

信用评级公告

联合〔2022〕6606号

联合资信评估股份有限公司通过对济宁高新城建投资有限公司及其发行的相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持济宁高新城建投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 济宁高新 MTN001”和“20 济宁高新 MTN002”的债项信用等级为 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日

济宁高新城建投资有限公司

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
济宁高新城建投资有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 济宁高新 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 济宁高新 MTN002	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
20 济宁高新 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2025/04/07
20 济宁高新 MTN002	4.00 亿元	4.00 亿元	2025/09/03

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 20 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：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	盈利能力	3
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

济宁高新城建投资有限公司（以下简称“公司”）仍是济宁国家高新技术产业开发区（以下简称“济宁高新区”）主要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，业务专营优势明显。跟踪期内，公司外部发展环境良好，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”）也关注到公司面临较大资金支出压力、资金占用较大和债务规模增长较快等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着济宁高新区经济的持续发展及公司基础设施建设项目和租赁业务逐步推进，公司业务有望稳定发展。

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“20 济宁高新 MTN001”和“20 济宁高新 MTN002”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**跟踪期内，济宁市及济宁高新区经济不断发展，财政实力不断增强，为公司经营发展创造了良好的外部环境。
- 持续获得外部支持。**跟踪期内，公司仍是济宁高新区主要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，业务专营优势明显。公司继续在资金注入和政府补贴等方面持续获得外部支持。

关注

- 面临较大资金支出压力。**公司基础设施建设业务主要在建项目后续尚需投入规模较大，公司面临较大的资金支出压力。
- 资金占用较大。**2022 年 3 月末，公司存货中已完工未结算资产 84.04 亿元，结算进度较慢，对公司资金形成较大占用。
- 公司债务规模增长较快。**截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 81.16 亿元，较 2020 年末增长 21.35%。

分析师：

刘 艳 高朝群 崔竞元

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）	5.64	14.13	5.97	8.44
资产总额（亿元）	166.62	184.19	197.15	210.37
所有者权益（亿元）	94.87	97.04	100.41	100.57
短期债务（亿元）	9.56	10.38	12.25	6.25
长期债务（亿元）	39.81	56.50	63.14	74.92
全部债务（亿元）	49.38	66.88	75.39	81.16
营业收入（亿元）	13.87	16.68	13.42	1.72
利润总额（亿元）	2.59	2.62	2.28	0.22
EBITDA（亿元）	4.55	4.96	4.31	--
经营性净现金流（亿元）	3.16	6.05	-7.80	-2.89
营业利润率（%）	14.35	15.20	15.65	26.94
净资产收益率（%）	2.48	2.23	2.00	--
资产负债率（%）	43.06	47.32	49.07	52.19
全部债务资本化比率（%）	34.23	40.80	42.88	44.66
流动比率（%）	378.58	424.26	388.10	407.05
经营现金流动负债比（%）	9.98	19.92	-23.39	--
现金短期债务比（倍）	0.59	1.36	0.49	1.35
EBITDA 利息倍数（倍）	1.45	1.40	1.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.84	13.49	17.51	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	137.60	158.94	171.85	179.03
所有者权益（亿元）	85.87	88.12	90.35	90.52
全部债务（亿元）	36.47	53.53	63.30	66.49
营业收入（亿元）	12.07	14.12	10.94	1.52
利润总额（亿元）	2.48	2.67	2.41	0.23
资产负债率（%）	37.59	44.56	47.43	49.44
全部债务资本化比率（%）	29.81	37.79	41.20	42.35
流动比率（%）	379.84	434.07	364.96	418.53
经营现金流动负债比（%）	15.91	25.93	-35.00	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；4. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计

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	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 济宁高新 MTN001、 20 济宁高新 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/28	姜泰钰 杜晗	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	阅读原文
20 济宁高新 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/10	喻宙宏 王中天	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
20 济宁高新 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/12/10	喻宙宏 王中天	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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济宁高新城建投资有限公司（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。

济宁高新城建投资有限公司

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”）关于济宁高新城建投资有限公司（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、注册资本和实收资本均未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 4.70 亿元，济宁高新控股集团有限公司（以下简称“济宁高新控股”）持股比例 100.00%，实际控制人为济宁高新区国有资本管理办公室（以下简称“济宁高新区国资办”）。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司本部内设财务部、审计部、投资发展部、人力资源部、工程项目部、宣传策划部和行政后勤部共 7 个职能部门；公司合并范围拥有 8 家子公司。

截至 2021 年末，公司资产总额 197.15 亿元，所有者权益 100.41 亿元（全部为归属于母公司所有者权益）。2021 年，公司实现营业总收入 13.42 亿元，利润总额 2.28 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 210.37 亿元，所有者权益 100.57 亿元（全部为归属于母公司所有者权益）。2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.72 亿元，利润总额 0.22 亿元。

公司注册地址：济宁高新区海川路 9 号就业促进及科技推广中心 A2 楼 401 室；法定代表人：杜明强。

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见下表，

“20 济宁高新 MTN001”和“20 济宁高新 MTN002”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 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
20 济宁高新 MTN001	6.00	6.00	2020/04/07	5 (3+2) 年
20 济宁高新 MTN002	4.00	4.00	2020/09/03	5 (3+2) 年

资料来源：联合资信整理

四、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（GDP）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

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。

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 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 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。

五、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、加强区域交流与合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年末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. 区域经济环境

2021年,济宁市及济宁国家高新技术产业开发区(以下简称“济宁高新区”)经济不断发展,财政实力不断增强,公司经营发展的外部环境良好。

(1) 济宁市

根据《2021年济宁市国民经济和社会发展统计公报》,2021年,济宁市实现地区生产总值(GDP)5070.0亿元,同比增长8.5%。其中,第一产业增加值583.8亿元,同比增长7.6%;第二产业增加值2034.6亿元,同比增长8.2%;第三产业增加值2451.6亿元,同比增长8.8%。三次产业比例为11.5:40.1:48.4。2021年,固定资产投资(不含农户)同比增长12.4%,人均GDP6.07万元。

根据《关于济宁市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告》,2021年,济宁市一般公共预算收入440.5亿元,同比增长7.0%,其中税收收入331.80亿元;济宁市一般公共预算支出727.2亿元,同比增长12.9%,同期济宁

市财政自给率(一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%)为60.57%。政府性基金收入550.1亿元,同比增长19.3%。

根据济宁市人民政府网站数据,2022年一季度,济宁市完成GDP1202.87亿元,同比增长6.0%。同期,济宁市实现一般公共预算收入144.00亿元,同比增长12.6%,一般公共预算支出174.49亿元,同比下降0.6%。

(2) 济宁高新区

根据《2021年第四季度高新区经济社会发展统计数据》,2021年,济宁高新区GDP同比增长9.1%。其中,第一产业同比增长7.2%;第二产业同比增长9.4%;第三产业同比增长8.8%。

根据《2021年1—12月份济宁高新区财政收支运行情况》,2021年,济宁高新区一般公共预算收入43.00亿元,同比增长8.1%。其中,税收收入39.28亿元,同比增长8.4%,税收收入占一般公共预算收入比重达91.35%。济宁高新区一般公共预算支出27.14亿元,同比增长5.3%。

六、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4.70亿元,济宁高新控股持有公司100.00%股权,实际控制人为济宁高新区国资办。

2. 企业规模及竞争力

公司定位未发生重大变化,公司仍是济宁高新区主要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体,业务专营优势明显。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码:92370811MA3K0QH2C),截至2022年7月7日,公司本部无已结清和未结清的不良/关注类贷款和欠息记录,过往债务履约情况良好。

截至2022年7月20日,联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事和监事人员变动。

2022年6月，根据公司发布的《济宁高新城建投资有限公司董事及监事发生变动的公告》，原董事董燕和郑大为离任，孟允和耿帅为公司新任董事；原监事宫磊离任，仲伟芳为公司新任监事。

除上述变更外，跟踪期内，公司在管理体制和内部管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，受销售业务和其他业务收入下降

影响，公司营业收入较上年有所下降，综合毛利率较上年小幅下降。

2021年，公司营业收入同比下降19.57%，主要系销售业务中贸易业务规模缩小和其他业务收入中土地使用权转让收入减少综合所致。受结算工程量增加影响，基础设施建设业务收入较上年小幅上升，租赁业务收入较上年变化不大。

综合毛利率方面，2021年，公司基础设施建设业务毛利率较上年无变化，租赁业务毛利率较上年变化不大，受销售业务中毛利率较低的贸易业务占比降低影响，公司销售业务毛利率较上年大幅增长。综上，公司综合毛利率较上年小幅下降。

表3 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2020年			2021年			2022年1-3月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
基础设施建设业务	9.52	57.03	13.04	10.46	77.94	13.04	1.13	65.49	13.04
租赁业务	1.76	10.55	61.61	1.69	12.58	58.27	0.45	26.24	61.39
销售业务	2.59	15.53	11.16	0.91	6.82	32.95	0.14	8.21	45.17
其他业务	2.82	16.89	30.18	0.36	2.67	4.85	*	0.06	100.00
合计	16.68	100.00	20.77	13.42	100.00	19.87	1.72	100.00	28.42

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 公司销售业务收入包含房地产销售收入和贸易收入；3. 2022年1-3月公司其他业务收入98419.30元，用*表示

资料来源：公司提供

2022年1-3月，公司实现营业收入1.72亿元，同比增长5.41%，当期毛利率为28.42%。

2. 业务运营

(1) 基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施建设业务持续发展，但已完工未结算资产规模较大，对资金形成较大占用。公司主要在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司未来存在较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司仍负责济宁高新区内的综合开发，业务模式未发生变化。公司按照济宁高新区建设规划，与济宁高新区市政建设管理局（现更名为济宁高新区城乡建设和交通局，以下简称“城建局”）签订工程委托代建协议，并约定代建费及回购事项，公司自行融资筹措

建设资金。公司一般根据项目工程进度的工程建设成本加成15%的比例确认当期收入，当年项目未结算部分形成存货，当年完成结算项目未回款部分记入“应收账款”。

公司前后苏棚改项目和前后栗棚改项目为政府购买模式。根据济宁高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“济宁高新区管委会”）规划，公司子公司山东美达资产管理有限公司（以下简称“山东美达”）与城建局（济宁高新区管委会授权）签署政府购买服务协议，购买资金来源于济宁高新区管委会财政性资金，已在财政预算中统筹安排，工程竣工后，购买主体分15年将购买服务款拨付给山东美达。

2021年及2022年1-3月，公司分别确认基础设施建设收入10.46亿元和1.13亿元；同期，收到业务回款分别为13.02亿元和0.70亿

元。截至 2022 年 3 月末，公司存货中已完工未结算资产 84.04 亿元，结算进度较慢，对公司资金形成较大占用。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目预

计总投资 133.56 亿元（不含土地投资），已投资 46.86 亿元，未来尚需投资 86.70 亿元；暂无拟建项目。整体看，公司基础设施建设业务未来尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

表 4 截至 2022 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	已累计投资
前后苏棚改造项目	163000.00	136764.76
前后栗棚改造项目	142000.00	77651.91
小屯棚改造项目	149300.00	118070.18
济宁大道	82030.36	38864.12
黄屯街道垌城、祖营、高刘屯村棚户区改造	229496.28	96967.64
王因街道东姜、苗营棚户区改造	200000.00	271.67
接庄街道三贾棚户区改造	369800.00	6.02
合计	1335626.64	468596.30

资料来源：公司提供

（2）租赁业务

跟踪期内，公司租赁业务保持稳定，可出租资产均已全部出租；未来随着在建项目的完工，公司租赁业务收入有一定增长空间。

跟踪期内，公司租赁业务模式未发生变化。公司将持有的资产对外出租，并签订租赁合同，

根据协议按年收取租金，租赁对象主要为济宁高新区管委会下设单位或工商企业，租赁协议以长期为主，办公楼租赁一般为 5~20 年，商业租赁一般为 1~3 年。截至 2022 年 3 月末，公司可出租资产面积合计 272148.26 平方米²，已全部出租。

表 5 公司租赁业务实际经营情况（单位：万元）

租赁资产名称	2021 年		2022 年 1—3 月	
	收入	成本	收入	成本
科苑会馆	1209.50	928.25	302.37	232.06
第六火炬工业园	295.24	--	73.81	--
国际物流园区	276.19	--	69.05	--
污水处理设施	609.52	203.28	152.38	50.82
嘉禾苑商品用房	36.54	--	7.97	--
创意大厦	2260.58	1563.80	565.14	390.95
产学研基地	12188.79	4073.69	3338.06	1067.00
科技、体育馆及其他场地租赁收入	--	273.80	--	--
合计	16876.36	7042.82	4508.78	1740.83

注：1. 科技及体育馆场地租赁为举办活动时一次性收费，未签订长期合同，不具有长期性；2. 第六火炬工业园、国际物流园区和嘉禾苑商品用房为政府授权管理，无直接成本

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司租赁业务主要在建的项目预计总投资 61.10 亿元，尚需投资

22.10 亿元，项目建设完工后可增加 64.45 万平方米以上的出租面积，公司租赁业务收入未来

² 公司科技、体育馆及其他场地为偶然性租赁服务收入，无法准确核算面积，暂未计入租赁资产面积。

有一定的增长空间。

表 6 截至 2022 年 3 月末公司租赁业务在建项目情况（单位：万元、万平方米）

项目名称	预计总投资	已完成投资	完工后可新增出租面积
科技孵化器一期	116000.00	115427.78	16.26
科技孵化器二期	95862.86	81675.55	22.82
中小企业创业基地	88535.71	43866.00	17.23
国际人才港（公寓）	119481.16	36596.06	8.14
生物医药园	191072.02	112409.24	--
合计	610951.75	389974.63	64.45

注：科技孵化器一期预计总投资有变化；生物医药园项目建成后主要用于出售，部分用于出租，暂未显示完工后可新增出租面积
资料来源：公司提供

（3）房地产业务

公司房地产项目基本完成投资，大部分房源已出售，暂无拟建计划。

截至 2022 年 3 月末，公司在售及在建项目为创意 SOHO 项目，基本已完成投资。截至 2021

年末，公司房产项目累计确认收入 4.55 亿元，在建及在售情况见下表，大部分房源已出售，未来公司仍可产生一定的房地产销售收入。截至 2022 年 3 月末，公司无拟开发房地产项目。

表 7 截至 2022 年 3 月末公司房地产在建及在售项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类别	项目所在地	总投资金额	已投资	销售进度	累计收到销售款
创意 SOHO	住宅	荣昌路西、联华路北	12.00	11.98	88%	9.62

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司将继续坚持以济宁高新区为主阵地，发挥公司在基础设施建设、棚户区改造、园区综合开发方面的优势，按照济宁高新区管委会的相关分工，未来在棚户区改造和产业基地园区建设等领域持续发力，逐步向现代化的城市综合开发商、专业园区运营商转变。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2022 年一季度财务数据未经审计。2021 年，公司执行新收入准则，预收款项金额调整至合同负

债。

合并范围变化方面，2021 年，公司新增 4 家子公司，其中 1 家为同一控制下企业合并方式取得，3 家为购买方式取得。2022 年一季度，公司合并范围无变化。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司为 8 家。考虑到新纳入合并范围的子公司规模较小，公司合并范围变化对财务数据影响较小，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，资产中应收类款项和存货占比高，对公司资金形成占用。整体看，公司资产质量一般。

截至 2021 年末，公司资产总额较上年末增长 7.04%，仍以流动资产为主。

表 8 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	128.93	70.00	129.40	65.63	140.92	66.99
货币资金	14.13	7.67	5.97	3.03	8.04	3.82
预付款项	4.43	2.41	6.56	3.33	11.52	5.47
其他应收款	12.99	7.06	9.97	5.06	11.87	5.64
存货	94.07	51.07	104.11	52.81	106.32	50.54
非流动资产	55.26	30.00	67.75	34.37	69.44	33.01
投资性房地产	17.83	9.68	17.20	8.72	17.04	8.10
在建工程	32.25	17.51	42.46	21.54	43.88	20.86
资产总额	184.19	100.00	197.15	100.00	210.37	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变化不大。

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末下降 57.77%，主要系项目投入及还本付息所致。货币资金中有 3.00 亿元受限资金，受限比例为 50.25%，为定期存款。

截至 2021 年末，公司预付款项较上年末增长 48.05%，主要系预付工程款增长所致。

截至 2021 年末，公司其他应收款较上年末下降 23.24%，主要系往来款减少所致。公司其他应收款累计计提坏账准备 14.67 万元，前五名余额合计 9.13 亿元，占其他应收款账面余额的 91.56%，集中度高。

截至 2021 年末，公司存货较上年末增长 10.68%，主要系基础设施建设成本（已完工未结算项目）增长所致。存货主要由基础设施建设成本（63.53 亿元，公司基础设施建设业务投入）和开发成本（25.85 亿元，主要为待开发土地、黄屯棚改项目中安居工程部分及创意 SOHO 等）构成，公司未对存货计提跌价准备。

截至 2021 年末，公司投资性房地产较上年末下降 3.55%，主要系计提折旧和摊销所致。公

司投资性房地产由房屋建筑物 12.12 亿元和土地使用权 5.08 亿元构成，累计计提折旧和摊销 4.80 亿元。

截至 2021 年末，公司在建工程较上年末增长 31.66%，主要系租赁业务项目投入所致。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 6.70%，资产结构较上年末变化不大。

截至 2022 年 3 月末，公司受限资产 57.15 亿元，受限比例为 27.17%，包括受限货币资金 3.00 亿元，受限存货 16.58 亿元，受限投资性房地产 12.88 亿元，受限在建工程 19.63 亿元和用于抵押担保的受限的投资性房地产及在建工程 5.06 亿元。

3. 资本结构

公司所有者权益有所增长，以资本公积为主，但未分配利润占比较高，权益稳定性尚可。

截至 2021 年末，公司所有者权益较上年末增长 3.47%，主要系资本公积和未分配利润增长所致（资本公积增长原因详见外部支持）。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益较上年末变化不大。公司所有者权益稳定性尚可。

表 9 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	4.70	4.84	4.70	4.68	4.70	4.67
资本公积	60.98	62.84	62.34	62.09	62.34	61.99

未分配利润	28.97	29.85	30.98	30.86	31.14	30.97
所有者权益合计	97.04	100.00	100.41	100.00	100.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司债务规模持续增长，以长期债务为主，整体债务负担适中。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增

长 11.00%。公司负债仍以非流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

表 10 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	30.39	34.87	33.34	34.46	34.62	31.53
应付账款	4.23	4.85	4.11	4.25	4.11	3.74
预收款项	5.62	6.45	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应付款	7.01	8.05	6.84	7.07	14.66	13.35
一年内到期的非流动负债	6.37	7.31	10.25	10.59	4.25	3.87
合同负债	0.00	0.00	6.24	6.45	5.76	5.25
非流动负债	56.76	65.13	63.40	65.54	75.18	68.47
长期借款	15.28	17.53	13.23	13.67	15.81	14.40
应付债券	41.22	47.30	49.91	51.60	57.60	52.46
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50	1.37
负债总额	87.15	100.00	96.74	100.00	109.80	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增长 9.71%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。

截至 2021 年末，公司应付账款较上年末变化不大，主要为应付工程款。

截至 2021 年末，公司预收款项调整至合同负债，为预收售房款。

截至 2021 年末，公司其他应付款较上年末变化不大，主要为往来款。

截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 60.85%，主要系一年内到期的应付债券转入所致。公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 0.86 亿元和一年内到期的应付债券 9.39 亿元。

截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 11.70%，主要系应付债券增长所致。

截至 2021 年末，公司长期借款较上年末下

降 13.41%。公司长期借款主要由质押借款和抵押借款构成。

截至 2021 年末，公司应付债券较上年末增长 21.09%，主要系公司发行债券所致。

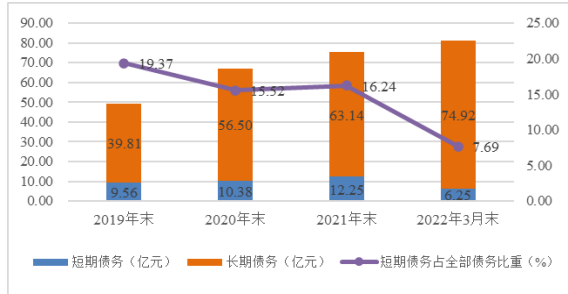
截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 13.49%，主要系公司发行债券所致。公司新增长期应付款 1.50 亿元，为融资租赁款，本报告将其纳入长期债务核算。

截至 2021 年末，公司全部债务较上年末增长 12.73%。债务结构方面，短期债务占 16.24%，长期债务占 83.76%。从债务指标来看，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均有提高。

截至 2022 年 3 月末，公司全部债务较上年末增长 7.66%。债务结构方面，短期债务占 7.69%，长期债务占 92.31%。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期

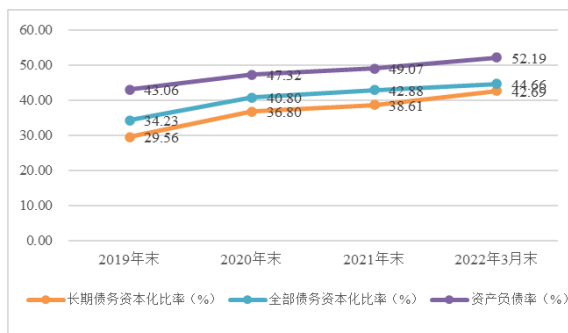
债务资本化比率较上年末均有所提高。公司整体债务负担适中。

图 1 公司债务结构



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，公司有息债务到期分布情况见下表。

表 11 截至 2022 年 3 月末公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
偿还金额 (亿元)	4.04	24.46	12.86	37.80

注：表中公司有息债务不包含应付票据，故与上文有息债务金额不同

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入较上年有所下降，期间费用对利润形成一定侵蚀，政府补助对公司利润总额贡献程度高。整体看，公司盈利能力尚可。

表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
营业收入	16.68	13.42	1.72
营业成本	13.22	10.75	1.23
期间费用	1.60	1.38	0.22

其中：财务费用	1.43	1.25	0.18
其他收益	0.06	1.62	*
利润总额	2.62	2.28	0.22
营业利润率 (%)	15.20	15.65	26.94
总资本收益率 (%)	2.32	1.90	--
净资产收益率 (%)	2.23	2.00	--

注：2022 年 1-3 月公司其他收益为 75757.56 元，用 * 表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021 年，公司营业收入同比下降 19.57%，营业成本同比下降 18.66%，营业利润率同比提高 0.46 个百分点。

从期间费用看，2021 年，公司期间费用同比下降 13.85%，主要为计入财务费用的利息支出下降所致，公司期间费用占营业收入的比重为 10.25%，公司期间费用对利润形成一定侵蚀。

2021 年，公司其他收益主要为收到的政府补助，占公司利润总额的 71.05%，政府补助对公司利润总额贡献程度高。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率均同比小幅下降。整体看，公司盈利能力尚可。

2022 年 1-3 月，公司实现营业收入 1.72 亿元，营业成本 1.23 亿元，营业利润率为 26.94%；实现利润总额 0.22 亿元。

5. 现金流分析

2021 年，受往来款波动影响，公司经营活动现金流转为净流出；得益于济宁高新区对以前年度基础设施建设项目回款，公司收入实现质量大幅提高；受租赁项目持续投入影响，公司投资活动现金持续净流出；未来随着在建项目的推进，公司仍存在较大的对外融资需求。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
经营活动现金流入小计	63.10	41.94	14.18
经营活动现金流出小计	57.04	49.74	17.07
经营活动现金流量净额	6.05	-7.80	-2.89
投资活动现金流入小计	1.50	2.30	0.00
投资活动现金流出小计	10.35	10.98	1.52
投资活动现金流量净额	-8.85	-8.68	-1.52
筹资活动现金流入小计	25.74	28.05	13.55

筹资活动现金流出小计	13.75	19.62	7.07
筹资活动现金流量净额	11.99	8.43	6.48
现金收入比(%)	85.65	141.08	46.42

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司经营活动现金流主要为经营业务收支以及与政府及其他单位的往来款等。2021 年，公司经营活动现金流入量同比下降 33.53%，主要系经营性往来款减少所致。同期，公司经营活动现金流出量同比下降 12.81%，主要系基础设施类项目建设支出减少所致。2021 年，受往来款波动影响，公司经营活动现金转为净流出。2021 年，得益于济宁高新区对以前年度基础设施建设项目回款，公司现金收入比为较上年大幅提高，收入实现质量高。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入规模较小，主要为公司赎回理财产品产生的现金流；投资活动现金流出量同比增长 6.06%，主要系租赁业务项目投入增长所致。综上，公司投资活动现金持续净流出。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入量同比增长 8.96%，主要为公司发行债券及向金融机构借款获得的现金；筹资活动现金流出同比增长 42.71%，主要为还本付息支出。2021 年，公司筹资活动现金呈净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出量为 2.89 亿元；投资活动现金净流出量 1.52 亿元；筹资活动现金净流入量 6.48 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现一般，或有负债风险可控。

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均较上年末下降。截至 2022 年 3 月末，上述指标均较上年末有所好转，若剔除公司受限货币资金，公司现金短期债务比为 1.30 倍。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数较上年下降，全部债务/EBITDA 较上年上升，公司长期偿债指标表现

一般。

表 14 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 1—3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率(%)	424.26	388.10	407.05
	速动比率(%)	114.70	75.83	99.95
	现金类资产/短期 债务(倍)	1.36	0.49	1.35
长期 偿债 指标	EBITDA(亿 元)	4.96	4.31	--
	全部债务/EBITDA (倍)	13.49	17.51	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.40	1.33	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 66.50 亿元，尚未使用额度为 35.40 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 51.79 亿元，担保比率为 51.50%，被担保对象均为济宁高新区下属国有公司（详见附件 2）。公司或有负债风险可控。

截至 2022 年 7 月 20 日，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产、负债、权益及收入主要集中于母公司，母公司对子公司的管控能力强。

截至 2021 年末，母公司资产占合并口径的 87.17%；母公司负债占合并口径的 84.25%；母公司所有者权益占合并口径的 89.98%；母公司营业收入占合并口径的 81.50%；母公司利润总额占合并口径的 105.92%；母公司全部债务占合并口径的 83.97%。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 179.03 亿元，所有者权益为 90.52 亿元，负债总额 88.51 亿元；母公司资产负债率 49.44%；全部债务 66.49 亿元，全部债务资本化比率 42.35%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 1.52 亿元，利润总额 0.23 亿元。

十、外部支持

公司在资金注入和政府补助等方面持续获得外部支持。

1. 资金注入

2021 年，济宁高新区国资办拨付给公司项目资本金，共增加公司资本公积 1.36 亿元。

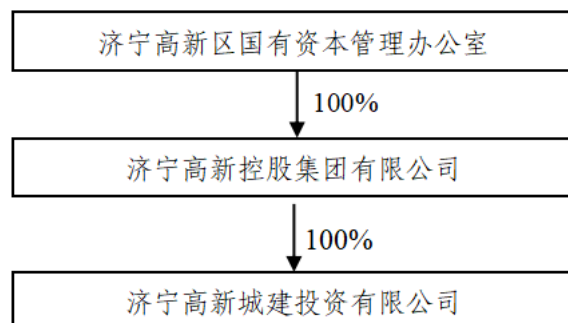
2. 政府补助

2021 年，公司收到政府补助 1.62 亿元，计入其他收益和营业外收入。

十一、 结论

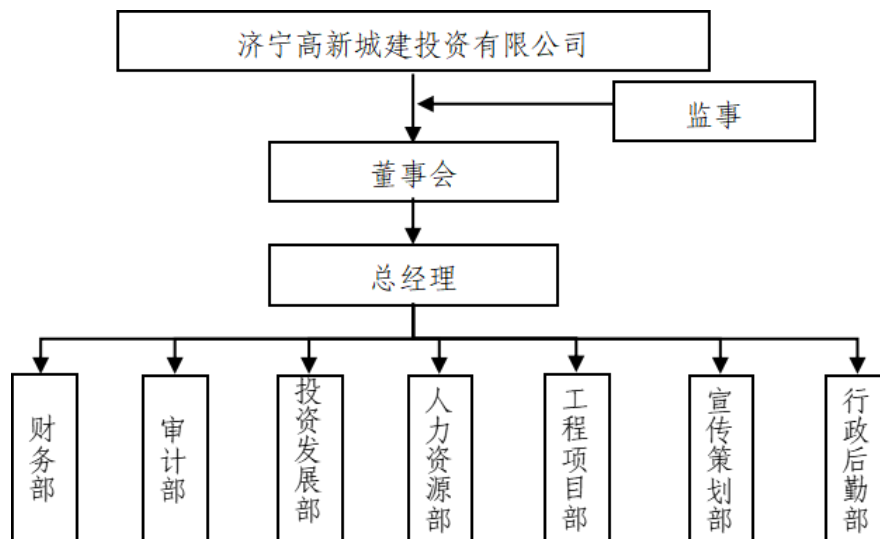
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20 济宁高新 MTN001”和“20 济宁高新 MTN002”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

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 月末公司子公司情况

子公司名称	持股比例（%）		取得方式
	直接	间接	
济宁高新经达资产管理有限公司	100.00	--	投资设立
济宁高新科达科技项目服务有限公司	100.00	--	投资设立
山东美达资产管理有限公司	100.00	--	同一控制下企业合并
济宁蓼河新城建设投资有限公司	100.00	--	非同一控制下企业合并
济宁康达企业管理有限公司	100.00	--	非同一控制下企业合并
济宁科苑智能装备科技有限公司	100.00	--	购买资产
济宁橡树智能科技有限公司	100.00	--	购买资产
济宁能达工贸有限公司	100.00	--	购买资产

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况

被担保企业	担保合同金额（万元）	实际担保余额（万元）	主合同期限	是否已逾期或代偿	担保方式
山东经达科技产业发展有限公司	30000.00	12108.94	2019/06/30—2023/06/30	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	18000.00	5500.00	2019/05/29—2024/05/29	否	保证
济宁新高工业园区开发建设有限公司	30000.00	6000.00	2018/01/10—2023/01/10	否	保证
山东海达开发建设股份有限公司	10000.00	2500.00	2016/09/28—2022/09/21	否	保证
山东海达开发建设股份有限公司	40000.00	8750.00	2016/12/16—2022/09/21	否	保证
山东海达开发建设股份有限公司	40000.00	30000.00	2019/01/08—2028/09/21	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	12000.00	6034.84	2019/03/25—2024/03/25	否	保证
山东海达开发建设股份有限公司	90000.00	73400.00	2015/12—2033/12	否	抵押、保证
山东海达开发建设股份有限公司	65000.00	62000.00	2019/04/15—2034/04/14	否	抵押、保证
山东经达科技产业发展有限公司	30000.00	9000.00	2018/06/10—2023/06/10	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	10000.00	4855.00	2020/01/15—2025/01/15	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	10000.00	4700.00	2020/03/09—2025/03/09	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	10000.00	7336.72	2020/05/25—2025/05/25	否	保证
济宁高新宁华大数据有限公司	13000.00	11377.79	2020/06/24—2025/06/24	否	保证
济宁高新控股集团集团有限公司	21000.00	21000.00	2021/09/28—2022/09/28	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	10000.00	10000.00	2020/09/30—2022/09/30	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	10000.00	6085.00	2020/09/24—2023/09/24	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	5000.00	3447.72	2020/10/19—2023/10/19	否	保证
山东海达开发建设股份有限公司	15000.00	12395.42	2020/09/27—2025/09/27	否	保证
山东海达开发建设股份有限公司	40000.00	37000.00	2020/11/19—2027/11/19	否	保证
山东海达开发建设股份有限公司	30000.00	20517.46	2020/11/10—2023/11/10	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	20000.00	13708.76	2020/11/26—2023/11/26	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	20000.00	18275.38	2021/01/22—2026/01/22	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	7000.00	7000.00	2021/05/21—2022/05/20	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	15000.00	12736.39	2021/04/06—2024/04/06	否	保证
山东经达科技产业发展有限公司	10000.00	10000.00	2022/01/14—2025/01/14	否	保证
山东海达开发建设股份有限公司	15000.00	15000.00	2022/01/20—2023/01/20	否	保证
山东海达开发建设股份有限公司	90000.00	71360.00	2021/02/08—2036/02/07	否	保证
济宁高新宁华大数据有限公司	2000.00	1666.39	2021/06/11—2024/03/11	否	保证
济宁高新宁华大数据有限公司	10000.00	9132.67	2021/06/18—2026/06/15	否	保证
济宁高新公用事业发展股份有限公司	5000.00	5000.00	2021/10/14—2022/10/14	否	保证
合计	733000.00	517888.48	--	--	--

注：截至报告出具日，表中到期的对外担保已终止

资料来源：公司提供

附件 3-1 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）	5.64	14.13	5.97	8.44
资产总额（亿元）	166.62	184.19	197.15	210.37
所有者权益（亿元）	94.87	97.04	100.41	100.57
短期债务（亿元）	9.56	10.38	12.25	6.25
长期债务（亿元）	39.81	56.50	63.14	74.92
全部债务（亿元）	49.38	66.88	75.39	81.16
营业总收入（亿元）	13.87	16.68	13.42	1.72
利润总额（亿元）	2.59	2.62	2.28	0.22
EBITDA（亿元）	4.55	4.96	4.31	--
经营性净现金流（亿元）	3.16	6.05	-7.80	-2.89
财务指标				
现金收入比（%）	62.44	85.65	141.08	46.42
营业利润率（%）	14.35	15.20	15.65	26.94
总资本收益率（%）	2.51	2.32	1.90	--
净资产收益率（%）	2.48	2.23	2.00	--
长期债务资本化比率（%）	29.56	36.80	38.61	42.69
全部债务资本化比率（%）	34.23	40.80	42.88	44.66
资产负债率（%）	43.06	47.32	49.07	52.19
流动比率（%）	378.58	424.26	388.10	407.05
速动比率（%）	104.22	114.70	75.83	99.95
经营现金流动负债比（%）	9.98	19.92	-23.39	--
现金短期债务比（倍）	0.59	1.36	0.49	1.35
EBITDA 利息倍数（倍）	1.45	1.40	1.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.84	13.49	17.51	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. 长期应付款中的有息债务已纳入债务核算；4. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 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）	2.93	11.86	5.07	7.57
资产总额（亿元）	137.60	158.94	171.85	179.03
所有者权益（亿元）	85.87	88.12	90.35	90.52
短期债务（亿元）	8.13	6.04	11.39	5.39
长期债务（亿元）	28.34	47.49	51.91	61.10
全部债务（亿元）	36.47	53.53	63.30	66.49
营业总收入（亿元）	12.07	14.12	10.94	1.52
利润总额（亿元）	2.48	2.67	2.41	0.23
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	3.71	6.04	-10.34	-1.41
财务指标				
现金收入比（%）	20.19	22.08	5.61	27.88
营业利润率（%）	15.42	18.24	15.95	26.65
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.66	2.55	2.43	--
长期债务资本化比率（%）	24.81	35.02	36.49	40.30
全部债务资本化比率（%）	29.81	37.79	41.20	42.35
资产负债率（%）	37.59	44.56	47.43	49.44
流动比率（%）	379.84	434.07	364.96	418.53
速动比率（%）	97.74	168.52	198.66	237.76
经营现金流动负债比（%）	15.91	25.93	-35.00	--
现金短期债务比（倍）	0.36	1.96	0.45	1.40
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 未获取母公司计入财务费用的利息支出和资本化利息，EBITDA 及其相关指标和总资本收益率无法计算，以“/”表示；4. 长期应付款中的有息债务已纳入债务核算

资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

附件 4 主要财务指标计算公式

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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

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

评级展望	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