

信用评级公告

联合〔2022〕3405号

联合资信评估股份有限公司通过对日照市城市建设投资集团有限公司及其拟发行的日照市城市建设投资集团有限公司2022年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定日照市城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，日照市城市建设投资集团有限公司2022年度第一期中期票据信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年五月三十日

日照市城市建设投资集团有限公司 2022年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

担保方信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：基础发行规模
0.00 亿元，发行规模上限 8.00 亿元

本期中期票据期限：3（2+1）年

担保方：日照城投集团有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销连带责任
保证担保

偿还方式：按年付息，到期一次性还本

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2022 年 5 月 30 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

日照市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为日照市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司外部发展环境良好，持续获得较大的外部支持。同时，联合资信也关注到公司自营项目未来将面临较大的资金支出压力，业务回款滞后，应收账款对资金形成占用，债务负担较重，面临较大的短期偿债压力等因素对其信用水平带来的不利影响。

日照城投集团有限公司（以下简称“城投集团”）为本期中期票据提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，城投集团主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。上述信用增进措施提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

随着日照市经济的持续发展，公司存量土地陆续出让及公司自营项目不断发展，公司经营情况有望保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据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，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**日照市地理位置优越，依托日照港资源进出口便利，钢铁和汽车零部件等产业发展较好。2019—2021 年，日照市分别实现地区生产总值 1949.38 亿元、2006.43 亿元和 2211.96 亿元，一般公共预算收入分别为 170.37 亿元、176.31 亿元和 187.49 亿元，经济和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 持续获得较大的外部支持。**公司在日照市授权范围内开展土地整理、配套基础设施和安置房建设销售等工作，同时负责日照市区旅游资源的运营管理，在政府补助、债务置换和资金及资产注入等方面持续获得较大的外部支持。
- 增信措施提升了本期中期票据偿付安全性。**城投集团对本期中期票据提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，提高了本期中期票据的偿付安全性。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		评级结果		AA	
评价内容	评价结果		风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2		
			行业风险	3		
		自身竞争力	基础素质	2		
			企业管理	2		
			经营分析	3		
财务风险	F4	现金流	资产质量	4		
			盈利能力	4		
			现金流量	4		
		资本结构		5		
		偿债能力		3		
		调整因素和理由				调整子级
外部支持				3		

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

关注

1. **土地整理业务回款滞后，应收账款对资金形成占用。**截至 2022 年 3 月末，公司已累计确认土地开发整理收入 81.09 亿元，累计收到回款 50.79 亿元，回款滞后，形成的应收账款对资金形成占用。
2. **公司债务负担较重，面临较大的短期偿债压力。**截至 2022 年 3 月末，公司全部债务资本化比率为 67.36%，剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.12 倍，公司整体债务负担较重，面临较大的短期偿债压力。
3. **公司自营项目面临较大的资金支出压力，未来运营情况有待观察。**截至 2022 年 3 月末，公司主要在建自营项目计划总投资合计 46.75 亿元，未来尚需投资 21.84 亿元，公司面临较大的资金支出压力。同时，公司自建项目主要为旅游类项目，在疫情反复的背景下，未来项目运营情况有待观察。

分析师：霍正泽 崔晓彤

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.60	14.66	11.50	8.17
资产总额（亿元）	151.42	166.32	180.06	180.82
所有者权益（亿元）	45.07	45.28	48.66	48.91
短期债务（亿元）	17.96	23.67	44.88	47.29
长期债务（亿元）	58.49	71.67	52.60	53.64
全部债务（亿元）	76.46	95.34	97.49	100.92
营业收入（亿元）	24.88	31.45	24.58	3.19
利润总额（亿元）	0.82	0.87	1.61	0.42
EBITDA（亿元）	4.18	5.95	5.66	--
经营性净现金流（亿元）	-8.65	-8.60	2.54	-3.64
营业利润率（%）	21.02	26.01	31.65	44.90
净资产收益率（%）	0.71	0.67	2.23	--
资产负债率（%）	70.24	72.78	72.97	72.95
全部债务资本化比率（%）	62.91	67.80	66.70	67.36
流动比率（%）	208.28	222.91	151.01	150.08
经营现金流动负债比（%）	-20.69	-19.82	3.59	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.62	0.26	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	1.03	1.22	1.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.29	16.03	17.23	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	123.99	146.86	164.70	163.89
所有者权益（亿元）	45.58	47.71	49.92	50.13
全部债务（亿元）	65.56	83.31	93.44	97.93
营业收入（亿元）	12.78	25.34	12.75	1.94
利润总额（亿元）	1.14	1.69	1.77	0.38
资产负债率（%）	63.24	67.52	69.69	69.41
全部债务资本化比率（%）	58.99	63.59	65.18	66.14
流动比率（%）	366.05	365.59	203.24	206.10
经营现金流动负债比（%）	-50.22	-52.05	-11.24	--

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. 本报告将其他应付款、长期应付款中的带息借款计入有息债务核算；3. 2022 年一季度报表未经审计，相关数据未年化；4. 2020 年末将一年内到期的应付债券、长期应付款调整至“一年内到期的非流动负债”；5. 2019 年及 2020 年数据分别使用 2020 年及 2021 年审计报告期初数
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	2021/06/25	黄静轩 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	阅读全文
AA	稳定	2015/06/26	程晨 车驰 孙晨歌	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均无版本号

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、本报告系联合资信接受日照市城市建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本期中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；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。

日照市城市建设投资集团有限公司

2022 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

日照市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“日照城投”）前身为日照市城市建设投资有限公司，系日照市国有资产管理办公室（以下简称“日照市国资办”）于 2010 年 2 月投资组建的国有独资公司，初始注册资本 2.00 亿元，由日照市国资办以货币出资 0.60 亿元、实物出资 1.40 亿元。2010 年 3 月，日照市国资办与日照市经济开发投资有限公司（以下简称“日照经开”）签订股权转让协议，将其持有的公司 2.00 亿元股权依法转让给日照经开，股权变更后日照经开持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人为日照市财政局。2012 年 11 月，日照经开对公司货币增资 0.90 亿元，同时公司以资本公积转增实收资本 2.10 亿元，公司注册资本变更为 5.00 亿元。2014 年 3 月，公司更名为现名。2017 年 10 月，公司股东变更为日照市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“日照市国资委”），持股比例 100.00%，公司实际控制人由日照市财政局变更为日照市国资委。2021 年 6 月，日照市国资委将持有的公司 100.00% 股权无偿转让至日照城投集团有限公司（以下简称“城投集团”），2021 年 12 月，城投集团将持有公司 10.00% 的股权无偿划转至山东省财欣资产运营有限公司（以下简称“山东财欣”）。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，城投集团持有公司 90.00% 股权，山东财欣持有公司 10.00% 股权，城投集团为公司控股股东，日照市国资委为公司实际控制人。

公司主要在日照市政府授权范围内开展土地整理、配套基础设施建设和安置房建设销售等工作，同时负责日照市区旅游资源的运营管理。

截至 2022 年 3 月末，公司本部设综合管理部、财务融资部及企业管理部 3 个职能部门，

公司合并范围内一级子公司 10 家。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 180.06 亿元，所有者权益 48.66 亿元（少数股东权益 0.54 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 24.58 亿元，利润总额 1.61 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 180.82 亿元，所有者权益 48.91 亿元（少数股东权益 0.54 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.19 亿元，利润总额 0.42 亿元。

公司住所：日照市烟台路 187 号；法定代表人：盛余祥。

二、本期中期票据概况及募集资金用途

公司已于 2020 年注册总额度为 16.00 亿元的中期票据，并于 2020 年及 2021 年分别发行了“20 日照城投 MTN001”和“21 日照城投 MTN001”，发行金额均为 4.00 亿元。日照市城市建设投资集团有限公司 2022 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）基础发行规模 0.00 亿元，发行规模上限 8.00 亿元，发行期限为 3 年，附第 2 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权；偿还方式为按年付息，到期一次还本。本期中期票据募集资金扣除发行费用后全部用于偿还公司有息债务。

城投集团为本期中期票据提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。城投集团承担保证责任的范围包括本期中期票据的本金及利息，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。保证期间为本期中期票据存续期及到期之日起二年。

三、宏观经济和政策环境分析

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击。

表 1 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%。

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。

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 CPI 同比增长 1.10%,猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%,各月同比增速回落幅度有所收敛;PPI 环比由降转升,上行动力增强,输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动,带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

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。

四、行业及区域环境分析

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. 区域环境

日照市地理位置优越，依托日照港资源进出口便利，钢铁和汽车零部件等产业发展较好，经济和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

日照市为山东省地级市，位于山东省东南部，东临黄海，西接临沂市，南与江苏省连云港市毗邻，北与青岛市、潍坊市接壤，地理位置优越。日照市陆域面积约5358.57平方公里，海域面积6000平方公里，下辖2区2县和1个国家经济技术开发区（日照经济技术开发区）。截至2021年末，日照市全市常住人口297.17万人，常住人口城镇化率为61.93%。

日照市钢铁和汽车零部件等产业发展较好，区域内有山东钢铁集团日照有限公司、日照钢铁控股集团有限公司和现代汽车模具（山东）有限公司等企业。此外，日照港是我国主要的铁矿石和原油港口之一，2021年货物吞吐量5.41亿吨，在全国港口中排名第7，集装箱吞吐量为517.42万标箱。

日照市区域经济实力持续增强。根据《日照市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年日照市地区生产总值（GDP）分别为1949.38亿元、2006.43亿元和2211.96亿元。分产业看，2021年日照市第一产业增加值194.68亿元，增长7.4%，两年平均增长4.7%；第二产业增加值903.55亿元，增长0.8%，两年平均增长2.9%；第三产业增加值1113.73亿元，增长11.7%，两年平均增长7.2%，三次产业结构为8.8:40.8:50.4。2021年日照市人均GDP 7.44万元，增长6.4%。

日照市财政实力持续增强，根据日照市财政局和统计局数据，2019—2021年，日照市一般公共预算收入持续增长，分别为170.37亿元、176.31亿元和187.49亿元。同期，日照市一般

公共预算支出分别为 267.45 亿元、286.58 亿元和 270.58 亿元，财政自给率²分别为 63.70%、61.52%和 69.29%，自给程度较高。2019—2021 年，日照市政府性基金收入分别为 278.88 亿元、245.89 亿元和 259.90 亿元，增速分别为 58.2%、-11.8%和 5.7%，其中 2020 年下降主要系土地出让规模下降所致。

根据日照市统计局数据，2022 年 1—3 月，日照市实现 GDP 550.95 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.3%。同期，日照市一般公共预算收入 54.72 亿元，增长 6.4%，其中税收收入 43.88 亿元，占一般公共预算收入的比重为 80.2%；日照市一般公共预算支出 73.09 亿元，财政自给率为 74.87%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，城投集团为公司控股股东，日照市国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司在日照市授权范围内开展土地整理、配套基础设施和安置房建设销售等工作，同时负责日照市区旅游资源的运营管理。

公司为日照市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在授权范围内开展土地开发整理、配套基础设施和安置房建设销售等工作，以及日照市市区旅游资源的运营管理。

日照市其他市级基础设施建设或国有资产运营主体包括日照市水务集团有限公司（以下简称“日照水务”），主要从事日照市供排水、污水处理和水利基础设施建设业务；日照交通能源发展集团有限公司（以下简称“交通集团”），主要从事日照市交通基础设施建设和公路养护等业务；山东海洋文化旅游发展集团有限公司（以下简称“海洋文旅公司”），主要从事日照市国际海洋城和东方太阳城旅游区域的建设及运营；日照市土地发展集团有限公司（以下简称“日照土发”），主要负责日照市土地指标开发和交易业务。

表 2 日照市市级主要建设开发主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	2021 年主要财务数据				
		总资产	所有者权益	全部债务	营业收入	全部债务资本化比率
交通集团	日照市国资委	362.41	205.05	80.54	62.57	28.20%
日照城投	城投集团	180.06	48.66	97.49	24.58	66.70%
海洋文旅公司	日照市国资委	161.06	57.60	63.20	9.16	52.32%
日照水务	城投集团	120.57	41.44	46.76	13.39	53.01%
日照土发	日照市国资委	/	/	/	/	/

注：1. 除公司外，其他公司的全部债务及相关指标采用 Wind 口径统计；2. 由于资料可得性受限，尚未获得日照土发的财务数据
资料来源：Wind 及公开资料，联合资信整理

3. 人员素质

公司管理人员经验丰富，员工构成能满足公司日常经营管理的需要。

截至 2022 年 3 月末，公司拥有高级管理人员 4 人。

盛余祥先生，1972 年 9 月生，本科学历；历任日照市公路管理局（现更名为“日照市交通运输事业管理中心”，下同）设计院科员，日照

市公路管理局养护科副科长，日照市公路管理局计划科科长，日照市公路管理局工程处主任，交通集团党委副书记、总经理；自 2021 年 6 月起任公司董事长、法定代表人。

刘为棠先生，1978 年 11 月生，中共党员，研究生学历，教授级高级政工师；历任日照市公路管理局办公室副主任、办公室主任，日照市公路管理局党委委员，交通集团董事、党委委员、

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

副总经理、总经理；自 2020 年 11 月起任公司董事、总经理。

截至 2022 年 3 月末，公司合并口径在职员工 703 人。从学历结构来看，大专及以下人员占 29.44%、本科学历人员占 58.61%、研究生及以上人员占 11.95%；从年龄结构来看，30 岁以下人员占 30.87%、30~40 岁人员占 49.36%、40 岁以上人员占 19.77%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司的企业信用报告（自主查询版）（中征码：3711010000377643），截至 2022 年 5 月 13 日，公司本部无未结清及已结清的关注/不良信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 5 月 26 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为完善的法人治理结构。

公司根据《公司法》《企业国有资产法》等有关法律、行政法规制定了《公司章程》，形成了包括股东会、党委会、董事会、监事以及经理层的公司治理结构。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，山东财欣作为财务投资者，授权城投集团代为行使股东表决权，公司股东会决议经城投集团签署即为有效决议。

公司设党委会，其中党委书记 1 人，党委副书记 1 人，同时配备专职副书记专责党建工作。重大经营管理事项经党委研究讨论后，再由董事会或经理层作出决定。

公司设立董事会，成员为 7 人，其中董事长 1 人，职工董事 1 人，外部董事 3 人。职工董事由公司职工代表大会选举产生，外部董事人选由城投集团依法聘任或者推荐派出，由股

东会选举产生。董事每届任期 3 年，任期届满，经委派或者选举可以连任。

公司不设监事会，设职工代表监事 2 人，通过职工代表大会民主选举产生。监事每届任期 3 年，任期届满，连选可以连任。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。总经理任期由董事会确定，一般不超过本届董事的任期，连聘可以连任。

2. 管理水平

2021 年公司划转至城投集团后，对原有组织架构进行了精简。公司日常管理根据城投集团相关制度执行，内部控制体系较为完善。

2021 年公司划转至城投集团后，对原有组织架构进行了精简，截至 2022 年 3 月末，公司本部设综合管理部、财务融资部及企业管理部 3 个职能部门，原法务部、人力资源部、审计部、招商运营部、成本管理部等相关部门合并到城投集团组织架构中，但仍继续行使原有职能。公司本部及子公司在财务管理、融资管理、对外担保等方面，均参照城投集团的相关制度执行。

财务管理方面，公司使用城投集团统一的财务管理系统和资金管理系统，由城投集团全面预算管理委员会统一组织全面预算管理工作，对于重大经济事项，根据城投集团党委会、董事会和总经理办公会决策事项清单，共同研究、集体决策并按程序报批；定期编制资金收入计划，纳入城投集团资金收支计划管理；建立应收账款催收制度，落实逾期账款责任人。

融资管理方面，城投集团融资部对所有融资业务实行集中统一管理，公司无权直接对外融资。公司根据城投集团部署配合做好融资工作，提供资料支持和手续办理，协助资金划转等；根据年度生产经营计划和财务预算提报资金需求计划，由城投集团分项目制定详细的融资方案。

对外担保方面，由城投集团统一管理和集中组织公司的担保管理工作，城投集团制定了《日照城投集团有限公司担保管理办法（试行）》，明确了被担保人需满足的条件、担保程序

和对担保事项的后续管理。

七、经营分析

1. 经营概况

受 2021 年公司未实现土地整理收入影响，2019—2021 年，公司营业收入波动下降，收入构成变动较大，毛利率持续增长。

公司收入主要来自土地整理、商品房及安置房销售和旅游服务等，由于 2021 年公司未实现土地出让，2019—2021 年公司主营业务收入波动下降。2019—2020 年，公司土地整理收入大幅增长，主要系土地出让规模增加所致，2021 年未实现相关收入。2020 年，由于商品房项目可交付面积减少，房地产销售收入有所下降；2021 年，安置房项目实现销售，同时部分商品房项目交房，房地产销售收入同比增长 77.40%。2019—2021 年，公司旅游服务业务受疫情影响较大，叠加 2020 年万平口景区取消门票收费权、2021 年日照市山泽海洋旅游产业开发有限公司（以下简称“山泽海洋公司”）不再纳入合并范围影响，旅游服务及景区运营收入持续下降。2021 年，公司新增代建工程收入，主要系 2020 年承担的部分委托代建项目达到收入确认节点所致。其他业务包括人才服务、工程施工、资产运营、物业管理、建材及商品销售和广告传媒等，2019—2021 年，其他业务收入持续增长，主要系人才服务、建材及商品销售和工程施工收入增长所致，由于日照人才发展集团有限公司（以下简称“人才集团”）于 2021 年 12 月划出公司

合并范围³，人才服务收入在 2022 年及以后年度不再产生。

毛利率方面，2020 年，公司土地整理业务毛利率较上年大幅增长，主要系政府对当年出让地块确认的结算款增加所致。安置房及商品房销售业务的毛利率持续提升，2020 年小幅增长主要系结转的商品房价格增长所致；2021 年，由于销售的安置房的部分成本已计入前期的土地整理业务成本，故该业务毛利率大幅增长。旅游服务业务方面，由于景区运营成本相对固定，2020 年收入下降的情况下毛利率由正转负；2021 年，旅游服务业务扭亏为盈，主要系当年不再将亏损较大的山泽海洋公司纳入合并报表所致。2019—2021 年，其他业务毛利率波动增长，主要系收入占比大的人才服务业务毛利率波动较大所致，2021 年，公司响应市里人才引进政策，降低了人才服务的扣点标准，人才服务毛利率下降至 1.74%。受上述因素综合影响，2019—2021 年，公司综合毛利率持续增长。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.19 亿元，同比增长 138.20%，主要系与上年同期相比，新增代建工程收入所致。2022 年 1—3 月，公司综合毛利率为 46.23%，其中，代建工程毛利率较 2021 年大幅增加 43.39 个百分点，主要系 2022 年一季度该板块确认的收入主要来自毛利率较高的管理费收入所致；受疫情影响，旅游景区产生的收入无法覆盖运营成本，旅游服务业务仍为亏损状态；房地产销售收入均来自商品房销售业务，因此毛利率较 2021 年有所下降，与 2019 及 2020 年的毛利率水平相比变动不大。

表 3 公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地整理	10.17	42.93	18.09	20.13	64.01	31.25	--	--	--	--	--	--
旅游服务及景区运营	1.99	8.39	34.97	1.15	3.64	-10.15	1.03	4.19	27.67	0.08	2.55	-176.05
安置房及商品房销售	10.06	42.45	26.33	6.68	21.24	28.45	11.85	48.19	49.66	0.71	22.33	29.98
代建工程	--	--	--	--	--	--	5.36	21.82	27.09	1.86	58.20	70.48

³ 2021 年审计报告仍将人才集团纳入合并范围。

其他业务	1.47	6.23	4.65	3.49	11.10	16.66	6.34	25.80	8.63	0.54	16.92	17.78
合计	23.69	100.00	22.17	31.45	100.00	27.53	24.58	100.00	33.23	3.19	100.00	46.23

注：1. 合计数与各分项之和不等，尾差系四舍五入所致；2. 2019 年数据采用中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计的数据；2021 年公司更换审计机构，2020 年数据采用 2021 年审计报告中的上年数，2022 年 1-3 月数据为公司内部口径
资料来源：公司提供

2. 土地整理及安置房销售业务

公司尚有一定存量待出让土地和可售安置房，但公司土地整理业务回款滞后，且未来收入实现情况受政府规划和土地市场情况影响，存在不确定性。

公司主要负责日照市中心商务区及尚城花园旧城改造项目的土地整理。同时，公司通过划拨方式取得土地，建设安置房并无偿分配给片区的安置村民，安置后剩余部分按建设成本价格优先向被安置居民销售。

表 4 公司土地整理及安置房销售业务收入构成（单位：万元）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
土地开发	101703.02	100.00%	201318.64	100.00%	0.00	0.00%
安置房销售	0.00	0.00%	0.00	0.00%	54074.45	100.00%
合计	101703.02	100.00%	201318.64	100.00%	54074.45	100.00%

注：2021 年审计报告将安置房销售收入统计至“主营业务收入—安置房及商品房销售”中，由于安置房业务与土地整理业务相关，本报告将其列示于此
资料来源：公司提供

公司将片区开发过程中土地整理、基础设施建设和安置房建设支出及产生的融资费用计入“存货—开发成本”，待土地出让和安置房销售后，根据当年出让地块对应的土地整理、配套基建及安置房成本确认为当年的土地整理成本，根据政府确认的出让地块应返还给公司的金额确认土地整理开发收入。

截至 2022 年 3 月末，中心商务区和尚城花园片区累计被收储土地 2823 亩，土地整理业务累计投资 68.18 亿元，已累计确认土地开发整理收入 81.09 亿元，累计收到回款 50.79 亿元；同时，截至 2022 年 3 月末，公司于 2019 年和 2020 年确认的土地整理业务收入均未收到回款，土

地整理业务回款滞后。

安置房销售方面，中心商务区和尚城花园形成安置房可销售面积 86.12 万平方米，截至 2022 年 3 月末，无偿安置部分均已完成分配，尚有 16.55 万平方米暂未销售。2019—2020 年，公司未形成安置房销售收入，2021 年，中央商务区部分剩余安置房实现销售，销售面积为 5.67 万平方米，确认安置房销售业务收入 5.41 亿元（含住宅、公寓、车位及储藏室），销售对象为日照市东港区秦楼街道办事处（以下简称“秦楼街道办”）。截至 2022 年 3 月末，公司已累计确认安置房销售收入 6.59 亿元。

表 5 2019—2020 年土地整理出让及收入情况（单位：亩、万元/亩、万元）

地块名称	摘牌单位	出让面积	出让均价	确认收入时间	确认收入
中心商务区 2017A-63	日照铁运房地产开发有限公司	85.20	530.52	2019 年	42886.61
尚城花园 D 地块	日照市爱城置业有限公司	133.37	464.87	2019 年	58816.41
尚城花园 A、B 地块	日照安泰房地产开发有限公司	385.40	576.88	2020 年	201318.64

资料来源：公司提供

3. 委托代建

公司委托代建模式下项目建设资金由委托方拨付，暂无拟建项目。

委托代建模式下，公司所承接项目的委托方主要为日照市的政府部门或事业单位，公司与委托方签订工程委托代建协议，由公司负责

项目建设，项目建设资金由委托方自行筹集并按合同约定的资金拨付节点或项目建设进度按比例拨付至公司，由公司进行相关工程款项的支付。公司将收到的工程款计入合同负债或其他应付款，项目建设支出计入存货，并以项目估算总投资为基数（根据最终批复的投资概算作相应调整），按照合同约定比例收取代建管理费，工程达到约定节点或待项目竣工结算后，确认代建项目收入并结转成本。

2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别确认代建工程收入 5.36 亿元和 1.86 亿元，主要构成如下表。

表 6 代建工程收入构成（单位：亿元）

项目名称	2021	2022 年 1—3 月
日照市城市大脑场馆	0.24	--
日照市科技文化中心 D 区改造工程等项目（含设计费）	1.47	0.09
日照市公共卫生服务中心	2.00	0.48
北京路威海路资金管理中心三区项目	1.65	1.29
合计	5.36	1.86

注：公司负责北京路威海路资金管理中心三区项目的管理，并收取一定的管理费，计入代建工程收入
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建的代建项目为日照市公共卫生服务中心项目，项目建设周期自 2021 年 1 月至 2023 年 12 月，计划总投资 13.30 亿元，已投资 5.45 亿元，累计确认收入 2.48 亿元，已收到政府拨付的工程款 6.98

亿元。截至 2022 年 3 月末，公司暂无拟建的代建项目。

4. 商品房销售业务

公司商品房项目整体销售情况较好，且具有一定规模的商品房项目及土地储备，业务可持续性较强。

公司商品房销售业务由子公司日照城投置地有限公司（原日照尚城置业有限公司，2021 年更改为现名，以下简称“城投置地”）和日照青苹果置业有限公司（以下简称“青苹果置业”）负责运营，两家子公司分别具备房地产开发叁级资质和暂定资质，主要从事住宅项目的开发销售。

公司房地产业务开展较晚，2018 年新增商品房销售收入，2019 年，桂花园和北京路住宅 G 地块建设项目逐步完工交付，公司商品房销售收入大幅增长。2020 年，随着可交付面积减少，商品房销售收入有所下降。

截至 2022 年 3 月末，公司主要完工房地产项目 2 个，已基本销售完毕；主要在建项目 2 个，计划总投资 23.00 亿元，已投资 14.75 亿元，2 个项目均开始预售，合同销售金额累计 10.93 亿元，销售情况较好。截至 2022 年 3 月末，公司商品房销售业务储备土地 215.30 亩，计划 2022 年下半年陆续开发，业务可持续性较强。

表 7 截至 2022 年 3 月末公司主要商品房项目建设及销售情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	项目状态	预售时间	总可售面积	合同销售面积	合同销售金额	确认收入
桂花园	14.80	14.80	完工	2017/07	20.81	18.98	15.78	15.78
北京路住宅 G 地块建设项目	2.50	2.10	完工	2018/12	4.32	3.60	4.96	4.96
小计	17.30	16.90	--	--	25.13	22.58	20.74	20.74
城市印象	16.00	11.65	在建	2020/09	15.51	8.10	10.60	6.30
城市芳华北一区	7.00	3.10	在建	2022/03	7.75	0.50	0.33	0.00
小计	23.00	14.75	--	--	23.26	8.60	10.93	6.30
合计	40.30	31.65	--	--	48.39	31.18	31.67	27.04

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司拟建商品房项目主要有 4 个，计划总投资 28.00 亿元。

表 8 截至 2022 年 3 月末主要拟建商品房项目

项目名称	计划总投资 (亿元)	建设周期
城市芳华南一区	8.10	2022—2024 年
城市芳华南二区	10.20	2023—2025 年
城市芳华北二区	4.90	2023—2025 年
C 中心	4.80	2022—2025 年
合计	28.00	--

资料来源：公司提供

5. 自营业务

公司运营管理万平口景区、东夷小镇等旅游资源，受疫情及景区收费权取消等因素影响，公司旅游业务收入持续下降。公司在建自营项目尚需投资规模较大，在疫情反复的背景下，未来旅游类项目运营情况有待观察。

(1) 旅游业务

公司旅游业务主要由公司子公司日照市文化旅游集团有限公司运营，收入主要来源于旗下景点门票、租金收入及景区内二次消费等。

公司负责运营万平口景区(国家 4A 级旅游景区)、东夷小镇和日出东方海之秀等旅游资源，此外，公司 2019 年取得山泽海洋公司控制权，增加日照市海洋馆的运营管理⁴。2020 年至今，疫情多次反复对旅游行业产生较大影响，同时受 2020 年万平口景区取消门票收费权、2021 年山泽海洋公司不再纳入合并范围的影响，公司旅游业务收入持续下降。

项目建设方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要在的旅游项目为东湖宾馆、黄海之眼和日照开元森泊度假乐园项目(以下简称“开元森泊项目”)。东湖宾馆位于万平口泻湖以东、碧海路以西，占地面积约 145 亩，规划建设大型行政会议、宴会及贵宾接待场所，未来将通过餐饮、住宿等方式实现收益。黄海之眼位于万平口泻湖出海口，建设内容包括跨度 173 米的大桥一座，内设观景平台，拟通过门票、出租等方式实现收益。开元森泊项目由子公司日照城投开元森泊旅游发展有限公司(公司及杭州开元森泊

旅游投资有限公司共同出资成立，公司持股 70.00%，以下简称“开元森泊项目公司”)负责建设，项目拟建设室外水上乐园、度假酒店、休闲娱乐区及度假木屋，建成后由开元森泊项目公司以委托管理模式交由杭州开元森泊投资有限公司运营，由其派驻运营管理团队。截至 2022 年 3 月末，上述 3 个项目尚需投资合计 13.17 亿元。

表 9 截至 2022 年 3 月末公司主要在建旅游项目

(单位：亿元)

项目名称	项目周期	计划总投资	已投资	尚需投资
东湖宾馆	2018—2021 年	14.00	15.01	2.00
黄海之眼	2019—2022 年	5.00	1.28	3.72
开元森泊项目	2021—2024 年	11.75	4.30	7.45
合计	--	30.75	20.59	13.17

注：东湖宾馆计划总投资额为立项数据，实际投资额超过概算

资料来源：公司提供

(2) 其他自营项目

公司承揽的自营政府类项目主要为日照市科技馆和日照市体育公园，计划总投资 16.00 亿元，截至 2022 年 3 月末已投资 7.33 亿元。资金来源方面，科技馆项目资金来自财政投入和自有资金；体育公园项目每年由日照市财政局拨付 1.50 亿元项目建设资金，拨付 5 年，剩余资金使用自有资金投资，建成后由公司负责运营，公司通过门票、商铺租金及景区内二次消费等方式实现收入。

表 10 截至 2022 年 3 月末公司主要在建政府类项目

(单位：亿元)

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
日照市科技馆	6.00	3.58	2.42
日照市体育公园	10.00	3.75	6.25
合计	16.00	7.33	8.67

资料来源：公司提供

其他自营项目主要为海帆商务中心。海帆商务中心项目总投资 4.50 亿元，2021 年该项目已完工且投入运营，主要经营商务办公场所及酒店公寓，2021 年实现收入 0.10 亿元。

⁴ 2021 年，公司不再将山泽海洋公司纳入合并范围，不再将日照

市海洋馆的运营收入纳入合并报表。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建的自营项目计划总投资合计 46.75 亿元，未来尚需投资 21.84 亿元，公司面临较大的资金支出压力。同时，公司自建项目处于培育期，投资回收期较长，且主要为旅游类项目，在疫情多点、反复爆发的背景下，未来项目运营情况有待观察。

6. 未来发展

公司将继续加强建设板块的运营，同时开展旅游、城市运营服务等多元化业务。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度财务报表，中天运会计师事务所（特殊普通合伙）对 2019 年财务报表进行了审计，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对 2020 年财务报表进行审计，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021 年财务报表进行审计，审计结论均为标准无保留意见；公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，报表项目列报有所调整；同时因更换会计师事务所，公司部分报表数据进行了差错更正。整体看，会计政策变更及差错更正对公司的当期损益、总资产和净资产的影响较

小。本报告财务分析部分，2019 年及 2020 年数据分别使用 2020 年及 2021 年审计报告期初数。

合并范围方面，2019 年，公司合并范围新增 8 家子公司，其中非同一控制下的企业合并 3 家、投资设立 5 家。2020 年，公司合并范围内新增 5 家子公司，均为投资设立，减少子公司 3 家。2021 年，公司新增子公司 3 家，其中投资设立 1 家，同一控制下企业合并 1 家，非同一控制下企业合并 1 家；减少子公司 1 家（山泽海洋公司）。2022 年 1—3 月，公司合并范围新增子公司 2 家，减少子公司 6 家，均为城投集团内部企业间的划入和划出。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共 10 家。上述变动子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，主要系应收账款及工程投入增加所致。由于公司土地整理业务回款滞后，其他应收款账龄偏长，应收类款项对资金形成占用。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2019—2021 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 9.05%，截至 2021 年末，公司资产结构相对均衡。

表11 公司资产主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	87.11	57.53	96.72	58.15	106.92	59.38	104.09	57.56
货币资金	5.56	3.67	14.63	8.79	11.47	6.37	8.05	4.45
应收账款	12.09	7.98	31.73	19.08	40.26	22.36	40.62	22.47
其他应收款	11.54	7.62	11.06	6.65	15.84	8.79	15.42	8.53
存货	52.33	34.56	36.12	21.72	35.74	19.85	36.57	20.22
非流动资产	64.31	42.47	69.60	41.85	73.14	40.62	76.73	42.44
可供出售金融资产	5.50	3.63	5.50	3.31	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	5.50	3.05	5.50	3.04
固定资产	23.07	15.24	24.55	14.76	19.50	10.83	19.28	10.66
在建工程	21.58	14.25	25.96	15.61	30.58	16.99	34.43	19.04
无形资产	8.05	5.31	7.38	4.44	11.82	6.56	11.76	6.50
资产总额	151.42	100.00	166.32	100.00	180.06	100.00	180.82	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长 10.79%，主要系应收账款增长所致。

2019—2021 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 43.59%。截至 2021 年末，公司货币资金较年初下降 21.59%，主要系偿还债务及项目投资所致；主要包括银行存款 9.04 亿元和 2.43 亿元受限货币资金。货币资金受限比例为 21.18%，主要为银行承兑汇票保证金、定期存单质押及工程保证金。

2019—2021 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 82.50%。截至 2020 年末，应收账款较年初增长 162.48%，主要系应收日照市财政局土地整理业务款项增加所致。截至 2021 年末，公司应收账款较年初增长 26.88%，主要系新增应收秦楼街道办的保障房销售款及应收北京路威海路资金管理中心的管理费收入（即对山东港口产城融合发展日照有限公司的应收款项）。截至 2021 年末，公司累计计提坏账准备金额合计 1.01 亿元，较年初增加 0.94 亿元，主要系 2021 年坏账准备计提方法变更为根据预期信用风险计提所致。截至 2021 年末，公司应收日照市财政局土地整理业务款项 30.30 亿元，占应收账款期末余额的 73.43%，集中度较高。

表 12 截至 2021 年末公司应收账款前五名情况

单位名称	余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）	坏账准备（亿元）
日照市财政局	30.30	73.43	0.73
秦楼街道办	5.68	13.76	0.13
山东港口产城融合发展日照有限公司	1.65	4.00	0.04
日照高新发展集团有限公司	0.24	0.59	0.02
中铁十八局集团第五工程有限公司	0.20	0.50	0.005
合计	38.07	92.27	0.92

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 17.12%。截至 2021 年末，公司其他应收款较年初增长 43.17%，主要系新增对外借款所致。截至 2021 年末，公司其他应收

款部分账龄较长，账龄在 2 年以上的占 37.50%。截至 2021 年末，前五名欠款方集中度较高，欠款方中，日照东华智谷置业有限公司为青苹果置业有限公司的合资公司，公司对其的应收款系日常经营借款；对新东港控股集团有限公司和日照兴业房地产开发有限公司的应收款系合作开发房地产项目产生的资金往来；公司对其他应收款前五大欠款方累计计提坏账准备 0.90 亿元。

表 13 截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况

单位名称	余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）	坏账准备（亿元）
新东港控股集团有限公司	4.18	24.89	0.28
日照东华智谷置业有限公司	3.82	22.76	0.09
日照兴业房地产开发有限公司	1.60	9.54	0.52
日照山海天旅游度假区财政局	0.38	2.24	0.009
日照市东港区国有资产经营中心	0.22	1.34	0.006
合计	10.19	60.77	0.90

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021 年末，公司存货持续下降，年均复合下降 17.35%。截至 2020 年末，公司存货较年初下降 30.96%，主要系结转土地整理开发成本和商品房销售成本所致。截至 2021 年末，公司存货中开发成本账面价值 29.00 亿元（占 81.14%），主要为中心商务区、尚城花园项目、房地产开发项目等建设投入。公司存货累计计提跌价准备 39.66 万元。

2019—2021 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 6.65%，主要系在建工程及无形资产增长所致。

2019—2020 年末，公司可供出售金融资产保持稳定，主要为公司对日照银行股份有限公司的投资（5.40 亿元）。2021 年，由于执行新金融工具准则，公司可供出售金融资产全部调整至其他权益工具投资核算。

2019—2021 年末，公司固定资产波动下降，年均复合下降 8.08%。截至 2021 年末，公司固定资产较年初下降 20.58%，主要系山泽海洋公司不再纳入合并范围所致。同期末，公司固定资

产累计折旧合计 5.14 亿元，固定资产成新率（固定资产账面价值/固定资产账面原值）为 79.16%。

2019—2021 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 19.05%。截至 2021 年末，公司在建工程较年初增长 17.83%，主要系东湖宾馆、开元森博项目、黄海之眼等项目建设投入增加所致。

2019—2021 年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长 21.19%，主要为水上公园、万平口等景点的土地使用权。截至 2021 年末，公司无形资产较年初增长 60.03%，主要系新增东湖宾馆及开元森泊土地使用权所致。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较年初增长 0.42%，变动不大，资产结构较为均衡。截至 2022 年 3 月末，公司受限资产合计 9.31 亿元，受限比例 5.15%，包括受限货币资金 2.43 亿元、存货 0.96 亿元、固定资产 1.65 亿元和无形资产 4.28 亿元，主要因借款抵押而使用受限。

3. 资本结构

公司所有者权益规模保持稳定，稳定性较

强。

2019—2021 年末，公司所有者权益保持稳定，年均复合增长 3.91%。截至 2021 年末，公司所有者权益 48.66 亿元，较年初增长 7.47%，主要系资本公积增长所致。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 10.27%、72.86%和 13.05%。

2019—2021 年末，公司实收资本无变动，均为 5.00 亿元。同期，资本公积分别为 31.78 亿元、33.20 亿元和 35.46 亿元，增长原因详见“外部支持”部分。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 48.91 亿元，较年初增长 0.51%，规模及构成较年初变化不大。公司所有者权益稳定性较强。

公司有息债务规模持续增长，债务负担较重，债务结构有待优化，2022 年集中偿债压力较大。

2019—2021 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 11.15%。公司非流动负债占比波动下降，截至 2021 年末，负债结构较为均衡。

表 14 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	41.82	39.33	43.39	35.85	70.80	53.89	69.36	52.58
短期借款	12.44	11.69	15.83	13.07	17.33	13.19	20.59	15.61
预收款项	6.87	6.46	3.69	3.05	0.17	0.13	0.35	0.27
其他应付款	13.36	12.57	11.30	9.33	10.71	8.15	8.11	6.15
一年内到期的非流动负债	0.49	0.46	2.95	2.44	26.12	19.88	26.07	19.76
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	8.09	6.16	7.78	5.90
非流动负债	64.53	60.67	77.65	64.15	60.59	46.11	62.55	47.42
长期借款	15.97	15.02	9.52	7.87	4.61	3.51	4.43	3.36
应付债券	19.11	17.97	42.91	35.45	39.44	30.02	41.44	31.42
长期应付款	27.74	26.09	23.56	19.47	16.54	12.59	16.67	12.64
负债总额	106.35	100.00	121.04	100.00	131.40	100.00	131.91	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 30.11%。

2019—2021 年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长 18.04%，主要系融资力度加大所致。截至 2021 年末，公司短期借款主要由保证

借款和质押借款构成。

2019—2021 年末，公司预收款项持续下降，年均复合下降 84.27%。截至 2020 年末，公司预收款项较年初下降 46.26%，主要系前期预收房款结转收入所致；截至 2021 年末，预收款项较

年初减少 3.52 亿元，主要系根据新会计准则，将预收房款、工程建设款和预收货款等调整至合同负债核算所致。

截至 2021 年末，公司合同负债 8.09 亿元，主要由工程建设款（来自日照市公共卫生服务中心项目）3.99 亿元和预收房款 4.04 亿元构成。

2019—2021 年末，公司其他应付款持续下降，年均复合下降 10.47%，主要系与其他单位的拆借款减少所致。截至 2021 年末，其他应付款较年初下降 5.19%，主要包括拆借款、保证金和往来款等。本报告将其他应付款中的有息债务调整至短期债务核算。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 627.53%。公司 2020 年末将一年内到期的应付债券、长期应付款调整至该科目。截至 2021 年末，一年内到期的非流动负债较年初增加 23.17 亿元，主要由一年内到期的应付债券 18.20 亿元、一年内到期的长期应付款 7.67 亿元构成。

2019—2021 年末，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 3.10%。

2019—2021 年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降 46.29%。截至 2021 年末，公司长期借款较年初下降 51.62%，主要系偿还部分借

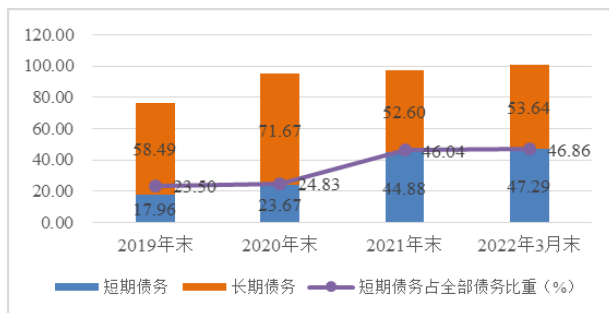
款所致；长期借款主要由抵押和信用借款构成。

2019—2021 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 43.68%，主要系公司发行债券及债权融资计划所致。截至 2021 年末，公司应付债券较年初下降 8.08%，主要系部分债券一年内到期，转至流动负债所致。

2019—2021 年末，公司长期应付款持续下降，年均复合下降 22.78%。截至 2021 年末，长期应付款较年初下降 29.80%，主要系部分一年内到期的融资租赁款项调整至流动负债核算所致。截至 2021 年末，公司长期应付款包括融资租赁款和应付日照经开的项目款项，本报告已将长期应付款中的有息债务调整至长期债务核算。

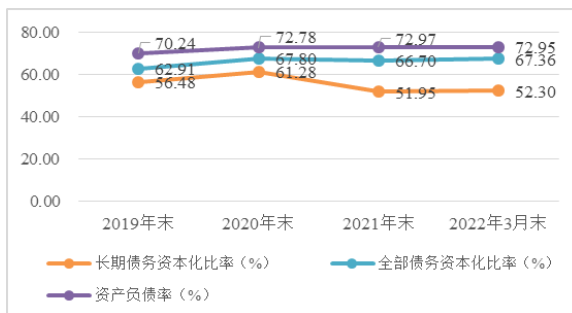
有息债务方面，2019—2021 年末，公司全部债务年均复合增长 12.92%。截至 2021 年末，公司全部债务 97.49 亿元，较年初增长 2.25%，其中短期债务占 46.04%，短期债务占比大，债务结构有待优化。从债务指标来看，截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 72.97%、66.70%和 51.95%，较年初分别提高 0.02 个百分点、下降 1.10 个百分点和下降 9.34 个百分点。

图 1 公司债务结构（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

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较年初增长 0.39%，较年初变化不大。公司全部债务 100.92 亿元，较年初增长 3.52%，主要系发行债券所致，其中短期债务占 46.86%。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月末，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年初变化不大，整体债务负担较重。

截至 2022 年 3 月末，有息债务到期分布方面，2022 年 4—12 月、2023 年、2024 年和 2025 年及以后公司需偿还的有息债务规模分别为

39.20 亿元、17.59 亿元、13.17 亿元和 30.96 亿元，2022 年面临的集中偿债压力较大。

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司收入规模波动下降，期间费用控制能力较弱，其他收益和投资收益对利润总额有一定贡献，公司整体盈利能力一般。

表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	24.88	31.45	24.58	3.19
营业成本	19.24	22.79	16.41	1.72
期间费用	5.25	7.48	6.20	1.02
其中：管理费用	2.62	2.73	3.10	0.52
财务费用	2.46	4.59	2.96	0.43
其他收益	0.13	0.12	0.09	0.02
投资收益	0.57	0.23	0.22	0.00
利润总额	0.82	0.87	1.61	0.42
营业利润率（%）	21.02	26.01	31.65	44.90
总资本收益率（%）	2.17	2.90	2.65	--
净资产收益率（%）	0.71	0.67	2.23	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年，公司营业收入和营业成本均波动下降，年均复合增长率分别为-0.60%和-7.65%。同期，利润总额持续增长，年均复合增长 39.80%。

2019—2021 年，公司期间费用波动增长，年均复合增长 8.64%，主要系财务费用波动增长所致。其中，2021 年，财务费用较上年下降 35.46%，主要系公司通过发债置换存量高成本融资所致。2019—2021 年，期间费用占营业收入的比重分别为 21.12%、23.80%和 25.23%，考虑到公司部分利息资本化，公司实际费用控制能力较弱。

2019—2021 年，公司其他收益持续下降，占利润总额的比重分别为 15.58%、13.99%和 5.40%；同期，公司投资收益持续下降，占利润总额的比重分别为 69.58%、26.23%和 13.77%。其他收益和投资收益对利润总额有一定贡献，但贡献度持续降低。

从盈利指标看，2019—2021 年，公司营业利润率持续增长，总资本收益率和净资产收益率

均波动增长，整体盈利能力一般。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.19 亿元，同比增长 138.20%。同期，公司利润总额为 0.42 亿元，营业利润率为 44.90%。

5. 现金流

2021 年，受收到商品房项目销售款及项目建设款规模较大影响，经营活动现金流转为净流入；受项目持续投入影响，公司投资活动现金流持续净流出；2019—2021 年，公司筹资力度较大，筹资活动现金流持续净流入。考虑到公司债务到期及项目后续建设投入，公司外部融资压力较大。

表 16 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	16.44	20.33	37.44	4.38
经营活动现金流出小计	25.09	28.93	34.90	8.02
经营活动现金流量净额	-8.65	-8.60	2.54	-3.64
投资活动现金流入小计	4.81	4.43	9.08	0.03
投资活动现金流出小计	6.09	4.80	12.64	2.30
投资活动现金流量净额	-1.28	-0.37	-3.56	-2.27
筹资活动现金流入小计	41.38	58.82	42.13	10.17
筹资活动现金流出小计	33.26	46.19	38.72	7.68
筹资活动现金流量净额	8.12	12.63	3.41	2.49
现金收入比（%）	31.35	28.78	82.48	72.15

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入和流出均持续增长，主要为主营业务以及往来款的现金收支。经营活动现金流入方面，2019—2021 年，销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，年均复合增长 61.23%，其中，2021 年该科目较上年增长 124.00%，主要系收到商品房项目销售款及项目建设款所致；同期，公司收到其他与经营活动有关的现金持续增长，年均复合增长 39.10%，主要为与其他单位的往来款增加所致。经营活动现金流出方面，2019—2021 年，购买商品、接受劳务支付的现金持续增长，年均复合增长 13.93%，主要系项目建设支出增加所致；公司支付其他与经营活动有关的现金持续增长，年均复合增长 25.93%，主要系与其他单位的往来款规模持续增长所致。2021

年,受收到商品房项目销售款及项目建设款规模较大影响,公司经营活动现金流由净流出转为净流入。2019—2021 年,公司现金收入比波动增长,整体收入实现质量一般。

从投资活动看,2019—2020 年,公司投资活动现金流入主要是赎回的理财产品,2021 年投资活动现金流入大幅增长,主要是收到的项目资本金和质押的大额存单到期收回所致。投资活动现金流出主要是自营项目投入以及购买理财产品支出的现金,2021 年,投资活动现金流出大幅增长,主要是对东湖宾馆、开元森泊项目以及体育公园等项目的投资支出。2019—2021 年,公司投资活动现金流呈净流出状态。

从筹资活动看,2019—2021 年,公司筹资活动现金流入波动增长,主要系公司取得借款规模增加以及发行债券所致;同期,公司筹资活动现金流出波动增长,主要系公司需支付的融资手续费持续增长及偿还到期债务规模波动增长综合影响所致。2019—2021 年,公司筹资活动现金流持续净流入。

2022 年 1—3 月,公司经营活动和投资活动现金流量净流出,筹资活动现金流量呈净流入。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力指标表现较弱,长期偿债能力指标表现较强,公司间接融资渠道有待拓宽,或有负债风险可控。

表 17 公司偿债能力指标

项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月(末)
短期偿债能力指标				
流动比率(%)	208.28	222.91	151.01	150.08
速动比率(%)	83.16	139.66	100.53	97.35
现金短期债务比 (倍)	0.31	0.59	0.26	0.17
长期偿债能力指标				
EBITDA(亿元)	4.18	5.95	5.66	--
全部债务/EBITDA (倍)	18.29	16.03	17.23	--
EBITDA/利息支出 (倍)	1.03	1.22	1.27	--

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债能力指标看,2019—2021 年末,公司流动比率波动下降,速动比率波动增长,现金短期债务比波动下降。截至 2022 年 3 月末,上述指标较 2021 年末均有所下降,剔除受限货币资金后,现金短期债务比为 0.12 倍。整体看,公司短期偿债能力指标表现较弱,面临较大的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看,2019—2021 年,公司 EBITDA 波动增长,全部债务/EBITDA 波动下降,EBITDA 利息倍数持续增长,公司长期偿债能力指标表现较强。

截至 2022 年 5 月 29 日,公司无重大未决诉讼。

截至 2022 年 3 月末,公司银行授信额度合计 63.96 亿元,尚未使用额度 10.06 亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年 3 月末,公司对外担保余额 19.09 亿元,担保比率为 39.03%。其中,公司对山东省机场管理集团日照机场有限公司的担保余额为 0.35 亿元、对海洋文旅公司的担保余额为 2.43 亿元、对交通集团的担保余额为 14.50 亿元、对日照市人防资产运营集团有限公司的担保余额为 1.81 亿元。被担保企业均为日照市国有企业,其中,交通集团、海洋文旅公司和日照市人防资产运营集团有限公司的实际控制人均为日照市国资委,公司或有负债风险可控。

7. 母公司财务分析

公司合并口径的资产、负债和债务主要集中于母公司,母公司债务负担较重。公司房地产业和旅游业务主要由子公司运营,母公司对子公司控制能力较强。

公司房地产业和旅游业务主要由子公司运营,子公司多为投资设立,母公司对子公司控制力度较强。

截至 2021 年末,母公司资产总额 164.70 亿元,占合并口径的 91.47%;母公司负债总额 114.78 亿元,占合并口径的 87.35%,资产和负债主要集中在母公司。截至 2021 年末,母公司所有者权益 49.92 亿元,占合并口径的 102.58%,

主要由实收资本和资本公积构成。

截至 2021 年末，母公司全部债务 93.44 亿元（占合并口径的 95.85%）。其中，短期债务占 45.60%、长期债务占 54.40%。截至 2021 年末，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.69%和 65.18%，母公司债务负担较重。

2021 年，母公司营业收入 12.75 亿元，占合并口径的 51.87%，母公司利润总额 1.77 亿元，占合并口径的 109.87%。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 163.89 亿元，所有者权益为 50.13 亿元，负债总额 113.76 亿元；母公司资产负债率 69.41%；全部债务 97.93 亿元，全部债务资本化比率 66.14%，债务负担较重。截至 2022 年 3 月末，母公司现金短期债务比为 0.15 倍，短期偿债压力较大。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 1.94 亿元，利润总额 0.38 亿元。

九、外部支持

公司在政府补助、债务置换和资金及资产注入等方面持续获得较大的外部支持。

（1）政府补助

2019—2021 年，公司获得政府补助资金分别为 0.13 亿元、0.12 亿元和 0.09 亿元，主要为拆迁补偿、项目建设和景区补贴等，计入其他收益。

（2）债务置换

截至 2018 年末，公司共有 10.74 亿元的债务纳入地方政府一类债务，已置换完毕。公司置换的债务计入对日照市财政局的长期应付款。2018 年，经日照市委、市政府同意，公司将债务置换资金 10.74 亿元作为政府对公司土地开发整理和项目建设补偿，冲销公司对日照市财政局的应收账款。

（3）资金和资产注入

2019 年，公司收到日照市国资委拨入的资本金 0.30 亿元，收到划拨的日照市日发人才科技服务有限公司股权合计 0.16 亿元，均计入资

本公积。

2020 年，公司无偿受让日照市国资委划拨的 13 处社区配建便民菜市场设施，以基准日的评估价值 0.59 亿元计入资本公积。公司无偿受让日照市国资委划拨的日照经开 9669.90 平方米土地，以基准日的土地评估价值扣除承担的税费的差额 298.98 万元计入资本公积。2020 年，人才集团无偿受让日照市国资委划拨的日照陆桥人力资源有限责任公司、日照力诚人力资源有限公司、日照市人事人才服务中心（现名为“日照市人事人才服务中心有限公司”）⁵100.00%股权，以基准日的净资产 0.12 亿元计入资本公积。

2021 年，公司收到日照市财政局拨付的开元森泊项目和黄海之眼项目资本金合计 1.77 亿元，计入资本公积。日照市国资委将 8 处便民菜市场设施无偿划入公司，增加公司资本公积 0.31 亿元。公司无偿受让日照市名城置业有限公司 100.00%股权、山东新力阳光城市服务有限公司 49.00%股权、日照鲜淳物业管理有限公司 100.00%股权，合计增加资本公积 0.20 亿元。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务结构影响不大；公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对发行后长期债务的覆盖程度低。

1. 本期中期票据对公司债务的影响

公司本期中期票据基础发行规模 0.00 亿元，发行规模上限 8.00 亿元，按发行金额上限 8.00 亿元测算，本期中期票据分别占 2022 年 3 月末长期债务和全部债务的 14.92%和 7.93%，对公司债务结构影响有一定影响。

以 2022 年 3 月底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 72.95%、67.36%和 52.30%上升至 74.09%、69.01%和 55.75%，公司负债水平有所

⁵ 2022 年，上述企业均已划出公司合并范围。

上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟偿还有息债务，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行后，截至 2022 年 3 月末公司长期债务为 61.64 亿元。2021 年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 对发行后长期债务的保障情况如下表。

表 18 本期中期票据偿还能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务*（亿元）	61.64
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.61
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.04
发行后长期债务/EBITDA（倍）	10.89

注：1. 发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额，以 2022 年 3 月末数据为计算基数；2. 经营现金指经营活动现金流量净额
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

3. 债券条款及增信措施分析

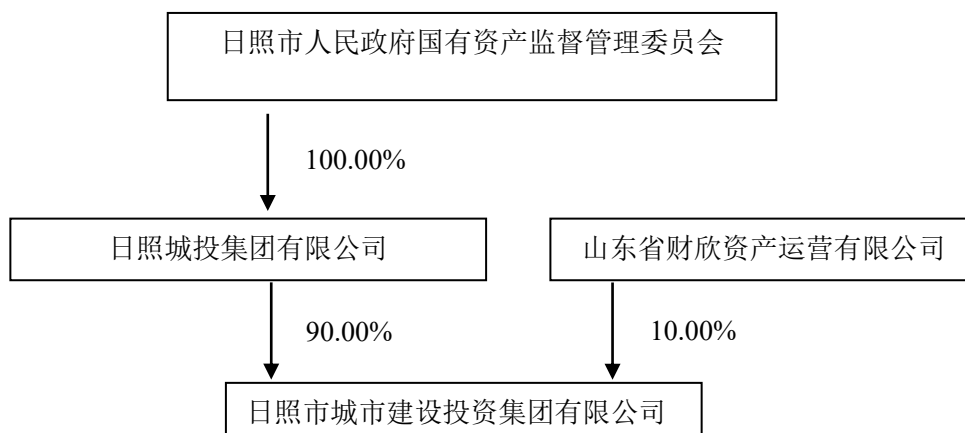
城投集团为本期中期票据提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。保证范围包括：本期中期票据的本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

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。上述担保措施提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

十二、结论

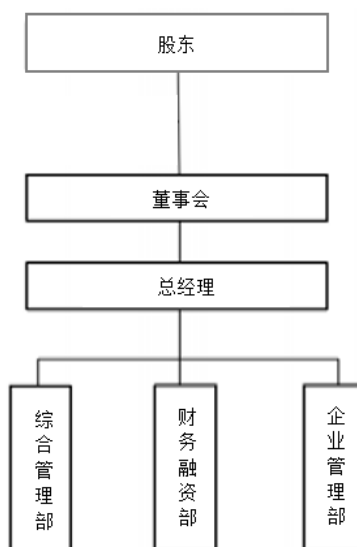
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月末公司纳入合并范围的一级子公司情况

序号	公司名称	主营业务	持股比例 (%)
1	日照市文化旅游集团有限公司	文化旅游项目开发	100.00
2	日照城投物业管理有限公司	物业管理、园林绿化	100.00
3	日照城投置地有限公司	房地产开发，商品房销售	100.00
4	日照城投供应链有限公司	销售建材、机电设备、防水材料	100.00
5	日照青苹果置业有限公司	房地产开发、商品房销售	100.00
6	日照城投资产运营有限公司	国有资产管理运营，房屋、场地租赁，项目投资	100.00
7	日照新时代国际会展有限公司	展览、服务	100.00
8	日照体育发展集团有限公司	体育产业开发、管理、咨询；体育赛事的组织与承办	100.00
9	日照城投建设集团有限公司	城市基础设施工程施工；建设工程项目管理等	100.00
10	数字日照有限公司	文化创意活动策划；摄影、艺术展览服务等	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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.60	14.66	11.50	8.17
资产总额（亿元）	151.42	166.32	180.06	180.82
所有者权益（亿元）	45.07	45.28	48.66	48.91
短期债务（亿元）	17.96	23.67	44.88	47.29
长期债务（亿元）	58.49	71.67	52.60	53.64
全部债务（亿元）	76.46	95.34	97.49	100.92
营业收入（亿元）	24.88	31.45	24.58	3.19
利润总额（亿元）	0.82	0.87	1.61	0.42
EBITDA（亿元）	4.18	5.95	5.66	--
经营性净现金流（亿元）	-8.65	-8.60	2.54	-3.64
财务指标				
现金收入比（%）	31.35	28.78	82.48	72.15
营业利润率（%）	21.02	26.01	31.65	44.90
总资本收益率（%）	2.17	2.92	2.65	--
净资产收益率（%）	0.71	0.67	2.23	--
长期债务资本化比率（%）	56.48	61.28	51.95	52.30
全部债务资本化比率（%）	62.91	67.80	66.70	67.36
资产负债率（%）	70.24	72.78	72.97	72.95
流动比率（%）	208.28	222.91	151.01	150.08
速动比率（%）	83.16	139.66	100.53	97.35
经营现金流动负债比（%）	-20.69	-19.82	3.59	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.62	0.26	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	1.03	1.22	1.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.29	16.03	17.23	--

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；2. 本报告将公司合并口径其他应付款、长期应付款中的带息借款计入有息债务核算；3. 2022 年一季度报表未经审计，相关数据未年化；4. 2020 年末将一年内到期的应付债券、长期应付款调整至“一年内到期的非流动负债”；5. 2019 年及 2020 年数据分别使用 2020 年及 2021 年审计报告期初数

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	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.05	9.85	9.62	6.62
资产总额（亿元）	123.99	146.86	164.70	163.89
所有者权益（亿元）	45.58	47.71	49.92	50.13
短期债务（亿元）	12.92	17.36	42.61	45.52
长期债务（亿元）	52.64	65.95	50.84	52.41
全部债务（亿元）	65.56	83.31	93.44	97.93
营业收入（亿元）	12.78	25.34	12.75	1.94
利润总额（亿元）	1.14	1.69	1.77	0.38
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-10.77	-13.88	-6.34	-4.78
财务指标				
现金收入比（%）	0.72	4.70	48.09	12.96
营业利润率（%）	26.87	27.97	50.18	53.25
总资本收益率（%）	2.30	3.41	2.80	--
净资产收益率（%）	1.83	2.72	2.78	--
长期债务资本化比率（%）	53.59	58.02	50.46	51.11
全部债务资本化比率（%）	58.99	63.59	65.18	66.14
资产负债率（%）	63.24	67.52	69.69	69.41
流动比率（%）	366.05	365.59	203.24	206.10
速动比率（%）	224.17	312.28	175.24	176.60
经营现金流动负债比（%）	-50.22	-52.05	-11.24	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.57	0.23	0.15
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；2. 本报告将母公司其他应付款、长期应付款中的带息借款计入有息债务核算；3. 2022 年一季度报表未经审计，相关数据未年化；4. 2020 年审计报告未将一年内到期的应付债券、长期应付款调整至“一年内到期的非流动负债”；5. 部分数据未取得，相关指标无法计算，以“/”列示；6. 2019 年及 2020 年数据分别使用 2020 年及 2021 年审计报告期初数

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 日照市城市建设投资集团有限公司 2022 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

日照市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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