



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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

青岛城市建设投资（集团）有限责任公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00812

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

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十八日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AAA	评级展望		稳定
上次评级结果		AAA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
18 青城 Y2	20.0	5+N	AAA	AAA	2022.06
18 青城 05	15.0	10 (5+5)	AAA	AAA	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)					
项目	2023.3	2022	2021	2020	
总资产	4,207	4,161	4,469	3,608	
所有者权益	1,484	1,484	1,641	1,353	
总有息债务	2,313	2,267	2,299	1,787	
营业收入	94.67	402.83	402.46	329.17	
净利润	-0.30	2.46	2.23	23.36	
经营性净现金流	14.37	29.53	4.38	19.59	
毛利率	23.14	18.39	14.40	20.65	
总资产报酬率	0.43	1.83	2.01	2.37	
资产负债率	64.72	64.34	63.29	62.50	
债务资本比率	60.91	60.44	58.36	56.91	
EBITDA 利息保障 倍数 (倍)	-	0.72	1.62	1.79	
经营性净现金流 /总负债	0.53	1.07	0.17	1.02	

注：公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：崔爱巧

评级小组成员：张行行

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“青岛城投”或“公司”）是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，匹配城市发展战略开展多项业务。跟踪期内，青岛市主要经济指标继续增长，公司在青岛市基础设施建设投融资领域中仍发挥重要作用，继续得到政府在政府补助方面的有力支持，2022 年公司经营性净现金流对债务及利息的保障有所增强；同时，公司仍存在资金占用压力、短期偿债压力和或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 青岛市区位条件较好，主要经济指标继续增长，综合实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中仍发挥重要作用，2022 年，公司继续得到政府在政府补助方面的有力支持；
- 2022 年，公司经营性现金流净流入规模同比增幅较大，经营性净现金流对债务及利息的保障有所增强。

主要风险/挑战：

- 2022 年末，公司其他应收款规模仍较大，存在一定的资金占用压力，同时资产受限规模较大，对资产流动性产生一定影响；
- 截至 2023 年 3 月末，公司短期有息债务规模仍较大，仍面临一定的短期偿债压力；
- 2023 年 3 月末，公司对外担保规模较大，集中度较高，同时 2022 年融资担保业务新增代偿，存在一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V.4.0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.97
（一）市场竞争力	5.29
（二）运营能力	5.10
（三）可持续发展能力	1.18
要素二：偿债来源与负债平衡	4.49
（一）偿债来源	5.20
（二）债务与资本结构	5.03
（三）保障能力分析	3.95
（四）现金流量分析	3.92
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	3
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中仍发挥重要作用，2022 年，继续得到政府在政府补助方面的有力支持。

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

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	18 青城 Y2	AAA	2022/06/29	崔爱巧、张行行	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读全文
	18 青城 05	AAA				
AAA/稳定	18 青城 05	AAA	2018/10/30	杨绪良、张玉琪、闫亮	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AAA/稳定	18 青城 Y2	AAA	2018/10/16	杨绪良、王二娇、张玉琪	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2011/05/03	薛永前、钱晓玉	行业信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

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

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对青岛城市建设投资（集团）有限责任公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

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

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

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

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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



跟踪评级说明

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

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
18 青城 Y2	20	20	2018.10.30~于公司按照发行条款约定赎回前长期存续	偿还有息债务	已按募集资金用途使用
18 青城 05	15	15	2018.11.20~2028.11.20	偿还有息债务	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

青岛城投是青岛市人民政府主要的投融资主体，系经青岛市人民政府青政发【2008】11 号文件《青岛市人民政府关于组建政府投资类公司的通知》批准，由青岛市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“青岛市国资委”）以青岛东奥开发建设集团公司、青岛开发投资有限公司和青岛市城市建设投资中心依法占有使用的净资产出资，于 2008 年 5 月注册成立的国有独资公司，注册资本 30 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为人民币 69 亿元，唯一股东及实际控制人为青岛市国资委。

公司建立了较为规范的法人治理结构，内部设有战略与投资委员会、安全生产委员会、审计与风险管理委员会、资金与风险控制委员会、薪酬与考核委员会、预算管理委员会、招投标委员会 7 个委员会，集团本部设有集团办公室（党委办公室）等 9 个部门。2022 年以来，公司董事、监事及高级管理人员发生一定变动；截至 2023 年 3 月末，公司董事长及法定代表人仍为陈明东。

2022 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 29 家。2022 年 7 月，根据青国资委【2022】120 号《青岛市国资委关于青岛航空控股有限公司国有资产无偿划转的批复》，公司将持有青岛航空控股¹50%股权，以 2021 年 12 月 31 日为划

¹ 截至 2021 年末，青岛航空控股总资产 165.19 亿元、净资产-22.35 亿元，2021 年青岛航空控股实现营业收入 22.62 亿元、净利润-15.88 亿元，经营性净现金流-3.61 亿元、投资性净现金流-26.62 亿元、筹资性净现金流 17.33 亿元。



转基准日，无偿划转至青岛旅游集团有限公司²，股权划转完成后，公司合并范围不再包括青岛航空控股³。2022 年，公司投资设立青岛官路水库开发建设有限公司（以下简称“青岛官路水库”）和青岛城投产城投资集团有限公司（以下简称“产城投资公司”）。其中，青岛官路水库注册资本 29.15 亿元，2023 年 3 月末总资产 36.90 亿元，主要经营范围为天然水收集与分配、自来水生产与供应、水利工程建设监理等⁴；产城投资公司注册 2.00 亿元，2023 年 3 月末总资产 220.10 亿元，主要从事资本市场服务。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。截至 2023 年 6 月 19 日，公司本部未发生信贷违约事件；已结清信贷中关注类账户 6 个，最后一次还款日期为 2016 年 10 月。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期债务融资工具均按时兑付本息，存续债务融资工具利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。

² 青岛旅游集团有限公司系公司参股企业，公司持股比例为 5.09332%。

³ 公司 2022 年半年报合并范围移出青岛航空控股，截至 2023 年 6 月 14 日，工商变更登记未完成。

⁴ 截至本报告出具日，尚未实现收入。



（二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

青岛市区位条件较好，2022 年，青岛市主要经济指标继续增长，综合实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

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

**表 2 2020~2022 年青岛市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	14,920.8	3.9	14,136.5	8.3	12,400.6	5.2
人均地区生产总值（万元） ⁵	14.43	-	-	-	-	-
规模以上工业增加值	-	3.8	3,884.1	8.8	-	5.5
全社会固定资产投资	-	4.5	-	4.1	-	3.2
社会消费品零售总额	5,891.8	-1.4	5,975.4	14.8	5,203.5	1.5
进出口总额	9,117.2	7.4	8,498.4	32.4	6,407.0	8.2
三次产业结构	3.2:34.8:62.0		3.3:35.9:60.8		3.4:35.2:61.4	

数据来源：2020~2022 年青岛市国民经济和社会发展统计公报

2022 年，青岛全市生产总值 14,920.8 亿元，同比增长 3.9%，在全国城市 GDP 排名中位列第 13 位，区域经济实力很强；规模以上工业增加值同比增长 3.8%，其中采矿业增长 3.2%，制造业增长 3.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 1.2%；固定资产投资同比增长 4.5%，其中制造业投资同比增长 13.2%、战略性新兴产业投资增长 18.3%、基础设施投资、社会民生投资增长 23.2%和 17.1%，投资结构趋优化；社会消费品零售总额同比下降 1.4%，消费市场恢复放缓。青岛市人口总量平稳增长，2022 年末全市常住人口 1,034.21 万人，同比增长 0.83%。

表 3 2020~2022 年青岛市主要财政指标（单位：亿元）

主要指标		2022 年 ⁶	2021 年	2020 年
财政 收入	一般预算收入	1,273.2	1,368.3	1,253.8
	其中：税收收入	881.2	1,016.9	898.8
	政府性基金收入	766.8	1,192.7	1,169.9
财政 支出	一般预算支出	1,696.2	1,706.8	1,584.7
	政府性基金支出	1,169.7	1,480.5	1,521.1

数据来源：2020~2022 年青岛市财政预决算报告、2022 年全市财政收支情况

2022 年，青岛市一般公共预算收入 1,273.2 亿元，按自然口径计算下降 6.9%，其中税收收入为 881.2 亿元，按自然口径计算下降 13.3%；非税收入完成 392 亿元，同比增长 11.6%；全市一般公共预算支出为 1,696.2 亿元，同比下降 0.6%。此外，2022 年 1~11 月，全市政府性基金预算收入完成 766.8 亿元，政府性基金支出 1,169.7 亿元。

债务方面，根据《山东省 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案》，截至 2022 年末，青岛市全市地方债务限额为 3,390.25 亿元，地方政府债务余额 3,079.63 亿元，其中一般债务 1,020.10 亿元；专项债务 2,059.53 亿元。

⁵ 2022 年人均地区生产总值由 2022 年地区生产总值/2022 年末全市常住人口计算得来。⁶ 青岛市 2023 年 1 月披露的《青岛市 2022 年预算执行和 2023 年预算草案》为 2022 年 1~11 月数据，本报告中政府性基金收入和政府性基金支出数据统计口径均为 1~11 月数据；2022 年一般公共预算收入及一般公共预算支出数据采用青岛市财政局披露的《2022 年全市财政收支情况》报告。



总体而言，2022 年，青岛市主要经济指标继续增长，综合实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

财富创造能力

公司是青岛市重要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，匹配城市发展战略开展多项业务，在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用；2022 年，公司营业收入同比变动不大，毛利润及毛利率均同比增长。

公司是青岛市重要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用。依据青国资委[2019]104 号文件，青岛市国资委为公司确认三大主业为城乡基础设施建设与开发，股权投资、资本运营及金融服务业，以及政府战略投资项目，公司匹配城市发展战略开展多项业务，主要包括城乡基础设施投资建设运营、新能源及实业、交通运输、资产运作等业务板块。

表 4 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	94.67	100.00	402.83	100.00	402.46	100.00	329.17	100.00
城乡基础设施投资建设运营业务	0.25	0.27	12.55	3.12	11.60	2.88	35.32	10.73
新能源及实业	80.79	85.34	330.06	81.94	282.31	70.15	240.03	72.92
交通运输	4.94	5.22	27.69	6.88	39.29	9.76	4.68	1.42
资产运作	6.80	7.19	24.38	6.05	35.74	8.88	44.03	13.38
其他	1.89	1.99	8.14	2.02	33.52	8.33	5.11	1.55
毛利润	21.91	100.00	74.07	100.00	57.96	100.00	67.98	100.00
城乡基础设施投资建设运营业务	-0.01	-0.05	8.65	11.68	1.68	2.90	16.10	23.68
新能源及实业	15.52	70.83	37.18	50.20	36.98	63.80	34.18	50.27
交通运输	2.64	12.07	10.67	14.40	-1.73	-2.98	-2.63	-3.87
资产运作	3.03	13.83	15.17	20.48	17.12	29.54	20.96	30.83
其他	0.73	3.31	2.40	3.24	3.91	6.75	-0.62	-0.91
毛利率	23.14		18.39		14.40		20.65	
城乡基础设施投资建设运营业务	-3.97		68.91		14.47		45.57	
新能源及实业	19.21		11.27		13.10		14.24	
交通运输	53.54		38.51		-4.40		-56.19	
资产运作	44.54		62.20		47.90		47.60	
其他	38.48		29.47		11.67		-12.14	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司营业收入同比变动不大，毛利润及毛利率均同比增长。细分



来看，城乡基础设施投资建设运营业务收入同比小幅增长，但毛利率增幅较大。新能源及实业板块营业收入主要包括贸易业务 84.08 亿元、智能制造业务 224.61 亿元和新能源 21.37 亿元，由于轮胎板块海外销售收入增长，新能源及实业业务营业收入及毛利润同比增长，但由于轮胎制造销售毛利率下降，新能源及实业板块毛利率有所下降；由于航空板块于 2022 年划出合并范围，交通运输业务收入有所下降，同时由于政府还贷高速公路不再计提折旧，交通运输毛利润同比转亏为盈；由于公司缩减传统金融服务业务，资产运作收入和毛利润同比下降，毛利率同比增加；其他业务主要为园区租借和项目投资等，2022 年收入同比降幅较大，毛利润亦同比缩减。

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 17.02%，毛利率同比增加 9.24 个百分点，主要是新能源及实业板块收入及毛利润增长带动，同时交通运输板块毛利润由亏转盈所致。

（一）城乡基础设施投资建设运营业务

1、城市更新业务

公司城市更新业务以继续推进存量项目为主；2022 年，由于红岛区域项目建设模式变更，公司确认收入规模较大，仍需关注未来回款情况，同期欢乐滨海城项目 2022 年收到搬迁补偿费、土地平整费、基础设施配套费等资金规模较大。

公司城市更新业务目前主要包括城市片区改造和土地一级开发等业务。

城市片区改造方面，公司存量负责青钢片区改造项目。为推进青岛钢铁控股集团有限责任公司（以下简称“青钢集团”）老厂区顺利关停，维护社会稳定，解决青钢集团偿还银行贷款及职工安置等资金需求，公司于 2015 年 11 月设立 110 亿元青岛海丝老城区企业搬迁发展基金企业（有限合伙）、于 2017 年 10 月设立 60.06 亿元青岛青钢新动能产业发展合伙企业（有限合伙），基金募集资金拨付至青钢集团用以偿还老厂区债务及支付职工安置款。公司取得青钢项目 2,494 亩土地的《建设用地开发整理批准书》。项目收益方面，根据青钢项目的运营和核算方式，青钢项目收益通过投资回收模式确认，将投资青钢基金支付的资金确认为可供出售金融资产，土地出让金返还扣除投资成本后确认为投资收益。2021 年，根据新会计准则，上述可供出售金融资产已计入长期股权投资。截至 2023 年 3 月末，该项目已完成土地出让 115.26 亩，出让金额 21.75 亿元。

土地一级开发业务方面，公司存量负责红岛片区开发和四方欢乐滨海城项目的开发建设。其中，红岛地块项目为公司存量土地一级开发项目。根据《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》（以下简称“财综【2016】4 号”），各地区应当进一步规范土地储备行为，土地储备工作只能由纳入名录管理的土地



储备机构承担，各类城投公司等其他机构一律不得再从事新增土地储备工作。按照财综【2016】4 号规定，公司对于红岛区域的开发，由原先的一级土地整理模式更改为代建模式，代建管理费约为总投资的 8%。公司按照工程进度及青岛市政府审计部门确认的土地开发整理实际成本的 8%确认收入。截至 2023 年 3 月末，红岛区域项目已完成沟角、宁家、晓阳、萧家社区 2,646 处民房拆迁、169 处地上附着物拆迁补偿、沟角安置区建设以及沟角、宁家社区失地农民养老补助；完成 2,546 亩土地农转用征收、购买 3,921 亩耕地占补平衡指标；完成片区控规及各项规划编制并通过专家评审；新建和翻建道路 21 条道路，总长度 24.6 公里。目前此块土地出让 1,121 亩。截至 2023 年 3 月末，该项目尚无回款。

四方欢乐滨海城项目位于胶州湾高速公路西侧。欢乐滨海城项目土地使用权归公司控股子公司青岛胜通海岸置业发展有限公司（以下简称“胜通置业”）所有，该土地系胜通置业围海造田获得，土地性质为工业、仓储及码头用地。截至 2023 年 3 月末，公司已全部完成欢乐滨海城 2,926.53 亩土地的开发，已取得搬迁补偿费、土地平整费、基础设施配套费等资金 64.53 亿元，其中 2022 年取得 28.03 亿元，规模较大，项目清算前无法确定整个项目的土地整理收入金额，因此需待欢乐滨海城区域 2,926 亩土地全部“招拍挂”资金回笼到位后，按照财综【2016】4 号等相关政策要求合法、合规核算相关土地一级开发整理收入，土地开发整理收入不与土地出让金相挂钩。

整体来看，公司城市更新业务以继续推进存量项目为主；2022 年，由于红岛区域项目建设模式变更，公司确认收入规模较大，仍需关注回款情况。

2、城市基础设施建设

2022 年，作为青岛市城市基础设施的投资和运营主体，公司继续承担大量的青岛市基础设施建设及政府重点项目，在当地基础设施建设投融资领域仍发挥重要作用。

2022 年，作为青岛市城市基础设施的投资和运营主体，公司继续承担青岛市大量的基础设施建设及政府重点项目。公司基础设施建设模式包括代建模式和建设运营模式两种。

截至 2023 年 3 月末，公司主要基础设施建设项目包括官路水库、青岛海湾大桥（北桥位）青岛端接线工程、新疆路改造项目及重庆路改造等 11 项，总投资金额 402.77 亿元，累计完成投资 233.95 亿元，计划 2023 年、2024 年及 2025 年分别投入约 16.32 亿元、16.00 亿元和 10.00 亿元。

建设模式方面，官路水库项目采用建设运营模式，项目建成后，未来收入主要来源于销售水价和水量；其他项目主要采用代建模式，公司通过为政府部门提供项目建设管理服务，按照项目实际总投资的一定比例取得代建费收入，建筑成



本、安装成本及其他待摊费用通过项目指挥部办理财政结报手续，由财政资金直接支付给施工单位。

表 5 截至 2023 年 3 月末公司主要基础设施建设项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	计划投资总额	累计投资额	建设时间 ⁷
机场高速连接线（双埠-夏庄段）工程项目	26.36	2.31	2019~2021
唐河路-安顺路打通工程	33.16	10.77	2021~2022
跨海大桥高架路二期工程	17.13	8.52	2022~2023
劲松五路（滁州路-黑龙江路）打通工程	2.54	1.06	-
官路水库	91.45	36.47	2022~2025
环胶州湾高速公路（市区段）拓宽改造工程	34.00	29.91	2008~2018
东西快速路三期工程	33.50	23.85	2010~2016
青岛海湾大桥（北桥位）青岛端接线工程	48.60	41.39	2009~2019
海底隧道青岛端接线工程	37.60	14.71	2007~2016
重庆路改造工程	39.20	29.86	2012~2018
新疆路改造工程	39.23	35.10	2010~2019
合计	402.77	233.95	—

数据来源：根据公司提供资料整理

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

3、房地产业务

公司地产项目剩余可售金额规模较大，存量项目及土储均位于青岛，后续仍需关注项目去化情况。

公司主要商品房开发项目包括平度星汇城、莱西姜山镇烟青一级路 66 号地块开发项目、青钢地块项目和金茂府项目，均位于青岛，截至 2023 年 3 月末，计划总投资 78.96 亿元，累计投资 41.79 亿元，仍需投资规模尚可；截至 2023 年 3 月末，预计总销售收入 79.62 亿元，均尚未确认收入。

土地储备方面，公司储备有瑞海大商业地块等地块，用途包括商业、商住、工业、城镇住宅等，合计土地面积 93.58 万平方米，合计入账价值 57.44 亿元。

整体来看，公司地产项目剩余可售金额规模较大，存量项目及土储均位于青岛，后续仍需关注项目去化情况。

⁷ 公司建设项目较多，建设周期较长，表中建设时间为原计划建设期限，实际建设期限或有延长。

**表 6 截至 2023 年 3 月末公司主要房地产开发项目情况（单位：亿元、万平方米）**

项目名称	计划总投资	累计投资额	建筑面积	预计销售收入	已实现收入	是否完工
平度星汇城	10.02	4.89	15.72	10.15	0.00	否
莱西姜山镇烟青一级路 66 号地块开发项目	4.80	1.47	11.6	5.47	0.00	否
青钢地块	13.14	7.13	7.49	0.00	0.00	否
金茂府地块	51.00	28.30	29	64.00	0.00	否
合计	78.96	41.79	63.81	79.62	0.00	-

数据来源：根据公司提供资料整理

4、产业园区

公司围绕新一代信息技术、新能源、新材料、新基建等领域推进多项产业园区建设任务。

公司围绕新一代信息技术、新能源、新材料、新基建等领域推进多项产业园区建设。

公司已启动的主要园区中，奇瑞乘用车基地计划总投资 18 亿元，截至本报告出具日，项目已全部完工并移交，工厂实现年产能 380 亿元。青岛城鑫零部件科技产业园系围绕奇瑞项目上下游产能需求，建设零部件科技产业园，截至本报告出具日，公司处于施工建设阶段。双星集团 5G+AI 半导体显示新材料项目位于青岛市西海岸董家口循环经济双星产业园内，用地约 133 亩，项目总投资约为 20 亿元，项目全部建成后预计入园企业实现年收入约 60 亿元；截至本报告出具日，项目一期处于施工建设阶段。

5、产城开发业务

公司存量产城开发业务主要为莱西南部新城项目和平度西部新城开发项目。其中，莱西南部新城项目总投资 42 亿元，主要包含莱西市南部新城基础设施道路提升、青岛科技职业学院建设、国际招商中心建设和姜山新城体育公园项目建设；计划 2023 年完成配套道路、新城公园、青岛科技职业学院交付。

平度西部新城开发项目位于平度老城区和西城区交汇处，项目总投资 11.99 亿元，首期 1,300 亩李园工业园改造完成 91%的企业搬迁。

（二）新能源及实业板块

1、贸易业务

2022 年，公司贸易业务主要为整车及 KD 件、钢材、铁矿石等大宗贸易，供销集中度均较高，仍处于微利状态。

公司贸易业务主要由子公司青岛城投国际发展集团有限公司负责，贸易业务主要是出口奇瑞汽车整车及 KD 件、钢材、铁矿石、水泥、精煤、原煤、光伏组件及设备、焦炭等大宗商品贸易。公司一般通过锁定上下游客户及产品价格的方



式控制业务风险，采购完成后，下游客户支付货款后提走货物。一般采用电汇或银行承兑汇票方式结算，账期根据业务模式不定，一般在 70~180 天以内。2022 年和 2023 年 1~3 月，公司前五大供应商采购金额占比分别为 67.63%和 61.96%，均为非关联方，其中整车（含 KD 件）采购额占采购总额比重分别为 44.14%和 36.06%，前五大客户销售额占比分别为 62.39%和 86.50%，其中整车（含 KD 件）销售额占销售总额比重分别为 33.44%和 36.06%，供销集中度均较高；同期，公司贸易业务毛利率分别为 3.77%和 4.76%，仍处于微利状态。

2、新能源业务

2022 年，公司新能源业务装机规模和发电量均同比小幅增长，盈利能力仍较强。

公司自 2015 年末开始开展新能源业务，主要由子公司青岛城投新能源集团有限公司⁸（以下简称“青岛新能源”）负责，重点投资一系列新能源项目。青岛新能源定位于实业投资，配合目前我国政府开展新能源产业的背景，光伏业务成为其重要投资领域之一。青岛新能源通过与行业内的优秀企业合作，运用多种投资途径实现新能源发电业务的高质量发展，建立了稳定、可持续的资产增加模式。现已在内蒙古、四川、吉林、山东等超过 18 个省市投资布局光伏及风力发电项目，项目数量共计 65 个，累计装机总量达 2.57GW。截至 2023 年 3 月末，公司光伏及风力发电项目计划总投资额合计 207.00 亿元，已投资 173.91 亿元。

公司光伏项目主要通过建设棚顶光伏电力工程及风电电力工程，最终实现清洁能源发电并入国家电网。截至 2022 年末，公司新能源项目实现并网装机总容量 2,570.93MW，2022 年度完成上网电量 3,850GWh，同比均小幅增长；2023 年 1~3 月实现并网装机增量 0MW，完成上网电量 860GWh。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司新能源业务营业收入分别为 21.37 亿元和 4.68 亿元，毛利率分别为 55.37%和 47.96%，毛利率仍保持较高水平，盈利能力仍较强。

3、智能制造业务

公司智能制造业务主要包括橡胶轮胎、人工智能及高端装备、废旧橡胶循环利用三大产业，2022 年，公司轮胎海外子公司轮胎产、销量均同比明显提升，但轮胎经营主体净利润仍为亏损。

公司智能制造业务主要包括橡胶轮胎、人工智能及高端装备、废旧橡胶循环利用三大产业，主要产品包括轮胎和智能装备。智能制造业务经营主体仍为双星集团有限责任公司（以下简称“双星集团”）。截至 2022 年末，双星集团资产总计 382.76 亿元，负债合计 310.71 亿元，资产负债率较高；2022 年，双星集团实现营业收入 224.61 亿元，净利润为-10.11 亿元，仍为亏损。

⁸ 曾用名青岛城投实业投资（集团）有限公司。

**表 7 2020~2022 年双星股份轮胎产品产能、产量及销量情况（单位：万套）**

轮胎产品名称		2022 年	2021 年	2020 年
全钢子午胎	产量	303	313	409
	销量	301	310	398
半钢子午胎	产量	939	1,017	1,034
	销量	966	980	986

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年及 2023 年 1~3 月，公司智能制造业务收入分别为 224.61 亿元和 64.17 亿元。双星集团下属轮胎业务主要经营主体为双星股份及于 2018 年收购的韩国轮胎生产商锦湖轮胎有限公司（以下简称“锦湖轮胎”）。从双星股份轮胎的产、销量数据来看，2022 年，双星股份全钢子午胎和半钢子午胎产、销量均同比小幅缩减；锦湖轮胎方面，锦湖轮胎总产能有所缩减，但产、销量均同比明显提升，同时，锦湖轮胎销售市场转为以韩国和中国区域为主。

表 8 2021~2022 年锦湖轮胎产能、产量及销量情况（单位：万套）

项目			2022 年			2021 年		
板块	区域	产品	产能	产量	销量	产能	产量	销量
锦湖轮胎	韩国	半钢	2,674	2,376	2,326	2,854	2,342	1,097
	中国	半钢	1,916	1,445	1,460	1,900	1,249	568
	其他地区	半钢	927	883	829	782	670	2,516
合计			5,517	4,704	4,616	5,536	4,261	4,181

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）交通运输业务

1、高速公路业务

2022 年，公司存量运营高速公路资产不变，实现车辆通行费收入小幅下降；2022 年公司新开工路产投资规模较大，未来存在一定资本支出需求。

公司高速公路业务经营主体为青岛交通发展集团有限公司（以下简称“交发集团”）。交发集团拥有 5 条政府还贷高速公路（G15 沈海高速青岛段、G20 青银高速青岛段、S7602 青岛前湾港区 2 号疏港高速、G2011 青新高速青岛段、S61 青岛流亭机场高速），2 条经营性高速公路（S19 龙青高速青岛段、新机场高速），总里程约 448 公里。青岛交发高速公路发展集团有限公司（以下简称“交发高速公路”）负责政府还贷高速公路及龙青高速青岛段的运营管理，青岛交通机场高速公路建设管理有限公司负责新机场高速的运营。2022 年度公司实现车辆通行费收入 17.22 亿元，同比下降 1.30 亿元；2023 年 1~3 月实现车辆通行费收入 3.96 亿元，同比增加 0.30 亿元。

2022 年，公司新开工路产两项；其中，沈海高速公路南村至青岛日照界改扩建工程全长 131.44 公里，项目于 2022 年底开工，2026 年建成并投入使用。



项目总投资 198.83 亿元，采用 20%自有资金和 80%银行贷款的融资模式，截至 2023 年 3 月末，累计完成投资 5,000 万元，各标段已完成驻地建设，工程全线开工建设。青兰高速公路双埠至河套段改扩建工程项目路线全长 15.797 公里，项目总投资 66.39 亿元，采用 20%自有资金和 80%银行贷款的融资模式，截至 2023 年 3 月末累计完成投资 2.01 亿元，项目于 2022 年开工建设，计划 2023 年底主线完工。整体来看，2022 年，公司存量运营高速公路资产不变，实现车辆通行费收入小幅下降；2022 年公司新开工路产投资规模较大，未来存在一定资本支出需求。

2、山东港

公司于 2021 年受让山东省港口集团有限公司（以下简称“山东港”）46.604%国有产权，计入其他权益工具投资科目核算该部分资产。根据青岛市相关安排部署，由交发集团负责青岛港部分资产的管养、维护，保证港口资产的正常运行，公司根据山东港《公司章程》规定收取港口股权分红收益。

（四）资产运作业务

2022 年，公司担保及贷款业务规模同比缩减，同时 2022 年融资担保新增代偿，金融业务受宏观经济以及货币政策的影响较大，未来仍可能面临一定风险，从而对公司净利润形成一定负面影响。

公司金融业务主要包括融资担保、贷款业务、融资租赁和保理等业务。具体业务主要由子公司青岛城乡社区建设融资担保有限公司（以下简称“青岛城乡担保”）、青岛城乡建设融资租赁有限公司（以下简称“青岛城乡租赁”）、青岛城乡建设小额贷款有限公司（以下简称“青岛城乡小额贷”）、青岛汇泉民间资本管理有限公司（以下简称“青岛汇泉资本”）等负责。

融资担保业务仍由青岛城乡担保负责，主要开展融资性担保、非融资性担保、再担保等业务，重点以三农和科技型企业为扶持对象。2022 年，青岛城乡担保新增担保金额 44.99 亿元，解除担保 76.44 亿元，截至 2022 末，青岛城乡担保在保责任余额 145.49 亿元，担保规模同比收缩，存续担保的企业主要分布于服务业、批发零售业、建筑业、制造业等行业，担保期限多为一年。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司担保业务收入分别为 1.09 亿元和 0.27 亿元，累计代偿金额分别为 4.89 亿元和 4.89 亿元，其中 2022 年新增代偿额 2.94 亿元，新增代偿额较大。

公司贷款业务经营主体为下属青岛城乡小额贷、青岛汇泉资本、青岛程远投资管理有限公司及境外子公司等公司，主要面向山东省内的小微企业发放贷款，业务区域均在山东省内，其中以青岛市为主。业务类型包括传统贷款业务和供应链金融与消费金融业务。目前公司开展的供应链金融产品主要有欧普照明供应



链、力诺瑞特供应链、华山广泰供应链、双星轮胎供应链等。2022 年，公司贷款业务收入 6.05 亿元，同比下降 69.16%，实现毛利润 3.66 亿元，同比减少 50.44%，贷款业务同比缩减。

融资租赁业务由青岛城乡租赁负责，业务范围主要包括教育、水务、公交、医疗设备等融资租赁服务。2022 年，青岛城乡租赁投放融资租赁款 155 笔，投放金额 95.99 亿元；2023 年 1~3 月，青岛城乡租赁投放融资租赁款 26 笔，投放金额 20.39 亿元。

公司保理业务经营主体为下属子公司青岛城投金控商业保理有限公司。依托于公司资源优势与产业链体系，面向全国市场，以开发优质核心企业供应链为主要方向，针对城市建设、航空汽车、商贸物流、海洋生物、航运制造等围绕政府发展战略的链属企业提供一揽子、定制化的供应链及保理服务方案。

此外，公司下属子公司青岛城投创业投资有限公司（以下简称“青岛城投创业”）从事基金投资业务围绕新能源、新材料、新基建三大赛道进行股权投资和基金运营。

总体来看，金融业务受宏观经济以及货币政策的影响较大，未来仍可能面临一定风险，从而对公司净利润形成一定负面影响。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，受益于城乡基础设施投资建设运营业务确认收入及交通运输板块毛利润扭亏同时财务费用下降，公司利润同比增长，投资收益仍是公司利润的重要来源，期间费用在一定程度上削弱了公司的盈利能力；2023 年一季度，公司净利润转亏。

2022 年，公司营业收入同比变动不大；期间费用仍以财务费用和管理费用为主，期间费用同比降幅较大但期间费用率仍较高，在一定程度上削弱了公司的盈利能力；细分来看，管理费用中主要是职工薪酬福利、折旧费用及风险准备金，同比减少 12.56%，主要是合并范围影响所致；财务费用同比大幅减少，主要是计入财务费用的利息支出减少所致；销售费用同比减少 21.79%，主要系双星集团销售费用减少所致。

**表 9 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	94.67	402.83	402.46	329.17
营业成本	72.76	328.77	344.50	261.19
毛利率	23.14	18.39	14.40	20.65
期间费用	28.33	99.69	118.16	75.09
销售费用	2.03	5.13	6.56	6.36
管理费用	8.00	26.47	30.27	17.45
财务费用	15.71	60.23	73.81	47.23
研发费用	2.59	7.86	7.51	4.04
期间费用/营业收入	29.92	24.75	29.36	22.81
其他收益	0.16	5.14	11.68	5.82
投资收益	6.07	39.14	63.69	39.51
营业利润	1.35	11.63	8.94	33.95
营业外收入	0.17	0.68	2.17	1.11
利润总额	1.43	11.80	9.79	34.56
净利润	-0.30	2.46	2.23	23.36
总资产报酬率	0.43	1.83	2.01	2.37
净资产收益率	-0.02	0.17	0.14	1.73

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司计入其他收益和营业外收入的政府补助合计 5.15 亿元，同比降幅较大，其中与收益相关的政府奖励扶持资金同比缩减 6.57 亿元；投资收益主要包括其他权益工具持有期间投资收益 17.33 亿元、债券投资持有期间收益 4.25 亿元以及处置长期股权投资产生的收益 13.34 亿元，公司子公司青岛城投创业从事基金投资业务，投资收益仍是公司利润的重要来源但波动较大。2022 年，受益于对城乡基础设施投资建设运营业务确认收入、交通运输板块扭亏同时财务费用下降，公司营业利润、利润总额和净利润均同比增长，净资产收益率同比提升。

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比有所上升，毛利率增至 23.14%，期间费用率仍较高，公司毛利润不能覆盖期间费用，公司净利润同比转为亏损。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道多元，债务融资能力较强。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、发行债券和融资租赁等，债务融资能力较强。截至 2023 年 3 月末，公司共获得各银行机构授信额度为 2,040.87 亿元，尚未使用额度为 1,148.62 亿元，授信总额及余额均同比增加。截至 2022 年末，公司信用贷款占比为 33.69%。债券融资方面，公司存续债券包括企业债券、公司债券、PPN、中期票据、ABS 及境外债等，品种多样。



2022 年末，公司资产规模同比有所下降，仍以非流动资产为主；其他应收款规模较大，存在一定的资金占用压力；公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

2022 年末，公司资产规模同比有所下降，资产结构仍以非流动资产为主，截至 2023 年 3 月末，非流动资产占总资产比重为 73.48%。

表 10 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	1,115.87	26.52	1,088.31	26.16	1,103.18	24.69	1,097.57	30.42
货币资金	183.26	4.36	172.38	4.14	228.67	5.12	242.30	6.72
应收账款	153.48	3.65	150.90	3.63	153.04	3.42	113.63	3.15
其他应收款	257.32	6.12	254.51	6.12	271.00	6.06	253.43	7.02
存货	264.37	6.28	263.19	6.33	190.37	4.26	157.46	4.36
一年内到期的非流动资产	82.68	19.65	81.43	19.57	78.79	17.67	75.40	2.09
其他流动资产	68.71	1.63	68.53	1.65	74.33	1.66	146.48	4.06
非流动资产合计	3,091.23	73.48	3,072.21	73.84	3,365.79	75.31	2,510.69	69.58
长期股权投资	321.42	7.64	318.65	7.66	532.44	11.91	571.59	15.84
其他权益工具投资	822.16	19.54	820.68	19.73	768.33	17.19	290.67	8.06
固定资产	409.61	9.74	412.17	9.91	424.19	9.49	312.70	8.67
在建工程	338.88	8.05	329.30	7.91	380.61	8.52	386.53	10.71
无形资产	180.04	4.28	181.10	4.35	209.08	4.68	40.28	1.12
其他非流动资产	495.65	11.78	490.48	11.79	250.31	5.60	130.94	3.63
资产总计	4,207.10	100.00	4,160.53	100.00	4,468.97	100.00	3,608.26	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款、存货、一年内到期的非流动资产和其他流动资产等。由于融资净额转为净流出，2022 年末公司货币资金规模同比降幅较大，其中货币资金受限部分 39.33 亿元；公司应收账款略有下降，累计计提坏账准备 6.75 亿元，主要系根据账龄组合计提，按账龄来看，截至 2022 年末，公司应收账款中一年内以内到期占比 86.84%、5 年以上到期占比 4.96%，可能存在一定回收风险，截至 2022 年末应收账款前五大合计占比 42.46%，其中第一大国家电网有限公司期末应收账款余额 46.37 亿元。其他应收款主要系与高新区财政局、青岛市财政局等政府单位在土地开发业务时产生的往来款项，2022 年末同比有所下降但期末余额仍较大，存在一定资金占用压力；前五大往来方主要为应收高新区财政局 61.73 亿元、青岛航空控股 30.22 亿元、青岛市财政局 16.34 亿元、青岛蓝海新港城置业有限公司 12.55 亿元和青岛弘福硕企业管理咨询有限公司 7.94 亿元，合计 128.77 亿元，占其他应收款比



重为 50.59%，集中度仍较高。公司存货同比大幅增加，主要系房地产项目开发项目增加，同时库存商品增加所致，累计计提减值准备 2.86 亿元，其中对库存商品计提减值 2.51 亿元。同期，一年内到期的非流动资产同比小幅增加，仍主要为长期应收款和债权投资一年以内部分构成。其他流动资产有所下降，主要系待抵扣进项税、待认证进项税额、增值税留抵税额等减少所致。

2023 年 3 月末，流动资产较 2022 年末小幅增长，其中，货币资金规模较 2022 年末有所增加；其他应收款规模继续增长，其他应收款前五名占比为 51.15%，其他应收款对资金仍存在占用；流动资产其他主要科目较 2022 年末变化均不大。

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产等构成。2022 年末，长期股权投资同比降幅较大，主要系对联营企业青岛五道口新能源汽车产业基金企业（有限合伙）减少投资 131.38 亿元、同时青钢集团老厂区重分类所致；其他权益工具投资同比继续增长，仍主要由山东省港口集团有限公司 46.604%国有产权构成；固定资产同比略有减少，主要系构筑物-光伏、风力电站，机械设备等计提折旧所致；在建工程同比有所下降，主要系新疆路高速工程项目、重庆路快速路工程项目、金水路打通工程等项目完工转固所致；无形资产同比下降，主要是随着青岛航空控股出表，特许经营权减少所致，此外，公司子公司青岛中资中程集团股份有限公司（以下简称“中资中程”）部分矿产存在权益纠纷叠加采矿权证到期，对中资中程矿权资产权益确认存在不确定性，受影响矿产账面价值合计 3.10 亿元；其他非流动资产同比增幅较大，截至 2022 年末主要由其他债权 244.83 亿元、投资款 104.35 亿元和港口公用资产 55.39 亿元构成。截至 2023 年 3 月末，非流动资产较 2022 年末小幅增长，非流动资产各主要科目较 2022 年末均变化不大。

截至 2022 年末⁹，公司受限资产合计为 573.44 亿元，资产受限规模同比增幅较大，占资产总额的比重为 13.78%，占净资产的比重为 38.65%，受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

⁹ 公司未提供 2023 年 3 月末的资产受限情况。

**表 11 截至 2022 年末公司受限资产账面价值情况（单位：亿元）**

资产类型	账面价值	受限原因
货币资金	39.33	保证金、定期存单等
应收账款	33.29	质押
应收款项融资	0.10	质押
应收票据	5.27	背书或贴现未终止、质押
存货	19.82	抵押
长期应收款	119.66	应收租赁款保理、资产证券化
长期股权投资	72.06	质押
投资性房地产	51.15	抵押
固定资产	202.08	抵押
在建工程	1.69	抵押
无形资产	2.68	抵押
使用权资产	17.38	抵押
其他非流动资产	8.92	抵押
合计	573.44	

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司总负债规模同比有所下降，负债结构仍以非流动负债为主；截至 2023 年 3 月末，负债规模及债务杠杆均有所增长。

2022 年末，公司总负债规模同比有所下降，债务结构仍以非流动负债为主，资产负债率小幅增至 64.34%；截至 2023 年 3 月末，随着公司融资需求增加，负债规模及债务杠杆均有所增长。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2022 年末，公司短期借款同比继续增加，构成以保证借款、信用借款及抵押借款为主；应付账款主要为应付的工程款、贸易款和设备款等，同比降幅较大，主要系青岛航空控股不再并表所致；同期，其他应付款同比大幅增加，主要包括单位往来款、借款、土地出让金及契税等，其中关联方往来款同比增加 38.62 亿元¹⁰。同期，一年到期的非流动负债同比大幅增长，主要系一年内到期的借款及债券转入所致。2023 年 3 月末，流动负债较 2022 年末有所下降，其中短期借款和其他应付款均有所下降，流动负债其他科目较 2022 年末变化均不大。

¹⁰ 公司未提供其他应付款前五大明细。



表 12 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	233.14	8.56	245.93	9.19	205.25	7.26	189.09	8.38
应付账款	82.21	3.02	82.39	3.08	123.88	4.38	73.56	3.26
其他应付款	117.52	4.32	128.64	4.81	99.80	3.53	123.78	5.49
一年内到期的非流动负债	432.21	15.87	424.38	15.85	311.83	11.03	228.72	10.14
流动负债合计	956.05	35.11	976.35	36.47	906.17	32.04	730.47	32.39
长期借款	776.83	28.53	713.88	26.67	800.16	28.29	598.73	26.55
应付债券	787.08	28.91	791.34	29.56	756.31	26.74	577.19	25.59
长期应付款	132.07	4.85	112.27	4.19	221.47	7.83	204.04	9.05
非流动负债合计	1,766.63	64.89	1,700.53	63.53	1,922.19	67.96	1,524.75	67.61
负债总额	2,722.68	100.00	2,676.87	100.00	2,828.36	100.00	2,255.22	100.00
短期有息债务	689.50	25.32	708.16	26.45	621.26	21.97	497.34	22.05
长期有息债务	1,623.63	59.63	1,559.00	58.24	1,677.95	59.33	1,289.38	57.17
总有息债务	2,313.13	84.96	2,267.17	84.69	2,299.20	81.29	1,786.72	79.23
资产负债率	64.72		64.34		63.29		62.50	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022 年末，长期借款同比下降，主要系部分借款到期转入一年内到期的非流动负债所致；应付债券继续增长，公司存续债券包括企业债券、公司债券、PPN、中期票据、ABS 及境外债等；长期应付款同比大幅下降，主要系随着青岛航空控股出表机场征迁项目对应专项应付款减少所致，截至 2022 年末，主要由专项应付款 70.63 亿元、融资租赁保证金 12.85 亿元、融资租入固定资产 18.02 亿元和政府还贷路专项债 10.43 亿元构成。2023 年 3 月末，非流动负债较 2022 年末有所增加，其中长期借款及长期应付款均 2022 年末均有所增长，非流动负债其他主要科目较 2022 年末均变化不大。

截至 2023 年 3 月末，短期有息债务规模仍较大，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。

2023 年 3 月末，公司总有息债务规模 2,313.13 亿元¹¹，占总负债比重 84.96%，比重较高；从期限来看¹²，截至 2023 年 3 月末，短期有息债务 689.50 亿元，规模仍较大，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.19 倍，无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。

¹¹ 公司发行的永续债未纳入有息债务统计口径。

¹² 公司未提供有息债务期限结构情况。



2023 年 3 月末，公司对外担保规模较大，被担保企业主要为当地国有企业及事业单位，其中对青岛航空控股及其子公司合计担保余额 96.03 亿元，集中度较高。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保（不含公司金融业务中涉及到的对外担保业务）余额合计 119.01 亿元，规模较大，担保比率为 8.02%，担保比率不高。公司对外担保企业区域较为集中，被担保企业主要为当地国有企业及事业单位，其中对青岛航空控股和青岛航空股份有限公司担保余额合计 96.03 亿元。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务数据。

表 13 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业	担保余额
青岛航空股份有限公司	642,101.07
青岛航空控股有限公司	318,200.00
青岛市交通运输局	94,160.00
青岛浩基资产管理有限公司	50,738.45
青岛旅游集团有限公司	45,000.00
青岛泰和金秋医养有限公司	20,503.35
阳原恒博新能源科技有限公司	19,397.25
合 计	1,190,100.12

数据来源：根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，根据公司 2022 年审计报告显示¹³，公司子公司锦湖轮胎存在数件在审诉讼，期末被诉未决案件诉讼标的额为韩国境内案件 627.42 亿韩元和海外案件 46.36 亿韩元；锦湖轮胎针对韩国境内就通常工资津贴诉讼及劳动者地位确认诉讼计提 740.40 亿韩元诉讼预计负债，海外诉讼中对 PL 诉讼相关标的 26.61 亿韩元已投保 PL 保险；其中，锦湖轮胎 2022 年根据劳资协议支付了通常工资津贴诉讼相关抚慰金 283.42 亿韩元，支付了劳动者地位确认诉讼相关抚慰金 305.87 亿韩元，此外关于劳动者地位确认诉讼，将于 2023 年 2 月支付第二次协议金；关于上述案件，存在被提起追加诉讼的可能性，诉讼准备负债金额可能会发生变动。公司子公司交发高速公路涉及三起仲裁案件，诉讼金额分别为 0.92 亿元、0.17 亿元和 0.50 亿元，截至审计报告日均未判决。中国电建集团贵州工程有限公司起诉青岛昌盛日电太阳能科技股份有限公司支付工程款约 6.37 亿元及逾期利息等，并要求公司下属兰坪昌盛太阳能科技有限公司等子公司作为项目的建设方承担连带责任，公司子公司均已按 EPC 合同约定向总包方按节点支付工程总包费，截至审计报告日该案件尚未判决。

¹³ 公司未提供未决诉讼最新进展情况。



2022 年末，由于偿还永续债及青岛航空控股股权划转影响，公司所有者权益规模有所减少，资本实力仍保持稳定。

截至 2022 年末，公司所有者权益 1,483.65 亿元，同比减少 9.57%；其中，实收资本保持不变，仍为 69.00 亿元，其他权益工具 122.21 亿元，同比减少 27.35%，仍由永续债构成；资本公积 1,040.92 亿元，同比减少 34.48 亿元，主要系青岛航空控股划转所致；同期，由于本期利润转入同时青岛航空控股股权划转，未分配利润转亏为盈，期末余额为 15.48 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益为 1,484.42 亿元，较 2022 年末略有增长。整体来看，由于偿还永续债及青岛航空控股股权划转影响，2022 年末公司所有者权益规模有所减少，2022 年末及 2023 年 3 月末，公司资本公积和实收资本合计数占所有者权益总额分别为 74.81%和 74.83%，所有者权益稳定性仍较强，资本实力仍保持稳定。

2022 年，公司净利润同比增长，融资能力仍较强，对偿债来源形成较好支持；但盈利对利息的保障倍数和期末现金及等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数均同比下降，受限资产规模较大，同时短期有息债务规模仍较大，公司仍面临一定的短期偿债压力。

2022 年，公司净利润同比增加，但由于利息支出增长，EBITDA 利息保障倍数为 0.72 倍，同比有所下降，盈利对利息的保障能力一般。

偿债来源以货币资金、债务收入和可变现资产为主。2022 年末，公司期末现金及等价物余额 133.06 亿元，对短期有息债务的覆盖倍数 0.19 倍，同比有所下降；公司债务融资渠道仍保持通畅，授信总额及余额均同比增加，2022 年发行多期债券，融资能力较强，对偿债来源形成较好支持。可变现资产方面，2022 年末，公司资产受限规模同比增长 98.05%，受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响；同期，公司流动比率和速动比率分别为 1.11 倍和 0.85 倍，流动资产对流动负债仍可形成一定保障。同期，公司资产负债率小幅增长至 64.34%，短期有息债务规模仍较大，总有息债务/EBITDA 为 20.94 倍，公司面临一定的短期偿债压力。

（三）现金流

2022 年，由于收回欢乐滨海城项目相关土地补偿款，公司经营性现金流净流入规模同比增幅较大，经营性净现金流对债务及利息的保障有所增强；由于加强资金与债务匹配管理降低债务规模，2022 年公司筹资性净现金流呈净流出。

2022 年，由于欢乐滨海城项目收到搬迁补偿费、土地平整费、基础设施配套费等资金规模较大，公司经营性现金流净流入规模同比增幅较大，经营性净现金流对债务及利息的保障有所增强；同期，投资性现金流继续表现为大规模净流出；由于加强资金与债务匹配管理，筹资性现金流转为净流出。2023 年 1~3 月，



公司经营性净现金流同比转为净流入，投资性净现金流为净流出，筹资性现金流亦转为净流出。

表 14 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流（亿元）	14.37	29.53	4.38	19.59
投资性净现金流（亿元）	-9.34	-64.88	-76.51	-251.02
筹资性净现金流（亿元）	-4.38	-25.16	57.97	294.52
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	- ¹⁴	0.20	0.05	0.33
经营性净现金流/流动负债（%）	1.49	3.14	0.54	3.37

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

作为青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用，2022 年，公司继续得到政府在政府补助方面的有力支持。

公司作为青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，匹配城市发展战略开展多项业务，2022 年，公司继续推进城市更新、城市基础设施项目建设、房地产、产业园、产城开发、贸易、新能源、智能制造、交通运输以及资产运作等多元业务板块，在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用。

2022 年，公司继续得到政府在政府补助方面的有力支持，获得计入其他收益科目的政府补助 5.13 亿元，包括政府奖励扶持资金、税收减免优惠及返还、担保补助和其他奖补，规模仍较大。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，匹配城市发展战略开展多项业务。跟踪期内，青岛市区位条件较好，主要经济指标继续增长，综合实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境；公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中仍发挥重要作用，2022 年，公司继续得到政府在政府补助方面的有力支持；2022 年，受益于城乡基础设施投资建设运营业务确认收入及交通运输板块毛利润扭亏同时财务费用下降，公司净利润同比增长，由于收回欢乐滨海城项目相关土地补偿款，经营性现金流净流入规模同比增幅较大，经营性净现金流对债务及利息的保障有所增强。但同时，公司其他应收款规模仍较大，存在一定的资金占用压力，资产受限规模较大，对资产流动性产生一定影响；公司短期有息债务规模仍较大，仍面临一定的短期偿债压力；

¹⁴ 公司未提供 2023 年 1~3 月的资本化利息支出数据。



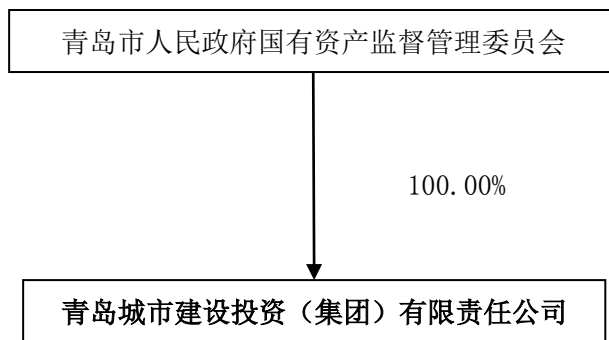
公司对外担保规模较大，集中度较高，同时 2022 年融资担保业务新增代偿，存在一定或有风险。

综合分析，大公维持青岛城投信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。维持“18 青城 Y2”和“18 青城 05”信用等级为 AAA。



附件 1 公司治理

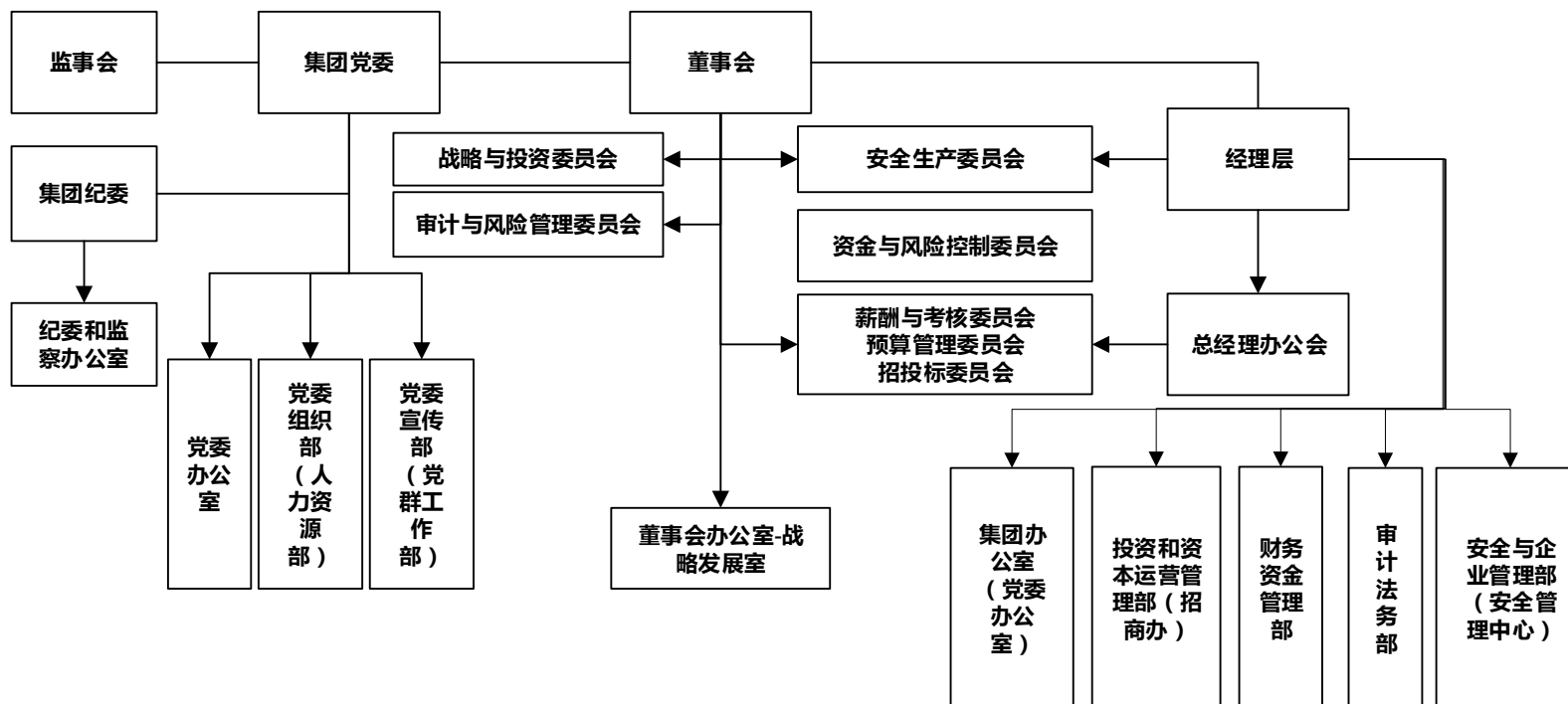
1-1 截至 2023 年 3 月末青岛城市建设投资（集团）有限责任公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年 3 月末青岛城市建设投资（集团）有限责任公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 青岛城市建设投资（集团）有限责任公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年 (追溯调整)
货币资金	1,832,605	1,723,845	2,286,700	2,423,024
应收账款	1,534,819	1,509,041	1,530,367	1,136,277
其他应收款	2,573,160	2,545,060	2,709,961	2,534,278
存货	2,643,700	2,631,913	1,903,691	1,574,599
其他权益工具投资	8,221,584	8,206,772	7,683,284	2,906,718
长期股权投资	3,214,228	3,186,479	5,324,387	5,715,894
其他非流动资产	4,956,544	4,904,758	2,503,114	1,309,417
总资产	42,070,968	41,605,282	44,689,665	36,082,592
短期借款	2,331,350	2,459,303	2,052,496	1,890,903
其他应付款	1,175,200	1,286,357	997,993	1,237,818
流动负债合计	9,560,451	9,763,485	9,061,680	7,304,689
长期借款	7,768,306	7,138,815	8,001,631	5,987,258
应付债券	7,870,847	7,913,424	7,563,076	5,771,918
长期应付款	1,320,687	1,122,728	2,214,740	2,040,381
非流动负债合计	17,666,305	17,005,250	19,221,916	15,247,483
负债合计	27,226,756	26,768,736	28,283,596	22,552,172
实收资本（股本）	690,000	690,000	690,000	690,000
资本公积	10,418,435	10,409,227	10,754,038	6,062,541
所有者权益	14,844,212	14,836,546	16,406,069	13,530,420
营业收入	946,691	4,028,312	4,024,649	3,291,675
利润总额	14,312	117,991	97,932	345,611
净利润	-2,961	24,635	22,346	233,588
经营活动产生的现金流量净额	143,694	295,270	43,839	195,869
投资活动产生的现金流量净额	-93,372	-648,821	-765,091	-2,510,176
筹资活动产生的现金流量净额	-43,795	-251,592	579,684	2,945,198
EBIT	181,349	760,892	898,120	855,294
EBITDA	-	1,082,931	1,513,037	1,054,738
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.72	1.62	1.79
总有息债务	23,131,291	22,671,666	22,992,035	17,867,169
毛利率（%）	23.14	18.39	14.40	20.65
总资产报酬率（%）	0.43	1.83	2.01	2.37
净资产收益率（%）	-0.02	0.17	0.14	1.73
资产负债率（%）	64.72	64.34	63.29	62.50
应收账款周转天数（天）	144.69	135.81	119.26	91.04
经营现金流利息保障倍数（倍）	-	0.20	0.05	0.33
担保比率（%）	8.02	8.36	1.83	3.62



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁵	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁶	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁵ 一季度取 90 天。¹⁶ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。