

信用评级公告

联合〔2023〕3620号

联合资信评估股份有限公司通过对山东高创建设投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持山东高创建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 山东高创 01/20 高创 03” “20 山东高创 02/20 高创 05” “22 高创投资 MTN001” 和 “22 高创投资 MTN002” 的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

山东高创建设投资集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
山东高创建设投资集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
中国投融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 山东高创 01/20 高创 03	AAA	稳定	AAA	稳定
20 山东高创 02/20 高创 05	AAA	稳定	AAA	稳定
22 高创投资 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
22 高创投资 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 山东高创 01/20 高创 03	8 亿元	8 亿元	2030/09/21
20 山东高创 02/20 高创 05	7 亿元	7 亿元	2030/11/27
22 高创投资 MTN001	6 亿元	6 亿元	2027/01/24
22 高创投资 MTN002	2 亿元	2 亿元	2027/04/27

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

山东高创建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是潍坊高新技术产业开发区（以下简称“潍坊高新区”）旧村改造、基础设施建设、园区开发重要主体，负责潍坊高新区的旧村改造、城市基础设施建设、园区及配套房地产开发和采热供暖等业务。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了跟踪期内其在业务地位和外部支持等方面保持的优势。同时，联合资信也关注到公司产业园项目投资回收期较长、资本支出压力很大、债务负担较重和存在较大的短期偿付压力等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

“20 山东高创 01/20 高创 03”和“20 山东高创 02/20 高创 05”设置的本金分期偿还安排一定程度上可缓解公司未来的集中偿付压力。

“20 山东高创 01/20 高创 03”和“20 山东高创 02/20 高创 05”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增信”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中债增信主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中债增信的担保有效提升了债券偿付安全性。

“22 高创投资 MTN001”和“22 高创投资 MTN002”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保公司”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中投保公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中投保公司的担保有效提升了债券偿付安全性。

随着潍坊高新区经济持续发展，公司旧村改造、采热供暖和房地产开发业务有望持续推进。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“20 山东高创 01/20 高创 03”“20 山东高创 02/20 高创 05”“22 高创投资 MTN001”和“22 高创投资 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			a-	
外部支持调整因素：政府支持			+5	
评级结果			AA ⁺	

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP(亿元)	646.46	1002.10	1541.09	1382.30
一般公共预算收入(亿元)	62.90	98.27	112.98	113.76
资产总额(亿元)	529.65	514.47	623.79	193.92
所有者权益(亿元)	166.32	203.18	251.05	135.76
营业总收入(亿元)	37.36	27.30	20.57	9.53
利润总额(亿元)	2.10	3.84	2.40	2.43
资产负债率(%)	68.60	60.51	59.75	29.99
全部债务资本化比率(%)	56.30	50.73	55.70	27.35
全部债务/EBITDA(倍)	30.87	14.19	98.52	11.31
EBITDA 利息倍数(倍)	0.43	0.89	2.23	3.03

注：公司 1 为寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司，公司 2 为青岛胶州城市发展投资有限公司，公司 3 为龙口市港城投资开发建设集团有限公司
资料来源：联合资信整理

分析师：许狄龙 杨依水

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

网址：www.lhratings.com

优势

1. 业务具有一定的区域专营优势，公司作为潍坊高新区旧村改造、基础设施建设、园区开发重要主体，业务具有一定的区域专营优势。
2. 外部支持力度大。近年来，潍坊高新区政府和公司在资本金注入、股权划拨、财政补贴等方面给予公司有力支持。
3. 旧村改造业务未来收入规模有保障。公司旧村改造项目回款效率较好，预收款项金额大，未来收入规模有保障。
4. 增信措施有效增强了债券本息偿还的安全性。中债增信为“20 山东高创 01/20 高创 03”和“20 山东高创 02/20 高创 05”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中投保公司为“22 高创投资 MTN001”和“22 高创投资 MTN002”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，上述担保有效提升了债券偿付安全性。

关注

1. 产业园项目投资回收期较长。公司产业园项目投资规模较大，主要采用租赁形式平衡建设资金，投资回收期较长。
2. 存在很大资本支出压力。截至 2023 年 3 月底，公司主要在建和拟建旧村改造项目、产业园区项目和房地产项目未来分别需投资 34.33 亿元、98.68 亿元和 73.98 亿元，资本支出压力很大。
3. 债务负担较重，存在较大的短期偿付压力。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 206.53 亿元，全部债务资本化比率为 55.35%；短期债务 66.33 亿元，现金短期债务比为 0.53 倍。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	41.19	46.28	37.43	35.29
资产总额(亿元)	445.72	512.82	529.65	527.08
所有者权益(亿元)	118.83	157.30	166.32	166.61
短期债务(亿元)	53.06	89.92	84.78	66.33
长期债务(亿元)	143.42	134.59	129.52	140.20
全部债务(亿元)	196.48	224.51	214.30	206.53
营业总收入(亿元)	36.87	44.90	37.36	9.35
利润总额(亿元)	2.70	2.17	2.10	0.37
EBITDA(亿元)	7.37	6.45	6.94	--
经营性净现金流(亿元)	-68.70	-21.53	21.87	9.40
营业利润率(%)	13.29	14.18	18.32	12.57
净资产收益率(%)	1.39	0.99	0.91	--
资产负债率(%)	73.34	69.33	68.60	68.39
全部债务资本化比率(%)	62.31	58.80	56.30	55.35
流动比率(%)	199.20	252.07	230.32	245.56
经营现金流动负债比(%)	-39.09	-13.85	12.47	--
现金短期债务比(倍)	0.78	0.51	0.44	0.53
EBITDA 利息倍数(倍)	0.68	0.55	0.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	26.66	34.81	30.87	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	404.88	436.68	429.68	418.59
所有者权益(亿元)	116.19	154.44	164.63	165.29
全部债务(亿元)	149.80	163.71	137.95	132.44
营业总收入(亿元)	32.49	40.81	29.69	6.65
利润总额(亿元)	3.93	2.11	2.75	0.70
资产负债率(%)	71.30	64.63	61.68	60.51
全部债务资本化比率(%)	56.32	51.46	45.59	44.48
流动比率(%)	161.56	207.45	201.31	216.28
经营现金流动负债比(%)	-17.16	-20.04	16.85	--

注：2023 年一季度财务报表未经审计；长期应付款中的有息部分已调整至长期债务计算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 山东高创 01/20 高创 03 20 山东高创 02/20 高创 05 22 高创投资 MTN001 22 高创投资 MTN002	AAA	AA ⁺	稳定	2022/06/02	马玉丹 许狄龙	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
22 高创投资 MTN002	AAA	AA ⁺	稳定	2022/04/14	马玉丹 李 坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
22 高创投资 MTN001	AAA	AA ⁺	稳定	2022/01/10	马玉丹 黄 焘	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 山东高创 02/20 高创 05	AAA	AA ⁺	稳定	2020/10/21	张 勇 车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 山东高创 01/20 高创 03	AAA	AA ⁺	稳定	2020/06/10	张 勇 车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 (2020 年) (原联合信用评级有限公司)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

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

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

山东高创建设投资有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于山东高创建设投资有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 102.32 亿元，实收资本 97.37 亿元，潍坊高新技术产业开发区财政金融局（以下简称“潍坊高新区财政局”）的控股子公司潍坊高新创业投资控股有限公司（以下简称“潍坊高新创投”）为公司唯一股东，公司实际控制人为潍坊高新区财政局。

公司仍主要负责潍坊高新技术产业开发区（以下简称“潍坊高新区”）的旧村改造、城市基础设施建设、园区及配套房地产开发和采暖供暖等业务。

截至 2023 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围一级子公司共 34 家，本部内设战略规划中心、成本控制中心、市场营销中心、项目管理中心、财务审计中心、人力资源中心、综合管理中心和资产管理中心共 8 个职能部门。

截至 2022 年底，公司资产总额 529.65 亿元，所有者权益 166.32 亿元（含少数股东权益 1.82 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 37.36 亿元，利润总额 2.10 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 527.08 亿元，所有者权益 166.61 亿元（含少数股东权益 1.73 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.35 亿元，利润总额 0.37 亿元。

公司注册地址：山东省潍坊高新区清池街道府东社区高二路 517 号潍坊智慧产业园 1 号科研楼；法定代表人：程辉。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至评级报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，均在付息日正常付息。

表 1 截至跟踪评级日公司存续债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 山东高创 01/ 20 高创 03	8.00	8.00	2020/09/21	10 年
20 山东高创 02/ 20 高创 05	7.00	7.00	2020/11/27	10 年
22 高创投资 MTN001	6.00	6.00	2022/01/24	5 年
22 高创投资 MTN002	2.00	2.00	2022/04/27	5 年
合计	23.00	23.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“20 山东高创 01/20 高创 03”及“20 山东高创 02/20 高创 05”共募集资金 15.00 亿元，期限均为 10 年，均设置本金提前偿还条款，在存续期第 3~10 年末分别按照债券发行总额的 10%、10%、10%、10%、15%、15%、15%、15%偿还债券本金。募集资金中 10.50 亿元用于金沙江智能制造产业园项目、高创工业园项目、自动变速器二期项目，4.50 亿元用于补充公司营运资金。募集资金均已使用完毕，金沙江智能制造产业园项目、高创工业园项目、自动变速器二期项目主体均已完工。

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年

四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级

展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

2022 年，受留抵退税影响，潍坊市及潍坊高新区财政实力有所下降；潍坊高新区财政实力很强，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力很强。

（1）潍坊市

潍坊市地处山东内陆腹地通往山东半岛地区的关键位置，胶济铁路横贯市境东西；直线距离西至省会济南 183 公里，西北至首都北京 410 公里。全市总面积 16140 平方公里，约占全省总面积的 10%。潍坊市辖奎文、潍城、寒亭、坊子 4 个区，青州、诸城、寿光、安丘、高密、昌乐 6 个县级市，临朐、昌乐 2 个县，另有高新技术产业开发区、潍坊滨海经济技术开发区（以下简称“滨海开发区”）、峡山生态经济发展区、综合保税区 4 个开发区。

根据《潍坊市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年潍坊市实现地区生产总值 7306.45 亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.7%。分产业看，第一产业增加值 646.98 亿元，增长 2.5%；第二产业增加值 3066.61 亿元，增长 4.2%；第三产业增加值 3592.86 亿元，增长 3.4%。三次产业结构由上年的 9.0: 40.4: 50.6 调整为 8.8: 42.0: 49.2。

2022 年，潍坊市固定资产投资同比增长 12.7%。分产业看，第一产业投资增长 48.1%；第二产业投资增长 27.8%；第三产业投资增长 2.3%。第二产业中，工业投资增长 27.7%，其中，采矿业投资增长 183.7%，制造业投资增长 24.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 56.4%。

2022 年，潍坊市一般公共预算收入完成 618.0 亿元，同比下降 5.9%，扣除减税降费因素后与上年持平，其中税收收入 371.4 亿元，

同比下降 25.6%，占一般公共预算收入比重为 60.1%。一般公共预算支出 850.0 亿元，同比下降 3.4%。财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 72.71%。政府性基金收入 709.0 亿元，同比下降 14.0%。

（2）潍坊高新区

潍坊高新区是 1992 年经国务院批准设立的全国 54 个国家级高新区之一，面积 110 平方公里。近年来，潍坊高新区全力推进高新技术产业、现代服务业、城市化建设三大战略任务，获批建设国家创新型科技园区、国家知识产权试点园区和国家可持续发展实验区。

根据《2022 年潍坊高新区国民经济和社会发展统计公报》，2022 年潍坊高新区实现地区生产总值 646.46 亿元，同比增长 3.8%。其中，第一产业增加值 0.2 亿元；第二产业增加值 431.35 亿元，同比增长 3.9%；第三产业增加值 214.91 亿元，同比增长 3.7%。第一产业增加值占地区生产总值比重为 0.03%，第二产业增加值比重为 66.73%，第三产业增加值比重为 33.24%。

2022 年，潍坊高新区固定资产投资比上年增长 20.6%，高于潍坊市平均 7.9 个百分点。其中，民间投资同比增长 5.1%，工业投资同比增长 32.7%，高技术产业投资同比增长 92.8%。房地产业增加值 23.2 亿元，同比下降 6.8%。房地产开发投资同比增长 14.4%；商品房销售面积 143.5 万平方米，同比下降 22.7%。

2022 年，潍坊高新区一般公共预算收入 62.9 亿元，同比下降 11.8%，其中税收收入 47.8 亿元，同比下降 25.5%，占一般公共预算收入的 76.0%；一般公共预算支出 34.6 亿元，同比下降 16.2%；财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 138.15%，财政自给能力很强。同期，潍坊高新区政府性基金收入 33.3 亿元，同比下降 47.5%，主要系受房地产市场影响国有土地出让收入下降。

2023 年一季度，潍坊高新区一般公共预算收入完成 17.10 亿元，同比下降 10.5%，其中税收收入完成 10.17 亿元，同比下降 43.0%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月底，公司唯一股东为潍坊高新创投，实际控制人是潍坊高新区财政局。

2. 企业规模及竞争力

公司是潍坊高新区旧村改造、基础设施建设、园区开发的重要主体，业务具有一定的区域专营优势。

公司是潍坊高新区旧村改造、基础设施建设、园区开发重要主体，其中基础设施建设业务主要为学校校区建设。潍坊高新区内另两家平台公司分别为潍坊市东方国有资产经营管理有限公司（以下简称“东方国资”）和潍坊高新区城市建设发展有限公司（以下简称“城建公司”），东方国资主要负责潍坊高新区的路网建设和道路绿化养护；城建公司主要承担潍坊高新区内棚户区改造项目的投融资职能，负责从银行承接棚户区改造专项贷款，并用于购买公司的旧村改造项目。总体看，潍坊高新区各平台公司主营业务不存在交叉和竞争关系，公司在潍坊高新区内具有一定业务专营性优势。

3. 企业信用记录

公司本部信用记录良好。

根据企业信用报告（统一社会信用代码：913707006894847290），截至 2023 年 5 月 5 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

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

截至评级报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制和管理制度方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入有所下降，但综合毛利率有所提升。

2022年，公司营业总收入同比下降16.80%。

其中，房地产销售收入同比下降41.52%，主要系当年完工交付的房地产项目减少所致；旧村改造收入、采暖供暖及安装收入和产业园房产出租收入同比均小幅下降；市政工程及其他收入同比增长21.45%。

2022年，公司综合毛利率同比提升5.36个百分点，主要来自房地产开发业务毛利率的提升，其余主要板块毛利率同比均变化不大。

2023年一季度，公司实现营业总收入9.35亿元，同比增长11.43%；综合毛利率为13.60%，同比小幅提升。

表2 公司营业总收入构成与毛利率情况

项 目	2021 年			2022 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
旧村改造业务	17.62	39.24	20.26	16.37	43.84	18.50
城市基础设施建设	0.00	0.00	--	1.32	3.52	2.35
房地产销售	19.58	43.61	2.30	11.45	30.66	16.64
采暖供暖及安装	2.01	4.48	-3.48	1.85	4.96	-3.57
产业园房产出租	1.96	4.37	92.86	1.83	4.90	85.23
市政工程及其他	3.73	8.31	37.27	4.53	12.13	33.08
合计	44.90	100.00	15.95	37.36	100.00	21.31

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务运营分析

（1）旧村改造

公司自筹资金进行旧村改造项目建设，当项目达到预售条件并获得预售许可证后，由城建公司按照政府定价进行回购。公司旧村改造项目回款好，预收款项金额大，未来收入规模有保障。

公司旧村改造业务均为棚户区改造项目，公司与潍坊高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）指定棚户区改造投融资主体城建公司（银通社区为首批棚户区改造项目，由潍坊高新创投购买，后续项目均由城建公司购买）签订《团体购房意向协议》，并自筹资金进行项目建设。当项目达到预售条件并获得预售许可证后，公司与城建公司签订《购房确认合同书》，购房价款按单价乘以面积

计算，购房单价由政府参考市场价格确定。待项目竣工验收并办理相关交付手续后，公司确认收入。城建公司从银行获取棚改专项贷款用于支付购房款，最终以政府购买服务的形式进行资金平衡，政府购买服务资金纳入政府财政预算。

2022年，公司实现旧村改造收入16.37亿元，项目包括西清三期（府东社区）、寨子社区和渭水苑等，业务毛利率为18.50%。截至2023年3月底，公司预收售房款40.05亿元，计入“合同负债”或“其他非流动负债”，未来将逐步结转旧村改造收入。

截至2023年3月底，公司旧村改造业务主要在建项目计划总投资165.02亿元，未来尚需投资34.33亿元，存在资本支出压力；无拟建旧村改造项目。

表3 截至2023年3月底公司旧村改造主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
张营项目二期	3.62	3.47	0.15
清平项目	1.96	0.89	1.07
钢城渭水苑	4.52	0.49	4.03
银通社区	13.60	15.90	--
谭里家园	10.1	8.22	1.88
寨子社区二期	5.88	4.94	0.94
聚福四坊	19.3	15.82	3.48
西清三期（府东社区）	7.86	8.06	--
张营项目（四-六期）	8.62	7.31	1.31
高创水岸蓝湾（西鲍社区）	16.47	14.78	1.69
渭水苑二期西区	9.79	5.45	4.34
健康八号5-8期	9.78	6.07	3.71
街东魏（泥景一期）	6.70	6.85	--
谭里家园西北区6#7#12#-14#	2.21	1.92	0.29
济阳滨河社区	44.61	33.17	11.44
合计	165.02	133.34	34.33

注：部分项目受规划变动影响，已投资金额大于计划总投资金额
资料来源：公司提供

（2）城市基础设施建设

公司城市基础设施建设业务在建项目规模不大，未来业务持续性弱。

公司是潍坊高新区内重要的城市基础设施建设主体，主要从事潍坊高新区内学校校区建设，建设项目包括钢城现代学校、东风学校、新昌学校、东方学校和大观学校等。

公司所承接的城市基础设施建设项目均与高新区管委会签订回购协议，高新区管委会支付给公司的基础设施建设项目回购款一般由“工程建设费用”和“项目管理费”两部分组成，工程建设费用按工程实际建设成本核算，项目管理费的确认方式因项目而异，一般按工程建设费用的5%或15%计算。

2022年，公司实现城市基础设施建设收入1.32亿元，已全部回款，业务毛利率为2.35%。

截至2023年3月底，公司主要在建城市基础设施建设项目为中央商务区学校，计划总投资2.50亿元，已累计投资1.97亿元，未来仍需投资0.53亿元；无拟建城市基础设施建设项目。

（3）房地产开发

公司房地产项目包括产业园区项目和商品

房项目，销售情况均良好；房地产开发业务在建及拟建项目未来投资规模大，存在较大的资本支出压力。

产业园区开发

公司致力于潍坊高新区新兴高端产业的培育和发展，规划建设了装备制造产业园区、新材料产业园区、信息产业园区、生物医药产业园区、软件产业园区及光电产业园区等特色产业园区。

公司产业园区开发主要有定向开发和自主开发两种模式：①定向开发：公司根据潍坊高新区招商引资需求，为高新区管委会指定的招商引资企业定制并定向出租或出售给该企业的园区项目，如山东地理测绘项目为山东地理测绘中心指定开发的项目，建设完成后由山东地理测绘中心购买；②自主开发：公司自主开发并经营项目，如金融广场项目。

公司产业园区开发业务的盈利模式主要是公司先行自筹资金，通过招拍挂的方式获得土地使用权，为高新区管委会和大型企业等客户建设园区项目，建成后定向销售或出租。公司均与客户签订相关协议。

2022年，公司实现产业园区项目销售收入3.04亿元，确认收入项目为地理信息三期项目和加速器项目，业务毛利率为48.39%。

截至2023年3月底，公司主要在建产业园区

项目均采用定向开发模式，计划总投资82.46亿元，已完成投资47.27亿元，未来尚需投资35.19亿元；拟建主要产业园区项目计划总投资63.49亿元，存在较大的资本支出压力。

表4 截至2023年3月底公司主要在建和拟建产业园区项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
高创工业园	7.20	5.67	1.53
新钢工业园（金沙江智能制造工业园）	6.80	2.16	4.64
智能装备产业园	2.40	1.72	0.68
先进制造业加速区二期	0.32	0.30	0.02
山东地理测绘项目	9.57	9.37	0.20
潍柴配套产业园	21.57	12.10	9.47
高新智能硬件产业园	12.60	6.82	5.78
高新智能硬件产业园生活配套区	9.50	4.47	5.03
航空动力城	8.20	2.96	5.24
金融小镇（智慧园二期）	4.30	1.70	2.60
在建项目小计	82.46	47.27	35.19
新钢园区3-4期	20.00	0.00	20.00
康养项目	20.00	0.00	20.00
新昌生物医药项目	10.40	0.00	10.40
高新区车管所	3.15	0.00	3.15
生态科技园	9.94	0.00	9.94
拟建项目小计	63.49	0.00	63.49
合计	145.95	47.27	98.68

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司已建/在售项目包括地理信息三期、电信枢纽楼、金融中心、金融广场和先进制造业加速区一期等项目，累计投资21.49亿元，累计确认收入9.60亿元，已全部回款，预收售房款9.99亿元。

2022年，公司实现产业园区项目租赁收入1.83亿元，同比变化不大，业务毛利率为85.23%。截至2023年3月底，公司产业园区可供出租项目面积75.66万平方米，已出租面积53.76万平方米，出租率较高。

表5 截至2023年3月底公司产业园区项目出租情况

项目名称	可出租面积（万平方米）	已出租面积（万平方米）	出租均价（元/平方米·天）
光电第一加速器	2.71	2.71	0.80
生物园	2.10	2.10	0.80
软件楼	6.37	6.37	1.00
光电产业园B区	1.03	0.82	0.40
和谐商务中心	5.92	1.68	1.20
金融中心	0.07	0.05	0.80
薄膜太阳能项目	1.71	1.71	0.38
先进制造业	14.87	12.38	0.40
中央商务区1#2#5#	12.58	10.86	0.58
金融广场项目	8.36	4.55	1.30

山东地理测绘项目	11.68	7.18	0.54
智慧园项目	1.25	0.53	0.90
竣邦商务中心	4.96	1.11	0.40
沁园项目	2.05	1.71	1.20
合计	75.66	53.76	--

资料来源：公司提供

房地产开发

为完善园区配套，公司开发了相应的住宅项目，住宅项目均为公司市场化自主经营项目。公司本部具有房地产开发一级资质。

2022年，公司实现房地产销售收入8.41亿元，项目均系园区配套住宅，销售价格低，业务毛利率为5.15%。

截至2023年3月底，公司已建/在售房地产项目包括高新城市广场（中央商务区）、金宸公馆和潍柴佳苑等项目，累计投资71.25亿元，累计确认收入46.65亿元，预收售房款46.57亿元。

截至2023年3月底，公司在建房地产项目计划总投资144.88亿元，已完成投资102.01亿元，未来尚需投资47.58亿元；拟建房地产项目计划总投资26.40亿元，存在较大的资本支出压力。

表 6 截至 2023 年 3 月底在建和拟建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
锦程公寓	3.71	2.09	1.62
桃园	4.71	5.55	--
浞水苑二期（南区）	1.94	2.51	--
高创公寓南区（高创公馆）	5.68	7.59	--
潍柴佳苑南区	3.61	5.00	--
金融小镇二期（水缘湾）	12.77	2.42	10.35
府佑居 23#25#26#30#	3.21	2.69	0.52
丰泽苑	6.72	3.12	3.60
潍柴人才公寓（北区）	12.25	8.27	3.98
潍柴人才公寓（西区）	19.33	13.96	5.37
桃李苑	13.68	11.18	2.50
阳光嘉园	21.30	16.30	5.00
虞舜一期（高创-舜虞公馆）	19.90	6.56	13.34
高创奕府	16.07	14.77	1.30
在建项目小计	144.88	102.01	47.58
浞河一期	8.40	0.00	8.40
浞河二期	18.00	0.00	18.00
拟建项目小计	26.40	0.00	26.40
合计	171.28	102.01	73.98

注：部分项目受规划变动影响，已投资金额大于计划总投资金额
资料来源：公司提供

（4）采暖供暖及安装

公司采暖供暖及安装业务在潍坊高新区内具有较强业务专营优势，但业务毛利率持续为负，依赖供热入网费进行弥补。

公司是潍坊高新区内所有居民及企事业

单位唯一指定提供供暖业务的供热企业，每年供暖期为11月15日至次年3月15日，具体业务由子公司山东高创热力有限公司负责。公司供暖区域覆盖潍坊高新区，截至2023年3月底供暖面积约836万平方米，较2022年底增加35万

平方米。

2022年，公司热力全部从潍坊泰和热力有限公司（系华电潍坊发电有限公司的控股子公司，以下简称“泰和热力”）采购。公司按年与供热公司签订购热合同，2022年与泰和热力的购热价格为公建61.75元/GJ，居民53.35元/GJ；付款方式为在采暖季节内按月结算。

2022年，采暖费标准为：潍坊地区居民采暖费为23.00元/平方米/季，非居民采暖费32.65元/平方米/季。公司采暖费主要由潍坊银行代为收取，用户于每年9—10月期间提前一次性缴纳当年的采暖费，若用户需要开票则公司一次性确认收入，若用户无需开票则分摊至4个月确认收入。2022年，公司采热供暖及安装收入1.85亿元，业务毛利率为-3.57%，依赖供热入网费弥补亏损，2022年为0.41亿元。

（5）市政工程建设

公司市政工程建设业务为子公司山东高创市政工程有限公司所从事的绿化、环卫、道路绿化养护及市政工程等业务，从事项目包括先进制造业加速器、中央商务区、金宸公馆、智慧园等项目的配套工程，如道路、管道铺设等配套工程。2022年，公司实现市政工程建设收入0.48亿元。

（6）其他业务

公司其他业务主要包括物业服务、保理业务、物流业务、石化销售业务和供热入网费等。

供热入网费为高新区内的单位和住宅小区向公司提交加入集中供热申请后所缴纳的费用，入网费的收费标准为35元/平方米，收费

按10年摊销确认收入。

3. 未来发展

公司作为潍坊高新区旧村改造、基础设施建设、园区开发重要主体，未来将继续突出主业，以主业带动相关产业的发展，通过多种形式参与基础设施建设，成为潍坊高新区的综合性投资经营公司。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

截至2023年3月底，公司拥有纳入合并范围一级子公司34家。2022年，公司新纳入合并范围的子公司10家，主要为新设子公司；2023年1—3月，公司新纳入合并范围的子公司1家。上述合并范围变动对公司财务数据可比性影响不大。

2. 资产质量

公司资产规模有所增长，构成以流动资产为主，流动资产中其他应收款对资金占用明显，存货变现受房地产行业政策、区域招商引资等影响较大，资金回笼周期较长，公司资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较上年底增长3.28%，资产结构仍以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	391.81	76.40	403.86	76.25	400.99	76.08
货币资金	44.19	8.62	36.85	6.96	35.13	6.67
其他应收款	48.92	9.54	48.40	9.14	46.32	8.79
存货	281.78	54.95	303.76	57.35	303.73	57.63
非流动资产	121.00	23.60	125.80	23.75	126.10	23.92
长期股权投资	40.39	7.88	39.52	7.46	39.52	7.50
投资性房地产	65.65	12.80	64.59	12.19	64.59	12.25

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
资产总额	512.82	100.00	529.65	100.00	527.08	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2022年底，公司流动资产较上年底增长3.07%。其中，公司货币资金较上年底下降16.61%，构成以银行借款20.51亿元和其他货币资金16.34亿元为主。公司其他应收款较上年底下降1.08%；从欠款方看，其他应收款期末余额前五名合计占比为78.62%，集中度较高；欠款单位主要为股东、政府部门和国有企业等，回收风险较小，但对公司资金占用明显。公司存货较上年底增长7.80%，主要系项目成本投入增加所致；存货主要由开发成本225.97亿元和开发产品76.23亿元构成，开发成本主要系棚改项目及产业园项目成本，开发产品主要系房地产项目成本。

表 8 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况

欠款单位	金额（亿元）	占比（%）	性质
潍坊高新创业投资控股有限公司	12.37	25.51	往来款
潍坊高新技术产业开发区财政局金融局	9.26	19.11	往来款
潍坊高新区国有资本运营管理有限公司	6.02	12.41	往来款
山东高创控股集团有限公司	5.40	11.13	往来款
潍坊国迈置业有限公司	5.07	10.46	往来款
合计	38.11	78.62	--

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长3.96%。其中，公司长期股权投资较上年底

下降2.17%，主要由对东方国资（持股比例为45.00%）和潍坊高新科技投资有限公司（持股比例为30.00%）投资构成。公司投资性房地产较上年底下降1.61%，由房屋建筑物和土地使用权构成，分别为40.08亿元和24.51亿元。

截至2023年3月底，公司资产规模和构成均较上年底变化不大。

截至2022年底，公司受限资产账面价值116.97亿元，受限比率为22.09%。其中，受限货币资金16.34亿元，系定期存单质押和各类保证金；受限存货和投资性房地产42.83亿元和56.43亿元，均用于抵押借款。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2022年，受益于股东注入股权，公司所有者权益有所增长，所有者权益结构稳定性较强。

截至2022年底，公司所有者权益较上年底增长5.73%。其中，公司实收资本和其他综合收益基本稳定，资本公积较上年底增长29.39%，主要系收到潍坊高新区财政局无偿划入潍坊市高新区国有资本运营管理有限公司10%股权导致。公司权益主要由实收资本和资本公积构成。

截至2023年3月底，公司所有者权益规模和构成均较上年底变动不大。

表 9 公司股东权益和负债主要构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	97.37	61.90	97.37	58.55	97.37	58.44
资本公积	26.77	17.02	34.64	20.83	34.64	20.79
其他综合收益	26.17	16.64	25.97	15.61	25.97	15.59
所有者权益	157.30	100.00	166.32	100.00	166.61	100.00
流动负债	155.44	43.72	175.34	48.26	163.29	45.30
应付票据	25.12	7.07	15.71	4.32	14.76	4.09
一年内到期的非流动负债	62.67	17.63	59.61	16.41	43.77	12.14

合同负债	30.01	8.44	54.05	14.88	56.96	15.80
非流动负债	200.08	56.28	187.99	51.74	197.18	54.70
长期借款	70.68	19.88	58.29	16.04	57.98	16.08
应付债券	57.69	16.23	65.37	17.99	76.36	21.18
其他非流动负债	53.32	15.00	45.65	12.57	42.60	11.82
负债总额	355.52	100.00	363.34	100.00	360.47	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

负债

2022年以来，公司债务规模有所下降，但债务负担仍较重且面临较大的集中偿付压力。

截至2022年底，公司负债总额较上年底增长2.20%，负债结构相对均衡，流动负债占比有所提升。

截至2022年底，公司流动负债较上年底增长12.80%。其中，公司应付票据较上年底下降37.44%，主要为银行承兑汇票8.50亿元和商业承兑汇票6.06亿元。公司合同负债较上年底增长80.10%，主要为预收售房款52.73亿元。公司一年内到期的非流动负债较上年底下降4.88%，其中一年内到期的应付债券24.85亿元，一年内到期的长期借款24.88亿元，一年内到期的长期应付款7.00亿元。

截至2022年底，公司非流动负债较上年底下降6.04%。其中，公司长期借款较上年底下降17.53%，其中抵押借款20.35亿元、保证借款22.43亿元、信用借款10.07亿元、混合借款30.33亿元；借款年利率区间为5%~8%。公司应付债券较上年底增长13.32%，明细见下表。公司其他非流动负债较上年底下降14.37%，主要为预收售房款43.47亿元。

表 10 截至 2022 年底公司应付债券明细

债券简称	账面余额（亿元）
17 高创 01	7.99
19 高创 01	3.90
19 高创 02	9.96
20 高创投资 PPN001	4.99
20 高创 01	4.98
20 高创 02	9.94
20 山东高创 01	7.87
20 山东高创 02	6.89
20 高创 04	4.98

21 高创投资 PPN01	4.98
21 鲁高建设 ZR001	1.45
22 高创投资 PPN01	2.98
22 高创投资 MTN001	5.85
22 高创投资 MTN002	1.95
22 高创 01	3.55
22 高创 02	7.95
合计	90.21

注：含一年內到期部分

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底变化不大，但流动负债占比有所下降。其中，公司一年内到期的非流动负债较上年底下降26.57%，应付债券较上年底增长16.81%。

表 11 公司全部债务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	89.92	84.78	66.33
长期债务	134.59	129.52	140.20
全部债务	224.51	214.30	206.53
资产负债率	69.33	68.60	68.39
全部债务资本化比率	58.80	56.30	55.35
长期债务资本化比率	46.11	43.78	45.69

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2022年底，公司全部债务较上年底下降4.55%，债务构成以长期借款为主，占比为60.44%；融资渠道以银行借款和债券融资为主，分别占比45.59%和38.51%。截至2023年3月底，公司全部债务较上年底下降3.62%，短期债务占比下降至32.12%。跟踪期内，资产负债率和全部债务资本化比率有所下降，长期债务资本化比率波动下降。

表 12 截至 2022 年底公司全部债务剩余期限分布
(单位: 亿元)

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
到期金额	84.78	55.04	30.71	36.00

资料来源: 公司提供

公司将于 2023—2025 年到期的全部债务分别为 84.78 亿元、55.04 亿元和 30.71 亿元, 面临较大的集中偿付压力。

4. 盈利能力

2022 年, 公司营业总收入有所下降, 盈利指标同比变化不大。

2022 年, 公司营业总收入同比下降 16.80%, 营业成本同比下降 22.11%, 营业利润率同比提升 4.15 个百分点。

2022 年, 公司费用总额同比增长 10.37%, 主要由销售费用、管理费用和财务费用构成, 占比分别为 16.39%、25.42% 和 57.85%。同年, 公司期间费用率为 11.33%, 同比提高 2.79 个百分点。

2022 年, 公司投资损失 0.62 亿元, 主要系上海巴安水务股份有限公司和东方资经营亏损所致。同期, 公司利润总额同比下降 3.23%。

2022 年, 公司总资本收益率和净资产收益率同比均变化不大。

表 13 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	44.90	37.36	9.35
营业成本	37.74	29.39	8.08
费用总额	3.83	4.23	0.76
投资收益	-0.77	-0.62	0.00
利润总额	2.17	2.10	0.37
营业利润率	14.18	18.32	12.57
总资本收益率	1.29	1.38	--
净资产收益率	0.99	0.91	--

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年 1—3 月, 公司实现营业总收入 9.35 亿元; 实现利润总额 0.37 亿元。

5. 现金流

2022 年, 受往来款支出减少影响, 公司经营现金流由净流出转变为净流入, 投资活动现金净流出规模较小, 筹资活动现金流由净流入转变为净流出; 考虑到公司项目未来投资规模大, 对外融资需求较高。

2022 年, 公司经营活动现金流入量同比增长 3.86%, 主要系销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 20.98% 至 57.02 亿元; 经营活动现金流出量同比下降 28.63%, 主要系支付往来款项下降所致。同期, 公司经营活动现金流由净流出转变为净流入。2022 年, 公司现金收入比同比提高 47.67 个百分点。

2022 年, 公司投资活动现金流入量同比增长 60.15%, 主要系结构性存款收回增加; 投资活动现金流出量同比下降 52.48%, 主要系结构性存款投资下降所致。同期, 公司投资活动现金净流出规模大幅收窄。

2022 年, 公司筹资活动现金流入量同比下降 20.42%, 主要系借款及债券融资下降所致; 筹资活动现金流出量同比增长 20.45%, 主要系偿还债务支出现金规模有所增加所致。同期, 公司筹资活动现金流由净流入转变为净流出。

表 14 公司现金流量情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	114.61	119.03	39.20
经营活动现金流出小计	136.14	97.16	29.80
经营活动现金流量净额	-21.53	21.87	9.40
投资活动现金流入小计	2.40	3.85	0.00
投资活动现金流出小计	11.13	5.29	0.01
投资活动现金流量净额	-8.72	-1.44	-0.01
筹资活动现金流入小计	127.78	101.69	26.10
筹资活动现金流出小计	100.91	121.54	34.97
筹资活动现金流量净额	26.87	-19.85	-8.86
现金收入比	104.97	152.64	116.47

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年 1—3 月, 公司经营活动现金净流量 9.40 亿元, 现金收入比为 116.47%; 投资活动现金净流量 -0.01 亿元; 筹资活动现金净流量 -8.86 亿元。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标较弱，间接融资渠道有待拓宽，存在一定的或有负债风险。

跟踪期内，公司流动比率与速动比率均波动下降；截至2023年3月底，现金短期债务比为0.53倍，短期偿债能力指标表现较弱。

2022年，公司EBITDA同比增长9.29%；EBITDA利息倍数下降至0.43倍，全部债务/EBITDA下降至30.87倍，长期偿债能力指标较弱。

表 15 公司偿债指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率(%)	252.07	230.32	245.56
速动比率(%)	70.78	57.09	59.56
现金短期债务比(倍)	0.51	0.44	0.53
长期偿债能力指标			
EBITDA(亿元)	6.45	6.94	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.55	0.43	--
全部债务/EBITDA (倍)	34.81	30.87	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额 20.36 亿元，担保比率为 12.22%。其中对国有企业担保余额 19.10 亿元，对民营企业担保余额 1.26 亿元，被担保企业目前均经营正常。总体看，公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

表 16 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

被担保人	担保余额 (万元)	备注
潍坊高新区国有资本运营管理有限公司	75064.13	国有企业
潍坊高新城市建设工程有限公司	61700.00	国有企业
潍坊市建设工程管理有限责任公司	35420.00	国有企业
潍坊高新创业投资控股有限公司	15816.05	国有企业
昌大建筑科技有限公司	10067.00	民营企业
潍坊高新建设集团有限公司	3000.00	国有企业
山东道远建设工程集团有限公司	2500.00	民营企业
合计	203567.18	--

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司获得主要金融机构授信额度 240.72 亿元，已使用额度 228.12 亿元，未使用额度 12.59 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 年 3 月底，公司无未决重大诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司本部系公司主要业务经营实体，收入主要来源于公司本部，公司本部整体债务负担适中，存在较大的短期偿付压力。

截至2022年底，公司本部资产总额429.68亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产271.95亿元，主要由货币资金（占7.13%）、其他应收款（占31.48%）、存货（占60.64%）构成；非流动资产157.73亿元，主要由其他权益工具投资（占6.75%）、长期股权投资（占52.09%）、投资性房地产（占37.23%）构成。

截至2022年底，公司本部所有者权益164.63亿元，较上年底增长6.60%，其中实收资本97.37亿元、资本公积34.82亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额265.05亿元，较上年底下降6.09%。其中，流动负债135.09亿元，主要由应付票据（占6.19%）、应付账款（占8.16%）、其他应付款（占15.28%）、一年内到期的非流动负债（占31.68%）、合同负债（占29.17%）构成；非流动负债129.95亿元，主要由长期借款（占13.09%）、应付债券（占50.30%）、其他非流动负债（占30.64%）构成。

截至2022年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为61.68%和45.59%，债务负担适中。

2022年，公司本部实现营业总收入为29.69亿元，利润总额为2.75亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额418.59亿元，所有者权益为165.29亿元，负债总额253.31亿元，资产负债率为60.51%；全部债务132.44亿元，全部债务资本化比率为44.48%；现金短期债务比为0.39倍。2023年1—3月，公司本

部实现营业总收入6.65亿元，利润总额0.70亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022年，潍坊高新区经济实力持续增强，财政实力很强，税收收入占比较高。截至2022年底，潍坊高新区政府债务余额为53.61亿元，政府债务率约为49%。潍坊高新区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是潍坊高新区旧村改造、基础设施建设、园区开发重要主体，实际控制人为潍坊高新区财政局。公司在股权注入和政府补贴等方面获得政府的有力支持。

2019年和2021年，公司股东潍坊高新创投分别以货币形式对公司增资10.00亿元和15.05亿元。2021年，潍坊高新区财政局将山东中潍建设开发有限公司全部股权8.93亿元无偿划转至公司；2022年，公司收到潍坊高新区财政局无偿划入潍坊市高新区国有资本运营管理有限公司10%股权7.87亿元。2022年和2023年1—3月，公司分别获得潍坊高新区财政局拨付的财政补贴488.18万元和427.97万元。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在股权注入和政府补贴等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、债券偿还能力分析

截至评级报告出具日，公司存续期担保债券包括“20山东高创01/20高创03”“20山东高创02/20高创05”“22高创投资MTN001”和“22高创投资MTN002”，余额合计23.00亿元。其中，“20山东高创01/20高创03”及“20山东高创02/20高创05”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增信”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，“22高创投资

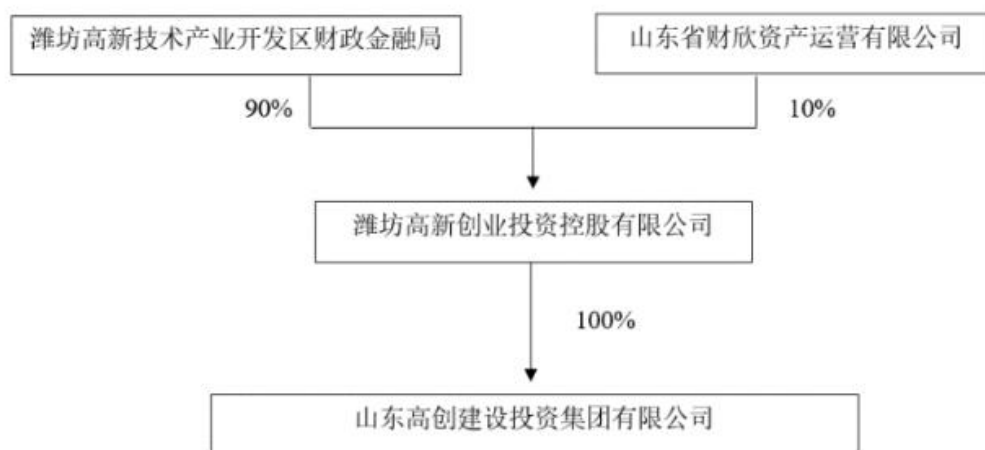
MTN001”和“22高创投资MTN002”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保公司”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

经联合资信评估，中债增信主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保有效增强了“20山东高创01/20高创03”及“20山东高创02/20高创05”本息偿还的安全性；中投保公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保有效增强了“22高创投资MTN001”和“22高创投资MTN002”本息偿还的安全性。

十二、结论

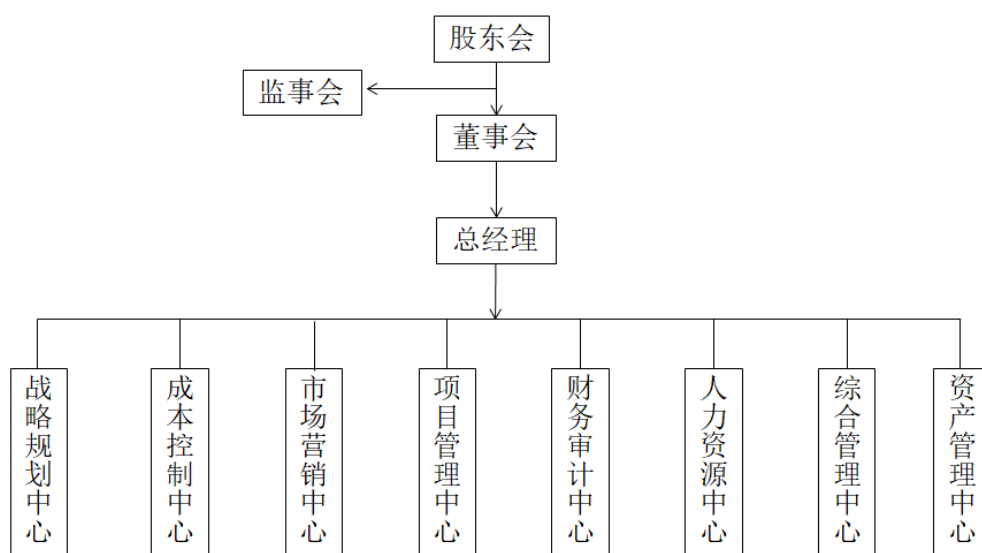
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20山东高创01/20高创03”“20山东高创02/20高创05”“22高创投资MTN001”和“22高创投资MTN002”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
潍坊国潍置业有限公司	房地产业	100.00	其他
山东高创动力科技园建设运营有限公司	科技推广和应用服务业	100.00	投资设立
山东高创航天产业投资有限公司	商业服务业	100.00	投资设立
济南创盈投资有限公司	地产开发	100.00	投资设立
山东高创热力有限公司	供热	100.00	同一控制下企业合并
山东高创产业发展投资集团有限公司	投资管理	100.00	投资设立
潍坊世纪金源房地产开发有限公司	房地产业	80.00	同一控制下企业合并
山东高创市政工程集团有限公司	市政工程	100.00	投资设立
山东高诚智能科技有限公司	工程服务和软件开发	100.00	投资设立
潍坊高新汇融投资有限公司	投资管理	100.00	投资设立
山东中潍建设开发有限公司	--	100.00	同一控制下企业合并
山东高创康养产业投资有限公司	资本市场服务	100.00	投资设立
高创控股（北京）有限公司	零售业	100.00	投资设立
山东高创商业发展有限公司	零售业	100.00	投资设立
潍坊安泰智能科技有限公司	自控研发	100.00	投资设立
潍坊阳光泽润置业有限公司	地产开发	100.00	非同一控制下企业合并
潍坊高创汽车服务有限公司	汽车租赁	100.00	投资设立
潍坊高新城乡社区投资开发有限公司	城乡投资	100.00	投资设立
潍坊高诚物业运营管理有限公司	物业管理	100.00	投资设立
潍坊尚合经贸有限公司	批发业	100.00	非同一控制下企业合并
潍坊市大众房地产测绘有限公司	测绘	100.00	非同一控制下企业合并
高创（天津）商业保理有限公司	贸易融资	90.00	投资设立
诸暨高创置业有限公司	土地管理业	70.00	投资设立
山东万创公墓有限公司	公墓管理	60.00	投资设立
山东高创农业科技有限公司	科技推广和应用服务业	60.00	投资设立
山东高创农业有限公司	--	55.00	投资设立
山东高创物流有限公司	物流代理	55.00	投资设立
山东高创新材料有限公司	新材料推广	55.00	非同一控制下企业合并
山东高创物业管理有限公司	物业管理	55.00	投资设立
山东高创商业保理有限公司	保理咨询	51.00	投资设立
山东格林检测股份有限公司	检测服务	58.09	非同一控制下企业合并
山东高创生态农业有限公司	研究和试验发展	100.00	投资设立
山东高创医疗产业发展有限公司	商业服务业	51.00	投资设立
山东高创管理服务有限公司	商业服务业	100.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	41.19	46.28	37.43	35.29
资产总额(亿元)	445.72	512.82	529.65	527.08
所有者权益(亿元)	118.83	157.30	166.32	166.61
短期债务(亿元)	53.06	89.92	84.78	66.33
长期债务(亿元)	143.42	134.59	129.52	140.20
全部债务(亿元)	196.48	224.51	214.30	206.53
营业总收入(亿元)	36.87	44.90	37.36	9.35
利润总额(亿元)	2.70	2.17	2.10	0.37
EBITDA(亿元)	7.37	6.45	6.94	--
经营性净现金流(亿元)	-68.70	-21.53	21.87	9.40
财务指标				
现金收入比(%)	72.99	104.97	152.64	116.47
营业利润率(%)	13.29	14.18	18.32	12.57
总资本收益率(%)	1.77	1.29	1.38	--
净资产收益率(%)	1.39	0.99	0.91	--
长期债务资本化比率(%)	54.69	46.11	43.78	45.69
全部债务资本化比率(%)	62.31	58.80	56.30	55.35
资产负债率(%)	73.34	69.33	68.60	68.39
流动比率(%)	199.20	252.07	230.32	245.56
速动比率(%)	55.35	70.78	57.09	59.56
经营现金流动负债比(%)	-39.09	-13.85	12.47	--
现金短期债务比(倍)	0.78	0.51	0.44	0.53
EBITDA 利息倍数(倍)	0.68	0.55	0.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	26.66	34.81	30.87	--

注：2023年一季度财务数据未经审计；长期应付款中有息部分已纳入长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	33.19	28.40	19.40	15.80
资产总额(亿元)	404.88	436.68	429.68	418.59
所有者权益(亿元)	116.19	154.44	164.63	165.29
短期债务(亿元)	47.09	80.24	55.56	40.96
长期债务(亿元)	102.71	83.47	82.38	91.48
全部债务(亿元)	149.80	163.71	137.95	132.44
营业总收入(亿元)	32.49	40.81	29.69	6.65
利润总额(亿元)	3.93	2.11	2.75	0.70
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	-30.11	-27.42	22.77	7.00
财务指标				
现金收入比(%)	62.59	73.38	109.43	100.70
营业利润率(%)	13.14	12.09	18.26	15.12
总资本收益率(%)	1.11	0.51	0.77	--
净资产收益率(%)	2.53	1.04	1.41	--
长期债务资本化比率(%)	46.92	35.09	33.35	35.63
全部债务资本化比率(%)	56.32	51.46	45.59	44.48
资产负债率(%)	71.30	64.63	61.68	60.51
流动比率(%)	161.56	207.45	201.31	216.28
速动比率(%)	69.30	87.01	79.23	81.04
经营现金流动负债比(%)	-17.16	-20.04	16.85	--
现金短期债务比(倍)	0.70	0.35	0.35	0.39
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2023年一季度财务数据未经审计；未获取公司本部利息支出、折旧及摊销数据，相关指标无法计算，用“/”表示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1)2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2)n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1))]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款账面价值+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(股东权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
期间费用率	费用总额/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+股东权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+股东权益)×100%
受限比率	受限资产/资产总额×100%
担保比率	担保余额/股东权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息支出+费用化利息支出)
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产/流动负债×100%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金净流量/流动负债×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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

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