



威海城市投资集团有限公司 2023 年度债项跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2023]跟踪 0818 号

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，中诚信国际及其评估人员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。
- 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对威海城市投资集团有限公司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，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果	威海城市投资集团有限公司	AA ⁺ /稳定
--------------	--------------	---------------------

本次跟踪担保主体及评级结果	中证信用增进股份有限公司	AAA/稳定
---------------	--------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“21 威海 01/21 威海债 01”	AAA
	“20 威海 01/20 威海债 01”、“21 威海城投 MTN001”、	AA ⁺
	“21 威海城投 MTN002”	

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了中证信用增进股份有限公司（以下简称“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。中诚信国际认为威海市的政治经济地位重要，经济持续增长，潜在的支持能力强。威海城市投资集团有限公司（以下简称“威海城投”或“公司”）作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，在推进威海市城市建设和国有资本运营中发挥重要作用，对威海市政府的重要性高，与政府关联度强。中诚信国际预计，公司将持续推进现有业务，维持多元化业务布局，基础设施代建及租赁等业务仍具有区域专营性，能够获得政府的持续支持；同时，需关注自营项目收益的不确定性、债务增长较快及资金支出压力大对其经营和整体信用状况造成的影响。

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。

调级因素

可能触发评级上调因素：威海市经济财政实力显著增强；公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，资产质量显著提高。

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等；公司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。

正 面

- **区域经济稳步增长。**近年来威海市经济持续增长，2022年威海市地区生产总值为3,408.18亿元，同比增速1.50%，稳步增长的区域经济水平为公司发展提供了良好的外部环境。
- **地位重要性高，可获得的政府大力支持。**跟踪期间，公司仍作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，在推进威海市城市建设和国有资本运营中发挥着重要作用，可得到威海市政府的大力支持。
- **业务多元化程度高。**公司开展基础设施代建、海域使用权租赁及管网租赁等业务，还涉及房屋租赁、物资贸易、设计检测和天然气销售等领域，多元化程度较高，抗风险能力较强。
- **有效的偿债保障措施。**本次跟踪债券由中证信用提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了有力的保障作用。

关 注

- **自营项目收益情况存在一定不确定性。**公司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覆盖前期投资成本，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，需关注项目盈利能力。
- **面临一定的资金支出压力。**跟踪期内，公司承接的代建项目及自建自营项目较多，尚需投资规模较大，公司将面临一定的资本支出压力。
- **债务规模快速增长，未来可能面临一定偿债压力。**跟踪期内，持续扩大的项目投资及对外投资需求推升了公司的总债务规模，总资本化比率逐年增长，EBITDA对利息的保障能力有所下降，未来可能面临一定的偿债压力。

项目负责人：刘艳美 ymliu@ccxi.com.cn

项目组成员：宋丹丹 ddsong@ccxi.com.cn

蔡昊松 hscail@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

威海城投（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
资产总计（亿元）	201.01	292.00	360.33	374.21
经调整的所有者权益 ¹ 合计（亿元）	126.68	163.93	171.86	177.11
负债合计（亿元）	74.33	128.08	188.47	197.10
总债务（亿元）	59.77	110.89	167.49	175.32
营业总收入（亿元）	19.54	25.17	19.85	2.93
经营性业务利润（亿元）	3.92	3.84	4.13	-0.33
净利润（亿元）	3.53	2.98	3.61	-0.24
EBITDA（亿元）	8.49	8.38	9.61	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-4.86	-2.29	-22.84	-4.66
总资本化比率（%）	32.06	40.35	49.36	49.75
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.08	2.19	2.17	--

注：1、中诚信国际根据威海城投提供的其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 2021 年度审计报告、经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度审计报告整理以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理，其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、公司 2022 年审计报告期初数与 2021 年审计报告期末数不一致，系 2022 年公司进行了同一控制下的企业合并，按照相关会计准则，对 2022 年资产负债表期初数及 2021 年度损益进行了追溯调整；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径；4、“--”表示不适用。

担保主体概况数据

中证信用（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	117.08	141.39	146.85
风险准备金（亿元）	3.11	4.35	5.94
所有者权益（亿元）	76.15	95.35	97.63
在保余额（亿元）	635.05	643.05	543.36
年新增担保额（亿元）	--	41.00	146.01
利息净收入及投资收益（亿元）	5.64	7.25	5.36
净利润（亿元）	5.26	7.32	7.12
平均资本回报率（%）	7.57	8.53	7.38
累计代偿率（%）	0.67	0.55	0.43
核心资本放大倍数（X）	9.31	7.25	5.87
净资产放大倍数（X）	8.34	6.74	5.57

注：1、中诚信国际根据公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊合伙人）审计的 2020 年审计报告以及经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 年和 2022 年审计报告整理，已审计的财务报告意见类型均为标准无保留意见。其中 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数；2、累计代偿率为公司三年累计代偿率；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“--”表示。

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+/稳定	21 威海城投 MTN002 (AA+)	2022/06/29	刘艳美、宋丹丹	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000 2019_02	阅读全文
	21 威海城投 MTN001 (AA+)				
	21 威海 01/21 威海债 01 (AAA)				
	20 威海 01/20 威海债 01 (AA+)				
AA+/稳定	21 威海城投 MTN002 (AA+)	2021/08/05	刘艳美、宋丹丹	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000 2019_02	阅读原文
AA+/稳定	21 威海城投 MTN001 (AA+)	2021/03/03	刘艳美、宋丹丹	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000 2019_02	阅读原文
AA+/稳定	21 威海 01/21 威海债 01 (AAA)	2021/02/10	刘艳美、宋丹丹	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000 2019_02	阅读原文

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项包括因发行永续债等资本工具形成的其他权益工具和公益性资产投资或划转形成的实收资本或资本公积，威海城投 2020~2022 年及 2023 年一季度上述调整项金额均为 0 亿元。

AA⁺/稳定 20 威海 01/20 威海债 01 (AA⁺) 2020/12/17 刘艳美、宋丹丹

[中诚信国际基础设施投融资行业评
级方法 C250000 2019_02](#)
[阅读原文](#)

注：中诚信国际口径。

同行业比较（2022 年数据）

项目	威海城投	莆田城投	龙岩文旅	济宁城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	山东省-威海市	福建省-莆田市	福建省-龙岩市	山东省-济宁市
GDP（亿元）	3,408.18	3,116.25	3,314.47	5,316.90
一般公共预算收入（亿元）	225.16	151.05	165.46	447.66
经调整的所有者权益合计（亿元）	171.86	146.39	115.43	246.61
总资本化比率（%）	44.96	47.60	49.25	58.42
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.22	1.19	1.65	1.35

注：“莆田城投”系“莆田市城市建设投资开发集团有限公司”简称；“龙岩文旅”系“龙岩文旅汇金发展集团有限公司”的简称；“济宁城投”系“济宁城投控股集团有限公司”简称。

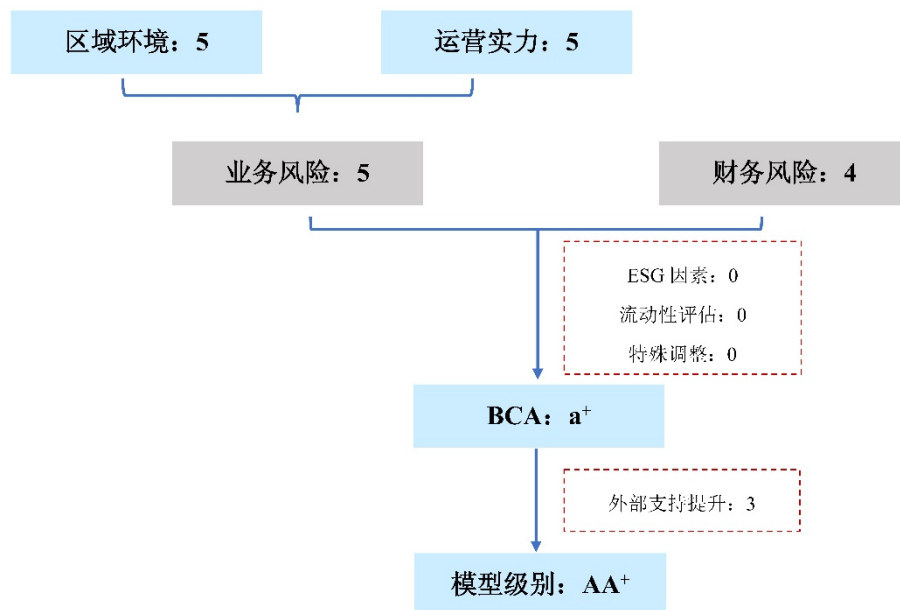
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 （亿元）	债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
20 威海 01/20 威海债 01	AA ⁺	AA ⁺	2022/06/29	2.00	2.00	2020/12/28~2 027/12/29	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	2022/06/29	10.00	10.00	2021/03/03~2 028/03/04 (3+4)	票面利率选择权、回 售
21 威海城投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2022/06/29	18.00	18.00	2021/03/09~2 026/03/10 (3+2)	票面利率选择权、回 售
21 威海城投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	2022/06/29	11.00	11.00	2021/08/12~2 026/08/13 (3+2)	票面利率选择权、回 售

● 评级模型

威海城市投资集团有限公司评级模型打分(2023_01)



● 方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000_2022_03

■ 业务风险:

中诚信国际认为，威海市区域环境较好，为威海城投的发展提供了良好的外部环境。跟踪期间，公司仍作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，主要承担全市范围内的基础设施代建、海域使用权租赁及管网租赁等业务，具有区域专营优势，业务竞争力很强，且业务多样性程度高，具备较强的业务稳定性和可持续性。公司资产主要以存货和固定资产、无形资产等为主，流动性一般，同时海域使用权、投资性房地产等资产占有一定规模，但对公司盈利的贡献较小，公司资产价值一般。

■ 财务风险:

中诚信国际认为，跟踪期内，威海城投的所有者权益进一步增长，资本实力进一步增强；债务大幅增长，总资本化比率略有上升，EBITDA 能够对利息形成有效覆盖，但覆盖能力有所下降。

■ 个体信用状况（BCA）:

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对威海城投个体基础信用等级无影响，威海城投具有 a⁺ 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为，威海市政府支持能力强，对公司支持意愿强，主要体现在威海市强的经济实力和稳定增长能力；公司作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，主要承担全市范围内的基础设施代建、海域使用权租赁及管网租赁等业务，同时还涉及房屋租赁、物资贸易、设计检测和天然气销售等领域，公司定位突出，近年来获得了威海市政府在资产划转和财政拨款等方面的持续支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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

“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 2023 年 3 月末，未来科技产业园项目处于在建状态，已投资 11.40 亿元；除此之外，募集资金已按约定用途使用完毕。

“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 2023 年 3 月末，未来科技产业园项目处于在建状态，已投资 11.40 亿元；除此之外，募集资金已按约定用途使用完毕。

重大事项说明

根据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”）下发的威国资发[2019]90 号文件，将威海市交通发展投资有限公司（以下简称“威海交投”）无偿划转至威海城投，由威海市国资委履行出资人职责，以上划转并未立即执行；直至 2022 年 7 月 15 日，根据威海市国资委下发关于进一步理顺股权关系的通知，将威海交投全部资产负债实际并入威海城投，该划转于 2022 年 9 月 30 日完成工商变更。公司按照同一控制下企业合并的相关规定，对 2022 年度资产负债表的期初数和 2021 年度损益进行了追溯调整，此次无偿划转增加公司总资产 39.79 亿元，增加净资产 34.03 亿元，增加营业收入 8.23 亿元，减少净利润 0.09 亿元。

2022 年 9 月，为进一步整合国有平台资产结构，威海市国资委下发《关于进一步优化调整威海城市投资集团有限公司资产结构的通知》威国资发[2022]28 号文件，将威海市燃气集团有限公司（以下简称“燃气集团”）股权无偿划转至威海城投，该划转已于 2023 年 2 月 23 日完成工商变更；同时，该无偿划转增加公司总资产 5.55 亿元，增加净资产 5.55 亿元。中诚信国际将持续关注公司未来的经营范围变化和整体信用状况。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高

债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

区域环境

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 5,799.84 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 个国家级开发区以及威海南海新区 1 个海洋经济新区。截至 2022 年末，全市常住人口 291.80 万人，户籍人口城镇化率 71.76%。

近年来威海市经济规模位居山东省中下游水平。2022 年，威海市实现地区生产总值 3,408.18 亿元，按可比价格计算同比增长 1.5%，GDP 水平位居全省第 11；2022 年，威海市三次产业占比为 10.41：38.54：51.05，产业结构仍以三产为主；2022 年，威海市人均 GDP 11.68 万元，居省内第 5 位，经济发展平均水平较好。

表 1：山东省下属地市 2022 年经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
山东省	87,435.00	--	8.60	--	7,104.04	-
青岛市	14,920.75	1	14.43	2	1,273.25	1
济南市	12,027.50	2	12.77	4	1,001.14	2
烟台市	9,515.86	3	13.48	3	635.40	3
潍坊市	7,306.45	4	7.76	8	618.07	4
临沂市	5,778.50	5	4.96	14	420.19	6
济宁市	5,316.88	6	6.41	11	447.66	5
淄博市	4,402.60	7	9.36	6	375.90	7
菏泽市	4,205.34	8	4.84	15	300.61	8
德州市	3,633.10	9	6.52	10	233.47	11
东营市	3,620.74	10	16.39	1	265.48	10
威海市	3,408.18	11	11.68	5	225.16	13
泰安市	3,198.10	12	5.92	12	222.74	14
滨州市	2,975.15	13	7.59	9	275.66	9
聊城市	2,779.85	14	4.71	16	229.03	12
日照市	2,306.77	15	7.77	7	185.31	15
枣庄市	2,039.04	16	5.32	13	168.39	16

注：除临沂市采用 2021 年人均 GDP 数据外，其他区域的人均 GDP 系根据 2022 年末常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

持续的经济增长和合理的产业结构给威海市财政水平提供有力支持，近年来威海市一般公共预算收入有所波动，且受经济环境和减税降费的影响，税收收入占比有所下降；政府性基金收入作为威海市地方政府财力的重要补充，近年来受土地市场行情影响较大，呈持续下降趋势，需持续关注其稳定性。再融资环境方面，威海市区域内城投企业融资主要依赖于银行和直融等渠道，存在一定规模的非标融资，债券市场发行利差相对较高，但同时净融资额仍呈现净流入态势，广义债务率处于全国中下游水平，整体再融资环境尚可。

表 2：近年来威海市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	3,017.79	3,359.75	3,408.18
GDP 增速（%）	2.95	7.40	1.50
人均 GDP（万元）	10.41	11.89	11.68
固定资产投资增速（%）	2.90	6.00	-18.90
一般公共预算收入（亿元）	252.39	266.88	225.16
政府性基金收入（亿元）	437.99	402.60	309.34
税收收入占比（%）	75.19	74.49	71.33
公共财政平衡率（%）	72.03	77.69	56.13

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：威海市人民政府、威海市统计局、山东省统计年鉴，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，威海城投的运营实力较好，跟踪期内，公司仍作为威海市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要开展基础设施代建、海域使用权租赁及管网租赁等业务，具有很强的业务竞争力；同时，还涉及房屋租赁、物资贸易、设计检测和天然气销售等领域，具有较强的业务稳定性和可持续性；公司资产主要以基础设施建设形成的存货和固定资产、无形资产等为主，海域使用权、交通客运站等经营性资产占有一定比重，公司资产价值一般。

表 3：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建业务	9.19	47.03	12.46	7.81	31.03	18.98	3.38	17.03	20.97	--	--	--
租赁业务	4.55	23.29	1.40	4.59	18.24	2.24	4.56	22.97	-0.43	1.14	38.91	0.57
开发产品销售	3.44	17.60	23.17	2.24	8.90	32.30	5.54	27.91	40.13	0.13	4.44	38.28
物资贸易	--	--	--	7.96	31.62	4.09	3.71	18.69	7.47	0.14	4.78	6.16
天然气销售	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.12	38.23	6.42
设计检测	0.46	2.35	36.98	0.81	3.22	67.40	0.89	4.48	69.41	0.08	2.73	16.42
工程施工	0.26	1.33	24.00	0.79	3.14	28.42	0.80	4.03	31.99	0.08	2.73	29.43
其他	1.63	8.34	25.79	0.97	3.85	54.87	0.97	4.89	63.48	0.23	7.85	26.83
营业收入/毛利率合计	19.54	100.00	13.61	25.17	100.00	15.65	19.85	100.00	23.57	2.93	100.00	8.09

注：其他业务主要系商砼、停车服务等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

代建板块

跟踪期内，公司委托代建业务的存量项目仍主要系东部滨海新城基建工程项目，已确认收入部分回款情况较好，但未来尚需投入资金规模仍较大，给公司带来一定资金支出压力。

跟踪期内，委托代建业务模式及项目内容未发生变化。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。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司实现委托代建业务收入 3.84 亿元和 0.00 亿元²。跟踪期内，受投资和结算节奏的影响，公司代建业务收入有所下降。

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。

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，项目预算总投资 160.00 亿元；截至 2023 年 3 月末，已投资 53.97 亿元，已确认收入 49.89 亿元，收到回款 48.81 亿元；同期末，公司暂无拟建委托代建项目，在建项目尚需投资规模较大，需关注后续资金支出压力。

² 由于公司一般于年末与委托方进行工程结算，故 2023 年 1~3 月末实现委托代建业务收入。

表 4：截至 2023 年 3 月末公司在建委托代建项目（亿元）

项目名称	建设期间	总投资	已投资
东部滨海新城基建工程项目	2014.08-2024.12	160.00	53.97

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

租赁板块

公司海域使用权和管网租赁具有区域专营性，同时还有部分房屋建筑物用于市场化出租，上述经营性资产的租金均能按时收回，能为公司贡献稳定的收入和现金流。

跟踪期内，公司租赁业务仍主要包括管网租赁、海域使用权租赁及房屋租赁等，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。2022 年及 2023 年一季度，公司租赁业务收入 4.56 亿元和 1.14 亿元；近年来公司租赁资产规模变动不大，租赁业务收入较为稳定。

管网租赁业务方面，公司用于出租的管网资产主要包括为雨水管网。跟踪期内，雨水管网的租赁方仍为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。2022 年及 2023 年一季度，确认管网租赁收入 2.42 亿元和 0.61 亿元。

海域使用权租赁方面，截至 2023 年 3 月末，公司拥有的海域使用权共计 6 宗，均为筏式养殖用海，总面积合计 4,055.6 公顷。2021 年末，公司将其全部租赁续租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 2022 年 1 月至 2029 年 10 月，租金标准不变。2022 年及 2023 年一季度，确认海域使用权租赁收入 1.54 亿元和 0.38 亿元。

房屋租赁方面，跟踪期内，公司将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广电传媒集团有限公司并签订租赁合同，租赁期为 10 年，租期为 2023 年 1 月 1 日至 2033 年 12 月 31 日，每年含税租金 6,000 万元，较往年有所上涨，租金于每年年底收取。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。2022 年及 2023 年一季度，确认房屋租赁收入 0.59 亿元和 0.15 亿元，2022 年房屋租赁收入较上年下降 0.04 亿元，主要系租金政策性减免所致。

自营板块

跟踪期内，公司在建的自营项目较多，尚需投资规模较大，面临较大资金压力；完工后主要通过出售、出租及自持等方式平衡前期建设资金，需关注后续盈利情况。

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威海乒羽健身中心、餐厨垃圾处理、威海游泳馆等项目。其中，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，2022 年，该项目确认租金收入 400.00 万元。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，2022 年及 2023 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 902.74 万元和 500 万元，跟踪期内收入实现大幅增长。威海游泳馆项目于 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，2022 年及 2023 年 1~3 月，公司威海游泳馆项目分别获得收入 344.50 万元和 70.78 万元，受外部环境影响，跟踪期内威海游泳馆收入规模相对下降。

在建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司在建用于出售/出租物业的项目主要有威海客运中心（南站）、威海客运中心（北站）及绿轴区域等项目，项目预计总投资 112.07 亿元，已投资 78.92 亿元；同期末，威海客运中心（南站）已获得销售收入 3.32 亿元，仍有较大的收入确认空间。公司在建用于出售的项目主要有绿轴住宅项目和康养之都项目，预计项目总投 41.26 亿元，尚需投入 16.59 亿元；其中，绿轴住宅已销售 73,748 平方米，销售进度 59%，实现回款 9.63 亿元，康养之都销售进度 32%，已实现回款 5.16 亿元，并确认收入 4.34 亿元。公司在建用于自持的项目主要为逍遥湾国际商务酒店、鲸园文体公园地下停车场等，截至目前，在建自持项目均处于建设期，尚未产生运营收益。

表 5：截至 2023 年 3 月末公司在建项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	建设周期	计划总投资	已投资	资金平衡方式	已确认收入	回款
威海客运中心（南站）	25.40	2015.01-2018.09	23.07	23.70	出售/出租物业	3.32	3.99
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	1.87	1.47
市民中心建设--绿轴三期	4.12	2018.02-2020.12	3.40	1.83	出售/出租物业	3.92	4.16
未来科技产业园	17.78	2019.10-2021.10	17.20	11.40	出售/出租物业	--	--
康养之都（雅园项目）	35.79	2016.12-2018.12	24.93	11.25	出售	4.34	5.16
逍遥湾国际商务酒店	7.83	2019.03-2022.06	11.17	8.51	自营	--	--
和平路停车场	2.20	2019.03-2020.12	2.02	1.17	自营	--	--
鲸园文体公园地下停车场	1.86	2020.07-2021.12	2.04	1.57	自营	--	--
绿轴住宅	19.39	2020.1-2022.12	16.33	13.42	出售	--	9.63
威海市民中心及 5A/5B/6A/6B 商务办公楼	19.32	2021.5-2024.5	20.27	9.90	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	9.13	自营	--	--
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	5.59	自营	--	--
威海远遥浅海科技湾区项目	22.40	2021.4.30-2024.12	11.80	5.70	自营	--	--
城投海滨路项目（农商行北侧项目）	12.22	2021.9-2023.1	13.50	3.77	自营	--	2.19

合计	-	-	234.86	139.03	-	13.45	26.60
----	---	---	--------	--------	---	-------	-------

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、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

物资贸易板块

2022 年公司增加合并范围内子公司威海交投，新增物资贸易业务，该业务对公司的收入形成重要补充；但该板块上游供应商和下游客户集中度均较高，需关注业务中的经营风险。

公司物资贸易业务主要由子公司威海交投负责，主要贸易产品为钢材。公司主要向建筑施工类以及工贸类企业销售钢材获取收益。贸易商品采购端，公司通过自身信用优势，向钢材厂和贸易商采购，其中，向钢材厂采购为预付采购款的方式，向贸易商采购为先收货后付款的方式；贸易商品销售端，根据客户需求定量采购后进行销售，采取现货后款的方式，账期一般为 2~3 个月。2021~2022 年及 2023 年一季度，公司物资贸易收入分别为 7.96 亿元、3.71 亿元和 0.14 亿元，受外部环境影响，2022 年以来物资贸易收入有所下降。

上下游集中度方面，近年来公司前五大供应商采购额占总采购的比重及前五大客户销售额占总销售的比重均较大，且呈现集中趋势，需关注可能因此带来的经营风险。

表 6：2021 年公司物资贸易业务主要供应商及客户情况（万元、%）

上游供应商（2021 年前五大）	当年采购金额	占总采购的比重
山东旷林建筑工程有限公司	20,706.80	24.01
河南彭之德供应链管理有限公司	15,928.05	18.47
山东金潭商贸有限公司	10,558.01	12.24
山东宇昇商贸有限公司	8,619.99	10.00
河南中钢网电子商务有限公司	5,879.63	6.82
合计	61,692.48	71.54
下游客户（2021 年前五大）	销售金额	销售金额占比
中铁三局集团有限公司	44,421.25	49.40
中铁十四局集团建筑工程有限公司	12,581.13	13.99
中铁十局集团有限公司青岛西海岸新区分公司	2,817.18	3.13
中铁十四局集团有限公司商河分公司	2,550.09	2.84
威海筑帮贸易有限公司	2,465.27	2.74
合计	64,834.92	72.11

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：2022 年公司物资贸易业务主要供应商及客户情况（万元、%）

上游供应商（2022 年前五大）	当年采购金额	占总采购的比重
山东宇昇商贸有限公司	10,580.10	27.27
河南彭之德供应链管理有限公司	9,746.23	25.12
山东莱钢永锋钢铁有限公司	4,290.15	11.06
山东睿宗商贸有限公司	4,109.81	10.59
石横特钢集团有限公司	2,588.57	6.67
合计	31,314.86	80.71
下游客户（2022 年前五大）	销售金额	销售金额占比
中铁三局集团有限公司	10,895.98	25.98
中铁十四局集团有限公司	8,401.07	20.03
中铁十四局集团建筑工程有限公司	5,860.23	13.98
中铁十四局集团有限公司章丘分公司	4,252.60	10.14
中铁十局集团有限公司青岛分公司	2,611.33	6.23
合计	32,021.21	76.36

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务板块

2023 年公司新增天然气销售业务，该业务收入需求端较为稳定，能够为公司带来稳定的现金流入；同时，拓展工程施工和设计检测等业务，业务多元化程度得到进一步提升。

为更好的协同公司 2023 年新合并的燃气集团，降低燃气集团用气成本，促进威海地区天然气市场的完善发展，公司于 2022 年新设威海城投星瀚能源有限公司（以下简称“星瀚能源”），至 2022 年末公司持股 70%，纳入公司合并范围。公司天然气业务由子公司星瀚能源及其子公司威海鲁凯新能源有限责任公司（以下简称“鲁凯新能源”）负责经营。鲁凯新能源通过从上游客户（主要为威海昆仑天然气有限公司）采购天然气，然后销售给威海当地天然气采购客户（主要为威海港华燃气有限公司、北京燃气集团山东有限公司等），一般通过签订长期协议的方式为下游客户供应天然气资源。2023 年一季度，公司天然气业务实现收入 1.12 亿元。

工程业务由威海威畅市政工程有限公司、威海市公园园林绿化有限公司、威海市乾元公路工程有限公司负责经营，具有市政公用工程施工总承包、建筑工程施工总承包、施工劳务等资质。主要为通过招标获取的市政建设重点工程项目，包括道路施工、养护、园林绿化等。2022 年及 2023 年一季度，公司工程收入分别为 0.80 亿元和 0.08 元。

设计检测业务的运营主体主要为子公司威海市公路勘察设计院有限公司和威海谐和路桥检测技术有限公司，子公司具有公路行业（公路）专业甲级、工程勘察专业类（工程测绘）甲级、工程勘察专业类（岩土工程）乙级、测绘丙级资质证书。公司承担威海市内各等级公路、桥梁、隧道、岩土、交通工程、环境工程、市政工程的规划、咨询、勘察、设计等业务，并产生设计检测收入。2022 年及 2023 年一季度，公司设计检测收入分别为 0.89 亿元和 0.08 亿元。

此外，公司还经营商砼及停车服务等业务，对营业收入和利润形成良好补充，业务多元化水平较高。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险一般，跟踪期内，公司业务持续推进，加大了投资和经营活动资金缺口，公司债务规模增长较快，但财务杠杆率仍处于合理水平，资本结构合理；受益于政府的资产划拨和资金支持及公司未分配利润的积累，资本实力有所提升，但整体实力一般；同时公司债务规模较快增长的过程中，经营资产的获现能力一般，EBITDA 对利息的保障能力有待提升。

资本实力与结构

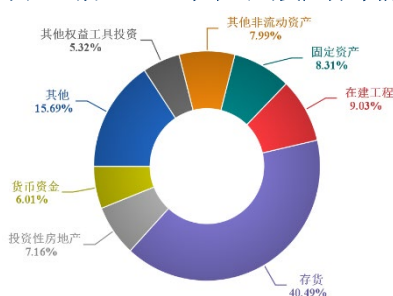
跟踪期内，公司平台地位仍然重要，持续获得政府在资产划拨和资金注入等方面的支持，提升了公司的资本实力；公司资产中以基建项目产生的存货占比较高，该部分资产流动性较弱，公司整体资产质量一般；随着业务的推进，债务规模整体呈增长趋势，带动财务杠杆比率有所增长，但仍处于合理水平，资本结构合理。

作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，在推进威海城市建设和国有资本运营中发挥重要作用，近年来匹配政府战略，服务于区域内城市开发建设和实业发展，持续获得政

府的项目支持、资产划拨和财政拨款支持，所有者权益不断积累，资产规模保持稳步增长态势，2020~2022 年复合增长率为 33.89%。

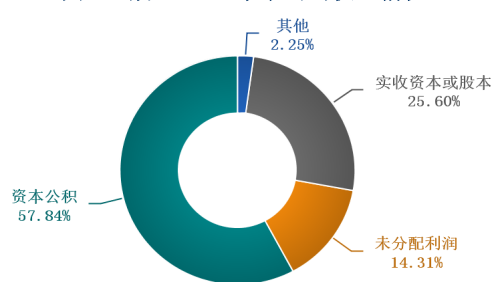
公司目前形成了以委托代建、开发产品销售、物资贸易及租赁等业务为主，工程施工及设计检测等业务为辅的多元化业务布局。资产构成方面主要为货币资金及上述业务形成的应收类款项及存货、长期股权投资、其他权益工具投资、固定资产、无形资产、投资性房地产和在建工程等，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重接近 55%，预计未来公司该业务布局下的资产结构将维持相对稳定。货币资金主要为银行存款，公司保有一定规模的货币资金及等价物用于经营周转及债务偿付，截至 2023 年 3 月末，受限规模为 5.35 亿元。随着在建项目的持续投入，公司存货规模呈现增长趋势，存货主要为项目建设产生的开发成本，后续存货的结算情况有待关注；应收账款余额受代建项目陆续回款的影响有所下降，账龄结构多为 1 年以内，截至 2022 年末，公司前五大应收对象均为政府及国有平台，占期末应收款项的 48.56%。其他应收款主要为借款、投资款及往来款等，2021 其他应收款大幅增长，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（以下简称“莱荣高速公司”）的投资款所致；上述投资款调整至其他非流动资产及部分借款的收回致使 2022 年末该科目余额较年初有所下滑。长期股权投资均为对联营企业的投资，主要包括对莱荣高速公司的股权投资 6.20 亿元和对威海市滨海新城建设投资股份公司的股权投资 5.61 亿元等。其他权益工具投资主要为对山东潍莱高速铁路有限公司、山东铁路投资控股集团有限公司及中建共享 37 号基金等的投资。固定资产主要为房屋建筑物及雨水管网等。无形资产主要为海域使用权和土地使用权，近年来逐年递减主要系折旧摊销所致。投资性房地产和在建工程随着自营项目的持续投入以及建成，整体呈现增长趋势。除此之外，2022 年公司新增对莱荣高速公司投资款 20.80 亿元³，导致其他非流动资产增幅较大。上述资产能够对公司收益产生一定贡献，总体来看，公司资产流动性一般，整体资产质量一般。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

跟踪期内，受益于政府股权划拨和资产划转等方面的支持，公司资本公积稳中有增，2020~2022 年经调整的所有者权益复合增长率 16.48%，主要系 2022 年无偿划入威海交投所致；同时，根据威海市国资委下发的关于资产划转的通知（威国资发[2022]22 号），无偿划转项目资产增加资本公积 5.02 亿元，资本实力持续增强。预计公司将持续获得政府在项目倾斜及资产划拨等方面的支持，带动经调整的所有者权益进一步增厚，资本实力保持稳定增长态势。

³ 主要系高速项目拆迁款项支付，因暂未完成审计评估，暂放在其他非流动资产中，待评估完成后转入长期股权投资。

跟踪期内，随着业务的持续推进，公司债务规模有所增加，财务杠杆率呈增长趋势，带动公司负债规模增加明显。总体来看，公司资产负债率和总资本化比率呈现增长趋势，但资产负债率仍低于 55%，总资本化率仍低于 50%。随着项目建设的逐步推进，未来公司投资缺口仍将对外部融资形成一定依赖，公司净债务预计将有所增长，公司财务杠杆率水平预计短期易升难降，带动资产负债率进一步增长。

表 8：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022	2023.3
资产总额	201.01	292.00	360.33	374.21
流动资产占比	56.96	56.98	53.86	54.73
经调整的所有者权益	126.68	163.93	171.86	177.11
资产负债率	36.98	43.86	52.30	52.67
总资本化比率	32.06	40.35	49.36	49.75

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

跟踪期内，公司收现比较往年有所增长，持续推进的委托代建及自建自营项目加大了经营和投资活动整体资金缺口，经营发展对外部融资存在较强依赖性，筹资活动净流入规模增加，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

受委托代建项目及贸易业务的扩张影响，2022 年，公司收入水平有所增长，收现比随着项目前期投入的陆续回款而有所增长。公司经营活动净现金流受在建项目的现金收支影响较大，经营活动现金流量净流出规模变大，且 2022 年在建项目投资支出加大的影响，经营活动资金缺口扩大，经营活动获现能力整体较弱。

跟踪期内，公司自建自营项目的持续投入和公司持续的对外投资致使其投资活动现金流出规模较大，投资活动现金流呈现净流出状态，其中 2021~2022 年大额净流出主要系公司对外拆借款、对外投资款及购买定期理财所致。根据其自身发展计划及投资业务的定位，预计公司未来两三年内投资活动现金流仍将保持净流出状态。

如前所述，公司经营活动和投资活动产生的资金缺口逐年增加，加之债务偿还金额逐年快速增长，加剧了公司对外部融资的需求。公司主要依赖于银行借款和债券发行来弥补资金缺口，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。

表 9：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022	2023.3
经营活动产生的现金流量净额	-4.86	-2.29	-22.84	-4.66
投资活动产生的现金流量净额	-6.51	-36.66	-30.39	-1.26
筹资活动产生的现金流量净额	8.64	45.17	49.71	6.98
现金及现金等价物净增加额	-2.72	6.22	-3.52	1.06
收现比（X）	0.61	1.21	1.54	0.92

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

跟踪期内，公司债务规模继续增长，但短期债务占比略有下降，债务结构仍以长期债务为主，债

务结构合理，与其业务特征基本相匹配；2022 年公司 EBITDA 和经营活动净现金流对利息的覆盖水平有所下降，整体保障能力较弱。

跟踪期内，公司经营业务的持续发展、投资支出的有所增长，公司外部债务融资需求不断推升，公司总债务规模不断上升，2020~2022 年末债务的复合增长率约 67.40%。公司债务以银行借款、债券发行为主，且银行借款存在部分抵质押及担保措施，债务类型及渠道较多元；公司债务结构以长期为主。与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 10：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元、%）

项目	类型	成本	金额	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3~4 年	4~5 年
银行借款	信用/保证/质押借款	3.80~5.00	73.31	58.44	6.11	8.76	--	--
债券融资	企业债/中票等	3.04~4.86	100.40	0.40	0.40	18.40	34.30	46.90
应付票据	银行票据	--	1.61	1.61	--	--	--	--
合计		--	175.32	60.45	6.51	27.16	34.30	46.90

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额和费用化利息支出构成，由于债务规模增长较快并保持一定规模，费用化利息支出亦增至一定规模；考虑到利润总额中由政府补助构成的其他收益占比较大，公司 EBITDA 规模存在不确定性。近年来，公司 EBITDA 能对利息支出形成有效覆盖，但经营活动净现金流持续为负，无法对利息支出形成有效保障，整体覆盖能力较弱。

表 11：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2020	2021	2022	2023
总债务	59.77	110.89	167.49	175.32
短期债务占比	27.70	34.99	33.62	34.48
EBITDA	8.49	8.38	9.61	--
EBITDA 利息保障倍数	3.08	2.19	2.17	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-1.76	-0.60	-5.16	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模较小，截至 2023 年 3 月末，公司受限资产占当期末总资产的 2.47%，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，公司无重大未决涉诉情况；截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 12.96 亿元，占同期末净资产的比例为 7.32%，被担保单位主要系威海市国有企业，担保金额占比较小，整体风险可控。

表 12：截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额
1	威海市地方铁路事业发展中心	国企	1.99
2	威海公共交通集团有限公司	国企	2.00
3	山东新康威电子有限公司	国企	0.49
4	威海热电集团有限公司	国企	1.00
5	威海高技术产业开发区长久金属制品有限责任公司	国企	0.50
6	威海桃威铁路有限公司	国企	1.38
7	威海国有资产（经营）集团有限公司	国企	0.30
8	威海市大威石油有限公司	国企	1.00
9	威海北洋电气集团股份有限公司	国企	1.80

10	威海产业投资集团有限公司	国企	2.50
	合计	--	12.96

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 5 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测⁴

假设

——2023 年，公司作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，除划入燃气集团外，没有显著规模的资产划入和划出，公司将获得政府在注资和资产划转方面的持续支持。

——2023 年，公司新增天然气销售业务，带动营业收入增长；其他各业务板块稳步发展，收入及盈利水平将较以前基本稳定。

——2023 年，公司在建项目投资规模预计在 50~70 亿元，股权类投资规模在 0~2 亿元。

——公司债务规模将呈增长态势，2023 年新增权益类融资 0~5 亿元、债务类融资 40~60 亿元。

预测

表 13：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	40.35	49.36	49.97~58.30
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.19	2.17	1.24~1.56

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性较弱，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖，但覆盖能力有待提高。

2023 年 3 月末公司非受限货币资金 19.05 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。截至 2023 年 3 月末，公司银行授信总额为 134.69 亿元，尚未使用授信额度为 43.10 亿元，备用流动性尚可。此外作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，可持续获得政府的项目支持和财政资金拨付；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，截至 2023 年 3 月末在手批文较为充足，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于项目建设、维护性资本支出及债务的还本付息。根据公司规模，未来

⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

一年投资支出主要集中于基础设施代建、自营项目建设投入以及贸易业务的资金支出，资金需求约 50~70 亿元。同时，截至 2023 年 3 月末，公司短期债务规模 60.45 亿元。2022 年公司利息支出为 4.42 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。综上所述，公司流动性较弱，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖，但覆盖能力有待提高。

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，公司注重环境保护和安全管理，积极履行作为城市建设主体的社会责任，同时注重内控制度的完善和发展战略的制定情况；但公司客户责任和供应商管理方面仍有提高空间。

环境方面，作为基础设施建设主体，公司面临着生产经营可能发生安全事故及工程建设过程中对生态环境产生损害的问题。对此，公司在安全保障及环境保护方面投入力度较大。截止目前，公司在环境管理、资源管理、排放物管理等方面表现较好。

社会方面，公司在安全管理方面较为完善，业务推进能够对社会形成一定贡献；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，也未出现产品责任事件；但在客户责任和供应商管理方面有待提高。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，公司内控制度较为完善，发展战略的制定和执行较为合理，治理结构运行较为有效。

外部支持

中诚信国际认为，威海市政府的支持能力强，主要体现在以下方面：

威海市位于山东半岛东端，海洋资源及旅游资源丰富，产业结构中三产较为突出，为全市经济发展和财政实力增长提供了有力支撑。威海市土地面积和人口在山东省 16 个地级市中位居下游，受限于此，威海市 GDP、地方一般预算收入在山东省内亦位居中下游。同时，威海市政府债务余额亦位居全省中下游，政府债务率仍低于国际 100%警戒线，但区域内平台较多，未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务较为突出，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险

同时，威海市政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性强：公司作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，区域地位突出，与其他区属平台的职能定位不同、各自分工明确，资产规模在威海市国资委管理资产中占有一定比重，区域重要性强。
- 2) 与政府的关联度很高：公司由威海市国资委直接控股，根据政府意图承担国有资产运营、基础设施代建等任务，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度大：公司在获得专营性业务、项目建设专项资金拨付、经营性财政补贴等方面有良好记录，政府给予的项目支持对于公司经营体润的提高具有重要支撑。2020~2022 年，公司分别收到财政补贴 2.78 亿元、1.90 亿元和 1.99 亿元，并计入其他收益。

⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

表 14：2022 年威海市区域平台比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
威海城投	威海市国资委 90%	主要承担全市范围内的基础设施代建、海域使用权租赁及管网租赁等业务，同时还涉及房屋租赁、物资贸易、设计检测和天然气销售等领域。	360.33	171.86	52.30	19.85	3.61	95.14
威海产业投资集团有限公司	威海市国资委 100%	威海市重要的产业投资与资本运营主体，利用自有资金从事投资活动。	377.94	135.83	64.06	51.39	0.60	18.08
威海文旅发展集团有限公司	威海市国资委 100%	从事投资、开发文化、旅游、体育及相关产业项目并实施经营管理。	—	—	—	—	—	—
威海市水利建设投资有限公司	威海市国资委 80.65%	从事水库经营管理、水利工程建设、土石方工程、水库周边土地整理开发、土木工程建筑、水利风景区建设、经营；水系生态建设；淡水水产养殖。	—	—	—	—	—	—

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，威海市政府强的支持能力和对公司强的支持意愿可为公司带来很强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，威海城投与莆田城投、龙岩文旅和济宁城投等可比公司的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，当地政府的支持能力均强，并对上述公司均具有强或较强的支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，威海市与莆田市、龙岩市和济宁市的行政地位、经济财政实力相当，虽然各区域综合债务压力和市场融资环境略有差异，但考虑到平台数量后，对当地平台企业的支持能力基本相当。威海城投与上述平台均为本级政府实际控制的重要的城市基础设施建设和国有资产投资及运营主体，当地政府对它们均有强或较强的支持意愿。

其次，威海城投的外部经营环境风险和业务风险与可比对象相比并没有显著差异。基于当地政府对它的主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势。

然后，威海城投的财务风险在同业中处于中等水平。公司资产处于下游水平，权益处于中上游水平，总体资本实力一般；总债务水平适中，财务杠杆处于行业中游水平；收现比高于平均水平，经营业务导致现金净流出，EBITDA 对利息覆盖能力处于上游水平；公司可用金融机构授信和融资余额处于比较组中等水平，需持续关注公司的再融资能力。

表 15：2022 年同行业对比表

	威海城投	莆田城投	龙岩文旅	济宁城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	山东省-威海市	福建省-莆田市	福建省-龙岩市	山东省-济宁市
GDP（亿元）	3,408.18	3,116.25	3,314.47	5,316.90
GDP 增速（%）	1.50	4.00	5.00	4.4
人均 GDP（万元）	11.69	9.71	12.17	6.41

一般公共预算收入（亿元）	225.16	151.05	165.46	447.66
公共财政平衡率（%）	56.13	54.78	45.69	59.93
政府债务余额（亿元）	895.26	1,109.12	980.91	1,513.96
控股股东及持股比例	威海市国资委 90%	莆田市国资委 90%、福建省财政厅 10%	龙岩市人民政府 国有资产监督管理委员 90.29%	济宁市国资委 90.47%
职能及地位	威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，从事基础设施代建、海域使用权租赁及管网租赁等	莆田市最重要的城市开发主体，承担莆田市的道路和市政建设、安置房建设业务以及高铁新城片区开发建设职能。	承担国有资产经营管理职能，以及从事贸易业务、项目开发和融资租赁等业务	济宁市重要的城市基础设施建设投融资和运营主体
核心业务及收入占比	开发产品销售 27.91%、租赁业务 22.97%、物资贸易 18.69%、代建业务 17.03%、设计检测 4.48%、工程施工 4.03%	安置房业务 54.34%、原木销售 15.57%、道路建设 12.92%、其他市政建设 10.96%	贸易业务 96.27%、融资租赁业务 0.75%、资产出租业务 0.73%、文化旅游业 0.69%	商品销售 37.71%、房屋销售 28.69%、产品销售 14.53%、项目代建 7.25%
总资产（亿元）	360.33	422.44	147.95	831.20
所有者权益合计（亿元）	171.86	146.39	115.43	246.61
总债务（亿元）	167.49	132.98	112.04	346.56
总资本化比率（%）	49.36	47.60	49.25	58.42
营业总收入（亿元）	19.85	38.53	109.30	111.85
净利润（亿元）	3.61	3.92	1.97	5.98
收现比(X)	1.54	1.34	1.18	1.10
EBITDA（亿元）	9.61	7.86	6.14	24.89
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.17	1.19	1.65	1.35
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-22.84	-60.62	-1.73	2.60
可用银行授信余额（亿元）	43.10	23.05	111.98	124.28
债券融资余额（亿元）	95.14	30.00	63.56	165.90

注：威海城投可用银行授信余额为截至 2023 年 3 月末数据，其余可比公司为截至 2022 年末数据。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

偿债保障措施

中证信用增进为“21 威海 01/21 威海债 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中证信用增进成立于 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。后经多次增资及股权变更，截至 2022 年末中证信用增进注册资本为 45.86 元，股东中证证券公司占比较高，其中第一大股东为东吴证券，持股比例为 4.91%。中证信用增进股权结构分散，无控股股东和实际控制人。

中证信用增进经历了多年的发展，业务规模稳步增长的同时，业务种类也在持续丰富和创新。中证信用增进围绕全信用价值链的业务布局，形成了担保、信用风险管理和信用资产交易管理服务三大业务板块，数据和科技手段明显提升，逐步形成了具有自身特色的业务体系。担保业务是中证信用增进核心业务之一，根据业务类型的划分，担保品种可分为债券类担保、金融品类担保

和借款类担保。截至 2022 年末，中证信用增进总资产为 146.85 亿元，所有者权益为 97.63 亿元，净利润为 7.12 亿元。

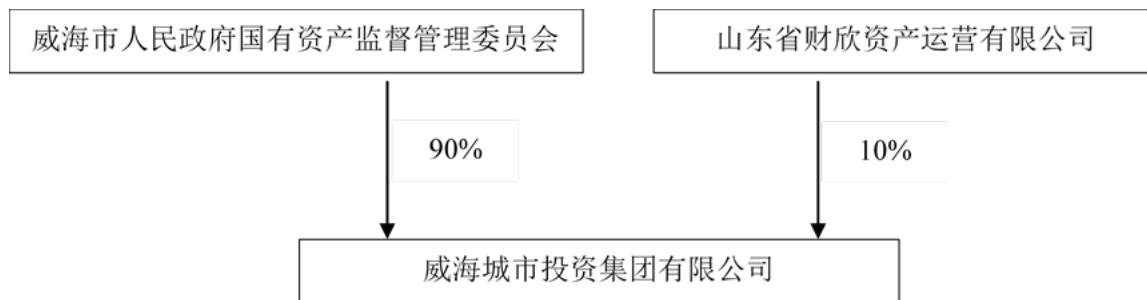
中证信用增进作为证监会同意设立的服务资本市场的专业化担保机构，积极推动资本市场风险分散分担机制和信用风险体系建设，同时及时向中国银保监会和深圳市地方金融监督管理局汇报业务开展情况及开展过程中的相关经验。考虑到中证信用增进所承担的推动资本市场发展的重要使命，中诚信国际认为相关政府部门有很强的意愿在有需要时为中证信用增进提供支持。

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

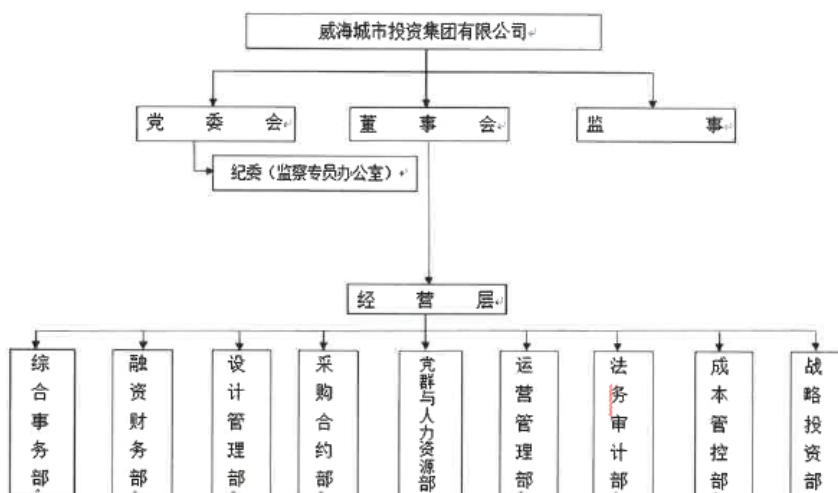
评级结论

综上所述，中诚信国际维持威海城市投资集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“21 威海 01/21 威海债 01”的债项信用等级为 **AAA**；维持“20 威海 01/20 威海债 01”、“21 威海城投 MTN001”、“21 威海城投 MTN002”的债项信用等级为 **AA⁺**；

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 年末)



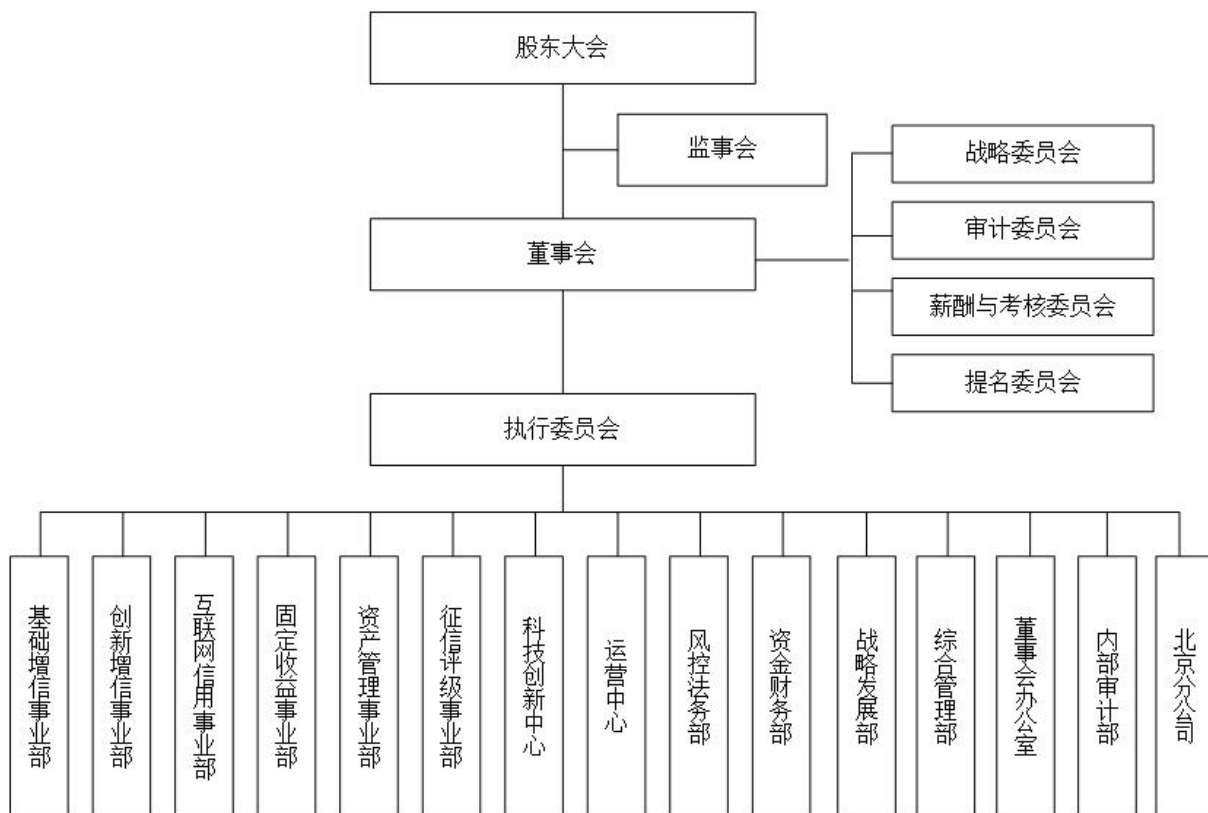
序号	主要一级子公司	持股比例 (%)
1	威海城投置业有限公司	100.00
2	威海城投资产管理有限公司	100.00
3	威海城投大垚工程管理有限公司	100.00
4	威海城投餐厨垃圾处理有限公司	100.00
5	威海城投商砼有限公司	100.00
6	威海市安通停车服务有限公司	100.00
7	威海城投物业服务有限公司	100.00
8	威海市经济适用房开发有限公司	100.00
9	威海市公园园林绿化有限公司	100.00
10	威海市公路勘察设计院有限公司	100.00
11	威海市易通交通工程有限公司	100.00
12	威海市乾元公路工程有限公司	100.00
13	威海市五禾物业服务有限公司	100.00
14	威海天然居置业有限公司	100.00
15	威海威畅市政工程有限公司	100.00
16	威海市建筑工程质量检测站有限公司	100.00
17	威海谐和路桥检测技术有限公司	100.00
18	威海桃威铁路建设有限公司	100.00
19	威海市公共资产管理有限公司	100.00
20	瑞游（威海）旅游开发有限公司	100.00
21	威海市燃气集团有限公司	100.00
22	威海市交通发展投资有限公司	100.00
23	威海城投物资供应有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：中证信用增进股份有限公司股权结构图和组织结构图（截至 2022 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	1.74
23	深圳市帕拉丁一期股权投资合伙企业（有限合伙）	8,000.00	1.74
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	0.89
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
	合计	458,598.00	100.00



资料来源：中证信用提供，中诚信国际整理

附三：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）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	103,515.97	248,171.68	216,706.68	243,999.38
非受限货币资金	95,425.08	194,198.71	158,988.35	243,999.38
应收账款	143,749.54	107,915.83	76,046.34	76,809.65
其他应收款	19,923.86	220,433.72	118,604.47	145,213.13
存货	823,743.91	1,006,691.80	1,458,888.82	1,511,765.35
长期投资	142,603.88	312,668.23	329,936.16	358,055.71
在建工程	37,204.88	285,547.00	325,227.73	337,318.44
无形资产	186,265.49	174,715.83	157,899.34	154,436.70
资产总计	2,010,066.54	2,920,022.18	3,603,298.69	3,742,141.29
其他应付款	19,229.79	26,416.21	14,078.43	25,278.88
短期债务	165,531.00	388,009.93	563,046.73	604,515.57
长期债务	432,153.88	720,860.37	1,111,880.58	1,148,656.51
总债务	597,684.88	1,108,870.29	1,674,927.31	1,753,172.08
负债合计	743,252.62	1,280,769.61	1,884,653.60	1,971,031.99
利息支出	27,598.88	38,240.24	44,245.21	0.00
经调整的所有者权益合计	1,266,813.93	1,639,252.56	1,718,645.09	1,771,109.30
营业总收入	195,391.09	251,718.63	198,453.66	29,274.78
经营性业务利润	39,174.76	38,439.85	41,344.56	-3,268.78
其他收益	27,792.14	19,059.99	19,993.21	514.55
投资收益	-647.28	-131.87	-497.96	730.29
营业外收入	147.32	422.90	40.67	177.11
净利润	35,268.53	29,774.61	36,060.37	-2,391.38
EBIT	36,848.14	34,167.83	45,000.34	--
EBITDA	84,917.61	83,835.00	96,139.25	--
销售商品、提供劳务收到的现金	118,552.39	304,875.87	306,182.33	26,960.40
收到其他与经营活动有关的现金	71,218.16	50,527.08	56,623.68	16,531.69
购买商品、接受劳务支付的现金	210,020.70	290,046.68	485,702.04	61,967.50
支付其他与经营活动有关的现金	13,753.64	66,835.47	90,577.83	14,777.96
吸收投资收到的现金	6,000.00	13,956.00	750.00	0.00
资本支出	33,432.27	67,321.42	76,134.69	12,593.32
经营活动产生的现金流量净额	-48,566.74	-22,871.88	-228,417.55	-46,617.28
投资活动产生的现金流量净额	-65,060.10	-366,629.30	-303,895.74	-12,590.82
筹资活动产生的现金流量净额	86,444.48	451,728.11	497,102.93	69,798.98
现金及现金等价物净增加额	-27,182.37	62,226.93	-35,210.37	10,590.87
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率（%）	13.61	15.65	23.57	8.09
期间费用率（%）	5.51	6.28	9.91	16.82
应收类款项占比（%）	8.14	11.24	5.40	5.93
收现比（X）	0.61	1.21	1.54	0.92
资产负债率（%）	36.98	43.86	52.30	52.67
总资本化比率（%）	32.06	40.35	49.36	49.75
短期债务/总债务（%）	27.70	34.99	33.62	34.48
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.76	-0.60	-5.16	--
总债务/EBITDA（X）	7.04	13.23	17.42	--
EBITDA/短期债务（X）	0.51	0.22	0.17	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.08	2.19	2.17	--

注：中诚信国际根据威海城投提供的 2021~2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。

附四：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）

财务数据（金额单位：百万元）	2020	2021	2022
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	1,522.43	2,446.16	4,677.24
交易性金融资产	5,937.02	5,890.10	6,677.51
债权投资	3,536.03	5,048.32	2,473.79
长期股权投资	105.20	101.05	101.16
资产合计	11,708.22	14,139.19	14,685.11
负债及所有者权益			
短期借款	697.39	813.51	290.31
应付债券	2,274.89	2,275.63	3,058.46
风险准备金余额	311.11	435.18	593.74
负债合计	4,093.63	4,604.52	4,922.24
实收资本	4,585.98	4,585.98	4,585.98
资本公积	775.01	792.48	799.36
一般风险准备	221.52	292.22	349.66
所有者权益合计	7,614.59	9,534.67	9,762.87
少数股东权益	318.98	1,895.51	1,902.76
利润表摘要			
担保业务收入	453.04	610.65	708.14
提取风险准备金	(145.30)	(124.07)	(116.93)
投资收益	388.26	457.71	319.65
业务及管理费 ⁶	(584.19)	(668.68)	(676.48)
税金及附加	(6.76)	(8.77)	(9.67)
营业利润	657.53	876.51	829.39
营业外收支净额	(2.37)	0.18	(6.81)
税前利润	655.16	876.68	822.57
所得税费用	(129.33)	(144.86)	(110.31)
净利润	525.82	731.82	712.27
担保组合			
在保余额	63,504.84	64,305.49	54,336.00
当年新增担保额	--	4,100.00	14,601.00

⁶ 为保持数据口径的可比性，2022 年业务及管理费包括业务及管理费用和研发费用。

财务指标	2020	2021	2022
年增长率(%)			
总资产	17.67	20.76	3.86
风险准备金	122.31	39.88	36.43
所有者权益	21.39	25.22	2.39
担保业务收入	36.59	34.79	15.97
利息净收入	78.94	52.42	(18.91)
投资收益	35.88	17.89	(30.16)
业务及管理费	15.28	14.46	1.17
营业利润	42.53	33.30	(5.38)
税前利润	42.03	33.81	(6.17)
净利润	36.63	39.18	(2.67)
在保余额	10.60	1.26	(15.50)
盈利能力(%)			
营业费用率	45.46	38.75	39.89
投资回报率	5.50	5.87	3.88
平均资产回报率	4.86	5.66	4.94
平均资本回报率	7.57	8.53	7.38
担保项目质量(%)			
年内代偿额(百万元)	0.00	0.00	1.01
年内回收额(百万元)	0.00	0.00	0.00
年内代偿率	0.00	0.00	0.00
累计代偿率	0.67	0.55	0.43
累计回收率	100.00	100.00	100.00
风险准备金金额/在保余额	0.49	0.68	1.09
最大单一客户在保余额/核心资本	65.96	22.55	12.96
最大十家客户在保余额/核心资本	282.60	153.42	108.09
资本充足性			
净资产(百万元)	7,614.59	9,534.67	9,762.87
核心资本(百万元)	6,821.90	8,870.20	9,256.86
净资产放大倍数(X)	8.34	6.74	5.57
核心资本放大倍数(X)	9.31	7.25	5.87
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	61.33	57.85	75.67
高流动性资产/在保余额	11.31	12.72	20.45

附五：威海城市投资集团有限公司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
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
现金流	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：中证信用增进股份有限公司主要财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	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-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附七：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

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，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
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，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、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。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn