

信用评级公告

联合〔2022〕7115号

联合资信评估股份有限公司通过对秦皇岛开发区国有资产经营有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持秦皇岛开发区国有资产经营有限公司主体长期信用等级为AA，维持“16秦经开/PR秦经开”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

二〇二二年七月二十六日

秦皇岛开发区国有资产经营有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
秦皇岛开发区国有资产经营有限公司	AA	稳定	AA	稳定
16 秦经开/PR 秦经开	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 秦经开/PR 秦经开	2.50 亿元	1.00 亿元	2023/08/26

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 7 月 26 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	评级结果		
		bbb'	AA	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
		财务风险	F6	现金流
盈利能力	5			
现金流量	3			
资本结构	3			
偿债能力	6			
调整因素和理由			调整子级	
外部支持			7	

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

跟踪期内，秦皇岛开发区国有资产经营有限公司（以下简称“公司”）作为秦皇岛经济技术开发区（以下简称“开发区”）最重要的基础设施项目建设主体，持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司短期偿债压力大、存在较大的或有负债风险和待回购资产和应收类款项对资金占用明显等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着项目的逐步回购，公司经营有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 秦经开/PR 秦经开”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 持续获得外部支持。**公司是开发区内最重要的基础设施项目建设主体，持续获得外部支持，2021 年，公司获得资产注入 1.55 亿元和财政补助收入 0.92 亿元。
- 分期还本条款的设置有助于缓解债券集中偿债压力。**“16 秦经开/PR 秦经开”设置了分期偿还条款，有效缓解了公司集中偿债压力。

关注

- 公司短期偿债压力大。**截至 2021 年末，公司可用的现金类资产（剔除受限后）0.57 亿元，短期债务 19.70 亿元，现金短期债务比为 0.03 倍，公司短期偿债指标表现弱。
- 公司存在较大的或有负债风险。**公司对外担保比率较高，对民营企业担保余额较大，且存在较大规模的关注类担保及不良类担保，公司存在较大的或有负债风险。
- 资金占用明显。**公司资产中应收类款项和待回购的资产规模大，其回款受政府结算进度影响大，对公司资金占用明显。

分析师:

杨廷芳 徐汇丰

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:

公司合并口径			
项目	2019年	2020年	2021年
现金类资产(亿元)	1.72	0.87	0.60
资产总额(亿元)	300.92	301.11	297.67
所有者权益(亿元)	97.29	97.64	99.32
短期债务(亿元)	14.12	22.18	19.70
长期债务(亿元)	45.59	43.64	47.13
全部债务(亿元)	59.71	65.81	66.83
营业收入(亿元)	7.20	7.22	7.41
利润总额(亿元)	0.57	0.75	0.61
EBITDA(亿元)	1.97	1.87	2.27
经营性净现金流(亿元)	-13.27	1.19	1.68
营业利润率(%)	3.43	0.22	-1.14
净资产收益率(%)	0.57	0.47	0.50
资产负债率(%)	67.67	67.58	66.63
全部债务资本化比率(%)	38.03	40.27	40.22
流动比率(%)	194.31	202.47	201.25
经营现金流动负债比(%)	-11.13	1.03	1.48
现金短期债务比(倍)	0.12	0.04	0.03
EBITDA利息倍数(倍)	0.57	0.70	0.63
全部债务/EBITDA(倍)	30.32	35.21	29.49
本部(母公司)			
项目	2019年	2020年	2021年
资产总额(亿元)	264.34	260.95	219.84
所有者权益(亿元)	98.65	99.09	65.06
全部债务(亿元)	41.63	47.66	48.76
营业收入(亿元)	6.42	6.51	6.80
利润总额(亿元)	1.07	1.83	1.76
资产负债率(%)	62.68	62.03	70.41
全部债务资本化比率(%)	29.67	32.48	42.84
流动比率(%)	156.53	167.21	167.13
经营现金流动负债比(%)	-4.20	1.80	4.13

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 除特别说明外, 数据一般均指人民币; 3. 本报告将合并口径及母公司长期应付款和租赁负债纳入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16 秦经开/PR 秦经开	AA	AA	稳定	2021/06/28	徐汇丰、高超群、李颖	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	AA	稳定	2016/08/02	喻宙宏、王妍	基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)	阅读全文

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秦皇岛开发区国有资产经营有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

秦皇岛开发区国有资产经营有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于秦皇岛开发区国有资产经营有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东、实际控制人、注册资本及实收资本均未发生变化。截至 2021 年末，公司唯一股东及实际控制人仍为秦皇岛经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”），注册资本及实收资本均为 7.13 亿元。

跟踪期内，公司经营范围无变化。截至 2021 年末，公司组织结构新增法务处和纪委监察室，纳入合并范围一级子公司 11 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 297.67 亿元，所有者权益 99.32 亿元（少数股东权益 0.25 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 7.41 亿元，利润总额 0.61 亿元。

公司注册地：秦皇岛市经济技术开发区秦皇西大街 88-4 号；法定代表人：刘东春。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券为“16 秦经开/PR 秦经开”。“16 秦经开/PR 秦经开”募集资金 2.50 亿元，其中 1.50 亿元用于秦皇岛开发区泰盛颐康园项目（以下简称“泰盛颐康园”），剩余 1.00 亿元用于公司补充营运资金。

“16 秦经开/PR 秦经开”设置了分期偿还条款，自债券 2016 年 8 月 26 日发行后第 3 年起，分 5 年等额偿还债券本金，即后 5 年每年偿还债券本金的 20%。

截至 2022 年 6 月末，“16 秦经开/PR 秦经开”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常还本付息。泰盛颐康园（一期）项目已基本完工并进入运营期，二期项目暂未启动。

表 1 本次跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
16 秦经开/ PR 秦经开	2.50	1.00	2016/08/26	7 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲

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。

击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；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

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，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 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万

亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、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，银保监发〔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

2021年，秦皇岛市和秦皇岛经济技术开发区（以下简称“开发区”）经济总量保持增长。

根据《秦皇岛市2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年全市生产总值1843.76亿元，比上年增长6.8%。其中，第一产业增加值239.51亿元，增长6.8%；第二产业增加值657.09亿元，增长5.6%；第三产业增加值947.16亿元，增长7.4%。三次产业增加值比例为13.0:35.6:51.4。全市人均生产总值58774元，比上年增长6.6%。常住人口城镇化率为64.95%，比上年末提高0.98个百分点。

2021年，秦皇岛市固定资产投资（不含农户）较上年增长5.2%。其中，建设项目投资增长1.6%，房地产开投资增长12.0%。

根据《关于秦皇岛市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报》，2021年，秦皇岛市一般公共预算收入为172.22亿元，同比增长8.7%，其中，税收收入107.51亿元，同比增长8.0%。一般公共预算支出为309.56亿元，同比下降9.0%，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为55.63%。政府性基金收入为

68.94亿元，同比下降51.9%，主要系土地出让规模下降导致土地出让收入大幅下滑所致。

根据秦皇岛政府网站公开数据及公司提供资料显示，2021年，开发区实现生产总值350.02亿元，较上年增长16.22%，开发区生产总值占全市的比重为19.0%，财政收入占全市的15.6%，规模以上工业企业营业收入占全市的41.1%，实际利用外资占全市的33.2%。在产业布局方面，开发区西区侧重引进高端装备制造、高新技术产业，集中布局汽车零部件企业以及科技型企业、技术研发机构，开发区东区侧重开发高端重型装备制造业和现代物流业。

根据《秦皇岛经济技术开发区关于2021年预算执行情况及2022年预算草案的说明》，2021年，开发区实现地方一般公共预算收入24.39亿元，同比增长14.3%，其中税收收入为18.64亿元，同比下降2.9%，税收收入占一般公共预算收入的比重为76.42%。2021年，开发区一般公共预算支出为27.15亿元，同比增长39.9%，财政自给率为89.83%，财政自给能力较强。2021年，开发区政府性基金收入为11.03亿元，同比下降26.86%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年末，公司注册资本及实收资本均为7.13亿元，开发区管委会持有公司100%股权，公司实际控制人仍为开发区管委会。

2. 企业信用记录

跟踪期内，公司仍存在较大规模的未结清关注类信贷信息记录及关注类担保余额，新增不良类担保余额。

根据公司提供的企业信用报告（银行版）（中征码：1303040000067426），截至2022年7月8日，公司本部无未结清的不良类信贷信息记录，存在余额合计27.06亿元的未结清关注类贷款，根据中国工商银行股份有限公司秦皇岛开发区支行及公司出具的说明，系由于公司的贷款业务办理了展期，银行将其五级分类调整

为关注类所致。公司存在余额为 26.56 亿元的
关注类担保和 8.04 亿元的不良类担保，根据公
司提供的说明，关注类担保主要系所担保的借
款曾发生欠息或展期所致，不良类担保系所
担保的借款曾发生展期或未如期偿还所致。
已结清信贷记录中，包含 11 笔关注类信贷
信息记录，系公司的贷款业务曾办理过展期，
银行将其五级分类调整为关注类所致。

截至 2022 年 7 月 21 日，公司存在一笔失
信被执行情况，案件编号为(2021)津 72 执
350 号，根据公司提供的资料，为公司拖欠中
交烟台环保疏浚有限公司(以下简称“中交烟
台”)“秦皇岛开发区围海造地工程三标段”
工程款 0.89 亿元，中交烟台于 2020 年 7 月
向公司提起诉讼，经天津海事法院判决公司
需支付该笔工程款，但判决后 6 个月内公司
依然未支付相应款项，故公司于 2021 年 10
月被列入失信被执行人名单。目前公司已与
中交烟台形成初步和解方案，方案处于进一
步确定中。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制
度和主要管理人员方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

**2021 年，公司主营业务收入同比略有增
长，主营业务毛利率因资产出租业务毛利率
的大幅下降而有所下滑。**

2021 年，公司主营业务收入同比增长
2.35%，仍主要来自资产回购和资产出租业
务收入。同期，公司资产回购业务收入因项
目移交数量的增加而同比有所增长，其他主
营业务板块收入较为稳定。

2021 年，公司资产出租业务由盈转亏，
主要系疫情期间对中小企业减免租金且房屋
维护成本较高所致。公司主营业务毛利率因
资产出租业务毛利率的大幅下降而有所下滑。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
资产回购	5.76	79.67	6.29	6.04	81.62	6.30
资产出租	0.97	13.42	14.61	0.91	12.30	-1.55
劳务派遣	0.33	4.56	1.21	0.29	3.92	0.97
担保	0.00	0.00	--	0.02	0.27	97.88
商品销售	*	0.07	8.39	*	0.04	8.39
服务收入	0.17	2.35	14.46	0.15	2.03	1.47
合计	7.23	100.00	7.35	7.40	100.00	5.22

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 商品销售收入 2020 年和 2021 年分别为 52.88 万元和 32.81 万元
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2. 业务运营

(1) 资产回购业务及项目建设

**跟踪期内，公司资产回购业务回款情况有
所好转，在建棚户区改造和基础设施项目已接
近完工状态，拟建项目未来资金支出压力一般。**

跟踪期内，公司资产回购业务模式未发生
变化。公司依据基础设施投资建设回购协议，一
般在项目建设完成后与开发区管委会进行资产
移交，并按照项目成本(含融资成本)加一定比

例的(一般为 6%)项目管理费确认营业收入，
回款情况受政府结算进度影响大。

2021 年，公司资产回购业务确认收入 6.04
亿元，当年实际收到政府回购款 5.26 亿元(上
年为 2.33 亿元)。

截至 2021 年末，公司主要在建棚户区改造
和基础设施项目见下表，总投资 65.80 亿元，已
投资 63.67 亿元，后续投资规模不大。

表 4 截至 2021 年末公司主要在建棚户区改造和基础设施项目情况

项目	总投资（亿元）	建设周期	已投资（亿元）
棚户区改造工程	26.42	8 年	25.13
深河环境改造	6.41	4 年 5 个月	6.49
船体分段制造	12.31	3 年 3 个月	7.89
综合物流中心	4.24	4 年 2 个月	4.55
北大科技园基础设施建设	4.02	2 年 4 个月	2.53
围海造地工程	7.33	6 年	10.47
开发区东区保障房（悦海花园）	5.07	2 年	6.61
合计	65.80	--	63.67

注：1. 部分项目已投资额超过原先立项时的总投资额，未来项目实际总投资以实际决算为准；2. 表内项目含完工未结算的项目
资料来源：公司提供

公司还进行了部分自营项目的投资建设，建成后相关资产由公司自主经营。除“16 秦经开/PR 秦经开”募投项目泰盛颐康园外，公司自营项目还有开发区新展览馆项目，总投资额 5.73 亿元，截至 2021 年末账面已投资 3.56 亿元（反映于“在建工程”），后续投资规模不大。截至 2021 年末，公司主要拟建项目为秦皇岛经济技术开发区 VOCs 绿色集中处置中心项目，计划总投资 2.93 亿元，预计 2022 年 10 月开工。

（2）资产出租业务

2021 年，受疫情影响，租金收入减少加之房屋维护成本较高，公司资产出租业务由盈转亏。

公司资产出租收入主要来自于公司厂房出租、子公司秦皇岛开发区泰盛地方铁路管理有限公司管理的铁路线路出租以及秦皇岛开发区创元海运有限公司的船舶租赁收入。2021 年，受疫情影响，租金减免政策导致租金收入减少加之房屋维护成本较高，公司资产出租业务由盈转亏。

3. 未来发展

未来公司将配合秦皇岛开发区发展战略目标，进一步盘活国有资产、优化资源配置；创新投融资及项目建设管理模式，在基础设施项目回购、项目策划、投资预算和风险控制等方面的工作进一步提升完善。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。因会计准则修订，公司 2021 年部分会计政策变更，报表项目列报有所调整。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围一级子公司 11 家，较上年末无变化，财务数据可比性强。

2. 资产质量

2021 年，公司资产规模略有下降，存货、合同资产和应收类款项规模大，对公司资金占用明显，资产流动性较弱，公司资产质量一般。

截至 2021 年末，公司资产总额较上年末变化不大，资产结构仍以流动资产为主。

表 5 公司资产主要构成情况

项目	2020 年末		2021 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	0.86	0.28	0.59	0.20
应收账款	10.85	3.60	9.13	3.07
其他应收款	37.60	12.49	34.78	11.69
存货	178.31	59.22	106.19	35.68
合同资产	0.00	0.00	72.74	24.44
流动资产	232.54	77.23	228.59	76.79
长期股权投资	28.08	9.32	12.75	4.28
固定资产	18.90	6.28	12.75	4.28

在建工程	16.48	5.47	16.35	5.49
其他权益工具投资	0.00	0.00	15.96	5.36
非流动资产	68.57	22.77	69.08	23.21
资产总额	301.11	100.00	297.67	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动资产较上年末下降 1.70%。

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末下降 30.64%，主要系对外拆借资金和支付建设资金所致。公司货币资金主要为银行存款，其中 0.02 亿元用于保证金和定期存款而受限。

截至 2021 年末，公司应收账款较上年末下降 15.86%，主要系开发区财政局支付了部分资产回购款所致。公司应收账款前五名单位余额合计 8.88 亿元，占应收账款余额的 96.52%，其中应收开发区财政局 8.63 亿元，应收账款集中度较高。公司应收账款累计计提坏账准备 0.07 亿元。

截至 2021 年末，公司其他应收款较上年末下降 7.50%，主要系收回部分往来款所致。公司其他应收款前五名单位欠款合计 26.79 亿元，占其他应收款余额的 76.47%，集中度较高。其中应收开发区财政局 11.76 亿元、应收秦皇岛经济技术开发区土地收购储备中心（以下简称“土储中心”）4.46 亿元、应收新开融资租赁有限公司（实际控制人为自然人）3.13 亿元（主要是保证金）、应收秦皇岛开发区建设投资有限公司（以下简称“开发区建投”，大股东为土储中心）2.79 亿元、应收秦皇岛开发区泰盛动力有限公司 4.65 亿元。公司其他应收款累计计提坏账准备 0.25 亿元。其他应收款前五大对象中，账龄在 3 年以上的金额为 17.90 亿元。整体看，公司其他应收款金额较大、账龄偏长，对公司形成较大的资金占用。

表 6 截至 2021 年末公司其他应收款余额前五名情况

单位名称	余额（亿元）	年限	占比（%）
开发区财政局	11.76	1 年以内、1~2 年	33.57
土储中心	4.46	1 年以内、2~3 年、4~5 年、5 年以上	12.72

新开融资租赁有限公司	3.13	4~5 年	8.94
秦皇岛开发区建设投资有限公司	2.79	5 年以上	7.96
秦皇岛开发区泰盛动力有限公司	4.65	1 年以内	13.28
合计	26.79	--	76.47

资料来源：公司审计报告

公司将未来用于政府回购的项目投入计入存货。截至 2021 年末，公司存货较上年末下降 40.44%，主要系根据最新会计准则将原计入该科目的工程施工成本调整至合同资产科目所致，公司合同资产科目余额为 72.74 亿元。公司存货主要由开发成本 33.73 亿元和土地 72.46 亿元构成。公司存货未计提跌价准备。

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末变化不大。

截至 2021 年末，公司长期股权投资较上年末下降 54.61%，主要系根据最新会计准则将以公允价值计量的股权投资调整至其他权益工具投资科目所致，公司其他权益工具投资余额为 15.96 亿元。公司长期股权投资主要为对秦皇岛银行股份有限公司的投资，2021 年权益法下确认的投资收益为 1.36 亿元。公司其他权益工具投资主要为对秦皇岛开发区泰盛工程管理有限公司、秦皇岛经济技术开发区港务有限公司（以下简称“经开区港务公司”）和泰盛国际投资服务有限公司等公司的股权投资。

截至 2021 年末，公司固定资产较上年末下降 32.54%，主要系根据最新会计准则将用于融资租赁的房屋建筑物调整至使用权资产科目所致，公司使用权资产科目余额为 5.87 亿元。公司固定资产主要由房屋建筑物构成，累计折旧 7.19 亿元，固定资产成新率为 36.04%。

截至 2021 年末，公司在建工程较上年末变化不大，主要包括围海造地工程、开发区新展览馆和泰盛颐康园等项目。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 14.48 亿元，占总资产的 4.86%，受限资产明细如下表所示。

表 7 截至 2021 年末公司受限资产情况

资产科目	余额 (亿元)	受限原因
货币资金	0.24	担保保证金和定期存款、冻结资金
存货	3.42	借款抵押
固定资产	7.62	借款抵押
无形资产	1.76	借款抵押
在建工程	0.78	借款抵押
国资公司股权冻结	0.66	冻结
合计	14.48	--

注：股权冻结详情可见未决诉讼部分
资料来源：公司审计报告

3. 资本结构

公司所有者权益规模略有增长，稳定性较强。

截至 2021 年末，公司所有者权益 99.32 亿元，较上年末增长 1.73%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.75%，少数股东权益占比为 0.25%。公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 7.18%、70.77% 和 19.17%。公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，稳定性较强。

截至 2021 年末，公司实收资本未发生变化，仍为 7.13 亿元。资本公积较上年末增长 2.27%，主要系资产注入所致，详见外部支持。

公司债务规模有所增长，整体债务负担适中，但债务结构有待优化，公司短期偿债压力大。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末下降 2.52%，负债结构仍较为均衡。

表 8 公司负债主要构成情况

项目	2020 年末		2021 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	9.45	4.64	10.67	5.38
其他应付款	95.22	46.80	87.37	44.05
流动负债	114.85	56.44	113.58	57.27
长期借款	37.60	18.48	37.00	18.65
应付债券	4.99	2.45	4.50	2.27
长期应付款	6.63	3.26	0.00	0.00
专项应付款	39.08	19.21	36.90	18.60
租赁负债	0.00	0.00	5.63	2.84

非流动负债	88.63	43.56	84.76	42.73
负债总额	203.48	100.00	198.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末下降 1.10%。

截至 2021 年末，公司短期借款较上年末增长 12.88%，全部为抵押借款。

截至 2021 年末，公司其他应付款较上年末下降 8.25%，主要为往来款，其中账龄 1 年以内的占 65.83%。

截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末下降 4.36%。

截至 2021 年末，公司长期借款较上年末变化不大，主要由信用借款、抵押借款和保证借款构成。

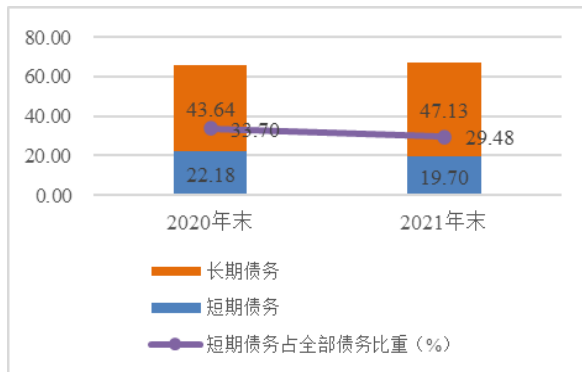
截至 2021 年末，公司应付债券较上年末下降 9.94%，主要系将应于 2022 年偿还的本金重分类至一年内到期的非流动负债科目所致。截至 2022 年 6 月末，公司存续债券包含“16 秦经开/PR 秦经开”和“18 秦开国资 PPN001”，债券余额分别为 1.00 亿元和 4.00 亿元，到期年份均为 2023 年。

根据最新会计准则，公司将融资租赁款调整至租赁负债科目，故 2021 年末公司长期应付款余额为 0，租赁负债科目余额为 5.63 亿元。本报告将租赁负债计入长期债务核算。

截至 2021 年末，公司专项应付款较上年末下降 5.60%，主要为开发区财政局对工程项目的投入款以及政府债务置换款。

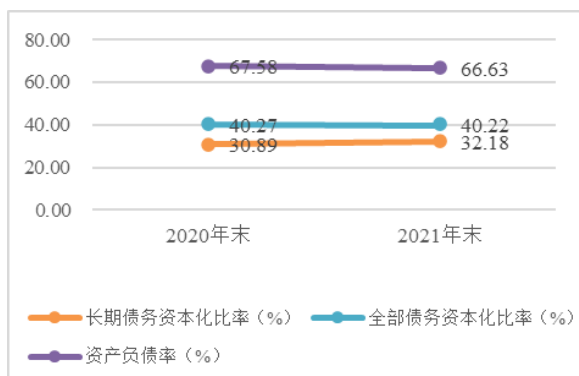
截至 2021 年末，公司全部债务 66.83 亿元，较上年末增长 1.55%，其中长期债务占 70.52%，债务结构有待优化。公司短期债务 19.70 亿元，主要为即将到期的银行借款。截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别下降 0.94 个百分点、下降 0.04 个百分点和上升 3.80 个百分点，整体债务负担适中，但短期偿债压力大。

图1 公司债务情况 (单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

图2 公司财务杠杆水平



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

从公司债务期限分布看, 以 2021 年末为基准计算, 2022 年到期 19.70 亿元; 2023 年到期 23.20 亿元, 主要为银行借款和债券本息, 届时将存在较大的集中偿债压力。

4. 盈利能力

2021 年, 公司营业收入有所增长, 费用控制能力较弱, 投资收益及政府补贴对利润总额的贡献程度高, 公司整体盈利能力仍较弱。

2021 年, 公司营业收入和营业成本同比分别增长 2.55% 和 4.82%, 因营业成本增幅高于营业收入, 公司营业利润率由正转负。

表 9 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年
营业收入	7.22	7.41
营业成本	6.70	7.02
费用总额	1.44	1.38
其中: 管理费用	0.97	0.79
财务费用	0.41	0.52
投资收益	1.12	1.38

其他收益	1.64	0.92
利润总额	0.75	0.61
营业利润率 (%)	0.22	-1.14
总资本收益率 (%)	0.52	0.60
净资产收益率 (%)	0.47	0.50

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

2021 年, 公司费用总额较上年下降 4.01%, 仍主要为管理费用和财务费用, 公司费用总额占营业收入的比重为 18.63%, 考虑到部分利息已资本化处理, 公司费用控制能力较弱。

2021 年, 公司其他收益为政府补贴, 为 0.92 亿元, 占利润总额的 150.82%; 投资收益主要为权益法确认的投资收益, 2021 年为 1.38 亿元, 占利润总额的 226.23%。投资收益及政府补贴对公司利润总额的贡献程度高。

从盈利指标来看, 2021 年, 公司总资本收益率和净资产收益率较上年均小幅提升, 公司整体盈利能力仍较弱。

5. 现金流

2021 年, 由于回款规模的增加, 公司收现质量大幅改善, 经营活动现金仍保持净流入; 投资活动现金主要为往来款收支及项目投入, 2021 年由净流出转为净流入; 因偿付到期债务的资金支出规模增长较快, 公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

公司经营活动现金流主要包括项目收支以及往来收支, 资金往来对象主要为政府部门及当地国有企业。2021 年, 公司经营活动现金流入量和流出量增幅较为一致, 其中, 销售商品、提供劳务收到的现金 7.50 亿元, 同比增长 101.49%, 主要是收到的资产回购款和租赁款, 回款规模的增加导致公司现金收入比大幅提升至 101.19%, 公司收现质量大幅改善。

表 10 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	13.08	17.31
经营活动现金流出小计	11.89	15.63
经营活动现金流量净额	1.19	1.68
投资活动现金流入小计	0.50	4.36
投资活动现金流出小计	6.78	3.73
投资活动现金流量净额	-6.28	0.63

筹资活动现金流入小计	15.90	19.35
筹资活动现金流出小计	11.68	21.88
筹资活动现金流量净额	4.21	-2.53
现金收入比 (%)	51.50	101.19

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

投资活动现金流方面，2021年，公司投资活动现金流入量主要是取得的投资收益及收回的往来拆借款，现金流出量主要为支付的往来款及在建项目投入。受益于流入规模的增加且支出规模有所缩减，公司投资活动现金由净流出转为净流入。

筹资活动现金流方面，2021年，公司筹资活动现金流入量同比增长21.71%，主要为取得借款收到的现金；公司筹资活动现金流出量同比增长87.28%，主要为还本付息支付的现金；因偿付到期债务资金支出规模增长较快，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现较弱，存在较大的或有负债风险，间接融资渠道亟需拓宽。

表 11 公司偿债指标

项目		2020年 (末)	2021年 (末)
短期偿债指标	流动比率 (%)	202.47	201.25
	速动比率 (%)	47.22	107.76
	现金短期债务比 (倍)	0.04	0.03
长期偿债指标	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.70	0.63
	全部债务/EBITDA (倍)	35.21	29.49

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至2021年末，公司流动比率较上年末略有下降，速动比率较上年末有所提高，剔除受限货币资金后的现金短期债务比（仍为0.03倍）较上年末略有下降，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA利息倍数及全部债务/EBITDA均有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2022年6月末，公司获得银行授信总额度60.86亿元，尚未使用额度为8.46亿元，公司间接融资渠道亟需拓宽。

截至2021年末，公司对外担保金额42.50亿元（明细见附件1-4），担保比率为42.79%，担保比率较高。被担保企业主要是开发区内国有企业和拥有债权（一般均存在应付此类企业的应付款项）的开发区内民营企业，其中对民营企业担保余额为11.74亿元。被担保方提供了反担保，反担保措施一般为被担保企业与公司或区属国有企业的应收账款。此外，同期末，公司存在对关联方（不含子公司）的担保余额8.66亿元，被担保企业主要为经开区港务公司。

根据公司提供的本部企业信用报告，截至2022年7月8日，公司存在余额为26.56亿元的关注类担保和8.04亿元的不良类担保。其中，关注类担保主要系对秦皇岛泰盛建设发展有限公司和子公司秦皇岛开发区泰盛房地产开发有限公司（以下简称“泰盛房地产”）等所担保的借款曾发生欠息或展期所致；不良类担保主要系对秦皇岛开发区飞彪建筑工程有限公司和经开区港务公司²所担保的借款发生展期或未如期偿还所致。截至2022年7月21日，经开区港务公司因与中交烟台环保疏浚有限公司的工程款诉讼（涉诉金额4.68亿元）已判决但未在6个月内履约支付工程款而被列入失信被执行人名单。整体看，公司存在较大的或有负债风险。

公司与项目合作方秦皇岛博天装饰工程有限公司（以下简称“博天装饰”）因项目产生资金往来，向博天装饰借款1.00亿元，已偿还4457.00万元。但因博天装饰资金紧张，于2021年11月2日向秦皇岛仲裁委申请仲裁，要求公司偿还上述欠款本息共计6580.6496万元（其中：本金5543万元，暂计至2021年10月31日的利息1037.6496万元）。秦皇岛市中级人民法院冻结了公司持有的秦皇岛市泰兴天燃气有限公司300万元股权、秦皇岛开发区集

司合并报表中对经开区港务公司的出资反映于长期股权投资。

² 经开区港务公司名义股东为公司，公司将其委托其他单位进行股权管理及经营管理，未纳入公司财务报表合并范围，在公

中供热有限公司 500 万元股权、秦皇岛开发区中油西环路加油站有限公司 159.57 万元股权、子公司泰盛房地产 5640 万元股权。公司与博天装饰仍在和解过程中，于 2022 年 1 月支付部分本息 2000.00 万元，博天装饰已向秦皇岛市中级人民法院递交解除公司财产冻结申请，案件尚未进行开庭审理。

7. 母公司财务分析

母公司各财务科目占合并口径比重较高，科目构成与合并口径趋于一致，母公司债务负担较重，短期偿债压力大。

截至 2021 年末，母公司资产占合并口径的 73.85%；母公司负债占合并口径的 78.04%；母公司所有者权益占合并口径的 65.50%；母公司营业收入占合并口径的 91.83%；母公司利润总额占合并口径的 286.99%；母公司全部债务占合并口径的 72.96%。

截至 2021 年末，母公司全部债务为 48.76

亿元，全部债务资本化比率和现金短期债务比分别为 42.84% 和 0.0017 倍。

十、外部支持

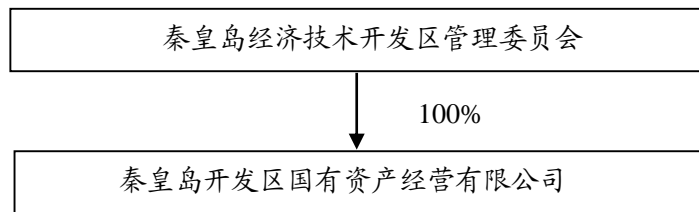
公司在资产注入和财政补助方面继续获得外部支持。

2021 年，政府相关单位将新郁金香轮无偿划转至公司，增加资本公积 1.55 亿元。同期，公司获得开发区财政局给予的补助收入 0.92 亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

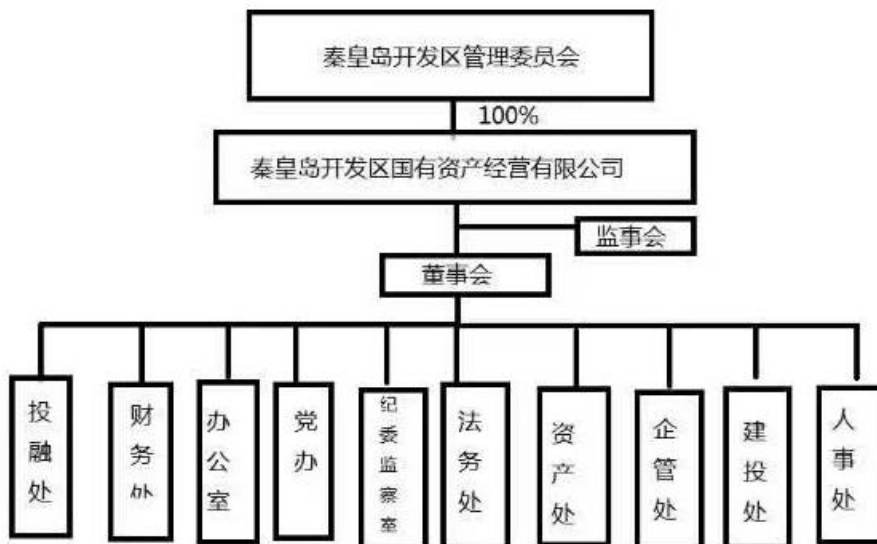
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 秦经开/PR 秦经开”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年末公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	企业主营业务	持股比例 (%)	合并方式
秦皇岛开发区泰盛房地产开发有限公司	房地产开发经营	100.00	出资设立
秦皇岛开发区泰盛孵化器有限公司	技术服务咨询	100.00	出资设立
秦皇岛开发区泰盛汽车租赁服务有限公司	汽车租赁	100.00	出资设立
秦皇岛开发区创元海运有限公司	船舶租赁	100.00	划拨
秦皇岛秦皇新天地项目投资有限公司	房地产投资与开发	100.00	购买
秦皇岛市泰盛能源管理有限公司	能源管理	100.00	出资设立
秦皇岛开发区泰盛劳务派遣有限公司	劳务派遣	100.00	出资设立
秦皇岛泰盛健康服务有限公司	咨询服务	100.00	出资设立
秦皇岛开发区泰盛地方铁路管理有限公司	铁路管理	100.00	出资设立
秦皇岛开发区泰盛融资担保有限公司	担保	99.00	出资设立
秦皇岛泰景建设发展有限公司	工程建设管理	60.00	出资设立

资料来源：公司审计报告

附件 1-4 截至 2021 年末公司对外担保情况表

序号	被担保方	担保余额 (万元)	担保终止日	担保是否已经履行完毕	企业性质	担保方式
1	秦皇岛华江投资有限公司	5940.00	2023/10/23	否	民营企业	信用担保
2	秦皇岛泰盛建设发展有限公司	46848.00	2022/05/21	否	国有企业	信用担保
3		23981.00	2028/12/29	否	国有企业	信用担保
4		92349.00	2026/06/06	否	国有企业	信用担保
5		62000.00	2025/01/23	否	国有企业	信用担保
6		17000.00	2027/06/11	否	国有企业	信用担保
7		秦皇岛开发区飞彪建筑工程有限公司	27590.46	2020/06/19	否	民营企业
8	秦皇岛开发区泰盛动力有限公司	20000.00	2025/02/15	否	国有企业	信用担保
9		14000.00	2022/12/31	否	国有企业	信用担保
10		15000.00	2025/05/31	否	国有企业	信用担保
11	秦皇岛泰盛会展服务有限公司	16000.00	2035/01/20	否	国有企业	抵押担保
12	浙江华汉市政园林集团有限公司	14880.00	2023/12/01	否	民营企业	信用担保
13	秦皇岛鑫石建设集团有限公司	4234.00	2022/07/15	否	民营企业	信用担保
14		5766.00	2022/07/20	否	民营企业	信用担保
15		24000.00	2025/03/17	否	民营企业	信用担保
16	秦皇岛阿尔法工业园开发有限公司	20000.00	2022/05/27	否	民营企业	信用担保
17		15000.00	2024/03/02	否	民营企业	信用担保
18	秦皇岛开发区泰盛新能源公交巴士有限公司	450.88	2023/06/28	否	国有企业	信用担保
19	合计	425039.34	--	--	--	--

注：1. 截至 2022 年 7 月 14 日，已到期的对外担保所对应的主债务本金已结清或进行了续贷；2. 表内未涉及对关联方的担保
资料来源：联合资信根据公司提供整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	1.72	0.87	0.60
资产总额 (亿元)	300.92	301.11	297.67
所有者权益 (亿元)	97.29	97.64	99.32
短期债务 (亿元)	14.12	22.18	19.70
长期债务 (亿元)	45.59	43.64	47.13
全部债务 (亿元)	59.71	65.81	66.83
营业收入 (亿元)	7.20	7.22	7.41
利润总额 (亿元)	0.57	0.75	0.61
EBITDA (亿元)	1.97	1.87	2.27
经营性净现金流 (亿元)	-13.27	1.19	1.68
财务指标			
现金收入比 (%)	36.99	51.50	101.19
营业利润率 (%)	3.43	0.22	-1.14
总资本收益率 (%)	0.48	0.52	0.62
净资产收益率 (%)	0.57	0.47	0.50
长期债务资本化比率 (%)	31.91	30.89	32.18
全部债务资本化比率 (%)	38.03	40.27	40.22
资产负债率 (%)	67.67	67.58	66.63
流动比率 (%)	194.31	202.47	201.25
速动比率 (%)	47.08	47.22	107.76
经营现金流动负债比 (%)	-11.13	1.03	1.48
现金短期债务比 (倍)	0.12	0.04	0.03
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.57	0.70	0.63
全部债务/EBITDA (倍)	30.32	35.21	29.49

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 除特别说明外, 数据一般均指人民币; 3. 本报告将公司长期应付款和租赁负债纳入长期债务核算
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	0.03	0.04	0.03
资产总额 (亿元)	264.34	260.95	219.84
所有者权益 (亿元)	98.65	99.09	65.06
短期债务 (亿元)	14.12	16.57	19.29
长期债务 (亿元)	27.51	31.10	29.47
全部债务 (亿元)	41.63	47.66	48.76
营业收入 (亿元)	6.42	6.51	6.80
利润总额 (亿元)	1.07	1.83	1.76
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-4.26	1.71	3.77
财务指标			
现金收入比 (%)	28.70	42.69	99.62
营业利润率 (%)	6.02	2.54	1.06
总资本收益率 (%)	/	/	/
净资产收益率 (%)	1.06	1.55	2.52
长期债务资本化比率 (%)	21.80	23.89	31.18
全部债务资本化比率 (%)	29.67	32.48	42.84
资产负债率 (%)	62.68	62.03	70.41
流动比率 (%)	156.53	167.21	167.13
速动比率 (%)	49.62	51.70	128.29
经营现金流动负债比 (%)	-4.20	1.80	4.13
现金短期债务比 (倍)	0.0021	0.0022	0.0017
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 将母公司长期应付款和租赁负债纳入长期债务核算; 3. 部分数据未获得, 以“/”表示

资料来源: 联合资信根据母公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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/营业收入×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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 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