



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

青岛城市建设投资（集团）有限责任公司
主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



信用等级公告

大公报 SDP【2021】173 号

大公国际资信评估有限公司通过对青岛城市建设投资（集团）有限责任公司及“18 青岛城投 MTN001”、“18 青城 Y2”、“18 青城 05”、“19 青岛城投 MTN003”、“20 青岛城投 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定青岛城市建设投资（集团）有限责任公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“18 青岛城投 MTN001”、“18 青城 Y2”、“18 青城 05”、“19 青岛城投 MTN003”、“20 青岛城投 MTN001”的信用等级维持 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十九日



评定等级



主要观点

青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“青岛城投”或“公司”）是青岛市主要的国有资产管理与基础设施投资运营主体，从事基础设施建设、贸易、金融服务和光伏发电等业务。跟踪期内，青岛市主要经济指标继续增长，公司继续得到青岛市人民政府的大力支持，2020 年得益于新投资设立的青岛航空控股有限公司（以下简称“青岛航空”）收购青岛航空股份有限公司（以下简称“青岛航空股份”）100%股权及双星集团有限责任公司（以下简称“双星集团”）100%股权的无偿划转，公司资产规模大幅增长，资本实力进一步增强；同时，公司其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力，有息债务规模增长较快，短期债务规模较大，面临一定的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 青岛市区位条件较好，主要经济指标继续增长，财政实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是青岛市主要的国有资产管理与基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中仍具有重要地位；
- 公司继续得到青岛市人民政府的大力支持，2020 年得益于新投资设立的青岛航空收购青岛航空股份 100%股权及双星集团 100%股权的无偿划转，公司资产规模及营业收入均同比大幅增长，资本实力进一步增强；
- 2020 年，受益于光伏发电业务、金融服务业务、房地产业务板块毛利率较高，业务发展较快，公司营业收入和净利润均较快增长，盈利能力有所增强。

主要风险/挑战：

- 公司其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力；
- 公司有息债务规模继续较快增长，且在总负债中占比仍较大，其中短期债务规

主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
18 青岛城投 MTN001	20.0	3+N	AAA	AAA	2020.06
18 青城 Y2	20.0	5+N	AAA	AAA	2020.06
18 青城 05	15.0	10 (5+5)	AAA	AAA	2020.06
19 青岛城投 MTN003	18.0	3+N	AAA	AAA	2020.06
20 青岛城投 MTN001	2.0	3+N	AAA	AAA	2020.06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	3,708.46	3,505.37	2,424.57	2,017.98
所有者权益	1,308.91	1,316.00	824.92	680.31
总有息债务	1,920.25	1,716.22	1,269.93	1,044.63
营业收入	95.89	329.17	132.60	116.72
净利润	2.15	23.36	12.71	10.07
经营性净现金流	-18.65	19.59	12.49	4.48
毛利率	13.61	20.65	26.28	31.61
总资产报酬率	0.44	2.44	2.45	2.32
资产负债率	64.70	62.46	65.98	66.29
债务资本比率	59.47	56.60	60.62	60.56
EBITDA 利息保障 倍数（倍）	-	1.79	1.35	1.27
经营性净现金流 /总负债	-0.81	1.03	0.85	0.37

注：公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：曹业东

评级小组成员：赵婧

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



模较大，面临一定的短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	6.45
（一）区域环境	6.45
要素二：财富创造能力（37%）	5.86
（一）市场竞争力	5.76
（二）盈利能力	7.00
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.75
（一）债务状况	4.43
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.11
调整项	无
主体信用等级	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	20 青岛城投 MTN001	AAA	2020/06/28	曹业东、戚旺、孙铭锴	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
	19 青岛城投 MTN003	AAA				
	18 青岛城投 MTN001	AAA				
	18 青城 05	AAA				
	18 青城 Y2	AAA				
AAA/稳定	20 青岛城投 MTN001	AAA	2020/01/03	曹业东、戚旺、孙铭锴	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
AAA/稳定	19 青岛城投 MTN003	AAA	2019/07/31	王泽、朱胤龙、戚旺	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AAA/稳定	18 青城 05	AAA	2018/10/30	杨绪良、张玉琪、闫亮		点击阅读全文
AAA/稳定	18 青城 Y2	AAA	2018/10/16	杨绪良、王二娇、张玉琪		点击阅读全文
AAA/稳定	18 青岛城投 MTN001	AAA	2018/07/31	杨绪良、王维佳、王二娇		点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2011/05/03	薛永前、钱晓玉	行业信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的青岛城投存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
18 青岛城投 MTN001	20	20	2018.09.28~于公司按照发行条款约定赎回前长期存续	偿还公司本部及子公司部分金融机构借款本金及利息和债务融资工具	已按募集资金用途使用
18 青城 Y2	20	20	2018.10.30~于公司按照发行条款约定赎回前长期存续	偿还有息债务	
18 青城 05	15	15	2018.11.20~2028.11.20	偿还有息债务	
19 青岛城投 MTN003	18	18	2019.12.02~于公司按照发行条款约定赎回前长期存续	偿还公司本部存续的债务融资工具	
20 青岛城投 MTN001	2	2	2020.01.20~于公司按照发行条款约定赎回前长期存续	偿还公司本部存续的债务融资工具	

数据来源: 根据公司提供资料整理

发债主体

青岛城投是青岛市人民政府主要的投融资主体,系经青岛市人民政府青政发【2008】11 号文件《青岛市人民政府关于组建政府投资类公司的通知》批准,由青岛市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“青岛市国资委”)以青岛东奥开发建设集团公司、青岛开发投资有限公司和青岛市城市建设投资中心依法占有使用的净资产出资,于 2008 年 5 月注册成立的国有独资公司,注册资本 30 亿元。2018 年,根据青国资委【2018】34 号《青岛市政府国资委关于本公司转增注册资本暨修改公司章程的批复》,青岛市国资委同意公司将资本公积转增注册资本,增加实收资本 39 亿元,减少资本公积 39 亿元。截至 2021 年 3 月末,



公司注册资本为人民币 69 亿元，唯一股东及实际控制人为青岛市国资委。

公司建立了较为规范的法人治理结构，董事会、监事会均独立运作，内部设有战略和投资发展委员会、招标委员会、资金风险控制委员会、薪酬和业绩考核委员会、预算管理委员会、资产处置委员会、审计稽查委员会、安全生产委员会、资金管理委员会和基金管理委员会等 10 个委员会，办公室、党群工作部、纪委和监察专员办、人力资源部、战略投资部等 13 个部门(见附件 1-2)，各职能部门之间在业务开展中既保持相互的独立性又保持良好的协作关系。

2020 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 33 家，同比增加 8 家，分别为青岛航空、城投中交（青岛）投资控股有限公司、青岛城市智融投资控股集团有限责任公司、平度市西部新城开发建设有限公司、青岛城航发展集团有限公司、青岛城鑫控股集团有限公司、双星集团、青岛城投创业发展集团有限公司。截至 2021 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司共 36 家(见附件 1-3)。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。截至 2021 年 6 月 17 日，公司本部未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期债务融资工具均按时兑付本息，存续债务融资工具利息均按期支付。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年，在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；青岛市区位条件较好，2020 年青岛市主要经济指标继续增长，财政实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%。



2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出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。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。



（三）区域环境

青岛市区位条件较好，2020 年，青岛市主要经济指标继续增长，财政实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

青岛市地处山东半岛的咽喉部位，濒临黄海，环绕胶州湾，腹地广阔。青岛市是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市和副省级城市，是中国东部沿海的区域经济中心之一，也是山东半岛蓝色经济区核心区域和龙头城市，在国家区域发展战略中具有突出地位。

表 2 2018~2020 年青岛市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	12,400.6	5.2	11,741.3	6.5	12,001.5	7.4
人均地区生产总值（万元）	-	-	123,595.0	-3.8	128,459.0	7.6
财政总收入	-	-	4,089.5	10.4	3,705.5	15.0
一般预算收入	1,253.8	1.0	1,241.7	0.8	1,231.9	6.5
社会消费品零售总额	5,203.5	1.5	5,126.6	8.1	4,742.7	10.0
三次产业结构	3.4:35.2:61.4		3.5:35.6:60.9		3.2:40.4:56.4	

数据来源：2018~2020 年青岛市国民经济和社会发展统计公报

2020 年，青岛市实现地区生产总值 12,400.6 亿元，同比增长 5.2%，经济实力继续增强；三次产业结构为 3.4:35.2:61.4，第三产业占比进一步提升。同期，全市社会消费品零售总额 5,203.5 亿元，同比增长 1.5%。同期，青岛市一般公共预算收入 1,253.8 亿元，同比增长 1.0%，其中税收收入为 898.8 亿元，在一般公共预算收入中占比 71.7%；政府性基金收入 1,169.9 亿元，预算可用资金为 1,774.4 亿元。全市一般公共预算支出为 1,584.7 亿元，同比增长 5.5%。根据青岛市财政局网站公开的《关于青岛市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》，截至 2020 年末，青岛市全市地方政府债务余额 2,058.3 亿元，其中一般债务 876.1 亿元，占全部债务的 42.6%；专项债务 1,182.2 亿元，占全部债务的 57.4%。

总体而言，2020 年，青岛市经济财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

财富创造能力

公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，在青岛市城市建设中仍具有重要地位；2020 年，公司贸易业务和房地产业务收入大幅增长，同时新增轮胎销售业务，带动公司营业收入同比大幅增加。

青岛城投是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，公司业务



范围不断拓展，主要包括城市基础设施项目建设、土地整理开发及光伏发电等，以及房地产、贸易、金融服务、轮胎销售等业务板块。2020 年，受益于贸易业务、房地产业务收入增长及新增轮胎销售收入，公司营业收入为 329.17 亿元，同比增加 148.24%；公司综合毛利率为 20.65%，同比下降 5.63 个百分点，主要系新增的交通运输业务毛利率为负所致。

从各板块来看，2020 年，公司贸易业务收入同比增长 90.56%，主要系该业务模式和渠道等均相对成熟，业务量同比增加所致，但贸易业务毛利率仍处于较低水平，该板块盈利能力有待增强。同期，公司金融服务业务实现收入 44.03 亿元，同比增长 1.57%，主要受益于融资租赁业务收入增长所致；金融服务业务毛利润仍是公司毛利润的主要来源之一，2020 年，该板块毛利率有所下降，主要系公司持续加强对金融业务规模和风险的控制，风险偏好继续降低所致。2020 年，受益于装机规模及发电量提升，光伏发电业务收入 14.68 亿元，同比上升 49.04%，毛利率小幅下降但仍维持在较高水平，盈利能力仍较强。2020 年，青岛市国资委将双星集团无偿划转至公司，新增轮胎销售业务，2020 年该业务实现收入 92.51 亿元，是公司营业收入的主要来源之一。公司收购青岛航空股份，新增的交通运输业务毛利率处于亏损状态，盈利能力有待提高。公司房地产业务收入 35.32 亿元，同比大幅增长 994.97%，主要由于商品房销售收入大幅增长所致。其他业务主要包括园区租借和项目投资业务等，该业务收入规模较小，对公司营业收入贡献较小。

表 3 2018~2020 年公司营业收入及毛利润情况¹（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	329.17	100.00	132.60	100.00	116.72	100.00
贸易业务	132.84	40.36	69.70	52.56	52.41	44.90
金融服务业务	44.03	13.38	43.35	32.69	36.35	31.14
光伏发电业务	14.68	4.46	9.85	7.43	9.86	8.45
轮胎销售业务	92.51	28.10	-	-	-	-
交通运输业务	4.68	1.42	-	-	-	-
房地产业务	35.32	10.73	3.38	2.55	8.41	7.21
其他	5.11	1.55	6.32	4.77	9.69	8.30
毛利润	67.98	100.00	34.85	100.00	36.89	100.00
贸易业务	1.13	1.66	1.10	3.16	0.63	1.71
金融服务	20.95	30.82	24.69	70.85	23.75	64.39
光伏发电业务	8.68	12.77	6.09	17.47	6.30	17.08
轮胎销售业务	24.38	35.86	-	-	-	-
交通运输业务	-2.64	-3.88	-	-	-	-
房地产业务	16.10	23.68	0.94	2.70	2.31	6.26
其他	-0.62	-0.92	2.02	5.80	3.90	10.57
毛利率	20.65		26.28		31.61	
贸易业务	0.85		1.58		1.20	
金融服务	47.58		56.96		65.35	
光伏发电业务	59.13		61.83		63.89	
轮胎销售业务	26.35		-		-	
交通运输业务	-56.41		-		-	
房地产业务	45.58		27.81		27.47	
其他	-12.19		31.96		40.22	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）城市基础设施投融资建设

2020 年，作为青岛市城市基础设施的投资和运营主体，公司继续承担大量的青岛市基础设施建设及政府重点项目，在当地基础设施建设投融资领域仍具有重要地位。

作为青岛市城市基础设施的投资和运营主体，公司承担了青岛市大量的基础设施建设及政府重点项目，且负责的基础设施建设工程均为公共服务性质的项目。建设项目主要分为两种模式：一种是发改委直接将项目批复给公司，公司完成前期手续，招标施工单位和监理单位进行项目建设，公司负责整体项目管理，这类模式包括环湾大道、大桥接线、新疆路高架桥等项目；另一种是由项目主管单位进行招投标，招项目管理单位，公司进行投标，取得中标通知书后，与招标

¹ 公司未提供 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利润明细。



单位签订服务合同，作为代建单位进行项目管理。

表 4 截至 2021 年 3 月末公司主要基础设施建设项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	计划投资总额	累计投资额	尚需投资	建设时间 ²
青岛海湾大桥（北桥位）青岛端接线工程	48.60	46.06	2.54	2009~2019
新疆路改造项目	39.23	34.80	4.43	2010~2019
重庆路改造	39.20	29.91	9.29	2012~2018
海底隧道青道端接线工程	37.60	14.69	22.91	2007~2016
环胶州湾高速公路（市区段）拓宽改造工程	34.00	29.82	4.18	2008~2018
东西快速路三期工程	33.50	23.85	9.65	2010~2016
合计	232.13	179.13	53.00	
数据来源：根据公司提供资料整理				

截至 2021 年 3 月末，公司为政府代建的主要基础设施建设项目包括青岛海湾大桥（北桥位）青岛端接线工程、新疆路改造项目及重庆路改造等，总投资金额 232.13 亿元，尚需投资 53.00 亿元。

青岛海湾大桥（北桥位）青岛端接线工程西起海湾大桥环胶州湾高速公路立交城建界，向东沿李村河北岸，跨越胶济铁路后，继续沿李村河、张村河跨越重庆路、黑龙江路、至海尔路立交，全长 7.60 千米，该项目由青岛国信发展（集团）有限责任公司转入，最初总投资概算 36.73 亿元（扣除专业管线单位投资 3.94 亿元，实际项目主体投资 32.78 亿元），项目 20%资本金部分由财政拨款，剩余资金缺口由国家开发银行（以下简称“国开行”）提供 20 年期项目贷款，宽限期 5 年，项目 2011 年调增概算至 52.52 亿元（扣除专业管线单位投资 3.94 亿元，实际项目主体投资 48.58 亿元），新增加的建设内容包括四流路跨线桥工程、大桥接线南侧周口路匝道工程、深圳路打通工程、合肥路打通工程、海尔工业园桥工程等；目前该项目主线已经通车，重庆路立交桥、海尔路地面道路、辽阳东路-深圳路节点改造工程等均已基本完工。新疆路高架快速路工程拆迁工作基本完成，2015 年桥梁主体实现通车，除受拆迁影响的部分外，桥梁、道路和排水等附属工程均已基本完工，项目总投资 35.80 亿元，2013 年调增概算至 39.23 亿元，公司于 2012 年 2 月发行 17.00 亿元企业债，其中 13.60 亿元资金用于该项目建设。重庆路改造项目正在进行施工阶段，总投资为 39.20 亿元，除财政拨款 20%项目资本金外，剩余资金缺口通过国开行贷款或其他融资解决。海底隧道青岛端接线工程总投资 37.60 亿元，项目 20%的资本金部分由财政拨款，剩余资金缺口由国开行提供 20 年期项目贷款，宽限期 5 年；该项目主体已经基本实施完毕。环胶州湾高速公路（市区段）拓宽改造工程南起杭-鞍快速路，与海湾大

² 公司建设项目较多，建设周期较长，表中建设时间为原计划建设期限，实际建设期限或有延长。



桥及其连接线相交，北经双埠立交与双元路相接，全长 15.6 公里，经 2011 年调增概算后，该项目总投资约 34.00 亿元，财政拨付 20% 的项目资本金，剩余资金缺口由国开行提供 20 年期项目贷款，宽限期 5 年，项目目前进入收尾阶段。东西快速路三期工程总投资约 33.50 亿元，财政投入 20% 资本金，剩余资金缺口由国开行提供 20 年期项目贷款，宽限期 5 年；工程南接海底隧道，北通过昌乐河立交接入杭-鞍快速路，是完善青岛市东西快速路体系的重要环节，也是黄岛与市区东部和北部快速连接的重要枢纽；该项目已于 2011 年主线通车，尚有部分匝道正在建设中，项目建设资金主要依赖于财政拨付的资本金和国开行贷款，资金全部覆盖项目建设需求。

综合而言，公司是青岛市市政府授权范围内的城市基础设施投资建设和运营主体，所承担的市政道路、公用设施等青岛市重点项目对地区经济社会的发展起到重要作用，公司在青岛市基础设施建设投融资领域仍具有重要地位。

（二）贸易业务

2020 年，公司贸易业务收入对营业收入增长的贡献较大，但由于采购均价与销售均价之间价差较小，贸易业务仍处于微利状态。

公司贸易业务主要由子公司青岛城投国际贸易有限公司负责，贸易产品以铁精煤、原煤、光伏组件及设备、焦炭为主。除贸易收入外，公司贸易业务下属公司还有部分利息收入及房租收入。目前公司贸易业务主要为国内贸易，贸易模式上，确定上游供应商及下游销售商后再进行采购，结算模式一般采用电汇或银行承兑汇票方式结算，下游客户多为大中型国有企业，账期较短，一般在 70 天以内。自公司开展贸易业务以来，采购均价与销售均价之间的价差较小，贸易业务毛利处于微利状态。

2020 年，公司贸易业务前五大供应商对应的采购品种分别为矿粉、原煤、矿粉、焦炭和沥青，采购金额分别为 10.02 亿元、7.08 亿元、6.20 亿元、5.31 亿元和 4.42 亿元，采购金额合计 33.03 亿元，占公司采购总额的 54.06%；同期，公司贸易业务前五大客户对应的销售品种分别为矿粉、原煤、沥青、焦炭和铁精粉，销售金额分别为 11.24 亿元、10.69 亿元、6.70 亿元、5.37 亿元和 4.96 亿元，销售金额合计 38.96 亿元，占销售总额的 63.12%，公司贸易业务上下游集中度均较高。

2020 年，公司贸易业务收入增长较快，达 132.84 亿元，在营业收入中的占比为 40.36%；贸易业务的毛利率有所下降，且仍处于较低水平，盈利能力有待增强。



（三）金融服务

公司金融业务主要包括融资担保、小额贷款、融资租赁和委托贷款及周转金等业务；2020 年，金融服务业务收入继续增长，但在营业收入中的占比有所下降。

公司金融业务主要包括融资担保、小额贷款、融资租赁和委托贷款及周转金等业务。业务主要由子公司青岛城投金融控股集团有限公司（以下简称“青岛金融控股”）负责，青岛金融控股于 2014 年 12 月成立，经营范围包括金融及金融服务性机构的投资与运营、资产管理与基金管理等。具体业务主要由子公司青岛城乡社区建设融资担保有限公司（以下简称“青岛城乡担保”）、青岛城乡建设融资租赁有限公司（以下简称“青岛城乡租赁”）、青岛城乡建设小额贷款有限公司（以下简称“青岛城乡小额贷”）、青岛城投资产管理有限公司（以下简称“青岛资产管理”）、青岛汇泉财富金融信息服务有限公司和青岛汇泉民间资本管理有限公司（以下简称“青岛汇泉资本”）等负责。

融资担保业务由青岛城乡担保负责，青岛城乡担保于 2013 年 7 月成立，主要开展融资性担保、非融资性担保、再担保等业务，重点以三农和科技型企业为扶持对象。截至 2021 年 3 月末，青岛城乡担保在保责任余额 176.99 亿元，担保的企业主要分布于服务业、建筑业、批发零售业等行业，担保期限多为一年。

小额贷款业务由青岛城乡小额贷负责，青岛城乡小额贷成立于 2014 年 3 月，实收资本 10.00 亿元人民币，是山东省资本规模最大的小额贷款公司。从小额贷款业务担保方式来看，包括抵押、质押、保证和信用担保。从贷款项目行业分布来看，包括制造业、商务服务业、批发零售业、金融业及采矿业等。截至 2021 年 3 月末，青岛城乡小额贷公司小额贷款余额 6.64 亿元，逾期尚未收回的贷款金额 0.03 亿元。

融资租赁业务由青岛城乡租赁负责，青岛城乡租赁成立于 2014 年 6 月，业务范围主要包括教育、水务、公交、医疗设备等融资租赁服务；融资租赁业务收入主要由融资租赁利息收入和手续费收入构成，其中利息收入为公司向客户提供租赁服务在租赁期内所确认的利息收入，手续费收入为公司在租赁合同签订时一次性收取的手续费。资金来源方面，公司开展租赁业务的资金主要来源于金融机构借款和资本市场融资。在结算方式上，公司与客户融资租赁款结算方式较为灵活，分为月付、双月付、季付、半年付、年付，其中以季付为主，付款频率主要由承租人现金流状况决定，或者经评估在承租人还款可控的情况下，根据其还款意愿决定。手续费一般为租赁项目期初一次性收取。

公司委托贷款及周转金业务主要由子公司青岛汇泉资本、青岛资产管理、青岛城乡担保、青岛程远投资管理有限公司及境外子公司等负责。2020 年，公司



委托贷款及资金周转业务余额为 260.45 亿元，其中逾期委托贷款余额 4.37 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司委托贷款及周转金业务累计逾期贷款共 9 笔，涉及金额 5.13 亿元，上述逾期贷款均有相关抵质押措施且已启动诉讼程序，其中 7 笔已取得胜诉判决。

总体来看，公司金融业务主要包括融资担保、小额贷款、融资租赁和委托贷款及周转金等业务；2020 年，金融服务板块收入继续增长，但在营业收入中的占比有所下降。

（四）光伏发电业务

2020 年，公司光伏发电业务装机规模和发电量均有所增长，收入有所提升，盈利能力仍较强。

公司自 2015 年末开始开展光伏发电业务，主要由子公司青岛城投实业投资（集团）有限公司（以下简称“青岛实业”）负责，重点投资一系列光伏发电项目。青岛实业定位于实业投资，配合目前我国政府开展新能源产业的背景，光伏业务成为其重要投资领域之一。青岛实业通过与行业内的优秀企业合作，运用多种投资途径实现新能源发电业务的高质量发展，建立了稳定、可持续的资产增加模式。现已在内蒙古、四川、吉林、山东等超过 18 个省市投资布局光伏及风力发电项目，累计装机总量达 2.04GW。截至 2021 年 3 月末，公司光伏发电项目总投资额合计 146.66 亿元，已投资 125.57 亿元。

公司光伏项目主要通过建设棚顶光伏电力工程，最终实现清洁能源发电并入国家电网。2020 年，公司光伏项目实现并网装机总容量 1,930.93 兆瓦，完成发电量 2,476.22 吉瓦时，实现销售收入 13.38 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司光伏项目实现并网装机增量 10 兆瓦，2021 年 1~3 月完成发电量 625.32 吉瓦时，实现销售收入 3.15 亿元。

综合来看，2020 年公司光伏发电业务装机规模和发电量均有所增长，收入有所提升，盈利能力仍较强。

（五）轮胎销售业务

2020 年，获益于政府支持，青岛市国资委将双星集团无偿划转至公司，公司新增轮胎销售业务收入，是公司主要的营业收入之一。

轮胎销售业务为公司 2020 年新增业务，主要由下属公司双星集团负责。2020 年，青岛市国资委将双星集团 100% 股权无偿划转至公司，本次划转完成后，公司按照批准同意的《双星集团混改方案》，依法依规按程序组织做好双星集团混合所有制改革相关工作。2020 年 4 月 27 日，双星集团增资扩股同步股权转让项目在青岛产交所挂牌，引入战略投资者后，公司持有双星集团股权比例 41.0%，为其第一大股东，将其纳入合并报表范围，截至本报告出具日，上述改革事项尚



未完成工商变更。双星集团成立于 1921 年，自 2008 年后，主要承做轮胎产业，旗下青岛双星股份有限公司（以下简称“双星股份”）于 1996 年 4 月 30 日在主板上市，上市代码 000599.SZ，双星集团目前持有其 32.19% 的股份，系第一大股东。另外，为加速布局海外生产基地、提升外贸资源优势，2018 年双星集团及其子公司星微韩国株式会社以 6,463 亿韩元的价格收购了韩国第二大轮胎生产商锦湖轮胎有限公司（以下简称“锦湖轮胎”）45% 股权，成为其控股股东。

2020 年，公司轮胎销售收入为 92.51 亿元，是公司主要的营业收入之一。

表 5 2018~2020 年双星股份轮胎产品产能、产量及销量情况（单位：万套）

轮胎产品名称		2020 年	2019 年	2018 年
全钢子午胎	产能	575	545	548
	产量	409	370	340
	销量	398	319	299
	产能利用率（%）	71	68	62
	产销率（%）	97	86	88
半钢子午胎	产能	1,450	1,100	1,443
	产量	1,034	704	655
	销量	986	766	650
	产能利用率（%）	71	64	45
	产销率（%）	95	109	99

数据来源：根据公司提供资料整理

公司轮胎销售业务采用以销定产的模式，根据客户的需要签订销售订单，确定年度生产及采购数量区间，再与供应商签订采购订单，并约定仓储及物流安排。采购方面，业务所需主要原材料为天然橡胶、合成复合胶、钢帘线和炭黑，上游供应商主要为 PMB INTERNATIONAL TRADING (HK) LIMITED、中国石化化工销售有限公司华北分公司和江苏兴达钢帘线股份有限公司等。公司在每年年初与供应商签订年度长期供货合同，价格通常为市场价。结算方面，公司原材料采购对于天然胶、合成复合胶等物资主要是现汇方式付款，钢帘线、炭黑以及其他辅材，一般采用账期+银行承兑汇票方式进行结算。销售结算方面，销售结算方式主要以电汇和银承方式，零散小客户主要采用电汇预收款销售方式，境内的大客户及长期合作客户一般采取账期+银行承兑汇票方式结算，平均账期在 1 个月左右。

**表 6 锦湖轮胎产能、产量及销量情况（单位：万套）**

轮胎产品名称			轮胎产品名称			轮胎产品名称		
板块	区域	产品	产能	产量	销量	产能	产量	销量
锦湖	韩国	半钢	2,918	2,092	1,229	2,960	2,062	1,304
	海外	半钢	2,684	1,637	2,402	2,630	1,788	2,612
	中国	半钢	1,905	1,001	543	1,900	1,126	848
	其他地区	半钢	779	636	1,859	730	662	1,764
合计			5,602	3,729	3,631	5,582	3,850	4,096

数据来源：根据公司提供资料整理

（六）房地产业务

公司房地产业务包括保障房建设业务和商品房建设业务；2020 年，公司房地产业务收入仍全部来自于商品房销售收入。

公司房地产业务分为保障房建设业务和商品房建设业务。公司是青岛市重点工程投资主体，承担青岛市旧城改造和重点工程安置用房建设任务，公司保障房收入均于 2017 年之前回购完毕，目前公司无在建及拟建的保障房项目。

2020 年，公司实现房地产业务收入 35.32 亿元，全部来自于商品房开发业务。公司商品房开发业务包括瑞海馨园商品房、胶州少海项目、环球金融中心项目。其中，瑞海馨园项目位于欢乐滨海城区域，包括经济适用房和普通商品房；滨海欢乐城首批 432 亩土地一级整理开发后由城投房地产公司自行拍得，分为 4 个地块分别开发建设，A-1 地块规划为配套学校，已完成项目建设，2017 年底已投入使用；A2 地块于 2011 年 4 月备案，于 2013 年 1 月开工建设，项目用于建设商品住宅（16-23#楼），总建筑面积 8.3 万平方米，投资总额约 7.0 亿元，截至 2021 年 3 月末，16-23 号楼剩余两套房产，其余已销售完毕；A-3 地块规划建设普通商品房和经济适用房，建筑面积 23.9 万平方米，其中经济适用房 6.5 万平方米，项目已经于 2013 年 6 月份交付使用，确认保障房收入 2.5 亿元；普通商品房 17.4 万平方米，目前已完成销售；A4 地块为商业地块，土地面积 3.66 万平方米。

胶州少海项目位于胶州市少海南湖东侧，所在区域规划为大沽河省级生态旅游度假区。项目共包含少海湾和天骄观澜两期，少海湾一期已经开发住宅 120 套，其中前期已售 59 套，未售 61 套。天骄观澜项目共 6 个地块，总计容面积约 25 万平方米，原计划开发周期 4 年，目前开发情况如下：B 地块，7.5 万平方米，于 2018 年 9 月开工，2021 年 4 月 30 日已交付；A 地块，9 万平方米，于 2019 年 8 月动工，计划 2022 年 5 月 30 日交付；其余地块尚未动工。

青岛环球金融中心项目位于青岛崂山区金家岭金融新区核心位置，是金融核心区的标杆项目，项目用地面积约 2.48 万平方米，约合 37.24 亩，规划建筑面



积 30.7 万平方米，其中地上建筑面积约 24 万平方米，地下建筑面积约 6.7 万平方米。项目建设内容为 3 幢超高层及裙楼，产品分为精品公寓、总部办公、Loft 办公、定制写字楼、裙楼商业、地下车库六个产品类型。项目于 2016 年 5 月开始预售，截至目前已陆续销售完毕并交付。该项目 2020 年 11 月纳入公司合并范围，并表后总投资额 11.77 亿元，销售收入 15.08 亿元。

综合来看，公司房地产业务包括保障房建设业务和商品房建设业务。2020 年，公司房地产业务收入仍全部来自于商品房建设业务。

（七）交通运输业务

2020 年，公司收购青岛航空股份，新增交通运输业务收入；公司主要交通运输业务为子公司青岛航空航线的运营。

2020 年 9 月，公司完成收购青岛航空股份 100% 股权，将其纳入合并报表范围，主要业务包括客运和货运。截至 2021 年 3 月 31 日，青岛航空股份共运营 28 架飞机，其中自有飞机 2 架，融资租赁飞机 4 架，经营租赁飞机 22 架；国际飞行公司共运营 38 架训练机，其中自有训练机 35 架，融资租赁训练机 3 架；公务机公司共运营 2 架公务机，其中 2 架为自有。截至 2021 年 3 月末，青岛航空股份客运业务的可用座公里为 21,208 百万座公里，收入客公里为 16,775 百万客公里，旅客载运量为 1,114 万人次，客座利用率为 75.82%。

青岛航空股份于 2020 年 9 月完成战略重组，成为公司全资子公司。目前，青岛航空股份以青岛流亭国际机场为主基地机场，并开设兰州、长沙、长春等 7 个外站基地，在飞航线 63 条（包括 62 条国内航线、1 条国际航线），通航城市 58 个，包括天津、成都、南京、长沙、昆明、沈阳、银川、哈尔滨、兰州、乌鲁木齐、贵阳、南宁、福州、大连等。青岛航空目前运力占青岛机场运力份额的 11%，2021 年 1~3 月，青岛航空货运业务中的货邮周转量为 21.60 百万吨公里。货邮载运量为 5,277 吨。

（八）土地整理业务

公司主要负责红岛片区开发和四方欢乐滨海城项目的开发建设；2020 年公司土地整理业务仍未产生收入；该业务受政府规划影响较大，收入存在一定不确定性。

土地一级开发业务方面，公司主要负责红岛片区开发和四方欢乐滨海城项目的开发建设。红岛地块为政府授权公司进行开发整理。公司与青岛市城阳区政府签订《红岛区域土地一级整理及开发项目合作协议》，双方共同出资成立青岛红岛开发建设集团有限公司，公司控股 80.00%，负责对红岛街道辖区 28.70 平方公里进行土地一级整理及开发。土地前期开发费用由公司垫付，待土地开发整理完毕出让后，公司按市政府审计部门确认的土地开发整理实际成本的 8.00% 确认



收入。截至 2021 年 3 月末，红岛区域项目完成沟角、宁家、晓阳、萧家社区 2,646 处民房拆迁、169 处地上附着物拆迁补偿、沟角安置区建设以及沟角、宁家社区失地农民养老补助；完成 2,546 亩土地农转用征收、购买 3,921 亩耕地占补平衡指标；完成片区控规及各项规划编制并通过专家评审；新建和翻建道路 21 条道路，总长度 24.6 公里。同期，该项目已累计投资 58.37 亿元，收到政府回款 18.18 亿元。由于该项目目前处于房屋拆迁和配套设施建设阶段，未发生土地出让，2020 年仍未确认收入。

四方区欢乐滨海城项目位于胶州湾高速公路西侧，是四方区待开发的大规模滨水区域。欢乐滨海城项目中的 2,926.53 亩土地使用权归公司控股子公司青岛胜通海岸置业发展有限公司（以下简称“胜通置业”）所有，该土地系胜通置业围海造田获得，土地性质为工业、仓储及码头用地。青岛市土地储备中心拟逐步收回该土地使用权并进行“招拍挂”，公司被指定为项目的前期运作公司代表政府垫付土地补偿费收回土地使用权，土地整理开发后由青岛市土地储备中心对该片土地进行“招拍挂”，获得的资金上缴青岛市财政，在扣除各项政府基金后将余额的 85% 返还至公司。截至 2021 年 3 月末，四方区欢乐滨海城项目已完成 2,258 亩土地开发，该项目已累计收到政府回款 36.50 亿元。该土地整理项目 2020 年未发生土地出让，仍未确认收入。

公司主要负责红岛片区开发和四方欢乐滨海城项目的开发建设，2020 年公司土地整理业务仍未产生收入。该业务受政府规划影响较大，收入存在一定不确定性。

偿债来源与负债平衡

2020 年，公司营业收入和净利润同比均大幅增长，投资收益仍是其利润的重要来源；经营性现金流净流入规模同比有所增加，对债务保障能力有所增强；公司债务融资能力较强，债务收入仍是公司流动性偿债来源的重要构成。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司营业收入和净利润同比均大幅增长；公司期间费用规模较大，一定程度上削弱了公司的盈利能力；投资收益规模较大，仍是公司利润的重要来源。

2020 年公司实现营业收入 329.17 亿元，同比大幅增长，主要受益于公司贸易业务、房地产业务、金融业务等产生的收入增幅较大，以及新增的轮胎销售业务收入规模较大。公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2020 年同比大幅增长。财务费用主要是利息费用支出；管理费用中主要是职工薪酬福利、折旧费用及风险准备金；随着融资规模的加大，公司财务费用保持较快增长，较大规模



的期间费用在一定程度上削弱了公司的盈利能力。

2020 年，公司收到计入其他收益科目的政府补助为 5.82 亿元。公司投资收益主要包括处置可供出售金融资产取得、可供出售金融资产等取得和理财收益，2020 年投资收益为 39.51 亿元，同比增长 67.22%，主要系部分基金项目退出、金融资产转让和信托理财到期收回等所致，仍是公司利润的重要来源。2020 年，公司净资产收益率为 1.77%，同比上升 0.23 个百分点。

表 7 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	95.89	329.17	132.60	116.72
营业成本	82.84	261.19	97.75	79.83
毛利率	13.61	20.65	26.28	31.61
期间费用	24.22	75.09	45.02	35.41
销售费用	2.86	6.36	0.31	0.27
管理费用	7.76	17.45	6.84	5.79
财务费用	12.68	47.23	37.82	29.31
研发费用	0.92	4.04	0.05	0.04
期间费用/营业收入	25.26	22.81	33.95	30.34
其他收益	2.57	5.82	1.26	1.30
投资收益	14.97	39.51	23.62	15.01
营业利润	3.01	33.95	17.62	13.87
利润总额	3.12	34.56	18.84	14.00
净利润	2.15	23.36	12.71	10.07
总资产报酬率	0.44	2.44	2.45	2.32
净资产收益率	0.16	1.77	1.54	1.48

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司营业收入为 95.89 亿元，营业成本 82.84 亿元；期间费用共计 24.22 亿元。同期，公司投资收益为 14.97 亿元。

综合来看，2020 年，公司营业收入和净利润同比均有所增长；期间费用规模 75.09 亿元，同比增加 30.07 亿元，期间费用在营业收入中占比由 33.95% 下降至 22.81%。公司获得的投资收益规模较大，仍是其利润的重要来源。

2、现金流

2020 年，公司经营性现金流净流入规模同比增长，对债务的保障能力有所增强；投资性净现金流仍保持净流出状态。

2020 年，公司经营性净现金流入同比增加 7.10 亿元，主要因为销售商品、提供劳务收到的现金增加所致；同期，投资性净现金流持续表现为大规模净流出，主要因公司投资所支付现金较多所致。2020 年，公司经营性净现金流/流动负债为 3.38%，经营性净现金流利息保障倍数 0.33 倍，同比均有所增长，对债务的



保障能力有所增强。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	-18.65	19.59	12.49	4.48
投资性净现金流	-71.18	-251.02	-210.76	-176.84
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-1.43	0.33	0.26	0.11
经营性净现金流/流动负债	-2.59	3.38	3.28	1.55

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-18.65 亿元，保持净流出状态；投资性净现金流为-71.18 亿元，仍为净流出状态。

3、债务收入

公司融资渠道较为多元，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，筹资性现金流入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、发行债券和融资租赁等，借款期限结构以长期为主。公司银行借款以信用借款、保证借款为主。截至 2021 年 3 月末，公司共获得各金融机构授信额度为 2,725.29 亿元，尚未使用额度为 1,530.53 亿元；其中银行授信总额为 1,495.67 亿元，尚未使用授信额度为 875.03 亿元。债券融资方面，公司存续债券包括中期票据、私募债、一般公司债等，品种多样。

2020 年及 2021 年 1~3 月，公司筹资性现金流入分别为 1,288.48 亿元和 342.20 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；公司筹资性现金流出分别为 993.96 亿元和 246.46 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月末债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	342.20	1,288.48	823.05	688.87
借款所收到的现金	318.92	986.65	666.53	355.30
筹资性现金流出	246.46	993.96	618.25	533.12
偿还债务所支付的现金	131.17	764.60	461.72	354.83
筹资性净现金流	95.74	294.52	204.79	155.75

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司融资渠道多元，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

4、外部支持

作为青岛市重要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，2020 年以来，公司继续得到政府在资产划拨和政府补助等方面的大力支持，同时随着多家资产的无偿划转，公司资产规模和收入均大幅增长，资本实力进一步增强。

公司作为青岛市重要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，在青岛城市



建设发展中具有重要作用。2020 年以来，公司继续得到政府在资产划拨和政府补助等方面的大力支持。

资产划拨方面，2020 年，根据《关于无偿划转青岛农村商业银行股份有限公司股权的批复》（青国资委【2020】28 号），原则同意将青岛国际机场集团有限公司（以下简称“青岛机场”）持有的青岛农村商业银行股份有限公司（以下简称“青岛农商行”）5 亿股股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 14.32 亿元。根据 2020 年 4 月 20 日《青岛国资委关于将双星集团有限责任公司股权划转青岛城市建设投资（集团）有限责任公司的通知》（青国资委【2020】49 号），将双星集团 100% 国有股权无偿划转给公司，增加公司资本公积 2.78 亿元。根据青岛市国资委（青国资委【2020】166 号）《关于青岛国际机场集团有限公司国有产权无偿划转的通知》，青岛市国资委将所持有的青岛机场 93.70% 的国有股权无偿划转给公司，增加资本公积 140.37 亿元。另外，根据青岛市国资委《关于青岛交通发展集团有限公司国有产权无偿划转的通知》（青国资委【2019】67 号），青岛市国资委、青岛市政府决定将青岛交通发展集团有限公司（以下简称“青岛交通”）100% 股权划归公司，增加公司资本公积 117.31 亿元。截至 2020 年末，双星集团资产总额 356.53 亿元，所有者权益合计 89.70 亿元，资产负债率 74.84%；2020 年实现营业收入 169.72 亿元，净利润 0.10 亿元。2020 年末，青岛航空股份资产总额 63.04 亿元，所有者权益合计 6.83 亿元，资产负债率 98.17%；2020 年实现营业收入 18.01 亿元，净利润-14.28 亿元。随着上述资产的无偿划转，公司资产规模和收入均大幅增长，资本实力进一步增强。

政府补助方面，2020 年，公司获得政府补助 5.90 亿元，其中计入营业外收入的政府补贴 0.08 亿元，计入其他收益科目的政府补助为 5.82 亿元，主要来自北汽莱西生产基地项目补助、财政扶持资金、基础设施投资补助、浦东新区金融业发展财政扶持资金等形式的政府补助。

总体来看，2020 年以来，公司在政府资本金注入、资产划拨和政府补助等方面继续得到大力支持，随着多家资产的无偿划转，公司资产规模和收入均大幅增长，资本实力进一步增强。

5、可变现资产

2020 年末，公司资产规模同比大幅增长，仍以非流动资产为主；其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力；公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

截至 2020 年末，公司总资产规模 3,505.37 亿元，同比增长 44.58%，资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产占总资产比重为 67.03%。



表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总计	3,708.46	100.00	3,505.37	100.00	2,424.57	100.00	2,017.98	100.00
流动资产合计	1,162.94	31.36	1,155.76	32.97	979.27	40.39	711.04	35.23
货币资金	255.88	6.90	242.30	6.91	182.35	7.52	152.54	7.56
应收账款	125.62	3.39	113.74	3.24	52.87	2.18	37.42	1.85
其他应收款	257.18	6.93	359.72	10.26	336.24	13.87	292.43	13.99
存货	179.54	4.84	171.92	4.90	116.53	4.81	82.90	4.11
一年内到期的非流动资产	91.20	2.46	50.90	1.45	46.92	1.94	31.25	1.55
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	66.07	1.78	50.53	1.44	32.42	1.34	22.84	1.13
其他流动资产	134.24	3.62	120.06	3.43	190.77	7.87	83.06	4.12
非流动资产合计	2,545.52	68.64	2,349.61	67.03	1,445.30	59.61	1,306.95	64.77
可供出售金融资产	-	-	726.92	20.74	305.40	12.60	228.42	11.32
持有至到期投资	-	-	181.76	5.19	112.70	4.65	122.92	6.09
长期应收款	207.88	5.61	214.67	6.12	212.59	8.77	207.68	10.29
长期股权投资	600.32	16.19	66.09	1.89	41.28	1.70	62.97	3.12
固定资产	316.44	8.53	343.50	9.80	127.38	5.25	109.22	5.41
在建工程	383.65	10.35	386.53	11.03	381.68	15.74	360.45	17.86
无形资产	40.29	1.09	40.28	1.15	27.00	1.11	4.78	0.24
商誉	50.36	1.36	50.36	1.44	26.07	1.08	3.49	0.17
其他非流动资产	135.44	3.65	151.24	4.31	76.38	3.15	87.76	4.35

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产仍主要包括货币资金、应收账款、其他应收款、存货、一年内到期的非流动资产以及其他流动资产等。2020 年末，公司货币资金为 242.30 亿元，同比增加 59.95 亿元，主要是银行存款增加所致。同期，公司应收账款 113.74 亿元，同比大幅增加 60.87 亿元，主要系应收光伏电费增加以及合并双星集团应收销售款增加所致。公司其他应收款为 359.72 亿元，主要系应收与红岛财政局、青岛市财政局等政府单位在土地开发业务时产生的往来款项，2020 年末同比有所增长；其他应收款规模在公司总资产中的占比较大，存在一定资金占用压力。公司存货同比有所增加，主要系开发成本和库存商品增加所致。2020 年末，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 50.53 亿元，同比增加 55.87%，主要系权益工具投资的增加所致。同期，公司其他流动资产同比减少 37.06%，其中信托资金减少 65.27 亿元，不良债权减少 28.20 亿元。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期应收款、固定资产及在建工程等构成。2020 年末，公司可供出售金融资产为 726.92 亿元，同比增长 138.02%，



主要系将青岛交通和青岛机场的 100% 国有股权无偿划转至公司所致。同期，公司持有至到期投资同比增加 61.28%，主要系委托贷款增加所致。公司长期应收款为 214.67 亿元，同比小幅增长，主要系融资租赁款增加所致。公司长期股权投资规模同比增加 60.09%，主要系无偿划入青岛农商行股权增加所致。2020 年末，公司在建工程为 386.53 亿元，主要系城市道路建设项目。同期，公司固定资产 343.50 亿元，同比增长 169.67%，主要系合并双星集团和青岛航空股份所致。无形资产为 40.28 亿元，同比增长 49.19%，主要系合并双星集团所致。商誉为 50.36 亿元，同比增加 93.17%，主要系合并青岛航空股份所致；同期，公司其他非流动资产为 151.24 亿元，同比增加 98.00%，主要系公司信托资金增加。

截至 2021 年 3 月末，公司总资产较 2020 年末有所增加，资产结构仍以非流动资产为主。其中，其他应收款为 257.18 亿元，较 2020 年末下降 28.51%；可供出售金融资产及持有至到期投资为 0 亿元，主要系新旧准则转换，财务报表不再使用“持有至到期投资”项目所致；长期股权投资较 2020 年末增加 534.23 亿元，主要系适用新金融工具准则所致。

表 11 截至 2020 年末公司受限资产账面价值情况（单位：亿元）

资产类型	账面价值	受限原因
货币资金	33.95	项目、贷款、住房按揭保证金等
其他流动资产	0.10	诉讼冻结银行存款
应收票据	2.41	质押
应收账款	17.12	质押
存货	22.49	抵押借款的抵押标的物
可供出售金融资产	7.17	授信抵押
长期应收款	88.03	应收租赁款保理、资产证券化
投资性房地产	25.69	授信抵押、抵押担保等
固定资产	198.32	贷款质押、长期借款抵押
在建工程	3.12	贷款质押
无形资产	1.93	抵押、冻结
其他	0.13	集团股权质押、法院保证金
合计	400.46	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司受限资产合计为 400.46 亿元，占资产总额的比重为 11.42%，占净资产的比重为 30.43%，对资产流动性产生一定影响。受限资产主要包括固定资产中的双星集团的借款抵押、青岛实业的国开行、工商银行贷款质押，长期应收款中的青岛城乡租赁的应收租赁款保理和资产证券化，货币资金中的履约保证金和借款质押。



（二）债务及资本结构

2020 年末，公司总负债规模大幅增长，负债结构仍以非流动负债为主；公司有息债务规模有所增长，在总负债中的占比仍较高，存在一定的偿债压力。

2020 年末，公司总负债 2,189.37 亿元，同比增加 589.72 亿元，公司负债结构仍以非流动负债为主。同期，公司资产负债率为 62.46%，同比小幅下降。

表 12 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	216.73	9.03	189.09	8.64	83.72	5.23	60.83	4.55
其他应付款	88.63	3.69	124.49	5.69	84.74	5.30	83.15	6.22
预收账款	12.01	0.50	17.52	0.80	9.82	0.61	4.47	0.33
一年内到期的非流动负债	185.53	7.73	222.54	10.16	166.40	10.40	116.76	8.73
流动负债合计	713.89	29.75	725.47	33.14	432.88	27.06	328.13	24.53
长期借款	684.65	28.53	598.73	27.35	435.23	27.21	481.13	35.97
应付债券	663.82	27.66	577.19	26.36	487.83	30.50	282.96	21.15
长期应付款	223.43	9.31	227.47	10.39	229.66	14.36	52.27	3.91
非流动负债合计	1,685.67	70.25	1,463.90	66.86	1,166.76	72.94	1,009.54	75.47
负债总额	2,399.55	100.00	2,189.37	100.00	1,599.65	100.00	1,337.68	100.00
短期有息债务	513.12	21.38	497.34	22.72	302.56	18.91	234.54	17.53
长期有息债务	1,407.13	58.64	1,218.88	55.67	967.37	60.47	810.08	60.56
总有息债务	1,920.25	80.03	1,716.22	78.39	1,269.93	79.39	1,044.63	78.09
资产负债率	64.70		62.46		65.98		66.29	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、预收账款及一年内到期的非流动负债构成。2020 年末，公司短期借款为 189.09 亿元，以保证借款、信用借款及质押借款为主。同期，其他应付款为 124.49 亿元，同比增长 46.91%，主要包括单位往来款、借款、土地出让金及契税等。2020 年末，公司一年内到期的非流动负债为 222.54 亿元，同比增长 33.74%，主要系转入较多的一年内到期的长期借款所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2020 年末，公司长期借款为 598.73 亿元，同比增加 37.57%，主要系合并双星集团导致质押借款和保证借款增加所致。同期，应付债券余额 577.19 亿元，同比增长 18.32%，主要系公司新增公开发行公司债、非公开发行公司债券及中期票据等所致。

截至 2021 年 3 月末，公司负债规模和资产负债率均有所上升，非流动负债在总负债中的占比进一步提高。其中，长期借款为 684.65 亿元，同比增加 14.35%；应付债券为 663.82 亿元，同比增加 15.01%。



2020 年末，公司有息债务规模持续扩大，在总负债中占比略有下降；短期有息债务规模继续增加，面临一定的短期偿债压力。

2020 年末，公司有息债务规模为 1,716.22 亿元，同比增长 35.14%，在总负债中占比 73.87%。2021 年 3 月末，公司总有息债务规模 1,920.25 亿元，较 2020 年末有所上升，占负债总额的比重为 80.03%。公司面临较大的偿债压力。从期限来看，短期有息债务 513.12 亿元，占总息有息负债的比重为 26.72%，占比较高，公司面临一定的短期偿付压力。

表 13 截至 2021 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	513.12	291.12	310.88	241.78	208.41	354.94	1,920.25
占比	26.72	15.16	16.19	12.59	10.85	18.48	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 3 月末，公司对外担保比率不高，被担保企业主要为当地国有企业及事业单位，整体风险可控。

截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额合计 48.03 亿元，担保比率为 3.67%。公司对外担保区域较为集中，被担保企业主要为当地国有企业，整体风险可控。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务数据。

表 14 截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元、%）

被担保企业	担保余额	担保种类
青岛天合医药集团股份有限公司	0.02	按揭阶段性担保
青岛水务集团环境能源有限公司	0.38	贷款担保
广饶财金股权投资基金管理中心（有限合伙）	1.00	回购义务担保
青岛海创开发建设投资有限公司	1.12	贷款担保
青岛泰和金秋医养有限公司	2.05	贷款担保
阳原恒博新能源科技有限公司	3.30	贷款担保
青岛旅游集团有限公司	4.48	贷款担保
青岛浩基资产管理有限公司	6.45	按揭阶段性担保
青岛交通发展集团有限公司	29.23	贷款担保
合计	48.03	按揭阶段性担保

数据来源：根据公司提供资料整理

另外，截至 2020 年末，公司子公司锦湖轮胎株式会社存在数件在审诉讼，公司针对通常工资津贴诉讼及劳动者地位确认诉讼计提 8.92 亿元诉讼准备负债；根据韩国大法院判决，部分案件存在追加诉讼的可能性，诉讼准备负债金额可能会发生变动。

2020 年末，公司所有者权益规模大幅增长，资本实力继续增强。

截至 2020 年末，公司所有者权益 1,316.00 亿元，同比增长 59.53%；其中，



公司资本公积 606.72 亿元，同比增加 78.43%，主要系将青岛交通、青岛机场及双星集团 100% 股权划无偿划转至公司所致；公司其他权益工具规模 248.10 亿元，同比增加 39.38%，主要系新增永续中票 25.00 亿元、永续公司债 20.00 亿元和可续期公司债 28.00 亿元所致；公司未分配利润有所下降，主要系计提商誉减值准备、补提以前年度未预提的经营租赁飞机及发动机维修储备金、本年度调整飞机折旧政策进行追溯调整等所致。截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益为 1,308.91 亿元，较 2020 年末略有下降，主要系少数股东权益下降所致。

2020 年，公司盈利对利息的覆盖能力较好；流动性偿债来源以货币资金及债务收入为主，资金较为充裕，融资渠道通畅，但经营性净现金流对公司债务覆盖能力仍需提升；清偿性偿债来源较为充足，对公司整体债务偿还形成较好保障。

2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.79 倍，同比有所增长，盈利对利息的保障能力较好。

公司流动性还本付息能力较好。流动性偿债来源以货币资金及债务收入为主。2020 年，经营性净现金流为 19.59 亿元，经营性现金流利息保障倍数为 0.33 倍，同比均有所增长，对债务及利息的保障能力有所增强；2020 年末，公司非受限货币资金 208.35 亿元，资金较为充裕。公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源形成较好支持。2020 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.59 倍和 1.36 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性还本付息能力较强。清偿性偿债来源为可变现资产，对公司整体债务偿还形成较好保障。2020 年末，公司资产负债率为 62.46%，同比小幅下降。2020 年末，公司受限资产为 400.46 亿元，占总资产的比重为 11.42%，占净资产的比重为 30.43%，对资产流动性产生一定影响。整体来看，可变现资产对负债的覆盖程度较好。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。“18 青岛城投 MTN001”、“18 青城 Y2”、“18 青城 05”、“19 青岛城投 MTN003”、“20 青岛城投 MTN001”到期不能偿付的风险极小。2020 年，青岛市主要经济指标保持较快增长，公司继续得到青岛市人民政府的大力支持，2020 年公司投资设立青岛航空，收购青岛航空股份 100% 股权，并接收双星集团 100% 股权无偿划转，公司资产规模及营业收入均同比大幅增长，资本实力进一步增强；同时，公司其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力，有息债务规模增长较快，且在总负债中占比仍较大，短期债务规模较大，面临一定的短期偿债压力。

综合分析，大公对公司“18 青岛城投 MTN001”、“18 青城 Y2”、“18 青

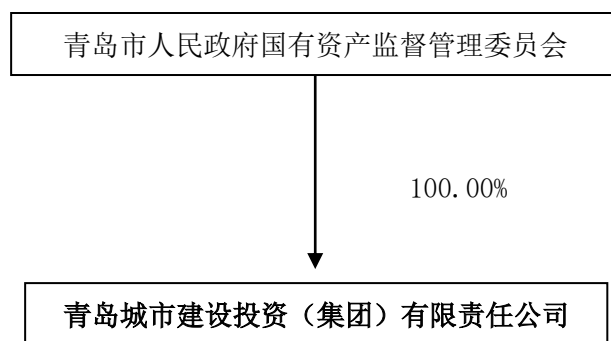


城 05”、“19 青岛城投 MTN003”、“20 青岛城投 MTN001”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



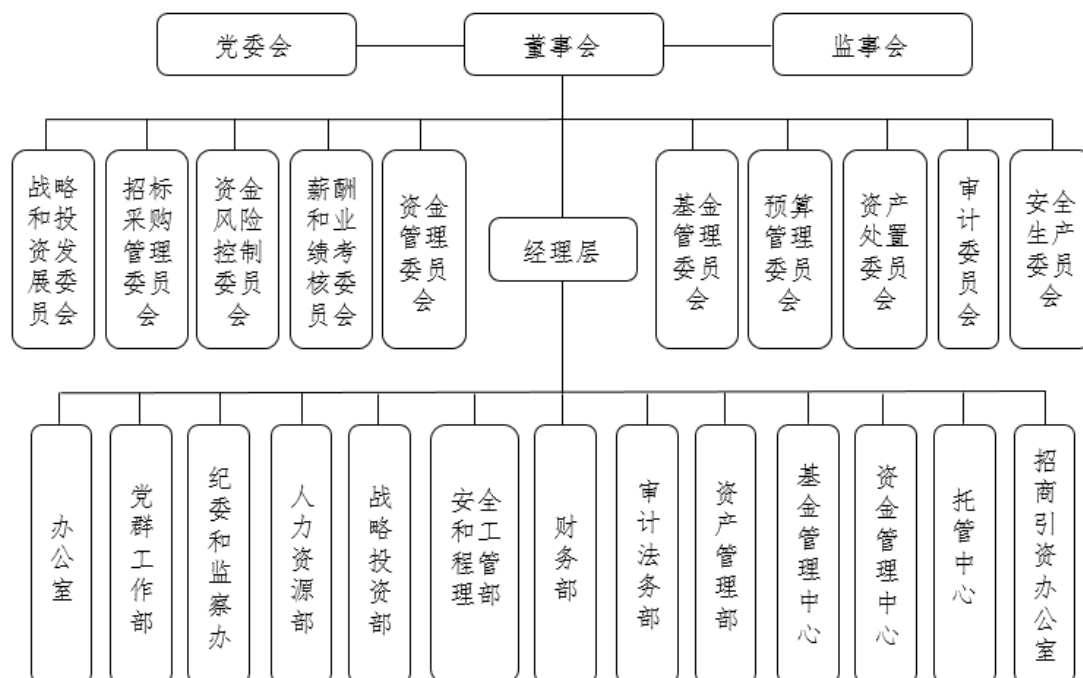
附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末青岛城市建设投资（集团）有限责任公司股权结构图





1-2 截至 2021 年 3 月末青岛城市建设投资（集团）有限责任公司组织结构图





1-3 截至 2021 年 3 月末青岛城市建设投资（集团）有限责任公司

一级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	公司名称	注册资本	持股比例
1	华青发展（控股）集团有限公司	100 万港币	100.00
2	香港国际（青岛）有限公司	1,329 万美元	51.00
3	青岛鸿鹰投资置业有限公司	1,000 万美元	50.00
4	青岛城投金融控股集团有限公司	550,000	100.00
5	青岛城投鳌山湾置业有限公司	350,200	100.00
6	青岛城投企业发展有限公司	201,000	100.00
7	城投中交（青岛）投资控股有限公司	160,000	80.00
8	青岛城投实业投资（集团）有限公司	135,713	100.00
9	青岛城投创业发展集团有限公司	135,000	100.00
10	青岛城投工程建设发展（集团）有限责任公司	100,000	100.00
11	青岛城航发展集团有限公司	100,000	100.00
12	青岛城鑫控股集团有限公司	70,000	100.00
13	天津青城文化发展有限公司	52,500	100.00
14	青岛城投地产投资控股（集团）有限公司	50,000	100.00
15	天津青城产业发展有限公司	45,200	73.68
16	青岛（平度）城乡社区建设投资有限公司	38,800	100.00
17	青岛（莱西）城乡社区建设投资有限公司	35,000	57.17
18	青岛开发投资有限公司	27,739	100.00
19	青岛（胶州）城乡社区建设投资有限公司	21,000	100.00
20	平度市西部新城开发建设有限公司	20,000	100.00
21	青岛胜通海岸置业发展有限公司	10,000	100.00
22	青岛城投路桥投资发展有限公司	10,000	100.00
23	青岛城投置地发展有限公司	10,000	100.00
24	青岛航空控股有限公司	10,000	100.00
25	双星集团有限责任公司	10,000	41.00
26	青岛城市智融投资控股集团有限责任公司	10,000	79.38
27	青岛（城阳）城乡社区建设投资有限公司	9,000	60.00
28	青岛中宏置业有限公司	5,800	100.00



1-3 截至 2021 年 3 月末青岛城市建设投资（集团）有限责任公司

一级子公司情况（续上表）

（单位：万元、%）

序号	公司名称	注册资本	持股比例
29	青岛红岛开发建设集团有限公司	5,000	51.00
30	青岛绿洲湿地开发有限公司	5,000	60.00
31	青岛红岛文化艺术中心发展有限公司	5,000	51.00
32	青岛城投海外发展有限公司	5,000	51.00
33	青岛城投科技发展有限公司	5,000	46.00
34	青岛市政资源综合开发有限公司	5,000	100.00
35	青岛城投新城开发建设有限公司	1,000	100.00
36	山东省青岛第一国际学校	10	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 青岛城市建设投资（集团）有限责任公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	2,558,756	2,423,024	1,823,511	1,525,376
应收账款	1,256,228	1,137,426	528,661	374,241
其他应收款	2,571,832	3,597,247	3,362,412	2,822,907
存货	1,795,436	1,719,197	1,165,259	828,980
固定资产	3,164,400	3,434,999	1,273,801	1,092,165
总资产	37,084,618	35,053,731	24,245,689	20,179,831
短期借款	2,167,272	1,890,903	837,173	608,287
其他应付款	886,342	1,244,894	847,397	831,453
流动负债合计	7,138,853	7,254,711	4,328,838	3,281,341
长期借款	6,846,537	5,987,258	4,352,288	4,811,313
应付债券	6,638,170	5,771,918	4,878,268	2,829,579
非流动负债合计	16,856,652	14,639,023	11,667,630	10,095,429
负债合计	23,995,505	21,893,734	15,996,468	13,376,770
实收资本（股本）	690,000	690,000	690,000	690,000
资本公积	6,068,049	6,067,239	3,400,427	3,459,003
所有者权益	13,089,113	13,159,997	8,249,221	6,803,061
营业收入	958,943	3,291,675	1,326,013	1,167,231
利润总额	31,235	345,611	188,360	140,026
净利润	21,464	233,588	127,092	100,667
经营活动产生的现金流量净额	-186,530	195,869	124,940	44,778
投资活动产生的现金流量净额	-711,777	-2,510,176	-2,107,577	-1,768,353
筹资活动产生的现金流量净额	957,423	2,945,198	2,047,940	1,557,478
EBIT	161,936	855,294	594,538	468,931
EBITDA	-	1,054,738	640,002	516,968
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.79	1.35	1.27
总有息债务	19,202,470	17,162,181	12,699,327	10,446,270
毛利率（%）	13.61	20.65	26.28	31.61
总资产报酬率（%）	0.44	2.44	2.45	2.32
净资产收益率（%）	0.16	1.77	1.54	1.48
资产负债率（%）	64.70	62.46	65.98	66.29
应收账款周转天数（天）	112.33	91.11	122.56	95.71
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.43	0.33	0.26	0.11
担保比率（%）	3.67	3.72	3.02	4.39



附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)

³ 一季度取 90 天。

⁴ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%





附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

注：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。