

# 威海城市投资集团有限公司

## 2022 年度跟踪评级报告

---

项目负责人：刘艳美 [ymliu@ccxi.com.cn](mailto:ymliu@ccxi.com.cn)

项目组成员：宋丹丹 [ddsong@ccxi.com.cn](mailto:ddsong@ccxi.com.cn)

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 29 日

## 声 明

■ 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了绿色债券评估服务，经审查不存在利益冲突的情形。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2022 年 6 月 29 日至 2023 年 3 月 10 日。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

# 信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 2406号

## 威海城市投资集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定，该信用评级结果有效期为 2022 年 6 月 29 日至 2023 年 3 月 10 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十九日

**评级观点：**中诚信国际维持威海城市投资集团有限公司（以下简称“威海城投”或“公司”）主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了威海市持续增长的区域经济为公司发展提供了良好环境、外部支持力度较大等因素对公司发展的积极作用；同时，中诚信国际也关注到公司经营性业务盈利能力较弱、自营项目收益情况存在一定不确定性且资本支出压力较大，未来债务规模或将持续增长等因素对公司未来整体信用状况的影响。

## 概况数据

| 威海城投（合并口径）     | 2019   | 2020   | 2021   | 2022.3 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元）        | 185.46 | 201.01 | 252.22 | 278.38 |
| 所有者权益合计（亿元）    | 123.06 | 126.68 | 129.90 | 130.11 |
| 总负债（亿元）        | 62.40  | 74.33  | 122.32 | 148.27 |
| 总债务（亿元）        | 47.69  | 58.78  | 106.10 | 124.62 |
| 营业总收入（亿元）      | 17.55  | 19.54  | 16.94  | 1.52   |
| 经营性业务利润（亿元）    | 3.94   | 3.92   | 3.62   | 0.22   |
| 净利润（亿元）        | 3.43   | 3.53   | 3.07   | 0.22   |
| EBITDA（亿元）     | 8.91   | 8.49   | 8.34   | -      |
| 经营活动净现金流（亿元）   | 0.49   | -4.86  | 1.44   | 1.76   |
| 收现比(X)         | 0.94   | 0.61   | 1.48   | 0.85   |
| 营业毛利率(%)       | 7.52   | 13.61  | 19.72  | 7.51   |
| 应收类款项/总资产(%)   | 4.19   | 8.14   | 10.84  | 11.95  |
| 资产负债率(%)       | 33.65  | 36.98  | 48.50  | 53.26  |
| 总资本化比率(%)      | 27.93  | 31.69  | 44.96  | 48.92  |
| 总债务/EBITDA(X)  | 5.35   | 6.92   | 12.72  | -      |
| EBITDA 利息倍数(X) | 2.96   | 3.08   | 2.31   | -      |

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；2、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

## 评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000\_2019\_02)

| 威海城市投资集团有限公司打分卡结果                                                                                                                                                 |                |        |                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|--------|-----------------|
| 重要因素                                                                                                                                                              | 指标名称           | 指标值    | 分数              |
| 营运效率<br>(13%)                                                                                                                                                     | 经营性业务利润(亿元)*   | 3.78   | 8               |
|                                                                                                                                                                   | 收现比(X)*        | 1.11   | 10              |
| 流动性<br>(18%)                                                                                                                                                      | 货币资金/短期债务(X)   | 0.63   | 5               |
|                                                                                                                                                                   | 受限资产占总资产的比重(X) | 0.16   | 7               |
| 资本结构与<br>资产质量<br>(39%)                                                                                                                                            | 所有者权益(亿元)      | 129.90 | 8               |
|                                                                                                                                                                   | 总资本化比率(X)      | 0.45   | 8               |
|                                                                                                                                                                   | 资产质量           | 6      | 6               |
| 业务运营<br>(20%)                                                                                                                                                     | 业务稳定性和可持续性     | 7      | 7               |
| 治理与管控<br>(10%)                                                                                                                                                    | 治理水平与管控能力      | 6      | 6               |
| 打分结果                                                                                                                                                              |                |        | a <sup>+</sup>  |
| BCA                                                                                                                                                               |                |        | a <sup>+</sup>  |
| 支持评级调整                                                                                                                                                            |                |        | 3               |
| 评级模型级别                                                                                                                                                            |                |        | AA <sup>+</sup> |
| <b>打分卡定性评估与调整说明：</b><br>受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a <sup>+</sup> )的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。 |                |        |                 |

\*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

## 正 面

■ **威海市区域经济持续增长。**2021 年，威海市地区生产总值（GDP）为 3,463.93 亿元，按可比价格，同比增长 7.5%，不断发展的区域经济为公司业务发展奠定了良好的基础和外部条件。

■ **外部支持力度较大。**作为威海市重要的基础设施建设主体，公司获得了政府在资金注入、资产划转和财政补贴等方面的大力支持，资本实力逐步增强。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司收到政府补助分别为 1.90 亿元和 0.54 亿元。

## 关 注

■ **公司经营性业务盈利能力较弱。**近年来，受租赁业务折旧摊销成本较高及期间费用侵蚀的影响，公司经营性业务盈利能力相对较弱，利润总额对于政府补助的依赖较大。

■ **自营项目收益情况存在一定不确定性。**公司目前正在建的自营项目较多，建成后将通过出租、出售等多种经营方式来覆盖前期的投资成本，资金回笼情况受外部市场环境和当地经济发展水平影响较大，项目盈利能力需关注。

■ **资本支出压力较大，债务规模或将持续增长。**截至 2022 年 3 月末，公司在建及拟建的工程项目尚需投资 231.00 亿元，规模较大，公司后续将面临较大的资本支出压力，或将推动公司债务规模持续增长。

## 评级展望

中诚信国际认为，威海城市投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**威海市经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充；盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

## 评级历史关键信息

| 威海城市投资集团有限公司        |      |            |         |                                                                         |                      |
|---------------------|------|------------|---------|-------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 主体评级                | 债项评级 | 评级时间       | 项目组     | 评级方法和模型                                                                 | 评级报告                 |
| AA <sup>+</sup> /稳定 | --   | 2022/3/11  | 刘艳美、宋丹丹 | <a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02(原 140000_2019_02)</a> | -                    |
| AA <sup>+</sup> /稳定 | --   | 2015/11/27 | 赵晓曦、夏里鹏 | <a href="#">中诚信国际地方投融资平台 CCXI 140200_2014_01</a>                        | <a href="#">阅读全文</a> |

## 同行业比较

| 2021 年山东省部分地市级同类型企业主要指标对比表 |             |               |              |               |             |                   |
|----------------------------|-------------|---------------|--------------|---------------|-------------|-------------------|
| 公司名称                       | 总资产<br>(亿元) | 所有者权益<br>(亿元) | 资产负债<br>率(%) | 营业总收入<br>(亿元) | 净利润<br>(亿元) | 经营活动净现<br>金流 (亿元) |
| 威海城市投资集团有限公司               | 252.22      | 129.90        | 48.50        | 16.94         | 3.07        | 1.44              |
| 临沂城市发展集团有限公司               | 586.40      | 221.94        | 62.15        | 80.78         | 1.78        | 16.92             |

资料来源：中诚信国际整理

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 宏观经济与政策环境

**宏观经济：**2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

**宏观风险：**2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域

的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

**宏观政策：**2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

**宏观展望：**疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主

体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

## 近期关注

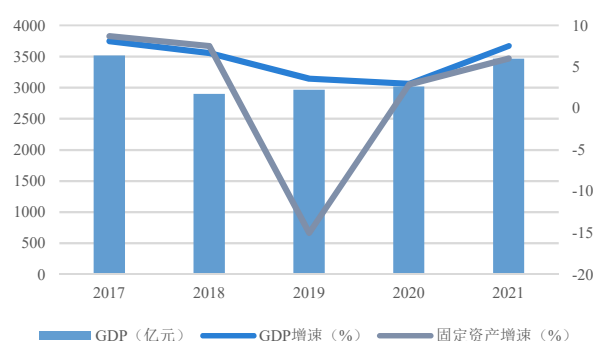
**威海市地处经济水平较高的环山东半岛圈，地理位置优越；经济水平发展较为稳定，财政实力较强，2021 年，威海市经济增速有所回升，但受土地出让收入大幅下滑的影响，政府性基金收入同比下降**

威海市位于山东半岛东端，旅游资源丰富，拥有旅游景区（点）80 多处，海岸线约 1,000 公里以及 10 多处天然海水浴场、16 个海湾，168 个大小海岛，8 处优质地下温泉；拥有文物点 490 处，各级文物保护单位 85 处，是我国第一批优秀旅游城市。威海市总面积 5,797 平方公里，现辖荣成市、文登区、环翠区和乳山市 2 市 2 区，另设有威海火炬高技术产业开发区、威海经济技术开发区和威海临港经济技术开发区 3 个国家级开发区。截至 2021 年末，全市常住人口 291.46 万人。

近年来，威海市经济保持稳定发展，2021 年，威海市地区生产总值（GDP）为 3,463.93 亿元，按可比价格，同比增长 7.5%，2021 年经济增速有所回升。2021 年，威海市第一产业增加值 349.17 亿元，增长 7.4%；第二产业增加值 1,355.13 亿元，增长 7.7%；第三产业增加值 1,759.63 亿元，增长 7.3%。三次产业结构由 2020 年的 10.0: 38.5: 51.5 调整为 10.1: 39.1: 50.8。2022 年 1~3 月，威海市 GDP 为 788.77 亿元，同比增长 3.5%。

固定资产投资方面，2021 年，全市固定资产投资增长 6.0%。2021 年，威海市固定资产投资中，第一产业投资增长 21.4%，第二产业投资增长 15.0%，第三产业投资与上年持平，一、二、三产业投资结构为 2.3: 40.4: 57.3。

图 1：2017 年~2021 年威海市 GDP 及固定资产投资情况



资料来源：威海市历年统计公报，中诚信国际整理

财政实力方面，2021 年，威海市实现地方一般公共预算收入 266.88 亿元，同比增长 5.7%；其中，税收收入为 198.80 亿元，税收占比有所下降，但仍为一般公共预算收入的主要来源。政府性基金预算收入方面，同期，威海市政府性基金收入为 402.60 亿元，主要为国有土地使用权出让收入，对威海市综合财力的支撑作用十分显著，但 2021 年土地出让收入大幅下滑，导致政府性基金收入同比下降 8.1%。2022 年 1~3 月，威海市一般公共预算收入为 80.71 亿元，同比下降 3.4%，其中税收收入为 56.57 亿元，同比下降 7.9%。

财政支出方面，2021 年，威海市地方一般公共预算支出为 343.31 亿元，同比下降 2.0%。2021 年，威海市政府性基金支出为 443.01 亿元，主要为国有土地使用权出让收入安排的支出及对应专项债务收入安排的支出。财政平衡率方面，2021 年，威海市公共财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 77.74%。2022 年 1~3 月，威海市一般公共预算支出 85.36 亿元，同比下降 14.3%；财政平衡率为 94.55%。

表 1：近年来威海市财政收支情况（亿元、%）

| 项目             | 2019   | 2020   | 2021   |
|----------------|--------|--------|--------|
| 财政收入：          |        |        |        |
| 一般公共预算收入       | 249.85 | 252.39 | 266.88 |
| 其中：税收收入        | 194.97 | 189.77 | 198.80 |
| 政府性基金收入        | 395.06 | 437.99 | 402.60 |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 354.57 | 404.31 | 371.28 |
| 财政支出：          |        |        |        |
| 一般公共预算支出       | 343.17 | 350.42 | 343.31 |
| 政府性基金支出        | 459.33 | 510.91 | 443.01 |

|         |       |       |       |
|---------|-------|-------|-------|
| 税收收入占比  | 78.03 | 75.19 | 74.49 |
| 公共财政平衡率 | 72.81 | 72.02 | 77.74 |

资料来源：威海市财政局，中诚信国际整理

政府债务方面，2021 年威海市地方政府债务限额为 819.44 亿元，其中政府专项债务限额 501.54 亿元，政府一般债务限额 317.90 亿元。债务余额方面，2021 年威海市地方政府债务余额为 794.73 亿元，其中政府一般债务余额 309.18 亿元，政府专项债务余额 485.55 亿元。

### 跟踪期内，公司股权结构有所调整，实收资本稍有增长

2021 年 10 月，威海市国资委对公司实收资本增加 0.15 亿元，系之前年度划入的子公司重新进行资产评估增值所致。2021 年 12 月 16 日，根据《威海市财政局、威海市人力资源和社会保障局关于补充划转市属国有企业国有资本充实社会保险基金的通知》（威财工[2021]21 号），以 2020 年 12 月 31 日经审计的财务报告为依据，将公司的国家资本 17400.99 万元，划转山东省财欣资产运营有限公司（以下简称“省财欣”）持有。本次划转后，公司股权结构变为由威海市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“威海市国资委”）持有 90.0%，由省财欣持有 10.0%。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 17.55 亿元，差额部分将最晚于 2029 年末由政府以土地资产和铁路资产进行出资补足，公司控股股东和实际控制人均为威海市国资委。

跟踪期内，公司仍是威海市重要的基础设施建设主体，主要从事威海市内的城市基础设施投融资、建设及运营管理、海域使用权租赁、国有资产租赁和房地产开发等业务。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内的子公司共计 27 家。

表 2：公司重要二级子公司情况

| 全称             | 持股比例（%） |
|----------------|---------|
| 威海城投置业有限公司     | 100.00  |
| 威海城投资产管理有限公司   | 100.00  |
| 威海城投大垚工程管理有限公司 | 100.00  |
| 威海城投餐厨垃圾处理有限公司 | 100.00  |
| 威海城投商砼有限公司     | 100.00  |

|                |        |
|----------------|--------|
| 威海市安通停车服务有限公司  | 100.00 |
| 威海城投物业服务有限公司   | 100.00 |
| 威海市经济适用房开发有限公司 | 100.00 |
| 威海威畅市政工程有限公司   | 100.00 |
| 威海桃威铁路建设有限公司   | 100.00 |
| 威海市海创投资发展有限公司  | 70.00  |

资料来源：中诚信国际整理

### 公司委托代建业务的存量项目主要系东部滨海新城基建工程项目，跟踪期内，已确认收入部分回款情况尚可，但未来尚需投入资金规模仍较大，给公司带来一定投融资压力

公司主要负责东部滨海新城区域内的基础设施代建业务，建设内容包括房屋拆迁、土地整理及基础设施建设等，由公司本部、子公司威海城投大垚工程管理有限公司（以下简称“城投大垚”）、子公司威海城投置业有限公司（以下简称“威海城投置业”）负责运营。2021 年，公司实现委托代建业务收入 7.81 亿元，较上年末下降 15.02%，代建业务收入规模主要受每年工程进度的影响。由于公司一般均于年末与委托方进行工程结算，故 2022 年 1~3 月未实现委托代建业务收入。

2011 年，威海市政府提出发展东部滨海新城，定位为以现代服务业为主要功能的城市副中心，总体规划面积 191 平方公里，核心区面积 73 平方公里，启动区面积 22.8 平方公里。东部滨海新城由三大国企负责开发：威海市水利建设投资有限公司，负责建设水库和库区搬迁；威海城投与威海广安城市建设投资有限公司（以下简称“广安城建”）负责土地一级开发、棚改及基建等，逍遥湖以东项目归属威海城投，以西项目归属广安城建。

业务模式方面，2015 年以前，公司主要与威海市人民政府签订《委托代建协议》，由公司负责代建项目的投融资等工作，以自有资金、政府预拨付的项目资金或发行债券等方式筹集项目资金，项目开发建设年度内公司每年末出具成本核算明细，威海市人民政府每年根据项目实际建设情况及相对应的开发成本加计 12%固定收益向公司支付代建费用，公司以此确认委托代建业务收入。2015 年以后，委托方由威海市人民政府变更为威海经济技术开

发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”），业务模式及结算方式不变。此外，公司子公司也会通过市场化招投标的方式承接一些零星的工程项目，此类项目则均按具体签订的协议价格确认收入，但此部分零星工程项目收入规模较小，故公司将此类收入合并计入委托代建板块的收入之中。

公司在建的委托代建项目为东部滨海新城基建工程项目，该项目主要包括东部滨海新城区域内基础设施建设的开发和改造工作。项目于 2014 年开工，计划于 2024 年完工，但根据实际开发计划和开发进度，完工时间将会顺延，项目预算总投资 160.00 亿元，截至 2022 年 3 月末，已累计投资 50.09 亿元，后续尚需投资规模仍较大，公司计划近几年每年的支出规模在 10 亿元左右。截至 2022 年 3 月末，公司委托代建业务累计确认收入 46.51 亿元，已收到回款 40.11 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司暂无新增完工及拟建的委托代建项目。

**中诚信国际认为**，作为威海市内重要的基础设施投资建设和国有资产运营平台，地位重要，业务量具有一定保障；同时也需关注，公司在建项目尚需投资金额较大，面临一定的投融资压力。

**公司目前在建的自营项目较多，未来面临较大资金压力。同时完工后的盈利状况受威海市城市规划等因素影响较大，后续经营情况需关注**

公司自营项目主要系威海市内的产业园、商住综合体等经营性项目，自营项目建成后将由公司自主运营或对外租售方式以实现资金平衡。

公司已完工项目主要包括环翠楼、威海乒羽健身中心、餐厨垃圾处理、威海游泳馆等项目，项目总投资合计 7.32 亿元。其中，环翠楼项目资产主要系办公楼，项目实际投资 1.98 亿元，原计划由威海市财政局回购，2018 年改为通过自主销售方式回款。截至 2022 年 3 月末，环翠楼项目已售 201 套，剩余 8 套待售，已实现销售额共计 1.67 亿元，其中 181 万元计入公司预收账款。

威海乒羽健身中心项目总投资 1.59 亿元，于 2016 年完工并转入固定资产核算，建筑面积 2.90 万

平方米，可租面积 1.99 万平方米，目前已全部出租，平均租金约每年 201.01 元/平。2021 年，该项目每年确认租金收入 400.00 万元，计入公司房屋租赁收入。

餐厨垃圾处理项目实际总投资 0.70 亿元，于 2017 年完工后转入固定资产核算，该项目通过餐厨垃圾处理及销售粗油脂实现收益，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现餐厨垃圾处理收入及销售粗油脂收入 246.53 万元和 18.56 万元，计入公司其他业务收入，且已全部收到回款，其中，2021 年收入规模较上年末略有下降。

威海游泳馆项目系于 2020 年完工，已结算投资 2.65 亿元，由在建工程转入固定资产核算，该项目主要通过出租场馆、销售门票及游泳卡等方式取得收入。2021 年及 2022 年 1~3 月，该项目分别实现收入 571.36 万元和 51.96 万元，其中，2021 年收入规模较上年末大幅增长 57.11%。

在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司在建的自营模式项目主要包括威海客运中心（南站）、威海客运中心（北站）、市民中心建设（绿轴一期、二期和三期）、未来科技产业园（原公共服务区一期）、康养之都（雅园项目）和逍遥湾国际商务酒店等项目，计划总投资合计 247.07 亿元，已完成投资合计 125.98 亿元，未来尚需投资 121.09 亿元，公司未来仍面临一定的投资压力。

截至 2022 年 3 月末，公司部分在建的自营项目已获得销售回款（含预售）16.66 亿元，主要系威海客运中心（南站）、绿轴项目和康养之都（雅园项目）的销售回款（含预售）；实际已确认收入 8.07 亿元。

其中，客运中心（南站）项目位于威海经济技术开发区，东临青岛路，北临渤海路，西接嵩山路，主要建设内容由站前广场、长途客运站和综合服务区三部分组成。其中商业可销售面积 8.47 万平方米，主要销售对象为 KFC、麦当劳等餐饮商家，7 天连锁酒店、如家等便捷酒店商家，便民服务超市等；广告可出租面积 1.20 万平方米；可获得长途汽车进出站管理费收入；800 个停车位的收费收入；

出租给青荣铁路公司及长途汽车经营公司办公使用的管理用房的出租收入等,截至 2022 年 3 月末,该项目已实现销售回款(含预售)3.79 亿元,均为商业销售收入。

绿轴二期项目位于环翠区青岛路西,城阳路北。项目规划用地面积 6.17 万平方米,总建筑面积 19.86 万平方米。地上建筑面积 15.67 万平方米,包括 1 栋 15 层的中文化教育中心、1 栋 16 层和 1 栋 24 层的商务办公建筑;地下总建筑面积 4.19 万平方米,全部为地下车库及设备用房,设地下停车位 1,188 个。

绿轴三期项目规划总建筑面积 4.11 万平方米,其中:地上建筑面积 3.35 万平方米,主要包括 1 栋 18 层的办公楼、1 栋 4 层的商业建筑;地下建筑面积 0.76 万平方米,主要包括地下车库、设备用房等。

项目建成后主要通过出售、出租获得收入,目前已实现的收入均系地上建筑的销售收入。

康养之都(雅园项目)项目占地面积 29.94 万平方米,总建筑面积 35.79 万平方米,其中地上建筑面积 30 万平方米,建设适老湖住宅、商服配套等;地下建筑面积 5.79 万平方米。截至 2022 年 3 月末,康养之都(雅园项目)已销售面积(含预售)4.91 万平方米,获得销售回款(含预售)5.16 亿元。

绿轴住宅项目西邻环山路、北邻崂山路、东临塔山路、南邻即墨路,用地面积 8.05 万平方米,总建筑面积约 19.4 万平米,包含 23 栋住宅楼、幼儿园、即墨路商业楼。截至 2022 年 3 月末,绿轴住宅项目已获得预售回款 7.11 亿元,均系住宅楼的销售收入。

表 3: 截至 2022 年 3 月末公司在建自营项目情况(万平方米、亿元)

| 项目名称                      | 建筑面积  | 建设周期              | 计划总投资  | 已完成投资  | 资金平衡方式  | 已确认收入 | 回款(包含预售) |
|---------------------------|-------|-------------------|--------|--------|---------|-------|----------|
| 威海客运中心(南站)                | 25.40 | 2015.01-2018.09   | 23.07  | 23.70  | 出售/出租物业 | 3.02  | 3.79     |
| 威海客运中心(北站)                | 24.40 | 2015.06-2018.10   | 13.12  | 13.30  | 出售/出租物业 | -     | -        |
| 市民中心建设--绿轴一期              | 21.04 | 2015.12-2018.12   | 17.25  | 8.98   | 出售/出租物业 | -     | -        |
| 市民中心建设--绿轴二期              | 19.86 | 2016.09-2019.09   | 17.76  | 9.81   | 出售/出租物业 | 1.08  | 0.52     |
| 市民中心建设--绿轴三期              | 4.12  | 2018.02-2020.12   | 3.40   | 1.8    | 出售/出租物业 | -     | 0.08     |
| 未来科技产业园                   | 17.78 | 2019.10-2021.10   | 17.20  | 11.27  | 出售/出租物业 | -     | -        |
| 康养之都(雅园项目)                | 35.79 | 2016.12-2018.12   | 24.93  | 10.88  | 出售      | 3.97  | 5.16     |
| 逍遥小镇                      | 6.08  | 2016.12-2018.12   | 6.41   | 0.56   | 出售      | -     | -        |
| 逍遥湾国际商务酒店                 | 7.83  | 2019.03-2022.06   | 11.17  | 7.92   | 自营      | -     | -        |
| 和平路停车场                    | 2.20  | 2019.03-2020.12   | 2.02   | 1.1    | 自营      | -     | -        |
| 鲸园文体公园地下停车场               | 1.86  | 2020.07-2021.12   | 2.04   | 1.48   | 自营      | -     | -        |
| 绿轴住宅                      | 19.39 | 2020.1-2022.12    | 16.33  | 11.53  | 出售      | -     | 7.11     |
| 桃威铁路电气化改造项目平改立及轨道加强工程     | -     | 2020.12-2022.12   | 2.00   | 1.36   | 自营      | -     | -        |
| 威海市民中心及 5A/5B/6A/6B 商务办公楼 | 19.32 | 2021.5-2024.5     | 22.27  | 2.45   | 出售/出租物业 | -     | -        |
| 威海老港区城市更新改造项目             | 11.49 | 2021.1-2024.12    | 18.50  | 5.40   | 出售/出租物业 | -     | -        |
| 山东威海栖霞街及周边地区综合整治项目        | 16.20 | 2021.9-2024.2     | 22.50  | 5.05   | 出售/出租物业 | -     | -        |
| 威海远遥浅海科技湾区项目              | 22.40 | 2021.4.30-2024.12 | 11.80  | 4.65   | 自营      | -     | -        |
| 老干部活动中心(老年大学)             | 1.70  | 2021.9-2022.9     | 1.80   | 1.81   | 自营      | -     | -        |
| 城投海滨路项目(农商行北侧项目)          | 12.22 | 2021.9-2023.1     | 13.50  | 2.93   | 自营      | -     | -        |
| 合计                        | -     | -                 | 247.07 | 125.98 | -       | 8.07  | 16.66    |

注: 1、上述建设周期为规划建设时间,因规划、拆迁补偿等问题导致建设周期延长; 2、逍遥小镇项目因威海市建设规划调整,目前处于暂停状态; 3、上表中部分项目实际已完工,但工程尚未进行决算,故仍记为在建项目。

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

### 海域使用权和管网租赁业务具有区域专营性，跟踪期内，租金均已按时收回，能为公司贡献稳定的收入和现金流

公司租赁业务主要包括管网租赁、海域使用权租赁、房屋租赁等，主要由公司本部、威海城投置业、城投大垚等负责运营，租赁收入一般均于每年末全部到账。

管网租赁业务方面，公司用于出租的管网资产系雨水管网。2016年，威海市政府向公司注入账面价值为35.85亿元的雨水管网，公司将其租赁给威海市水务集团有限公司（以下简称“水务集团”），根据公司与水务集团签订的租赁协议，租赁期为10年（2016年9月至2026年9月），期满可以续签，水务集团负责租赁期间雨水管网的维修维护，并承担相应费用，水务集团每年应缴含税租金2.64亿元。2019年6月末，公司与水务集团终止协议，将雨水管网租赁给威海高新水务有限公司，租赁期为10年（2019年7月至2029年6月），期满可以续签，年租金为2.64亿元。2021年及2022年1~3月，公司管网租赁业务收入分别为2.42亿元和0.61亿元，均为雨水管网租赁收入，收入规模稳定。

房屋租赁方面，公司与威海日报社签订房屋租赁合同，将公司名下坐落于威海公园西侧威海国际商品交易中心33,862.63平方米的建筑、威海海滨中路国际文化交流中心33,386.64平方米的建筑和威海市海滨西路的市民文化中心64,118.16平方米的建筑出租给威海日报社，租赁期限自2013年1月1日至2022年12月30日，每年含税租金5,500万元。此外，公司还将威海乒羽健身中心等资产对外出租，获取一定租金收入。2021年及2022年1~3月，公司房屋租赁业务收入分别为0.63亿元和0.13亿元，其中2021年收入规模较上年小幅增长6.78%。

海域使用权租赁方面，公司将其拥有的4,055.61公顷筏式养殖用海租赁给寻山集团有限公司，根据租赁协议，海域使用权的租赁期限为10年，自2012年1月至2021年12月，每年含税租金收入为1.62亿元。2021年末，公司和寻山集团有限公司续租，租赁时间为2022年1月至2029年10

月，租金标准不变。2021年及2022年1~3月，公司海域使用权租赁收入分别为1.54亿元和0.38亿元，收入规模稳定。

### 公司其他业务收入和盈利规模不大，但能对公司主营业务收入和利润总额形成一定补充

公司其他业务主要包括商砼销售、停车服务等，主要由公司子公司威海城投商砼有限公司（以下简称“城投商砼”）、威海市安通停车服务有限公司（以下简称“安通停车公司”）等负责运营。

城投商砼系威海城投全资子公司，城投商砼拥有3条180商砼生产线、各类专业车辆及设备30台套，具备最大年产30万立方米的商品混凝土生产能力，主要有产品有C15-C60普通型号的商品砼及细石、自密实、防腐阻锈、PP纤维、防水等各种型号的商品砼。2021年及2022年1~3月，公司分别实现商砼销售收入0.09亿元和0.09亿元，跟踪期内，商砼销售收入规模大幅下降，主要系公司当年将生产的商砼产品主要供内部公司使用，合并口径收入抵消所致。

安通停车公司为威海市首家停车场经营管理的专业公司，主要从事对政府投资的公共停车场的经营，对个人、单位自有停车场的承包经营，以及停车场设备的销售及安装工作。2021年及2022年1~3月，公司分别实现停车服务收入0.13亿元和0.02亿元，其中，2021年收入规模与上年持平。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019~2021年审计报告及未经审计的2022年一季度财务报表，各期数据均为各期财务报告期末数。公司各期财务报表均按照新会计准则编制。

**跟踪期内，由于受疫情影响，公司工程进度有所减慢，营业总收入规模相对下降，且利润总额对政府补助的依赖程度仍较高；但受益于委托代建业务及开发产品销售毛利率大幅增长，公司整体毛利率水平有所增长**

公司收入主要来源为委托代建收入、开发产品销售收入、海域使用权、房屋、管网租赁收入、商砼销售收入及停车服务等，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现营业总收入 16.94 亿元和 1.52 亿元，其中，2021 年较上年下降 13.31%，主要系委托代建收入及开发产品销售收入下降所致。分业务板块来看，2021 年，公司实现委托代建业务收入 7.81 亿元，较上年末下降 15.02%，主要系受疫情影响，工程进度有所减慢，当年确认的代建项目减少所致。由于公司一般均于年末与委托方进行工程结算，故 2022 年 1~3 月未实现委托代建业务收入。同期，公司分别实现开发产品销售收入 2.24 亿元和 0.05 亿元，其中，2021 年收入规模较上年下降 34.88%，当年收入主要来自于“市民中心建设--绿轴二期”和“威海客运中心（南站）”项目的销售收入。同期，公司海域使用权租赁收入、管网租赁收入和房屋租赁收入均较为稳定。2021 年，商砼销售收入较上年大幅下降，主要系公司将生产的商砼产品主要供内部使用，合并口径收入抵消所致。此外，公司其他业务收入主要包括物业费收入及勘察服务费等收入，跟踪期内稳定增长，对公司营业收入形成一定的补充。

毛利率方面，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司营业毛利率分别 19.72%和 7.51%，其中，2021 年较上年同比增长 6.11 个百分点，主要系委托代建业务毛利率及开发产品销售毛利率大幅增长所致。分业务板块来看，2021 年，公司委托代建业务毛利率为 18.98%，较上年增长 6.52 个百分点，主要系当年确认的毛利率较高的市场化零星工程的代建收入有所增加所致。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司开发产品销售业务毛利率分别为 32.30%和 30.90%，其中，2021 年较上年增长 9.13 个百分点，主要系当年销售的商业房产毛利率较高所致。管网和海域使用权租赁业务成本支出主要为折旧和摊销费用，因而毛利率近年来变化不大。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司房屋租赁业务毛利率分别为-9.10%和-18.90%，因该业务涉及的折旧摊销成本较大，故毛利率持续为负。其中，2021 年较上年增长 11.05 个百分点，主要系公司当年提高租金水平所致。同期，公司商砼销售业务毛利率分别为 25.73%和 21.12%，其中，2021 年较上年增长 10.66 个百分点，但收入规模较小，对整体盈利水平作用有限。此外，公司停车服务和其他业务毛利率较高，对公司盈利能力提供一定支撑。

表 4：近年来公司营业总收入及毛利率情况（亿元、%）

| 业务板块    | 2019  |        | 2020  |        | 2021  |       | 2022.1~3 |        |
|---------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|----------|--------|
|         | 收入    | 毛利率    | 收入    | 毛利率    | 收入    | 毛利率   | 收入       | 毛利率    |
| 委托代建    | 6.38  | 13.37  | 9.19  | 12.46  | 7.81  | 18.98 | -        | -      |
| 开发产品销售  | 4.33  | 2.20   | 3.44  | 23.17  | 2.24  | 32.30 | 0.05     | 30.90  |
| 海域使用权租赁 | 1.54  | 0.57   | 1.54  | 0.57   | 1.54  | 0.54  | 0.38     | 0.57   |
| 房屋租赁    | 0.59  | -20.04 | 0.59  | -20.15 | 0.63  | -9.10 | 0.13     | -18.90 |
| 管网租赁    | 2.95  | 5.23   | 2.42  | 6.26   | 2.42  | 6.26  | 0.61     | 6.26   |
| 商砼      | 1.01  | 8.70   | 1.04  | 15.07  | 0.09  | 25.73 | 0.09     | 21.12  |
| 停车服务    | 0.12  | 24.80  | 0.13  | 35.56  | 0.13  | 49.33 | 0.02     | 37.67  |
| 其他      | 0.63  | 30.97  | 1.18  | 38.23  | 2.07  | 45.46 | 0.24     | 24.19  |
| 合计      | 17.55 | 7.52   | 19.54 | 13.61  | 16.94 | 19.72 | 1.52     | 7.51   |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用主要由管理费用和销售费用构成。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司期间费用合计分别为 1.21 亿元和 0.36 亿元，其中，2021 年较上年同比增长 12.72%，主要系管理费用增长所致。同期，管理费用分别为 1.01 亿元和 0.32 亿元，主要为职工薪酬、折旧摊销以及维持公司运营产生的各项费用构成，其中，2021 年同比增长

20.84%；同期，销售费用分别为 0.23 亿元和 0.04 亿元，主要系广告宣传费、中介机构费等，其中，2021 年同比增长 7.31%；同期，财务费用分别为-0.05 亿元和 0.00 亿元，公司将大部分利息资本化，导致财务费用规模较小。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司期间费用率分别为 7.17%和 23.81%，其中，2021 年同比增长 1.65 个百分点；2022 年 1~3 月，由于公

司部分代建项目尚未与政府结算收入，导致当期期间费用率增长。总体来看，公司期间费用管控能力尚可。

利润总额方面，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司利润总额分别为 3.13 亿元和 0.22 亿元，主要由经营性业务利润构成，其中，2021 年较上年下降 12.77%。同期，公司经营性业务利润分别为 3.62 亿元和 0.22 亿元，其中，政府补助分别为 1.91 亿元和 0.54 亿元，2021 年，政府补助较上年下降 31.30%，带动经营性业务利润随之下降。公司承接的项目以委托代建为主，且受租赁业务折旧摊销成本较高的影响，自身经营能力偏弱，利润总额对政府补助的依赖度较高。

表 5：近年来公司期间费用分析（亿元、%）

| 项目      | 2019  | 2020 | 2021  | 2022.1~3 |
|---------|-------|------|-------|----------|
| 销售费用    | 0.09  | 0.21 | 0.23  | 0.04     |
| 管理费用    | 0.85  | 0.83 | 1.01  | 0.32     |
| 研发费用    | 0.02  | 0.02 | 0.03  | -        |
| 财务费用    | -0.15 | 0.01 | -0.05 | 0.00     |
| 期间费用合计  | 0.82  | 1.08 | 1.21  | 0.36     |
| 期间费用率   | 4.69  | 5.51 | 7.17  | 23.81    |
| 利润总额    | 3.45  | 3.59 | 3.13  | 0.22     |
| 经营性业务利润 | 3.94  | 3.92 | 3.62  | 0.22     |
| 其中：其他收益 | 3.75  | 2.78 | 1.91  | 0.54     |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

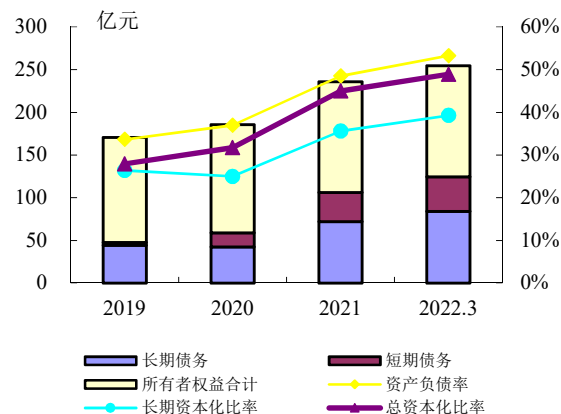
**跟踪期内，随着业务的发展及对外融资的增长，公司资产及负债规模均大幅增长，所有者权益随利润积累有所上升，公司债务结构与业务性质和资产结构相匹配，财务杠杆仍处于较为合理水平**

跟踪期内，随着公司业务的不开展，公司资产规模持续增长。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司总资产分别为 252.22 亿元和 278.38 亿元，其中，2021 年末较上年末增长 25.48%。同期，公司总负债分别为 122.32 亿元和 148.27 亿元，随着公司业务开展，负债规模亦呈大幅增长趋势，其中，2021 年末同比增长 64.57%。所有者权益方面，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司所有者权益分别为 129.90 亿元和 130.11 亿元，跟踪期内随着利润积累小幅增长，主要由实收资本、资本公积及未分配利润构成。

同期末，公司实收资本均为 17.55 亿元，跟踪期内增长 0.15 亿元，主要系股东注入的货币资金。同期末，公司资本公积均为 85.49 亿元，跟踪期内减少 0.08 亿元，主要系公司子公司进行资产评估，考虑递延所得税负债后导致资本公积减少。同期末，公司未分配利润分别为 23.20 亿元和 23.42 亿元，其中，2021 年末较上年末增长 9.41%，未分配利润增长主要系利润积累所致。

从杠杆水平来看，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司资产负债率分别为 48.50%和 53.26%，总资本化比率分别为 44.96%和 48.92%，其中，2021 年末较上年末分别增长 11.52 个百分点和 13.27 个百分点，跟踪期内，随着债务规模的增长，杠杆水平大幅上升，但整体仍处于较为合理的水平。

图 2：2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资本结构分析



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从资产结构来看，公司资产主要由流动资产构成。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司流动资产分别为 154.69 亿元和 182.82 亿元，占总资产的比重分别为 61.33%和 65.67%，规模及占比均有所增长，主要由存货、其他应收款、货币资金和应收账款构成。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司存货分别为 100.67 亿元和 119.97 亿元，主要为基建及房地产项目成本，其中，2021 年末较上年末增长 22.21%，主要系公司对东部滨海新城建设工程、绿轴项目、逍遥湾国际商务酒店等项目投入增加所致。同期末，公司其他应收款分别 18.75 亿元和 30.17 亿元，其

中，2021 年末较上年末大幅增长，主要系当期新增对威海蓝创建设投资有限公司、威海产业投资集团有限公司的借款以及对山东莱荣高速铁路有限公司的投资款所致。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司货币资金分别为 21.55 亿元和 25.60 亿元，主要为银行存款，跟踪期内规模持续增长，截至 2022 年 3 月末，公司货币资金中有 5.40 亿元受限。同期末，公司应收账款分别为 8.58 亿元和 3.11 亿元，跟踪期内规模大幅下降，主要系收回财政局应收款所致。

表 6：截至 2022 年 3 月末公司其他应收款前五情况（亿元、%）

| 对象           | 金额    | 占比    | 形成原因  |
|--------------|-------|-------|-------|
| 山东莱荣高速铁路有限公司 | 20.80 | 65.48 | 投资款   |
| 威海蓝创建设投资有限公司 | 5.00  | 15.74 | 借款    |
| 威海产业投资集团有限公司 | 3.50  | 11.02 | 借款    |
| 威海市公共资源交易中心  | 1.15  | 3.62  | 土地保证金 |
| 威海抱海大酒店      | 0.33  | 1.05  | 往来款   |
| 合计           | 30.78 | 96.91 | -     |

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

非流动资产方面，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司非流动资产分别为 97.52 亿元和 95.56 亿元，其中，2021 年末较上年末增长 12.73%，主要由固定资产、无形资产、投资性房地产、长期股权投资、在建工程和其他权益工具投资构成。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司固定资产分别为 30.67 亿元和 30.09 亿元，主要为房屋建筑物及管网等，其中，2021 年末较上年末下降 6.94%，主要系折旧所致。同期末，公司无形资产分别为 16.95 亿元和 16.52 亿元，主要为土地使用权及海域使用权，跟踪期内减少主要系摊销所致。截至 2022 年 3 月末，公司无形资产中海域使用权 11.97 亿元，已全部出租；土地使用权 4.93 亿元，全部为公司招拍挂取得的商住用地，且均已取得相关权证，未来计划用于公司项目建设。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司投资性房地产分别为 16.20 亿元和 16.07 亿元，跟踪期内小幅下降，主要系折旧所致。截至 2022 年 3 月末，投资性房地产中房屋建筑物 9.44 亿元及用于租赁业务的房屋的土地使用权 6.76 亿元。同期末，公司

长期股权投资分别为 13.91 亿元和 13.91 亿元，其中，2021 年末同比大幅增长 82.25%，主要系新增对联营企业投资所致。截至 2022 年 3 月末，长期股权投资主要包括对山东莱荣高速铁路有限公司的股权投资 6.20 亿元、对国有企业威海市滨海新城建设投资股份有限公司的投资 5.64 亿元和对威海市中威建设发展有限公司的投资 1.19 亿元等。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司在建工程分别为 10.21 亿元和 9.41 亿元，其中，2021 年末较上年末大幅增长 174.53%，主要系新增威海遥遥浅海科技湾区、桃威铁路电气化改造项目等所致。截至 2022 年 3 月末，在建工程主要包括威海遥遥浅海科技湾区 3.84 亿元、农商银行北侧地块 3.22 亿元及华海宾馆地块 1.01 亿元等。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司其他权益工具投资分别为 9.29 亿元和 9.29 亿元，系从“可供出售金融资产”科目转入，跟踪期内增长 40.12%，主要系新增对山东威海农村商业银行股份有限公司、山东荣成农村商业银行股份有限公司及中建共享 37 号基金的投资所致。

表 7：近年来公司主要资产情况（亿元）

|          | 2019   | 2020   | 2021   | 2022.3 |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 货币资金     | 13.50  | 10.35  | 21.55  | 25.60  |
| 应收账款     | 0.98   | 14.37  | 8.58   | 3.11   |
| 其他应收款    | 6.80   | 1.99   | 18.75  | 30.17  |
| 存货       | 74.97  | 82.37  | 100.67 | 119.97 |
| 长期股权投资   | 7.05   | 7.63   | 13.91  | 13.91  |
| 其他权益工具投资 | -      | -      | 9.29   | 9.29   |
| 投资性房地产   | 17.25  | 16.74  | 16.20  | 16.07  |
| 固定资产     | 32.80  | 32.96  | 30.67  | 30.09  |
| 在建工程     | 2.05   | 3.72   | 10.21  | 9.41   |
| 无形资产     | 19.87  | 18.63  | 16.95  | 16.52  |
| 总资产      | 185.46 | 201.01 | 252.22 | 278.38 |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

负债构成方面，公司负债主要由非流动负债构成，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司非流动负债分别为 72.35 亿元和 84.63 亿元，占总负债的比重分别为 59.15%和 57.08%，跟踪期内规模持续增长，主要由应付债券和长期借款构成。同期末，公司应付债券分别为 56.31 亿元和 67.57 亿元，系公司发行的各期债券，其中，2021 年末较上年末大幅增长 78.99%，系当年新发行债券较多所致。截至 2022 年

3月末，公司应付债券共7支，详情见下表。同期末，公司长期借款分别为15.52亿元和16.53亿元，主要系抵押借款及信用借款，其中，2021年末较上年末增长44.16%。截至2022年3月末，公司长期借款主要系向交通银行、恒丰银行、齐鲁银行、青岛银行、浦发银行、广发银行等银行的借款，期限为2~7年。

**表8：截至2022年3月末公司存续债券情况（年、亿元、%）**

| 债券名称           | 发行时间       | 期限  | 利率   | 债券余额  |
|----------------|------------|-----|------|-------|
| 16 威海债         | 2016.3.2   | 7   | 3.33 | 3.20  |
| 20 威海债 01      | 2020.12.28 | 7   | 4.86 | 2.00  |
| 21 威海债 01      | 2021.3.3   | 3+4 | 3.92 | 10.00 |
| 21 威海城投 MTN001 | 2021.3.9   | 3+2 | 4.32 | 18.00 |
| 21 威海城投 MTN002 | 2021.8.12  | 3+2 | 3.49 | 11.00 |
| 21 威海城投 MTN003 | 2021.9.27  | 3+2 | 3.78 | 7.90  |
| 22 威海 01       | 2022.3.16  | 3+2 | 3.80 | 15.00 |
| 合计             | -          | -   | -    | 67.10 |

数据来源：公开市场，中诚信国际整理

流动负债方面，2021年末及2022年3月末，公司流动负债分别为49.97亿元和63.64亿元，其中，2021年末较上年末增长56.32%，主要由短期借款、合同负债、一年内到期的非流动负债和应付账款构成。2021年末及2022年3月末，公司短期借款分别为27.49亿元和27.67亿元，跟踪期内大幅增长，其中2022年3月末主要系向威海商业银行、交通银行、兴业银行等银行的借款。同期末，公司合同负债分别为8.59亿元和18.44亿元，系公司执行新收入准则，从“预收款项”科目重分类而来，其中2022年3月末，主要系预收威海建设集团股份有限公司、新华人寿保险股份有限公司山东分公司等单位的房屋购置款及预收中建港集团有限公司等公司的建筑工程款。2021年末及2022年3月末，公司一年内到期的非流动负债分别为5.50亿元和5.50亿元，系一年内到期的长期借款，其中，2021年末较上年末减少24.54%。同期末，公司应付账款分别为3.80亿元和2.32亿元，主要系应付

区域内工程公司的工程款及应付证券公司的承销费和应付担保公司的担保费等，跟踪期内规模有所下降。2022年3月末，公司应付票据为7.35亿元，较2021年末大幅增长，主要系主要系新增银行承兑汇票所致。

有息债务方面，2021年末及2022年3月末，公司总债务分别为106.10亿元和124.62亿元，债务规模持续上升，其中，2021年末较上年末大幅增长80.51%。从债务结构来看，公司债务仍以长期债务为主。同期末，公司长期债务分别为71.83亿元和84.10亿元，长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为0.48倍和0.48倍。总体来说，公司债务结构较为合理，偿债压力尚可。

**跟踪期内，公司货币资金对短期债务覆盖不足，且随着债务规模的增长，公司EBITDA对债务本息的覆盖能力均有所下降，但EBITDA对利息支出的保障程度仍较好，且公司备用流动性较好，对整体偿债能力提供一定支持**

经营活动现金流方面，公司经营活动现金流入主要为东部滨海新城项目回款、收到往来款和政府补助，经营活动现金流出主要为发产品业务项目投入和支出往来款。2021年及2022年1~3月，公司经营活动净现金流分别为1.44亿元和1.76亿元，跟踪期内，经营活动净现金流转为正，主要系当年收入销售商品、提供劳务收到的现金大幅增长所致。

获现能力方面，公司EBITDA主要由利润总额及折旧构成。2021年，公司EBITDA为8.34亿元，较上年略有下降，主要系受利润总额下降所致。同期，公司总债务/EBITDA和EBITDA利息倍数分别为12.72倍和2.31倍，同比分别增长5.80倍和-0.77倍。EBITDA可保障当期利息支出，但无法覆盖债务本金，且跟踪期内，随着债务规模的增长，EBITDA对债务本息的覆盖能力均有所下降。

**表9：近年来公司偿债指标情况**

| 指标   | 2019 | 2020  | 2021  | 2022.1~3 |
|------|------|-------|-------|----------|
| 短期债务 | 3.51 | 16.55 | 34.27 | 40.52    |

|                |       |       |        |        |
|----------------|-------|-------|--------|--------|
| 长期债务           | 44.18 | 42.23 | 71.83  | 84.10  |
| 总债务            | 47.69 | 58.78 | 106.10 | 124.62 |
| 货币资金/短期债务      | 3.85  | 0.63  | 0.63   | 0.63   |
| EBITDA/短期债务    | 2.54  | 0.51  | 0.81   | -      |
| 经营活动净现金流       | 0.49  | -4.86 | 1.44   | 1.76   |
| 经营活动净现金/总债务    | 0.01  | -0.08 | 0.01   | 0.06*  |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数 | 0.16  | -1.76 | 0.40   | -      |
| EBITDA         | 8.91  | 8.49  | 8.34   | -      |
| 总债务/EBITDA     | 5.35  | 6.92  | 12.72  | -      |
| EBITDA 利息倍数    | 2.96  | 3.08  | 2.31   | -      |

注：带“\*”的指标已经过年化处理。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从到期债务分布来看，截至 2022 年 3 月末，公司总债务于 1 年以内、1-2 年、2-3 年和 3-4 年到期的规模分别为 40.52 亿元、11.96 亿元、56.66 亿元和 15.48 亿元，其中债务主要集中在一年以内和 2-3 年到期，公司面临一定的短期偿债压力。对于短期到期债务，公司主要采取续贷和借新还旧等方式偿还，公司融资渠道较通畅，可用备用流动性和经营性周转资金亦能对短期债务的偿还提供支持。

表 10：截至 2022 年 3 月末公司债务到期分布（亿元）

| 到期年份 | 1 年以内 | 1-2 年 | 2-3 年 | 3-4 年 |
|------|-------|-------|-------|-------|
| 到期金额 | 40.52 | 11.96 | 56.66 | 15.48 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产总额为 39.78 亿元，占当期末公司资产总额的 15.77%。受限资产主要包括投资性房地产 15.29 亿元、存货 9.00 亿元、固定资产 5.45 亿元、货币资金 5.40 亿元和无形资产 4.65 亿元。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额 6.94 亿元，占期末所有者权益的 5.33%，其中对威海市地方铁路事业发展中心担保余额 3.29 亿元、对威海交通发展投资有限公司担保余额 2.55 亿元、对威海北洋电气集团股份有限公司担保余额 0.50 亿元。公司对外担保规模较小，且均为对当地国有企事业单位担保，但并未设置反担保措施。

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司获得授信总额 76.64 亿元，尚可使用授信额度 32.90 亿元，备用流动性较好。

**过往债务履约情况：**根据公司提供材料显示，截至 2022 年 6 月 7 日，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具到期未按时兑付的情形。

## 外部支持

**公司作为威海市重要的基础设施建设主体，为当地经济和相关产业发展做出了贡献，并持续获得政府的大力支持**

跟踪期内，政府在财政补贴方面持续给予公司较大支持。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司收到政府补助分别为 1.90 亿元和 0.54 亿元。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持威海城市投资集团有限公司主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定。

# 附一：威海城市投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附二：威海城市投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据（单位：万元）       | 2019         | 2020         | 2021         | 2022.3       |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金              | 134,969.41   | 103,515.97   | 215,481.25   | 256,039.03   |
| 应收账款              | 9,765.99     | 143,749.54   | 85,832.25    | 31,073.68    |
| 其他应收款             | 67,969.64    | 19,923.86    | 187,495.69   | 301,698.69   |
| 存货                | 749,719.01   | 823,743.91   | 1,006,691.80 | 1,199,733.75 |
| 长期投资              | 130,459.90   | 142,603.88   | 231,968.23   | 231,998.23   |
| 在建工程              | 20,470.64    | 37,204.88    | 102,136.89   | 94,148.43    |
| 无形资产              | 198,743.61   | 186,265.49   | 169,474.54   | 165,241.87   |
| 总资产               | 1,854,561.23 | 2,010,066.54 | 2,522,155.67 | 2,783,806.37 |
| 其他应付款             | 16,409.34    | 29,127.12    | 20,404.11    | 12,742.76    |
| 短期债务              | 35,085.00    | 165,531.00   | 342,716.00   | 405,202.00   |
| 长期债务              | 441,840.58   | 422,256.55   | 718,310.37   | 841,014.64   |
| 总债务               | 476,925.58   | 587,787.55   | 1,061,026.37 | 1,246,216.64 |
| 总负债               | 623,987.51   | 743,252.62   | 1,223,182.42 | 1,482,674.75 |
| 费用化利息支出           | 1,496.32     | 975.13       | 2,733.37     | 0.00         |
| 资本化利息支出           | 28,619.11    | 26,623.74    | 33,378.27    | 13,234.54    |
| 实收资本              | 167,989.88   | 174,009.88   | 175,536.50   | 175,536.50   |
| 少数股东权益            | -0.56        | 0.00         | 8,616.41     | 8,567.76     |
| 所有者权益合计           | 1,230,573.72 | 1,266,813.93 | 1,298,973.24 | 1,301,131.62 |
| 营业总收入             | 175,462.37   | 195,391.09   | 169,385.57   | 15,172.25    |
| 经营性业务利润           | 39,439.34    | 39,174.76    | 36,243.26    | 2,175.35     |
| 投资收益              | -290.01      | -647.28      | -131.87      | 0.00         |
| 净利润               | 34,325.26    | 35,268.53    | 30,669.72    | 2,158.38     |
| EBIT              | 35,981.20    | 36,847.93    | 34,023.50    | 2,174.26     |
| EBITDA            | 89,121.23    | 84,917.39    | 83,405.25    | -            |
| 销售商品、提供劳务收到的现金    | 165,641.62   | 118,552.39   | 250,533.88   | 12,823.40    |
| 收到其他与经营活动有关的现金    | 145,309.42   | 71,218.16    | 26,720.86    | 174,200.07   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金    | 267,722.52   | 210,020.70   | 212,182.24   | 144,947.65   |
| 支付其他与经营活动有关的现金    | 22,725.26    | 13,753.64    | 30,807.49    | 19,360.83    |
| 吸收投资收到的现金         | 0.00         | 6,000.00     | 400.00       | 0.00         |
| 资本支出              | 5,741.80     | 33,432.27    | 62,360.86    | 12,114.39    |
| 经营活动产生现金净流量       | 4,949.03     | -48,566.74   | 14,376.89    | 17,595.56    |
| 投资活动产生现金净流量       | 82,640.84    | -65,060.10   | -362,324.29  | -142,733.98  |
| 筹资活动产生现金净流量       | 134,969.41   | 86,444.48    | 414,030.61   | 166,859.16   |
| 财务指标              | 2019         | 2020         | 2021         | 2022.3       |
| 营业毛利率(%)          | 7.52         | 13.61        | 19.72        | 7.51         |
| 期间费用率(%)          | 4.69         | 5.51         | 7.17         | 23.81        |
| 应收类款项/总资产(%)      | 4.19         | 8.14         | 10.84        | 11.95        |
| 收现比(X)            | 0.94         | 0.61         | 1.48         | 0.85         |
| 总资产收益率(%)         | 1.96         | 1.91         | 1.50         | 0.33*        |
| 资产负债率(%)          | 33.65        | 36.98        | 48.50        | 53.26        |
| 总资本化比率(%)         | 27.93        | 31.69        | 44.96        | 48.92        |
| 短期债务/总债务(X)       | 0.07         | 0.28         | 0.32         | 0.33         |
| FFO/总债务(X)        | 0.19         | 0.16         | 0.08         | 0.06         |
| FFO 利息倍数(X)       | 3.01         | 3.35         | 2.27         | -            |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数(X) | 0.16         | -1.76        | 0.40         | -            |
| 总债务/EBITDA(X)     | 5.35         | 6.92         | 12.72        | -            |
| EBITDA/短期债务(X)    | 2.54         | 0.51         | 0.24         | -            |
| 货币资金/短期债务(X)      | 3.85         | 0.63         | 0.63         | 0.63         |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X)  | 2.96         | 3.08         | 2.31         | -            |

注：1、上述所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益；2、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报告整理；3、“其他应收款”数据为剔除“应收利息”及“应收股利”后的数据；4、带“\*”的指标已经过年化处理。

### 附三：基本财务指标的计算公式

| 指标   |                    | 计算公式                                                          |
|------|--------------------|---------------------------------------------------------------|
| 资本结构 | 短期债务               | =短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项 |
|      | 长期债务               | =长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项                                       |
|      | 总债务                | =长期债务+短期债务                                                    |
|      | 资产负债率              | =负债总额/资产总额                                                    |
|      | 总资本化比率             | =总债务/(总债务+所有者权益合计)                                            |
|      | 长期投资               | =可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资                                      |
|      | 应收类款项/总资产          | =(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产                                       |
| 盈利能力 | 营业成本合计             | =营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用        |
|      | 营业毛利率              | =(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入                                         |
|      | 期间费用合计             | =财务费用+管理费用+销售费用+研发费用                                          |
|      | 期间费用率              | =(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入                                  |
|      | 经营性业务利润            | =营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益                  |
|      | EBIT (息税前盈余)       | =利润总额+费用化利息支出                                                 |
|      | EBITDA (息税折旧摊销前盈余) | =EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销                                      |
|      | 总资产收益率             | =EBIT/总资产平均余额                                                 |
|      | EBIT 利润率           | =EBIT/当年营业总收入                                                 |
| 现金流  | EBITDA 利润率         | =EBITDA/当年营业总收入                                               |
|      | FFO (营运现金流)        | =经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)                |
|      | 收现比                | =销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入                                          |
| 偿债能力 | 资本支出               | =购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金                                      |
|      | EBITDA 利息覆盖倍数      | =EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)                                     |
|      | FFO 利息覆盖倍数         | =FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)                                        |
| 偿债能力 | 经营活动净现金流利息覆盖倍数     | =经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)                                   |

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

## 附四：信用等级的符号及定义

| 主体等级符号 | 含义                                  |
|--------|-------------------------------------|
| AAA    | 受评对象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     | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A      | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB    | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB     | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B      | 受评对象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    | 受评对象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     | 受评对象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      | 受评对象不能偿还债务。                         |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 中长期债券等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| CC        | 基本不能保证偿还债券。                   |
| C         | 不能偿还债券。                       |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 短期债券等级符号 | 含义                       |
|----------|--------------------------|
| A-1      | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2      | 还本付息风险较小，安全性较高。          |
| A-3      | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。       |
| C        | 还本付息风险很高，违约风险较高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。

# 威海城市投资集团有限公司

## 2022 年度债项跟踪评级报告

---

项目负责人：刘艳美 [ymliu@ccxi.com.cn](mailto:ymliu@ccxi.com.cn)

项目组成员：宋丹丹 [ddsong@ccxi.com.cn](mailto:ddsong@ccxi.com.cn)

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 29 日

## 声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了绿色债券评估服务，经审查不存在利益冲突的情形。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

# 信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 2411号

## 威海城市投资集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持“16 威海债/PR 威海债”、“21 威海 01/21 威海债 01”的信用等级为 **AAA**；

维持“20 威海 01/20 威海债 01”、“21 威海城投 MTN001”、“21 威海城投 MTN002”的信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十九日

**评级观点：**中诚信国际维持中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望由负面调整为稳定；维持中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 威海债/PR 威海债”的信用等级为 **AAA**，该级别考虑了中合担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；维持“21 威海 01/21 威海债 01”的信用等级为 **AAA**，该级别考虑了中证信用提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；维持“20 威海 01/20 威海债 01”、“21 威海城投 MTN001”、“21 威海城投 MTN002”的信用等级为 **AA+**。中诚信国际肯定了威海市持续增长的区域经济为威海城市投资集团有限公司（以下简称“威海城投”或“公司”）发展提供了良好环境、外部支持力度较大等因素对公司发展的积极作用；同时，中诚信国际也关注到公司经营业务盈利能力较弱、自营项目收益情况存在一定不确定性且资本支出压力较大，未来债务规模或将持续增长等因素对公司未来整体信用状况的影响。

#### 概况数据

| 威海城投（合并口径）     | 2019   | 2020   | 2021   | 2022.3 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元）        | 185.46 | 201.01 | 252.22 | 278.38 |
| 所有者权益合计（亿元）    | 123.06 | 126.68 | 129.90 | 130.11 |
| 总负债（亿元）        | 62.40  | 74.33  | 122.32 | 148.27 |
| 总债务（亿元）        | 47.69  | 58.78  | 106.10 | 124.62 |
| 营业总收入（亿元）      | 17.55  | 19.54  | 16.94  | 1.52   |
| 经营性业务利润（亿元）    | 3.94   | 3.92   | 3.62   | 0.22   |
| 净利润（亿元）        | 3.43   | 3.53   | 3.07   | 0.22   |
| EBITDA（亿元）     | 8.91   | 8.49   | 8.34   | -      |
| 经营活动净现金流（亿元）   | 0.49   | -4.86  | 1.44   | 1.76   |
| 收现比(X)         | 0.94   | 0.61   | 1.48   | 0.85   |
| 营业毛利率(%)       | 7.52   | 13.61  | 19.72  | 7.51   |
| 应收类款项/总资产(%)   | 4.19   | 8.14   | 10.84  | 11.95  |
| 资产负债率(%)       | 33.65  | 36.98  | 48.50  | 53.26  |
| 总资本化比率(%)      | 27.93  | 31.69  | 44.96  | 48.92  |
| 总债务/EBITDA(X)  | 5.35   | 6.92   | 12.72  | -      |
| EBITDA 利息倍数(X) | 2.96   | 3.08   | 2.31   | -      |

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；2、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

| 中合担保（合并口径）  | 2019   | 2020   | 2021   |
|-------------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元）     | 101.94 | 83.78  | 83.55  |
| 担保责任准备金（亿元） | 10.29  | 9.17   | 5.39   |
| 所有者权益（亿元）   | 80.79  | 73.05  | 73.13  |
| 在保余额（亿元）    | 837.04 | 626.28 | 423.25 |
| 净利润（亿元）     | 0.29   | (6.52) | 1.58   |
| 平均资本回报率（%）  | 0.35   | (8.48) | 2.16   |
| 累计代偿率（%）    | 4.08   | 3.90   | 3.60   |

注：1、本报告数据来源为中合担保提供的经审计的 2019 年、2020 年及 2021 年财务报告；2、担保业务净收益=担保业务收入-担保业务成本；3、2018 年 4 月，公司按照七部委联合印发的《融资担保责任余额计量办法》计算融资担保责任余额及放大倍数，公司在保责任余额口径为融资性担保责任余额；4、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“-”表示。

| 中证信用（合并口径）  | 2019   | 2020   | 2021   |
|-------------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元）     | 95.96  | 117.08 | 141.39 |
| 风险准备金余额（亿元） | 1.66   | 3.11   | 4.35   |
| 所有者权益（亿元）   | 62.56  | 76.15  | 95.35  |
| 在保余额（亿元）    | 712.25 | 635.05 | 643.05 |
| 净利润（亿元）     | 3.85   | 5.26   | 7.32   |
| 平均资本回报率(%)  | 6.23   | 7.58   | 8.53   |
| 累计代偿率(%)    | 1.84   | 0.67   | 0.55   |

注：中诚信国际根据中证信用 2019~2021 年审计报告整理。

#### 正 面

■ **威海市区域经济持续增长。**2021 年，威海市地区生产总值（GDP）为 3,463.93 亿元，按可比价格，同比增长 7.5%，不断发展的区域经济为公司业务发展奠定了良好的基础和外部条件。

■ **外部支持力度较大。**作为威海市重要的基础设施建设主体，公司获得了政府在资金注入、资产划转和财政补贴等方面的大力支持，资本实力逐步增强。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司收到政府补助分别为 1.90 亿元和 0.54 亿元。

■ **担保方中合担保和中证信用能提供一定保障。**中合担保为“16 威海债/PR 威海债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；中证信用为“21 威海 01/21 威海债 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；担保方为公司债券按时还本付息提供了一定的保障作用。

#### 关 注

■ **公司经营业务盈利能力较弱。**近年来，受租赁业务折旧摊销成本较高及期间费用侵蚀的影响，公司经营业务盈利能力相对较弱，利润总额对于政府补助的依赖较大。

■ **自营项目收益情况存在一定不确定性。**公司目前正在建的自营项目较多，建成后将通过出租、出售等多种经营方式来覆盖前期的投资成本，资金回笼情况受外部市场环境和当地经济发展水平影响较大，项目盈利能力需关注。

■ **资本支出压力较大，债务规模或将持续增长。**截至 2022 年 3 月末，公司在建及拟建的工程项目尚需投资 231.00 亿元，规模较大，公司后续将面临较大的资本支出压力，或将推动公司债务规模持续增长。

**本次跟踪债项情况**

| 债券简称               | 本次债项<br>信用等级    | 上次债项<br>信用等级    | 上次评级时<br>间 | 发行金额<br>(亿元) | 债券余额<br>(亿元) | 存续期                            | 特殊条款                   |
|--------------------|-----------------|-----------------|------------|--------------|--------------|--------------------------------|------------------------|
| 16 威海债/PR 威海债      | AAA             | AAA             | 2021/06/29 | 16.00        | 3.20         | 2016/03/02~2023/03/02          | 第3年至第7年每年末分别兑付债券本金的20% |
| 20 威海 01/20 威海债 01 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 2021/06/29 | 2.00         | 2.00         | 2020/12/28~2027/12/29          | 第3年至第7年每年末分别兑付债券本金的20% |
| 21 威海 01/21 威海债 01 | AAA             | AAA             | 2021/06/29 | 10.00        | 10.00        | 2021/03/03~2028/03/04<br>(3+4) | 票面利率选择权、<br>回售         |
| 21 威海城投 MTN001     | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 2021/06/29 | 18.00        | 18.00        | 2021/03/09~2026/03/10<br>(3+2) | 票面利率选择权、<br>回售         |
| 21 威海城投 MTN002     | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 2021/08/05 | 11.00        | 11.00        | 2021/08/12~2026/08/13<br>(3+2) | 票面利率选择权、<br>回售         |

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

“16 威海债/PR 威海债”募集资金 16.00 亿元，其中 9.50 亿元用于威海客运中心（南站）商业配套项目建设，6.50 亿元用于威海客运中心（北站）商业配套项目建设，截至 2022 年 5 月末，募集资金已按约定用途使用完毕。该债项附带特殊条款：“第 3 年至第 7 年每年末分别兑付债券本金的 20%”，截至 2022 年 5 月末，“16 威海债/PR 威海债”债券余额为 3.20 亿元。

“20 威海 01/20 威海债 01”募集资金 2.00 亿元，其中 1.2 亿元用于威海市未来科技产业园项目，0.8 亿元用于补充公司流动资金，截至 2022 年 5 月末，募集资金已按约定用途使用完毕。该债项附带特殊条款：“第 3 年至第 7 年每年末分别兑付债券本金的 20%”，截至出报告日，尚未进入提前还本期。

“21 威海 01/21 威海债 01”发行规模为 10.00 亿元，募集资金 8 亿元用于威海市未来科技产业园区项目，2 亿元用于补充公司流动资金，截至 2022 年 5 月末，募集资金已按约定用途使用完毕。

## 近期关注

**威海市地处经济水平较高的环山东半岛圈，地理位置优越；经济水平发展较为稳定，财政实力较强，2021 年，威海市经济增速有所回升，但受土地出让收入大幅下滑的影响，政府性基金收入同比下降**

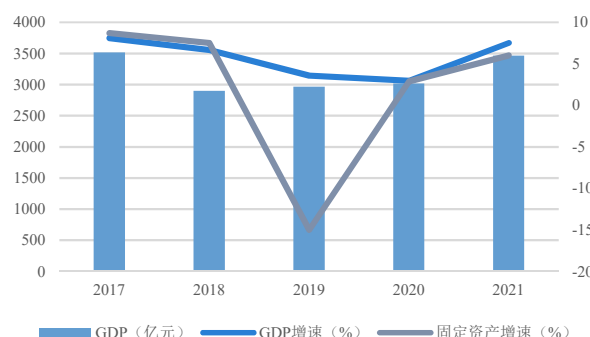
威海市位于山东半岛东端，旅游资源丰富，拥有旅游景区（点）80 多处，海岸线约 1,000 公里以及 10 多处天然海水浴场、16 个海湾，168 个大小海岛，8 处优质地下温泉；拥有文物点 490 处，各级文物保护单位 85 处，是我国第一批优秀旅游城市。威海市总面积 5,797 平方公里，现辖荣成市、文登区、环翠区和乳山市 2 市 2 区，另设有威海火

炬高技术产业开发区、威海经济技术开发区和威海临港经济技术开发区 3 个国家级开发区。截至 2021 年末，全市常住人口 291.46 万人。

近年来，威海市经济保持稳定发展，2021 年，威海市地区生产总值（GDP）为 3,463.93 亿元，按可比价格，同比增长 7.5%，2021 年经济增速有所回升。2021 年，威海市第一产业增加值 349.17 亿元，增长 7.4%；第二产业增加值 1,355.13 亿元，增长 7.7%；第三产业增加值 1,759.63 亿元，增长 7.3%。三次产业结构由 2020 年的 10.0: 38.5: 51.5 调整为 10.1:39.1:50.8。2022 年 1~3 月，威海市 GDP 为 788.77 亿元，同比增长 3.5%。

固定资产投资方面，2021 年，全市固定资产投资增长 6.0%。2021 年，威海市固定资产投资中，第一产业投资增长 21.4%，第二产业投资增长 15.0%，第三产业投资与上年持平，一、二、三产业投资结构为 2.3:40.4:57.3。

图 1：2017 年~2021 年威海市 GDP 及固定资产投资情况



资料来源：威海市历年统计公报，中诚信国际整理

财政实力方面，2021 年，威海市实现地方一般公共预算收入 266.88 亿元，同比增长 5.7%；其中，税收收入为 198.80 亿元，税收占比有所下降，但仍为一般公共预算收入的主要来源。政府性基金预算收入方面，同期，威海市政府性基金收入为 402.60 亿元，主要为国有土地使用权出让收入，对威海市综合财力的支撑作用十分显著，但 2021 年土地出让收入大幅下滑，导致政府性基金收入同比下降 8.1%。2022 年 1~3 月，威海市一般公共预算收入为

80.71 亿元，同比下降 3.4%，其中税收收入为 56.57 亿元，同比下降 7.9%。

财政支出方面，2021 年，威海市地方一般公共预算支出为 343.31 亿元，同比下降 2.0%。2021 年，威海市政府性基金支出为 443.01 亿元，主要为国有土地使用权出让收入安排的支出及对应专项债务收入安排的支出。财政平衡率方面，2021 年，威海市公共财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 77.74%。2022 年 1~3 月，威海市一般公共预算支出 85.36 亿元，同比下降 14.3%；财政平衡率为 94.55%。

**表 1：近年来威海市财政收支情况（亿元、%）**

| 项目             | 2019   | 2020   | 2021   |
|----------------|--------|--------|--------|
| <b>财政收入：</b>   |        |        |        |
| 一般公共预算收入       | 249.85 | 252.39 | 266.88 |
| 其中：税收收入        | 194.97 | 189.77 | 198.80 |
| 政府性基金收入        | 395.06 | 437.99 | 402.60 |
| 其中：国有土地使用权出让收入 | 354.57 | 404.31 | 371.28 |
| <b>财政支出：</b>   |        |        |        |
| 一般公共预算支出       | 343.17 | 350.42 | 343.31 |
| 政府性基金支出        | 459.33 | 510.91 | 443.01 |
| 税收收入占比         | 78.03  | 75.19  | 74.49  |
| 公共财政平衡率        | 72.81  | 72.02  | 77.74  |

资料来源：威海市财政局，中诚信国际整理

政府债务方面，2021 年威海市地方政府债务限额为 819.44 亿元，其中政府专项债务限额 501.54 亿元，政府一般债务限额 317.90 亿元。债务余额方面，2021 年威海市地方政府债务余额为 794.73 亿元，其中政府一般债务余额 309.18 亿元，政府专项债务余额 485.55 亿元。

### 公司委托代建业务的存量项目主要系东部滨海新城基建工程项目，跟踪期内，已确认收入部分回款情况尚可，但未来尚需投入资金规模仍较大，给公司带来一定投融资压力

公司主要负责东部滨海新城区域内的基础设施代建业务，建设内容包括房屋拆迁、土地整理及基础设施建设等，由公司本部、子公司威海城投大壺工程管理有限公司（以下简称“城投大壺”）、子公司威海城投置业有限公司（以下简称“威海城投置业”）负责运营。2021 年，公司实现委托代建业务收入 7.81 亿元，较上年末下降 15.02%，代建业务

收入规模主要受每年工程进度的影响。由于公司一般均于年末与委托方进行工程结算，故 2022 年 1~3 月未实现委托代建业务收入。

2011 年，威海市政府提出发展东部滨海新城，定位为以现代服务业为主要功能的城市副中心，总体规划面积 191 平方公里，核心区面积 73 平方公里，启动区面积 22.8 平方公里。东部滨海新城由三大国企负责开发：威海市水利建设投资有限公司，负责建设水库和库区搬迁；威海城投与威海广安城市建设投资有限公司（以下简称“广安城建”）负责土地一级开发、棚改及基建等，逍遥湖以东项目归属威海城投，以西项目归属广安城建。

业务模式方面，2015 年以前，公司主要与威海市人民政府签订《委托代建协议》，由公司负责代建项目的投融资等工作，以自有资金、政府预拨付的项目资金或发行债券等方式筹集项目资金，项目开发建设年度内公司每年末出具成本核算明细，威海市人民政府每年根据项目实际建设情况及相对应的开发成本加计 12% 固定收益向公司支付代建费用，公司以此确认委托代建业务收入。2015 年以后，委托方由威海市人民政府变更为威海经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”），业务模式及结算方式不变。此外，公司子公司也会通过市场化招投标的方式承接一些零星的工程项目，此类项目则均按具体签订的协议价格确认收入，但此部分零星工程项目收入规模较小，故公司将此类收入合并计入委托代建板块的收入之中。

公司在建的委托代建项目为东部滨海新城基建工程项目，该项目主要包括东部滨海新城区域内基础设施建设的开发和改造工作。项目于 2014 年开工，计划于 2024 年完工，但根据实际开发计划和开发进度，完工时间将会顺延，项目预算总投资 160.00 亿元，截至 2022 年 3 月末，已累计投资 50.09 亿元，后续尚需投资规模仍较大，公司计划近几年每年的支出规模在 10 亿元左右。截至 2022 年 3 月末，公司委托代建业务累计确认收入 46.51 亿元，已收到回款 40.11 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司暂无新增完工及拟建的委托代建项目。

中诚信国际认为，作为威海市内重要的基础设施投资建设和国有资产运营平台，地位重要，业务量具有一定保障；同时也需关注，公司在建项目尚需投资金额较大，面临一定的投融资压力。

**公司目前在建的自营项目较多，未来面临较大资金压力。同时完工后的盈利状况受威海市城市规划等因素影响较大，后续经营情况需关注**

公司自营项目主要系威海市内的产业园、商住综合体等经营性项目，自营项目建成后将由公司自主运营或对外租售方式以实现资金平衡。

公司已完工项目主要包括环翠楼、威海乒羽健身中心、餐厨垃圾处理、威海游泳馆等项目，项目总投资合计 7.32 亿元。其中，环翠楼项目资产主要系办公楼，项目实际投资 1.98 亿元，原计划由威海市财政局回购，2018 年改为通过自主销售方式回款。截至 2022 年 3 月末，环翠楼项目已售 201 套，剩余 8 套待售，已实现销售额共计 1.67 亿元，其中 181 万元计入公司预收账款。

威海乒羽健身中心项目总投资 1.59 亿元，于 2016 年完工并转入固定资产核算，建筑面积 2.90 万平方米，可租面积 1.99 万平方米，目前已全部出租，平均租金约每年 201.01 元/平。2021 年，该项目每年确认租金收入 400.00 万元，计入公司房屋租赁收入。

餐厨垃圾处理项目实际总投资 0.70 亿元，于 2017 年完工后转入固定资产核算，该项目通过餐厨垃圾处理及销售粗油脂实现收益，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现餐厨垃圾处理收入及销售粗油脂收入 246.53 万元和 18.56 万元，计入公司其他业务收入，且已全部收到回款，其中，2021 年收入规模较上年末略有下降。

威海游泳馆项目系于 2020 年完工，已结算投资 2.65 亿元，由在建工程转入固定资产核算，该项目主要通过出租场馆、销售门票及游泳卡等方式取得收入。2021 年及 2022 年 1~3 月，该项目分别实现收入 571.36 万元和 51.96 万元，其中，2021 年收入规模较上年末大幅增长 57.11%。

在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司在建的自营模式项目主要包括威海客运中心（南站）、威海客运中心（北站）、市民中心建设（绿轴一期、二期和三期）、未来科技产业园（原公共服务区一期）、康养之都（雅园项目）和逍遥湾国际商务酒店等项目，计划总投资合计 247.07 亿元，已完成投资合计 125.98 亿元，未来尚需投资 121.09 亿元，公司未来仍面临一定的投资压力。

截至 2022 年 3 月末，公司部分在建的自营项目已获得销售回款（含预售）16.66 亿元，主要系威海客运中心（南站）、绿轴项目和康养之都（雅园项目）的销售回款（含预售）；实际已确认收入 8.07 亿元。

其中，客运中心（南站）项目位于威海经济技术开发区，东临青岛路，北临渤海路，西接嵩山路，主要建设内容由站前广场、长途客运站和综合服务区三部分组成。其中商业可销售面积 8.47 万平方米，主要销售对象为 KFC、麦当劳等餐饮商家，7 天连锁酒店、如家等便捷酒店商家，便民服务超市等；广告可出租面积 1.20 万平方米；可获得长途汽车进出站管理费收入；800 个停车位的收费收入；出租给青荣铁路公司及长途汽车经营公司办公使用的管理用房的出租收入等，截至 2022 年 3 月末，该项目已实现销售回款（含预售）3.79 亿元；实际已确认收入 3.02 亿元，均为商业销售收入。

绿轴二期项目位于环翠区青岛路西，城阳路北。项目规划用地面积 6.17 万平方米，总建筑面积 19.86 万平方米。地上建筑面积 15.67 万平方米，包括 1 栋 15 层的中文文化教育中心、1 栋 16 层和 1 栋 24 层的商务办公建筑；地下总建筑面积 4.19 万平方米，全部为地下车库及设备用房，设地下停车位 1,188 个。

绿轴三期项目规划总建筑面积 4.11 万平方米，其中：地上建筑面积 3.35 万平方米，主要包括 1 栋 18 层的办公楼、1 栋 4 层的商业建筑；地下建筑面积 0.76 万平方米，主要包括地下车库、设备用房等。项目建成后主要通过出售、出租获得收入，目前已实现的收入均系地上建筑的销售收入。

康养之都（雅园项目）项目占地面积 29.94 万平方米，总建筑面积 35.79 万平方米，其中地上建筑面积 30 万平方米，建设适老湖住宅、商服配套等；地下建筑面积 5.79 万平方米。截至 2022 年 3 月末，康养之都（雅园项目）已销售面积（含预售）4.91 万平方米，获得销售回款（含预售）5.16 亿元；实际已确认收入 3.97 亿元。

绿轴住宅项目西邻环山路、北邻崂山路、东临塔山路、南邻即墨路，用地面积 8.05 万平方米，总建筑面积约 19.4 万平米，包含 23 栋住宅楼、幼儿园、即墨路商业楼。截至 2022 年 3 月末，绿轴住宅项目已获得预售回款 7.11 亿元，均系住宅楼的销售收入。

**表 2：截至 2022 年 3 月末公司在建自营项目情况（万平方米、亿元）**

| 项目名称                      | 建筑面积     | 建设周期              | 计划总投资         | 已完成投资         | 资金平衡方式   | 已确认收入       | 回款(包含预售)     |
|---------------------------|----------|-------------------|---------------|---------------|----------|-------------|--------------|
| 威海客运中心（南站）                | 25.40    | 2015.01-2018.09   | 23.07         | 23.70         | 出售/出租物业  | 3.02        | 3.79         |
| 威海客运中心（北站）                | 24.40    | 2015.06-2018.10   | 13.12         | 13.30         | 出售/出租物业  | -           | -            |
| 市民中心建设--绿轴一期              | 21.04    | 2015.12-2018.12   | 17.25         | 8.98          | 出售/出租物业  | -           | -            |
| 市民中心建设--绿轴二期              | 19.86    | 2016.09-2019.09   | 17.76         | 9.81          | 出售/出租物业  | 1.08        | 0.52         |
| 市民中心建设--绿轴三期              | 4.12     | 2018.02-2020.12   | 3.40          | 1.8           | 出售/出租物业  | -           | 0.08         |
| 未来科技产业园                   | 17.78    | 2019.10-2021.10   | 17.20         | 11.27         | 出售/出租物业  | -           | -            |
| 康养之都（雅园项目）                | 35.79    | 2016.12-2018.12   | 24.93         | 10.88         | 出售       | 3.97        | 5.16         |
| 逍遥小镇                      | 6.08     | 2016.12-2018.12   | 6.41          | 0.56          | 出售       | -           | -            |
| 逍遥湾国际商务酒店                 | 7.83     | 2019.03-2022.06   | 11.17         | 7.92          | 自营       | -           | -            |
| 和平路停车场                    | 2.20     | 2019.03-2020.12   | 2.02          | 1.1           | 自营       | -           | -            |
| 鲸园文体公园地下停车场               | 1.86     | 2020.07-2021.12   | 2.04          | 1.48          | 自营       | -           | -            |
| 绿轴住宅                      | 19.39    | 2020.1-2022.12    | 16.33         | 11.53         | 出售       | -           | 7.11         |
| 桃威铁路电气化改造项目平改立及轨道加强工程     | -        | 2020.12-2022.12   | 2.00          | 1.36          | 自营       | -           | -            |
| 威海市民中心及 5A/5B/6A/6B 商务办公楼 | 19.32    | 2021.5-2024.5     | 22.27         | 2.45          | 出售/出租物业  | -           | -            |
| 威海老港区城市更新改造项目             | 11.49    | 2021.1-2024.12    | 18.50         | 5.40          | 出售/出租物业  | -           | -            |
| 山东威海栖霞街及周边地区综合整治项目        | 16.20    | 2021.9-2024.2     | 22.50         | 5.05          | 出售/出租物业  | -           | -            |
| 威海远遥浅海科技湾区项目              | 22.40    | 2021.4.30-2024.12 | 11.80         | 4.65          | 自营       | -           | -            |
| 老干部活动中心（老年大学）             | 1.70     | 2021.9-2022.9     | 1.80          | 1.81          | 自营       | -           | -            |
| 城投海滨路项目（农商行北侧项目）          | 12.22    | 2021.9-2023.1     | 13.50         | 2.93          | 自营       | -           | -            |
| <b>合计</b>                 | <b>-</b> | <b>-</b>          | <b>247.07</b> | <b>125.98</b> | <b>-</b> | <b>8.07</b> | <b>16.66</b> |

注：1、上述建设周期为规划建设时间，因规划、拆迁补偿等问题导致建设周期延长；2、逍遥小镇项目因威海市建设规划调整，目前处于暂停状态；3、上表中部分项目实际已完工，但工程尚未进行决算，故仍记为在建项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 海域使用权和管网租赁业务具有区域专营性，跟踪期内，租金均已按时收回，能为公司贡献稳定的收入和现金流

公司租赁业务主要包括管网租赁、海域使用权租赁、房屋租赁等，主要由公司本部、威海城投置业、城投大垚等负责运营，租赁收入一般均于每年末全部到账。

管网租赁业务方面，公司用于出租的管网资产

系雨水管网。2016 年，威海市政府向公司注入账面价值为 35.85 亿元的雨水管网，公司将其租赁给威海市水务集团有限公司（以下简称“水务集团”），根据公司与水务集团签订的租赁协议，租赁期为 10 年（2016 年 9 月至 2026 年 9 月），期满可以续签，水务集团负责租赁期间雨水管网的维修维护，并承担相应费用，水务集团每年应缴含税租金 2.64 亿元。2019 年 6 月末，公司与水务集团终止协议，将雨水

管网租赁给威海高新水务有限公司，租赁期为 10 年（2019 年 7 月至 2029 年 6 月），期满可以续签，年租金为 2.64 亿元。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司管网租赁业务收入分别为 2.42 亿元和 0.61 亿元，均为雨水管网租赁收入，收入规模稳定。

房屋租赁方面，公司与威海日报社签订房屋租赁合同，将公司名下坐落于威海公园西侧威海国际商品交易中心 33,862.63 平方米的建筑物、威海海滨中路国际文化交流中心 33,386.64 平方米的建筑物和威海市海滨西路的市民文化中心 64,118.16 平方米的建筑物出租给威海日报社，租赁期限自 2013 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 30 日，每年含税租金 5,500 万元。此外，公司还将威海乒羽健身中心等资产对外出租，获取一定租金收入。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司房屋租赁业务收入分别为 0.63 亿元和 0.13 亿元，其中 2021 年收入规模较上年小幅增长 6.78%。

海域使用权租赁方面，公司将其拥有的 4,055.61 公顷筏式养殖用海租赁给寻山集团有限公司，根据租赁协议，海域使用权的租赁期限为 10 年，自 2012 年 1 月至 2021 年 12 月，每年含税租金收入为 1.62 亿元。2021 年末，公司和寻山集团有限公司续租，租赁时间为 2022 年 1 月至 2029 年 10 月，租金标准不变。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司海域使用权租赁收入分别为 1.54 亿元和 0.38 亿元，收入规模稳定。

### 公司其他业务收入和盈利规模不大，但能对公司主营业务收入和利润总额形成一定补充

公司其他业务主要包括商砼销售、停车服务等，主要由公司子公司威海城投商砼有限公司（以下简称“城投商砼”）、威海市安通停车服务有限公司（以下简称“安通停车公司”）等负责运营。

城投商砼系威海城投全资子公司，城投商砼拥有 3 条 180 商砼生产线、各类专业车辆及设备 30 台套，具备最大年产 30 万立方米的商品混凝土生产能力，主要有产品有 C15-C60 普通型号的商品砼及细石、自密实、防腐阻锈、PP 纤维、防水等各种型号的商品砼。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司

分别实现商砼销售收入 0.09 亿元和 0.09 亿元，跟踪期内，商砼销售收入规模大幅下降，主要系公司近年将生产的商砼产品主要供内部公司使用，合并口径收入抵消所致。

安通停车公司为威海市首家停车场经营管理的专业公司，主要从事对政府投资的公共停车场的经营，对个人、单位自有停车场的承包经营，以及停车场设备的销售及安装工作。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现停车服务收入 0.13 亿元和 0.02 亿元，其中，2021 年收入规模与上年持平。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表，各期数据均为各期财务报告期末数。公司各期财务报表均按照新会计准则编制。

### 跟踪期内，由于受疫情影响，公司工程进度有所减慢，营业总收入规模相对下降，且利润总额对政府补助的依赖程度仍较高；但受益于委托代建业务及开发产品销售毛利率大幅增长，公司整体毛利率水平有所增长

公司收入主要来源为委托代建收入、开发产品销售收入、海域使用权、房屋、管网租赁收入、商砼销售收入及停车服务等，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现营业总收入 16.94 亿元和 1.52 亿元，其中，2021 年较上年下降 13.31%，主要系委托代建收入及开发产品销售收入下降所致。分业务板块来看，2021 年，公司实现委托代建业务收入 7.81 亿元，较上年末下降 15.02%，主要系受疫情影响，工程进度有所减慢，当年确认的代建项目减少所致。由于公司一般均于年末与委托方进行工程结算，故 2022 年 1~3 月未实现委托代建业务收入。同期，公司分别实现开发产品销售收入 2.24 亿元和 0.05 亿元，其中，2021 年收入规模较上年下降 34.88%，当年收入主要来自于“市民中心建设--绿轴二期”和“威海客运中心（南站）”项目的销售收入。同期，公司海域使用权租赁收入、管网租赁收入和房屋租

赁收入均较为稳定。2021 年，商砼销售收入较上年大幅下降，主要系公司将生产的商砼产品主要供内部使用，合并口径收入抵消所致。此外，公司其他业务收入主要包括物业费收入及勘察服务费等收入，跟踪期内稳定增长，对公司营业收入形成一定的补充。

毛利率方面，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司营业毛利率分别 19.72%和 7.51%，其中，2021 年较上年同比增长 6.11 个百分点，主要系委托代建业务毛利率及开发产品销售毛利率大幅增长所致。分业务板块来看，2021 年，公司委托代建业务毛利率为 18.98%，较上年增长 6.52 个百分点，主要系当年确认的毛利率较高的市场化零星工程的代建收入有所增加所致。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司开发产品

销售业务毛利率分别为 32.30%和 30.90%，其中，2021 年较上年增长 9.13 个百分点，主要系当年销售的商业房产毛利率较高所致。管网和海域使用权租赁业务成本支出主要为折旧和摊销费用，因而毛利率近年来变化不大。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司房屋租赁业务毛利率分别为-9.10%和-18.90%，因该业务涉及的折旧摊销成本较大，故毛利率持续为负。其中，2021 年较上年增长 11.05 个百分点，主要系公司当年提高租金水平所致。同期，公司商砼销售业务毛利率分别为 25.73%和 21.12%，其中，2021 年较上年增长 10.66 个百分点，但收入规模较小，对整体盈利水平作用有限。此外，公司停车服务和其他业务毛利率较高，对公司盈利能力提供一定支撑。

表 3：近年来公司营业总收入及毛利率情况（亿元、%）

| 业务板块    | 2019  |        | 2020  |        | 2021  |       | 2022.1~3 |        |
|---------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|----------|--------|
|         | 收入    | 毛利率    | 收入    | 毛利率    | 收入    | 毛利率   | 收入       | 毛利率    |
| 委托代建    | 6.38  | 13.37  | 9.19  | 12.46  | 7.81  | 18.98 | -        | -      |
| 开发产品销售  | 4.33  | 2.20   | 3.44  | 23.17  | 2.24  | 32.30 | 0.05     | 30.90  |
| 海域使用权租赁 | 1.54  | 0.57   | 1.54  | 0.57   | 1.54  | 0.54  | 0.38     | 0.57   |
| 房屋租赁    | 0.59  | -20.04 | 0.59  | -20.15 | 0.63  | -9.10 | 0.13     | -18.90 |
| 管网租赁    | 2.95  | 5.23   | 2.42  | 6.26   | 2.42  | 6.26  | 0.61     | 6.26   |
| 商砼      | 1.01  | 8.70   | 1.04  | 15.07  | 0.09  | 25.73 | 0.09     | 21.12  |
| 停车服务    | 0.12  | 24.80  | 0.13  | 35.56  | 0.13  | 49.33 | 0.02     | 37.67  |
| 其他      | 0.63  | 30.97  | 1.18  | 38.23  | 2.07  | 45.46 | 0.24     | 24.19  |
| 合计      | 17.55 | 7.52   | 19.54 | 13.61  | 16.94 | 19.72 | 1.52     | 7.51   |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用主要由管理费用和销售费用构成。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司期间费用合计分别为 1.21 亿元和 0.36 亿元，其中，2021 年较上年同比增长 12.72%，主要系管理费用增长所致。同期，管理费用分别为 1.01 亿元和 0.32 亿元，主要为职工薪酬、折旧摊销以及维持公司运营产生的各项费用构成，其中，2021 年同比增长 20.84%；同期，销售费用分别为 0.23 亿元和 0.04 亿元，主要系广告宣传费、中介机构费等，其中，2021 年同比增长 7.31%；同期，财务费用分别为-0.05 亿元和 0.00 亿元，公司将大部分利息资本化，导致财务费用规模较小。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司期间费用率分别为 7.17%和 23.81%，其中，2021 年同比增长 1.65 个百分点；2022 年 1~3 月，由于

公司部分代建项目尚未与政府结算收入，导致当期期间费用率增长。总体来看，公司期间费用管控能力尚可。

利润总额方面，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司利润总额分别为 3.13 亿元和 0.22 亿元，主要由经营性业务利润构成，其中，2021 年较上年下降 12.77%。同期，公司经营性业务利润分别为 3.62 亿元和 0.22 亿元，其中，政府补助分别为 1.91 亿元和 0.54 亿元，2021 年，政府补助较上年下降 31.30%，带动经营性业务利润随之下降。公司承接的项目以委托代建为主，且受租赁业务折旧摊销成本较高的影响，自身经营能力偏弱，利润总额对政府补助的依赖度较高。

表 4：近年来公司期间费用分析（亿元、%）

| 项目      | 2019  | 2020 | 2021  | 2022.1~3 |
|---------|-------|------|-------|----------|
| 销售费用    | 0.09  | 0.21 | 0.23  | 0.04     |
| 管理费用    | 0.85  | 0.83 | 1.01  | 0.32     |
| 研发费用    | 0.02  | 0.02 | 0.03  | -        |
| 财务费用    | -0.15 | 0.01 | -0.05 | 0.00     |
| 期间费用合计  | 0.82  | 1.08 | 1.21  | 0.36     |
| 期间费用率   | 4.69  | 5.51 | 7.17  | 23.81    |
| 利润总额    | 3.45  | 3.59 | 3.13  | 0.22     |
| 经营性业务利润 | 3.94  | 3.92 | 3.62  | 0.22     |
| 其中：其他收益 | 3.75  | 2.78 | 1.91  | 0.54     |

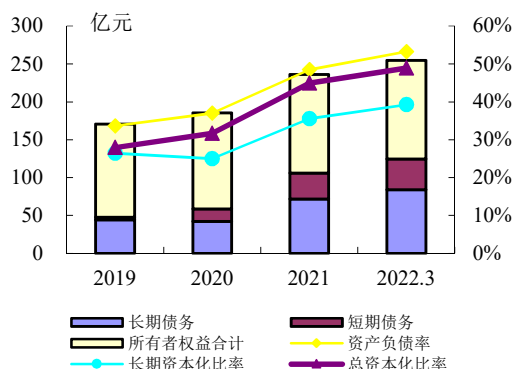
资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

**跟踪期内，随着业务的发展及对外融资的增长，公司资产及负债规模均大幅增长，所有者权益随利润积累有所上升，公司债务结构与业务性质和资产结构相匹配，财务杠杆仍处于较为合理水平**

跟踪期内，随着公司业务的不开展，公司资产规模持续增长。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司总资产分别为 252.22 亿元和 278.38 亿元，其中，2021 年末较上年末增长 25.48%。同期，公司总负债分别为 122.32 亿元和 148.27 亿元，随着公司业务开展，负债规模亦呈大幅增长趋势，其中，2021 年末同比增长 64.57%。所有者权益方面，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司所有者权益分别为 129.90 亿元和 130.11 亿元，跟踪期内随着利润积累小幅增长，主要由实收资本、资本公积及未分配利润构成。同期末，公司实收资本均为 17.55 亿元，跟踪期内增长 0.15 亿元，主要系股东注入的货币资金。同期末，公司资本公积均为 85.49 亿元，跟踪期内减少 0.08 亿元，主要系公司子公司进行资产评估，考虑递延所得税负债后导致资本公积减少。同期末，公司未分配利润分别为 23.20 亿元和 23.42 亿元，其中，2021 年末较上年末增长 9.41%，未分配利润增长主要系利润积累所致。

从杠杆水平来看，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司资产负债率分别为 48.50%和 53.26%，总资本化比率分别为 44.96%和 48.92%，其中，2021 年末较上年末分别增长 11.52 个百分点和 13.27 个百分点，跟踪期内，随着债务规模的增长，杠杆水平大幅上升，但整体仍处于较为合理的水平。

图 2：2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资本结构分析



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从资产结构来看，公司资产主要由流动资产构成。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司流动资产分别为 154.69 亿元和 182.82 亿元，占总资产的比重分别为 61.33%和 65.67%，规模及占比均有所增长，主要由存货、其他应收款、货币资金和应收账款构成。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司存货分别为 100.67 亿元和 119.97 亿元，主要为基建及房地产项目成本，其中，2021 年末较上年末增长 22.21%，主要系公司对东部滨海新城建设工程、绿轴项目、逍遥湾国际商务酒店等项目投入增加所致。同期末，公司其他应收款分别 18.75 亿元和 30.17 亿元，其中，2021 年末较上年末大幅增长，主要系当期新增对威海蓝创建设投资有限公司、威海产业投资集团有限公司的借款以及对山东莱荣高速铁路有限公司的投资款所致。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司货币资金分别为 21.55 亿元和 25.60 亿元，主要为银行存款，跟踪期内规模持续增长，截至 2022 年 3 月末，公司货币资金中有 5.40 亿元受限。同期末，公司应收账款分别为 8.58 亿元和 3.11 亿元，跟踪期内规模大幅下降，主要系收回财政局应收款所致。

表 5：截至 2022 年 3 月末公司其他应收款前五大情况（亿元、%）

| 对象           | 金额    | 占比    | 形成原因 |
|--------------|-------|-------|------|
| 山东莱荣高速铁路有限公司 | 20.80 | 65.48 | 投资款  |
| 威海蓝创建设投资有限公司 | 5.00  | 15.74 | 借款   |
| 威海产业投资集团有限公司 | 3.50  | 11.02 | 借款   |

|             |              |              |          |
|-------------|--------------|--------------|----------|
| 威海市公共资源交易中心 | 1.15         | 3.62         | 土地保证金    |
| 威海抱海大酒店     | 0.33         | 1.05         | 往来款      |
| <b>合计</b>   | <b>30.78</b> | <b>96.91</b> | <b>-</b> |

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

非流动资产方面，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司非流动资产分别为 97.52 亿元和 95.56 亿元，其中，2021 年末较上年末增长 12.73%，主要由固定资产、无形资产、投资性房地产、长期股权投资、在建工程和其他权益工具投资构成。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司固定资产分别为 30.67 亿元和 30.09 亿元，主要为房屋建筑物及管网等，其中，2021 年末较上年末下降 6.94%，主要系折旧所致。同期末，公司无形资产分别为 16.95 亿元和 16.52 亿元，主要为土地使用权及海域使用权，跟踪期内减少主要系摊销所致。截至 2022 年 3 月末，公司无形资产中海域使用权 11.97 亿元，已全部出租；土地使用权 4.93 亿元，全部为公司招拍挂取得的商住用地，且均已取得相关权证，未来计划用于公司项目建设。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司投资性房地产分别为 16.20 亿元和 16.07 亿元，跟踪期内小幅下降，主要系折旧所致。截至 2022 年 3 月末，投资性房地产中房屋建筑物 9.44 亿元及用于租赁业务的房屋的土地使用权 6.76 亿元。同期末，公司长期股权投资分别为 13.91 亿元和 13.91 亿元，其中，2021 年末同比大幅增长 82.25%，主要系新增对联营企业投资所致。截至 2022 年 3 月末，长期股权投资主要包括对山东莱荣高速铁路有限公司的股权投资 6.20 亿元、对国有企业威海市滨海新城建设投资股份有限公司的投资 5.64 亿元和对威海市中威建设发展有限公司的投资 1.19 亿元等。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司在建工程分别为 10.21 亿元和 9.41 亿元，其中，2021 年末较上年末大幅增长 174.53%，主要系新增威海遥遥浅海科技湾区、桃威铁路电气化改造项目等所致。截至 2022 年 3 月末，在建工程主要包括威海遥遥浅海科技湾区 3.84 亿元、农商银行北侧地块 3.22 亿元及华海宾馆地块 1.01 亿元等。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司其他权益工具投资分别为 9.29 亿元和 9.29 亿

元，系从“可供出售金融资产”科目转入，跟踪期内增长 40.12%，主要系新增对山东威海农村商业银行股份有限公司、山东荣成农村商业银行股份有限公司及中建共享 37 号基金的投资所致。

表 6：近年来公司主要资产情况（亿元）

|            | 2019          | 2020          | 2021          | 2022.3        |
|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金       | 13.50         | 10.35         | 21.55         | 25.60         |
| 应收账款       | 0.98          | 14.37         | 8.58          | 3.11          |
| 其他应收款      | 6.80          | 1.99          | 18.75         | 30.17         |
| 存货         | 74.97         | 82.37         | 100.67        | 119.97        |
| 长期股权投资     | 7.05          | 7.63          | 13.91         | 13.91         |
| 其他权益工具投资   | -             | -             | 9.29          | 9.29          |
| 投资性房地产     | 17.25         | 16.74         | 16.20         | 16.07         |
| 固定资产       | 32.80         | 32.96         | 30.67         | 30.09         |
| 在建工程       | 2.05          | 3.72          | 10.21         | 9.41          |
| 无形资产       | 19.87         | 18.63         | 16.95         | 16.52         |
| <b>总资产</b> | <b>185.46</b> | <b>201.01</b> | <b>252.22</b> | <b>278.38</b> |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

负债构成方面，公司负债主要由非流动负债构成，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司非流动负债分别为 72.35 亿元和 84.63 亿元，占总负债的比重分别为 59.15%和 57.08%，跟踪期内规模持续增长，主要由应付债券和长期借款构成。同期末，公司应付债券分别为 56.31 亿元和 67.57 亿元，系公司发行的各期债券，其中，2021 年末较上年末大幅增长 78.99%，系当年新发行债券较多所致。截至 2022 年 3 月末，公司应付债券共 7 支，详情见下表。同期末，公司长期借款分别为 15.52 亿元和 16.53 亿元，主要系抵质押借款及信用借款，其中，2021 年末较上年末增长 44.16%。截至 2022 年 3 月末，公司长期借款主要系向交通银行、恒丰银行、齐鲁银行、青岛银行、浦发银行、广发银行等银行的借款，期限为 2~7 年。

表 7：截至 2022 年 3 月末公司存续债券情况（年、亿元、%）

| 债券名称           | 发行时间       | 期限  | 利率   | 债券余额  |
|----------------|------------|-----|------|-------|
| 16 威海债         | 2016.3.2   | 7   | 3.33 | 3.20  |
| 20 威海债 01      | 2020.12.28 | 7   | 4.86 | 2.00  |
| 21 威海债 01      | 2021.3.3   | 3+4 | 3.92 | 10.00 |
| 21 威海城投 MTN001 | 2021.3.9   | 3+2 | 4.32 | 18.00 |
| 21 威海城投 MTN002 | 2021.8.12  | 3+2 | 3.49 | 11.00 |
| 21 威海城投 MTN003 | 2021.9.27  | 3+2 | 3.78 | 7.90  |

|          |           |     |      |       |
|----------|-----------|-----|------|-------|
| 22 威海 01 | 2022.3.16 | 3+2 | 3.80 | 15.00 |
| 合计       | -         | -   | -    | 67.10 |

数据来源：公开市场，中诚信国际整理

流动负债方面，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司流动负债分别为 49.97 亿元和 63.64 亿元，其中，2021 年末较上年末增长 56.32%，主要由短期借款、合同负债、一年内到期的非流动负债和应付账款构成。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司短期借款分别为 27.49 亿元和 27.67 亿元，跟踪期内大幅增长，其中 2022 年 3 月末主要系向威海商业银行、交通银行、兴业银行等银行的借款。同期末，公司合同负债分别为 8.59 亿元和 18.44 亿元，系公司执行新收入准则，从“预收款项”科目重分类而来，其中 2022 年 3 月末，主要系预收威海建设集团股份有限公司、新华人寿保险股份有限公司山东分公司等单位的房屋购置款及预收中建港集团有限公司等公司的建筑工程款。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司一年内到期的非流动负债分别为 5.50 亿元和 5.50 亿元，系一年内到期的长期借款，其中，2021 年末较上年末减少 24.54%。同期末，公司应付账款分别为 3.80 亿元和 2.32 亿元，主要系应付区域内工程公司的工程款及应付证券公司的承销费和应付担保公司的担保费等，跟踪期内规模有所下降。2022 年 3 月末，公司应付票据为 7.35 亿元，较 2021 年末大幅增长，主要系主要系新增银行承兑汇票所致。

有息债务方面，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司总债务分别为 106.10 亿元和 124.62 亿元，债务规模持续上升，其中，2021 年末较上年末大幅增长 80.51%。从债务结构来看，公司债务仍以长期债务为主。同期末，公司长期债务分别为 71.83 亿元和 84.10 亿元，长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为 0.48 倍和 0.48 倍。总体来说，公司债务结构较为合理，偿债压力尚可。

**跟踪期内，公司货币资金对短期债务覆盖不足，且随着债务规模的增长，公司 EBITDA 对债务本息的覆盖能力均有所下降，但 EBITDA 对利息支出的保**

## 障程度仍较好

经营活动现金流方面，公司经营活动现金流入主要为东部滨海新城项目回款、收到往来款和政府补助，经营活动现金流出主要为发产品业务项目投入和支出往来款。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司经营活动净现金流分别为 1.44 亿元和 1.76 亿元，跟踪期内，经营活动净现金流转负为正，主要系当年收入销售商品、提供劳务收到的现金大幅增长所致。

获现能力方面，公司 EBITDA 主要由利润总额及折旧构成。2021 年，公司 EBITDA 为 8.34 亿元，较上年略有下降，主要系受利润总额下降所致。同期，公司总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 12.72 倍和 2.31 倍，同比分别增长 5.80 倍和-0.77 倍。EBITDA 可保障当期利息支出，但无法覆盖债务本金，且跟踪期内，随着债务规模的增长，EBITDA 对债务本息的覆盖能力均有所下降。

表 8：近年来公司偿债指标情况

| 指标             | 2019  | 2020  | 2021   | 2022.1~3 |
|----------------|-------|-------|--------|----------|
| 短期债务           | 3.51  | 16.55 | 34.27  | 40.52    |
| 长期债务           | 44.18 | 42.23 | 71.83  | 84.10    |
| 总债务            | 47.69 | 58.78 | 106.10 | 124.62   |
| 货币资金/短期债务      | 3.85  | 0.63  | 0.63   | 0.63     |
| EBITDA/短期债务    | 2.54  | 0.51  | 0.81   | -        |
| 经营活动净现金流       | 0.49  | -4.86 | 1.44   | 1.76     |
| 经营活动净现金/总债务    | 0.01  | -0.08 | 0.01   | 0.06*    |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数 | 0.16  | -1.76 | 0.40   | -        |
| EBITDA         | 8.91  | 8.49  | 8.34   | -        |
| 总债务/EBITDA     | 5.35  | 6.92  | 12.72  | -        |
| EBITDA 利息倍数    | 2.96  | 3.08  | 2.31   | -        |

注：带“\*”的指标已经过年化处理。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从到期债务分布来看，截至 2022 年 3 月末，公司总债务于 1 年以内、1-2 年、2-3 年和 3-4 年到期的规模分别为 40.52 亿元、11.96 亿元、56.66 亿元和 15.48 亿元，其中债务主要集中在一年以内和 2-3 年到期，公司面临一定的短期偿债压力。对于短期到期债务，公司主要采取续贷和借新还旧等方式偿还，公司融资渠道较通畅，可用备用流动性和经营性周转资金亦能对短期债务的偿还提供支持。

**表 9：截至 2022 年 3 月末公司债务到期分布（亿元）**

| 到期年份 | 1 年以内 | 1-2 年 | 2-3 年 | 3-4 年 |
|------|-------|-------|-------|-------|
| 到期金额 | 40.52 | 11.96 | 56.66 | 15.48 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 公司对外担保规模较小，且备用流动性尚可，对整体偿债能力提供一定支持

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产总额为 39.78 亿元，占当期末公司资产总额的 15.77%。受限资产主要包括投资性房地产 15.29 亿元、存货 9.00 亿元、固定资产 5.45 亿元、货币资金 5.40 亿元和无形资产 4.65 亿元。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额 6.94 亿元，占期末所有者权益的 5.33%，其中对威海市地方铁路事业发展中心担保余额 3.29 亿元、对威海交通发展投资有限公司担保余额 2.55 亿元、对威海北洋电气集团股份有限公司担保余额 0.50 亿元。公司对外担保规模较小，且均为对当地国有企事业单位担保，但并未设置反担保措施。

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司获得授信总额 76.64 亿元，尚可使用授信额度 32.90 亿元，备用流动性较好。

**过往债务履约情况：**根据公司提供材料显示，截至 2022 年 6 月 7 日，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具到期未按时兑付的情形。

## 外部支持

### 公司作为威海市重要的基础设施建设主体，为当地经济和相关产业发展做出了贡献，并持续获得政府的大力支持

跟踪期内，政府在财政补贴方面持续给予公司较大支持。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司收到政府补助分别为 1.90 亿元和 0.54 亿元。

### 偿债保障措施-“16 威海债/PR 威海债”

“16 威海债/PR 威海债”由中合中小企业融资担

保股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中合担保于 2012 年 7 月 19 日注册设立，初始注册资本为 51.26 亿元人民币，是中外合资的融资担保机构及落实国务院利用外资设立担保公司的试点项目。2016 年 5 月 23 日，中合担保在北京市工商行政管理局变更登记，增加注册资本 20.50 亿元。截至 2021 年末，其注册资本为 71.76 亿元，实收资本为 71.76 亿元。

中合担保现有中方和外方共 8 家股东，其中中方股东 6 家，包括中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）、中国进出口银行、海宁宏达股权投资管理有限公司、内蒙古鑫泰投资有限公司、海航科技股份有限公司和海航资本集团有限公司；外方股东包括 JPMorgan China Investment Company Limited 和西门子（中国）有限公司。海航科技股份有限公司（以下简称“海航科技”）和海航资本集团有限公司（以下简称“海航资本”）作为关联方，合计持有中合担保 43.34% 的股份，在 10 名董事组成的董事会中合计拥有 2 名股东董事的席位。中合担保无控股股东和实际控制人。因无法清偿到期债务，2021 年 1 月海航集团有限公司破产重整，海航资本在海航集团重整范围内，海航资本的股东现已变更为海南海航二号信管服务有限公司；海航科技作为上市公司，不在海航集团重整范围内。海航系子公司持有的公司股权或将被出售划转，未来中合担保股权结构存在不确定性。

中合担保的主要业务包括担保业务和资金运用业务。担保业务主要包括通过金融产品担保增信支持企业直接融资，以及在供应链金融领域开展创新业务。近年来，受制于信用环境恶化、行业监管政策趋严等因素，中合担保审慎新增担保业务投放，逐步调整业务结构，担保业务余额持续收缩。2021 年新增担保额 37.84 亿元，同比增加 28.53%。截至 2021 年末，中合担保在保余额为 423.25 亿元，同比下降 32.42%；在保责任余额为 342.35 亿元，同

比下降 32.92%。从业务结构来看,截至 2021 年末,债券担保为中合担保的主要业务,在保余额占比 96.36%,其余为银行贷款担保业务。受预付款担保业务余额清零影响,中合担保无存续非融资性担保业务。公司部分存量风险投资资产已计提大额减值,投资资产减值计提水平较为充足,未来,中合担保将以化解风险为前提,聚焦城投类担保业务与股东产业供应链金融业务,投资业务以债券投资为主,探索大数据风控平台建设。随着转型推进及成效显现,公司代偿项目及投资资产减值逐步减少,2021 年实现扭亏为盈,随着非城投类项目压缩预计未来代偿压力逐步减轻。

综上所述,中诚信国际维持中合中小企业融资担保股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**,评级展望由负面调整为稳定。中诚信国际认为中合担保具备极强的综合竞争实力及财务实力,能够为“16 威海债/PR 威海债”的按期偿还提供有力的保障。

## 偿债保障措施-“21 威海 01/21 威海债 01”

“21 威海 01/21 威海债 01”由中证信用增进股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中证信用增进股份有限公司(以下简称“中证信用”)成立于 2015 年 5 月 27 日,经证监会同意,由安信证券股份有限公司、中国人保资产管理有限公司、前海金融控股有限公司、东方财富信息股份有限公司等共计 20 家股东共同出资设立,初始注册资本 33.00 亿元,均为货币出资。成立以来公司经历多次增资及股权变更,截至 2021 年末,公司注册资本为 45.86 亿元,公司股东中证券公司占比较高,其中第一大股东为东吴证券,持股比例为 4.91%,公司股权结构分散,无控股股东和实际控制人。

公司经历了多年的发展,业务规模稳步增长的同时,业务的种类也在持续丰富和创新。公司以信用为核心,围绕全信用价值链构建了多元的业务板

块,积累了较为丰富的业务经验,通过专业子公司拓展了信用风险管理服务、资信评级、融资担保等业务板块,数据和科技服务能力提升。担保业务是公司核心业务之一,根据担保业务类型的划分,公司担保品种可分为债券类担保、借款类担保和其他类融资担保。截至 2021 年末,中证信用总资产为 141.39 亿元,所有者权益为 95.35 亿元。

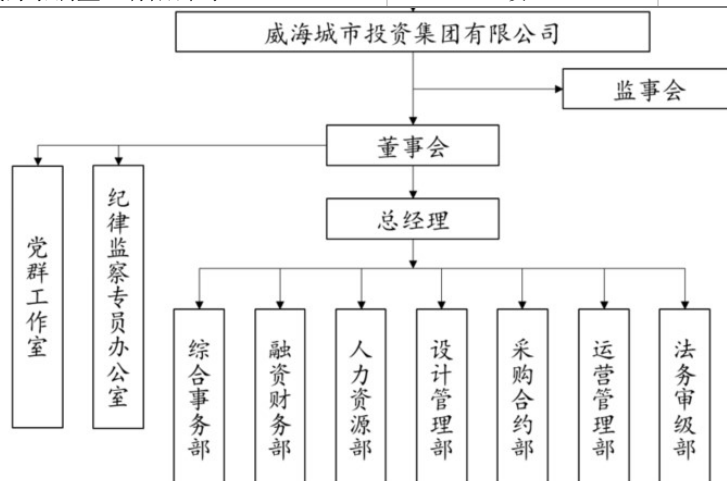
作为证监会同意设立的服务资本市场的专业化担保机构,积极推动资本市场风险分散分担机制和信用风险体系建设,同时及时向中国银保监会和深圳市地方金融监督管理局汇报业务开展情况及开展过程中的相关经验。考虑到中证信用所承担的推动资本市场发展的重要使命,中诚信国际将由此而带来的政府支持因素纳入本次信用评级考虑。

综上,中诚信国际维持中证信用的主体信用等级为 **AAA**,评级展望为稳定;中证信用提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“21 威海 01/21 威海债 01”的偿还提供了强有力的保障。

## 评级结论

综上所述,中诚信国际维持“16 威海债/PR 威海债”、“21 威海 01/21 威海债 01”的信用等级为 **AAA**;维持“20 威海 01/20 威海债 01”、“21 威海城投 MTN001”、“21 威海城投 MTN002”的信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

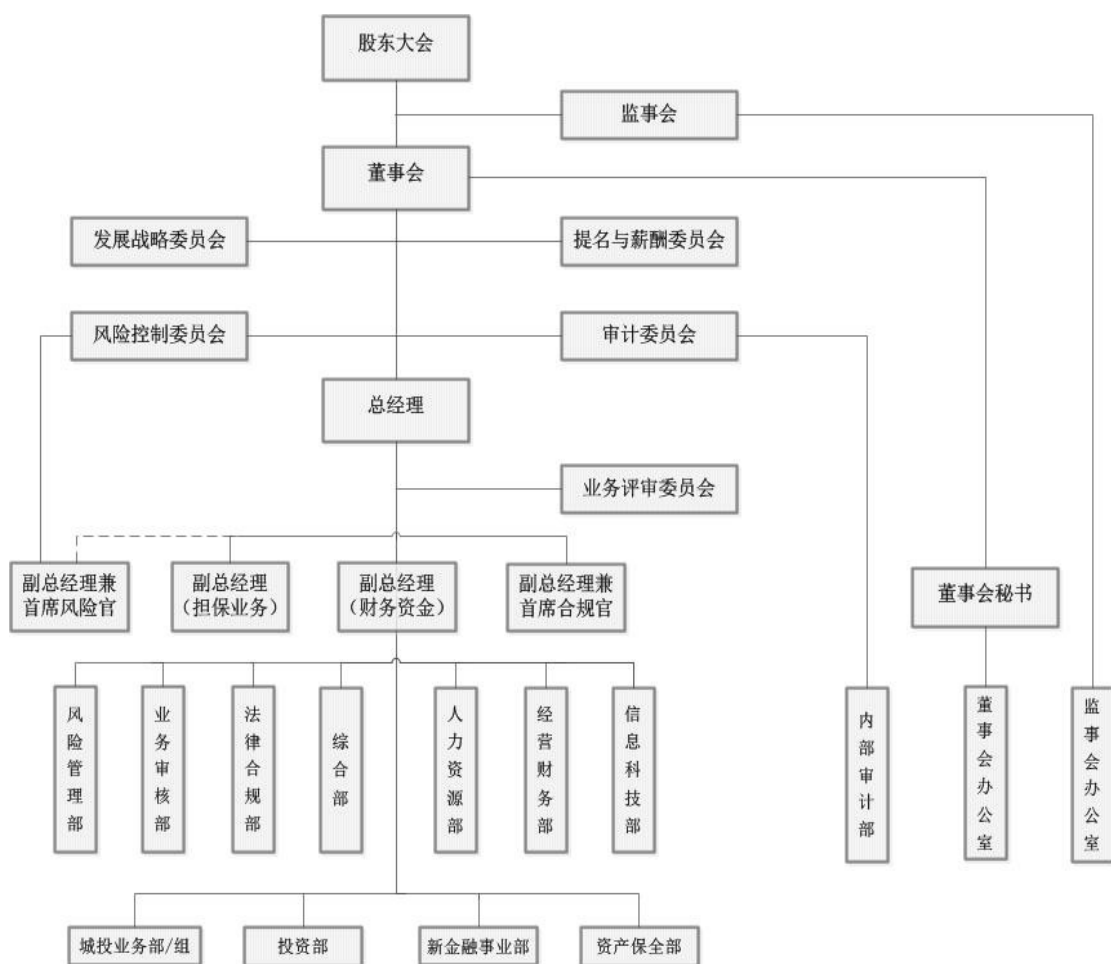
# 附一：威海城市投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附二：中合中小企业融资担保股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）

| 股东名称                                      | 持股比例(%) | 股份数额（万股） |
|-------------------------------------------|---------|----------|
| 海航科技股份有限公司                                | 26.62   | 191,040  |
| JPMorgan China Investment Company Limited | 17.78   | 127,600  |
| 海航资本集团有限公司                                | 16.72   | 120,000  |
| 中国宝武钢铁集团有限公司                              | 14.63   | 105,000  |
| 海宁宏达股权投资管理有限公司                            | 9.47    | 68,000   |
| 中国进出口银行                                   | 6.97    | 50,000   |
| 西门子（中国）有限公司                               | 4.88    | 35,000   |
| 内蒙古鑫泰投资有限公司                               | 2.93    | 21,000   |
| 合计                                        | 100.00  | 717,640  |

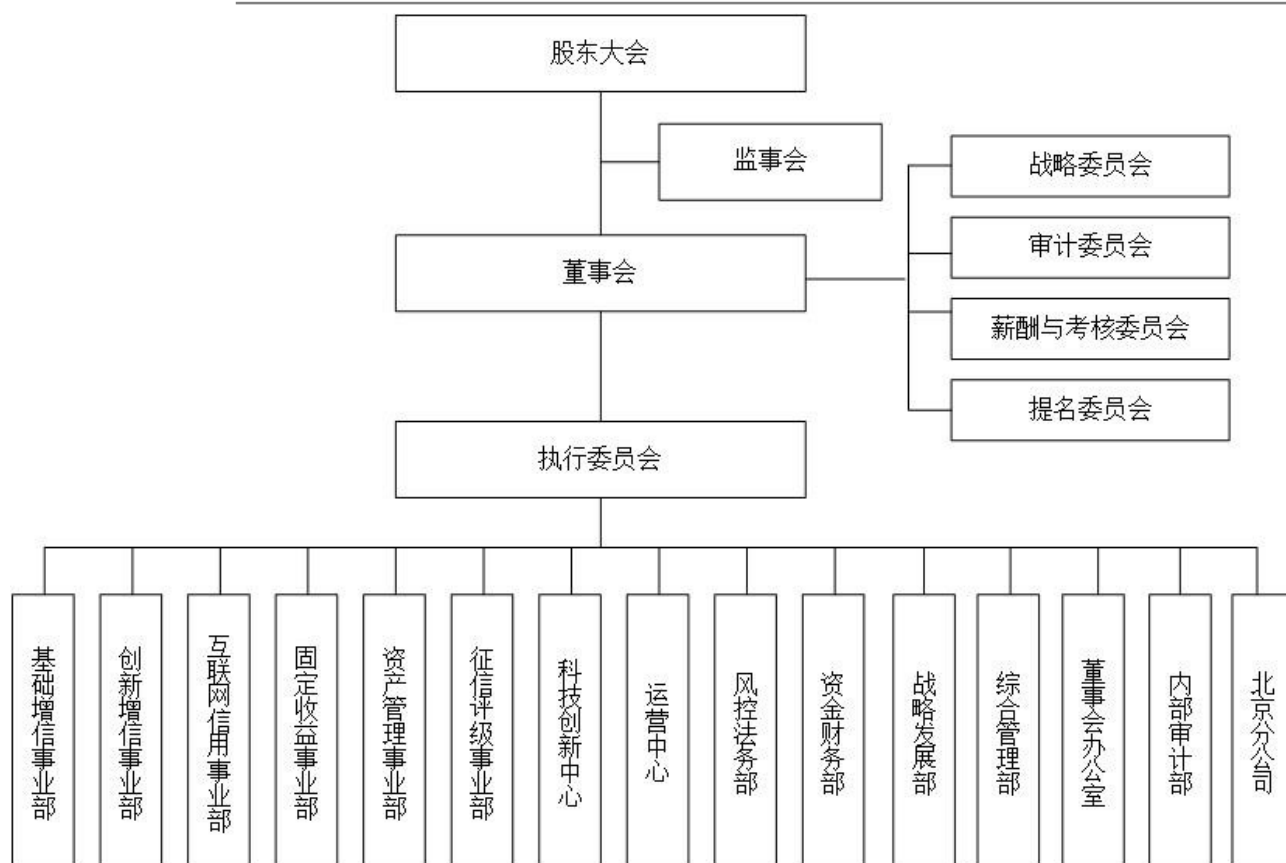


资料来源：中合担保

### 附三：中证信用增进股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）

| 序号 | 股东名称                        | 持股数（万股）           | 持股比例（%）       |
|----|-----------------------------|-------------------|---------------|
| 1  | 东吴证券股份有限公司                  | 22,500.00         | 4.91          |
| 2  | 深圳市新沅资本投资企业（有限合伙）           | 22,280.00         | 4.86          |
| 3  | 安信证券股份有限公司                  | 20,000.00         | 4.36          |
| 4  | 东方证券股份有限公司                  | 20,000.00         | 4.36          |
| 5  | 光大证券股份有限公司                  | 20,000.00         | 4.36          |
| 6  | 广发证券股份有限公司                  | 20,000.00         | 4.36          |
| 7  | 国泰君安证券股份有限公司                | 20,000.00         | 4.36          |
| 8  | 国元证券股份有限公司                  | 20,000.00         | 4.36          |
| 9  | 中泰证券股份有限公司                  | 20,000.00         | 4.36          |
| 10 | 中国人保资产管理有限公司                | 20,000.00         | 4.36          |
| 11 | 中国人民保险集团股份有限公司              | 20,000.00         | 4.36          |
| 12 | 中国太平洋人寿保险股份有限公司             | 20,000.00         | 4.36          |
| 13 | 前海金融控股有限公司                  | 20,000.00         | 4.36          |
| 14 | 佛山市顺德区新碧贸易有限公司              | 20,000.00         | 4.36          |
| 15 | 深圳市天图创业投资有限公司               | 20,000.00         | 4.36          |
| 16 | 珠海横琴中科白云中证股权                | 20,000.00         | 4.36          |
| 17 | 深圳市沅禾资本投资企业（有限合伙）           | 16,720.00         | 3.65          |
| 18 | 嘉兴华懂投资合伙企业（有限合伙）            | 16,000.00         | 3.49          |
| 19 | 兴业证券股份有限公司                  | 10,000.00         | 2.18          |
| 20 | 恒生电子股份有限公司                  | 10,000.00         | 2.18          |
| 21 | 浙江永强集团股份有限公司                | 10,000.00         | 2.18          |
| 22 | 深圳天图兴鹏大消费产业股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 8,000.00          | 1.75          |
| 23 | 深圳市帕拉丁一期股权投资合伙企业（有限合伙）      | 8,000.00          | 1.75          |
| 24 | 鸿博股份有限公司                    | 6,500.00          | 1.42          |
| 25 | 珠海横琴零壹沃土九号投资合伙企业（有限合伙）      | 6,000.00          | 1.31          |
| 26 | 国信证券股份有限公司                  | 5,000.00          | 1.09          |
| 27 | 海通证券股份有限公司                  | 5,000.00          | 1.09          |
| 28 | 海城市平海投资合伙企业（有限合伙）           | 5,000.00          | 1.09          |
| 29 | 东方财富信息股份有限公司                | 5,000.00          | 1.09          |
| 30 | 北京万通新发展集团股份有限公司             | 5,000.00          | 1.09          |
| 31 | 深圳市普路通供应链管理股份有限公司           | 5,000.00          | 1.09          |
| 32 | 深圳市承信管理咨询合伙企业               | 4,098.00          | 0.9           |
| 33 | 深圳金领域全球生物科技合伙企业             | 4,000.00          | 0.87          |
| 34 | 北京康乐安投资管理中心（有限合伙）           | 3,500.00          | 0.76          |
| 35 | 深圳市君达瑞投资合伙企业（有限合伙）          | 1,000.00          | 0.22          |
|    | <b>合计</b>                   | <b>458,598.00</b> | <b>100.00</b> |

注：由于四舍五入导致单项求和数与合计数存在尾差。



资料来源：中证信用、中诚信国际整理

## 附四：威海城市投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据（单位：万元）       | 2019         | 2020         | 2021         | 2022.3       |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金              | 134,969.41   | 103,515.97   | 215,481.25   | 256,039.03   |
| 应收账款              | 9,765.99     | 143,749.54   | 85,832.25    | 31,073.68    |
| 其他应收款             | 67,969.64    | 19,923.86    | 187,495.69   | 301,698.69   |
| 存货                | 749,719.01   | 823,743.91   | 1,006,691.80 | 1,199,733.75 |
| 长期投资              | 130,459.90   | 142,603.88   | 231,968.23   | 231,998.23   |
| 在建工程              | 20,470.64    | 37,204.88    | 102,136.89   | 94,148.43    |
| 无形资产              | 198,743.61   | 186,265.49   | 169,474.54   | 165,241.87   |
| 总资产               | 1,854,561.23 | 2,010,066.54 | 2,522,155.67 | 2,783,806.37 |
| 其他应付款             | 16,409.34    | 29,127.12    | 20,404.11    | 12,742.76    |
| 短期债务              | 35,085.00    | 165,531.00   | 342,716.00   | 405,202.00   |
| 长期债务              | 441,840.58   | 422,256.55   | 718,310.37   | 841,014.64   |
| 总债务               | 476,925.58   | 587,787.55   | 1,061,026.37 | 1,246,216.64 |
| 总负债               | 623,987.51   | 743,252.62   | 1,223,182.42 | 1,482,674.75 |
| 费用化利息支出           | 1,496.32     | 975.13       | 2,733.37     | 0.00         |
| 资本化利息支出           | 28,619.11    | 26,623.74    | 33,378.27    | 13,234.54    |
| 实收资本              | 167,989.88   | 174,009.88   | 175,536.50   | 175,536.50   |
| 少数股东权益            | -0.56        | 0.00         | 8,616.41     | 8,567.76     |
| 所有者权益合计           | 1,230,573.72 | 1,266,813.93 | 1,298,973.24 | 1,301,131.62 |
| 营业总收入             | 175,462.37   | 195,391.09   | 169,385.57   | 15,172.25    |
| 经营性业务利润           | 39,439.34    | 39,174.76    | 36,243.26    | 2,175.35     |
| 投资收益              | -290.01      | -647.28      | -131.87      | 0.00         |
| 净利润               | 34,325.26    | 35,268.53    | 30,669.72    | 2,158.38     |
| EBIT              | 35,981.20    | 36,847.93    | 34,023.50    | 2,174.26     |
| EBITDA            | 89,121.23    | 84,917.39    | 83,405.25    | -            |
| 销售商品、提供劳务收到的现金    | 165,641.62   | 118,552.39   | 250,533.88   | 12,823.40    |
| 收到其他与经营活动有关的现金    | 145,309.42   | 71,218.16    | 26,720.86    | 174,200.07   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金    | 267,722.52   | 210,020.70   | 212,182.24   | 144,947.65   |
| 支付其他与经营活动有关的现金    | 22,725.26    | 13,753.64    | 30,807.49    | 19,360.83    |
| 吸收投资收到的现金         | 0.00         | 6,000.00     | 400.00       | 0.00         |
| 资本支出              | 5,741.80     | 33,432.27    | 62,360.86    | 12,114.39    |
| 经营活动产生现金净流量       | 4,949.03     | -48,566.74   | 14,376.89    | 17,595.56    |
| 投资活动产生现金净流量       | 82,640.84    | -65,060.10   | -362,324.29  | -142,733.98  |
| 筹资活动产生现金净流量       | 134,969.41   | 86,444.48    | 414,030.61   | 166,859.16   |
| 财务指标              | 2019         | 2020         | 2021         | 2022.3       |
| 营业毛利率(%)          | 7.52         | 13.61        | 19.72        | 7.51         |
| 期间费用率(%)          | 4.69         | 5.51         | 7.17         | 23.81        |
| 应收类款项/总资产(%)      | 4.19         | 8.14         | 10.84        | 11.95        |
| 收现比(X)            | 0.94         | 0.61         | 1.48         | 0.85         |
| 总资产收益率(%)         | 1.96         | 1.91         | 1.50         | 0.33*        |
| 资产负债率(%)          | 33.65        | 36.98        | 48.50        | 53.26        |
| 总资本化比率(%)         | 27.93        | 31.69        | 44.96        | 48.92        |
| 短期债务/总债务(X)       | 0.07         | 0.28         | 0.32         | 0.33         |
| FFO/总债务(X)        | 0.19         | 0.16         | 0.08         | 0.06         |
| FFO 利息倍数(X)       | 3.01         | 3.35         | 2.27         | -            |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数(X) | 0.16         | -1.76        | 0.40         | -            |
| 总债务/EBITDA(X)     | 5.35         | 6.92         | 12.72        | -            |
| EBITDA/短期债务(X)    | 2.54         | 0.51         | 0.24         | -            |
| 货币资金/短期债务(X)      | 3.85         | 0.63         | 0.63         | 0.63         |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X)  | 2.96         | 3.08         | 2.31         | -            |

注：1、上述所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益；2、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报告整理；3、“其他应收款”数据为剔除“应收利息”及“应收股利”后的数据；4、带“\*”的指标已经过年化处理。

## 附五：中合中小企业融资担保股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| （金额单位：百万元）               | 2019       | 2020      | 2021      |
|--------------------------|------------|-----------|-----------|
| <b>资产</b>                |            |           |           |
| 货币资金                     | 120.99     | 515.27    | 585.36    |
| 定期存款                     | 968.89     | 183.47    | 444.88    |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产   | 1,740.71   | 3,344.28  | 2,418.00  |
| 可供出售金融资产                 | 3,471.98   | --        | --        |
| 买入返售金融资产                 | 0.00       | 0.00      | 0.00      |
| 应收款项类投资                  | 502.84     | --        | 0.00      |
| 持有至到期投资                  | 548.94     | --        | 0.00      |
| 以摊余成本计量的金融资产             | --         | 1,841.50  | 2,605.55  |
| 长期股权投资                   | 498.50     | 46.84     | 46.84     |
| 以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产 | --         | 437.96    | 230.79    |
| 现金及投资资产合计                | 7,852.86   | 6,369.33  | 6,331.42  |
| 应收利息                     | 15.61      | 8.89      | 9.10      |
| 应收代偿款                    | 1,298.91   | 993.98    | 809.05    |
| 固定资产                     | 1.40       | 1.54      | 1.44      |
| 无形资产                     | 3.48       | 3.52      | 7.47      |
| 资产合计                     | 10,193.92  | 8,377.73  | 8,354.82  |
| <b>负债及所有者权益</b>          |            |           |           |
| 递延收益                     | 428.25     | 320.23    | 193.41    |
| 担保合同准备金                  | 600.32     | 596.47    | 345.49    |
| 担保责任准备金合计                | 1,028.57   | 916.70    | 538.90    |
| 卖出回购金融资产                 | 0.00       | 0.00      | 334.00    |
| 存入担保保证金                  | 56.70      | 0.75      | 0.00      |
| 应付债券                     | 699.17     | 0.00      | 0.00      |
| 股本                       | 7,176.40   | 7,176.40  | 7,176.40  |
| 所有者权益合计                  | 8,078.90   | 7,305.38  | 7,313.32  |
| <b>担保组合</b>              |            |           |           |
| 在保余额                     | 83,704.08  | 62,628.00 | 42,325.00 |
| 年新增担保额                   | 3,946.00   | 2,944.00  | 3,784.00  |
| 在保责任余额                   | 68,144.61  | 51,038.00 | 34,235.00 |
| 融资性担保责任余额                | 68,144.61  | 51,038.00 | 34,235.00 |
| <b>利润表摘要</b>             |            |           |           |
| 担保业务净收益                  | 938.05     | 584.24    | 640.13    |
| 投资收益                     | 362.52     | 291.24    | 205.80    |
| 其它业务净收入                  | 37.09      | 18.93     | 11.97     |
| 营业费用                     | (122.45)   | (141.46)  | (111.12)  |
| 资产减值损失                   | (1,022.80) | (448.34)  | 0.00      |
| 信用减值损失                   | --         | (908.81)  | (534.24)  |
| 税前利润                     | 19.86      | (935.65)  | 187.39    |
| 所得税费用                    | 8.85       | 283.64    | (29.26)   |
| 净利润                      | 28.71      | (652.01)  | 158.12    |
| 综合收益总额                   | 21.95      | (773.52)  | 7.94      |
| （金额单位：百万元）               | 2019       | 2020      | 2021      |
| <b>盈利能力（%）</b>           |            |           |           |
| 投资回报率                    | 3.50       | 3.74      | 3.14      |
| 担保业务收入/年度新增担保额           | 15.91      | 16.59     | 7.18      |
| 平均资产回报率                  | 0.26       | (7.02)    | 1.89      |
| 平均资本回报率                  | 0.35       | (8.48)    | 2.16      |
| <b>担保项目质量（%）</b>         |            |           |           |
| 年内代偿额（百万元）               | 1,690.75   | 777.67    | 530.00    |
| 年内代偿率                    | 8.15       | 3.24      | 2.20      |
| 累计代偿率                    | 4.08       | 3.90      | 3.60      |
| 担保责任准备金/在保责任余额           | 1.51       | 1.80      | 1.57      |
| <b>资本充足性（%）</b>          |            |           |           |
| 核心资本（百万元）                | 8,608.97   | 8,175.23  | 7,805.37  |
| 核心资本放大倍数（X）              | 7.92       | 6.24      | 4.39      |
| 净资产放大倍数（X）               | 8.43       | 6.99      | 4.68      |

|               |      |       |       |
|---------------|------|-------|-------|
| 融资性担保放大倍数 (X) | 8.28 | 7.01  | 4.70  |
| 流动性 (%)       |      |       |       |
| 高流动性资产/总资产    | 0.68 | 26.62 | 24.28 |
| 高流动性资产/在保责任余额 | 0.10 | 4.37  | 5.92  |

## 附六：中证信用增进股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| （金额单位：百万元）       | 2019            | 2020             | 2021             |
|------------------|-----------------|------------------|------------------|
| <b>资产</b>        |                 |                  |                  |
| 货币资金             | 1,495.56        | 1,386.77         | 2,392.74         |
| 存出保证金            | 51.42           | 135.66           | 53.42            |
| 长期股权投资           | 102.88          | 105.20           | 101.05           |
| 交易性金融资产          | 5,954.12        | 5,937.02         | 5,890.10         |
| 债权投资             | 1,740.86        | 3,536.03         | 5,048.32         |
| 买入返售金融资产         | 11.20           | 33.06            | 75.27            |
| <b>资产合计</b>      | <b>9,595.57</b> | <b>11,708.22</b> | <b>14,139.19</b> |
| <b>负债及所有者权益</b>  |                 |                  |                  |
| 风险准备金余额          | 165.81          | 311.11           | 435.18           |
| 实收资本             | 4,585.98        | 4,585.98         | 4,585.98         |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>6,255.58</b> | <b>7,614.59</b>  | <b>9,534.67</b>  |
| <b>利润表摘要</b>     |                 |                  |                  |
| 担保业务收入           | 331.67          | 453.04           | 610.65           |
| 提取风险准备           | (57.42)         | (145.30)         | (124.07)         |
| 利息净收入            | 98.01           | 175.37           | 267.30           |
| 投资收益             | 285.73          | 388.26           | 457.71           |
| 业务及管理费用          | (506.75)        | (584.19)         | (668.68)         |
| 税金及附加            | (5.54)          | (6.76)           | (8.77)           |
| 税前利润             | 461.30          | 655.16           | 876.68           |
| <b>净利润</b>       | <b>384.84</b>   | <b>525.82</b>    | <b>731.82</b>    |
| <b>担保组合</b>      |                 |                  |                  |
| 在保余额             | 71,225.04       | 63,504.84        | 64,305.49        |
| 融资担保责任余额         | --              | --               | --               |
| <b>财务指标</b>      | <b>2018</b>     | <b>2019</b>      | <b>2020</b>      |
| <b>年增长率（%）</b>   |                 |                  |                  |
| 总资产              | (1.52)          | 22.02            | 20.76            |
| 风险准备金余额          | 180.84          | 87.63            | 39.88            |
| 所有者权益            | 2.40            | 21.72            | 25.22            |
| 担保业务收入           | 3.00            | 36.59            | 34.79            |
| 业务及管理费用          | 9.49            | 15.28            | 14.46            |
| 税前利润             | 7.43            | 42.03            | 33.81            |
| 净利润              | 6.62            | 36.63            | 39.18            |
| 在保余额             | 63.07           | (10.84)          | 1.26             |
| <b>盈利能力（%）</b>   |                 |                  |                  |
| 平均资产回报率          | 3.98            | 4.94             | 5.66             |
| 平均资本回报率          | 6.23            | 7.58             | 8.53             |
| <b>担保项目质量（%）</b> |                 |                  |                  |
| 累计代偿率            | 1.84            | 0.67             | 0.55             |
| 累计回收率            | 100.00          | 100.00           | 100.00           |
| 风险准备金余额/在保责任余额   | 0.29            | 0.49             | 0.68             |
| 最大单一客户在保余额/核心资本  | 79.13           | 65.96            | 22.55            |
| 最大十家客户在保余额/核心资本  | 374.77          | 282.60           | 153.42           |
| <b>资本充足性</b>     |                 |                  |                  |
| 净资产（亿元）          | 62.56           | 76.15            | 95.35            |
| 核心资本（亿元）         | 63.19           | 68.22            | 88.70            |
| 融资担保放大倍数         | --              | --               | --               |
| 核心资本放大倍数（X）      | 9.09            | 9.31             | 7.25             |
| 净资产放大倍数（X）       | 9.18            | 8.34             | 6.74             |
| <b>流动性（%）</b>    |                 |                  |                  |
| 高流动性资产/总资产       | 74.02           | 61.33            | 57.85            |
| 高流动性资产/在保余额      | 9.97            | 11.31            | 12.72            |

注：[1]、2019 年末公司适用《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度，核心资本放大倍数、净资产放大倍数和融资担保放大倍数计算中分子均为融资担保责任余额，净资产放大倍数计算中分母采用合并口径净资产，融资担保放大倍数计算中分母采用母公司口径净资产；2018 年核心资本放大倍数与净资产放大倍数计算中分子为在保责任余额，净资产放大倍数计算中分母为合并口径净资产。[2]、2020 年中证信用子公司中证信用融资担保有限公司开始开展业务，中证信用仅对存量担保业务进行维护，不再按《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度计算融资担保责任余额。

## 附七：基本财务指标的计算公式

| 指标   |                    | 计算公式                                                          |
|------|--------------------|---------------------------------------------------------------|
| 资本结构 | 短期债务               | =短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项 |
|      | 长期债务               | =长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项                                       |
|      | 总债务                | =长期债务+短期债务                                                    |
|      | 资产负债率              | =负债总额/资产总额                                                    |
|      | 总资本化比率             | =总债务/(总债务+所有者权益合计)                                            |
|      | 长期投资               | =可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资                                      |
|      | 应收类款项/总资产          | =(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产                                       |
| 盈利能力 | 营业成本合计             | =营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用        |
|      | 营业毛利率              | =(营业总收入—营业成本合计)/营业总收入                                         |
|      | 期间费用合计             | =财务费用+管理费用+销售费用+研发费用                                          |
|      | 期间费用率              | =(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入                                  |
|      | 经营性业务利润            | =营业总收入—营业成本合计—税金及附加—销售费用—管理费用—研发费用—财务费用+其他收益                  |
|      | EBIT (息税前盈余)       | =利润总额+费用化利息支出                                                 |
|      | EBITDA (息税折旧摊销前盈余) | =EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销                                      |
|      | 总资产收益率             | =EBIT/总资产平均余额                                                 |
|      | EBIT 利润率           | =EBIT/当年营业总收入                                                 |
| 现金流  | EBITDA 利润率         | =EBITDA/当年营业总收入                                               |
|      | FFO (营运现金流)        | =经营活动净现金流—营运资本的减少 (存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)               |
|      | 收现比                | =销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入                                          |
| 偿债能力 | 资本支出               | =购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金                                      |
|      | EBITDA 利息覆盖倍数      | =EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)                                     |
|      | FFO 利息覆盖倍数         | =FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)                                        |
| 偿债能力 | 经营活动净现金流利息覆盖倍数     | =经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)                                   |

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

## 附八：担保方基本财务指标计算公式

| 指标    |            | 计算公式                                                |
|-------|------------|-----------------------------------------------------|
| 盈利能力  | 业务及管理费用    | 销售费用+管理费用                                           |
|       | 平均资本回报率    | 净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]                     |
|       | 平均资产回报率    | 净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]                           |
| 资产质量  | 累计代偿率      | 累计代偿额/累计解除担保额                                       |
|       | 风险准备金      | 担保赔偿准备金+一般风险准备                                      |
| 流动性   | 高流动性资产     | 货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分 |
| 资本充足性 | 核心资本       | 所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具                 |
|       | 核心资本担保放大倍数 | 在保责任余额/核心资本                                         |

## 附九：信用等级的符号及定义

| 主体等级符号 | 含义                                  |
|--------|-------------------------------------|
| AAA    | 受评对象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     | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A      | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB    | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB     | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B      | 受评对象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    | 受评对象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     | 受评对象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      | 受评对象不能偿还债务。                         |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 中长期债券等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| CC        | 基本不能保证偿还债券。                   |
| C         | 不能偿还债券。                       |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 短期债券等级符号 | 含义                       |
|----------|--------------------------|
| A-1      | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2      | 还本付息风险较小，安全性较高。          |
| A-3      | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。       |
| C        | 还本付息风险很高，违约风险较高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。

| 担保公司等级符号 | 含义                                             |
|----------|------------------------------------------------|
| AAA      | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA       | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A        | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB      | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB       | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B        | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他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      | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| CC       | 受评担保公司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        | 受评担保公司不能履行代偿义务及偿还其他债务。                         |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。

| 信用增进公司等级符号 | 含义                                           |
|------------|----------------------------------------------|
| AAA        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA         | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A          | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB         | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B          | 受评公司履行代偿义务及偿还其他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        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| CC         | 受评公司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          | 受评公司不能履行代偿义务及偿还其他债务。                         |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。