

# 诸城安邦建设有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕4051号

联合资信评估股份有限公司通过对诸城安邦建设有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持诸城安邦建设有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 安邦债”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

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受诸城安邦建设有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告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。

四、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。

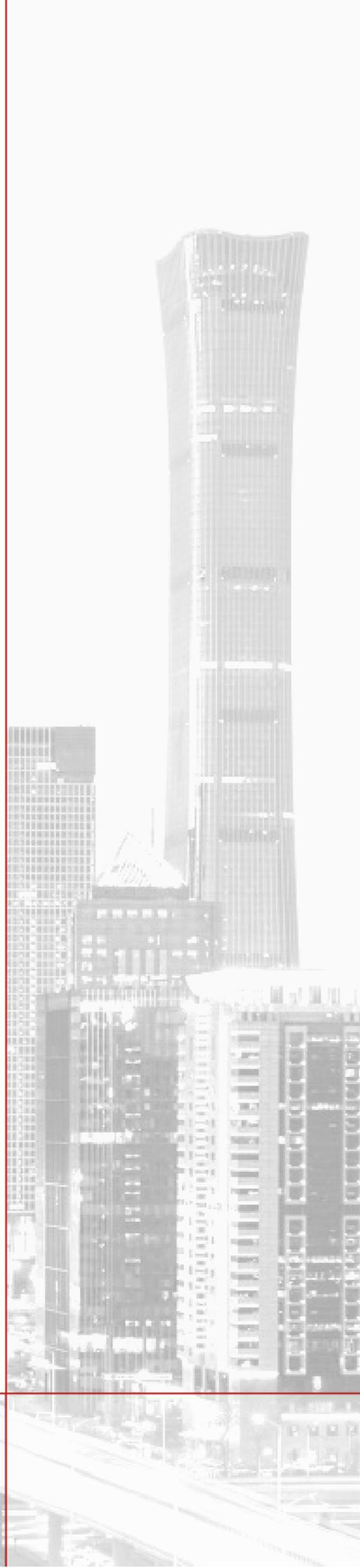
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



# 诸城安邦建设有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
诸城安邦建设有限公司	AA/稳定	AA/稳定	
担保方-中国投融资担保股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/6/27
21 安邦债	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，诸城安邦建设有限公司（以下简称“公司”）仍是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，污水处理业务具有区域专营优势。诸城市经济和财政实力保持增长，财政自给能力较强，政府债务负担重。跟踪期内，公司业务仍为工程建设、污水处理、地下管网租赁和销售商品业务；代建项目结算进度较慢，回款相对滞后，部分募投项目存在处置情况，剩余募投项目收益实现存在不确定性；污水处理和地下管网租赁业务经营稳定，回款情况较好；销售商品收入规模及毛利率保持稳定，对公司营业总收入形成一定补充。公司资产中存货和应收类款项规模较大，存货变现周期长，对公司资金形成明显占用，整体资产质量一般；整体债务负担一般，短期偿债压力大，长期偿债指标表现强。公司或有负债风险较为可控，间接融资渠道有待拓宽。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）对“21 安邦债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保有效提升了“21 安邦债”到期偿付的安全性。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在政府补助等方面获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着诸城市基础设施建设的不断推进和公司自营项目的完工运营，公司业务有望稳步开展。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司职能定位提升，政府支持程度增强。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，融资环境恶化。

### 优势

- **持续获得政府支持。**公司是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，污水处理业务具有区域专营优势；2023 年公司收到政府补助 2.70 亿元。
- **增信措施提升债券本息偿付安全性。**“21 安邦债”设置了本金分期偿还条款，中国投保对“21 安邦债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保有效提升了“21 安邦债”到期偿付的安全性。

### 关注

- **代建业务结算和回款效率较低。**公司资产以存货和应收类款项为主，存货中代建项目结算进度较慢，回款相对滞后，应收类款项对公司资金形成明显占用。
- **募投项目收益实现存在不确定性。**公司募投项目未来收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在一定不确定性。
- **2024 年面临较大的集中偿债压力。**截至 2023 年底，公司一年以内到期的有息债务为 28.85 亿元，现金短期债务比为 0.18 倍。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业信用评级模型（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

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
指示评级				<b>a</b>
个体调整因素：无				--
个体信用等级				<b>a</b>
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				<b>AA</b>

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

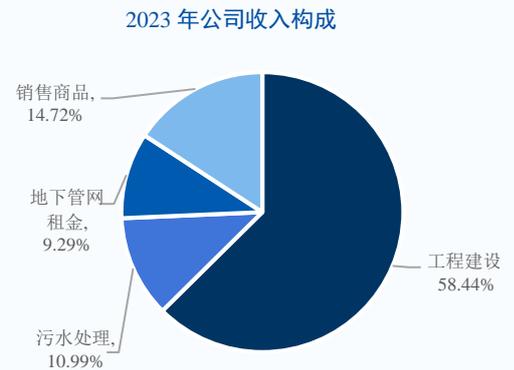
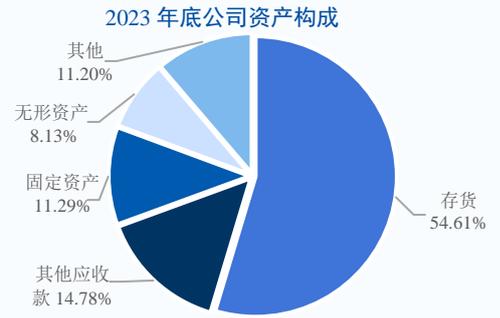
## 主要财务数据

合并口径		
项目	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	4.66	5.30
资产总额（亿元）	110.83	107.35
所有者权益（亿元）	56.19	57.34
短期债务（亿元）	25.69	28.85
长期债务（亿元）	27.48	19.67
全部债务（亿元）	53.18	48.52
营业总收入（亿元）	11.06	11.96
利润总额（亿元）	0.92	1.10
EBITDA（亿元）	4.77	5.11
经营性净现金流（亿元）	1.42	-2.39
营业利润率（%）	12.61	8.77
净资产收益率（%）	1.63	1.91
资产负债率（%）	49.30	46.58
全部债务资本化比率（%）	48.62	45.83
流动比率（%）	324.68	285.08
经营现金流动负债比（%）	5.24	-7.88
现金短期债务比（倍）	0.18	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	1.63
全部债务/EBITDA（倍）	11.15	9.50

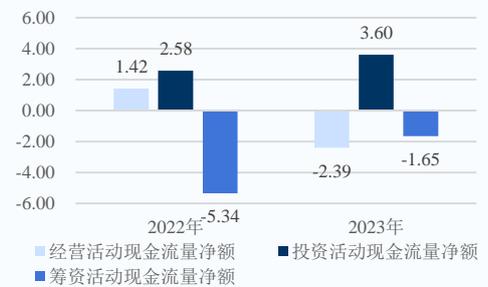
公司本部口径		
项目	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	109.35	103.07
所有者权益（亿元）	56.76	58.31
全部债务（亿元）	51.21	43.27
营业总收入（亿元）	9.34	10.20
利润总额（亿元）	1.26	1.56
资产负债率（%）	48.10	43.42
全部债务资本化比率（%）	47.43	42.60
流动比率（%）	362.43	338.22
经营现金流动负债比（%）	5.96	7.43

注：1. 本报告合并口径已将其他应付款、其他流动负债中付息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中的付息部分调整至长期债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

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



2022—2023 年公司现金流情况（单位：亿元）



2022—2023 年底公司债务情况（单位：亿元）



## 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	特殊条款
21 安邦债	9.30 亿元	7.44 亿元	2028/02/05	债券存续期的第 3-7 个计息年度末分别按照 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 安邦债	AAA/稳定	AA/稳定	2023/06/25	李坤 许狄龙	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 安邦债	AAA/稳定	AA/稳定	2020/08/17	姚玥 董洪延	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：李 坤 [likun@lhratings.com](mailto:likun@lhratings.com)

项目组成员：陈 帅 [chenshuai@lhratings.com](mailto:chenshuai@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 一、跟踪评级原因

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”）关于诸城安邦建设有限公司（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、企业基本情况

跟踪期内，公司股东和职能定位未发生变化。截至 2023 年底，公司注册资本及实收资本均为 2.00 亿元，控股股东为诸城泰石投资控股集团有限公司（以下简称“泰石控股”），实际控制人为诸城市国有资产监督管理局（以下简称“诸城市国资局”）。

截至 2023 年底，公司纳入合并范围子公司 5 家；公司本部内设经营管理部、工程管理部、财务审计部及办公室共 4 个职能部门。

截至 2023 年底，公司资产总额 107.35 亿元，所有者权益合计 57.34 亿元（少数股东权益 19.02 万元）；2023 年，公司实现营业总收入 11.96 亿元，利润总额 1.10 亿元。

公司注册地址：山东省潍坊市诸城市兴华东路 9 号；法定代表人：王金光。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，联合资信所评公司存续债券如下表所示。“21 安邦债”设本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3~7 个计息年度末分别按照 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。“21 安邦债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。跟踪期内，“21 安邦债”已按时支付 20%债券本金和利息。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 安邦债	9.30	7.44	2021/02/05	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至报告出具日，“21 安邦债”募集资金已全部使用，均已按照约定用途用于半岛慧谷项目、好美智谷一期项目、年产 10 万吨高档宠物饲料项目和补充运营资金。其中年产 10 万吨高档宠物饲料项目已建成投产，剩余项目建设进度见经营部分“自营项目”。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

### 2 区域环境分析

诸城市产业结构以二、三产业为主，汽车及零部件、健康食品、生物医药、服装纺织、智能装备五大主导产业优势明显。近年来，诸城市经济保持增长，2023年GDP在潍坊市排名上游，一般公共预算收入质量一般，财政自给能力较强，政府性基金收入持续下降，政府债务负担重。

诸城市为山东省县级市，由潍坊市代管，是国务院确定的全国沿海对外开放城市、综合改革试点市和乡村城市化试点市，主导产业为汽车制造、食品加工、高端装备、现代农业等。诸城市东临青岛，南靠日照，西接临沂，交通便利，是山东半岛重要的交通枢纽，总面积2183平方公里，辖13处镇街、1个省级经济开发区和235个社区。截至2023年底，诸城市常住人口106.62万人，较上年底增长1.02万人。

图表 2· 诸城市主要经济指标

项目	2021年	2022年	2023年
GDP（亿元）	767.39	805.50	830.53
GDP 增速（%）	10.1	3.8	5.6
固定资产投资增速（%）	16.8	22.3	12.4
三产结构	10.37:37.95:51.68	10.11:38.25:51.64	10.16:37.88:51.96
人均 GDP（万元）	7.12	7.55	7.83

注：“/”表示数据未获取  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021—2023年，诸城市GDP及人均GDP均持续增长。2023年，诸城市GDP和人均GDP在潍坊市排名第2位和第5位，产业结构以二、三产业为主；固定资产增速放缓但仍相对较快，在潍坊市下辖区县中排名第2位。

图表 3· 2023年诸城市主导产业情况

主导产业	规模以上企业数量（家）	规模以上企业总产值			规模以上企业营业收入		
		规模（亿元）	增速（%）	占规模以上工业企业总量比重（%）	规模（亿元）	增速（%）	占规模以上工业企业总量比重（%）
汽车及零部件	100	478.2	14.8	38.1	516.6	24.3	40.4
健康食品	73	288.5	10.7	23.0	289.3	10.8	22.6
生物医药	9	166.7	-0.1	13.3	168.3	-0.1	13.2
服装纺织	84	85.1	-6.5	6.8	78.3	-2	6.1

智能装备	91	77.9	4.6	6.2	71.2	17	5.6
<b>合计</b>	<b>357</b>	<b>1096.4</b>	<b>--</b>	<b>87.4</b>	<b>1123.7</b>	<b>--</b>	<b>87.9</b>

资料来源：联合资信根据公开资料整理

产业方面，诸城市实施“产业强市、工业优先”战略，培育了汽车及零部件、健康食品、生物医药、服装纺织、智能装备五大主导产业。2023年，诸城市实现规模以上工业总产值1254.0亿元，增长6.2%，增速略低于全市平均水平；其中五大主导产业的规模以上企业共357家，占诸城市规模以上企业的70.69%；五大主导产业完成工业总产值和营业收入分别为1096.4亿元和1123.7亿元，分别占规模以上工业企业总产值的87.4%和87.9%，主导产业优势明显。

图表4·诸城市主要财政指标

项目	2021年	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	64.15	60.57	62.12
一般公共预算收入增速（%）	6.0	-3.9	2.6
税收收入（亿元）	45.07	33.22	34.87
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.26	54.85	56.13
一般公共预算支出（亿元）	81.74	79.18	80.01
财政自给率（%）	78.48	76.50	77.64
政府性基金收入（亿元）	107.39	80.24	64.38
地方政府债务余额（亿元）	170.14	185.18	234.15

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021—2023年，受减税降费影响，诸城市一般公共预算收入波动下降；诸城市税收收入波动下降，占一般公共预算收入比重明显下降，一般公共预算收入质量一般。同期，诸城市财政自给率相对稳定，财政自给能力较强。同期，受房地产市场行情影响，诸城市政府性基金收入持续下降。截至2023年底，诸城市政府债务余额234.15亿元，其中专项债务余额129.02亿元，一般债务余额105.13亿元，诸城市政府债务负担重。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，具备一定区域竞争优势。公司过往信用记录良好。

诸城市主要的国有投融资主体如下表所示。公司作为诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，污水处理业务具有区域专营优势。

图表5·截至2023年底/2023年诸城市主要国有投融资主体情况（单位：亿元）

公司名称	股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
公司	泰石控股	主要负责基础设施建设、污水处理及地下管网出租等	107.35	57.34	11.96	1.10	46.58
诸城经开投	诸城市国有资产运营中心	诸城市主要的基础设施投融资主体和供排水业务经营主体，主要负责诸城市基础设施建设、土地整理与转让、供水以及旅游资源开发建设等工作	323.16	151.16	22.47	2.33	39.77
政泰城建	诸城市国资局	负责城市资产经营，土地储备、整治与利用，教育、卫生、商业性住房、保障性住房等项目投资与建设等	275.34	121.05	10.18	0.42	56.04
龙城建设	诸城市国资局	负责县域范围内的棚户区改造等保障性住房项目、土地开发与整理、商业性住房开发、城市供热投资与运营、其他基础设施项目的投资和建设等	218.59	67.44	7.85	0.68	69.15

注：诸城经开投为诸城市经济开发投资公司，政泰城建为诸城政泰城市建设投资集团有限公司，龙城建设为诸城市龙城建设投资集团有限公司  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91370782069951672A），截至2024年6月20日，公司无关注类和不良类信贷记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构、高层管理人员和管理制度等方面无重大变化。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入保持增长，受折价处置资产（将相关资产处置收入计入其他业务收入）影响，公司综合毛利率有所下降。

图表 6 • 2022—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
代建业务	6.88	62.42	12.57	6.99	58.44	12.59
污水处理	1.31	11.93	18.21	1.31	10.99	17.55
地下管网租赁	1.11	10.09	13.94	1.11	9.29	13.35
销售商品	1.72	15.57	12.12	1.76	14.72	13.71
其他业务	0.04	0.00	-16.40	0.78	6.56	-51.01
<b>合计</b>	<b>11.06</b>	<b>100.00</b>	<b>13.31</b>	<b>11.96</b>	<b>100.00</b>	<b>9.20</b>

注：2023 年公司其他业务收入为出售投资性房地产中的房屋及建筑物、土地使用权取得的收入

资料来源：联合资信根据审计报告整理

#### （1）基础设施建设

##### 代建项目

公司代建项目结算进度较慢，回款相对滞后，未来待投资规模不大。

公司负责诸城市区域内部分基础设施建设业务，主要包括道路工程、水利水电工程施工、污水处理工程施工及配套设施建设等。诸城市政府每年根据城市规划做出基础设施建设决定，经相关部门批准后将部分基础设施建设任务下发至公司，并针对每个工程项目与公司签订《投资建设开发协议》，协议中约定建设项目的具体内容，并由公司负责项目施工阶段的具体建设及资金投入。项目建设期内公司自行筹措建设资金。项目建设完成后由诸城市财政局按约定向公司支付工程价款，工程价款包括项目建设总成本和公司收益之和，约定公司的收益为项目建设总成本的 15%，公司根据审计确认的工程建设投入总额加成 15% 确认项目收入。项目已投资金额的未确认收入部分计入“存货-开发成本”。

截至 2023 年底，公司主要代建项目计划总投资 75.06 亿元，实际已完成投资 67.21 亿元，龙都街道农副产品冷链物流园基础设施配套项目和诸城市城乡电网升级改造项目未完工。截至 2023 年底，代建项目累计确认收入 20.97 亿元，累计收到项目回款 16.19 亿元，结算进度较慢，回款相对滞后。

图表 7 • 截至 2023 年底公司主要代建项目情况（单位：亿元）

分类	建设期	计划总投资	已投资	工程进度	已确认收入	已回款
诸城市引墙入吴饮水工程项目	2016—2018 年	13.00	12.91	已完工	5.44	4.27
诸城市高新区道路改建一期工程项目	2016—2018 年	7.21	7.21	已完工	3.98	3.00
诸城市南湖区道路改建扩建工程项目	2016—2018 年	14.36	14.36	已完工	5.93	4.41
诸城市洵河综合治理工程项目	2016—2018 年	4.50	4.50	已完工	2.53	2.11
智慧冷链物流园项目	2020—2022 年	8.38	8.37	已完工	1.72	1.45
诸城市智能产业园项目	2021—2023 年	7.03	7.03	已完工	1.37	0.95

龙都街道农副产品冷链物流园基础设施配套项目	/	13.70	9.34	未完工	--	--
诸城市城乡电网升级改造项目	/	6.88	3.49	未完工	--	--
<b>合计</b>	--	<b>75.06</b>	<b>67.21</b>	--	<b>20.97</b>	<b>16.19</b>

注：“/”表示未获取相关信息

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 自营项目

**公司自营项目收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在不确定性。**

公司募投项目半岛慧谷项目由子公司诸城市博润置业有限公司（以下简称“博润置业”）负责建设，2023年6月公司将博润置业股权转让给诸城市舜源投资有限公司（股东和实际控制人均为诸城市国资局，以下简称“舜源投资”），同时将半岛慧谷项目转让给舜源投资，相关股权转让协议约定博润置业的股权转让对价为1600万元，同时舜源投资偿还公司出借给博润置业的股东借款1.63亿元，上述款项均已实际收到。募投项目好美智谷一期项目计划总投资4.50亿元，截至2023年底，已完成投资4.41亿元，项目已完工尚未竣工结算，目前正在与承租方商洽租金事宜，公司预计出租率为30%。公司自营项目的收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在不确定性。

### (2) 污水处理

**公司污水处理特许经营期较长，具有区域专营性，业务经营稳定，回款情况较好。**

公司拥有舜王污水处理厂、林家村污水处理厂、辛兴污水处理厂、昌城污水处理厂和相州污水处理厂（以下简称“五处污水处理厂”）的特许经营收费权。2013年，诸城市政府授权诸城市财政局特许经营公司经营五处污水处理厂，同时诸城市财政局和公司签订《诸城市舜王等五处污水处理厂特许经营收费协议》（以下简称“协议”），协议约定公司所获五处污水处理厂特许经营期为30年。2015年，公司污水处理厂进行改扩建，污水处理能力提升至30万立方/日（约定进水量不足30万立方/日，按30万立方/日计算，超过30万立方/日的，按实际进水量计算）。

根据协议和五处污水处理厂每年度提供的污水处理数据，诸城市财政局每年出具《关于确认诸城安邦建设有限公司污水处理收费和成本的通知》（以下简称“通知”），公司根据通知中核定的污水进出量确认污水处理费收入。

2023年公司污水处理业务确认收入1.31亿元，收到回款1.50亿元（包含部分以前年度回款），回款情况较好。

### (3) 管网租赁

**公司地下管网规模较大，租赁期限较长，业务持续性强，回款情况较好。**

公司拥有位于城区（含经济开发区、高新技术产业园、南湖生态经济发展区三个园区）供排水、雨污混流、弱电等约990公里地下管网。诸城市财政局承租公司地下管网并与公司签订《地下管网租赁协议》（以下简称“租赁协议”）。租赁协议约定，公司将地下管网出租给诸城市财政局用于供排水及用电使用，租赁期限为20年（自2013年10月1日至2033年9月30日止）；双方根据每年管网运营情况核定租金，按年度进行结算支付；租赁期内公司有权根据市场行情和管道建设成本等因素协商调整租金水平；公司承担地下管网施工、维护管理等相关费用。

2023年公司管网租赁业务确认收入1.11亿元，收到回款1.00亿元，回款情况较好。

### (4) 商品销售

**公司商品销售业务收入规模有所增长，对公司收入形成一定补充。**

货物销售业务由子公司山东鸿源优宠宠物用品有限公司负责运营，主要系“21安邦债”募投项目中年产10万吨高档宠物饲料项目建成后投产并进行销售，销售商品为该项目所生产的宠物饲料。

公司自行采购鸡肉等原材料，通过生产线加工形成宠物饲料，后对宠物饲料进行线上及线下销售。公司按照购销合同等约定将商品运至约定地点，在购买方签收时点确认收入，回款风险很低。

2023年，公司商品销售收入和毛利率，同比均有所增长，对公司收入形成一定补充。

## 2 未来发展

未来，公司将继续从事污水处理厂运营和管网租赁业务，同时拓展产业园区基础设施建设职能和宠物饲料销售业务。

## （四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。截至 2023 年底，公司合并范围内一级子公司有 3 家，较 2022 年底减少 1 家，公司财务数据可比性较强。

### 1 主要财务数据变化

#### （1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模略有下降，构成以存货和应收类款项为主，存货变现周期长，对资金形成明显占用。公司整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底略有下降，资产结构较上年底保持稳定。

流动资产方面，截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，因定期存单质押、票据保证金受限的货币资金 5.20 亿元（占 98.07%），受限比例高。公司应收账款仍主要为应收诸城市财政局工程款、污水处理款和管网租金（占 99.51%），账龄全部为 1 年以内，账龄短。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底下降 28.51%，主要系往来款减少所致，公司其他应收款主要为往来款，账龄以 2 年内为主，账龄较短；公司其他应收款前五名余额合计 14.25 亿元，占比为 89.87%，集中度高。截至 2023 年底，存货较上年底有所增长，主要系项目建设投入和购置土地导致；公司存货主要为开发成本（58.38 亿元，系土地成本和未确认收入的项目成本）。

非流动资产方面，2023 年，公司将投资性房地产中的房屋及建筑物和土地使用权以 8341 万元的对价出售给软控联合科技有限公司（上市公司软控股份有限公司子公司）。受折旧影响，公司固定资产较 2022 年底小幅下降，主要包括专用设备 5.43 亿元（主要系公司持有的管网资产，入账价值 10.59 亿元，累计计提折旧 5.15 亿元）、房屋建筑物 5.90 亿元（主要系公司持有的污水处理厂资产和宠物饲料生产厂房，入账价值 7.41 亿元，累计计提折旧 1.51 亿元）。公司无形资产全部为土地使用权，主要为工业和一般商服用地，其中 1.05 亿元的土地使用权未办妥产权证书。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>88.15</b>	<b>79.54</b>	<b>86.48</b>	<b>80.56</b>
货币资金	4.66	4.21	5.30	4.94
应收账款	5.81	5.24	6.37	5.94
其他应收款	22.19	20.02	15.86	14.78
存货	54.98	49.61	58.63	54.61
<b>非流动资产</b>	<b>22.68</b>	<b>20.46</b>	<b>20.87</b>	<b>19.44</b>
投资性房地产	1.19	1.07	--	--
固定资产	12.77	11.52	12.12	11.29
无形资产	8.70	7.85	8.72	8.13
<b>资产总额</b>	<b>110.83</b>	<b>100.00</b>	<b>107.35</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 9 • 公司 2023 年底前五其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例 (%)
诸城市信华资产管理有限公司	资金往来	5.71	36.00
诸城市财政局	资金往来	4.71	29.67
诸城鑫石产业投资有限公司	资金往来	2.12	13.35
诸城信源公有资产运营有限公司	资金往来	1.32	8.33
山东禾融农业科技集团有限公司	资金往来	0.40	2.52
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>14.25</b>	<b>89.87</b>

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例较高。

图表 10 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	5.20	4.84	银行承兑汇票保证金、短期借款质押
应收账款	6.11	5.69	短期借款、长期借款质押、融资租赁借款质押
存货	0.78	0.73	对外担保
固定资产	5.51	5.13	短期借款抵押、长期借款抵押、融资租赁借款抵押
无形资产	3.26	3.04	短期借款抵押、长期借款抵押
<b>合计</b>	<b>20.86</b>	<b>19.43</b>	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## （2）资本结构

跟踪期内，受益于利润累积，公司所有者权益小幅增长，权益结构稳定性较好。公司债务规模有所下降，整体债务负担一般，但 2024 年面临较大的集中偿债压力。

所有者权益方面，截至 2023 年底，公司所有者权益较上年小幅增长，主要系盈余公积和未分配利润增加所致。实收资本、资本公积和未分配利润分别占比 3.49%、72.97%及 21.02%，所有者权益结构稳定性较好。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	2.00	3.56	2.00	3.49
资本公积	41.84	74.46	41.84	72.97
盈余公积	1.29	2.30	1.45	2.52
未分配利润	11.11	19.78	12.05	21.02
<b>所有者权益总计</b>	<b>56.19</b>	<b>100.00</b>	<b>57.34</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

负债方面，截至 2023 年底，公司负债总额较上年底下降 8.46%，主要系偿还债务所致。公司经营性负债主要体现在与同区域国有企业的资金拆借形成的其他应付款。截至 2023 年底，公司其他应付款较上年底增长 18.68%，主要系资金拆借款增加所致。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

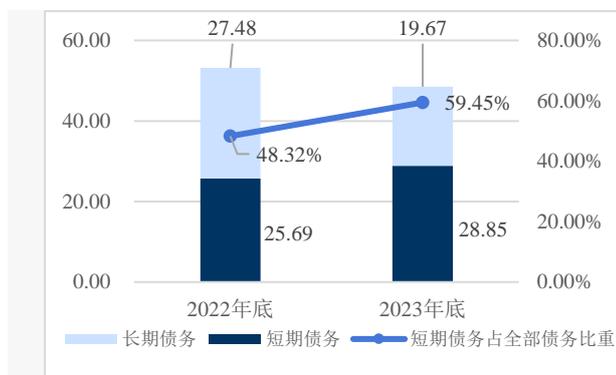
项目	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
<b>流动负债</b>	<b>27.15</b>	<b>49.69</b>	<b>30.34</b>	<b>60.66</b>
短期借款	6.41	11.72	5.90	11.80
应付票据	2.22	4.06	4.55	9.11
其他应付款	7.13	13.06	8.47	16.93
一年内到期的非流动负债	7.97	14.59	9.87	19.73
<b>非流动负债</b>	<b>27.48</b>	<b>50.31</b>	<b>19.67</b>	<b>39.34</b>
长期借款	12.74	23.31	8.54	17.07
应付债券	8.83	16.16	7.11	14.21
长期应付款（合计）	5.92	10.84	4.03	8.05
<b>负债总额</b>	<b>54.63</b>	<b>100.00</b>	<b>50.01</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司其他流动负债主要由应付票据融资 1.40 亿元、反向保理借款 0.10 亿元及短期融资租赁借款 0.40 亿元等构成，长期应付款主要由融资租赁借款 2.62 亿元和专项债券 3.40 亿元构成，本报告将其他应付款、其他流动负债有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款有息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 48.52 亿元，同比有所下降，短期债务占比较高。从融资渠道来看，公司银行借款

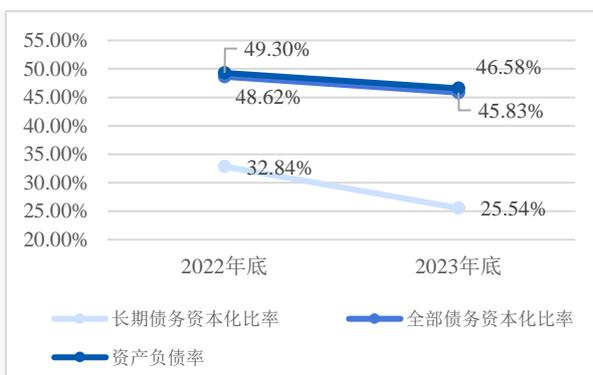
和债券融资分别占比 41.24%和 26.41%，随着债券分期还本，债券融资占比未来会进一步下降。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降。整体看，公司实际债务负担一般。从债务期限分布看，公司 2024 年面临较大的集中偿债压力。

图表 13 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 15 • 截至 2023 年底公司有息债务构成（单位：亿元）

项目	金额	占有息债务比例 (%)	利率区间 (%)	期限范围
银行借款	20.01	41.24	2.50~8.50	1~14 年
债券融资	12.81	26.41	5.25、3.20	7、15 年
非标融资	2.62	5.40	5.77~8.80	3~5 年
其他	13.08	26.95	--	--
<b>合计</b>	<b>48.52</b>	<b>100.00</b>	--	--

注：1. 其他包括应付票据和资金拆借款；2. 诸城市农村电网升级改造项目地方政府专项债期限为 15 年

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 16 • 截至 2023 年底公司有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
银行借款	11.47	1.99	2.24	4.31	<b>20.01</b>
债券融资	2.33	2.25	2.15	6.08	<b>12.81</b>
非标融资	1.96	0.50	0.16	--	<b>2.62</b>
其他	13.08	--	--	--	<b>13.08</b>
<b>合计</b>	<b>28.85</b>	<b>4.74</b>	<b>4.55</b>	<b>10.39</b>	<b>48.52</b>
<b>占比 (%)</b>	<b>59.44</b>	<b>9.77</b>	<b>9.38</b>	<b>21.41</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

### (3) 盈利能力

**2023 年，公司营业总收入有所增长，利润总额对政府补助依赖性很大。**

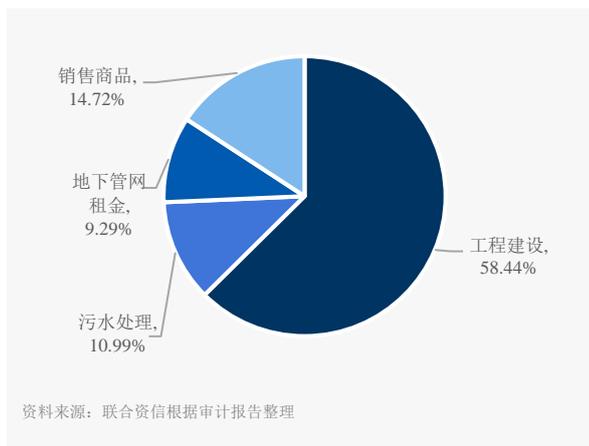
2023 年，受益于处置投资性房地产取得收入，公司营业总收入有所增长。非经营性损益方面，2023 年，公司获得政府补助 2.70 亿元，占同期利润总额的 245.45%。公司利润总额对政府补助依赖性很大。盈利指标方面，受投资性房地产处置收入小于账面价值影响，公司营业利润率有所下降，总资本收益率和净资产收益率均有所增长。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	11.06	11.96
营业成本	9.60	10.86
期间费用	2.47	2.71
其他收益	2.00	2.70
利润总额	0.92	1.10
营业利润率（%）	12.61	8.77
总资产收益率（%）	3.31	3.73
净资产收益率（%）	1.63	1.91

资料来源：联合资信根据审计报告整理

图表 18 • 2023 年公司营业总收入构成



#### （4）现金流

跟踪期，公司经营现金流由净流入转为净流出；投资活动现金流以拆借款为主，拆借款流入规模有所增加；筹资活动现金净流出规模有所下降。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	15.02	13.86
经营活动现金流出小计	13.60	16.25
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>1.42</b>	<b>-2.39</b>
投资活动现金流入小计	32.01	20.99
投资活动现金流出小计	29.43	17.38
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>2.58</b>	<b>3.60</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>4.00</b>	<b>1.21</b>
筹资活动现金流入小计	25.15	28.62
筹资活动现金流出小计	30.49	30.27
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-5.34</b>	<b>-1.65</b>
现金收入比（%）	116.02	91.25

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，公司经营现金流以经营业务款项收支为主。2023 年，公司经营现金流入有所下降，主要系业务回款下降所致；同期，经营现金流出有所增长，主要系工程建设投入增加所致。同期，公司现金收入比有所下降，整体收入实现质量较高。同期，公司经营现金流由净流入转为净流出。

投资活动方面，公司投资现金流以拆借款收支为主。2023 年，公司投资活动现金净流入规模有所扩大，拆借款流入规模有所增加。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入同比有所增长，主要为取得借款收到的现金和收到的拆借款；同期，公司筹资活动现金流出有所下降，主要为偿还债务支付的现金和支付的拆借款，公司筹资活动现金净流出规模有所下降。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债压力大，长期偿债指标表现强，或有负债风险较为可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）
短期偿债指标	流动比率	324.68	285.08
	速动比率	122.19	91.82

	现金类资产/短期债务（倍）	0.18	0.18
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.77	5.11
	全部债务/EBITDA（倍）	11.15	9.50
	EBITDA/利息支出（倍）	1.56	1.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从短期偿债能力指标看，2023 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度有所减弱。同期，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.18 倍，保障程度低。整体看，公司短期偿债压力大。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长，全部债务/EBITDA 指标表现较强，EBITDA 对利息支出保障程度高。整体看，公司长期偿债指标表现强。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司对外担保余额 11.89 亿元，担保比率为 20.74%。被担保方均为国有企业，公司或有负债风险较为可控。

图表 21 • 截至 2023 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	被担保方企业性质	担保余额
诸城栗园酒店有限责任公司	国有企业	3683.00
诸城中国龙城旅游投资有限责任公司	国有企业	2890.00
诸城市龙城建设投资集团有限公司	国有企业	27200.00
诸城信源公有资产运营有限公司	国有企业	4100.00
诸城市润安农业科技有限公司	国有企业	4400.00
山东信安生物制品有限公司	国有企业	43500.00
诸城市龙投农业发展有限公司	国有企业	1455.00
诸城市龙投环保科技有限公司	国有企业	960.00
诸城市龙投热力有限公司	国有企业	960.00
诸城市蓝盾施救有限公司	国有企业	1445.00
诸城市舜安建设有限公司	国有企业	850.00
诸城泰源建设有限公司	国有企业	1950.00
诸城鑫石产业投资有限公司	国有企业	20000.00
诸城市辛兴镇污水处理有限公司	国有企业	1000.00
诸城市隆嘉盐业有限公司	国有企业	800.00
山东含利进出口有限公司	国有企业	980.00
诸城中国源新材料有限公司	国有企业	900.00
山东信域文化旅游开发有限公司	国有企业	900.00
诸城市晟源污水处理有限公司	国有企业	950.00
<b>合计</b>	--	<b>118923.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

未决诉讼方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

银行授信方面，截至 2023 年底，公司获得银行授信总额度 37.44 亿元，未使用额度 11.24 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

### 3 公司本部主要变化情况

公司资产、债务收入和利润主要集中在公司本部，公司本部债务负担一般，但短期偿债压力大。

## （五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度基本完善。

环境方面，公司基础设施建设业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至 2023 年底，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，根据公司提供的相关情况说明和公开信息查询，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。公司过去一年未发生安全事故或产品质量问题。2023 年，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司建立了基本完善的法人治理结构。2023 年，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

---

**公司实际控制人综合实力强，公司在政府补助等方面得到持续支持。**

公司实际控制人系诸城市国资局。2023 年诸城市地区 GDP 保持增长，一般公共预算收入有所增长，财政自给能力较强。截至 2023 年底，诸城市政府债务余额为 234.16 亿元。整体看，公司实际控制人综合实力强。

公司作为诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，污水处理业务具有区域专营优势。公司在政府补助等方面得到持续支持。2023 年，公司收到政府补助 2.70 亿元，计入“其他收益”。

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。

## 八、债券偿还能力分析

---

截至 2024 年 5 月底，公司的存续债券为“21 安邦债”，余额为 7.44 亿元。

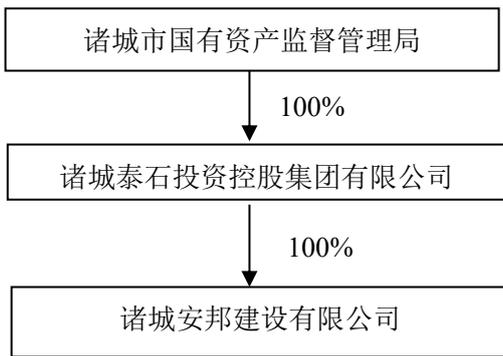
“21 安邦债”由[中投担保](#)提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评定，中投担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效提升了上述债券本息偿付的安全性。

## 九、跟踪评级结论

---

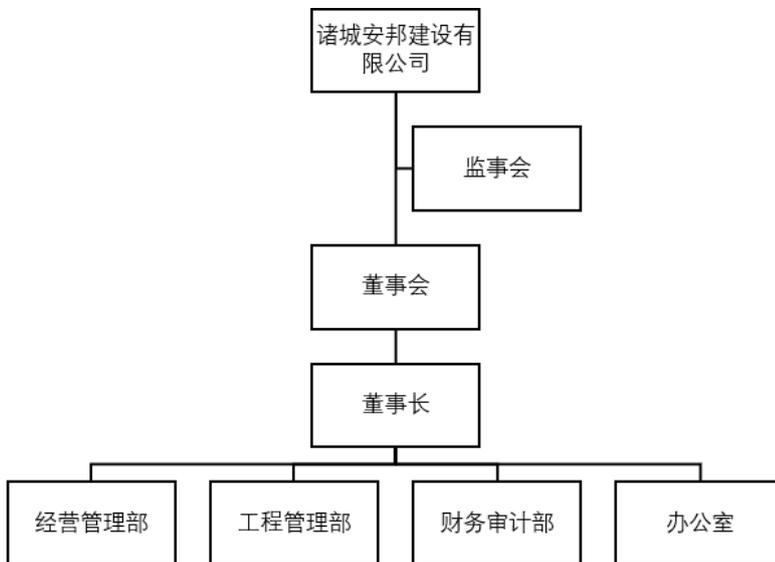
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 安邦债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
山东鸿源优宠宠物用品有限公司	宠物用品、宠物饲料的研发、生产、销售	100.00	出资设立
诸城市晟源污水处理有限公司	污水处理	100.00	出资设立
诸城市安恒置业有限公司	房地产开发、经营	100.00	出资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年
<b>财务数据</b>		
现金类资产（亿元）	4.66	5.30
应收账款（亿元）	5.81	6.37
其他应收款（亿元）	22.19	15.86
存货（亿元）	54.98	58.63
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00
固定资产（亿元）	12.77	12.12
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	110.83	107.35
实收资本（亿元）	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	-0.05	0.00
所有者权益（亿元）	56.19	57.34
短期债务（亿元）	25.69	28.85
长期债务（亿元）	27.48	19.67
全部债务（亿元）	53.18	48.52
营业总收入（亿元）	11.06	11.96
营业成本（亿元）	9.60	10.86
其他收益（亿元）	2.00	2.70
利润总额（亿元）	0.92	1.10
EBITDA（亿元）	4.77	5.11
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.83	10.91
经营活动现金流入小计（亿元）	15.02	13.86
经营活动现金流量净额（亿元）	1.42	-2.39
投资活动现金流量净额（亿元）	2.58	3.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.34	-1.65
<b>财务指标</b>		
销售债权周转次数（次）	1.69	1.96
存货周转次数（次）	0.18	0.19
总资产周转次数（次）	0.10	0.11
现金收入比（%）	116.02	91.25
营业利润率（%）	12.61	8.77
总资本收益率（%）	3.31	3.73
净资产收益率（%）	1.63	1.91
长期债务资本化比率（%）	32.84	25.54
全部债务资本化比率（%）	48.62	45.83
资产负债率（%）	49.30	46.58
流动比率（%）	324.68	285.08
速动比率（%）	122.19	91.82
经营现金流动负债比（%）	5.24	-7.88
现金短期债务比（倍）	0.18	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	1.63
全部债务/EBITDA（倍）	11.15	9.50

注：1. 本报告合并口径已将其他应付款、其他流动负债中付息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中付息部分调整至长期债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
<b>财务数据</b>		
现金类资产（亿元）	4.57	1.41
应收账款（亿元）	5.78	6.34
其他应收款（亿元）	28.76	25.61
存货（亿元）	51.39	53.07
长期股权投资（亿元）	0.46	0.30
固定资产（亿元）	8.91	8.50
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	109.35	103.07
实收资本（亿元）	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	56.76	58.31
短期债务（亿元）	23.73	24.07
长期债务（亿元）	27.48	19.20
全部债务（亿元）	51.21	43.27
营业总收入（亿元）	9.34	10.20
营业成本（亿元）	8.09	9.34
其他收益（亿元）	2.00	2.70
利润总额（亿元）	1.26	1.56
EBITDA（亿元）	4.72	4.99
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.95	9.00
经营活动现金流入小计（亿元）	13.13	11.93
经营活动现金流量净额（亿元）	1.50	1.90
投资活动现金流量净额（亿元）	3.21	4.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.08	-6.89
<b>财务指标</b>		
销售债权周转次数（次）	1.43	1.68
存货周转次数（次）	0.16	0.18
总资产周转次数（次）	0.08	0.10
现金收入比（%）	117.24	88.25
营业利润率（%）	12.76	7.99
总资本收益率（%）	3.61	4.04
净资产收益率（%）	2.22	2.67
长期债务资本化比率（%）	32.62	24.77
全部债务资本化比率（%）	47.43	42.60
资产负债率（%）	48.10	43.42
流动比率（%）	362.43	338.22
速动比率（%）	157.78	130.56
经营现金流动负债比（%）	5.96	7.43
现金短期债务比（倍）	0.19	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.77
全部债务/EBITDA（倍）	10.86	8.66

注：1. 本报告公司本部口径已将其他应付款、其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息部分调整至长期债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
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%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×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+应收款项融资中的应收票据

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+使用权资产折旧+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