

信用评级公告

联合〔2021〕335号

联合资信评估股份有限公司通过对寿光市城市建设投资开发有限公司及其拟发行的 2022 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定寿光市城市建设投资开发有限公司主体长期信用等级为 AA，寿光市城市建设投资开发有限公司 2022 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年八月二十七日

寿光市城市建设投资开发有限公司

2022 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级：AA

担保方主体长期信用等级：AA⁺

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：0~5 亿元

本期短期融资券期限：1 年

担保方式：寿光市惠农新农村建设投资有限公司提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2021 年 8 月 27 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

经联合资信评估股份有限公司评定，寿光市城市建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2022 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资”）的信用等级为 A-1。

优势

1. **外部支持力度大。**公司作为寿光市城市基础设施建设、供暖和土地增减挂钩业务的重要主体，2018 年获得 25.40 亿元政府无偿划拨的股权；2019 年获得政府专项补贴资金 2.25 亿元和无偿划拨的固定资产 1.37 亿元；2020 年，股东拨入资金以及寿光市国资办拨入资金、股权、资产合计 7.14 亿元。2018 年—2021 年 3 月，公司共获得财政补助 8.01 亿元。

2. **增信措施进一步提升了本期短期融资券的偿付安全性。**本期短期融资券由寿光市惠农新农村建设投资有限公司提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保，其担保实力很强，进一步提升了本期短期融资券的偿付安全性。

关注

1. **有息债务增长较快，债务负担较重。**截至 2020 年底，公司全部债务 99.22 亿元，较 2019 年底增长 32.31%，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增长至 68.67%、61.93%和 53.97%。

2. **存在一定或有负债风险。**截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额合计 10.90 亿元，担保比例 17.97%，被担保方包括三家民营企业（2.04 亿元），存在一定或有负债风险。

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	C	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	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	盈利能力	4
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		3
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
政府支持				1

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

分析师：张 铖 张 博

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 3 月
现金类资产(亿元)	9.42	26.06	34.16	24.51
资产总额(亿元)	120.12	152.40	194.67	189.40
所有者权益(亿元)	50.41	53.37	60.99	60.67
短期债务(亿元)	12.20	28.35	27.70	18.87
长期债务(亿元)	41.28	46.64	71.52	71.91
全部债务(亿元)	53.48	74.99	99.22	90.78
营业收入(亿元)	6.88	11.93	17.37	3.63
利润总额(亿元)	0.71	1.35	1.08	-0.32
EBITDA(亿元)	4.58	5.73	5.65	--
经营性净现金流(亿元)	-7.45	1.39	-6.48	0.76
营业利润率(%)	11.55	32.22	14.41	11.00
净资产收益率(%)	1.39	2.52	1.72	--
资产负债率(%)	58.04	64.98	68.67	67.97
全部债务资本化比率(%)	51.48	58.43	61.93	59.94
流动比率(%)	253.64	189.49	212.00	217.12
经营现金流动负债比(%)	-26.88	2.70	-10.55	--
现金短期债务比(倍)	0.77	0.92	1.23	1.30
EBITDA 利息倍数(倍)	1.34	1.39	0.97	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.69	13.09	17.55	--

公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	108.42	136.27	181.22	175.99
所有者权益(亿元)	50.04	52.75	60.01	59.66
全部债务(亿元)	34.83	46.91	68.42	58.78
营业收入(亿元)	3.85	8.16	9.33	1.11
利润总额(亿元)	0.71	1.10	0.70	-0.35
资产负债率(%)	53.85	61.29	66.88	66.10
全部债务资本化比率(%)	41.04	47.07	53.27	49.63
流动比率(%)	249.00	156.93	170.15	168.65
经营现金流动负债比(%)	-10.10	13.10	-5.98	--

注：2021 年一季度财务报表未经审计；合并口径已将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法和模型	评级报告
AA	稳定	2021/07/08	张 铖 张 博	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	2015/08/19	侯煜明 周海涵	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、本报告系寿光市城市建设投资开发有限公司（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次（期）债券，有效期为本次（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。

寿光市城市建设投资开发有限公司 2022 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

寿光市城市建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）是根据寿光市人民政府 2008 年 2 月 3 日《关于同意成立寿光市城市建设投资开发有限公司的批复》（寿政函〔2008〕8 号），由寿光市人民政府直属事业单位寿光市城市基础设施建设投资管理中心（以下简称“建投中心”）出资设立的公司。公司初始注册资本为 2000 万元，全部由建投中心以货币出资。2008 年 5 月 25 日，建投中心增资 13000 万元，公司注册资本和实收资本增至 15000 万元。2018 年 7 月，公司股东变更为寿光市城投控股集团有限公司（以下简称“城投集团”）。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 15000 万元，实际控制人为寿光市国有资产监督管理办公室（以下简称“寿光市国资办”）。

公司是寿光市城市基础设施建设、供暖和土地增减挂钩业务的重要主体，以城市基础设施建设、房地产开发、供暖、土地增减挂钩、建材销售与安装施工业务为主。

截至 2020 年底，公司本部内设财务部、金融部、发展规划部、招标采购部、成本控制部等多个职能部门；截至 2020 年底，公司合并范围子公司 19 家。

截至 2020 年底，公司资产总额 194.67 亿元，所有者权益 60.99 亿元（少数股东权益 0.41 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 17.37 亿元，利润总额 1.08 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 189.40 亿元，所有者权益 60.67 亿元（少数股东权益 0.40 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.63 亿元，利润总额-0.32 亿元。

公司注册地址：山东省潍坊市寿光市洛

城街道圣城街以南、豪源路以西，企业总部群 3 号楼 2208 室；法定代表人：房光胜。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2020 年注册总金额为 15.00 亿元的短期融资券，本期拟发行 2022 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），计划发行金额 0~5 亿元，期限为 1 年，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金用于偿还有息债务。

本期短期融资券由寿光市惠农新农村建设投资有限公司（以下简称“寿光惠农”）提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

三、主体长期信用状况

公司作为寿光市城市基础设施建设、供暖和土地增减挂钩业务的重要主体，持续获得有力的外部支持。公司经营业务呈多元化发展态势，近年来，主营业务收入快速增长，但主营业务毛利率波动较大。公司未来投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

公司作为寿光市城市基础设施建设、供暖和土地增减挂钩业务的重要主体，在股权划拨、资产划拨、政府补贴方面获得了有力的外部支持。2018 年公司获得政府无偿划拨的寿光市金财国有资产经营有限公司 25% 股权 25.40 亿元；2019 年，获得政府专项补贴资金 2.25 亿元和固定资产 1.37 亿元；2020 年，股东城投集团拨付资本金 0.40 亿元，寿光市国资办拨付资本金 2.01 亿元，无偿划拨寿光市圣昌新能源开发有限公司 100% 股权 60.00 万元，无偿划拨体育馆、游泳馆、市民中心、人民检察院民生检察服务中心等资产 4.72 亿元给公司。2018—

2020 年和 2021 年 1—3 月，公司在基础设施建设业务、供暖业务等方面分别获得财政补助 2.92 亿元、1.80 亿元、2.52 亿元和 0.77 亿元。

公司经营业务呈多元化发展态势。2018—2020 年，受土地增减挂钩业务、房地产、建材销售与安装施工等业务带动，公司主营业务收入快速增长，但主营业务毛利率波动较大。公司承担寿光市内部分基础设施建设任务，因新增建设项目，该业务收入持续增长而毛利率波动下降，在建项目待投资规模尚可。公司房地产业务收入增长较快；受当地房价、施工成本以及不同项目利润空间不同等影响，该业务毛利率波动较大；公司剩余可供销售面积较大，未来收入有望保持增长；公司在建项目未来投资规模较大，存在一定的资金支出压力，房地产业务去化情况有待观察。公司供暖业务在寿光市具有一定专营地位，收入和毛利率均持续增长；随着区域内小区配套的新建和升级，该业务收入有望稳定增长。公司土地增减挂钩业务具有区域专营优势；近年来该业务收入波动较大，毛利率高，该业务持续性强。受贸易拓展影响，建材销售与安装施工业务收入增长较快，对公司整体收入贡献较大，毛利率持续下降。

公司未来仍然坚持以基础设施建设业务、房地产业务、供暖业务和土地增减挂钩业务为主的多元化发展格局。截至 2021 年 3 月底，公司在建项目主要为太阳城养老、悦动生态城 1 号小区、悦动生态城 6 号小区、高温水互联互通工程、土地增减挂钩等，总投资 81.18 亿元，已投资 45.42 亿元；暂无拟建项目。公司未来投资规模较大，存在较大的资金支出

压力。

近年来，公司资产规模增长较快，流动资产占比相对较大，其中应收类款项及存货占比相对偏高，对资金形成一定占用，整体资产质量一般。受益于股东和政府支持，公司所有者权益持续增长，以资本公积为主，权益稳定性较强。受发行债券和银行举债影响，公司有息债务增长较快，以长期债务为主，债务负担较重，未来三年持续面临一定集中偿还压力；随着在建项目的投入，预计公司未来负债水平将进一步上升。公司业务经营呈多元化，近年来，公司营业收入快速增长，期间费用对利润侵蚀严重，利润总额对补贴收入依赖程度很大，公司整体盈利能力一般。

未来随着寿光市经济的持续发展以及各业务的正常推进，公司将继续保持稳健经营。

经联合资信评估股份有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模增长较快，流动资产占比相对较大，其中应收类款项及存货占比相对偏高，对资金形成一定占用，整体资产质量一般。

2018—2020 年底，公司资产总额增长较快，年均复合增长 27.31%，2020 年底较 2019 年底增长 27.74%，主要系流动资产增加所致。近年来，公司流动资产占比相对较大，且持续增长。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.74	7.28	24.55	16.11	33.89	17.41	24.39	12.88
应收账款	11.15	9.28	13.06	8.57	16.91	8.69	16.27	8.59
其他应收款	11.90	9.91	12.98	8.52	16.17	8.31	15.22	8.04
存货	35.18	29.29	40.78	26.76	53.81	27.64	58.50	30.89

流动资产	70.29	58.52	97.93	64.26	130.26	66.91	123.37	65.14
非流动资产	49.83	41.48	54.48	35.74	64.42	33.09	66.03	34.86
资产总额	120.12	100.00	152.40	100.00	194.67	100.00	189.40	100.00

注：“其他应收款”科目不包括“应收利息”和“应收股利”科目
资料来源：根据公司财务报告整理

2018—2020 年底，公司流动资产快速增长，年均复合增长 36.13%，2020 年底较 2019 年底增长 33.01%，主要系货币资金、应收类款项和存货增加所致。

截至 2020 年底，公司货币资金较 2019 年底增长 38.04%，主要为银行存款 24.05 亿元和其他货币资金 9.84 亿元，其中其他货币资金为受限的保证金和定期存款。

2018—2020 年底，公司应收账款增长较快，年均复合增长 23.18%，2020 年底较 2019 年底增长 29.51%，主要系对寿光市财政局的项目回购款及土地增减挂钩款、对洛城街道安置房款增加所致。公司按账龄分析法计提坏账的应收账款余额 4.13 亿元，其中 1 年以内的占 68.21%、1~2 年的占 22.62%、2 年以上的占 9.17%，账龄较短，共计计提坏账准备 0.38 亿元；公司应收账款前五名集中度高，主要系应收寿光市财政局、羊口镇政府等单位的土地挂钩、土地转让款（2015 年之前形成的款项，近年来公司不再从事土地转让业务）、洛城街道办事处的安置房款等，回收风险相对较小。

表 2 2020 年底公司应收账款前五名情况
(单位：亿元、%)

单位	金额	占比	账龄	性质或内容
寿光市财政局	9.20	53.24	5 年以内	项目回购款、土地挂钩和土地转让款、租赁费
羊口镇政府	2.10	12.09	2 年以内	土地转让款
洛城街道办事处	1.39	8.03	2-5 年	安置房款
寿光市惠农新农村建投投资开发有限公司	0.57	3.31	1-2 年	土地增减挂钩款
东寿光鲁清石化有限公司	0.58	3.34	1 年以内	土地增减挂钩款
合计	13.84	80.01	--	--

资料来源：公司提供

2018—2020 年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 16.57%，2020 年底较 2019 年底增长 24.56%，主要系与财政局拆迁补偿款和与其他公司的往来款增加所致。公司其他应收款前五名集中度高，其中山东金英利新材料科技股份有限公司为公司的参股企业。

表 3 2020 年底公司其他应收款前五名情况

(单位：亿元、%)

单位	金额	占比	账龄	性质或内容
寿光市财政局	8.77	52.50	1 年以内、2-3 年、5 年以上	拆迁补偿款、土地款和履约保证金
寿光城投房地产开发有限公司	2.40	14.38	1 年以内、3-4 年	往来款
寿光市文化发展有限公司	1.76	10.50	1 年以内、1-2 年	往来款
山东金英利新材料科技股份有限公司	0.58	3.49	1 年以内	借款
羊口镇人民政府	0.50	3.00	1 年以内	往来款
合计	14.01	83.87	-	--

资料来源：公司提供

2018—2020 年底，公司存货增长较快，年均复合增长 23.68%，2020 年底较 2019 年底增长 31.93%，其中土地使用权 11.11 亿元（具体情况见附件 3），较 2019 年底保持稳定，用于债务抵押的土地账面价值 6.50 亿元；开发成本 29.08 亿元，较 2019 年增长 43.89%，主要系土地增减挂钩、悦动生态城、东景花园家等项目投入增加所致；开发产品 7.64 亿元，较 2019 年底增长 500.46%，主要系昌鸿新达城已完工由开发成本转入所致；工程施工 5.46 亿元，较 2019 年底增长 101.48%，主要系子公司建筑施工形成的已完工未结算资产增加所致。

截至 2020 年底，公司受限资产 20.00 亿元，占资产总额的 10.27%，包括保证金和质

押存单 9.84 亿元、存货 6.50 亿元、无形资产 2.39 亿元和投资性房地产 1.27 亿元，受限比例较小。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额较 2020 年底下降 2.71%。公司货币资金较 2020 年底下降 28.03%；存货较 2020 年底增长 8.73%，主要系房地产项目、土地增减挂钩投入增加所致；在建工程较 2020 年底增长 29.98%，主要系高温水供热管网互联互通工程持续投入所致。

2. 现金流分析

受往来款收支净额影响，公司经营活动现金流量净额波动较大，收入实现质量良好；受自营项目持续投入影响，投资活动资金缺口不断扩大；筹资活动现金流量净额持续增长，筹资力度加大，对外部融资需求大。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、政府补助收入和与其他单位的往来款收支。2018—2020 年，公司经营活动现金流入增长较快，主要系预售房款、土地增加挂钩业务回款、建材销售增加所致；收到其他与经营活动有关的现金有所波动，主要系收到的保证金、政府补助收入和往来款。从收入实现质量指标看，2018—2020 年公司现金收入比持续增长，收入实现质量良好。受在建项目持续投入以及往来款波动影响，公司经营活动现金流出波动较大。2018—2020 年，受往来款收支净额影响，公司经营活动现金流量净额波动较大。

表 4 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	8.05	15.26	25.91	7.04
收到其他与经营活动有关的现金	5.03	3.56	3.85	3.15
经营活动现金流入小计	13.08	18.82	29.78	10.50
购买商品、接受劳务支付的现金	13.52	14.33	26.92	5.13

支付其他与经营活动有关的现金	6.04	1.85	7.39	4.26
经营活动现金流出小计	20.53	17.42	36.26	9.74
经营活动现金流量净额	-7.45	1.39	-6.48	0.76
投资活动现金流入小计	0.01	0.00	0.13	0.02
投资活动现金流出小计	0.90	1.17	3.22	2.13
投资活动现金流量净额	-0.90	-1.17	-3.09	-2.11
筹资活动前现金流量净额	-8.34	0.22	-9.57	-1.35
筹资活动现金流入小计	26.50	34.99	54.53	1.05
筹资活动现金流出小计	18.07	23.54	37.49	10.39
筹资活动现金流量净额	8.43	11.46	17.04	-9.34
现金收入比	116.88	127.93	149.23	193.68

资料来源：根据财务报告整理

投资活动方面，2018—2020 年，公司投资活动现金流量净额持续为负，资金缺口不断增加，主要系公司自营项目的投入以及理财产品的支出。

筹资活动方面，2018—2020 年，为弥补筹资活动前资金缺口，公司筹资活动力度加大。其中 2020 年吸收投资收到现金 2.40 亿元，系股东和政府拨款；通过间接融资渠道取得借款收到的现金 19.48 亿元；收到其他与筹资活动有关的现金 32.65 亿元，主要系发行债券、政府专项债取得的资金、融资租赁款以及银行承兑保证金、工程保证金、票据贴现款等。2018—2020 年，公司筹资活动现金流出增长较快，主要用于偿还有息债务本息，其中支付其他与筹资活动有关的现金主要系支付的融资租赁保证金和银行的质押存单、票据贴息等。2018—2020 年，公司筹资活动现金流量净额持续增长。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流主要系主营业务收支以及往来款收支；投资活动现金流主要系自营项目投入；筹资活动现金流主要系偿还债务支付的现金。

3. 短期偿债能力

公司短期偿债能力指标较强，间接融资渠道有待扩宽，且存在一定或有负债风险。考虑到公司获得外部支持力度大，整体偿债能力很强。

表 5 公司偿债能力情况（单位：亿元、%、倍）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
短期偿债能力指标				
流动比率	253.64	189.49	212.00	217.12
速动比率	126.71	110.57	124.43	114.16
经营现金流动负债比	-26.88	2.70	-10.55	--
现金短期债务比	0.77	0.92	1.23	1.30

资料来源：根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司流动比率和速动比率均波动下降；公司经营现金流动负债比波动较大，经营活动现金流量净额对流动负债保障能力弱。2018—2020 年，现金短期债务比持续上升。2021 年 3 月底，公司流动比率小幅上升，速动比率小幅下降，现金短期债务比持续上升。总体看，公司短期偿债能力较强。

截至 2021 年 3 月底，公司共获得银行授信 74.70 亿元，未使用额度 16.46 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额合计 10.90 亿元，担保比例 17.97%，被担保方包括三家民营企业（2.04 亿元）和四家国有企业（8.86 亿元），经营情况正常。公司存在一定或有负债风险。

表 6 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	企业性质	借款日-到期日	担保余额
山东省寿光市圣都建设集团有限公司	民营	2021.04.07-2022.04.06	700.00
		2021.03.24-2022.03.23	1000.00
		2021.03.16-2022.03.15	1180.00
		2021.03.18-2022.03.17	1000.00
		2021.01.10-2022.01.10	2000.00
		2020.05.13-2021.05.13	5000.00

寿光蔬菜控股集团产业集团	民营	2020.11.24-2021.11.01	5000.00
寿光市金财国有资产经营有限公司	国有	2016.06.25-2021.06.25	5982.00
寿光市生态湿地旅游开发有限公司	国有	2018.06.27-2023.06.27	10872.88
		2019.03.29-2022.03.28	2083.33
		2019.04.15-2022.04.14	2500.00
		2018.09.29-2021.12.08	1000.00
山东寿光第一建筑有限公司	民营	2020.05.08-2021.05.07	1500.00
		2020.05.08-2021.05.07	3000.00
寿光市金智投资开发有限公司	国有	2019.09.29-2022.09.29	6114.78
寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司	国有	2019.06.17-2024.06.20	30088.32
		2020.07.07-2022.07.17	30000.00
合计	--	--	109021.31

资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿债能力分析

公司非受限的现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好，考虑到公司外部支持力度大，公司对本期短期融资券的偿还能力很强。寿光惠农的担保进一步提升了本期短期融资券到期偿付的安全性。

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

若本期短期融资券发行金额为 5.00 亿元（下同），分别相当于公司 2021 年 3 月底短期债务和全部债务的 26.50% 和 5.51%。

2021 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.97% 和 59.94%，不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，上述指标将分别上升至 68.79% 和 61.22%，公司债务负担有所上升。考虑到募集资金将被用于偿还有息债务，实际债务负担可能小于测算值。

2. 本期短期融资券偿债能力分析

2018—2020 年，公司非受限现金类资产分别为 5.57 亿元、18.08 亿元和 24.32 亿元，分

别为本期短期融资券发行金额的 1.11 倍、3.62 倍和 4.86 倍，公司非受限的现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

2018—2020 年，公司经营活动现金流入量分别为 13.08 亿元、18.82 亿元和 29.78 亿元，分别为本期短期融资券发行金额的 2.62 倍、3.76 倍和 5.96 倍，保障能力较好；公司经营活动现金流量净额分别为 -7.45 亿元、1.39 亿元和 -6.48 亿元，分别为本期短期融资券发行金额的 -1.49 倍、0.28 倍和 -1.30 倍，保障能力很弱；公司 EBITDA 分别为 4.58 亿元、5.73 亿元和 5.65 亿元，分别为本期短期融资券发行金额的 0.92 倍、1.15 倍和 1.13 倍，对本期短期融资券的覆盖能力尚可。

3. 增信措施

寿光惠农为本期短期融资券提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保，承担保证责任的期间为本期短期融资券存续期及其到期之日起二年。保证范围包括本期短期融资券的本金、利息、违约金（或有）、损害赔偿金（或有）、实现债权的费用及其他应支付的费用。

寿光惠农是山东省寿光市重要的棚户区改造及基础设施建设主体。寿光市财政局持股 98.58%、潍坊高端产业投资有限公司持股 1.36%、潍坊市保障性住房建设投资有限公司持股 0.06%，寿光惠农的实际控制人为寿光市财政局。截至 2020 年底，寿光惠农资产总额 495.82 亿元，所有者权益 192.60 亿元；2020 年，寿光惠农实现营业收入 37.50 亿元，利润总额 4.23 亿元。

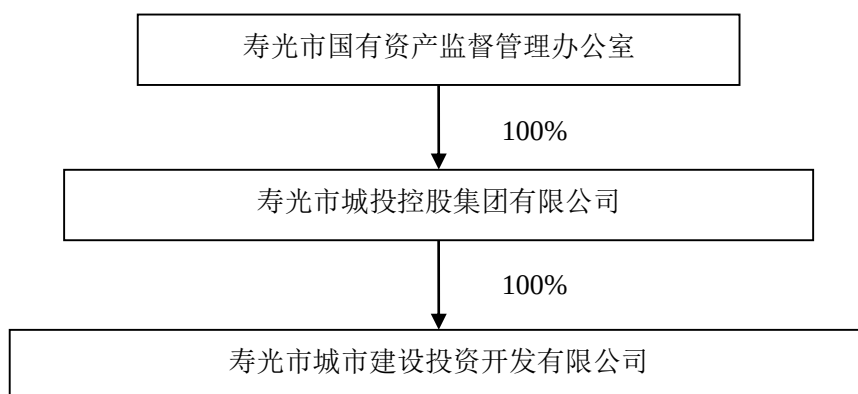
根据联合资信出具的《[寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司 2021 年跟踪评级报告](#)》，确定寿光惠农主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其担保进一步提升了本期短期融资券到期偿付的安全性。

六、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支

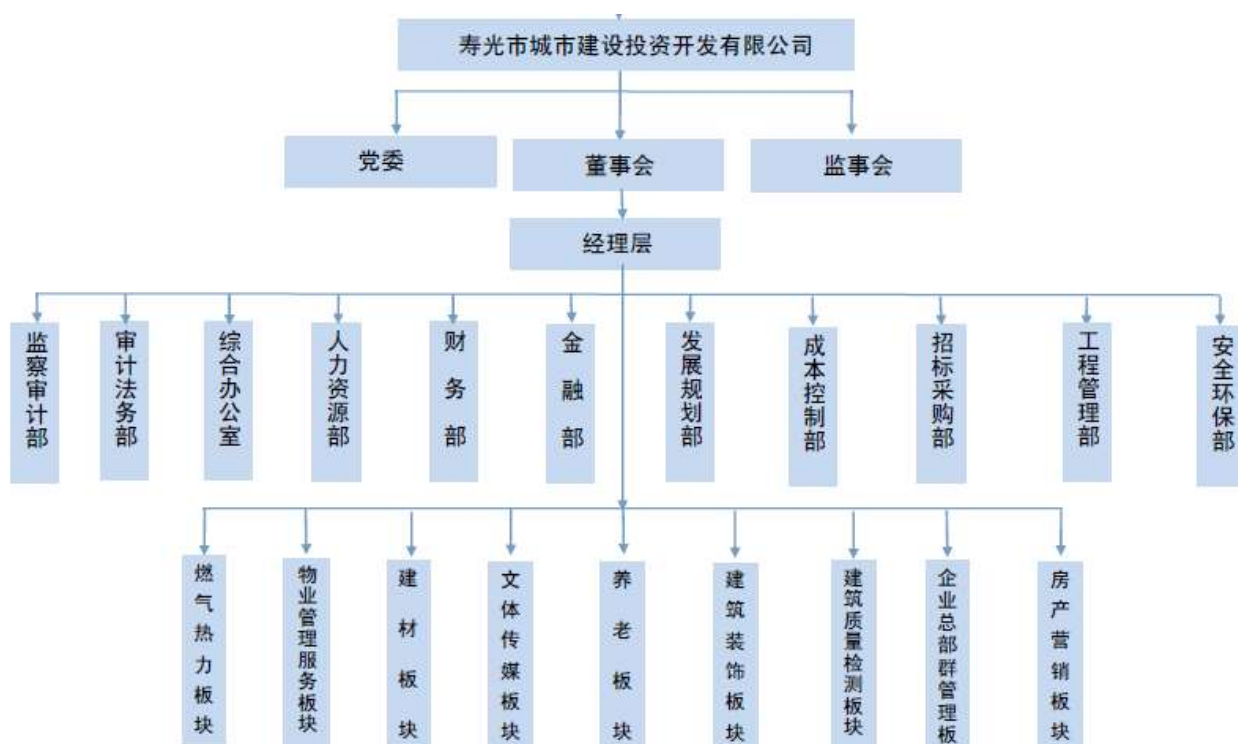
持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2021 年 3 月底公司合并范围子公司情况

序号	公司名称	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	寿光市金惠热力有限公司	供热、供暖	2000.00	100.00
2	寿光市美洁物业管理服务有限公司	绿化、物业	2050.00	100.00
3	寿光龙翔文化传媒有限公司	文体传媒	500.00	100.00
4	寿光润城建材有限公司	建材销售、建设	1000.00	100.00
5	寿光市圣昌新能源开发有限公司	地热能、太阳能利用技术的开发	60.00	100.00
6	寿光市城投创新产业园管理有限公司	体育培训、场所服务	300.00	100.00
7	寿光市金通管道工程有限公司	市政工程施工、城市集中供热	8000.00	62.50
8	寿光市锦润商贸有限公司	建材销售	3000.00	100.00
9	寿光城投热力有限公司	供热	10000.00	100.00
10	寿光太阳城养老服务有限公司	老年养护服务	3000.00	100.00
11	寿光龙翔照明工程有限公司	照明工程	200.00	100.00
12	寿光市温馨家政服务有限公司	家庭清洁服务	10.00	100.00
13	山东绿荫园林绿化工程有限公司	园林绿化工程、市政工程	8000.00	100.00
14	寿光城投停车管理服务有限公司	停车场经营管理	2000.00	100.00
15	寿光安城燃气有限公司	天然气及燃气设备销售	6000.00	100.00
16	寿光市城投桥梁工程管理有限公司	桥梁工程管理服务	8485.90	70.00
17	寿光品质投资开发有限公司	投资	15000.00	100.00
18	寿光昊瀚混凝土有限公司	材销售、建设	1000.00	100.00
19	寿光恒安建筑安装工程有限公司	建筑设备安装工程	8000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 3 截至 2021 年 3 月底公司土地资产情况

科目	土地证号	位置	土地类型	面积(万平方米)	账面价值(万元)	是否抵押
存货	寿国用(2010)第 0177 号	北环路以南幸福路以东正阳路以西	商务金融用地	28.1	23370.85	否
	寿国用(2011)第 0238 号	羊口镇区(国营清水泊农场驻地)	采矿用地	77.55	22130.75	是
	寿国用(2010)第 0045 号	羊口镇区羊田路西侧	采矿用地	66.67	13015.51	否
	寿国用(2010)第 0345 号	羊口镇政府驻地(羊田路以西)	采矿用地	56.26	10900.81	否
	寿国用(2010)第 0346 号	羊口镇政府驻地(卧铺盐田东侧)	采矿用地	30.92	5990.70	是
	寿国用(2012)第 00210 号	羊口镇区清水泊农场	采矿用地	26.67	5176.48	是
	寿国用(2012)第 0150 号	侯镇项目区	工业用地	20.59	4139.76	是
	寿国用(2011)第 0053 号	侯镇项目区大九路东	工业用地	6.15	1239.91	是
	寿国用(2010)第 0078 号	温泉街北, 正阳路西	城镇住宅用地	1.17	1036.44	否
	寿国用(2008)第 0486 号	洛城街道办事处驻地	住宅用地	0.85	591.54	否
	寿国用(2010)第 0102 号	南环路南侧、弥河以西	其他商服用地	1.00	1080.53	否
	寿国用(2014)第 00270 号	寿光市羊口镇羊田路以东单家庄子村	采矿用地	41.62	8146.27	否
	寿国用(2014)第 00271 号	寿光市羊口镇羊田路以东单家庄子村	采矿用地	62.61	12253.74	否
	寿国用(2009)第 0202 号	寿光市羊口镇政府驻地	工业用地	10.68	2023.75	否
	小计	--	--	430.84	111097.04	--
无形资产	寿国用(2009)第 0047 号	寿光市洛城街道六股路北	文体娱乐用地	13.83	5984.45	是
	寿国用(2010)第 0248 号	寿光市北环路以北	商务金融用地	5.03	3439.02	否
	寿国用(2016)第 00127 号	寿光市圣城街以南, 豪源路以西	商务金融用地	0.87	31.22	是
	寿国用(2012)第 00207 号	清水泊农场	采矿用地	13.33	5061.21	是
	寿国用(2014)第 00138 号	寿光市营里镇北李家庄村以东	工业用地	3.66	850.48	否
	寿国用(2012)第 00206 号	国营清水泊农场	采矿用地	33.20	12602.46	是
	寿国用(2012)第 00342 号	寿光市圣城街道后朴里村	工业用地	3.33	1132.57	否
	寿国用(2014)第 00287 号	寿光市元丰街以南, 后朴里村	工业用地	2.48	1486.30	否
	寿国用(2016)第 00215 号	寿光市文圣街以北、尧河路以西	城镇住宅用地	0.95	832.59	否
	鲁(2017)寿光市不动产权第 0017590 号	寿光市羊口镇学府街以南、高新路以东	工业用地	21.86	5108.05	是
	鲁(2018)寿光市不动产权第 0017443 号	羊口镇羊田路以东、南环路以南	公共设施用地	0.79	93.72	否
	小计	--	--	99.33	36622.07	--
投资性房地产	寿国用(2008)第 0510 号	圣城街以北东环路以西	综合用地	2.60	1429.65	是
	寿国用(2008)第 0080 号	圣城街北侧	商务金融用地	2.73	1308.45	否
	寿国用(2008)第 0085 号	圣城街北侧	商务金融用地	2.15	1033.08	否
	寿国用(2008)第 0083 号	圣城街北侧	商务金融用地	2.42	1160.65	是
	寿国用(2008)第 0468 号	圣城街北、建桥路西	综合用地	2.06	1313.79	是
	鲁(2017)寿光市不动产权第 0005678 号	寿光市健康街以南、自康路以西	科教用地	5.79	5732.58	否
	寿国用(2016)第 00127 号	寿光市圣城街以南, 豪源路以西	商务金融用地	0.84	119.92	是
	小计	--	--	18.59	12098.12	--
总计	--	--	--	631.33	159817.23	--

资料来源:公司提供

附件 4-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.42	26.06	34.16	24.51
资产总额(亿元)	120.12	152.40	194.67	189.40
所有者权益(亿元)	50.41	53.37	60.99	60.67
短期债务(亿元)	12.20	28.35	27.70	18.87
长期债务 (亿元)	41.28	46.64	71.52	71.91
全部债务(亿元)	53.48	74.99	99.22	90.78
营业收入(亿元)	6.88	11.93	17.37	3.63
利润总额(亿元)	0.71	1.35	1.08	-0.32
EBITDA(亿元)	4.58	5.73	5.65	--
经营性净现金流(亿元)	-7.45	1.39	-6.48	0.76
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.69	0.90	1.09	--
存货周转次数(次)	0.20	0.20	0.30	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.09	0.10	--
现金收入比(%)	116.88	127.93	149.23	193.68
营业利润率(%)	11.55	32.22	14.41	11.00
总资本收益率(%)	3.56	3.67	2.86	--
净资产收益率(%)	1.39	2.52	1.72	--
长期债务资本化比率(%)	45.02	46.64	53.97	54.24
全部债务资本化比率(%)	51.48	58.43	61.93	59.94
资产负债率(%)	58.04	64.98	68.67	67.97
流动比率(%)	253.64	189.49	212.00	217.12
速动比率(%)	126.71	110.57	124.43	114.16
经营现金流动负债比(%)	-26.88	2.70	-10.55	--
现金短期债务比(倍)	0.77	0.92	1.23	1.30
EBITDA 利息倍数(倍)	1.34	1.39	0.97	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.69	13.09	17.55	--

注：2021 年一季度财务数据未经审计；已将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

附件 4-2 主要财务数据及指标 (公司本部)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.26	16.37	24.57	12.85
资产总额(亿元)	108.42	136.27	181.22	175.99
所有者权益(亿元)	50.04	52.75	60.01	59.66
短期债务(亿元)	4.12	20.16	20.76	11.23
长期债务(亿元)	30.71	26.75	47.66	47.56
全部债务(亿元)	34.83	46.91	68.42	58.78
营业收入(亿元)	3.85	8.16	9.33	1.11
利润总额(亿元)	0.71	1.10	0.70	-0.35
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	-2.60	7.23	-4.24	5.52
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.43	0.69	0.67	--
存货周转次数(次)	0.12	0.12	0.17	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.07	0.06	--
现金收入比(%)	139.62	141.86	197.99	416.01
营业利润率(%)	6.96	40.23	17.07	12.14
总资本收益率(%)	0.84	1.10	0.54	--
净资产收益率(%)	1.42	2.08	1.16	--
长期债务资本化比率(%)	38.03	33.65	44.26	44.35
全部债务资本化比率(%)	41.04	47.07	53.27	49.63
资产负债率(%)	53.85	61.29	66.88	66.10
流动比率(%)	249.00	156.93	170.15	168.65
速动比率(%)	119.63	88.89	102.56	93.19
经营现金流动负债比(%)	-10.10	13.10	-5.98	--
现金短期债务比(倍)	1.03	0.81	1.18	1.14
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2021 年一季度财务数据未经审计；“/”表示未获取数据

附件 5 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/主营业务收入 ×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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×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

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

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 6-1 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。

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	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 6-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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。

信用等级设置	含义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 6-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 寿光市城市建设投资开发有限公司 2022 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等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。

寿光市城市建设投资开发有限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。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

寿光市城市建设投资开发有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，寿光市城市建设投资开发有限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寿光市城市建设投资开发有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现寿光市城市建设投资开发有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如寿光市城市建设投资开发有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与寿光市城市建设投资开发有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。