

信用评级公告

联合〔2023〕2835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2023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2023年度第一期短期融资券的信用等级为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

二〇二三年五月十六日

寿光市城市建设投资开发有限公司

2023年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

担保方主体长期信用等级：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：不超过 10.00 亿元（含）

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务

增信措施：寿光市城投控股集团有限公司为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保

评级时间：2023 年 5 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

基于对寿光市城市建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）主体长期信用状况及其拟发行的2023年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）信用状况的综合评估，联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

优势

- 外部支持力度大。**公司作为寿光市城市基础设施建设、热力运营和土地增减挂钩业务的重要主体，在资金及资产划拨和财政补贴等方面持续获得政府部门的有力支持。
- 增信措施对本期短期融资券的偿付安全性具有积极影响。**寿光市城投控股集团有限公司为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对本期短期融资券的偿付安全性具有积极影响。

关注

- 公司资金回笼周期较长。**公司应收类款项对资金形成较大占用，存货中土地增减挂钩和房地产开发成本变现能力受市场环境影响大；截至 2023 年 3 月底，公司可供出售房地产面积较大，房地产业务去化压力较大。
- 公司项目建设存在一定的资金支出压力。**截至 2023 年 3 月底，公司主要在建项目尚需投资规模较大，公司存在一定的资金支出压力。
- 公司有息债务持续增长，债务负担较重，融资结构有待优化，短期债务集中偿付压力较大。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较 2020 年底增加 53.24 亿元至 152.46 亿元；其中，短期债务 47.23 亿元，现金短期债务比为 0.60 倍；公司债券融资占比较大，融资结构有待优化；公司全部债务资本化比率为 59.71%，考虑到公司权益质量一般，公司实际债务负担高于指标表现。
- 公司存在一定或有负债风险。**截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额合计 26.97 亿元，担保比例 26.22%，被担保方包括 2 家民营企业（担保余额 1.59 亿元），民营企业

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		4
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			a	
外部支持调整因素			+3	
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

分析师：胡元杰 张丽斐

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

经营受市场环境波动影响大，公司存在一定或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	34.16	13.35	25.43	28.49
资产总额（亿元）	194.67	211.09	278.20	286.81
所有者权益（亿元）	60.99	71.39	102.47	102.86
短期债务（亿元）	27.70	35.85	52.84	47.23
长期债务（亿元）	71.52	64.13	85.57	105.23
全部债务（亿元）	99.22	99.98	138.41	152.46
营业总收入（亿元）	17.37	24.54	24.54	7.50
利润总额（亿元）	1.08	1.00	0.85	0.39
EBITDA（亿元）	5.65	6.23	7.88	--
经营性净现金流（亿元）	-6.48	-8.60	3.55	-6.05
营业利润率（%）	14.41	8.86	8.42	12.09
净资产收益率（%）	1.72	1.34	0.83	--
资产负债率（%）	68.67	66.18	63.17	64.14
全部债务资本化比率（%）	61.93	58.34	57.46	59.71
流动比率（%）	212.00	179.91	181.96	208.47
经营现金流动负债比（%）	-10.55	-11.49	3.90	--
现金短期债务比（倍）	1.23	0.37	0.48	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	0.97	1.02	1.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.55	16.04	17.56	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	181.22	195.81	253.42	255.46
所有者权益（亿元）	60.01	70.83	102.86	103.65
全部债务（亿元）	68.42	66.44	81.12	84.39
营业总收入（亿元）	9.33	16.62	13.02	3.12
利润总额（亿元）	0.70	1.22	1.77	0.80
资产负债率（%）	66.88	63.83	59.41	59.42
全部债务资本化比率（%）	53.27	48.40	44.09	44.88
流动比率（%）	170.15	152.35	154.87	178.34
经营现金流动负债比（%）	-5.98	-3.94	14.92	--
现金短期债务比（倍）	1.18	0.39	0.56	1.06

注：公司 2023 年一季度财务报表未经审计；公司长期应付款中有息部分纳入长期债务计算
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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	2022/08/05	胡元杰 张婷婷	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	--
AA	稳定	2015/08/19	候煜明 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、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赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）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赤道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，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

寿光市城市建设投资开发有限公司

2023 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”)由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”)根据《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)出资设立,初始注册资本为2000万元。2008年5月,建投中心增资1.30亿元,公司注册资本和实收资本增至1.50亿元。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2023年3月底,公司注册资本和实收资本均为1.50亿元,唯一股东为城投集团,实际控制人为寿光市国有资产运营中心(原寿光市国有资产监督管理办公室,以下简称“寿光国资中心”)。

公司是寿光市重要的城市基础设施建设、热力运营和土地增减挂钩业务运营主体,主营业务包括城市基础设施建设、房地产开发、热力运营、土地增减挂钩、建材销售、粮食销售等。截至2023年3月底,公司本部内设财务部、金融部、发展规划部等职能部门;拥有合并范围内一级子公司20家。

截至2022年底,公司资产总额278.20亿元,所有者权益102.47亿元(含少数股东权益0.32亿元);2022年,公司实现营业总收入24.54亿元,利润总额0.85亿元。

截至2023年3月底,公司资产总额286.81亿元,所有者权益102.86亿元(含少数股东权益0.30亿元);2023年1—3月,公司实现营业总收入7.50亿元,利润总额0.39亿元。

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

公司于2023年注册短期融资券额度15.00亿元(中市协注〔2023〕CP87号),本期计划在注册额度内发行2023年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”),发行规模不超过10.00亿元(含),期限为1年,到期一次还本付息,募集资金在扣除发行费用后全部用于偿还公司有息债务。

城投集团为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,保证范围包括本期短期融资券本金及利息,以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用,保证期间为本期短期融资券存续期及本期短期融资券到期之日起二年。

三、主体长期信用状况

公司是寿光市重要的城市基础设施建设、热力运营和土地增减挂钩主体,实行多元化发展策略,主营业务包括城市基础设施建设、热力运营、土地增减挂钩、房地产开发、建材销售、粮食销售、房屋租赁、安装施工等。公司在土地增减挂钩领域具有区域专营优势,在热力运营领域具有很强的区域竞争优势,在寿光市城市建设开发投资领域形成了较强的竞争力。

公司承担寿光市内部分基础设施建设任务,近年来业务收入有所波动,回款效率低,在建和拟建项目尚需投资规模较大,公司未来存在较大的资本支出压力。公司保障房项目收入无法覆盖成本,差额部分由当地政府通过资金或土地的形式进行补足,公司暂无在建和拟建保障房项目;公司商品房项目剩余可供销售面积较大,存在较大的去化压力;公司在建商品房项目尚需投资规模较大,公司存在一定的资金支出压力。公司热力运营业务在寿光市具有很强的竞争优势;随着区域内小区新建和升级配套设施,以及高温水互联互通项目陆续投入使用,热力运营业务收入有

望进一步增长；2021—2022 年，受折旧成本增加影响，公司热力运营业务出现亏损，由于业务具有公益性质，寿光市政府持续对公司提供补贴。公司土地增减挂钩业务具有区域专营优势，业务持续性强。公司已整理待出让和在整理的土地规模较大，未来收入较有保障。

受周边区域基建体量有所下降影响，公司建材销售业务收入持续下降；受部分原材料采购成本下降影响，建材销售毛利率持续上升；受销售半径的限制，商品混凝土销售受当地经济及建筑施工工业发展的影响程度较大。公司粮食销售业务采用市场化运营模式，对营业收入形成有益补充，但利润空间小。粮食销售业务上下游集中度较高，多家重要下游客户为民营企业，且销售额占比较大，若上述公司受市场波动影响经营不善，公司存在一定的回款风险。公司承接的安装施工项目均在收尾阶段，无在建和拟建的安装施工项目，业务持续性有待关注。

近年来，公司在资金及资产划拨和财政补贴方面获得有力的外部支持。2020—2022年，公司分别获得财政补助2.52亿元、3.51亿元和4.58亿元。

经联合资信综合评定，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，公司资产规模持续增长，其中货币资金、应收类款项及存货占比较大，货币资金受限规模大，应收类款项对资金形成较大占用，存货中土地增减挂钩和房地产开发成本变现能力受市场环境影响大，部分划拨土地尚未缴纳土地出让金，公司整体资产质量一般。

2020—2022 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 19.54%。截至 2022 年底，公司资产以流动资产为主。

表 1 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	130.26	66.91	134.65	63.79	165.61	59.53	174.27	60.76
货币资金	33.89	17.41	12.87	6.10	25.30	9.09	28.40	9.90
应收账款	16.91	8.69	22.80	10.80	25.68	9.23	25.67	8.95
其他应收款	16.17	8.31	21.73	10.29	37.71	13.56	40.59	14.15
存货	53.81	27.64	64.74	30.67	65.57	23.57	66.30	23.12
非流动资产	64.42	33.09	76.44	36.21	112.60	40.47	112.54	39.24
资产总额	194.67	100.00	211.09	100.00	278.20	100.00	286.81	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

2020—2022 年底，公司货币资金波动下降。截至 2022 年底，公司货币资金较上年底增长 96.58%，主要由银行存款（4.15 亿元）和其他货币资金（21.15 亿元）构成。其中，使用受限的货币资金 20.96 亿元，主要用于借款抵质押及保证金，货币资金受限比例为 82.85%。

2020—2022 年底，公司应收账款持续增长，年均复合增长 23.21%。截至 2022 年底，公司应收账款主要由应收寿光市财政局等单位的基础设施代建款、土地增减挂钩款等业务款项构成；从账龄看，1 年以内的占 22.98%、1~2 年的

占 30.31%、2~3 年的占 13.92%，3 年以上的占 32.79%，账龄偏长；公司对应收账款计提坏账准备 0.32 亿元；从集中度看，前五名欠款单位余额合计占 91.80%，集中度高，应收单位均为国有企业和寿光市政府部门，回收风险较小，但对资金形成较大占用。

表 2 截至 2022 年底公司应收账款前五名情况

（单位：亿元）

单位	余额	占比 (%)	款项性质
寿光市财政局	18.52	71.23	土地增减挂钩款、基础设施代

			建款、土地转让款、租赁费
羊口镇人民政府	2.43	9.35	土地转让款、管网租赁费
洛城街道办事处	1.39	5.34	安置房款
寿光城投房地产开发有限公司	0.93	3.59	土地增减挂钩款、工程款、物业费
中国建筑第八工程局有限公司	0.60	2.30	土地增减挂钩款
合 计	23.87	91.80	--

资料来源：公司提供

2020—2022 年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 52.70%。截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底增长 73.55%，主要系应收寿光市城市发展有限公司等单位的往来款增长所致；公司其他应收款主要由应收寿光市政府部门及国有企业的往来款（占比超过 85%）构成，从账龄上看，1 年以内的占 73.57%、1~2 年的占 12.81%、2 年以上的占 13.62%，账龄较短；公司对其他应收款计提坏账准备 0.42 亿元；从集中度看，前五名单位余额合计占 88.63%，集中度高，应收单位除山东金英利新材料科技股份有限公司外，其余均为寿光市政府部门和国有企业，回收风险较小，但对资金形成较大占用。

表 3 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元)

单位	余额	占比 (%)	款项性质
寿光市城市发展有限公司	12.77	33.51	往来款
寿光市文化发展有限公司	7.23	18.97	往来款
寿光城投房地产开发有限公司	6.49	17.03	往来款
寿光市财政局	6.45	16.92	往来款
山东金英利新材料科技股份有限公司	0.84	2.20	股东借款
合 计	33.79	88.63	--

注：山东金英利新材料科技股份有限公司为公司参股企业，公司持股比例为 33.89%

资料来源：公司提供

2020—2022 年底，公司存货持续增长，年均复合增长 10.39%。截至 2022 年底，公司存货主要由开发成本（21.98 亿元，包括在整理土地及在建房地产开发成本）、开发产品（13.29 亿元，包括整理完待出让土地及已完工待售房地产开发成本）和土地及海域使用权（29.59 亿元）

构成。公司存货中的土地及海域使用权情况详见下表。其中，未办妥权证的土地使用权面积 65.87 万平方米，账面价值 8.52 亿元；未全额缴纳土地出让金的土地使用权面积 843.92 万平方米，账面价值 11.16 亿元，主要为划拨取得的工业用海/盐业用海（海域使用权）。

表 4 截至 2022 年底公司存货中土地使用权情况
(单位：万平方米、亿元)

证载用途	面积	账面价值	取得方式
工业用海/盐业用海	811.71	9.98	划拨
采矿用地	104.23	2.04	招拍挂
	258.06	5.72	划拨
住宅用地	19.11	6.48	招拍挂
工业用地	73.24	2.50	招拍挂
	10.68	0.18	划拨
商务金融用地	28.10	2.34	招拍挂
其他类型	3.29	0.35	招拍挂
合计	1308.43	29.59	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额较 2022 年底增长 3.09%，主要系货币资金、其他应收款和预付款项增长所致，构成上仍以流动资产为主；公司货币资金较 2022 年底增长 12.24%，主要来自外部融资；预付款项较 2022 年底增长 26.28%，主要系预付工程款增长所致；其他应收款较 2022 年底增长 7.64%，主要系应收寿光城投房地产开发有限公司等单位的往来款增长所致。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产 44.44 亿元，受限比例为 15.50%。其中，货币资金 20.96 亿元，主要用于借款抵质押及保证金；土地使用权及海域使用权 16.32 亿元、房屋等不动产 3.62 亿元，用于借款抵押；长期应收款 3.54 亿元，用于借款质押。

2. 现金流分析

近年来，受基础设施建设、房地产开发和土地增减挂钩项目持续投入影响，公司经营活动现金以净流出为主，2022 年得益于往来款净流入规模扩大，经营活动现金转为净流入；受房地

产回款和确认收入期间错配及当期基础设施建设业务尚未回款影响，收入实现质量指标波动下降；随着自营项目投入力度的加大，投资活动资金缺口持续扩大；随着债务集中到期以及项目持续投入，公司存在较大的筹资压力。

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营现金流入量有所波动。其中，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 25.91 亿元、18.14 亿元和 18.51 亿元，主要由热力运营、土地增减挂钩、粮食销售回款等业务回款构成；收到其他与经营活动有关的现金分别为 3.85 亿元、6.63 亿元和 9.65 亿元，主要由收到的政府补助款和往来款构成。从收现质量上看，2020—2022 年，公司现金收入比波动下降，主要系房地产回款和确认收入期间错配及基础设施建设业务回款效率低所致。同期，公司经营活动现金流出量持续下降，年均复合下降 17.31%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金分别为 26.92 亿元、26.65 亿元和 22.82 亿元，主要为土地增减挂钩、基础设施建设、房地产开发等项目支出以及原材料采购支出；支付其他与经营活动有关的现金分别为 7.39 亿元、5.89 亿元和 0.29 亿元，主要为往来款付现。2022 年，得益于往来款净流入规模扩大，公司经营活动现金由净流出转为净流入。

表 5 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	29.78	25.38	28.34	19.52
经营活动现金流出小计	36.26	33.98	24.79	25.58
经营活动现金流量净额	-6.48	-8.60	3.55	-6.05
投资活动现金流入小计	0.13	0.04	0.04	0.00
投资活动现金流出小计	3.22	4.99	14.85	2.30
投资活动现金流量净额	-3.09	-4.94	-14.81	-2.30
筹资活动现金流入小计	54.53	31.12	74.65	34.70
筹资活动现金流出小计	37.49	38.08	62.66	26.34
筹资活动现金流量净额	17.04	-6.95	11.98	8.35
现金收入比	149.23	73.92	75.45	89.63

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，2020—2022 年，公司投资活动现金流入量规模较小，以投资收益和收回投资取得的现金为主。同期，公司投资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 114.74%，主要系高温水供热管网互联互通工程、寿光市清洁取暖建设工程等自营项目建设集中支出所致。2020—2022 年，公司投资活动现金净流出规模持续扩大。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要为公司通过金融机构借款和发行债券取得的现金。同期，公司筹资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 29.29%，主要用于偿付债务本息。2020—2022 年，公司筹资活动现金流量净额波动较大。

2023 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金呈净流出状态，筹资活动现金呈净流入状态。

3. 短期偿债能力指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，间接融资渠道有待扩宽，存在一定的或有负债风险。

短期偿债能力指标方面，2020—2022 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均波动下降。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较 2022 年底均小幅提升提升。公司短期偿债能力指标表现较弱。

表 6 公司偿债能力情况（单位：亿元、%、倍）

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
流动比率	212.00	179.91	181.96	208.47
速动比率	124.43	93.40	109.91	129.16
现金短期债务比	1.23	0.37	0.48	0.60

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月底，公司共获得银行授信 125.16 亿元，已使用 107.54 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额合计 26.97 亿元，担保比例 26.22%，被担保对象包括 2 家民营企业（担保余额为 1.59 亿元），

其他被担保对象均为寿光市属国有企业，经营情况正常。民营企业经营受市场环境波动影响大，公司存在一定的或有负债风险。

表 7 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	性质	担保到期日	担保余额
山东省寿光市圣都建设集团有限公司	民营	2023/05/27	5000.00
		2024/03/13	1180.00
		2024/03/14	1000.00
		2024/03/21	700.00
		2024/03/19	1000.00
		2023/12/07	2000.00
寿光鸿瑞供水有限公司	国有	2025/11/11	15000.00
寿光市城投新能源科技有限公司	国有	2023/05/20	940.00
		2037/12/04	30000.00
寿光市德财农业开发有限公司	国有	2024/06/29	5925.00
		2025/10/19	15000.00
寿光市港诚农业科技发展有限公司	国有	2025/12/08	14100.00
寿光市惠农新农村建设投资有限公司	国有	2024/06/20	12093.43
		2024/01/14	30000.00
		2029/12/16	25000.00
寿光市金宏投资开发集团有限公司	国有	2024/12/31	30000.00
		2025/01/12	25000.00
寿光市生态湿地旅游开发有限公司	国有	2023/06/27	1174.36
		2026/06/30	13675.15
寿光市文化发展有限公司	国有	2023/05/24	940.00
		2023/11/20	8818.47
寿光蔬菜产业控股集团有限公司	民营	2023/11/02	5000.00
寿光天一新能源有限公司	国有	2031/11/14	26200.00
合计			269746.41

资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿还能力分析

本期短期融资券的发行对公司现有债务规模和结构有一定影响，公司经营活动现金净流量对发行后短期债务的保障程度弱，现金类资产对发行后短期债务的保障程度一般。城投集团为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保对本期短期融资券到期偿付的安全性具有积极影响。

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券拟发行规模不超过 10.00 亿元(含)，按 10.00 亿元计算(下同)，相当于 2023 年 3 月底公司短期债务和全部债务的 21.17%和 9.50%。

以 2023 年 3 月底财务数据为基础，本期短期融资券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率和全部债务资本化比率分别由 64.14%和 59.71%上升至 65.34%和 61.27%。考虑到本期短期融资券募集资金拟全部用于偿还还有息债务，公司实际债务指标或将低于上述预测值，本期短期融资券的发行对公司现有债务规模和结构影响不大。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

考虑本期短期融资券发行后，公司经营活动现金净流量对发行后短期债务的保障程度弱，现金类资产对发行后短期债务的保障程度一般。

表 8 本期短期融资券偿还能力测算

项目	2023 年 3 月底
发行后短期债务*（亿元）	57.23
2022 年经营活动现金流量净额/发行后短期债务（倍）	0.06
2023 年 3 月底现金类资产/发行后短期债务（倍）	0.50

注：发行后短期债务为将本期短期融资券发行规模上限计入测算的短期债务总额
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3. 增信措施

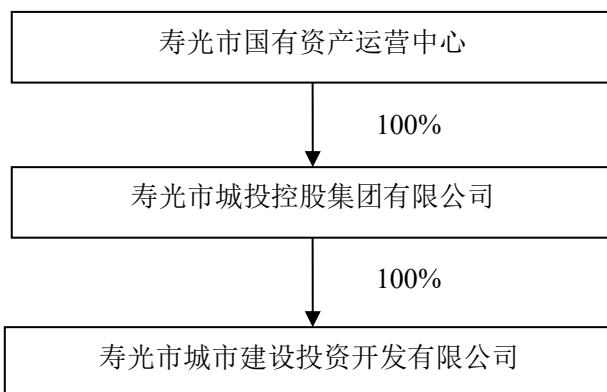
根据城投集团出具的《担保函》，城投集团为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，保证范围包括本期短期融资券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证期间为本期短期融资券存续期及本期短期融资券到期之日起二年。

联合资信评定城投集团主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其担保对本期短期融资券到期偿付的安全性具有积极影响。

七、结论

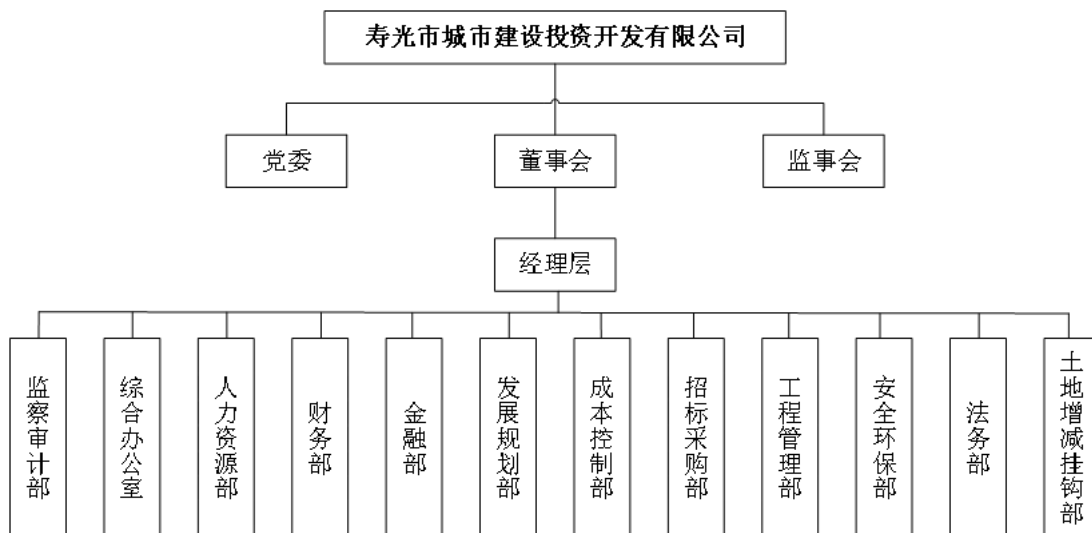
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA,本期短期融资券信用等级为 A-1,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

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、热力运营	10000.00	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	潍坊爱德机械制造有限公司	机械制造	5000.00	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	100.00
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	寿光恒安建筑安装工程有限公司	建筑设备安装工程	8000.00	100.00
12	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
13	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
14	寿光安城燃气有限公司	天然气及燃气设备销售	40000.00	100.00
15	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
16	寿光品质投资开发有限公司	投资	15000.00	100.00
17	寿光城投乘达能源发展有限公司	能源发展	3000.00	51.00
18	寿光城投资产运营管理有限公司	资产运营	1000.00	100.00
19	寿光市圣都粮食储备库有限公司	粮食商贸	5000.00	100.00
20	寿光市隆昌机械有限公司	机械制造	1059.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	34.16	13.35	25.43	28.49
资产总额（亿元）	194.67	211.09	278.20	286.81
所有者权益（亿元）	60.99	71.39	102.47	102.86
短期债务（亿元）	27.70	35.85	52.84	47.23
长期债务（亿元）	71.52	64.13	85.57	105.23
全部债务（亿元）	99.22	99.98	138.41	152.46
营业总收入（亿元）	17.37	24.54	24.54	7.50
利润总额（亿元）	1.08	1.00	0.85	0.39
EBITDA（亿元）	5.65	6.23	7.88	--
经营性净现金流（亿元）	-6.48	-8.60	3.55	-6.05
财务指标				
现金收入比（%）	149.23	73.92	75.45	89.63
营业利润率（%）	14.41	8.86	8.42	12.09
总资本收益率（%）	2.85	2.79	2.46	--
净资产收益率（%）	1.72	1.34	0.83	--
长期债务资本化比率（%）	53.97	47.32	45.51	50.57
全部债务资本化比率（%）	61.93	58.34	57.46	59.71
资产负债率（%）	68.67	66.18	63.17	64.14
流动比率（%）	212.00	179.91	181.96	208.47
速动比率（%）	124.43	93.40	109.91	129.16
经营现金流动负债比（%）	-10.55	-11.49	3.90	--
现金短期债务比（倍）	1.23	0.37	0.48	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	0.97	1.02	1.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.56	16.04	17.56	--

注：公司 2023 年一季度财务报表未经审计；公司长期应付款中有息部分纳入长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.57	8.83	14.67	16.37
资产总额（亿元）	181.22	195.81	253.42	255.46
所有者权益（亿元）	60.01	70.83	102.86	103.65
短期债务（亿元）	20.76	22.90	26.02	15.47
长期债务（亿元）	47.66	41.46	55.11	68.92
全部债务（亿元）	68.42	64.36	81.12	84.39
营业总收入（亿元）	9.33	16.62	13.02	3.12
利润总额（亿元）	0.70	1.22	1.77	0.80
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-4.24	-3.18	14.23	3.08
财务指标				
现金收入比（%）	197.99	71.51	37.93	108.66
营业利润率（%）	17.07	11.68	15.33	24.12
总资本收益率（%）	3.03	3.51	3.38	--
净资产收益率（%）	1.16	1.72	1.72	--
长期债务资本化比率（%）	44.26	36.92	34.89	39.94
全部债务资本化比率（%）	53.27	47.61	44.09	44.88
资产负债率（%）	66.88	63.83	59.41	59.42
流动比率（%）	170.15	152.35	154.87	178.34
速动比率（%）	102.56	77.11	86.80	99.83
经营现金流动负债比（%）	-5.98	-3.94	14.92	--
现金短期债务比（倍）	1.18	0.39	0.56	1.06
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计；公司本部长期应付款中有息部分纳入长期债务计算；未获取公司本部折旧、摊销和资本化利息，EBITDA 及相关指标以“/”代替

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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	(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	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 短期债券信用等级设置及含义

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	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 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

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 2023 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（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。

寿光市城市建设投资开发有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在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。

信用评级公告

联合〔2023〕1795号

联合资信评估股份有限公司通过对寿光市城投控股集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定寿光市城投控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年四月十日

寿光市城投控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 4 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	3
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素				+1
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

评级观点

寿光市城投控股集团有限公司（以下简称“公司”）是山东省寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体，近年来持续得到政府部门在股权划转、资产注入和财政补贴等方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金回笼周期较长、项目建设存在较大的资本支出压力、融资结构有待优化、短期债务集中偿付压力较大、存在一定的或有负债风险等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着寿光市基础设施建设持续推进、土地增减挂钩持续实施以及公用事业持续运营，公司有望保持稳定发展。

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

优势

- 部分主营业务具有区域专营优势。**公司是寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体，在土地增减挂钩和城市清洁及垃圾清运领域具有区域专营优势，在热力运营和水务运营领域具有很强的区域竞争优势。
- 外部支持力度大。**近年来，公司在股权划转、资产注入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

关注

- 公司资金回笼周期较长。**公司应收类款项对资金形成一定占用，存货中土地增减挂钩和房地产开发成本变现能力受市场环境的影响较大；截至 2022 年 9 月底，除出租部分，公司可供出售房地产项目整体去化率约 60%，公司房地产业务去化压力较大。
- 公司项目建设存在较大的资本支出压力。**截至 2022 年 9 月底，公司主要基础设施建设和房地产在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

分析师：胡元杰 张丽斐

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

3. 公司有息债务持续增长，实际债务负担高于指标表现，融资结构有待优化，短期债务集中偿付压力较大。截至2022年9月底，公司全部债务较2019年底增加65.60亿元至141.24亿元。其中，短期债务63.91亿元，现金短期债务比为0.57倍。公司债券融资占比较大，融资结构有待优化。考虑到公司权益质量一般，公司实际债务负担高于指标表现。
4. 公司存在一定的或有负债风险。截至2022年9月底，公司对外担保单位包括2家民营企业，担保余额为1.59亿元，民营企业经营受市场环境波动影响大，公司存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产（亿元）	26.68	36.23	16.97	36.44
资产总额（亿元）	159.60	204.44	228.75	356.96
所有者权益（亿元）	55.47	63.69	73.93	161.48
短期债务（亿元）	28.45	28.01	36.61	63.91
长期债务（亿元）	47.19	74.21	67.80	77.34
全部债务（亿元）	75.64	102.22	104.41	141.24
营业总收入（亿元）	18.72	24.81	32.36	22.12
利润总额（亿元）	1.64	1.83	1.71	1.32
EBITDA（亿元）	6.37	7.21	7.68	--
经营性净现金流（亿元）	2.26	-6.44	-9.13	1.11
营业利润率（%）	24.95	16.76	12.68	11.48
净资产收益率（%）	2.83	2.46	1.97	--
资产负债率（%）	65.25	68.85	67.68	54.76
全部债务资本化比率（%）	57.69	61.61	58.54	46.66
流动比率（%）	180.15	204.31	169.13	152.84
经营现金流动负债比（%）	4.01	-9.78	-10.58	--
现金短期债务比（倍）	0.94	1.29	0.46	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	1.52	1.16	1.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.88	14.17	13.60	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额（亿元）	1.69	2.20	2.16	69.49
所有者权益（亿元）	1.62	2.10	1.46	68.69
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.13
利润总额（亿元）	-0.05	-0.02	-0.05	-0.01
资产负债率（%）	4.10	4.56	32.25	1.16
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率（%）	2.88	89.50	4.87	1.69
经营现金流动负债比（%）	66.01	-394.47	-5.80	--

注：公司 2019-2021 年财务数据为模拟数据；公司 2022 年三季度财务数据未经审计；公司长期应付款中有息部分纳入长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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
--	--	--	--	--	--

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寿光市城投控股集团有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 4 月 10 日至 2024 年 4 月 9 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

寿光市城投控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

寿光市城投控股集团有限公司（以下简称“公司”）由寿光市国有资产运营中心（以下简称“寿光国资中心”）于2018年7月出资设立，初始注册资本为1.00亿元。经数次增资，截至2022年9月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，寿光国资中心为公司唯一股东和实际控制人。

公司是寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体，主营业务包括城市基础设施建设、房地产开发、热力运营、水务运营、城市清洁及垃圾清运、土地增减挂钩、建材销售与安装施工业务等。截至2022年9月底，公司本部内设金融部、财务部、企业管理部、成本控制部等职能部门；拥有纳入合并范围的一级子公司11家。

截至2021年底，公司资产总额228.75亿元，所有者权益73.93亿元（含少数股东权益0.83亿元）；2021年，公司实现营业总收入32.36亿元，利润总额1.71亿元。

截至2022年9月底，公司资产总额356.96亿元，所有者权益161.48亿元（含少数股东权益0.90亿元）；2022年1—9月，公司实现营业总收入22.12亿元，利润总额1.32亿元。

公司注册地址：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、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

2022年，百年变局和世纪疫情交织叠加，

地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到疫情散发多发、极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，不断优化疫情防控措施，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022年全年国内生产总值121.02万亿元，不变价同比增长3.00%。分季度来看，一季度GDP稳定增长；二季度GDP同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至3.90%；四季度疫情规模、传播范围大于二季度，12月防控政策优化放开后疫情冲击短期内加剧，导致经济增长再次回落。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022年，第一产业增加值同比增长4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.80%、2.30%，较2021年两年平均增速¹（分别为5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受疫情影响，工业、服务业活动放缓所致。

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022年，社会消费品零售总额43.97万亿元，同比下降0.20%，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，2022年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21万亿元，同比增长5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022年，中国货物贸易进出口总值6.31万亿美元。其中，出口金额3.59万亿美元，

¹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2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下

降，主要是受到海外需求收缩、疫情对生产和运输产生拖累作用、叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

表 1 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速（%）	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率（%）	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

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. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数(CPI) 上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70

个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫

生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。

2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受疫情反复冲击影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上

升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力、疫情防控措施优化效果显现，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

三、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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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年开始,国内经济下行压力加大,2020年叠加新冠肺炎疫情的影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,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。

2021年,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全年重要工作,全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策,强调把防风险放在更加突出的位置,坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量,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,城投企业融资政策整体收紧。2021年4月,沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件,明确指出发行公司债券不得新增政府债务,并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月,银保监会(2021)15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门,从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理,并明确隐债主体认定标准,承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出

要适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时,政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月,财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例,再次强调了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下,城投企业作为地方政府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下,城投企业融资区域性分化进一步加剧,重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,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，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

寿光市交通相对便利，是中国蔬菜之乡，近年来经济持续发展，财政实力很强，财政自给率较高。

寿光市是山东省潍坊市代管县级市，位于山东省北部，潍坊市西北部，总面积 2072 平方公里，下辖 5 个街道、9 个镇，975 个行政村。截至 2021 年底，寿光市户籍总人口 111.28 万人。

交通方面，青银高速公路、荣乌高速公路和潍日高速公路途径寿光市境内，潍坊南苑机场距寿光市中心 47 公里，青岛胶东国际机场距寿光市中心 160 公里。2022 年 1 月，国家发展和改革委员会批复同意新建天津至潍坊高速铁路（京沪高速铁路第二通道组成部分），计划在寿光市东北部设立寿光东站。

农业方面，寿光市是中国蔬菜之乡，拥有“寿光蔬菜”地理标志集体商标 1 件，“桂河芹菜”“寿光韭菜”等地理标志证明商标 18 件。工业方面，寿光市初步形成了海洋化工、新型建材、汽车及零部件、石油装备、纸制品及印刷、食品饮料等主导产业，拥有中国海洋化工（寿光）产业基地、中国石油装备（寿光）产业基地、中国建筑防水产业基地等国字号平台。

根据 2020—2021 年《寿光市国民经济和社会发展统计公报》及《2022 年 1—12 月份统计月报》，2020—2022 年，寿光市分别实现地区生产总值 768.6 亿元、953.6 亿元和 1002.1 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 3.1%、10.5%和 4.0%。2022 年，寿光市第一产业增加值 131.6 亿元，同比增长 2.6%；第二产业增加值 435.9 亿元，同比增长 6.6%；第三产业增加值 434.7 亿元，同比增长 2.0%；三次产业结构比由 2020 年的 13.5：41.6：44.9 调整为 13.1：43.5：43.4。

2022 年，寿光市规模以上工业企业完成工业总产值 2257.4 亿元，同比增长 9.5%；规模以上工业实现营业收入 2451.9 亿元，同比增长 2.6%；实现利润 50.9 亿元，同比下降 36.8%。同期，寿光市固定资产投资同比增长 22.7%，其中，计划投资过亿元项目 317 个，完成投资同比增长 21.2%。2022 年，寿光市房地产开发投资 72.0 亿元，同比下降 5.5%；房屋施工面积 818.8 万平方米，同比下降 18.6%；商品房销售面积 99.3 万平方米，同比下降 39.3%；商品房销售额完成 61.0 亿元，同比下降 44.8%；商品房现房待售面积 30.3 万平方米，同比下降 11.4%。

根据《关于寿光市预算执行情况和预算草案的报告》，2020—2022 年，寿光市分别完成一般公共预算收入 93.76 亿元、103.33 亿元和 98.27 亿元，税收收入分别占一般公共预算收入的 70.01%、77.39%和 56.81%，收入质量波动较大。2022 年，寿光市一般公共预算收入按自然口径计算同比下降 4.9%，扣除减税降费因素后同比增长 0.5%。其中，非税收入同比增长 81.7%至 42.44 亿元，主要系国有资源（资产）有偿使用收入（22.39 亿元）和行政事业性收费收入（11.41 亿元）大幅增长所致。2020—2022 年，寿光市一般公共预算支出分别为 107.62 亿元、124.15 亿元和 127.58 亿元，财政自给率分别为 87.12%、83.23%和 77.02%，自给率较高但持续下降。同期，寿光市政府性基金收入分别为 74.77 亿元、89.27 亿元和 93.16 亿元，同

比分别增长 48.3%、19.4%和 4.4%，主要由国有土地使用权出让收入构成。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 9 月底，寿光国资中心为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体，在土地增减挂钩和城市清洁及垃圾清运领域具有区域专营优势，在热力运营和水务运营领域具有很强的区域竞争优势；寿光市各基建主体职能定位各具特点，同时业务具有一定重叠性。

公司是寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体。其

中，公司本部主要承担管理职能；子公司寿光市城市建设投资开发有限公司（以下简称“寿光城投”）主要负责城市基础设施建设、房地产开发、热力运营、土地增减挂钩、建材销售与安装施工等业务；房地产开发业务由寿光城投和寿光城投房地产开发有限公司（以下简称“寿光地产”）共同负责；寿光水务控股集团有限公司（以下简称“寿光水务”）主要负责水务运营业务；寿光环卫集团有限公司（以下简称“寿光环卫”）主要负责城市清洁及垃圾清运业务。公司在土地增减挂钩和城市清洁及垃圾清运领域具有区域专营优势，在热力运营和水务运营领域具有很强的区域竞争优势。

寿光市其他重要城市建设投资主体及其职能定位详见下表。寿光市重要城市建设投资主体的职能定位各具特点，同时业务具有一定重叠性。

表 2 寿光市重要城市建设投资主体情况（单位：亿元、%）

公司名称	职能定位	实际控制人	资产总额	所有者权益	全部债务资本化比率	营业总收入
公司	寿光市重要的城市基础设施建设和公用事业运营主体	寿光国资中心	356.96	161.48	46.66	22.12
寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司	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	508.94	200.82	56.83	31.82
寿光市金宏投资开发集团有限公司	寿光市重要的基础设施建设和农业相关资产经营主体	寿光市财政局	355.73	173.29	44.15	35.75
寿光城投	寿光市重要的城市基础设施建设、供热和土地增减挂钩业务运营主体	寿光国资中心	211.09	71.39	58.34	24.54
寿光市金财国有资产经营有限公司	寿光市基础设施建设主体和国有资产经营主体之一，管理并经营全市所有行政事业单位的房产	寿光市财政局	149.49	106.23	4.75	3.64
山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司	寿光市重要的国有资本投资运营主体，并承担了寿光市部分基础设施建设和棚户区改造等职能	寿光国资中心	175.72	49.71	66.75	43.56
寿光市金海投资开发有限公司	寿光市内的基础设施建设主体之一，主要负责寿光市内部分基础设施建设业务，此外还开展盐田和管网租赁等业务。	寿光市财政局	143.80	57.37	58.71	1.94
寿光市港投控股集团有限公司	寿光市重要的产业园区投资运营主体之一，同时负责寿光市部分基础设施及公益性建设运营业务	寿光市地方金融监督管理局	103.83	69.17	25.07	5.64

注：除公司财务数据时间截点为 2022 年 9 月（底）外，其他公司主要财务数据时间截点采用 2021 年（底）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，但总经理尚未到任，员工素质能够满足公司经营需求。

截至 2022 年 9 月底，公司拥有董事 5 人，监事 5 人，非董事高级管理人员 2 人。

房光胜先生，1967 年 10 月生，中共党员；曾任寿光市经济和信息化局副局长、寿光市

城市基础设施建设投资管理中心主任、公司负责人；2020年5月起任公司党委书记、董事长。

截至报告出具日，公司总经理尚未到任。

截至2023年3月底，公司共有员工1100人；从教育程度看，本科以上学历员工8人、本科学历员工551人、大专学历员工473人、大专以下学历员工68人；从年龄结构看，30岁以下员工370人、30（含）~50岁（含）员工664人、50岁以上员工66人；从职能上看，管理人员65人、普通职员1035人。公司共有166人取得各类职称，其中，98人拥有初级职称、61人拥有中级职称、7人拥有高级职称。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（中征码：3707830003347210），截至2023年3月29日，公司本部无关注类和不良类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（中征码：3707830000098222），截至2023年3月29日，寿光城投本部无关注类和不良类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（中征码：3707830001766487），截至2023年4月6日，寿光水务本部无关注类和不良类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（中征码：3707830001742073），截至2023年4月6日，寿光环卫本部无关注类和不良类信贷信息记录。

子公司寿光城投在公开市场发行过债务融资工具，根据其过往的本息偿付记录，寿光城投无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司法人治理结构较为健全，管理制度较为完善，能够满足日常经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》和其他有关法律法规制定了《公司章程》，并建立了较为健全的法人治理结构。

根据《公司章程》规定，公司不设股东会，由寿光国资中心行使股东职权。公司设董事会，董事会成员6名，其中由职工代表大会选举产生职工董事1名，其他董事由出资人委派。董事会设董事长1名、副董事长1名，由出资人从董事会成员中指定产生。董事每届任期3年，任期届满可连选连任。

公司设监事会，监事会成员5名，其中由职工代表大会选举产生职工监事2名，其他监事由出资人委派。监事每届任期3年，任期届满可连选连任。董事和高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理1名，由董事会决定聘任或解聘，对董事会负责，接受监事会监督，负责主持公司的日常经营管理工作。

2. 管理水平

公司本部内设金融部、财务部、企业管理部等职能部门，各司其职，分工协作。同时，公司根据现行的《企业内部控制基本规范》及相关规定建立了较为健全的内部管理制度。

预算管理方面，公司制定了《预算管理制度》，对预算管理机构职责、全面预算编制内容、全面预算管理程序进行了具体的规定和规范。

财务管理方面，公司制定了《财务管理办法》，规范财务日常工作，将融资、会计核算、资金管理等职责相互分离、相互制约。

资金管理方面，公司制定了《资金管理办法》，对公司资金计划、资金筹集、资金使用及资金监管各环节进行了规范。

投资管理方面，公司制定了《投资管理制度》，明确了对外投资的决策机构和执行层，实行专业管理和逐级审批。

融资管理方面，公司制定了《融资管理办法》，明确了公司融资管理的对象、范围、审批权限、审批程序、绩效评估、监督管理等内容，确定了内部决策与专家评估的机制，有助于科学决策、防范风险、强化约束。

担保管理方面，公司须经过董事会及出资人批准方可对外提供担保，公司办公室负责管理担保合同及相关原始资料，并定期与银行等相关机构进行核对。

子公司管理方面，公司对下属子公司财务、资金调度、投融资等重大事项实行集中管控，子公司涉及到上述事项报请公司董事会批准后方可实施。

六、经营分析

1. 经营概况

公司经营业务呈多元化发展态势。2019—2021年，得益于基础设施建设、房地产、热力运营、城市清洁及垃圾清运、建材销售等业务

带动，公司营业总收入快速增长，但毛利率有所下降。

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长31.46%；公司营业总收入主要由基础设施建设、房地产销售、热力运营、水务运营、土地增减挂钩、安装施工和建材销售收入构成，合计占营业总收入的比重约为90%；其他收入主要包括绿化设计收入、物业家政服务收入等，收入规模相对较小。

毛利率方面，2019—2021年，因不同单体项目利润空间不同，公司基础设施建设和安装施工业务毛利率均有所波动，房地产销售毛利率持续下降；得益于利润空间较大的工业用水量占比提升，公司水务运营业务毛利率持续提升。2021年，公司热力运营业务出现亏损，主要系高温水互联互通工程部分转固后折旧成本增加所致。受上述因素综合影响，公司综合毛利率持续下降。

2022年1—9月，公司营业总收入相当于2021年全年水平的68.37%，仍主要由房地产销售、热力运营、城市清洁及垃圾清运、土地增减挂钩、基础设施建设等收入构成；毛利率较2021年全年水平变化不大。

表3 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年			2022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
基础设施建设	0.62	3.30	5.52	1.21	4.87	8.52	5.20	16.07	3.76	1.65	7.45	7.63
房地产销售	2.56	13.68	29.90	4.37	17.61	10.12	6.73	20.80	7.09	3.37	15.21	9.69
热力运营	1.10	5.89	13.22	1.40	5.66	20.74	2.93	9.04	-4.99	3.65	16.51	-1.06
水务运营	1.33	7.11	8.66	1.52	6.12	14.22	1.67	5.16	16.62	1.40	6.34	24.55
土地增减挂钩	4.18	22.33	60.35	2.51	10.11	50.15	3.16	9.77	35.54	1.93	8.72	36.96
城市清洁及垃圾清运	2.73	14.56	10.84	4.00	16.14	25.41	4.09	12.63	27.48	2.76	12.48	21.98
安装施工	2.24	11.95	15.33	3.51	14.13	17.88	2.97	9.19	14.58	0.84	3.81	18.88
建材销售	1.79	9.56	9.26	3.90	15.72	5.06	2.49	7.70	5.74	1.57	7.11	8.93
其他	2.18	11.62	38.24	2.39	9.64	28.83	3.12	9.64	28.59	4.95	22.38	12.79
合计	18.72	100.00	27.88	24.81	100.00	19.52	32.36	100.00	13.97	22.12	100.00	13.60

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2. 业务经营分析

（1）基础设施建设业务

公司承担寿光市内部分基础设施建设任

务，业务回款效率较低，在建和拟建项目未来尚需投资规模较大。

公司基础设施建设业务由子公司寿光城投负责运营，公司与寿光市政府及其相关部门在项目建设初期签订委托代建协议，公司在项目建设中主要承担融资、建设管理职能。公司通过招标形式确认施工单位，或委托相关部门负责项目施工，根据项目工程进度支付施工单位工程建设款项。待工程建设完工并通过验收后，寿光市政府按照工程建设成

本加成一定比例进行回购，公司据此确认基础设施建设收入。

2019—2021 年，公司基础设施建设业务收入快速增长，主要为悦动生态城土地熟化项目和寿光市洛城片区城市更新工程确认的回购收入；毛利率有所波动，主要系上述项目成本加成比例不固定所致。

表 4 截至 2022 年 9 月底公司主要基础设施建设项目回购情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	回购期间	总投资额	已投资额	已回购金额
企业家总部群 3 号楼	2011~2015	2015~2022	1.80	1.40	1.68
两馆一中心项目	2011~2015	2015~2022	5.25	4.33	5.20
滨河大道项目	2013~2015	2015~2022	0.65	0.93	1.12
悦动生态城土地熟化项目	2018~2022	--	9.82	7.65	8.09
寿光市洛城片区城市更新工程	2021~2025	--	8.99	5.03	5.20
合计	--	--	26.51	19.34	21.29

注：企业家总部群 3 号楼和两馆一中心项目已完工不再继续投资，总投资额为立项中的投资额；滨河大道项目由于项目总投资额为前期估算数值，受市场环境影响，项目建设过程中，原材料价格及人力成本均大幅上涨，导致项目的已投资金额超过预计投资总额

资料来源：公司提供

截至 2022 年 9 月底，两馆一中心、滨河大道和企业家总部群 3 号楼已完工且基本回购完成；在建项目计划总投资合计 18.81 亿元，已投资 12.68 亿元，已回购 13.29 亿元。2021 年和 2022 年 1—9 月，公司基础设施建设业务尚未实现回款，回款效率较低。

截至 2022 年 9 月底，公司采用 PPP 模式开展的基础设施项目为金光街跨弥河大桥项目，该项目已纳入财政部项目库，采用政府付费回报机制，公司作为社会资本方参与成立项目公司，持股比例为 70%，项目总期限 12 年，包括建设期 2 年和运营维护期 10 年。该项目实际于 2020 年 10 月主线通车，于 2021 年 8 月通过竣工验收，累计投资 3.95 亿元，截至 2022 年 9 月底尚未确认收入。

截至 2022 年 9 月底，公司拟建基础设施项目计划总投资 29.30 亿元，均尚未签订委托代建协议，公司未来存在较大的资本支出压力。

表 5 截至 2022 年 9 月底公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资额
尧水街	2022~2024	0.72
悦轩中学	2022~2023	3.80
纬四路	2023~2024	0.67
博园路	2023~2024	0.73
文远路（洛盛街-金光街）	2023~2024	0.75
文远路（弥尧街-富民街）	2023~2024	0.34
金光街东伸	2023~2024	2.03
寿光市城区路灯智慧化升级改造	2023~2026	20.26
合计	--	29.30

资料来源：公司提供

（2）房地产业务

公司房地产业务剩余可供销售面积较大，存在较大的去化压力；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。

公司房地产业务的经营主体为子公司寿光城投和寿光地产，房地产类型包括商业、住宅和养老地产。业务模式上，公司通过自筹资

金的方式进行房地产项目开发，通过对外销售实现资金平衡并获取收益。

截至 2022 年 9 月底，公司商业地产项目已销售 73.42% 左右、已出租 80.00% 左右，剩余面积尚未租售（租售比例不固定）；住宅项目除学景花园、景新园（保障房）和西刘安置房外，其余项目均为商品房项目，因当地达到保障房、安置房申请条件的人员较少，故学景花园（保障房）和西刘安置房尚未确认收入；养老地产项目中太阳城养老项目以出租为主。2019—2021 年，得益于悦动生态城 6 号小区等项目集中确认收入，公司房地产业务收入快速增长；受不同房地产项目利润空间不同影响，公司房地产业务毛利率持续下降。2022

年 1—9 月，公司房地产销售收入相当于 2021 年全年水平的 50.07%，毛利率为 9.69%。

公司主要房地产项目详见下表。其中，西刘安置房项目具体运营模式为：公司为西刘村提供安置房开发建设，西刘村为公司提供商业开发土地，采用以地置换的模式进行开发，商业开发用房由公司自行建设销售，实现的收入覆盖前期西刘村安置房投资资金。截至 2022 年 9 月底，公司主要已完工房地产项目累计投资 22.68 亿元，累计销售金额为 17.05 亿元；主要在建房地产项目计划总投资 55.58 亿元，已投资 33.24 亿元，累计销售金额 13.25 亿元。

表 6 截至 2022 年 9 月底公司主要在售和在建房地产项目情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目		计划建设期间	计划总投资	已投资	是否完工	可供租售面积	销售单价	已销面积	累计确认收入金额
商业	五星广场	2010~2016	1.18	1.95	是	11.40	5000.00	1.28	0.96
	五星大厦	2010~2015	4.50	4.44	是	5.19	5500.00	2.90	1.36
住宅	五星花园	2010~2012			是	5.67	4200.00	5.67	2.11
	兰亭香苑	2010~2014	0.80	1.08	是	3.28	3100.00	3.26	1.03
	锦绣城一期	2010~2014	2.49	1.51	是	4.31	3200.00	4.29	1.34
	学景花园	2013~2015	0.20	0.40	是	2.21	2720.00	2.02	0.55
	西刘安置房	2014~2016	3.00	2.28	是	10.44	2787.00	4.55	1.59
	东景花园	2016~2020	4.84	4.46	否	13.43	5200.00	13.43	5.33
	景新园一期	2011~2013	3.07	2.46	是	6.79	2210.00	6.21	1.37
	昌鸿新达城	2017~2018	1.60	2.45	是	3.65	4500.00	2.57	1.16
	一品世家	2018~2019	2.30	2.29	是	8.18	5200.00	8.18	4.21
	悦动生态城 6 号小区	2018~2022	13.00	11.04	否	27.91	5800.00	27.91	7.92
	悦动生态城 1 号小区	2020~2024	10.01	6.60	否	20.34	6500.00	8.11	0.00
	城投新居时代	2018~2019	1.48	1.58	是	5.69	4300.00	2.40	1.03
	和悦府	2020~2022	6.00	5.94	否	20.04	--	0.00	0.00
	欣悦府	2022~2024	8.00	4.03	否	11.58	--	0.00	0.00
养老地产	陶然庭康复中心项目	2018~2020	3.10	2.24	是	3.59	6300.00	0.55	0.35
	城投·太阳城	2016~2021	13.73	1.17	否	3.05	--	1.34	0.00
合计		--	79.30	55.92	--	166.75	--	94.67	30.30

注：部分项目实际建设时间因竣工等因素导致超出计划建设期
资料来源：公司提供

截至 2022 年 9 月底，除去出租部分，公司可供出售面积合计 154.34 万平方米，已销售 94.67 万平方米，整体去化率为 61.34%，考虑到大部分住宅项目销售周期较长且部分项目存在亏损，公司房地产业务去化压力较大。公司在建项目未来尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。公司暂无用于房地产开发的储备土地。

（3）热力运营业务

公司热力运营业务在寿光市具有很强的竞争优势；随着区域内小区新建和升级配套设施，以及高温水互联互通项目陆续投入使用，热力运营业务收入有望进一步增长。

公司热力运营业务经营主体为子公司寿光市金惠热力有限公司（以下简称“金惠热力”）和寿光城投热力有限公司（以下简称“寿

光热力”)。公司热力运营范围包括寿光市主城区、洛城街道、原留吕镇、营里镇、原道口镇、上口镇、稻田镇、化龙镇,覆盖寿光市中、东、西部区域,在寿光市的市场占有率超过60%。

公司热力运营业务收入由供热费和配套费两部分组成。供热费主要受当期供热价格及供热入网面积影响,收费基准分为两种。其一,旧小区以面积为基准,公司依据《关于调整寿光市城区集中供热价格的通知》(寿价格发〔2015〕14号)按22.50元/平方米收取供热费;其二,新小区以实际使用流量为基准,公司以56元/吉焦为标准收取供热费。配套费收入是金惠热力对供热区域进行供热管道铺设等而向房产公司一次性收取的配套收费,收费标准为32元/平方米。

表7 公司热力运营业务经营情况
(单位:元/平方米、元/吉焦、万平方米)

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
供热价格(旧小区)	22.50	22.50	22.50	22.50
供热价格(新小区)	56.00	56.00	56.00	56.00
供热入网面积	560.00	560.00	560.00	1176.00
配套费	32.00	32.00	32.00	32.00
当期配套面积	90.01	168.60	48.78	0.00

资料来源:公司提供

截至2022年9月底,公司自建的高温水互联互通工程已部分投入使用,管道全长45.5公里,满负荷供热面积3500.00万平方米,热耗0.40吉焦/平方米,单价48.00元/吉焦,预计将在正式运营后的第4年满负荷运营。

2019—2021年,得益于配套面积增加以及新小区比重增加,公司热力运营业务收入快速增长,2021年,公司热力运营业务收入同比增长108.94%,主要系高温水互联互通工程部分投入运营所致;热力运营业务呈现亏损,主要系高温水互联互通工程部分转固后折旧成本增加所致。2022年1—9月,得益于公司拓展寿光市主城区外乡镇小区供热,公司供热入网面积较2021年底大幅增加,公司供热

业务收入相当于2021年全年水平的1.25倍,但业务呈小幅亏损状态。由于热力运营业务具有公益性质,按照政府统一指导价进行收费,寿光市政府在公司持有供热特许经营权期限内对公司提供补贴。2019—2021年和2022年1—9月,公司分别获得供热补贴0.40亿元、0.39亿元、0.43亿元和0.24亿元。

(4) 水务运营业务

公司水务运营业务在寿光市具有很强的竞争优势,可实现稳定的经营现金流入,对公司营业收入形成一定的补充。

公司水务运营业务由子公司寿光水务负责运营,业务范围主要包括自来水供应、地表水处理、矿泉水生产、水质检测等。公司供水范围包括寿光市主城区洛城街道、古城街道、孙家集街道、稻田镇、侯镇、纪台镇、化龙镇、上口镇、田柳镇、营里镇、台头镇、羊口镇,在寿光市的市场占有率约64%。工业用水方面,公司与工业用户签署供水合同,期限一般为1年,公司负责加工弥河河水或采购原水销售给工业用户,水价通过市场化协商的方式定价。生活用水方面,公司主要与各乡镇当地的村民委员会签署供水合同,期限一般为1年,如无特殊情况自动续签,公司负责加工开采的地下水按政府定价销售给农村居民,农村居民生活用水价格为2.73元/立方米。

2019—2021年,得益于自来水用户数增加,公司平均日制水量和供水量均波动增长,售水量和供水收入均持续增长;水务运营毛利率持续提升,但农村居民用水管网漏损率持续上升。2022年9月底,公司自来水用户数较2021年底小幅下降,农村居民用水管网漏损率有所上升。近年来,公司水务运营回款效率约95%,收入实现质量高。

表8 公司水务运营情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
平均日制水量(万立方米)	15.90	17.60	16.80	19.80
供水量(万立方米)	6132.00	6823.00	6647.00	5963.00

售水量 (万立方米)	5499.79	5764.64	7276.49	5602.90
自来水用户数 (万户)	2187	2233	2328	2289
漏损率 (%)	工业	0.90	0.50	0.90
	居民	10.88	13.88	13.90
			13.90	15.57

资料来源：公司提供

(5) 土地增减挂钩业务

公司土地增减挂钩业务具有区域专营优势，业务持续性强。公司已整理待出让和在整理的土地规模较大，未来收入较有保障。

公司土地增减挂钩业务由子公司寿光城投负责运营。寿光市国土局根据寿光市政府批复的土地增减挂钩项目，由项目所在区域镇（街）办事处组织施工单位对规划区域的土地进行复垦，公司根据项目进度支付相应费用。在土地复垦完成后，公司负责节余指标的运营工作。公司土地增减挂钩业务主要包括两个方向：一是将废弃盐田复垦为耕地（拆除成本较低），以新增的耕地面积置换建设用地指标，由国土局进行指标出让；二是对原村庄的宅基地腾空复垦为耕地（拆除成本较高），新增耕地面积可置换建设用地指标，由国土局进行出让。

2018 年 9 月之前，根据寿政发〔2015〕35 号文规定，按照“谁投资、谁受益”的原则，投资土地复垦的节余指标全部归公司所有，使用该指标的单位按照 30 万/亩的指标价格向公司购买指标；2018 年 9 月—2022 年 5 月，根据寿政发〔2018〕46 号文规定，对于新复垦的项目，使用该指标的单位按照 35 万/亩的指标价格向公司购买指标；2022 年 5 月之后，根据寿政纪〔2022〕13 号文规定，商品住宅（含商住）项目和符合完善建设用地手续的未批先建项目使用挂钩指标的价格为 45 万/亩，其他工业、商业等项目使用挂钩指标的价格为 35 万/亩。使用以上节余指标的建设用地土地出让增值收益亦归公司所有，用于弥补形成节余指标的土地复垦项目投资缺口。公司根据国土局出具的用地企业缴费通知书确认收入。

2019 年，公司土地增减挂钩业务收入中拆除盐田部分占 73.21%、拆除宅基地部分占 26.79%；2020—2021 年和 2022 年 1—9 月，公司土地增减挂钩业务收入全部来自拆除宅基地。同期，受部分整村迁建、灾后重建村项目征拆成本提高影响，公司土地增减挂钩业务毛利率波动下降。2021 年和 2022 年 1—9 月，公司收到寿光市政府拨付的土地增减挂钩补助款分别为 1.02 亿元和 2.04 亿元。

截至 2022 年 9 月底，公司已整理待出让土地面积 1735.31 亩；主要在整理土地面积 4493.09 亩，复垦面积 4493.09 亩，计划总投资 17.01 亿元，已投资 14.64 亿元。公司已整理待出让和在整理的土地面积较大，该业务未来收入较有保障。

(6) 城市清洁及垃圾清运业务

公司城市清洁及垃圾清运业务具有区域专营优势，业务持续性强。

公司城市清洁及垃圾清运业务由子公司寿光环卫负责，主要业务范围包括城市垃圾清运服务、建筑物清洁服务、绿化管理服务，寿光环卫是寿光市唯一的城市清洁及垃圾清运，业务具有区域专营优势。

业务模式方面，建筑垃圾和工业垃圾一般由垃圾产生单位提前预约公司进行垃圾清运，公司安排专业人员到现场根据垃圾种类和体量确定清运费，由垃圾产生单位先行向公司付款，公司在收款后进行垃圾清运；居民生活垃圾一般由居民所在街道或乡镇与公司签订服务合同约定具体的服务内容和合同金额，公司定期进行垃圾清运，在服务完成后收取清运费。

2019—2021 年，得益于垃圾清运量增加以及公司加强成本控制，公司城市清洁及垃圾清运业务收入和毛利率均持续增长。2022 年 1—9 月，公司城市清洁及垃圾清运业务收入相当于 2021 年全年水平的 67.48%，毛利率为 21.98%。

（7）安装施工业务

公司承接的安装施工项目均在收尾阶段，无在建和拟建的安装施工项目，业务持续性有待关注。

公司安装施工业务主要由子公司寿光恒安建筑安装工程有限公司（以下简称“恒安建筑”）负责运营。恒安建筑拥有建筑工程总承包三级资质，主要承接房屋建筑工程和建筑装饰工程，区域范围集中在寿光市内。公司一般通过市场招投标方式获取项目，具体形式主要包括公开招标和邀请招标。结算模式方面，公司承揽的工程项目一般按照工程进度分阶段进行结算。

公司承接的安装施工项目包括寿光市丁家尧河新村项目、寿光市东里新村项目、寿光市侯镇河道内四村新村采暖壁挂炉采购与安装项目、寿光市侯镇弥水社区项目、鲁清石化厂房项目、瑞康厂房项目。2019—2021年，公司安装施工业务收入和毛利率均有所波动。2022年1—9月，公司安装施工业务收入相当于2021年全年水平的28.28%，毛利率为18.88%。

截至2022年9月底，公司承接的安装施工项目均在收尾阶段，无在建和拟建的安装施工项目，业务可持续性有待关注。

（8）建材销售业务

受商品混凝土销售量及原材料价格波动影响，公司建材销售业务收入和毛利率均有所波动。受销售半径的限制，商品混凝土销售受当地经济及建筑工业发展的影响程度较大。

建材销售业务主要由子公司寿光润城建材有限公司负责，主要销售产品为商品混凝土，包含加工销售混凝土、预拌砂浆、蒸压粉煤灰砖。公司主要通过“买进原材料—加工制作—销售混凝土材料”的模式获利。采购方面，公司通过招标方式采购原材料，其中石子、沙子及水泥的成本分别约占总成本的45%、45%和5%，煤灰、矿粉、外加剂等占比较小。采购端的主要结算方式包括商业承兑汇票及电

汇，公司一般于收到发票及付款细节后20至45天内清偿款项。销售方面，公司进行市场化的经营销售，正常参加招投标程序及参与市场灵活售卖，主要针对寿光市区及周边区域，运输半径为50公里。受销售半径的限制，商品混凝土销售业务发展受当地经济及建筑工业发展的影响程度较大。

2019—2021年，公司建材销售业务收入和毛利率均有所波动。2022年1—9月，公司建材销售业务收入相当于2021年全年水平的63.05%，毛利率为8.93%。

3. 未来发展

未来，公司将围绕全力打造城市投资建设综合运营商的目标，坚持城市综合开发项目、重大政府投资项目、特许经营项目等三大战略方向，做大做强城市开发、燃气热力、资产管理、物业康养、智慧城市、教育体育、粮储经营等板块，提高国有企业经营效益和竞争力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年度模拟财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了带强调事项段的无保留意见的审计结论。强调事项为：根据寿光市人民政府于2022年9月出具的《关于同意无偿划转国有企业部分股权的批复》，寿光国资中心无偿划拨寿光水务100.00%股权、寿光环卫100.00%股权、寿光市宏建市政设施养护管理有限责任公司（以下简称“寿光宏建”）100.00%股权、寿光园林建设集团有限公司（以下简称“寿光园林”）100.00%股权、寿光城市亮化建设有限公司（以下简称“寿光亮化”）100.00%股权至公司，故模拟财务报表以公司完成上述资产整合后的框架为基础，假定现实资产框架于2019年1月1日已存在且持续经营。公司提供的2022年三季度财务报告未经审计。

截至 2022 年 9 月底，公司纳入合并范围的一级子公司 11 家。其中，2020 年公司投资设立 1 家子公司；2021 年，公司收购 2 家子公司；2022 年 1—9 月，公司因无偿划拨取得 5 家子公司。因模拟财务报表假定现实资产框架于 2019 年 1 月 1 日已存在且持续经营，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模持续增长，其中应收类款项、存货和固定资产占比较大，应收类款项对资金形成一定占用，存货中土地增减挂钩和房地产开发成本变现能力受市场环境影

响大，货币资金受限比例较高，公司整体资产质量一般。

2019—2021 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 19.72%。截至 2021 年底，公司资产总额以流动资产为主。

表 9 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	101.28	63.46	134.44	65.76	145.94	63.80	179.27	50.22
货币资金	25.12	15.74	35.86	17.54	16.39	7.17	35.95	10.07
应收账款	15.02	9.41	18.32	8.96	23.46	10.25	22.37	6.27
其他应收款	12.64	7.92	13.07	6.40	19.37	8.47	25.39	7.11
存货	41.35	25.91	57.17	27.96	73.38	32.08	79.30	22.21
非流动资产	58.32	36.54	70.00	34.24	82.81	36.20	177.69	49.78
长期股权投资	26.81	16.80	26.93	13.17	27.32	11.94	27.32	7.65
投资性房地产	11.21	7.02	13.65	6.67	17.73	7.75	17.41	4.88
固定资产	10.29	6.45	15.90	7.78	25.02	10.94	110.91	31.07
在建工程	3.30	2.07	7.11	3.48	3.61	1.58	6.80	1.91
资产总额	159.60	100.00	204.44	100.00	228.75	100.00	356.96	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

2019—2021 年底，公司货币资金波动下降。截至 2021 年底，公司货币资金主要由银行存款（5.02 亿元）和其他货币资金（11.33 亿元）构成。其中，其他货币资金均为受限资金，为银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款或通知存款，货币资金受限比例为 69.11%，受限比例较高。

2019—2021 年底，受应收寿光市财政局等单位的项目建设款、土地增减挂钩款、土地转让款等业务款项增长影响，公司应收账款持续增长，年均复合增长 24.96%。截至 2021 年底，公司应收账款中特殊信用组合占 82.10%，公司未对其区分账龄及计提坏账准备；账龄分析法组合占 17.90%，账龄以 1 年以内（占 61.68%）和 1~3 年（占 34.45%）为主，公司计提坏账准备 0.43 亿元。从集中度上看，公司应收账款前

五名欠款单位欠款余额合计占 81.42%，集中度较高。

表 10 截至 2021 年底公司应收账款前五名情况
（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	余额	占比
寿光市财政局	项目回款/土地增减挂钩款/土地转让款/管网租赁费	14.76	61.79
羊口镇人民政府	土地转让款/管网租赁费	2.38	9.98
洛城街道办事处	安置房款	1.39	5.82
寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司	土地增减挂钩款	0.56	2.33
寿光市住房和城乡建设局	工程款	0.36	1.51
合计		19.45	81.42

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2019—2021 年底，受应收寿光市财政局等单位的往来款增长影响，公司其他应收款持续

增长,年均复合增长 23.78%。截至 2021 年底,公司其他应收款中特殊信用组合占 82.34%,公司未对其区分账龄及计提坏账准备;账龄分析法组合占 17.66%,账龄以 1 年以内(占 42.56%)和 1~2 年(占 30.00%)为主,公司计提坏账准备 0.71 亿元。从集中度上看,公司其他应收款前五名欠款单位欠款余额合计占 77.91%,集中度较高。整体看,公司应收类款项主要为应收寿光市政府部门、事业单位及国有企业款项,回收风险较低,但对公司资金形成较大占用。

表 11 截至 2021 年底公司其他应收款前五名情况
(单位:亿元、%)

单位名称	款项性质	余额	占比
寿光市财政局	往来款	8.97	46.32
寿光市自然资源和规划局	往来款	3.85	19.90
羊口镇人民政府	往来款	0.93	4.79
山东金英利新材料科技股份有限公司	借款	0.77	3.95
寿光市洛城街道财政经管站	往来款	0.57	2.96
合计		15.09	77.91

注:子公司寿光城投持有山东金英利新材料科技股份有限公司 33.89%股权,为其第一大股东;尾差系四舍五入所致
资料来源:联合资信根据公司提供的资料整理

2019—2021 年底,随着基础设施、土地增减挂钩和房地产项目建设持续推进,以及寿光市政府部门划拨土地使用权,公司存货持续增长,年均复合增长 33.22%。截至 2021 年底,公司存货中土地使用权 21.07 亿元,证载用途分类详见下表;开发成本和开发产品分别为 30.86 亿元和 17.21 亿元,均为基础设施、土地增减挂钩和房地产项目建设成本。公司未对存货计提跌价准备。

表 12 截至 2021 年底公司存货中土地使用权概况
(单位:万平方米、亿元)

证载用途	面积	账面价值
工业用海/盐业用海	811.71	9.98
采矿用地	362.29	7.76
工业用地	37.42	0.72
商务金融用地	28.10	2.34
工业用地	26.74	0.54
城镇住宅用地	1.17	0.10
其他商服用地	1.00	0.11

住宅用地	0.85	0.06
合计	1269.29	21.61

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:联合资信根据公司提供的资料整理

2019—2021 年底,公司长期股权投资变化不大。截至 2021 年底,公司长期股权投资主要由对寿光市金财国有资产经营有限公司的股权投资(26.09 亿元,持股比例为 25.00%)构成。2019—2021 年,公司权益法核算的长期股权投资收益分别为 2596.00 万元、1562.32 万元和 376.59 万元。

2019—2021 年底,得益于公司自建、外购以及政府划拨的不动产增加,公司投资性房地产持续增长,年均复合增长 25.78%。截至 2021 年底,公司投资性房地产由公司用于租赁的不动产(16.56 亿元)及土地使用权(1.18 亿元)构成,均采用成本计量模式入账。其中,尚未办妥产权证书的投资性房地产 7.19 亿元。

2019—2021 年底,公司固定资产持续增长,年均复合增长 55.96%。截至 2021 年底,公司固定资产较上年底增长 57.36%,主要系高温水供热管网互联互通工程竣工部分由“在建工程”科目转入所致;公司固定资产主要由供热管网、房屋等构筑物(22.17 亿元)和机器设备(2.39 亿元)构成,累计计提折旧 4.61 亿元。

2019—2021 年底,公司在建工程有所波动。截至 2021 年底,受高温水供热管网互联互通工程竣工部分转固影响,公司在建工程较上年底下降 49.13%;公司在建工程主要由城投·太阳城(1.17 亿元)、供热管网工程(0.55 亿元)、高温水供热管网互联互通工程(0.31 亿元)等项目的建设成本构成。

截至 2022 年 9 月底,公司资产总额较 2021 年底增长 56.05%,主要系货币资金和固定资产增长所致;公司货币资金较 2021 年底增加 19.56 亿元,主要来自外部融资;公司其他应收款较 2021 年底增长 31.06%,主要系应收寿光市财政局等单位的往来款增长所致;随着基础设施、土地增减挂钩和房地产项目建设持续推

进，公司存货较 2021 年底增长 8.06%；公司固定资产较 2021 年底增加 85.88 亿元，主要系寿光国资中心向公司注入水利工程资产和城区雨污水管道设施资产所致。

受限资产方面，截至 2022 年 9 月底，公司受限资产 41.69 亿元，受限比例为 11.68%，包括作为银行承兑汇票保证金和用于借款担保的货币资金 22.54 亿元；用于借款抵押担保的投资性房地产 6.75 亿元、存货 9.30 亿元、无形资产 2.99 亿元和固定资产 0.11 亿元。

3. 所有者权益及负债

近年来，公司所有者权益持续增长，权益

稳定性好，权益质量一般。公司有息债务持续增长，实际债务负担高于指标表现，融资结构有待优化，短期债务占比较高，公司存在较大的短期集中偿付压力。

所有者权益

2019—2021 年底，得益于政府部门资产注入，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 15.45%。截至 2021 年底，公司实收资本和资本公积合计占比超过 85.00%，公司所有者权益稳定性好。截至 2021 年底，公司资本公积主要由资本金（占 14.56%）、土地及海域使用权（占 21.57%）、房屋建筑物等实物资产（占 20.71%）和股权资产（占 40.35%）构成。

表 13 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	0.00	0.00	0.50	0.79	0.50	0.68	10.00	6.19
资本公积	46.34	83.54	53.13	83.41	62.51	84.55	139.35	86.29
未分配利润	8.30	14.97	9.21	14.46	10.09	13.65	11.24	6.96
少数股东权益	0.83	1.49	0.86	1.35	0.83	1.12	0.90	0.56
所有者权益	55.47	100.00	63.69	100.00	73.93	100.00	161.48	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

截至 2022 年 9 月底，公司资本公积较 2021 年底增加 76.84 亿元，系寿光国资中心向公司注入水利工程资产和城区雨污水管道设施资产所致；公司实收资本较 2021 年底增加 9.50 亿元，系资本公积转增形成。

负债

2019—2021 年底，公司负债总额持续增长，年均复合增长 21.93%。截至 2021 年底，公司负债结构相对均衡。

表 14 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	56.22	53.99	65.80	46.75	86.29	55.74	117.29	60.00
短期借款	4.50	4.32	1.70	1.21	5.44	3.52	16.34	8.36
应付票据	5.89	5.66	7.22	5.13	7.12	4.60	12.28	6.28
应付账款	6.09	5.85	8.23	5.85	14.42	9.31	11.25	5.76
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	25.85	16.70	27.92	14.28
其他应付款（合计）	8.08	7.76	5.72	4.06	6.56	4.24	10.92	5.58
一年内到期的非流动负债	18.07	17.35	19.09	13.56	24.05	15.53	35.29	18.05
非流动负债	47.92	46.01	74.95	53.25	68.53	44.26	78.19	40.00
长期借款	21.69	20.83	32.40	23.02	30.07	19.42	46.43	23.75
应付债券	21.30	20.45	36.11	25.65	33.31	21.51	25.76	13.18

长期应付款（合计）	4.91	4.71	6.43	4.57	5.14	3.32	5.86	3.00
负债总额	104.14	100.00	140.75	100.00	154.81	100.00	195.47	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

2019—2021 年底，公司短期借款波动增长。截至 2021 年底，公司短期借款由抵押借款（2.74 亿元）、质押借款（1.19 亿元）、信用借款（0.95 亿元）和保证借款（0.56 亿元）构成，年利率区间主要分布在 4.10%~5.62%。

2019—2021 年底，公司应付票据波动增长，均为银行承兑汇票；公司应付账款持续增长，年均复合增长 53.89%，主要为尚未结算的项目建设工程款和土地增减挂钩相关的拆迁补偿款。

截至 2021 年底，公司合同负债主要由预收房款（19.11 亿元）、取暖费（1.05 亿元）和土地指标款（0.86 亿元）构成。

2019—2021 年底，公司其他应付款（合计）波动下降，主要由应付往来款和保证金构成。

2019—2021 年底，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 15.37%。截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（6.30 亿元）、一年内到期的应付债券（15.20 亿元）和一年内到期的长期应付款（2.55 亿元）构成。

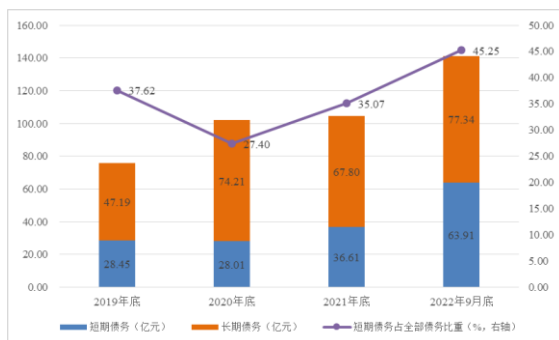
2019—2021 年底，公司长期借款波动增长。截至 2021 年底，公司长期借款（含一年内到期部分）主要由抵押借款（13.80 亿元）、保证借款（17.25 亿元）和质押借款（4.09 亿元）构成。公司长期借款年利率区间主要集中在 5.40%~7.50%，抵质押物主要为公司持有的房产及土地使用权等。

2019—2021 年底，公司应付债券波动增长。截至 2021 年底，公司应付债券 33.31 亿元，为子公司发行的各类债务融资工具。

2019—2021 年底，公司长期应付款（合计）有所波动。截至 2021 年底，公司长期应付款（合计）中包含安置工程借款 0.51 亿元、地方政府专项债 1.00 亿元和融资租赁款 3.63 亿元，融资租赁利率区间主要分布在 4.89%~7.21%，本报告将其中有息部分纳入长期债务计算。

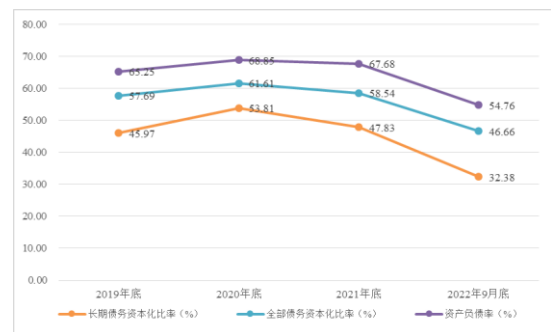
截至 2022 年 9 月底，随着公司银行借款规模增加，公司负债总额较上年底增长 26.26%；其中公司短期借款较上年底增加 10.90 亿元，长期借款较上年底增长 54.42%。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图 2 公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

有息债务方面，2019—2021 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 17.49%。从债务指标来看，2019—2021 年底，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均波动上升。

截至 2022 年 9 月底，受银行借款规模扩大影响，公司全部债务较上年底增长 35.28%。其中，短期债务占 45.25%，长期债务占 54.75%，期限结构有待优化。从债务指标上看，得益于政府部门注入资产补充公司资本公积，公司资产负债

债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2021 年底均有所下降。从融资渠道上看，公司银行借款、债券融资、非标融资和票据融资的比重分别为 47.99%、35.62%、7.70% 和 8.69%，融资结构有待优化。考虑到公司权益质量一般，公司实际债务负担高于指标表现。

公司有息债务期限分布情况详见下表，公司存在较大的短期集中偿付压力。

表 15 截至 2022 年 9 月底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3~4 年	4~5 年
偿还金额 (亿元)	63.91	21.99	22.77	7.78	7.66

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

近年来，公司营业总收入持续增长，费用总额对利润形成一定侵蚀，利润总额对政府补贴依赖程度很大。

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 31.46%；公司营业成本持续增长，年均复合增长 43.58%。同期，公司营业利润率持续下降。

表 16 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业总收入	18.72	24.81	32.36	22.12
营业成本	13.50	19.97	27.84	19.11
费用总额	4.98	4.78	5.64	4.77
其中：管理费用	1.22	1.30	1.69	1.39
财务费用	3.54	3.20	3.81	3.23
其他收益	1.81	2.52	3.52	3.70
利润总额	1.64	1.83	1.71	1.32
营业利润率	24.95	16.76	12.68	11.48
总资产收益率	3.81	3.22	3.05	--
净资产收益率	2.83	2.46	1.97	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

期间费用方面，2019—2021 年，公司费用总额波动增长。2021 年，公司费用总额同比增长 17.84%，主要系职工薪酬和利息支出增长所致。从构成上看，公司管理费用和财务费用分别占 30.03% 和 67.51%。2019—2021 年，公司期间费用率分别为 26.61%、19.28% 和 17.42%，期间费

用对利润形成一定侵蚀。

2019—2021 年，公司其他收益持续增长，年均复合增长 39.50%，主要由与日常活动相关的政府补助构成，分别相当于当期利润总额的 1.10 倍、1.37 倍和 2.06 倍。整体看，公司利润实现对政府补贴依赖程度很大。

盈利指标方面，2019—2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降。

2022 年 1—9 月，公司营业总收入相当于 2021 年全年水平的 68.37%；利润总额相当于 2021 年全年水平的 77.34%。

5. 现金流分析

近年来，受基础设施建设、房地产开发和土地增减挂钩项目持续投入影响，公司经营活动现金由净流入转为净流出且净流出规模有所扩大；受房地产回款和确认收入期间错配及当期基础设施建设业务尚未回款影响，收入实现质量指标波动下降；随着自营项目投入力度的加大，投资活动资金缺口有所扩大；随着债务集中到期以及项目持续投入，公司存在较大的筹资压力。

从经营活动来看，2019—2021 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 21.14 亿元、34.41 亿元和 30.63 亿元，主要由房地产销售、水务运营、城市清洁及垃圾清运回款等业务回款构成；收到其他与经营活动有关的现金分别为 2.68 亿元、3.42 亿元和 9.28 亿元，主要由政府补助款和往来款收现构成。从收现质量上看，2021 年现金收入比同比大幅下降，主要系当期基础设施建设业务尚未回款及部分当期确认收入的房地产项目已于往年收到售房款所致。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 17.87 亿元、30.18 亿元和 30.41 亿元，主要为项目投入和原材料采购支出；支付其他与经营活动有关的现金分别为 0.29 亿元、9.39 亿元和 14.27 亿元，主要为往来款付现。同期，公司经营活动现金由净流入转为净流出且净流出规模有所扩大。

表17 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
经营活动现金流入小计	23.82	37.84	40.52	60.48
经营活动现金流出小计	21.57	44.28	49.65	59.37
经营活动现金流量净额	2.26	-6.44	-9.13	1.11
投资活动现金流入小计	0.01	0.57	0.12	0.89
投资活动现金流出小计	4.39	4.70	5.55	7.95
投资活动现金流量净额	-4.38	-4.13	-5.44	-7.06
筹资活动现金流入小计	38.16	57.74	33.68	69.33
筹资活动现金流出小计	24.58	38.31	40.07	55.35
筹资活动现金流量净额	13.58	19.43	-6.38	13.99
现金收入比	112.89	138.67	94.67	119.03

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入量规模较小，以投资收益和收回投资取得的现金为主。同期，公司投资活动现金流出量持续增长，年均复合增长12.52%，主要为高温水供热管网互联互通工程等自营项目建设支出的现金。2019—2021年，公司投资活动现金持续净流出。

从筹资活动来看，2019—2021年，公司筹资活动现金流入量有所波动，为公司通过金融机构借款和发行债券取得的现金。同期，公司筹资活动现金流出量持续增长，年均复合增长27.66%，主要用于偿付债务本息。2019—2020年，公司筹资活动现金呈净流入状态，2021年，公司筹资活动现金由正转负。

2022年1—9月，公司经营活动现金流量净额为1.11亿元；投资活动现金流量净额为-7.06亿元；筹资活动现金流量净额为13.99亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现尚可，间接融资渠道有待扩宽，存在一定的或有负债风险。

表18 公司偿债能力指标情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年9月
短期偿债能力指标				
流动比率（%）	180.15	204.31	169.13	152.84
速动比率（%）	106.60	117.44	84.08	85.24
现金短期债务比（倍）	0.94	1.29	0.46	0.57
长期偿债能力指标				

EBITDA 利息倍数（倍）	1.52	1.16	1.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.88	14.17	13.60	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

短期偿债能力指标方面，2019—2021年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均波动下降。截至2022年9月底，公司流动比率较2021年底有所下降，速动比率变化不大，现金短期债务比提升至0.57倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

长期偿债能力指标方面，2019—2021年，公司EBITDA对利息支出和全部债务的保障能力均有所下降。整体看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

截至2022年9月底，公司获得银行授信116.54亿元，已使用97.42亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至2022年9月底，公司对外担保余额合计9.08亿元，担保比例5.62%，被担保方包括2家民营企业（担保余额为1.59亿元）和3家国有企业，被担保单位经营情况正常，但民营企业经营受市场环境波动影响大，公司存在一定的或有负债风险。

表19 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	性质	担保期限	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
	民营	2022.03.23-2023.03.22	1000.00
	民营	2022.03.15-2023.03.14	1180.00
	民营	2022.03.17-2023.03.16	1000.00
	民营	2022.01.05-2023.01.05	2000.00
	民营	2021.05.26-2022.05.26	5000.00
寿光蔬菜控股产业集团有限公司	民营	2021.11.09-2022.11.08	5000.00
寿光市德财农业开发有限公司	国有	2021.06.30-2024.06.29	5950.00
寿光市生态湿地旅游开发有限公司	国有	2018.06.27-2023.06.27	4577.47
	国有	2021.06.30-2026.06.30	16471.02
寿光市惠农新农村建设投资有限公司	国有	2019.06.17-2024.06.20	17944.05
	国有	2020.07.17-2024.01.14	30000.00
合 计			90822.54

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

7. 公司本部财务分析

公司本部主要承担管理职能, 营业总收入主要来自子公司, 无有息债务。

截至 2022 年 9 月底, 公司本部资产总额 69.49 亿元, 主要由长期股权投资 (5.34 亿元) 和固定资产 (64.00 亿元) 构成; 公司本部所有者权益 68.96 亿元, 主要由实收资本 (10.00 亿元) 和资本公积 (58.81 亿元), 所有者权益稳定性好。

截至 2022 年 9 月底, 公司本部负债总额 0.81 亿元, 主要由其他应付款 (0.79 亿元) 构成, 资产负债率为 1.16%; 公司本部无有息全部债务。

2022 年 1—9 月, 公司本部实现营业总收入 0.13 亿元, 利润总额为 -0.01 亿元。同期, 公司本部经营活动现金流净额为 0.08 亿元, 投资活动现金流净额为 -0.10 亿元, 无筹资活动现金流。

八、外部支持

公司在股权划转、资产注入、政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

1. 股权划转

2018 年, 根据《关于无偿划转寿光市城市建设投资开发有限公司股权的通知》《关于无偿划转寿光科讯置业有限公司股权的通知》《关于无偿划转寿光市文化发展有限公司公司股权的通知》, 寿光市财政局将寿光城投、寿光科讯置业有限公司 (现寿光地产) 和寿光市文化发展有限公司 100.00% 股权无偿划转至公司。

2022 年 9 月, 根据《寿光市人民政府关于同意无偿划转国有企业部分股权的批复》, 寿光国资中心将其持有的寿光水务、寿光环卫和寿光宏建 100.00% 股权无偿划转至公司, 寿光市国有资产监督管理局将其持有的寿光亮化和寿光园林的 100% 股权无偿划转至公司。

2. 资产注入

2019 年, 寿光国资中心将寿光市体育场、企业总部 3 号楼资产无偿划转至子公司寿光城投, 寿光城投资本公积增加 3.62 亿元。

2020 年, 寿光国资中心将寿光市体育馆、寿光市游泳馆、寿光市市民活动中心及寿光市人民检察院民生检察服务中心资产无偿划转至子公司寿光城投, 寿光城投资本公积增加 4.74 亿元。

2021 年, 寿光市人民政府将 19 宗海域使用权无偿划转至子公司寿光城投, 寿光城投资本公积增加 9.89 亿元。

2022 年 9 月, 寿光国资中心将评估价值为 64.10 亿元的水利工程国有资产作价出资至公司, 公司实收资本增加 9.50 亿元, 剩余部分计入公司“资本公积”科目。同期, 寿光国资中心将评估价值为 21.31 亿元的城区雨污水管道设施国有资产作价出资至子公司寿光宏建, 寿光宏建实收资本增加至 0.50 亿元, 剩余部分计入寿光宏建“资本公积”科目。

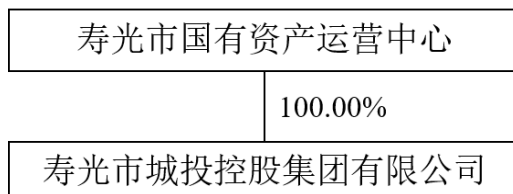
3. 政府补助

2019—2021 年及 2022 年 1—9 月, 公司分别收到政府各项补助 1.81 亿元、2.52 亿元、3.52 亿元和 3.70 亿元, 计入“其他收益”科目。

九、结论

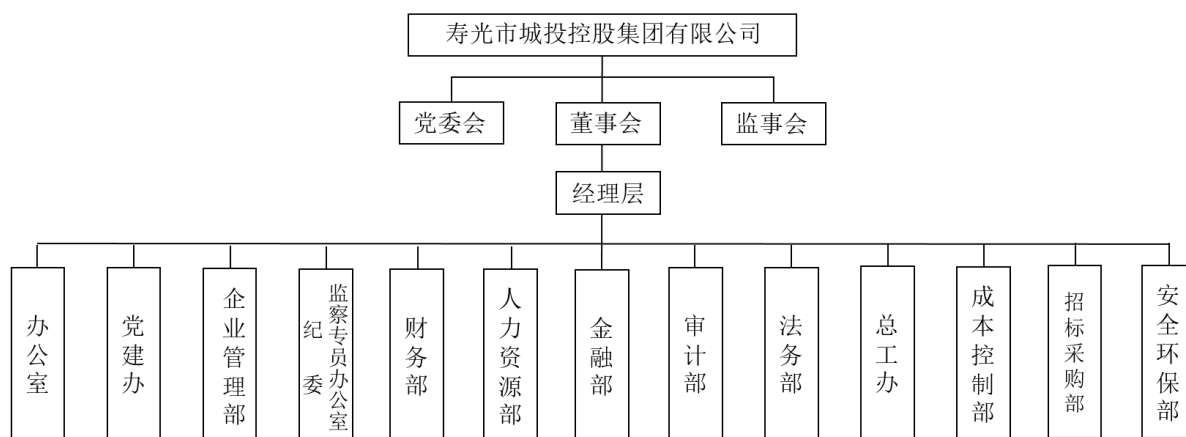
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 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 2022 年 9 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	寿光市城市建设投资开发有限公司	城市建设	15000.00	100.00	无偿划拨
2	寿光市城投新能源科技有限公司	新能源	20000.00	100.00	投资设立
3	寿光城投房地产开发有限公司	房地产	2000.00	100.00	无偿划拨
4	寿光市文化发展有限公司*	文化产业	500.00	100.00	无偿划拨
5	寿光城市亮化建设有限公司	市政建设	1000.00	100.00	无偿划拨
6	寿光市宏建市政设施养护管理有限责任公司	市政设施养护	5000.00	100.00	无偿划拨
7	寿光园林建设集团有限公司	园林建设	5200.00	100.00	无偿划拨
8	寿光环卫集团有限公司	城市环卫	2777.74	100.00	无偿划拨
9	寿光水务控股集团有限公司	城市供水	1000.00	100.00	无偿划拨
10	寿光市地方粮食储备库有限公司	粮食储备	6467.50	100.00	收购
11	寿光市圣都粮食储备库有限公司*	粮食储备	5000.00	100.00	收购

注：1. 寿光市文化发展有限公司 100.00%股权于 2022 年 12 月被划转至寿光市城市发展有限公司（寿光国资中心为其唯一股东），其注册资本变更为 5000.00 万元；2. 寿光市圣都粮食储备库有限公司 100.00%股权于 2022 年 12 月被划转至子公司寿光城投

资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开资料整理

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.68	36.23	16.97	36.44
资产总额（亿元）	159.60	204.44	228.75	356.96
所有者权益（亿元）	55.47	63.69	73.93	161.48
短期债务（亿元）	28.45	28.01	36.61	63.91
长期债务（亿元）	47.19	74.21	67.80	77.34
全部债务（亿元）	75.64	102.22	104.41	141.24
营业总收入（亿元）	18.72	24.81	32.36	22.12
利润总额（亿元）	1.64	1.83	1.71	1.32
EBITDA（亿元）	6.37	7.21	7.68	--
经营性净现金流（亿元）	2.26	-6.44	-9.13	1.11
财务指标				
现金收入比（%）	112.89	138.67	94.67	119.03
营业利润率（%）	24.95	16.76	12.68	11.48
总资本收益率（%）	3.81	3.22	3.05	--
净资产收益率（%）	2.83	2.46	1.97	--
长期债务资本化比率（%）	45.97	53.81	47.83	32.38
全部债务资本化比率（%）	57.69	61.61	58.54	46.66
资产负债率（%）	65.25	68.85	67.68	54.76
流动比率（%）	180.15	204.31	169.13	152.84
速动比率（%）	106.60	117.44	84.08	85.24
经营现金流动负债比（%）	4.01	-9.78	-10.58	--
现金短期债务比（倍）	0.94	1.29	0.46	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	1.52	1.16	1.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.88	14.17	13.60	--

注：公司 2019-2021 年财务数据为模拟数据；公司 2022 年三季度财务数据未经审计；公司长期应付款中有息部分纳入长期债务计算
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.00	0.08	0.03	0.00
资产总额（亿元）	1.69	2.20	2.16	69.49
所有者权益（亿元）	1.62	2.10	1.46	68.69
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.13
利润总额（亿元）	-0.05	-0.02	-0.05	-0.01
EBITDA（亿元）	-0.05	-0.02	-0.05	--
经营性净现金流（亿元）	0.05	-0.40	-0.04	0.08
财务指标				
现金收入比（%）	/	/	/	0.00
营业利润率（%）	/	/	/	4.94
总资本收益率（%）	-2.92	-1.05	-3.11	--
净资产收益率（%）	-2.92	-1.05	-3.11	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率（%）	4.10	4.56	32.25	1.16
流动比率（%）	2.88	89.50	4.87	1.69
速动比率（%）	2.88	89.50	4.87	1.69
经营现金流动负债比（%）	66.01	-394.47	-5.80	--
现金短期债务比（倍）	/	/	/	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.00	0.00	0.00	--

注：公司本部 2022 年三季度财务数据未经审计；公司本部无有息债务，现金短期债务比无意义，用“/”表示；2019-2021 年，公司无营业总收入，现金收入比和营业利润率无意义，用“/”表示

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3 主要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	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额/所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 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	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 寿光市城投控股集团有限公司的 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在寿光市城投控股集团有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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

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

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

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