

济宁高新城建投资有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6394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的信用状况进行综合分析和评估，确定济宁高新城建投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月十二日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2024 年 07 月 12 日至 2025 年 07 月 11 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。

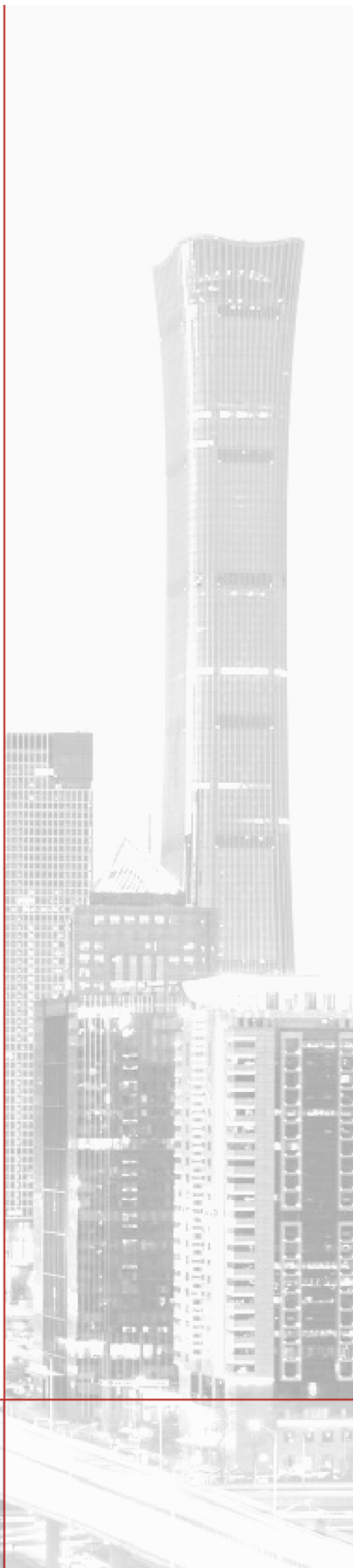
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

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

八、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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



济宁高新城建投资有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA ⁺ /稳定	2024/07/12

主体概况 济宁高新城建投资有限公司（以下简称“公司”）成立于 2008 年，注册资本 4.70 亿元，济宁高新控股集团有限公司为公司控股股东，实际控制人为济宁高新区国有资本管理办公室。公司主要负责济宁国家高新技术产业开发区（以下简称“济宁高新区”）内的基础设施建设、棚户区改造和租赁等业务。

评级观点 公司是济宁高新区重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。济宁市经济实力不断增强，一般公共预算收入持续增长，财政自给能力一般，区域债务负担重。济宁国家高新技术产业开发区（以下简称“济宁高新区”）作为国家级开发区，区域内产业以工程机械及智能装备、汽车及零部件、医药健康、新材料新能源、数字经济、智能终端、现代服务业为主，经济及财政实力持续增长。公司建立了比较有效的法人治理结构，内部管理制度较为健全，主要管理人员管理经验较为丰富。公司已完工基础设施建设业务回款情况尚可，主要在建项目尚需投资规模较大，公司未来面临较大的资金支出压力；租赁业务保持稳定，可出租资产均已全部出租，随着在建项目的完工，公司未来租赁业务收入有一定增长空间；公司房产销售进度一般，未来房地产销售情况有待关注。公司资产中应收类款项和存货占比较高，对公司资金形成占用，整体资产质量一般。所有者权益稳定性一般。公司整体债务负担适中，债券融资占比较高，债务融资结构有待优化；盈利指标表现尚可；公司短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现尚可。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入和政府补助等方面持续获得外部支持。

评级展望 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。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，同时政府支持力度显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济和财政实力出现大幅下降；发生重大资产变化，核心资产被划出；政府、股东支持意愿大幅减弱；融资渠道受阻，融资能力大幅下降。

优势

- **外部发展环境良好。**济宁市经济实力不断增强，济宁高新区作为国家级开发区，区域内产业以工程机械及智能装备、汽车及零部件、医药健康、新材料新能源、数字经济、智能终端、现代服务业“七大主导产业”为主，2021—2023 年，济宁市及济宁高新区经济实力和财政实力持续增强，为公司经营发展创造了良好的外部环境。
- **专营优势明显。**公司是济宁高新区重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。
- **持续获得外部支持。**近年来，公司在资金注入和政府补助等方面持续获得外部支持。

关注

- **资金占用。**公司资产中其他应收款及存货规模较大，2024 年 3 月末上述资产占总资产的比重为 51.01%，对公司资金形成占用。
- **面临较大的资金支出压力。**公司主要在建基础设施建设业务和租赁业务后续尚需投入规模较大，公司面临较大的资金支出压力。
- **债务结构有待优化，短期偿债压力大。**截至 2024 年 3 月末，公司全部债务 94.39 亿元，债券融资占比较高，债务融资结构有待优化；全部债务中短期债务占比为 34.83%，剔除受限货币资金后，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.03 倍，短期偿债压力大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208](#)

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA ⁺

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

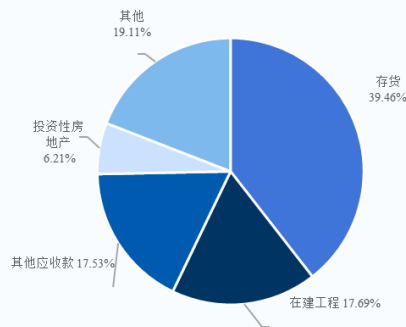
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.97	10.36	8.11	8.22
资产总额（亿元）	197.15	243.45	257.11	258.06
所有者权益（亿元）	100.41	103.12	104.44	105.76
短期债务（亿元）	12.25	27.56	31.32	32.87
长期债务（亿元）	63.14	69.29	63.69	61.52
全部债务（亿元）	75.39	96.85	95.01	94.39
营业总收入（亿元）	13.42	14.00	15.94	2.10
利润总额（亿元）	2.28	2.39	2.53	0.16
EBITDA（亿元）	4.31	5.06	5.46	--
经营性净现金流（亿元）	-7.80	-3.58	11.12	1.18
营业利润率（%）	15.65	17.82	14.72	25.65
净资产收益率（%）	2.00	2.20	1.62	--
资产负债率（%）	49.07	57.64	59.38	59.02
全部债务资本化比率（%）	42.88	48.43	47.64	47.16
流动比率（%）	388.10	240.26	204.27	183.73
经营现金流动负债比（%）	-23.39	-5.05	12.51	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.38	0.26	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	1.33	1.21	0.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.51	19.14	17.39	--

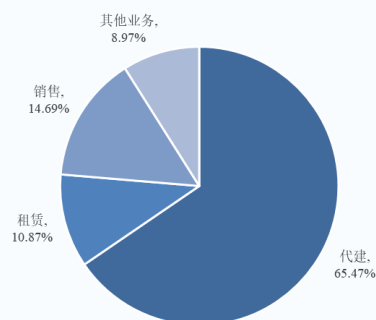
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	171.85	184.80	189.31	190.22
所有者权益（亿元）	90.35	91.63	91.89	93.23
全部债务（亿元）	63.30	79.09	76.12	76.38
营业总收入（亿元）	10.94	9.64	5.52	0.74
利润总额（亿元）	2.41	1.54	0.35	0.15
资产负债率（%）	47.43	50.41	51.46	50.99
全部债务资本化比率（%）	41.20	46.33	45.31	45.03
流动比率（%）	364.96	324.67	260.02	220.57
经营现金流动负债比（%）	-35.00	-17.50	18.50	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数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. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. “--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

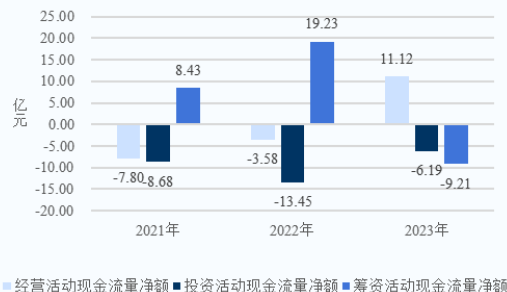
2023 年末公司资产构成



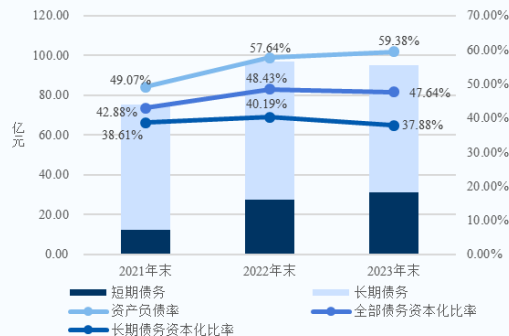
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化 比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA ⁺	济宁市	5516	475.01	257.11	104.44	15.94	2.53	59.38	47.64	17.39	0.97
日照城投	AA ⁺	青岛市	2390.86	195.34	487.37	147.74	60.97	2.30	69.69	64.09	18.90	1.07
滨州城建	AA ⁺	滨州市	3118.85	292.14	296.45	117.74	14.59	0.70	60.28	53.42	24.49	0.92
菏泽国投	AA ⁺	菏泽市	4464.49	316.51	439.99	327.31	84.01	6.36	25.61	17.40	4.51	5.73

注：日照城投集团有限公司简称为日照城投，滨州城建投资集团有限公司简称为滨州城建，山东菏泽国有资本投资有限公司简称为菏泽国投
资料来源：联合资信整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2023/07/21	黄旭明 刘艳 崔竞元	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
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（V3.0.201907）	阅读全文

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：尹 丹 yindan@lhratings.com

项目组成员：崔竞元 cuijy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

济宁高新城建投资有限公司（以下简称“公司”）由济宁高新区土地储备管理中心以及济宁高新技术产业开发区物业管理中心于 2008 年共同出资成立，双方持股比例分别为 57.00%和 43.00%，初始注册资本 2.00 亿元。2009 年，公司股东变更为济宁高新资产投资运营有限公司。2010 年，公司注册资本增至 4.70 亿元。2018 年 3 月，公司股东更名为济宁高新控股集团有限公司（以下简称“济宁高新控股”），其出资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”）。截至 2024 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，公司实际控制人为济宁高新区国资办。

公司主要负责济宁国家高新技术产业开发区（以下简称“济宁高新区”）内的基础设施建设、棚户区改造和租赁等业务。

截至 2024 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 15 家子公司。

截至 2023 年末，公司资产总额 257.11 亿元，所有者权益 104.44 亿元（含少数股东权益-0.03 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 15.94 亿元，利润总额 2.53 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 258.06 亿元，所有者权益 105.76 亿元（含少数股东权益-0.03 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.10 亿元，利润总额 0.16 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。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点

关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

济宁市经济实力不断增强，一般公共预算收入持续增长，财政自给能力一般，区域债务负担重。济宁高新区作为国家级开发区，区域内产业以“七大主导产业”为主，经济及财政实力持续增长。整体看，公司经营发展的外部环境良好。

（1）济宁市

济宁市地处山东省西南部，下辖 2 区（任城区、兖州区）、2 市（曲阜市、邹城市）、7 县（泗水县、微山县、鱼台县、金乡县、嘉祥县、汶上县、梁山县）和 3 个功能区（济宁高新区、太白湖省级旅游度假区、济宁经济技术开发区），面积 1.1 万平方公里。截至 2023 年末，济宁市常住人口 824.05 万人，城镇化率为 63.05%，比上年提高 1.07 个百分点。

济宁市是淮海经济区中心城市，地处北京市和上海市黄金分割点，高铁 2 小时到北京市、3 小时到上海市，济宁机场通航 21 个城市，京杭大运河流经 7 个县区、全长 230 公里，内河航运千吨级轮船、万吨级船队通江达海，中欧班列直达欧洲腹地。济宁市矿产资源丰富，含煤面积达 3920 平方公里，煤炭保有资源量位居全省第一位。同时，济宁市是全国粮棉油基地和特色农产品基地。

济宁市拥有济宁国家级高新区和 12 家省级经济开发区，形成煤化工、工程机械、生物技术、纺织新材料、汽车零配件、光电特色产业、电子信息等多个国家级产业基地。2023 年，济宁市持续推进制造强市建设，围绕“231+1”（高端装备、高端化工“两高”优势产业集群，新一代信息技术、新材料、新能源“三新”新兴产业集群，医药产业，以及节能环保产业）特色产业集群，梳理 19 条核心产业链，生成延链补链强链项目 416 个，规上制造业增加值同比增长 9.9%、高于上年同期 6.8 个百分点，拉动全市规上工业增长 5.7 个百分点，制造业对工业贡献率超过 50%。济宁市优选 1150 家企业重点培育，新培育山东省创新型中小企业 490 家、省级专精特新中小企业 273 家、省级瞪羚企业 33 家、省级单项冠军企业 29 家、省级服务型制造示范企业 17 家、国家级服务型制造示范企业 1 家，16 家企业获评国家第五批专精特新“小巨人”企业。数字经济方面，建成 5G 基站 2608 个，完成 231 个住宅小区、单位地下停车场等室内 5G 网络信号深度覆盖建设，成功获评国家级千兆城市和国家级信息消费示范城市。同时，高标准创建市级绿色工厂 37 家，8 家企业入选省级绿色工厂，9 家企业、2 家园区入选国家级绿色制造名单。

图表 1 • 济宁市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
GDP（亿元）	5070.0	5316.9	5516	1292
GDP 增速（%）	8.5	4.4	6.5	6.6
固定资产投资增速（%）	12.4	-16.1	7.1	5.5
三产结构	11.5：40.1：48.4	11.5：38.9：49.6	11.4：37.6：51.0	/
人均 GDP（万元）	6.07	6.41	6.69	/

注：2022 年及 2023 年人均 GDP 数据为当年 GDP/当年常住人口；2021—2023 年末固定资产投资增速为不含农户口径，“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据济宁市国民经济和社会发展统计公报等公开资料整理

根据济宁市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，济宁市地区生产总值持续增长，增速波动下降。2023 年，济宁市 GDP 在山东省排名第 6 位。产业结构方面，济宁市产业结构呈现“三二一”发展格局。固定资产投资方面，2021—2023 年，济宁市固定资产投资增速波动下降，其中 2023 年高技术产业投资较快增长，同比增长 38.6%，拉动全部投资增长 6.1 个百分点；基础设施投资支撑有力，全年完成投资同比增长 34.3%，拉动全部投资增长 5.3 个百分点，基础设施投资占全部投资比重为 19.4%、较上年提升 3.9 个百分点，房地产开发投资 513.8 亿元，增长 1.4%。

图表 2 • 济宁市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
一般公共预算收入（亿元）	440.52	447.66	475.01	157.9
一般公共预算收入增速（%）	7	1.6	6.1	5.4
税收收入（亿元）	331.80	301.68	323.63	96.8
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.32	67.39	68.13	61.30
一般公共预算支出（亿元）	727.23	747.03	782.79	194.2

财政自给率（%）	60.58	59.93	60.68	81.31
政府性基金收入（亿元）	550.14	434.48	417.59	/
地方政府债务余额（亿元）	1345.2	1514.1	1714.1	/

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据济宁市财政决算报告及预算执行情况草案，2021—2023 年，济宁市一般公共预算收入持续增长，增速波动下降；税收收入波动下降，占一般公共预算收入比重波动下降，收入质量一般。同期，济宁市一般公共预算支出持续增长，财政自给能力一般。受土地市场行情影响，2021—2023 年，济宁市政府性基金收入持续下降。截至 2023 年末，济宁市政府债务余额 1714.1 亿元，其中专项债务余额 1190.5 亿元，一般债务余额 523.6 亿元，济宁市政府债务负担重。

（2）济宁高新区

济宁高新区成立于 1992 年，2010 年晋升为国家级高新技术产业开发区，位于山东省南部，面积 255 平方公里，辖 5 个街道、98 个村居（社区），先后被评为国家科技创新服务体系、创新型产业集群、战略性新兴产业知识产权集群管理试点、科技创业孵化链条试点高新区及山东省人才管理改革试验区、大数据产业聚集区、科技金融试点区；获批全国第 5 家、山东省唯一一家国家级版权示范园区荣誉称号，成为全国第 21 家、山东省第 4 家高新技术产业标准化示范区。

济宁高新区聚焦全市“231”产业集群，大力发展工程机械及智能装备、汽车及零部件、医药健康、新材料新能源、数字经济、智能终端、现代服务业“七大主导产业”，加快打造千亿级产业集群。一体化道路机械智能制造产业获评省级特色产业集群，工业互联网平台赋能基地企业数字化升级项目全市唯一入选国家试点，获评全省唯一国家安全应急产业示范基地，全市唯一省级 DCMM 贯标试点县，2 个园区入选省级数字经济园区（试点）。

根据济宁高新区国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，济宁高新区地区生产总值分别为 531.89 亿元、554.2 亿元、579 亿元，按可比价格计算，分别增长 9.1%、4.7%、7.1%。2023 年，分产业看，第一产业增加值 12 亿元、增长 4.2%；第二产业增加值 311 亿元、增长 9.3%；第三产业增加值 255 亿元、增长 4.6%。全年人均生产总值（GDP）完成 171897 元，增长 6.7%。全年固定资产投资同比增长 12.1%。工业投资同比增长 25.4%，其中制造业技改投资增长 28.7%。高技术投资增长 41.4%、占全部投资比重为 36.5%，民间投资增长 14.8%、占全部投资比重为 78.8%，较上年提升 1.9 个百分点。2021—2023 年，济宁高新区一般公共预算收入分别完成 43.0 亿元、43.08 亿元、44.13 亿元。2023 年，税收收入完成 38.61 亿元、增长 12.2%，占地方财政收入的比重为 87.5%，一般公共预算支出完成 25.57 亿元，下降 8.8%。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是济宁高新区重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。

公司股东济宁高新控股是济宁高新区重要的城市基础设施建设及公共服务主体，公司作为其下属重要子公司，负责济宁高新区城市基础设施建设、棚户区改造和租赁等业务。

图表 3 • 2023 年（末）济宁高新区主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	主要业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
济宁高新控股	济宁高新区国资办	基础设施建设、园区开发运营、供热、系统集成及技术开发	405.20	128.07	50.71	1.62	68.39
公司	济宁高新控股	城市基础设施建设、棚户区改造和租赁	257.11	104.44	15.94	2.53	59.38

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验较为丰富，员工学历水平尚可，年龄构成较为合理，能满足公司日常运营需要。

截至 2024 年 3 月末，公司拥有董事 5 人，监事 1 人，总经理 1 人。

杜明强先生，1973 年 5 月生，本科学历；曾任济宁高新区市政园林处工程科科长、园林处副主任，山东美达资产管理有限公司（以下简称“山东美达”）执行董事、总经理，公司执行董事、总经理；2018 年 8 月起任公司法定代表人、董事长、总经理，2022 年 7 月起任公司法定代表人、董事长。

孟允女士，1986 年 12 月生，研究生学历；曾任济宁市市中区住房和城乡建设局¹工程建设科副科长，山东方健制药有限公司（已更名为山东广育堂国药有限公司）挂职总经理助理，济宁市任城区住房和城乡建设局老旧小区改造科科长，济宁经开祥城基建工程有限公司副总经理、高级工程师，济宁高新控股副总经理；自 2022 年 6 月起任公司董事，2022 年 7 月起任公司总经理。

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径在职员工 50 人。从学历构成看，本科及以上学历员工 47 人，大专及以下学历员工 3 人；从员工年龄看，30 岁以下员工 5 人，30 岁（含）至 50 岁（含）员工 45 人。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：3708010000127069），截至 2024 年 5 月 27 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913708003492037759），截至 2024 年 5 月 16 日，公司重要子公司山东美达本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 7 月 12 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了比较有效的法人治理结构。

公司依据《中华人民共和国公司法》及相关法律、行政法规的规定制定公司章程。

公司不设股东会，济宁高新控股作为公司的法定出资人，按照国家法律法规的有关规定，行使股东的权利和义务。公司设董事会，成员为 5 人，由股东委派产生。董事任期 3 年，任期届满连选可以连任。董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生。公司董事会负责执行股东决定；审定公司经营计划、投资方案，制定公司年度财务预算决算方案、利润分配方案；决定公司内部管理机构设置；制定公司的基本管理制度等。

公司设监事 1 人，由股东委派。监事任期每届 3 年，任期届满可以连任。监事负责检查公司财务、董事及高级管理人员述职情况、纠正错误行为等。董事、经理、财务负责人不得兼任监事。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。总经理负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会的决议、实施公司年度经营计划和投资方案等。

截至 2024 年 6 月末，公司董事会、监事和总经理到岗情况均与章程一致。

2 管理水平

公司建立了较为健全的内部管理体系。

为规范公司内部管理体制，公司制定了包括子公司管理制度、财务管理制度、融资管理制度、对外投资管理制度、工程建设管理制度和对外担保管理制度等一系列内部管理制度。

¹ 2013 年济宁市部分行政区划实施调整：撤销市中区、任城区，设立新的任城区，以原市中区、任城区的行政区域为新设任城区的行政区域，故公开新增暂无此单位。

公司对子公司通过推荐董事、监事、高级管理人员，实现对子公司的治理监控。公司对子公司财务会计工作实行垂直统一管理，通过建立重大经营及财务数据报告等制度，及时准确掌握下属子公司经营动态，并由公司定期考核。

财务管理方面，公司本部实行统一领导、分级管理、分级核算的财务管理体制。公司本部负责指导所属企业建立内部财务管理规章制度及各项财务制度的贯彻落实；负责对所属企业的财务工作进行监督管理；依据经营目标、投融资决策，负责处理相关财务事项等。

融资管理方面，为进一步规范投融资流程管理，公司建立投融资运行体系，制定了《济宁高新城建投资有限公司投融资管理制度》，制度规定公司的投融资活动，在授权、执行、会计记录以及资产保管等职责方面有明确的分工。

对外投资方面，公司一般对外投资必须经董事会讨论通过，在对需董事会审批的重大对外投资项目进行决策之前，必须对拟投资项目进行可行性研究，提供给决策层作为参考。财务部门应对对外投资活动进行记录和跟踪。

公司制定了《济宁高新城建投资有限公司工程建设管理制度》，制度从现场管理、现场签证、工程会议制度、档案管理等各个环节规范了项目工程建设的实施行为。

对外担保方面，董事会是公司的对外担保决策机构，财务部为对外担保的管理部门。财务部应对申请担保单位进行审查并进行风险分析评估。公司对外担保必须先经董事会审议，需经出席董事三分之二以上同意。财务部应指定人员具体负责每项担保业务的跟踪，在发生对外担保风险事件时，公司财务部应及时通报决策层进行审议，公司应及时追偿。公司对外担保管理制度执行情况良好。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，业务综合毛利率波动上升。

公司主要负责济宁高新区内基础设施建设、棚户区改造及租赁等业务。2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，基础设施建设业务和租赁收入较为稳定；销售收入为公司房产销售收入；2022 年，公司合并范围变化，新增耕地占补平衡指标转让收入，2023 年及以后不再开展此项业务。毛利率方面，2021—2023 年，公司业务综合毛利率波动上升。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入 2.10 亿元，同比增长 20.41%，其中基础设施建设收入 1.16 亿元；综合毛利率为 34.33%。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	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	10.46	77.94	13.04	10.35	73.97	13.01	10.44	65.47	12.70
租赁	1.69	12.58	58.27	1.73	12.38	60.06	1.73	10.87	59.35
销售	0.92	6.83	33.05	1.68	11.97	34.16	2.34	14.69	37.27
耕地占补平衡指标转让	--	--	--	0.12	0.84	34.94	--	--	--
其他	0.36	2.65	4.46	0.12	0.85	95.90	1.43	8.97	1.09
合计	13.42	100.00	19.87	14.00	100.00	22.25	15.94	100.00	20.34

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

（1）基础设施建设

公司基础设施建设业务已完工项目回款情况尚可，主要在建项目尚需投资规模较大，公司未来面临较大的资金支出压力。

代建模式下，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按工程建设成本加成一定比例确认当期收入，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。

截至 2024 年 3 月末，公司主要完工项目已投资 72.96 亿元，已回款 58.96 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 131.48 亿元（不含土地投资），已投资 55.14 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。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	项目已投资
前后苏（前苏村、后苏村）棚改项目	16.30	15.21
前后栗（前栗村、后栗村）棚改项目	14.20	8.68
小屯村棚户区改造工程	14.93	13.27
济宁大道	9.50	4.67
黄屯街道垌城、祖营、高刘屯村棚户区改造	22.95	13.27
王因街道东娄、苗营棚户区改造项目	20.00	0.04
接庄街道三贾棚户区改造项目	33.60	0.0006
合计	131.48	55.14

资料来源：公司提供

（2）租赁业务

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

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 2024 年 3 月末，公司可出租资产面积合计 49.23 万平方米，已全部出租，主要租赁资产账面价值 19.64 亿元（不含土地使口径）。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月末公司可租赁资产情况（单位：平方米）

项目名称	租赁项目来源	可出租面积	出租状态
科苑会馆	自建	36482.61	全部出租
第六火炬工业园	划拨	20100.00	全部出租
国际物流园区	划拨	22953.00	全部出租
污水处理设施	划拨	--	全部出租
嘉禾苑商业用房	购买	460.00	全部出租
创意大厦	自建	81288.00	全部出租
孔子国际学校	自建	127345.00	全部出租
社区文化活动中心	自建	96000.00	全部出租
产学研基地	自建	107705.19	全部出租
合计	--	492333.80	--

注：科技、体育馆及其他场地租赁收入为偶然性出租服务收入，无法准确核算面积，故未在表中体现
 资料来源：公司提供

公司根据高新区管委会要求及区域入住企业需求进行租赁资产建设，截至 2024 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 18.63 亿元，公司基本敲定租赁方，项目建设完工后，公司未来租赁业务收入有一定的增长空间。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月末租赁业务主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资金额	已投资金额
生物医药园区	19.11	14.57
科技孵化器一期	11.60	11.25
科技孵化器二期	9.59	8.16

中小企业创业基地	8.85	4.39
国际人才港（公寓）	11.95	4.10
合计	61.10	42.47

资料来源：公司提供

（3）房地产业务

公司房产销售进度一般，未来房地产销售情况有待关注。

截至 2024 年 3 月末，公司在建及在售地产项目 2 个，已投资 14.66 亿元，其中创意 SOHO 已基本完成投资，大部分房源已出售；城投杏坛苑于 2023 年开工，计划分期进行建设，并于当年进行预售，尚需投资规模不大。同期末，公司房产销售已回款 11.15 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司无拟开发房地产项目。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月末主要在建及在售房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	建筑面积	预计总投资金额	已投资金额	已回款金额	合同销售金额
创意 SOHO	20.75	12.00	12.01	10.50	10.54
城投杏坛苑	12.81	5.17	2.65	0.65	0.71
合计	33.56	17.17	14.66	11.15	11.25

注：创意 SOHO 实际已投资金额略超预计投资金额

资料来源：公司提供

3 未来发展

未来，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。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021 年及 2022 年报表进行了审计，山东健诚会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，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，公司新增 3 家子公司，均为同一控制下企业合并，处置 1 家子公司；2023 年，公司新增子公司 2 家，1 家为非同一控制下的企业合并，1 家为新设；2024 年一季度，公司新增 1 家子公司。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内子公司共 15 家。公司合并范围变化对财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

1 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较高，对公司资金形成占用，整体资产质量一般。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 14.20%，公司资产以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	129.40	65.63	170.45	70.01	181.57	70.62	166.63	64.57
货币资金	5.97	3.03	10.36	4.25	8.10	3.15	8.21	3.18
其他应收款	9.97	5.06	41.40	17.01	45.07	17.53	43.68	16.93
存货	104.11	52.81	96.08	39.46	101.46	39.46	87.95	34.08
非流动资产	67.75	34.37	73.00	29.99	75.55	29.38	91.43	35.43
投资性房地产	17.20	8.72	16.54	6.79	15.98	6.21	29.11	11.28

在建工程	42.46	21.54	42.14	17.31	45.49	17.69	46.53	18.03
资产总额	197.15	100.00	243.45	100.00	257.11	100.00	258.06	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司货币资金较上年末下降 21.74%，其中有 7.13 亿元受限，受限比例（87.95%）高。2021—2023 年末，公司其他应收款持续增长，主要系与政府单位及国有企业往来款增长所致，2023 年末公司其他应收款累计计提坏账准备 10.04 万元，前五名余额合计 23.14 亿元，占其他应收款账面余额的 51.99%，集中度一般。截至 2023 年末，公司存货主要由合同履行成本（79.32 亿元，为基础设施建设项目投入）构成，公司未对存货计提跌价准备。

图表 10 • 截至 2023 年末公司前五名的其他应收款项情况（单位：亿元）

单位名称	期末余额	账龄	占期末余额合计数的比例(%)
济宁高新区开发建设投资有限责任公司	8.03	1 年以内，1~2 年，2~3 年	18.05
山东海达开发建设股份有限公司	8.60	1 年以内，1~2 年，2~3 年	19.33
济宁新欣创业投资有限公司	1.80	1 年以内，1~2 年	4.03
济宁高新区管委会	2.58	1 年以内，1~2 年	5.81
济宁高新财金投资有限公司	2.12	1 年以内，1~2 年	4.77
合计	23.14	--	51.99

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司投资性房地产主要由房屋建筑物 11.26 亿元和土地使用权 4.72 亿元构成，采用成本模式计量，主要为公司租赁资产及配套土地；公司在建工程主要为在建的租赁项目投入成本。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较 2023 年末变化不大。济宁高新区管委会成立资产专班，梳理济宁高新区有效资产，将有市场化收入的代建项目归属公司，公司将部分资产由存货转入投资性房地产，待专班梳理完所有资产后根据上会情况再做后续处理。

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例一般。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产科目	账面价值	占资产总额比例(%)
货币资金	7.13	2.76
存货	18.12	7.02
投资性房地产	15.92	6.17
在建工程	14.89	5.77
无形资产	0.32	0.12
合计	56.37	21.84

资料来源：公司提供

2 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益小幅增长，构成以资本公积为主，但未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

2021—2024 年 3 月末，公司所有者权益小幅增长。截至 2024 年 3 月末，公司实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的 4.44%、60.86%和 32.46%，构成以资本公积为主，但未分配利润占比较高，所有者权益稳定性一般。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
实收资本	4.70	4.68	4.70	4.56	4.70	4.50	4.70	4.44
资本公积	62.34	62.09	63.14	61.23	63.14	60.46	64.36	60.86
未分配利润	30.98	30.86	32.89	31.89	34.24	32.78	34.33	32.46

归属于母公司所有者权益合计	100.41	100.00	103.12	100.00	104.47	100.03	105.78	100.03
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03
所有者权益合计	100.41	100.00	103.12	100.00	104.44	100.00	105.76	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

(2) 负债

公司全部债务波动增长，整体债务负担适中，债券融资占比较高，债务融资结构有待优化。

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 25.62%。

图表 13 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	33.34	34.46	70.94	50.55	88.89	58.22	90.70	59.55
其他应付款	6.84	7.07	19.94	14.21	33.07	21.66	35.56	23.35
一年内到期的非流动负债	10.25	10.59	24.33	17.34	22.59	14.80	25.43	16.69
合同负债	6.24	6.45	17.34	12.36	15.16	9.93	13.84	9.09
非流动负债	63.40	65.54	69.39	49.45	63.79	41.78	61.61	40.45
长期借款	13.23	13.67	25.35	18.06	37.92	24.84	38.52	25.29
应付债券	49.91	51.60	43.94	31.31	25.77	16.88	22.99	15.10
负债总额	96.74	100.00	140.33	100.00	152.67	100.00	152.31	100.00

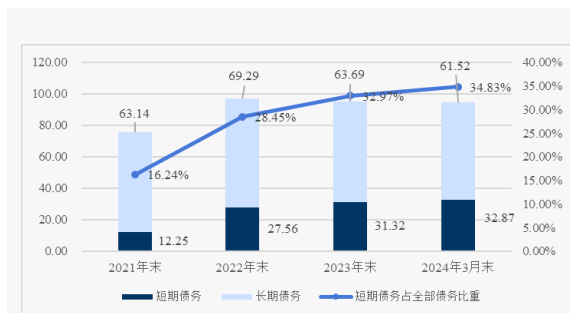
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现在应付工程款、往来款和税费等。

有息债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务波动增长。从债务指标来看，公司资产负债率持续上升；全部债务资本化比率波动上升；长期债务资本化比率波动下降。截至 2023 年末，公司全部债务中短期债务占 32.97%，长期债务占 67.03%，以长期债务为主；从融资渠道看，银行借款占 47.99%，债券融资占 48.56%，票据融资占 3.45%。

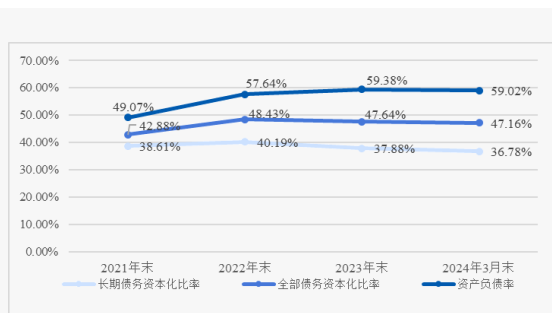
截至 2024 年 3 月末，公司负债总额及结构较上年末变化不大，全部债务较上年末略有下降。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有下降。从债务期限分布看，公司 2024 年 4—12 月、2025 年及 2026 年需要偿还的债务分别为 25.06 亿元、28.52 亿元、38.81 亿元。整体看，公司整体债务负担适中，债券融资占比较高，债务融资结构有待优化。

图表 14 • 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

图表 15 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

3 盈利能力

公司营业总收入持续增长，政府补助对公司利润贡献程度较高，整体盈利能力尚可。

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，营业利润率波动下降。公司费用总额持续增长，主要为计入财务费用的利息支出增长所致。公司其他收益主要为收到的政府补助，政府补助对公司利润贡献程度较高。

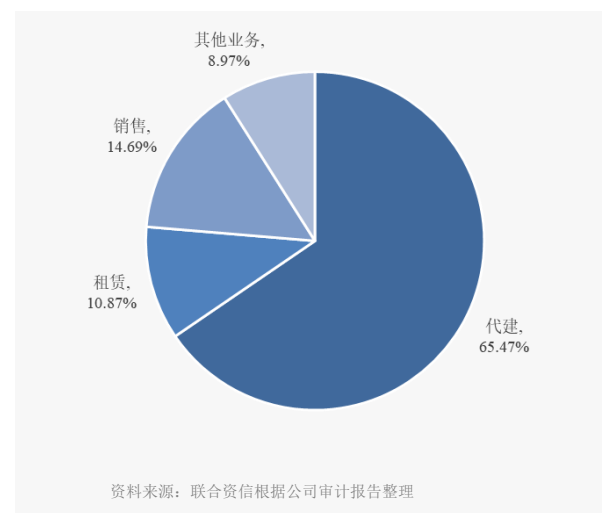
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.10 亿元，同比增长 20.41%；营业成本 1.38 亿元，同比增长 8.49%；实现利润总额 0.16 亿元。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	13.42	14.00	15.94	2.10
营业成本	10.75	10.88	12.70	1.38
费用总额	1.38	2.47	2.64	0.83
其他收益	1.62	2.00	1.50	0.45
利润总额	2.28	2.39	2.53	0.16
营业利润率（%）	15.65	17.82	14.72	25.65
总资本收益率（%）	1.90	2.10	1.93	--
净资产收益率（%）	2.00	2.20	1.62	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 17 • 2023 年公司营业总收入构成



4 现金流

公司整体收入实现质量有待提高。2023 年，受往来款净流入影响，公司经营活动现金转为净流入。2021—2023 年，公司投资活动现金持续净流出。未来随着在建项目的推进和债务的还本付息，公司仍存在较大的对外融资需求。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	41.94	33.78	141.60	19.50
经营活动现金流出小计	49.74	37.36	130.48	18.33
经营活动现金流量净额	-7.80	-3.58	11.12	1.18
投资活动现金流入小计	2.30	0.01	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	10.98	13.46	6.19	1.16
投资活动现金流量净额	-8.68	-13.45	-6.19	-1.16
筹资活动现金流入小计	28.05	36.81	40.20	6.07
筹资活动现金流出小计	19.62	17.57	49.41	5.98
筹资活动现金流量净额	8.43	19.23	-9.21	0.08
现金收入比（%）	141.08	96.87	58.04	24.86

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—2023 年，公司经营活动现金流入及流出规模波动增长，其中 2023 年流入及流出规模较大，主要系往来款规模大幅增长所致。2023 年，受往来款净流入影响，公司经营活动现金转为净流入。2021—2023 年，公司现金收入比持续下降，收入实现质量有待提高。

从投资活动来看，2021 年公司投资活动现金流入主要为公司赎回理财产品产生的现金流，2022—2023 年，公司投资活动现金流入规模较小；同期，公司投资活动现金流出量波动下降，主要为租赁业务项目投入、拆迁补偿支出和股权转让款支出。2021—2023 年，公司投资活动现金持续净流出。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，主要为银行借款和发行债券筹集的资金；筹资活动现金流出量波动增长，主要为偿还债务本息支付的现金。2023 年，公司筹资活动现金转为净流出。未来随着在建项目的推进和债务的还本付息，公司仍存在较大的对外融资需求。

2024 年 1—3 月，受自营项目建设投入、投资参股企业等影响，公司投资活动现金流量呈净流出状态；公司经营活动和筹资活动现金流呈净流入状态。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠有待拓宽，存在一定或有负债风险

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	388.10	240.26	204.27	183.73
	速动比率（%）	75.83	104.84	90.12	86.75
	现金短期债务比（倍）	0.49	0.38	0.26	0.25
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.31	5.06	5.46	--
	全部债务/EBITDA（倍）	17.51	19.14	17.39	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.33	1.21	0.97	--

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，2021—2023 年末，公司流动比率持续下降，速动比率波动上升，流动资产对流动负债的保障程度较高；现金短期债务比持续下降。截至 2024 年 3 月末，公司流动比率和速动比率较上年末均有下降，剔除受限货币资金后，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.03 倍，保障程度弱。整体看，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA/利息支出持续下降，全部债务/EBITDA 波动下降。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 45.61 亿元，担保比率为 43.13%，被担保对象均为济宁高新区国有企业，公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

截至 2024 年 3 月末，公司获得金融机构授信额度 73.20 亿元，尚未使用授信额度 19.43 亿元，公司间接融资渠有待拓宽。

未决诉讼方面，截至 2024 年 7 月 12 日，公司无涉案金额高于 500.00 万元的重大未决诉讼或仲裁。

6 公司本部财务分析

公司资产、负债、所有者权益主要集中于公司本部，公司本部对子公司的控制能力强。

公司资产、负债、所有者权益主要集中于公司本部。公司本部向子公司派驻管理人员，财务和融资方面均由公司本部统一管理，公司本部对子公司管控力度强。

截至 2023 年末，公司本部资产占合并口径的 73.63%；公司本部负债占合并口径的 63.81%；公司本部所有者权益占合并口径的 87.98%；公司本部营业总收入占合并口径的 34.62%；公司本部全部债务占合并口径的 80.12%。截至 2023 年末，公司本部有息债务 76.12 亿元，全部债务资本化比率为 45.31%，公司本部债务负担适中。

截至 2024 年 3 月末，公司本部资产总额 190.22 亿元，所有者权益为 93.23 亿元，负债总额 96.99 亿元；公司本部资产负债率 50.99%；全部债务 76.38 亿元，全部债务资本化比率 45.03%。2024 年 1—3 月，公司本部营业收入 0.74 亿元，利润总额 0.15 亿元。

八、ESG 分析

公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，内控制度较为完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。近三年来，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。公司纳税情况良好，注重人才培养及公平雇佣，解决就业 50 人，无工资发放拖欠情况。公司近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有强管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。近三年，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。近年来公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

九、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力。公司作为济宁高新区重要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，在资金注入和政府补助等方面持续获得外部支持。

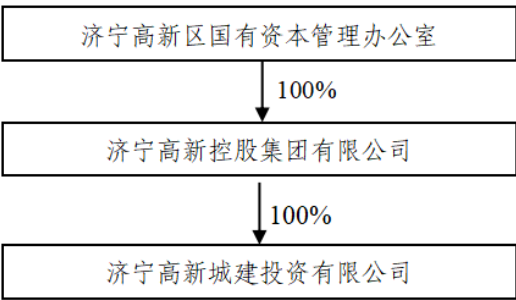
公司实际控制人为济宁高新区国资办。2021—2023 年，济宁市及济宁高新区经济持续发展，一般公共预算收入持续增长。截至 2023 年末，济宁市政府债务余额 1714.1 亿元，地方政府债务限额为 1726.2 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司是济宁高新区重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。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；2022 年，公司将应付济宁高新区管委会 1.00 亿元债务转作其对公司的资本金投入，计入资本公积。2024 年 1—3 月，公司收到无偿划转的丰泰园、洸河新苑、江庄杨楼三个回迁小区部分资产。2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 1.62 亿元、2.00 亿元、1.50 亿元和 0.45 亿元。

十、评级结论

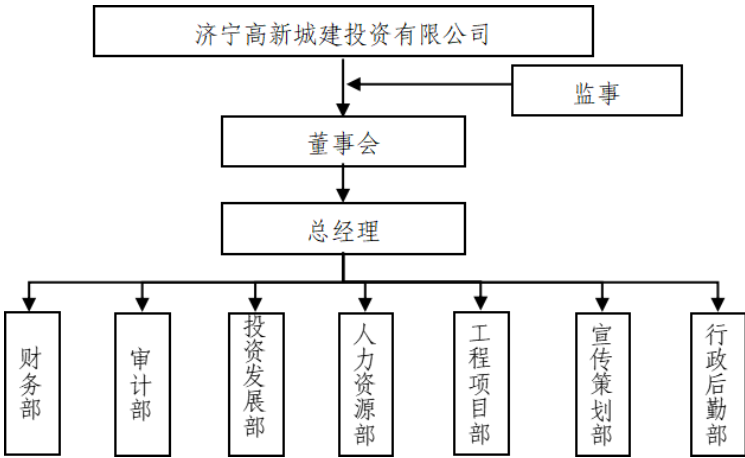
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司合并范围内子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

序号	子公司名称	公司所占权益
1	济宁高新经达资产管理有限公司	100.00%
2	济宁蓼河新城建设投资有限公司	100.00%
3	山东美达资产管理有限公司	100.00%
4	济宁康达企业管理有限公司	100.00%
5	济宁科苑智能装备科技有限公司	100.00%
6	济宁能达置业发展有限公司	100.00%
7	济宁橡树智能科技有限公司	100.00%
8	济宁市新园土地整理有限公司	100.00%
9	济宁瑞城建安工程有限公司	100.00%
10	裕华融资租赁（上海）有限公司	75.00%
11	济宁高新振兴农业发展集团有限责任公司	100.00%
12	济宁义居置业有限公司	100.00%
13	山东煜隆建设工程有限公司	51.00%
14	济宁晟礼置业有限公司	100.00%
15	济宁高新文化旅游发展有限公司	100.00%

注：济宁科苑智能装备科技有限公司于 2024 年 5 月股权发生变化，截至 2024 年 6 月底，公司持有其 90.00%的股权

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.97	10.36	8.11	8.22
应收账款（亿元）	0.31	4.99	7.50	7.01
其他应收款（亿元）	9.97	41.40	45.07	43.68
存货（亿元）	104.11	96.08	101.46	87.95
长期股权投资（亿元）	6.24	11.49	11.32	11.80
固定资产（亿元）	0.55	0.59	0.55	1.93
在建工程（亿元）	42.46	42.14	45.49	46.53
资产总额（亿元）	197.15	243.45	257.11	258.06
实收资本（亿元）	4.70	4.70	4.70	4.70
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	-0.03	-0.03
所有者权益（亿元）	100.41	103.12	104.44	105.76
短期债务（亿元）	12.25	27.56	31.32	32.87
长期债务（亿元）	63.14	69.29	63.69	61.52
全部债务（亿元）	75.39	96.85	95.01	94.39
营业总收入（亿元）	13.42	14.00	15.94	2.10
营业成本（亿元）	10.75	10.88	12.70	1.38
其他收益（亿元）	1.62	2.00	1.50	0.45
利润总额（亿元）	2.28	2.39	2.53	0.16
EBITDA（亿元）	4.31	5.06	5.46	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	18.93	13.56	9.25	0.52
经营活动现金流入小计（亿元）	41.94	33.78	141.60	19.50
经营活动现金流量净额（亿元）	-7.80	-3.58	11.12	1.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.68	-13.45	-6.19	-1.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.43	19.23	-9.21	0.08
财务指标				
销售债权周转次数（次）	32.29	5.28	2.55	--
存货周转次数（次）	0.11	0.11	0.13	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	141.08	96.87	58.04	24.86
营业利润率（%）	15.65	17.82	14.72	25.65
总资本收益率（%）	1.90	2.10	1.93	--
净资产收益率（%）	2.00	2.20	1.62	--
长期债务资本化比率（%）	38.61	40.19	37.88	36.78
全部债务资本化比率（%）	42.88	48.43	47.64	47.16
资产负债率（%）	49.07	57.64	59.38	59.02
流动比率（%）	388.10	240.26	204.27	183.73
速动比率（%）	75.83	104.84	90.12	86.75
经营现金流动负债比（%）	-23.39	-5.05	12.51	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.38	0.26	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	1.33	1.21	0.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.51	19.14	17.39	--

注：公司 2024 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化
 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（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.07	7.90	5.54	5.41
应收账款（亿元）	0.34	0.03	0.03	0.03
其他应收款（亿元）	52.33	59.01	60.42	59.53
存货（亿元）	49.11	40.54	43.57	30.56
长期股权投资（亿元）	15.40	16.16	16.15	16.16
固定资产（亿元）	0.51	0.58	0.54	1.92
在建工程（亿元）	35.05	35.29	37.64	38.17
资产总额（亿元）	171.85	184.80	189.31	190.22
实收资本（亿元）	4.70	4.70	4.70	4.70
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	90.35	91.63	91.89	93.23
短期债务（亿元）	11.39	22.97	25.98	28.76
长期债务（亿元）	51.91	56.12	50.14	47.62
全部债务（亿元）	63.30	79.09	76.12	76.38
营业总收入（亿元）	10.94	9.64	5.52	0.74
营业成本（亿元）	8.79	7.61	4.18	0.21
其他收益（亿元）	1.60	2.00	1.50	0.45
利润总额（亿元）	2.41	1.54	0.35	0.15
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.61	3.79	2.71	0.30
经营活动现金流入小计（亿元）	23.38	25.59	106.07	6.78
经营活动现金流量净额（亿元）	-10.34	-6.47	8.74	0.78
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.14	-5.08	-4.34	-0.43
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.79	14.38	-8.78	-0.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	26.82	52.12	175.23	--
存货周转次数（次）	0.16	0.17	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.05	0.03	--
现金收入比（%）	5.61	39.29	49.19	40.61
营业利润率（%）	15.95	17.91	15.44	51.65
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.43	1.68	0.28	--
长期债务资本化比率（%）	36.49	37.98	35.30	33.81
全部债务资本化比率（%）	41.20	46.33	45.31	45.03
资产负债率（%）	47.43	50.41	51.46	50.99
流动比率（%）	364.96	324.67	260.02	220.57
速动比率（%）	198.66	215.07	167.78	158.61
经营现金流动负债比（%）	-35.00	-17.50	18.50	--
现金短期债务比（倍）	0.45	0.34	0.21	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. 公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (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	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流负债比	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 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

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，联合资信将在济宁高新城建投资有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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

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

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

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