11
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	9.60	6.15
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	4.90	3.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	12.50	3.98
出口增速 (%)	7.90	9.87	0.51	3.62	29.90	--
进口增速 (%)	16.11	15.83	-2.68	-0.60	30.10	--
CPI增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.90	--
PPI增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	8.10	--
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.10	--
全国居民人均可支配收入增速 (%)	7.32	6.50	5.80	2.10	8.10	5.06
一般公共预算收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	10.70	--
一般公共预算支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	0.30	--

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数；

资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。消费方面，2021 年我国社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.50%；两年平均增速 3.98%，与疫情前水平（2019 年为 8.00%）差距仍然较大，主要是疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2021 年全国固定资产投资（不含农户）54.45 万亿元，同比增长 4.90%；两年平均增长 3.90%，较疫情前水平（2019 年为 5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高增长。2021 年，我国货物贸易进出口总值 6.05 万亿美元，达到

历史最高值。其中，出口金额 3.36 万亿美元，同比增长 29.90%；进口金额 2.69 万亿美元，同比增长 30.10%；贸易顺差达到 6764.30 亿美元，创历史新高。

2021 年，CPI 温和上涨，PPI 冲高回落。

2021 年，CPI 同比上涨 0.90%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021 年 PPI 同比上涨 8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动 PPI 升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制，带动 PPI 涨幅高位回落。

2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义

经济增速基本匹配。截至 2021 年末，社融存量余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效应使得政府债券支撑社融增速在年底触底回升；企业债券融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入 17.27 万亿元，同比增长 11.90%，主要得益于经济修复、PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021 年全国新增减税降费超过 1 万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021 年全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长 3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国政府性基金预算收入 9.80 万亿元，同比增长 4.80%。其中中国有土地使用权出让收入 8.71 万亿元，同比增长 3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出 11.37 万亿元，同比下降 3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。2021 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.10%，低于全年 5.50% 左右的调控目标。2021 年我国全国居民人均可支配收入 3.51 万元，实际同比增长 8.10%；两年平均增速 5.06%，仍未恢复到疫情前 2019 年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

2. 宏观政策和经济前瞻

2022 年我国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。2021 年 12 月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效：积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，2022 年我国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

2022 年经济增长更加依赖内生动力。从三大需求来看，2022 年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022 年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

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

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

（2）行业监管与政策

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

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年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，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加

大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

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

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

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

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性

债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020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/会议名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

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

目前，中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，基础设施建设仍是中国经

济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部

分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

近年来，**潍坊市及潍坊高新区经济持续增长；潍坊高新区经济及财政实力较强，一般公共预算收入质量好，财政自给能力强。**

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、昌乐 6 个县级市，临朐、昌乐 2 个县，另有高新技术产业开发区、滨海经济技术开发区、峡山生态经济发展区（以下简称“潍坊高新区”）、综合保税区 4 个开发区。

根据《潍坊市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021 年，潍坊市分别实现地区生产总值 5688.5 亿元、5872.2 亿元和 7010.6 亿元，按可比价格计算，分别比上年增长 3.7%、3.6% 和 9.7%，增速波动上升。2021 年，潍坊市第一产业实现增加值 628.4 亿元，增长 7.6%；第二产业实现增加值 2831.4 亿元，增长 10.0%；第三产业实现增加值 3550.9 亿元，增长 9.8%。三次产业结构由 2020 年的 9.1:39.8:51.1 调整为 2020 年的 9.0:40.4:50.6。

财政实力方面，2019—2021 年，潍坊市一般公共预算收入持续增长，分别为 571.1 亿元、573.9 亿元和 656.9 亿元；其中税收收入分别为 435.6 亿元、426.1 亿元和 499.6 亿元，税收收入波动增长，税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 76.27%、74.25%和 76.05%；同期，潍坊市一般公共预算支出分别为 777.90 亿元、793.90 亿元和 879.8 亿元。2018—2020 年，潍坊市政府性基金收入持续增长，分别为 607.6 亿元、704.5 亿元和 753.06 亿元。

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，人口 19 万人。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。

根据《潍坊高新区国民经济和社会发展统计公报》，2018—2020 年，潍坊高新区分别实现地区生产总值 480.22 亿元、499.92 亿元和 543.62 亿元，按可比价格计算，分别比上年增长 7.9%、7.7%和 7.3%。2020 年，潍坊高新区第一产业实现增加值 0.19 亿元；第二产业实现增加值 359.84 亿元，增长 8.6%；第三产业实现增加值 183.59 亿元，增长 4.6%。三次产业结构由上年的 0.04:65.24:34.72 调整为 0.04:66.19:33.77。

2020 年，潍坊高新区固定资产投资增长 7.1%，增幅高于全市平均 2.6 个百分点。其中，四新投资占比接近 40%；十强产业投资占比达到 86.8%；房地产完成投资 145.22 亿元，增长 28.7%。

财政实力方面，2018—2020 年，潍坊高新区一般公共预算收入持续增长，分别为 56.27 亿元、59.09 亿元和 60.39 亿元；其中税收收入分别为 52.7 亿元、53.76 亿元和 55.13 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 93.7%、90.9%和 91.3%，一般公共预算收入质量好。2018—2020 年，潍坊高新区分别实现政府性基金收入 68.50 亿元、57.22 亿元及 72.21 亿元。

2021 年 1—9 月，潍坊高新区实现地区生产总值 456.43 亿元，同比增长 8.7%。其中第一产业增加值 0.07 亿元，同比基本持平；第二产业增加值 302.32 亿元，同比增长 7.3%；第三产业增加值 154.04 亿元，同比增长 11.6%。三次产业结构调整为 0.02:66.24:33.74。2021 年 1—9 月，潍坊高新区实现一般公共预算收入 58.73 亿元，同比增长 25.6%，其中税收收入 53.74 亿

元,同比增长 25.7%,税收收入占一般公共预算收入的比重为 91.5%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2021 年底,公司注册资本 102.32 亿元,实收资本 82.32 亿元,潍坊高新创投是公司控股股东,公司实际控制人为潍坊高新财政金融局。

2. 企业规模及竞争力

公司是潍坊高新区旧村改造、基础设施建设、园区开发和采热供暖的重要主体,业务具有一定的区域专营优势。

公司是潍坊高新区内旧村改造、基础设施建设、园区开发和采热供暖的重要投融资和运营主体,其中基础设施建设业务主要为学校校区建设。潍坊高新区内另两家平台公司分别为潍坊市东方国有资产经营管理有限公司(以下简称“东方国资”)和潍坊高新区城市建设发展有限公司(以下简称“城建公司”),东方国资主要业务为高新区的路网建设、道路绿化养护;城建公司主要承担潍坊高新区内棚户区改造项目的投融资职能,负责从银行承接棚户区改造专项贷款,并用于购买公司的棚户区改造项目。总体看,潍坊高新区各平台公司主营业务不存在交叉和竞争关系,公司在高新区内具有一定业务专营性优势。

3. 人员素质

公司高级管理人员具有丰富的管理经验,员工素质能够满足公司经营需求。

截至 2021 年 9 月底,公司共有董事长及高级管理人员 6 名,其中董事长 1 人,总经理 1 人,副总经理 3 人,财务总监 1 人。公司高级管理人员均具有大学本科及以上学历。

程辉先生,中共党员,1970 年 4 月出生,本科学历;曾任寒亭区建设委员会科员,潍坊高新区建筑工程管理局科员、副局长、局长、党

支部书记,潍坊高新区清池街道党委副书记、办事处主任,潍坊高新区清池街道党委书记,潍坊高新区党政办公室副调研员、清池街道党委书记,潍坊高新区政法委副书记(副县级),潍坊高新区公共资源交易服务中心主任(副县级);现任公司董事长、党委书记。

刘华善先生,1972 年 1 月出生,研究生学历;曾任潍坊高新区项目论证中心科员,高新区招商中心科员,潍坊高新区规划国土局科员,规划局高新区分局科员、副局长、局长,建设局高新分局副局长;现任公司董事、总经理。

截至 2021 年 9 月底,公司本部拥有在职员工 177 人。按照学历划分,专科及以下人员 48 人,本科及以上学历 129 人;按照年龄划分,30 岁以下人员 61 人,30~40 岁人员 72 人,40 岁以上 44 人。

4. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告(统一社会信用代码:913707006894847290),截至 2022 年 4 月 8 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。

六、管理分析

公司法人治理结构较规范,管理制度较为完善,能够满足公司日常的经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》和其他相关规定,建立了较为完善的法人治理结构。

公司是潍坊高新创投的全资子公司,股东行使决定公司的经营方针和投资计划等职权。

公司设立董事会,成员为 7 人,已全部到位,董事会成员由股东委派产生;董事会设董事长 1 名,由股东委派产生。董事会行使向股东报告工作,执行股东决议等职权。董事任期 3 年,任期届满,连选可以连任。

公司设立监事会，成员 3 名，已全部到位，其中股东代表监事 2 名，由股东委派产生。职工代表监事 1 名，由职工代表大会选举产生。监事会行使检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权。监事任期每届 3 年，任期届满，连选可以连任。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作。

2. 管理水平

从内部管理来看，公司本部内设战略规划中心、成本控制中心、市场营销中心、项目管理中心、财务审计中心、人力资源中心和综合管理中心共 7 个职能部门，并根据自身特点建立了相应的管理体系。

在资金管理方面，公司实行资金的集中管理，下属子公司的资金使用需要向公司本部报批，财务审计中心统一调度和管理公司的资金，根据资金的使用计划进行严格的控制、监督及审核，规范资金的安全使用，提高资金使用效率。

在投资管理方面，公司制定详细的投资管理制度，包括投资原则、投资控制制度等，董事会负责对公司长期发展战略和重大投资决策进行研究和提出建议，总经理办公会是公司的投资决策机构。

在工程管理方面，公司在工程施工管理、工程项目质量管理、工程质量监督管理和施工单位安全管理等方面制定了一系列管理制度，对工程施工进行全面高效的管理。

在子公司管理方面，公司本部对下属控股子公司派出董事长或总经理、财务负责人，对子公司的生产经营情况和财务情况负责。同时，

公司本部对子公司生产经营情况定期进行检查、审核，建立子公司重大事项跟踪机制，及时了解子公司的财务、生产运行情况，并提出相关的建议，从而保证子公司科学决策、规范管理以及安全运行。子公司内部管理模式类似于母公司，各自按法人治理机制独立运作。

在对外担保管理方面，公司实行严格的担保审批管理，将担保纳入年度预算进行管理，实行总量控制，担保审批权高度集中，所有担保必须由子公司或投资管理部提出申请，报董事会决策。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要负责潍坊高新区的旧村改造、城市基础设施建设、园区及配套房地产开发、采暖供暖等业务。2018—2020 年，公司营业收入持续增长，综合毛利率波动下降。

2018—2020 年，公司营业收入持续增长。同期，公司旧村改造业务收入持续增长，2020 年同比增长 38.00%，主要系当期交房数量大幅增长所致。公司城市基础设施建设业务收入波动较大，2018 年公司未确认城市基础设施建设业务收入，主要系当期没有城市基础设施建设项目完工交付；2020 年为 0.03 亿元。公司房地产销售收入波动增长，2020 年大幅增长，主要系达到完成交房的房地产项目较多所致；受益于供暖面积的逐步增加，采暖供热及安装业务收入保持稳定增长；受益于房产出租面积的不断增加，产业园房产出租收入持续增长；市政工程及其他业务收入持续增长，其他业务收入主要包括物业收入、保理业务收入、供热入网费、检测收入等。

表 3 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	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	6.64	46.85	19.88	14.99	72.50	20.18	20.69	56.11	25.12	11.94	58.18	22.27
城市基础设施建设	--	--	--	0.44	2.15	13.42	0.03	0.07	9.17	--	--	--

房地产销售	3.49	24.65	-8.66	0.50	2.42	11.62	9.72	26.38	-23.07	2.99	14.56	-11.71
采热供暖及安装	1.54	10.87	-11.91	1.78	8.59	-7.52	1.79	4.84	-16.22	1.38	6.71	2.28
产业园房产出租	1.51	10.64	92.32	1.54	7.45	93.39	1.93	5.23	95.66	1.61	7.83	92.85
市政工程及其他	0.99	7.01	35.88	1.42	6.89	45.54	2.71	7.36	37.27	2.60	12.73	36.54
合计	14.18	100.00	18.22	20.67	100.00	24.65	36.87	100.00	14.98	20.52	100.00	23.34

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及公司提供；尾差系四舍五入所致

毛利率方面，2018—2020 年，公司综合毛利率波动下降。其中受不同项目回购毛利率不同影响，2020 年，公司城市基础设施建设业务毛利率有所下降。公司房地产销售业务毛利率波动较大，2018 年及 2020 年均均为负值，主要是因地区招商引资需要，销售的房地产项目售价较低所致，政府将给予相应财政补贴；2019 年为正，主要系当年确认收入的锦程公寓项目毛利率较高所致。公司采热供暖及安装业务毛利率持续为负，主要系公司新增供热小区面积较多，导致供热成本逐年增加，且新增供热小区入住率相对较低所致；针对该业务产生的亏损，政府会给予一定的供热管网及换热站改造补贴。公司产业园房产出租业务毛利率波动不大，整体处于高水平。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 20.52 亿元，相当于 2020 年全年收入的 55.66%；同期，公司综合毛利率为 23.34%，较上年大幅提升，主要系受毛利率为负的房地产业务占比大幅下降所致。

2. 业务经营分析

(1) 旧村改造业务

公司自筹资金进行旧村改造项目建设，当项目达到预售条件并获得预售许可证后，由城建公司按照政府定价进行回购。公司旧村改造项目回款较好，预收款项金额大，未来收入规

模有保障。

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。

业务模式方面，公司旧村改造业务均为棚户区改造项目，公司与潍坊高新区管委会指定棚户区改造投融资主体城建公司（银通社区棚改项目是公司首批棚户区改造项目，由潍坊高新创投购买，后续项目均由城建公司购买）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，公司与城建公司签订《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。城建公司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。

2018—2020 年以及 2021 年 1—9 月，公司旧村改造项目收入分别为 6.64 亿元、14.99 亿元、20.69 亿元和 11.94 亿元，主要是健康八号二~六期、银通社区、渭水苑三期东区、聚福四坊及水岸蓝湾等项目确认的收入，已基本全部收到回款。

截至 2021 年 9 月底，公司主要在建旧村改造项目包括清平项目、渭水苑二期西区等，项目计划总投资 141.35 亿元，累计已投资 106.04 亿元，未来尚需投资 40.20 亿元，累计回款 63.94 亿元。

表 4 截至 2021 年 9 月底公司主要旧村改造在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资	累计回款金额
张营项目二期	36188.00	34339.36	1848.64	600.00
张营新项目（四-六期）	86246.00	63047.16	23198.84	45100.00

清平项目（在建）	19623.00	8865.68	10757.32	0.00
钢城渭水苑（在建）	6000.00	5252.35	747.65	400.00
银通社区项目（新）	135951.00	156181.70	--	84521.96
谭里家园（在建）	100972.00	75633.94	25338.06	75301.43
高创水岸蓝湾（西鲍社区）（在建）	90353.15	116729.84	--	20495.93
聚福四坊（在建）	75898.46	44326.82	31757.64	59707.88
西清三期（府东社区）	78565.00	59756.19	18808.81	96439.67
健康八号 7-8 期	40863.04	136.32	40726.72	14603.82
街东魏(泥景一期)	67000.00	69087.16	--	50011.70
渭水苑二期西区（新）	97860.00	44301.29	53558.71	60624.00
渭水苑三期北区	45200.00	29023.83	16176.17	34602.78
谭里家园西北区 6#7#12#-14#	22118.47	14581.24	7537.23	5754.71
济阳滨河社区项目	446122.83	293297.81	152825.02	4000.00
寨子社区二期	58840.00	40199.12	18640.88	67124.64
西清 8#9#李侯 25#26#号楼	5700.00	5612.70	87.30	20063.91
合计	1413500.95	1060372.51	402008.99	639352.43

注：部分项目受规划变动影响，已投资金额大于计划总投资金额
资料来源：公司提供

（2）城市基础设施建设业务

近年来，公司城市基础设施建设业务收入较少，在建及拟建项目规模不大，未来业务持续性较弱。

公司是潍坊高新区内主要的城市基础设施建设主体，担负着潍坊高新区内基础设施建设任务，主要从事学校校区建设。

公司所承接的基础设施建设项目均与潍坊高新区管委会签订回购协议，潍坊高新区管委会支付给公司的基础设施建设项目回购款一般由“工程建设费用”和“项目管理费”两部分组成，工程建设费用按工程实际建设成本核算，项目管理费的确认方式因项目而异，一般按工程建设费用的5%或15%计算。

近年来，公司完成了钢城现代学校、东风学校、新昌学校、东方学校、大观学校等城市基础设施项目的建设。

2018年，公司无城市基础设施建设项目完工交付，未确认相应收入。2019年，公司确认城市基础设施建设收入0.44亿元，系大观学校项

目确认的收入，已收到全部回款。2020年，公司确认城市基础设施建设收入0.03亿元，系大观学校及欣诚幼儿园项目确认的收入，已收到全部回款。

截至2021年9月底，公司主要在建的城市基础设施建设项目为中央商务区学校，计划总投资2.50亿元，已累计投资1.88亿元，未来仍需投资0.62亿元；公司暂无拟建的城市基础设施建设项目。

（3）房地产业务

公司产业园项目以出租为主，投资回收期较长；住宅项目收入有所波动，盈利能力波动较大，在建项目未来投资规模大，外部融资压力大；房地产项目销售情况受宏观调控、房地产行业政策、区域发展等情况影响大。

园区开发板块

公司致力于潍坊高新区新兴高端产业的培育和发展，规划建设了装备制造产业园区、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。

公司园区开发主要有定向开发和自主开发两种模式。其中定向开发是公司根据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；自主开发是公司自己开发项目进行自主经营，如金融广场项目。

公司园区开发业务的盈利模式主要是公司先行自筹资金，通过招拍挂的方式获得土地使用权，为潍坊高新区管委会、大型企业等客户建设园区项目，建成后定向销售或出租。公司均与客户签订相关协议。

2018—2020年及2021年1—9月，公司园区项目分别实现销售收入0.07亿元、0.01亿元、0.02亿元和1.00亿元，全部来自金融广场项目。

截至2021年9月底，公司在售园区项目为金融广场项目，可售面积为8.97万平方米，已售面积8.00万平方米，已收到售房款4.45亿元，已确认收入4.02亿元。

2018—2020年以及2021年1—9月，公司分别实现产业园房产出租收入1.51亿元、1.54亿元、1.93亿元和1.61亿元。截至2021年9月底，公司产业园区可出租面积85.40万平方米，已出租面积78.46万平方米，出租率较高。

表5 2021年9月底公司产业园区出租情况
(单位: 万平方米、元/平方米·天)

项目名称	可出租面积	已出租面积	出租均价
光电第一加速器	27081.88	27081.88	0.80
生物园	20964.44	20964.44	0.80
软件楼	63693.24	63693.24	1.00
光电产业园B区	10318.90	10318.90	0.30
和谐商务中心	72614.00	72614.00	1.20
金融中心	425.61	425.61	1.20
薄膜太阳能项目	8288.00	8288.00	0.30
先进制造业	258700.00	258700.00	0.30
中央商务区 1#2#5#	99628.40	99628.40	1.44-1.68

金融广场项目	104141.65	47385.65	1.50
山东地理测绘项目	68256.01	67393.20	0.45
智慧园项目	38970.10	33680.43	1.00
竣邦商务中心	61016.56	61016.56	0.25
沁园项目	19918.00	13421.20	1.35
合计	854016.79	784611.51	-

资料来源: 公司提供

截至2021年9月底，公司主要在建产业园区项目为金融广场、高创产业园、高创工业园等，计划总投资95.22亿元，已累计投资48.43亿元，未来尚需投资47.78亿元。

表6 2021年9月底公司产业园区主要在建项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投资	尚需投资	开发模式
金融广场	17.18	14.29	2.89	自主开发
高创产业园(自动变速器、8AT项目)	4.10	2.85	1.25	定向开发
高创工业园	7.20	4.06	3.14	定向开发
新钢工业园(金沙江智能制造工业园)	6.80	1.74	5.06	定向开发
智能装备产业园	2.40	1.34	1.06	定向开发
潍柴配套产业园	21.57	5.45	16.12	定向开发
高新智能硬件产业园	12.60	4.97	7.63	定向开发
高新智能硬件产业园生活配套区	9.50	1.52	7.98	定向开发
山东地理测绘项目	9.57	10.56	0.00	定向开发
金融小镇(智慧园二期)	4.30	1.64	2.66	定向开发
合计	95.22	48.43	47.78	--

注: 尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

截至2021年9月底，公司主要拟建产业园区项目为新钢园区3—4期、新昌生物医药项目等，计划总投资合计63.48亿元。

住宅板块

为完善园区配套，公司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。

公司本部具有房地产开发一级资质。

2018—2020年及2021年1—9月，公司住宅板块分别实现房屋销售收入3.42亿元、0.49亿元、9.70亿元和1.99亿元。2020年，公司出售住宅主要为中央商务区项目、金融中心、金宸公馆、潍柴佳苑等项目，均系园区配套住宅，销售价格

较低，故带动公司房地产板块毛利率由正转负。

截至2021年9月底，公司主要在售住宅项目包括潍柴佳苑项目等，主要在建住宅项目为高新城市广场、金融小镇二期项目等，合计规划建筑面积285.45万平方米，合计已售面积54.72万平方米，累计已收到房款合计34.03亿元。

表7 2021年9月底在售/在建住宅项目情况（单位：万元、平方米）

项目名称	总投资	已投资	尚需投资	规划建筑面积	已售面积	到款金额
高新城市广场	324832.00	335623.67	0.00	506600.00	291100.00	195000.00
锦程公寓（在建）	24254.17	20901.75	3352.42	130000.00	16000.00	9400.00
金融小镇二期（水缘湾）	127740.00	17274.57	110465.43	182491.00	-	-
丰泽苑	67200.00	19995.69	47204.31	96000.00	-	-
桃李苑	136800.00	130215.81	6584.19	216250.00	51400.00	30800.00
阳光嘉园	212220.00	138967.15	73252.85	392676.00	85822.33	32600.00
高创·舜虞公馆	150000.00	56078.87	93921.13	235000.00	-	-
高创奕府	160743.00	107047.27	53695.73	58379.00	-	-
潍柴人才公寓（北区）	171000.00	62912.41	108087.59	190000.00	-	-
潍柴人才公寓（西区）	274500.00	95469.51	179030.49	305000.00	-	-
桃园	47105.00	17042.20	30062.80	196590.00	31400.00	21000.00
潍柴佳苑南区	38000.00	37793.45	206.55	44569.00	-	-
浞河九号	91369.00	77448.00	13921.00	108700.00	71500.00	51500.00
高创公寓南区(高创公馆)	56800.00	46411.36	10388.64	35531.00	-	-
府佑居 23#25#26#30#	18000.00	17635.01	364.99	75400.00	-	-
浞水苑二期（南区）	19400.00	17984.65	1415.35	81322.00	-	-
合计	1919963.17	1198801.37	731953.47	2854508.00	547222.33	340300.00

资料来源：公司提供

（4）采热供暖及安装

公司采热供暖及安装业务在潍坊高新区内具有较强业务专营优势，近年来，受益于供暖面积的逐步增加，公司采暖供热及安装业务收入保持稳定增长，但毛利率持续为负，政府会给予一定的供热管网及换热站改造补贴。

公司是潍坊高新区内所有居民及企事业单位唯一指定提供供暖业务的供热企业，每年供暖期为11月15日至次年3月15日，具体业务由于

公司潍坊高新百惠热力有限公司负责。公司供暖区域覆盖潍坊高新区，截至2021年9月底，供暖面积约760万平方米。

2018—2020年及2021年1—9月，公司热力全部从潍坊泰和热力有限公司（系华电潍坊发电有限公司的控股子公司，以下简称“泰和热力”）采购。公司每年与供热公司签订购热合同，2018—2020年及2021年1—9月，公司与泰和热力的购热价格均为53.35元/GJ，付款方式为在采

暖季节内按月结算。

供暖价格方面，2018—2020年及2021年1—9月，采暖费标准为：潍坊地区居民采暖费为23元/平方米/季，非居民采暖费28.4元/平方米/季。公司采暖费主要由潍坊银行代为收取，用户于每年9—10月期间提前一次性缴纳当年的采暖费，若用户需要开票则公司一次性确认收入，若用户无需开票则分摊至4个月确认收入。2018—2020年以及2021年1—9月，公司分别确认采暖供暖及安装收入1.54亿元、1.78亿元、1.79亿元和1.38亿元，2018—2020年毛利率均为负值，政府会给予一定的供热管网及换热站改造补贴。

(5) 市政工程建设及其他

市政工程建设业务为公司子公司潍坊高新市政工程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，潍坊高新市政工程有限公司负责先进制造业加速器、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。2018—2020年及2021年1—9月，公司市政工程建设分别实现收入0.20亿元、0.27亿元、0.26亿元和0.16亿元。

公司其他业务收入主要包括物业收入、保理业务收入、供热入网费、检测收入等。供热入网费为高新区内的单位和住宅小区向公司提交加入集中供热申请后所缴纳的费用，入网费的收费标准为35元/m²，收费按10年摊销确认收入。

3. 未来发展

公司作为潍坊高新区旧村改造、基础设施建设、园区开发和采暖供暖的重要投资和运营主体，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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年财务报表，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对2018—2019年财务报表进行审计，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对2020年财务报表进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年三季度财务报表未经审计。

截至2021年9月底，公司拥有纳入合并范围一级子公司29家（详见附件1—3）。2018年公司新纳入合并范围的一级子公司4家，均为投资设立；2019年，公司新纳入合并范围的一级子公司8家，其中6家为投资设立，2家为购入；2020年，公司新纳入合并范围的一级子公司8家，减少合并范围内一级子公司2家，系注销。2021年1—9月，公司合并范围减少5家一级子公司，其中因出售减少1家，因吸收合并减少1家，剩余3家系注销。公司近年来合并范围变动较大，但相关子公司规模较小，对财务数据的可比性影响不大。

2. 资产质量

近年来，随着棚改项目及地产项目的持续投入，公司资产规模快速增长，其中其他应收款和存货占比较大，其他应收款对公司资金形成一定占用，产业园项目投资回收周期长。公司整体资产质量一般。

2018—2020年，公司资产规模持续增长，年均复合增长21.75%。2020年底，公司资产总额较上年底增长17.95%。流动资产占比逐年下降。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	254.67	84.70	309.36	81.87	350.09	78.54	376.05	79.33
货币资金	34.97	11.63	59.34	15.70	40.77	9.15	35.63	7.52
其他应收款	58.89	19.59	51.33	13.58	39.77	8.92	35.85	7.56
存货	152.33	50.66	189.56	50.16	252.81	56.72	286.56	60.45

非流动资产	46.01	15.30	68.52	18.13	95.63	21.46	97.98	20.67
长期股权投资	1.92	0.64	19.89	5.26	29.05	6.52	32.08	6.77
投资性房地产	31.47	10.47	31.56	8.35	41.03	9.21	41.03	8.66
固定资产	5.95	1.98	6.08	1.61	15.41	3.46	14.80	3.12
资产总额	300.67	100.00	377.88	100.00	445.72	100.00	474.04	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

流动资产

2018—2020年，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长17.25%。2020年底，公司流动资产较上年底增长13.17%，主要系存货增长所致。

2018—2020年，公司货币资金波动增长，年均复合增长7.98%。2020年底，公司货币资金较上年底下降31.29%，主要系项目持续投入所致。

2018—2020年，公司其他应收款持续下降，年均复合下降17.63%。2020年底，公司其他应收款较上年底下降22.30%，主要系收回东方国资往来款项所致。公司其他应收款前5名单位欠款金额合计36.08亿元，占其他应收款总额的90.29%，集中度高。总体看，公司其他应收款规模大，欠款单位主要为国有企业和政府机构，回收风险较小，但对公司资金形成一定占用。

表9 截至2020年底公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元、%)

欠款单位	金额	占比	性质
潍坊高新技术产业 开发区财政局	15.11	37.81	往来款、保证金
潍坊高新创业投资 控股有限公司	12.93	32.36	往来款
潍坊高新区国有资本运营 管理有限公司	6.42	16.06	保证金
潍坊市东方国有资产经营 管理有限公司	0.85	2.12	往来款
潍坊市建投工程管理有限公司	0.78	1.95	往来款
合计	36.08	90.29	--

资料来源：公司审计报告

2018—2020年，公司存货持续增长，年均复合增长28.82%。2020年底，公司存货较上年底增长33.37%，主要系项目成本投入增加所致；公司存货主要由开发成本（214.54亿元）和开发

产品（37.74亿元）构成，开发成本主要系棚改项目及产业园项目投入，开发产品主要系房地产业务投入。

非流动资产

2018—2020年，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长44.18%。2020年底，公司非流动资产较上年底增长39.57%，主要系长期股权投资、投资性房地产及固定资产增长所致。

2018—2020年，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长289.10%。2020年底，公司长期股权投资较上年底增长46.06%，主要系追加对东方国资投资8.75亿元所致。

2018—2020年，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长14.18%。2020年底，公司投资性房地产较上年底增长29.99%，主要系存货中各产业园项目转入10.23亿元所致。

2018—2020年，公司固定资产持续增长，年均复合增长61.01%。2020年底，公司固定资产较上年底增长152.87%，主要系新增房屋、建筑物所致。固定资产主要由供热管网（3.44亿元）及房屋、建筑物（11.33亿元）构成。

2021年9月底，公司资产总额较上年底增长6.35%，公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

2021年9月底，公司受限资产合计90.26亿元，受限比例为19.04%。其中，货币资金10.83亿元，存货41.04亿元，投资性房地产35.22亿元，固定资产1.44亿元，其他权益工具投资1.72亿元，受限原因主要为抵质押融资。

3. 负债和所有者权益

近年来，公司所有者权益持续增长，以实收资本和资本公积为主；公司债务规模持续增

长,其中债券融资占比高,整体债务负担较重。

所有者权益

2018—2020年,公司所有者权益持续增长,年均复合增长23.97%。截至2020年底,公司所有者权益118.83亿元,较上年底增长10.54%,主要系实收资本增长所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为98.79%,少数股东权益占比为1.21%。在所有者权益中,实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占69.28%、15.01%、11.37%和2.09%。所有者权益结构稳定性较好。

2018—2020年,公司实收资本持续增长,年均复合增长20.71%。截至2020年底,公司实

收资本82.32亿元,较上年底增长15.82%,主要系股东增资所致。

截至2020年底,公司资本公积17.84亿元,较上年底增加0.04亿元,系股东实物出资溢价所致。

2018—2020年,公司未分配利润波动下降,年均复合下降42.30%。截至2020年底,公司未分配利润较上年底下降72.93%至2.48亿元,主要系分配现金股利8.00亿元所致。

截至2021年9月底,公司所有者权益119.96亿元,较上年底增长0.94%,规模及构成较上年底变化不大。

负债

表 10 公司主要负债构成情况(单位:亿元、%)

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	147.68	66.12	175.18	64.79	175.75	53.76	134.82	38.08
短期借款	3.90	1.75	2.48	0.92	2.27	0.70	5.65	1.59
应付票据	14.20	6.36	29.66	10.97	18.90	5.78	11.50	3.25
预收款项	104.41	46.75	108.68	40.20	95.47	29.21	0.34	0.10
其他应付款	2.83	1.27	6.12	2.26	11.21	3.43	11.00	3.11
一年内到期的非流动负债	10.61	4.75	14.31	5.29	31.88	9.75	52.37	14.79
非流动负债	75.67	33.88	95.19	35.21	151.14	46.24	219.26	61.92
长期借款	21.99	9.84	26.13	9.66	55.15	16.87	70.17	19.82
应付债券	46.26	20.71	60.48	22.37	81.16	24.83	64.31	18.16
长期应付款	3.79	1.70	2.42	0.89	6.72	2.05	11.74	3.31
其他非流动负债	0.08	0.04	2.01	0.74	2.08	0.64	66.12	18.67
负债总额	223.35	100.00	270.38	100.00	326.89	100.00	354.08	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2018—2020 年,公司负债规模持续增长,年均复合增长 20.98%。2020 年底,公司负债总额较上年底增长 20.90%,主要系非流动负债增长所致。公司负债结构相对均衡,非流动负债占比上升较快。

2018—2020 年,公司流动负债持续增长,年均复合增长 9.09%。2020 年底,公司流动负债较上年底增长 0.32%,较上年底变化不大。

2018—2020 年,公司短期借款持续下降,年均复合下降 23.64%。2020 年底,公司短期借

款较上年底下降 8.45%。公司短期借款由信用借款及保证借款构成。

2018—2020 年,公司应付票据波动增长,年均复合增长 15.38%。2020 年底,公司应付票据较上年底下降 36.26%。公司应付票据由银行承兑汇票(17.23 亿元)及商业承兑汇票(1.68 亿元)构成。

2018—2020 年,公司预收款项波动下降,年均复合下降 4.38%。2020 年底,公司预收款项较上年底下降 12.16%,主要系结转收入所致。

2018—2020 年，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 99.69%。2020 年底，公司其他应付款较上年底增长 87.02%，主要系往来款增长所致。

2020 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 122.86%，由一年内到期的长期借款(7.69 亿元)、一年内到期的应付债券(21.60 亿元)及一年内到期的长期应付款(2.59 亿元)构成。

2018—2020 年，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 41.33%。2020 年底，公司非流动

负债较上年底增长 58.78%，主要系长期借款及应付债券增长所致。

2018—2020 年，公司长期借款持续增长，年均复合增长 58.37%。2020 年底，公司长期借款较上年底增长 111.05%。公司长期借款期限主要集中在 8~10 年，利率区间主要集中在 4.50~6.50%。

2018—2020 年，公司应付债券持续增长，年均复合增长 32.46%。2020 年底，公司应付债券较上年底增长 34.19%，主要系公司 2020 年发行 4 期公司债、2 期企业债及 1 期 PPN 所致。

表 11 截至 2022 年 1 月底公司存续债券情况 (单位: 亿元、年)

债券简称	债券余额	起息日期	到期日期	债券期限
22 高创投资 MTN001	6.00	2022-01-24	2027-01-24	5
22 高创投资 PPN001	3.00	2022-01-10	2025-01-10	3
21 高创投资 PPN001	5.00	2021-05-24	2024-05-24	3
20 山东高创 02	7.00	2020-11-27	2030-11-27	10
20 高创 04	5.00	2020-11-02	2025-11-02	5
20 山东高创 01	8.00	2020-09-21	2030-09-21	10
20 高创 02	10.00	2020-09-07	2025-09-07	5 (3+2)
20 高创 01	5.00	2020-04-08	2025-04-08	5 (3+2)
20 高创投资 PPN001	5.00	2020-02-26	2023-02-26	3
19 高创 02	10.00	2019-09-03	2024-09-03	5 (3+2)
19 高创 01	3.90	2019-04-03	2024-04-03	5 (2+2+1)
17 高创 03	6.00	2017-11-10	2022-11-10	5 (3+2)
17 高创 02	6.00	2017-04-26	2022-04-26	5 (3+2)
17 高创投资 PPN001	5.00	2017-04-06	2022-04-06	5 (3+2)
17 高创 01	8.00	2017-01-24	2023-01-24	6 (3+3)
15 潍坊高新债	2.00	2015-06-18	2022-06-18	7
合计	94.90	—	—	—

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

2018—2020 年，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 26.88%。2020 年底，公司长期应付款 7.43 亿元，较上年底增长 137.33%。公司长期应付款主要为融资租赁款，有息部分已纳入长期债务核算。

2021 年 9 月底，公司负债总额 354.08 亿元，较上年底增长 8.32%。公司非流动负债占比大幅增长，主要系将预收账款中的账龄超过一年部分转入其他非流动负债。

表 12 公司有息债务情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年底	2019 年底	2020 年底	2021 年 9 月底
短期债务	28.71	46.45	53.06	69.51
长期债务	72.04	89.03	143.02	145.51
全部债务	100.75	135.48	196.08	215.02
资产负债率	74.28	71.55	73.34	74.69
全部债务资本化比率	56.58	55.76	62.31	64.19
长期债务资本化比率	48.23	45.30	54.69	54.81

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

有息债务方面,随着地产项目的不断投入,公司全部债务持续增长,2018—2020 年年均复合增长 39.65%。截至 2021 年 9 月底,公司全部债务较上年底增长 9.43%,其中债券融资占比大;债务结构方面,短期债务占 32.33%,长期债务占 67.67%,以长期债务为主,短期债务占比有所增长;从债务指标来看,截至 2021 年 9 月底,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较上年底分别提高 1.36 个百分点、1.88 个百分点和 0.12 个百分点。整体看,公司负债水平较高,债务负担较重。

从有息债务期限结构看,2022 年—2023 年,公司需偿还的有息债务分别为 60.39 亿元和 63.61 亿元。

4. 盈利能力

近年来,公司营业收入持续增长,利润总额波动增长,公司盈利水平小幅波动。

2018—2020 年,公司营业收入持续增长,年均复合增长 61.25%;同期,营业成本变动趋势与营业收入相同,年均复合增长 64.42%;营业利润率波动下降。

表 13 公司盈利情况(单位:亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
营业收入	14.18	20.67	36.87	20.52
营业成本	11.59	15.57	31.34	15.73
期间费用	3.09	2.39	2.03	2.73
其他收益	0.03	0.16	0.36	0.16
利润总额	1.41	2.88	2.70	1.43
营业利润率	15.45	23.26	13.29	21.01
总资本收益率	1.98	1.69	1.77	--
净资产收益率	1.28	1.84	1.39	--

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从期间费用看,2018—2020 年,公司费用总额持续下降,年均复合下降 19.01%。期间费用率分别为 21.80%、11.58% 和 5.50%,公司费用控制能力逐年提升。

从盈利指标看,2018—2020 年,公司总资产收益率波动下降,净资产收益率波动上升。

2021 年 1—9 月,公司实现营业收入 20.52 亿元,相当于 2020 年全年收入的 55.65%,利润总额 1.43 亿元,营业利润率为 21.01%。

5. 现金流

近年来,受项目建设的持续投入影响,公司经营现金流缺口持续扩大;公司投资活动现金流有所波动,整体规模不大;公司未来项目投资规模大,对外融资需求较强。

从经营活动来看,2018—2020 年,公司经营现金流流入波动增长,年均复合增长 7.47%,2020 年同比增长 64.63%,主要系收到往来款项增长所致;同期,公司经营活动现金流出波动增长,年均复合增长 36.49%,2020 年同比增长 107.53%,主要系项目建设投入资金增长及支付往来款项增长所致。2018—2020 年,公司经营活动现金缺口持续扩大。2018—2020 年,公司现金收入比分别为 524.01%、133.87% 和 72.99%,持续下降,收入实现质量有所下降。

表 14 公司现金流情况(单位:亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	92.88	65.16	107.28	84.22
经营活动现金流出小计	94.46	84.80	175.98	84.88
经营活动净现金流	-1.58	-19.63	-68.70	-0.66
投资活动现金流入小计	3.17	16.64	7.56	1.11
投资活动现金流出小计	9.72	11.18	7.57	9.58
投资活动净现金流	-6.55	5.46	-0.01	-8.48
筹资活动现金流入小计	32.32	81.16	108.38	86.36
筹资活动现金流出小计	46.19	57.01	47.10	75.74
筹资活动净现金流	-13.88	24.15	61.28	10.62
现金收入比	524.01	133.87	72.99	149.92

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从投资活动来看,2018—2020 年,公司投资活动现金流入波动增长,年均复合增长 54.45%,2020 年,公司投资活动现金流入主要为收到其

他与投资活动有关的现金6.91亿元，主要系理财产品到期公司收到现金；同期，公司投资活动现金流出波动下降，年均复合下降11.74%，2020年，公司投资活动现金流出主要为支付其他与投资活动有关的现金4.05亿元，主要系购买理财产品支付的现金。2018—2020年，公司投资活动现金净额波动较大。

从筹资活动来看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长83.13%；同期，公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长0.97%。2018—2020年，公司筹资活动现金净额分别为-13.88亿元、24.15亿元及61.28亿元。

2021年1—9月，公司经营活动现金流量净额为-0.66亿元；投资活动现金流量净额为-8.48亿元；筹资活动现金流量净额为10.62亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标一般，长期偿债能力指标较弱；公司存在一定的或有负债风险；公司间接融资渠道有待拓宽。

从短期偿债指标来看，2018—2020年，公司流动比率持续增长，速动比率持续下降。2021年9月底，公司流动比率与速动比率较上年底分别提高79.73个百分点和提高11.03个百分点；公司现金短期债务比为0.52倍。整体看，公司短期偿债能力指标一般。

从长期偿债能力指标看，2018—2020年，公司EBITDA利息倍数波动下降，EBITDA对利息的覆盖程度较弱。2018—2020年，公司全部债务/EBITDA持续增长，EBITDA对全部债务的覆盖程度较低。整体看，公司长期偿债能力指标较弱。

表15 公司偿债能力情况（单位：%、倍）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年9月
短期偿债能力指标				
流动比率	172.44	176.59	199.20	278.93
速动比率	69.29	68.39	55.35	66.38

现金短期债务比	1.30	1.31	0.78	0.52
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息倍数	0.74	0.90	0.68	--
全部债务/EBITDA	22.55	23.94	26.61	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2021年9月底，公司对外担保余额为33.53亿元，担保比率为27.96%，规模较大；其中对国有企业担保余额合计31.55亿元，对民营企业担保余额合计1.85亿元，被担保企业目前均经营正常。总体看，公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

表16 截至2021年9月底公司对外担保情况

（单位：亿元）

被担保人	担保余额	备注
山东道远建设工程集团有限公司	0.25	民营企业
潍坊昌大建设集团有限公司	1.60	民营企业
潍坊高新城市建设工程有限公司	7.05	国有企业
潍坊高新创业投资控股有限公司	6.76	国有企业
潍坊高新区国有资本运营管理有限公司	13.68	国有企业
潍坊市建投工程管理有限公司	4.19	国有企业
总计	33.53	--

资料来源：公司提供

截至2021年9月底，公司共获得各家银行授信额度合计146.32亿元，未使用额度13.44亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 母公司财务分析

母公司系公司主要业务经营实体，收入主要来源于母公司，母公司整体债务负担较重。

截至2020年底，母公司资产总额404.88亿元，较上年底增长13.52%。其中，流动资产283.47亿元，非流动资产121.41亿元。

截至2020年底，母公司负债总额288.69亿元，较上年底增长15.16%。其中，流动负债175.45亿元，非流动负债113.23亿元。母公司全部债务149.80亿元。其中，短期债务占31.44%、长期债务占68.56%。截至2020年底，母公司全部债务资本化比率56.32%，母公司债务负担较重。

截至2020年底，母公司所有者权益为116.19亿元，较上年底增长11.55%，主要系股东增资所致。在所有者权益中，实收资本为82.32亿元、资本公积17.83亿元、未分配利润合计2.87亿元、盈余公积合计1.24亿元。整体看，所有者权益稳定性较好。

公司经营业务主要由母公司开展。2020年，母公司营业收入为32.49亿元，利润总额为3.93亿元。同期，母公司投资收益为0.35亿元。2020年，母公司总资本收益率1.11%，净资产收益率2.53%。

现金流方面，2020年，母公司经营活动现金流净额为-30.11亿元，投资活动现金流净额-11.80亿元，筹资活动现金流净额40.59亿元。

九、外部支持

近年来，公司持续得到高新区政府和股东在资本金注入、股权划拨、财政补贴、项目建设专项资金拨付等方面的有力支持。

资本金注入

2011—2013年，潍坊高新国资局通过公司股东潍坊高新创投分17次以货币形式累计增加公司注册资本28.33亿元。2015年，潍坊高新创投和长安国际信托股份有限公司分别对公司增资1.00亿元和3.00亿元；2016年，公司股东潍坊高新创投和中信信托有限责任公司对分别公司增资6.47亿元和3.00亿元；2018年，潍坊高新创投对信托出资部分进行了回购。2017年12月，潍坊高新创投以货币形式对公司增资12.00亿元；2019年1月和3月，公司股东潍坊高新创投分别以货币形式对公司增资5.00亿元和5.00亿元。

股权划拨

2019年，根据《潍坊高新区管委会关于潍坊市东方国有资产经营管理有限公司股权划转的批复》（潍高管复字〔2019〕24号），潍坊高新技术产业开发区管理委员会（“潍坊高新区管委会”）将东方国资30%股权无偿划转至公司，增

加公司资本公积17.51亿元。2020年，公司股东潍坊高新创投以持有的潍坊国创置业有限公司100%的股权对公司增资，合计增加“实收资本”5.41亿元；潍坊高新区管委会将潍坊国维置业有限公司（以下简称“国维置业”）100%股权划转至潍坊高新创投，潍坊高新创投以持有的国维置业100%的股权对公司增资，合计增加“实收资本”10.41亿元。

财政补贴

2018—2020年及2021年1—9月，公司分别获得潍坊高新区财政局拨付的财政补贴0.03亿元、0.18亿元、0.36亿元及0.16亿元，主要为基础设施建设补贴及供暖补贴，计入“营业外收入”或“其他收益”。

项目建设专项资金拨付

2017年，公司获得潍坊高新区财政局拨付的专项应付款0.57亿元，主要为棚户区改造专项资金、城市建设资金等。2018—2020年及2021年1—9月，公司收到保障性安居工程专项资金分别为0.74亿元、0.58亿元、1.26亿元及1.24亿元，计入“递延收益”。

十、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务影响

公司本期中期票据发行规模不超过2.00亿元，按发行上限2.00亿元计算，分别占2021年9月底公司长期债务和全部债务的1.37%和0.93%，对公司现有债务规模及结构影响较小。

以2021年9月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由74.69%、64.19%和54.81%上升至74.80%、66.40%和55.15%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟全部用于偿还公司债务融资工具本息，公司实际债务负担将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行后，公司 2020 年经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度均低，经营现金净流量对发行后长期债务不具备保障能力。

表 17 本期中期票据偿还能力测算

项目	2020 年
发行后长期债务*（亿元）	145.42
经营现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.74
经营现金流入净额/发行后长期债务（倍）	-0.47
发行后长期债务/EBITDA（倍）	19.73

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

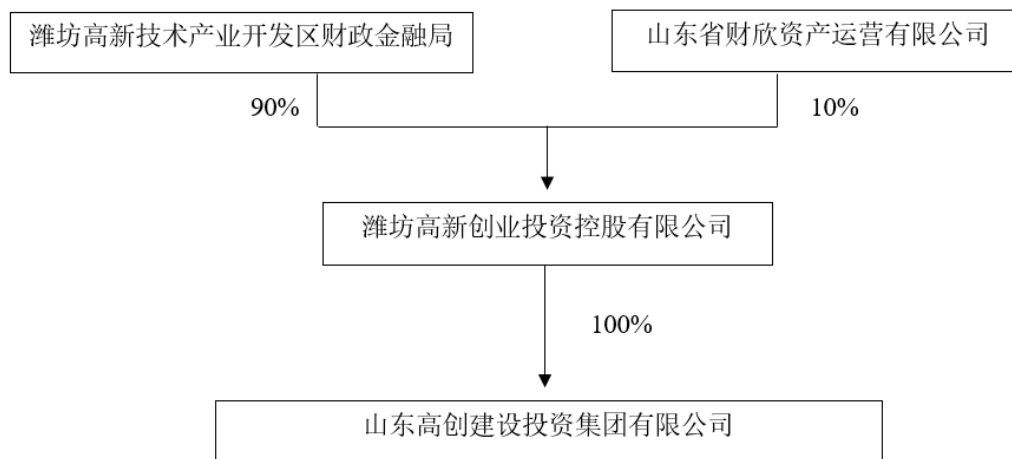
3. 增信措施

中投担保为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据中投担保出具的担保函，中投担保的担保范围包括本期中期票据本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用，承担保证责任的期间为本期中期票据到期（含提前到期）之日起三年。联合资信评定中投担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，详见《中国投融资担保股份有限公司公开发行公司债券 2021 年跟踪评级报告》，其担保显著提升了本期中期票据的偿付安全性。

十一、 结论

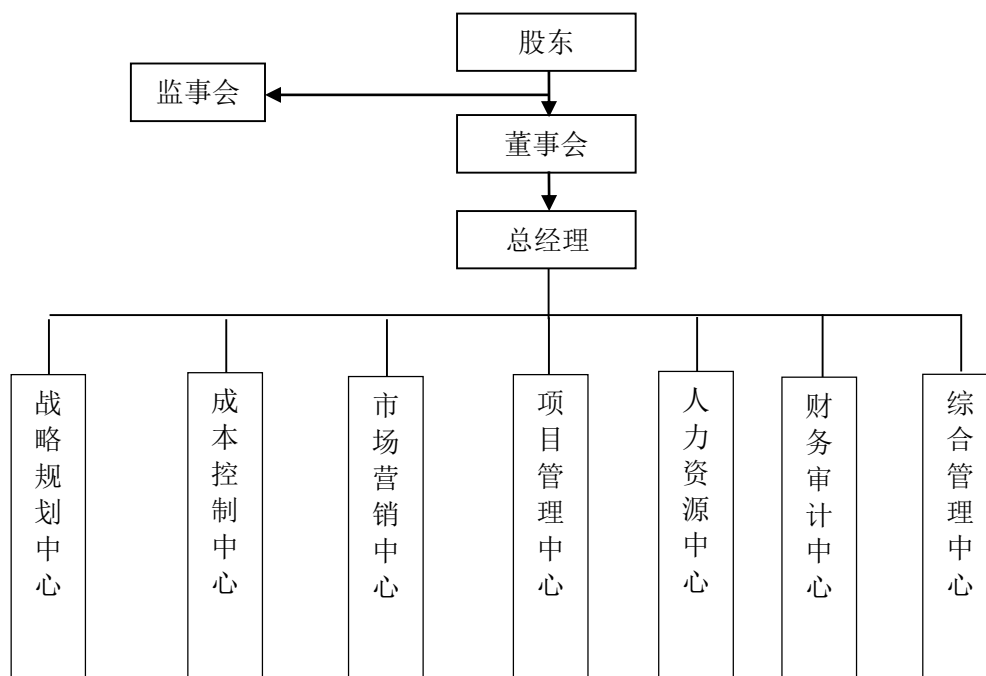
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 9 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 9 月底公司纳入合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	注册地	主营业务	注册资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
1	潍坊高新百惠热力有限公司	潍坊	供热	24,370.00	100.00	投资设立
2	山东高创产业发展投资集团有限公司	潍坊	投资管理	23,500.00	100.00	投资设立
3	潍坊高诚物业运营管理有限公司	潍坊	物业管理	1,000.00	100.00	投资设立
4	潍坊安泰智能科技有限公司	潍坊	自控研发	3,000.00	100.00	投资设立
5	潍坊高新城社区投资开发有限公司	潍坊	城乡投资	1,000.00	100.00	投资设立
6	潍坊高新城置业有限公司	潍坊	投资	1,000.00	100.00	投资设立
7	潍坊高新汇融投资有限公司	潍坊	投资管理	10,000.00	100.00	投资设立
8	潍坊市大众房地产测绘有限公司	潍坊	测绘	150.00	100.00	非同一控制下企业合并
9	山东高创市政工程集团有限公司	潍坊	市政工程	21,000.00	100.00	投资设立
10	山东高创物业管理有限公司	潍坊	物业管理	300.00	55.00	投资设立
11	山东高创物流有限公司	潍坊	物流代理	2,000.00	55.00	投资设立
12	山东高创新材料有限公司	潍坊	新材料推广	1,000.00	55.00	非同一控制下企业合并
13	潍坊高创汽车服务有限公司	潍坊	汽车租赁	1,000.00	100.00	投资设立
14	济南创盈投资有限公司	济南	地产开发	40,000.00	100.00	投资设立
15	高创（天津）商业保理有限公司	天津	贸易融资	5,000.00	90.00	投资设立
16	山东万创公墓有限公司	潍坊	公墓管理	5000.00	60.00	投资设立
17	山东高创商业保理有限公司	潍坊	保理咨询	20,000.00	51.00	投资设立
18	山东高诚智能科技有限公司	潍坊	工程服务、软件开发	12,500.00	100.00	投资设立
19	山东高创鲁谷数据科技有限公司	潍坊	信息软件服务	39,215.68	100.00	投资设立
20	山东高创动力科技园建设运营有限公司	潍坊	科技推广和应用服务业	51,700.00	100.00	投资设立
21	山东格林检测股份有限公司	潍坊	检测服务	3,000.00	51.67	非同一控制下企业合并
22	中科无人系统技术研究院（潍坊）有限公司	潍坊	研究和试验发展	10,000.00	100.00	投资设立
23	山东高创航天产业投资有限公司	潍坊	商务服务业	100,000.00	100.00	投资设立
24	山东高创农业科技有限公司	潍坊	科技推广和应用服务业	500.00	60.00	投资设立
25	潍坊阳光泽润置业有限公司	潍坊	房地产业	1,000.00	100.00	非同一控制下企业合并
26	山东高创商业发展有限公司	潍坊	批发业	5,000.00	100.00	投资设立
27	山东高创健康产业园有限公司	潍坊	商务服务业	1,000.00	100.00	投资设立
28	潍坊国维置业有限公司	潍坊	房地产业	60,000.00	100.00	非同一控制下企业合并
29	诸暨高创置业有限公司	诸暨	房地产业	10,000.00	100.00	同一控制下企业合并

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	37.22	60.66	41.19	36.01
资产总额（亿元）	300.67	377.88	445.72	474.04
所有者权益（亿元）	77.32	107.50	118.83	119.96
短期债务（亿元）	28.71	46.45	53.06	69.51
长期债务（亿元）	72.04	89.03	143.42	145.51
全部债务（亿元）	100.75	135.48	196.48	215.02
营业收入（亿元）	14.18	20.67	36.87	20.52
利润总额（亿元）	1.41	2.88	2.70	1.43
EBITDA（亿元）	4.47	5.66	7.37	--
经营性净现金流（亿元）	-1.58	-19.63	-68.70	-0.66
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.16	5.54	18.32	--
存货周转次数（次）	0.09	0.09	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	0.09	--
现金收入比（%）	524.01	133.87	72.99	149.92
营业利润率（%）	15.45	23.26	13.29	21.01
总资本收益率（%）	1.98	1.69	1.77	--
净资产收益率（%）	1.28	1.84	1.39	--
长期债务资本化比率（%）	48.23	45.30	54.69	54.81
全部债务资本化比率（%）	56.58	55.76	62.31	64.19
资产负债率（%）	74.28	71.55	73.34	74.69
流动比率（%）	172.44	176.59	199.20	278.93
速动比率（%）	69.29	68.39	55.35	66.38
经营现金流流动负债比（%）	-1.07	-11.21	-39.09	--
现金短期债务比（倍）	1.30	1.31	0.78	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	0.74	0.90	0.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.55	23.94	26.66	--

注：2021年三季度财务数据未经审计；长期应付款及其他应付款中有息部分已纳入公司长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.79	54.57	33.19	15.21
资产总额（亿元）	285.98	356.66	404.88	406.79
所有者权益（亿元）	74.31	104.16	116.19	117.85
短期债务（亿元）	11.45	45.14	47.09	58.68
长期债务（亿元）	60.74	70.87	102.71	89.64
全部债务（亿元）	72.20	116.02	149.80	148.32
营业收入（亿元）	11.67	17.44	32.49	18.30
利润总额（亿元）	1.11	3.12	3.93	2.06
EBITDA（亿元）	1.11	3.12	3.93	--
经营性净现金流（亿元）	9.56	-6.17	-30.11	-9.38
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.85	5.25	19.64	--
存货周转次数（次）	0.08	0.09	0.17	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.09	--
现金收入比（%）	607.42	135.08	62.59	97.57
营业利润率（%）	17.72	24.82	13.14	18.27
总资本收益率（%）	0.54	1.04	1.11	--
净资产收益率（%）	1.06	2.21	2.53	--
长期债务资本化比率（%）	44.98	40.49	46.92	43.20
全部债务资本化比率（%）	49.28	52.69	56.32	55.72
资产负债率（%）	74.02	70.80	71.30	71.03
流动比率（%）	164.05	162.40	161.56	226.05
速动比率（%）	71.76	72.02	69.30	77.93
经营现金流动负债比（%）	6.51	-3.50	-17.16	--
现金短期债务比（倍）	2.60	1.21	0.70	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	65.17	37.23	38.15	--

注：2021年三季度财务数据未经审计；未获取母公司资本化利息数据，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财务报表整理

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

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。

评级展望设置	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

联合资信评估有限公司关于 山东高创建设投资集团有限公司 2022 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

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，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山东高创建设投资集团有限公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项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。