



内部编号: 2024060586

青岛华通国有资本投资运营集团有限公司
及其发行的 19 华通国资 MTN001 与 PR 华通 01

跟踪评级报告

项目负责人: 周晓庆  zxq@shxsj.com
项目组成员: 严奇昊  yanqihao@shxsj.com
评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100467】

评级对象：青岛华通国有资本投资运营集团有限公司及其发行的 19 华通国资 MTN001 与 PR 华通 01

19 华通国资 MTN001

PR 华通 01

主体/展望/债项/评级时间

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日

AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日

前次跟踪：AA+/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日

AA+/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日

首次评级：AA+/稳定/AA+/2019 年 7 月 31 日

AA+/稳定/AA+/2018 年 7 月 17 日

评级观点

主要优势：

- 区域经营环境较好。跟踪期内，青岛市仍为山东省内经济规模最大的城市，能够为青岛华通在推动地区产业升级转型过程中实施国有资本运营提供良好的外部环境。
- 外部支持。青岛华通作为青岛市的国有资产运营主体之一，可持续获得政府积极支持。
- 财务弹性较强。青岛华通拥有的金融资产及上市公司股权规模较大，且在货币资金能够为公司债务偿还提供一定缓冲。

主要风险：

- 主业盈利能力不佳。2023 年，青岛华通仍处于经营性亏损状态，主要依赖投资收益实现大额利润，稳定性欠佳。
- 资金平衡压力。青岛华通在履行国有资本重组、运营等职能过程中，投资支出较大，面临持续的资金平衡压力。
- 投资收益波动风险。投资收益对青岛华通利润的贡献度较高，且其中主要来自海信控股，单一企业经营及业绩波动对公司盈利影响较大。
- 产业整合压力。青岛华通下属企业众多且行业跨度较大，面临内部管理以及产业整合压力。

评级结论

通过对青岛华通及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+ 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA+ 信用等级。

未来展望

本评级机构预计青岛华通信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
发行人母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	1.23	4.31	4.64	12.64
刚性债务 (亿元)	74.40	93.41	81.86	89.25
所有者权益 (亿元)	218.15	234.06	240.08	240.05
经营性现金净流量 (亿元)	7.54	-13.46	7.58	3.25
发行人合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	465.95	519.49	505.39	508.86
总负债 (亿元)	256.76	306.91	282.84	282.81
刚性债务 (亿元)	175.31	211.24	194.96	195.41
所有者权益 (亿元)	209.18	212.58	222.55	226.05
营业收入 (亿元)	50.69	66.36	94.87	26.04
净利润 (亿元)	6.04	10.01	13.24	3.23
经营性现金净流量 (亿元)	11.18	0.52	2.99	1.42
EBITDA (亿元)	19.75	23.39	24.82	—
资产负债率[%]	55.11	59.08	55.96	55.58
权益资本/刚性债务[%]	119.32	100.63	114.15	115.68
长短期债务比[%]	93.30	79.15	44.49	67.89
短期刚性债务现金覆盖率[%]	134.37	77.29	52.23	67.97
EBITDA/利息支出[倍]	2.49	3.09	3.12	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.12	0.12	—

注：发行人数据根据青岛华通经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年前三季度财务数据整理、计算

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	2	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa
	调整因素	0	0
		0	0
		0	0
0		0	
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	+1	
主体信用级别		AA+	

调整因素：(0)

无

支持因素：(+1)

青岛华通是青岛市重要的国有资产运营主体，可获政府支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照青岛华通国有资本投资运营集团有限公司发行的 2019 年度第一期中期票据（扶贫）和 2018 年城市停车场建设专项债券（第一期）（分别简称“19 华通国资 MTN001”及“PR 华通 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据青岛华通提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对青岛华通的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

2019 年 8 月，中国银行间市场交易商协会接受该公司拟申请发行 5 亿元的中期票据的注册（中市协注[2019]PAN-MTN4 号）。2019 年 8 月，公司在额度内完成发行 2.7 亿元“19 华通国资 MTN001”，发行利率为 4.70%，发行期限为 5 年，募集资金用途为安顺产业发展园建设和偿还有息债务，已全部使用。安顺产业发展园总投资 5.07 亿元，于 2020 年 10 月建成转固，至 2024 年 3 月末累计产生经营收入 1651.71 万元。

根据国家发展和改革委员会发改企业债券[2017]331 号文，该公司获准发行城市停车场建设专项债券不超过 12 亿元。2018 年 11 月，公司发行了待偿还本金为 3 亿元的公司债券，简称“PR 华通 01”，票面利率 6.08%，期限为 7 年，采取分次还本方式，在债券存续期的第 3 年到第 7 年，分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金。目前，本期债券已偿还本金 1.80 亿元，待偿还余额为 1.20 亿元。公司将“PR 华通 01”募集资金中的 1.80 亿元用于停车场建设项目。截至 2024 年 3 月末该项目已使用募集资金 1.67 亿元。募投项目已部分建成投入运营，并实现收入 2371.12 万元。“PR 华通 01”其余 1.20 亿元募集资金用于补充营运资金，现已使用完毕。

数据基础

中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2023 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 2024 年第一季度财务报表未经审计。公司执行《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 42 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。公司自 2023 年 1 月 1 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 16 号》。

截至 2023 年末，该公司纳入合并范围的子公司共 120 家，其中二级子公司 34 家；较上年末减少 5 家，其中新设主体 7 家，清算主体 5 家，处置子公司 8 家，外部购入子公司 1 家。2024 年 3 月末，公司合并范围子公司共 117 家，二级子公司未变。上述增减子公司规模较小，对公司整体业务及财务状况影响相对有限，财务数据具有可比性。

业务

青岛市经济体量在山东省排名首位，制造业基础良好，产业结构不断优化升级，2023 年经济企稳回升。同年，青岛市产业创税略有恢复，一般公共预算收入得以增长，但政府性基金收入受房地产市场低迷影响继续大幅减收，财政稳定性弱化。该公司作为青岛市重要的国有资产运营平台，投资业务结构多元化，但主业相对分散，涉及消费品制造、设备制造、船舶制造、塑料板材、金融业务、商业贸易等领域，核心竞争力有待加强。随着青岛物产供应链业务拓展，2023 年公司商业贸易收入大幅攀升，成为公司营业收入的主要来源；船舶制造业务随着存量订单建设及持续产生节点收入，营收规模较快增长，亏损幅度收窄；同时持续推动混改，部分制造子公司出表，短期内设备制造业务或有下滑压力。宏观经济、资本市场波动以及主要的下游行业家电业景气度波动可能对公司对外投资收益稳定性造成影响，对外投资风险将有所上升。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任机制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营

能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

(3) 区域因素

青岛市地处山东半岛东南部，北接环渤海经济圈，东临日韩，西倚山东腹地，区位优势明显。作为全国综合交通枢纽之一，青岛港目前已跻身世界十大港口之列，并形成了以其为核心的综合交通运输体系。青岛市是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市，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。全市陆域面积 1.13 万平方千米，海域面积 1.22 万平方千米，海岸线（含所属海岛岸线）总长为 817 公里，下辖 7 区（市南区、市北区、李沧区、崂山区、西海岸新区（黄岛区）、城阳区和即墨区），并代管 3 个县级市（胶州市、平度市和莱西市）。截至 2023 年末，青岛市常住人口 1037.15 万人，比上年末增长 0.28%；常住人口城镇化率为 78.30%，比上年末提高 0.98 个百分点。

2023 年，青岛市经济体量仍居山东省首位，经济企稳复苏。全年全市实现地区生产总值 15760.34 亿元，增长 5.9%；其中，第一产业增加值 492.75 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 5268.39 亿元，增长 5.6%；第三产业增加值 9999.20 亿元，增长 6.1%。三次产业结构由上年的 3.2:34.8:62.0 调整为 3.1:33.4:63.5，产业结构有所优化，三产占比进一步提升。2024 年第一季度，青岛市实现地区生产总值 3743.54 亿元，同比增长 5.9%。分产业看，第一产业增加值 36.77 亿元，同比增长 4.0%；第二产业增加值 1178.14 亿元，增长 8.4%；第三产业增加值 2528.63 亿元，增长 4.7%。

图表 1. 2021 年以来青岛市主要经济指标及增速

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	14136.46	8.3	14920.75	3.9	15760.34	5.9	3743.54	5.9
其中：第一产业增加值 (亿元)	470.06	6.7	478.05	2.2	492.75	4.1	36.77	4.0
第二产业增加值 (亿元)	5070.33	6.9	5197.34	2.8	5268.39	5.6	1178.14	8.4
第三产业增加值 (亿元)	8596.07	9.2	9245.36	4.5	9999.20	6.1	2528.63	4.7
全部工业增加值 (亿元)	3884.07	8.8	3966.45	2.7	3937.03	5.0	-	-
固定资产投资 (亿元)	-	4.1	-	4.5	-	5.0	-	5.4
社会消费品零售总额 (亿元)	5975.4	14.8	5891.8	-1.4	6318.90	7.3	1395.6	7.0
进出口总额 (亿元)	8498.4	32.4	9117.2	7.4	8759.70	4.6	2059.8	4.8
三次产业结构	3.3:35.9:60.8		3.2:34.8:62.0		3.1:33.4:63.5		-	
城镇居民人均可支配收入 (万元)	6.02	7.8	6.26	3.9	6.58	5.1	-	-

注：根据青岛市国民经济和社会发展统计公报整理

青岛市拥有良好的工业基础，在家电、石化、食品、服装、机械装备等传统行业具有一定优势，形成了如海尔集团、海信集团、青岛啤酒、北海船舶重工等一批知名企业，但也存在环境整治、技术升级转型等压力。2023 年全年全市规模以上工业增加值增长 5.8%，增速较上年回升 3.1 个百分点；规模以上工业企业营业收入比上年增长 5.3%，利润总额增长 10.6%。优势产业实现扩能升级，实体经济根基更加坚实。2023 年智能家电、新能源汽车、海洋装备、食品饮料等产业增加值均增长 10% 以上。海尔卡奥斯工业互联网生态园首座工厂竣工投产。奇瑞汽车生产基地两款新能源车型顺利下线。中船重工船舶设计研究中心落户，潍柴（青岛）海洋装备制造中心一期竣工。2024 年第一季度，全市规模以上工业增加值同比增长 10.0%，比 2023 年加快 4.2 个百分点。

港口区位、开放优势决定了青岛市外向型经济特点。全市外贸进出口以机电产品、农产品、高新技术产品和纺织服装为主，出口国家及地区集中在欧盟、日本、韩国、美国、东盟等。2023 年，受国际经济形势以及地缘政治冲突等因素影响，青岛市外贸增速放缓，全年实现货物进出口总额 8759.70 亿元，同比增长 4.6%，较上年下跌 2.8 个百分点。其中，出口额 4713.6 亿元，增长 0.3%；进口额 4046.1 亿元，增长 10.1%。

在制造业、新兴产业及基建带动下，2023 年青岛市固定资产投资较为平稳，同比增长 5.0%，较上年略升 0.5 个百分点。其中，全年制造业投资比上年增长 10.8%，其中高技术制造业投资增长 32.4%；战略性新兴产业投资增

长 24.5%，占固定资产投资的比重为 45.8%；基础设施投资增长 38.0%，比上年提高 14.8 个百分点。

消费方面，2023 年，青岛市消费市场回暖。全年全社会消费品零售总额实现 6318.90 亿元，同比增长 7.3%。升级类商品消费较快增长，限额以上单位新能源汽车，家用电器和音像器材类商品零售额分别增长 30.1%和 11.4%。网络消费规模不断扩大，限额以上实物商品网上零售额 716.1 亿元，增长 12.0%，拉动全市限额以上单位零售额增长 3.6 个百分点。

在经过几年高速发展后，青岛市房地产投资持续下行，2023 年楼市仍处低位，土地景气度亦欠佳。全年全市房地产开发投资 1441.3 亿元，比上年下降 19.4%，其中住宅投资 1088.5 亿元，下降 17.3%。商品房销售面积 1460.1 万平方米，比上年下降 6.6%，其中住宅销售面积 1214.6 平方米，下降 3.9%。与此同时，土地市场热度大幅下降，推地量减少，虽价格可维持基本平稳，但整体出让总价急剧缩减。2023 年，全市土地出让总面积为 915.98 万平方米，较上年下降 44.94%；土地出让总价同比下降 41.06%至 358.67 亿元。2024 年第一季度，全市土地出让总面积和出让总价分别为 197.47 万平方米和 26.93 亿元。

图表 2. 2021 年以来青岛市土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	2303.14	1663.70	915.98	197.47
其中：住宅用地出让面积	300.05	159.06	94.30	15.20
综合用地出让面积	456.42	290.09	53.75	--
商业/办公用地出让面积	312.38	168.81	37.99	7.99
工业用地出让面积	1049.89	856.59	582.11	93.77
其他用地出让面积	184.39	189.15	147.82	80.51
土地出让总价（亿元）	798.27	608.49	358.67	26.93
其中：住宅用地出让总价	196.53	136.02	137.33	17.30
综合用地出让总价	424.33	352.83	147.19	--
商业/办公用地出让总价	123.52	55.43	15.68	2.02
工业用地出让总价	39.77	49.90	34.53	6.32
其他用地出让总价	14.13	14.31	23.95	1.28
土地出让均价（万元/平方米）	0.35	0.37	0.39	0.15
其中：住宅用地出让均价	0.65	0.86	1.46	1.14
综合用地出让均价	0.93	1.22	2.74	--
商业/办公用地出让均价	0.40	0.33	0.41	0.25
工业用地出让均价	0.04	0.06	0.06	0.07
其他用地出让均价	0.08	0.08	0.16	0.02

注：根据 CREIS 中指数据库整理（查询日：2024 年 5 月 17 日）

从财政情况看，青岛市工业基础坚实，税源较广，一般公共预算收入为地方最为主要的收入来源；依托城市发展和人口总量平稳增长，政府性基金收入保持较大规模，也为地方财力提供重要支持。

得益于产业创税在下行后略有恢复，2023 年青岛市一般公共预算收入有所增长，质量有所提升。2023 年，青岛市一般公共预算收入为 1337.80 亿元，增长 5.1%，其中税收收入为 1006.4 亿元，增长 14.2%，税收比率为 75.20%，较上年提升 5.99 个百分点；同期，一般公共预算支出为 1718.95 亿元，较上年变动不大，一般公共预算自给率小幅上升至 77.83%，较上年提升 2.76 个百分点，财政平衡能力一般。

主要受房地产市场景气度影响，青岛市政府性基金明显减收。2023 年，全市政府性基金预算收入完成 530.83 亿元，下降 40.8%；其中国有土地使用权出让收入为 412.57 亿元，下降 44.1%。同期，全市政府性基金预算支出完成 982.36 亿元，下降 26.2%，当年政府性基金预算自给率较上年下滑 13.27 个百分点至 54.04%，政府性基金自给程度较差。

2023 年，青岛市政府债务和城投有息债务均持续扩张，广义债务率已高，整体来看，青岛债务以城投有息债务为主。市内城投企业数量多，融资规模较大，融资渠道以银行和直融等为主，其中债券市场发行利差普遍低于全

国平均水平，城投债净融资额整体呈净流入状态，但李沧区城投企业发生非标逾期、商票逾期等风险事件，对融资环境产生一定影响。

图表 3. 2021-2023 年青岛市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	1368.30	1273.31	1337.80
其中：税收收入	1016.88	881.30	1006.04
一般公共预算支出	1706.76	1696.17	1718.95
政府性基金预算收入	1192.73	896.31	530.83
其中：国有土地使用权出让收入	981.62	737.88	412.57
政府性基金预算支出	1480.50	1331.76	982.36
政府债务余额	2559.07	3079.63	3620.01

注：根据青岛市 2021-2022 年财政决算报告及 2023 年财政预算执行报告整理

2. 业务运营

（1）业务地位

该公司作为青岛市产业类国有资产投资经营平台，主要承担存量国有资产管理职能，主要分为国有资本运营和实体产业发展两大板块，涉及消费品制造、设备制造、船舶制造、塑料板材、金融业务、商业贸易等领域。

（2）经营规模

随着持续混改以及部分制造子公司出表影响，该公司资产规模呈现小幅下滑，2023 年末总资产为 505.39 亿元，同比下降 2.71%。2024 年 3 月末，公司总资产 508.86 亿元，较上年末微增 0.69%。同时，2023 年，主要由于贸易业务规模快速做大，公司营业总收入为 95.39 亿元，同比增长 42.67%。2024 年第一季度，公司营业总收入为 26.17 亿元，仍主要由商业贸易业务贡献。

图表 4. 2021 年以来公司资产及营业总收入规模（单位：亿元，%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产（期末）	465.95	-	519.49	-	505.39	-	508.86	-
营业总收入	51.40	100.00	66.86	100.00	95.39	100	26.17	100.00
其中：消费品制造	4.58	8.92	5.14	7.70	5.01	5.25	1.33	5.09
设备制造	9.94	19.34	7.75	11.59	8.62	9.04	1.04	3.96
船舶制造	4.82	9.38	8.19	12.26	12.29	12.89	2.81	10.74
塑料板材	7.94	15.45	6.49	9.71	6.19	6.49	1.65	6.32
金融业务	5.67	11.03	5.70	8.53	6.53	6.85	1.08	4.13
商业贸易	--	--	21.92	32.79	48.11	50.44	16.82	64.27
其他	18.45	35.89	11.65	17.43	8.63	9.05	1.44	5.49

注：根据青岛华通所提供的数据整理

A. 消费品制造

该公司消费品制造集中于食品领域，核心经营主体为控股的上市公司青岛食品股份有限公司（简称“青岛食品”，001219.SZ，青岛华通持股 46.74%），其收入占该板块的比重超过 90%。青岛食品是国内区域性饼干龙头企业，拥有和使用的“青食”品牌被认定为山东省著名商标，产品在山东地区具有较高的品牌知名度，主要产品包括“青食”品牌钙奶饼干、“青食”品牌休闲饼干和“海友”品牌花生酱，同时亦通过 OEM 模式代工生产少量花生酱产品。2023 年，青岛食品加大营销力度并调整产品结构，但受制于消费需求的变化、产品竞争的激烈和大宗原材料的涨价，全年实现营业收入 4.89 亿元，同比下降 0.91%，其中核心产品饼干为 4.28 亿元，同比下降 0.89%，全年实现净利润 0.86 亿元，同比下降 5.82%。2024 年第一季度，青岛食品分别实现收入和归属于上市公司股东的净利润 1.32 亿元和 0.29 亿元，比上年同期分别增长 0.73%和 6.60%。

青岛食品主要采取“以销定产”模式，主要产品销售及生产量基本持平，且保有一定安全库存。产能方面，青岛食品设有李沧厂区、城阳厂区等两个生产基地，2023年末具备年产钙奶饼干31980吨、花生酱5850吨、休闲饼干4500吨、果脯350吨和菠萝豆2000吨生产能力，目前产能可完全满足业务需求。此外，考虑到在市场需要进一步开拓、产品研发需结合新兴消费需求进一步丰富的情况下，大额度投资建设短期内可能面临一定的风险。从股东利益最大化和审慎经营考虑，公司决定将智能化工厂改扩建项目延期，将该项目达到预定可使用状态日期延期至2026年12月31日。智能化工厂改扩建项目总投资29031.21万元，主要资金来自2021年IPO募集，其中智能化仓储中心项目已完成建筑设计工作，自动化设备供应商已完成招标；届时将新增4条饼干生产线，全部达产后合计新增钙奶饼干产能21840吨/年、休闲饼干产能6240吨/年。

图表 5. 青岛食品主要产品产销情况（单位：吨，%）

产品	指标	2023年	2022年	同比增减
饼干产品	销售量	29931	30608	-2.21
	生产量	30538	30603	-0.21
	库存量	1209	602	100.83
花生酱	销售量	2416	2600	-7.08
	生产量	2619	2478	5.69
	库存量	251	48	422.92
其他	销售量	222	187	18.72
	生产量	231	184	25.54
	库存量	11	2	450.00

资料来源：青岛食品 2023 年年报

销售渠道方面，青岛食品建立了以经销模式为主，直销模式与 OEM 模式为辅的营销网络，公司积极利用优质经销商资源，加强与大型连锁商超合作。2023 年，国内经销、国内直销、国外渠道的销售收入占比分别为 70.38%、20.81% 和 6.49%，较上年分别增加 7.36、下降 6.90 和下降 0.14 个百分点。从客户集中度看，2023 年前五大客户合计销售金额 1.26 亿元，占年度销售总额比例 25.82%，占比不高。

B. 设备制造业务

机械工业为该公司传统产业，涉及基础零部件、电力电子设备和部件、铸造装备、海工装备等细分领域，运营较为成熟，但附加值不高、成长性不强。2023 年，在经济企稳回升以及公司加强混改、深化改革的背景下，公司持续整合，优化存量传统制造板块，机械工业细分板块业绩均有所增长，盈利空间上升；但随着部分制造企业引入外部投资，公司丧失控股权，短期内设备制造业务或有业绩下滑压力。

图表 6. 公司机械工业细分板块经营情况

细分行业	主要涉及企业	2022 年		2023 年	
		营业收入 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	毛利率 (%)
铸造装备	昆格瓦格纳（德国）有限公司、无锡锡南铸造机械股份有限公司、尼欧迪克（青岛）环保科技有限公司、青岛青铸装备有限公司	34593.98	5.62	40130.44	11.62
工业电气	青岛整流器制造有限公司、青岛青整电子设备有限公司、青岛青微电器有限责任公司	26306.84	9.77	27283.84	5.41
铸造行业	青岛电站阀门有限公司、青岛德铠重工有限公司	12126.13	23.96	13247.25	19.24
停车装备及其他	青岛华通石川岛停车装备有限责任公司等	4478.18	-33.40	5543.24	43.37
合计	-	77505.13	7.64	86204.77	12.87

注：根据青岛华通所提供的数据整理

从具体行业看，该公司铸造装备细分产业的经营主体主要为昆格瓦格纳（德国）有限公司（简称“昆格瓦格纳”）、无锡锡南铸造机械股份有限公司（简称“锡南铸机”）、青岛青铸装备有限公司（简称“青铸装备”）等。其中，昆格瓦格纳主营业务为铸造工程的造型、砂处理、浇注等工部装备，2023 年实现营业收入 13949.07 万元，毛利

率为 15.50%。锡南铸机以自硬砂造型、V 法造型、制芯、砂再生线的制造和工程总承包为主营，2023 年实现营业收入 10867.48 万元，毛利率为 15.28%。青铸装备的产品覆盖粘土砂铸造工厂造型、砂处理、浇注、清理和后续处理等，引入永红机械战略合作，2023 年实现营业收入 6553.86 万元，毛利率为-20.95%，营业收入较上年有较大增长，亏损幅度得以收窄。尼欧迪克（青岛）环保科技有限公司（简称“尼欧迪克”）主要经营除尘环保装备的生产和销售，生产技术、装备和工艺均通过合作方引入，为推动发展，引入战略投资者，公司已于 2023 年 10 月转让持有的 46% 股权，股权处置价款为 530 万元，剩余股权为 5%，仅作为股权投资。2023 年 1-10 月，尼欧迪克实现营业收入 1.01 亿元，毛利率为 23.01%。

工业电气细分产业集中在青岛整流器制造有限公司（简称“青岛整流器”）。青岛整流器以军品研发、生产为主，形成了特种电源、CPCI 板卡、特种电缆等三大类产品，是专业生产军用特种电源等电力电子产品的定点厂家。2023 年，青岛整流器稳定经营，全年实现营业收入 2.37 亿元，毛利率为 12.36%。

铸造细分产业主要由青岛电站阀门有限公司（简称“青岛阀门”）负责。青岛阀门产品包括亚（超）临界参数的电站锅炉、汽机管道用阀门、减温减压装置等，并为火电、化工、造纸、造船等行业提供阀门配套。2023 年，青岛阀门引入战投，公司已于 2023 年 11 月转让持有的 65% 股权，股权处置价款为 530 万元，剩余股权为 35%，仅作为股权投资。2023 年 1-11 月，青岛阀门实现营业收入 0.42 亿元，毛利率为 6.91%。

C. 船舶制造业务

该公司船舶制造业务由青岛造船厂有限公司（简称“青船”）主要运营。青船生产包含大型散货船、海洋工程支持船、公务船、客船及其他特种船舶。造船基地位于即墨区，厂区面积 79 万平方米，舾装码头 1090 米，拥有大小干船坞两座，年船舶制造能力 150 万载重吨。2023 年，青船交付订单 5900TEU 船两艘、500 箱船两艘、风电项目两项。截至 2024 年 3 月末，青岛造船厂的全资子公司扬帆造船厂目前在建 5900 项目 4-8 号船共 5 艘；青船在建网箱船、82K 系列船共 19 艘、1000 箱 1-4 号船共 4 艘、1300 箱 1 船、21 万吨 1-4 号共 4 艘，在手订单共计 33 项。

跟踪期内，青船业务重点仍在于存量订单的持续加工制造，且持续产生节点收入，营收规模快速增长，但受限与外部环境和自身竞争实力，获利能力仍偏弱。2023 年，船舶制造业务实现营业收入 12.29 亿元，同比增长 49.99%；随着公司在建项目增多使得固定成本摊薄，且采取降本增效措施，亏损幅度收窄，实现毛利润-0.45 亿元，毛利率-3.65%。2023 年经营收入主要包括 5900-5 船的完工进度比（3%-61%）收入 2.34 亿元、5900-4 船的完工进度比（39%-87%）收入 1.89 亿元、5900-3 船的完工进度比（56%-97%）收入 1.64 亿元等；客户主要为各类国内外船舶订单船东及风电钢结构采购需求方，2023 年前五大客户为 CMB NV、BOXSAIL(NO.3)CORP、武汉新港大通国际航运有限公司、山东深远海绿色养殖有限公司、广东固韩重工设备有限公司，销售金额占比分别为 68.17%、6.91%、5.10%、3.16%和 2.48%。

上下游结算模式方面，青船上游供应商主要为各类板材、钢材、主机、五金件、紧固件、油料等厂家及外协施工队伍，结算时，主要通过汇款和银行承兑汇票方式结算，船舶使用的主机及部分电气设备需进口采购，结算方式主要为即期信用证，结算币种有美元及欧元，约占比重为 20%-30%。下游客户主要通过汇款方式结算，船舶出口订单结算主要为美金结算，结算时点根据船舶建造合同约定的主要节点予以结算，并且建造合同一般会约定青岛造船厂出具部分预付款保函。

除传统造船业务外，青船还拓展风电业务，但现阶段规模偏小。青船与中电建水电四局酒泉新能源装备公司达成合作，签订《战略合作框架协议》，共建风电塔筒生产线，承接三峡新能源广东省阳江市西沙扒海上风电塔筒制作项目、长乐外海海上风电 A 区/C 区塔筒制作项目等多个项目，涉及风电塔筒、管桩等 64 套，合同总金额 19459.64 万元。2023 年，实现风电业务收入 3408.16 万元，毛利润 504.64 万元。

D. 塑料板材

该公司塑料板材业务主要由下属子公司青岛海益塑业有限责任公司（简称“海益塑业”）运营。海益塑业主导产品包括塑料板材、塑料薄膜等，拥有青岛、合肥、安顺等生产基地，目前总产能 7.0 万吨，其中板材生产线 19 台/套、产能 6.5 万吨；薄膜生产线 27 台/套、产能 5000 吨。板材产品主要生产家电中冰箱冷柜使用 HIPS（耐冲击性聚苯乙烯材料）、PE/PS（聚乙烯/聚苯乙烯）、ABS 材，同时生产 ASA、PE（聚乙烯）等功能板材，核心客户

包括海尔、海信、澳柯玛、海容等家电企业¹。薄膜产品主要有生物降解地膜和生物降解包装类产品，下游客户分布山东、江苏、河南、河北等地。受板材产品销售减少影响，2023年海益塑业营收有所下滑，同比下降4.70%至6.19亿元，毛利率为7.77%。目前，海益塑业与主要客户业务模式均为来料加工的双结算模式，因而客户和供应商重叠度较高，其中青岛海达诚采购服务有限公司（海尔）单个占比超过50%。

图表 7. 海益塑业主要产品产销情况（单位：吨，%）

产品	项目	2023 年	2022 年	同比增减
板材	产量	66875.00	66308.00	0.86
	销量	59338.00	59785.00	-0.75
薄膜	产量	1580.00	739.00	113.80
	销量	2199.00	707.00	211.03

注：根据青岛华通所提供的数据整理

图表 8. 2023 年塑料板材业务主要购销对象情况（单位：万元，%）

序号	名称	采购金额	占比	销售金额	占比
1	青岛海达诚采购服务有限公司	28140.00	52.19	36824.00	59.48
2	海信冰箱有限公司	10257.00	19.02	11218.00	18.12
3	青岛澳兴新材料有限公司	3996.0	7.41	4316.00	6.97
小计		42393.00	78.62	52358.00	84.57

注：根据青岛华通所提供的数据整理

E. 金融

该公司金融板块包括担保、资金融通、融资租赁等，并在各类业务开展过程中提供财务咨询服务，主要由子公司青岛华通金融控股有限责任公司（简称“华通金控”）运营。2023年以来，公司金融业务平稳向好。2023年及2024年1-3月，金融业务收入分别为6.53亿元和1.08亿元，毛利率分别为99.49%和99.96%。但仍需关注中小企业经营承压，引起的公司相关业务风险上升压力。

该公司担保业务的经营主体为青岛融资担保中心有限公司（简称“担保中心”）。担保中心主要通过与合作银行合作的方式拓展业务，担保期限以6-12个月为主，融资性担保业务担保费率在2%/年左右，非融资性担保业务担保费率为0.5%/年左右。2023年，公司担保代偿率为9.74%，较前期大幅增长的原因主要为房地产行业受房地产市场疲软影响，导致部分企业流动性减弱，还款压力较大，担保中心新增业务规模增长。公司目前的代偿项目均设置了反担保措施，反担保措施包括资产抵质押、实力较强的第三方机构担保等，未来回收具有一定保障，但变现需较长时日。

图表 9. 2021 年以来担保中心业务情况²

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
年新增担保户数（户）	410	174	338	84
在保户数（户）	307	147	318	299
年新增担保额（亿元）	26.17	20.30	23.07	6.37
在保余额（亿元）	23.23	15.90	19.45	19.89
其中：融资性担保余额（亿元）	22.91	15.46	18.80	19.30
非融资性担保余额（亿元）	0.32	0.44	0.65	0.59
代偿余额（亿元）	2.74	3.43	5.22	5.33
当代偿率（%）	0.43	2.07	9.74	5.00

注：根据青岛华通所提供的数据整理

¹ 新增订单转移自青岛市宏达塑胶总公司（该公司未并表但具有控制权的集体企业）。

² 本板块业务台账数据均未合并抵消。

该公司提供的资金融通服务涉及周转金、委托贷款、小额贷款、债权投资、典当以及短期财务性投资等，运作主体包括青岛市企发投资有限公司（简称“企发投资”）、青岛华通民间资本管理有限公司（简称“华通民间资本”）等，年平均贷款利率为12%。跟踪期内，公司资金融通业务投放规模收窄。2023年末，公司放款余额为56.37亿元，同比下降13.07%；业务收入随放贷规模而下降，当年利息收入同比大幅下降34.02%至3.23亿元，仍为金融业务主要收入来源。公司资金业务五级分类以正常类为主，但不良资产（次级、可疑及损失类）仍有一定比重，2024年3月末正常类占比为78.07%，关注类占比3.71%，不良资产（次级、可疑及损失类）占比18.22%。

图表 10. 2021 年以来资金融通业务情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
利息收入（万元）	29921	48917	32274	11355
当年拆借笔数（笔）	303	341	288	44
期末笔数（笔）	133	174	106	95
期末存续余额（万元）	563841	648420	563661	559237
逾期金额（万元）	3181.44	3820.05	0	0

注：根据青岛华通所提供的数据整理

该公司融资租赁业务³主要由子公司青岛华通融资租赁有限责任公司（简称“华通融资租赁”）开展，经营模式以售后回租为主，融资租赁名义利率为4.6-9.17%/年，内部收益率为7.25%-12.14%/年，期限一般为3-5年，承租人主要为工业制造类企业，近年来还拓展政信类融资租赁业务和汽车租赁融资租赁业务。截至2023年末，汽车租赁业务本金余额为1.64亿元，设备租赁业务本金余额为12.16亿元。2023年，公司融资租赁业务实现收入1.10亿元，同比下降3.85%。2024年第一季度，公司不良租赁资产余额较上年末增加1.58亿元，系山东波鸿轨道交通装备科技有限公司未按期还款，现已与其达成调解，3月末已还款300万元。

图表 11. 2021 年以来公司融资租赁业务情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
签订租赁合同（个）	1018	819	891	190
签订合同本金（万元）	69400	76371	72789	6505
租赁资产余额（万元）	122270	133892	138029	129098
不良租赁资产余额（万元）	2474	2364	2344	18184
不良租赁资产率（%）	1.00	1.77	1.70	14.09
拨备覆盖率（%）	101	168	201	26

注：根据青岛华通所提供的数据整理

F. 商业贸易

目前，该公司商业贸易业务主要由青岛华盈通商控股有限责任公司（简称“华盈通商”）和2022年新成立的青岛物产有限公司（简称“青岛物产”）开展。2023年及2024年1-3月，该项业务收入分别为48.11亿元和16.82亿元，收入大幅攀升，主要得益于青岛物产供应链业务突破；毛利率分别为2.37%和1.60%，处微利水平。

华盈通商与海尔卡奥斯、京东集团、海湾集团、中裕食品和晨鸣集团等境内行业龙头企业以及集团内相关产业公司间的贸易业务，贸易品种较为多样，主要有钢铁、小麦、木片等，根据下游客户需求而定。2023年，华盈通商上下游客户集中度很高，前五大供应商采购额占比为99.12%，其中，第一大供应商为山东滨州黄河三角洲粮食批发市场有限公司，采购金额5.29亿元，占比高达44.85%；前五大客户销售额占比为89.69%。华馨国际控股有限公司（简称“华馨国际”）为公司原主要的商品购销业务主体，现贸易业务已转由华盈通商办理，除个别需要在境外代理采购的商品外，无贸易业务。

³ 相对于其他资金融通业务，融资租赁放款期限长、利率较低，故单独统计。

图表 12. 2023 年华盈通商商品采购前五大供应商情况（单位：万元，%）

序号	供应商名称	采购金额	占比	采购产品名称
1	山东滨州黄河三角洲粮食批发市场有限公司	52,929.18	44.85	粮食
2	华馨国际控股有限公司	30,690.47	26.01	木片
3	山东麒皓现代商务有限公司	22,426.23	19.00	钢材
4	山东省中和经济发展有限公司	7,009.22	5.94	钢材
5	胶州市铁建燃料有限公司	3,911.52	3.31	煤炭
小计		116,966.62	99.12	-

注：根据青岛华通所提供的数据整理

图表 13. 2023 年华盈通商商品销售前五大客户情况（单位：万元，%）

序号	客户名称	销售金额	占比	采购产品名称
1	寿光晨鸣进出口贸易有限公司	31,632.18	24.39	木片
2	范太克供应链管理（山东）有限公司	29,772.51	22.95	小麦
3	滨州中裕食品有限公司	24,455.90	18.85	小麦
4	山东省中和经济发展有限公司	23,130.10	17.83	钢铁
5	青岛扬帆船舶制造有限公司本部	7,347.07	5.66	钢铁
小计		116,337.76	89.69	

注：根据青岛华通所提供的数据整理

青岛物产主要开展煤炭、铁矿石、有色金属等大宗商品贸易，随着购销渠道的打通，业务规模迅速做大，2023 年实现收入 35.13 亿元，占商业贸易板块总收入的比重高达 73.01%，毛利率为 0.51%。同年，青岛物产上游集中度较高，前五大供应商采购额占比为 80.71%。

图表 14. 2023 年青岛物产商品采购前五大供应商情况（单位：万元，%）

序号	供应商名称	采购金额	占比	采购产品名称
1	山东新中惠能源有限公司	258,775.78	42.07	煤炭、铁矿
2	广东华亚实业集团有限公司	143,489.98	23.33	铝锭
3	山东汇京金属材料销售有限公司	43,038.89	7.00	铝水
4	青岛金德燃料有限公司	26,641.97	4.33	煤炭
5	山东鑫铝源进出口有限公司	24,507.18	3.98	铝水
小计		263,791.92	80.71	

注：根据青岛华通所提供的数据整理

图表 15. 2023 年青岛物产商品销售前五大客户情况（单位：万元，%）

序号	客户名称	销售金额	占比	采购产品名称
1	山西晋煤集团晋瑞能源有限责任公司	59,862.31	11.30	煤炭
2	广州隆吟新材料有限公司	33,981.36	6.42	铝锭
3	青岛汇泉日昇贸易有限公司	29,282.23	5.53	铝锭
4	山东万通金属科技有限公司邹平分公司	27,391.96	5.17	铝水
5	山东万通金属科技有限公司	25,105.09	4.74	铝水
小计		175,622.95	33.16	

注：根据青岛华通所提供的数据整理

G. 对外投资

作为青岛市国有资产控股平台，该公司接收了部分国有老企业的股权和债权并通过市场化运作模式进行处理，同时大量参股上市和非上市企业，并且近年来还通过基金放大投融资功能，储备优质资产及项目。上述投资主要

通过公允价值变动损益和投资收益确认损益。2023 年和 2024 年第一季度，公司公允价值变动损失 7694.07 万元和 5692.84 万元；同期，分别实现投资收益 17.68 亿元和 4.57 亿元，2023 年投资收益大部分形成于海信集团有限公司（简称“海信集团”）下属参股的海信集团控股股份有限公司（原名青岛海信电子产业控股股份有限公司，简称“海信控股”）账面升值。公司主要投资板块包括：

（1）消费电子行业。海信集团原以海信控股为核心运营载体，后者拥有海信视像科技股份有限公司和海信家电集团股份有限公司两家上市公司，持有海信（Hisense）、科龙（Kelon）和容声（Ronshen）等多个中国著名商标，形成了以数字多媒体技术、智能信息系统技术、现代通信技术、绿色节能制冷技术、城市智能交通技术、光通信技术、医疗电子技术、激光显示技术为支撑，涵盖多媒体、家电、IT 智能信息系统和现代地产的产业格局。2020 年 12 月，海信控股混改后，海信集团对海信控股的持股比例由 32.36%降至 26.79%，且无单一股东（含一致行动人）持股比例超过 30%或控制超过 30%表决权，海信控股实际控制人由青岛市国资委变更为无实际控制人⁴。混改后海信控股不再纳入海信集团的合并范围，但仍为海信集团资产和盈利的重要组成部分。同月，公司无偿受让青岛市国资委划入的海信集团 100%股权，并对其日常经营实行全面管控。公司获取的股权划转包括海信集团本部及 6 家子公司：广东海信物业服务有限公司、青岛市电子仪表计量检测站、海信国际控股（BVI）有限公司、海信集团有限公司门诊部、海信（硅谷）研发中心有限公司、美国海信电子技术有限公司。

目前，海信集团实际经营业务少，主要代政府履行国有出资职责。此外，海信集团作为许可方、华通集团作为见证方与海信集团控股股份有限公司（被许可方）签署商标、商号独占许可协议，许可海信控股及其下属子公司从海信集团取得商标在全球范围内的独占使用权。许可期限为 20 年，除非双方均书面同意不再续期，否则许可期限自动顺延。根据协议约定，许可费用由被许可方按照相关业务收入的一定比例向许可方缴纳。品牌使用费一般在年底统一确认，2023 年为 1.62 亿元，计入公司“资本运营收入”。2023 年，海信集团实现营业收入 2.28 亿元，投资收益 14.77 亿元（对联营和合营企业的投资收益 14.75 亿元），净利润 14.27 亿元。

（2）家电行业。跟踪期内，该公司对澳柯玛股份（600336.SH）的持股比例维持 15.61%。澳柯玛股份为山东省首家通过中科院和科技部认定的高科技上市企业，经营产业涉及制冷家电、电动车、小家电等，2023 年营业收入和净利润分别为 93.04 亿元和 0.66 亿元。

（3）金融行业。目前，该公司持有的金融类上市流通股主要为中国平安（601318.SH），具有较强的变现能力，且可持续贡献分红收益。

（4）其他行业。该公司还持有部分规模小、盈利能力不理想的企业股权，单项投资规模不大但业务范畴较为复杂。未来公司将持续推进此类资产整合，突出主业，提高资源的协同效应。

（5）基金投资。除股权直接投资外，该公司还作为基金出资人，通过自有资金和财政专项资金进行基金投资，投资收益包括基金所投资项目分红以及退出收益两部分。截至 2023 年末，公司及并表子公司重点出资的基金共有 16 只，主要为有限合伙制基金，基金合计规模为 282.94 亿元，其中公司及全资子公司认缴 58.87 亿元，已实缴出资额 30.48 亿元；投资涵盖初创期、成长期企业以及定增、产业并购等领域，基金已投资项目 83 个、投资金额 99.28 亿元；项目退出（包含部分退出）23 个，收回本金 10.32 亿元、投资收益 3.86 亿元。从基金投资方向来看，公司实缴金额较大基金主要投向青岛市城市功能定位和产业项目所在的工业和信息技术方向以及高端装备、新材料、新能源等。公司基金投资的领域主要为高新技术领域，面临一定的投资风险。

⁴ 2020 年 10 月 23 日至 12 月 17 日，海信控股在青岛产权交易所发布公告公开征集战略投资者。12 月 22 日，经青岛产权交易所公开挂牌和竞争性谈判，确定青岛新丰信息技术有限公司（简称“青岛新丰”）为成功征集的战略投资者，海信控股与青岛新丰签署《关于青岛海信电子产业控股股份有限公司之增资协议》，约定青岛新丰以现金 37.50 亿元对海信控股进行增资（已于 2020 年 12 月实缴），认缴海信控股新增注册资本 4150 万股。本次增资前，青岛新丰已持有海信控股的股份数量为 1727 万股，持股比例为 8.64%，与其一致行动人上海海丰航运有限公司（简称“上海海丰”）合计持股比例为 11.83%；增资后，青岛新丰持有海信控股 5877 万股股份，持股比例为 24.36%，与其一致行动人上海海丰合计持股比例为 27.00%。此外，增资扩股后，岗位激励股东合计持股比例仍超过 40%，但岗位激励股东达 480 余人，所持股权极为分散，单一股东对海信控股的最高持股比例不超过 7%，且不存在一致行动安排。治理结构方面，目前海信控股董事会共有 9 名成员，其中 2 人由海信集团委派、2 人由战略投资者委派、岗位激励股东委派 4 名、1 名为独立董事。

青岛新丰、上海海丰的实际控制人杨绍鹏为海丰国际控股有限公司（香港主板上市公司，股票代码：01308，简称“简海丰国际”）的实际控制人。海丰国际以亚洲区为主开展航运物流，或在国际航运、仓储物流、处理公共关系方面为海信控股提供支持。

海信控股《公司章程》所载，在不因分红支付现金而影响正常经营和投资前提下，海信控股的分红比例不低于当年可分配利润的 50%。2023 年，海信控股实现营业收入 2022.27 亿元，同比增长 9.35%，净利润 105.06 亿元，同比增长 11.04%。

图表 16. 公司主要参股企业情况（单位：万元，%）

企业名称	持股比例	账面余额	入账科目	主要业务
中国平安保险（集团）股份有限公司	1%以下	60806.90	其他权益工具投资	保险、投资、信用卡、证券、信托、基金等业务
海信集团控股股份有限公司	26.79	600731.93	长期股权投资	消费类电子产品开发、制造、销售
澳柯玛股份有限公司	15.61	63646.97	长期股权投资	制冷设备制造
青岛华商汇通融资担保有限公司	27.00	8889.52	长期股权投资	贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保等
青岛航天半导体研究所有限公司	40.00	13239.89	长期股权投资	半导体集成电路生产销售
中粮可口可乐饮料（山东）有限公司	20.00	20701.93	长期股权投资	饮料生产销售
青岛华资南方新兴产业投资基金合伙企业（有限合伙）	20.10	9772.17	长期股权投资	对未上市企业的投资
青岛乐通华资智慧产业基金（有限合伙）	35.00	9928.16	长期股权投资	对未上市企业的投资
青岛泰德汽车轴承股份有限公司	26.19	9181.99	长期股权投资	机械设备研发、轴承制造

注：根据青岛华通所提供的数据整理（截至 2024 年 3 月末）

H. 其他业务

2023 年，该公司其他业务收入同比下降 25.92%至 8.63 亿元，涉及资本运营、产业投资、专业技术服务、商旅及房地产等。①资本运营收入为 3.49 亿元，主要包括海信集团的品牌使用费收入，以及华通集团本部、海信集团、纺织总司、弘信公司等房屋租赁收入。②产业投资收入形成于被投资的青岛联合通用航空产业发展有限责任公司（简称“青岛联通”）开展的直升机销售业务，受青岛联通收入大幅减少，公司产业投资收入大幅下降 3.62 亿元至 0.55 亿元。目前，青岛联通主要客户包括山东高速华通、山东省公安厅、青岛市公安局等。③专业技术服务主要包括青岛市人防建筑设计研究院有限公司的设计服务、青岛华通专网运营有限公司的通讯设备安装、青岛市产品质量检验技术研究所的检测以及青岛市招标中心的招标服务，2023 年收入为 2.20 亿元。④商旅及房地产业 2023 年共实现收入 1.03 亿元。前期开发的商办楼“华通·金融中心”去化缓慢，此外还运营青岛中国旅行社和安顺华之通酒店有限公司，但竞争力偏弱。2024 年第一季度，公司实现其他业务收入 1.44 亿元，其中资本运营、产业投资、专业技术服务、商旅及房地产收入分别为 4076.47 万元、201.03 万元、3872.07 万元和 2544.08 万元。

除经营管理国有资产外，该公司还有部分建设项目。2023 年，青岛市南京路市政设施综合整治项目因处置子公司青岛华盈城发资产管理有限公司而转出，停车场项目等重点工程持续推进，市政项目建设资金主要由市财政拨款。公司暂无产业类拟建项目。

图表 17. 公司在建项目投融资情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	工程预算	已完成投资	2023 年投资额	资金来源		2024-2025 年计划投资
					自有资金	其他	
停车场建设项目（“18 华通 01”募投项目）	2016.10-2023.12	6.47	1.49	0.00	1.94	4.53	0.00
青岛市停车泊位及海尔路银川路区域交通基础设施建设工程项目	2021.12-2023.11	17.80	15.01	6.10	0.60	17.20	2.80
青岛中山路及周边区域停车场建设工程一期建设项目	2021.11-2024.12	4.25	3.27	0.54	0.74	2.53	0.00
合计	—	28.52	19.77	6.64	3.28	24.26	2.80

注：根据青岛华通所提供的数据整理（截至 2024 年 3 月末）

财务

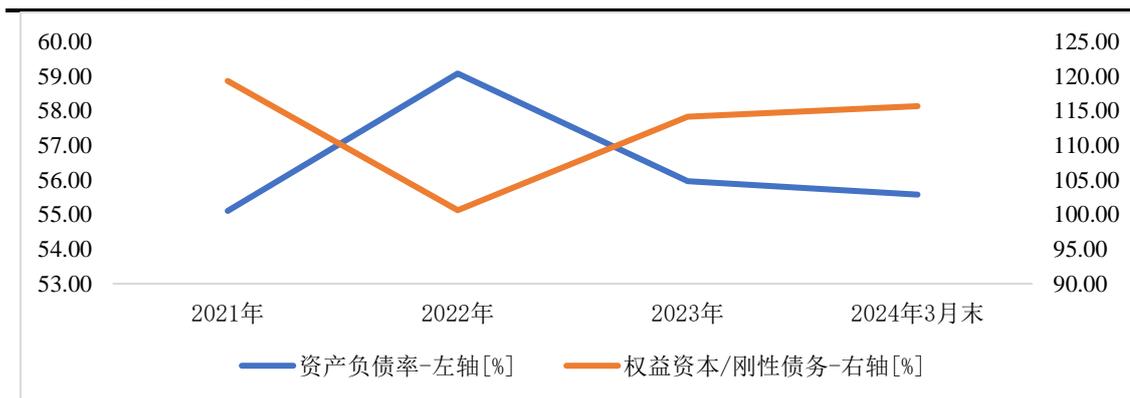
跟踪期内，该公司主业盈利能力仍较弱，盈利主要依赖投资收益，公允价值变动净收益和资产处置收益转负削弱公司利润。随着到期债务清偿及部分子公司出表，公司刚性债务及负债率均有所压降。目前公司短期债务规模仍较大，但得益于相对较大规模的金融资产和较强的资产变现能力，可对流动性起到一定补充，即期偿债能

力仍较强。

1. 财务杠杆

跟踪期内，随着到期债务的偿还及部分子公司出表，该公司负债规模有所下降，负债经营程度可控，净资产对刚性债务的覆盖程度较好。2023 年末，公司负债总额为 282.84 亿元，较上年末下降 7.84%；资产负债率相应降低 3.12 个百分点至 55.96%；股东权益对刚性债务覆盖率为 114.15%，较上年末下降 13.52 个百分点。2024 年 3 月末，公司负债规模为 282.81 亿元，资产负债率和股东权益对刚性债务覆盖率分别为 55.58% 和 115.68%，较上年末变动较小。

图表 18. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据青岛华通所提供的数据整理、绘制

(1) 资产

该公司资产总额 2023 年末为 505.39 亿元，较上年末下降 2.71%。公司非流动资产占比略高，当年末为 58.03%，较上年升高 2.85 个百分点。

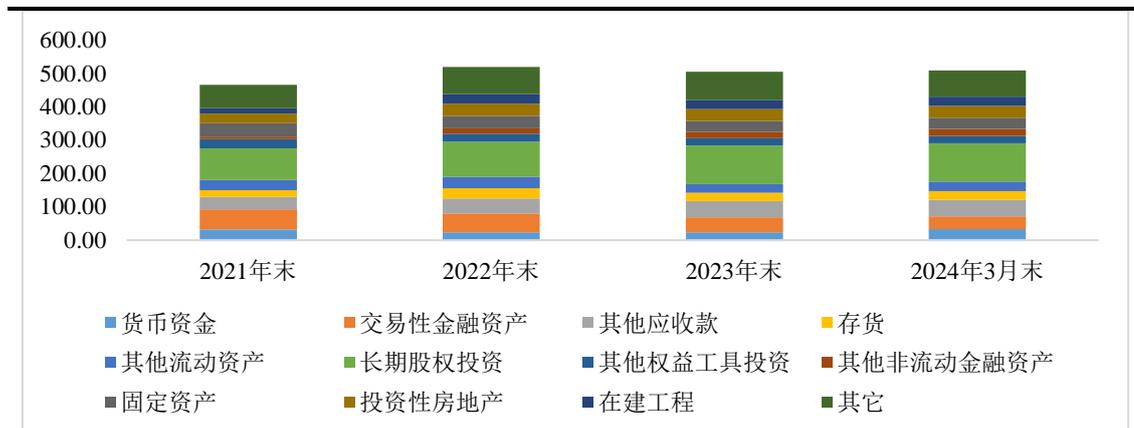
该公司流动资产主要分布在货币资金、交易性金融资产、其他应收款、存货和其他流动资产，2023 年末占资产总额的比重分别为 4.75%、8.73%、9.74%、4.90% 和 5.13%。年末货币资金余额为 24.01 亿元，其中受限货币资金为 6.32 亿元。交易性金融资产为 44.12 亿元，较上年末下降 21.86%，主要系部分权益工具投资到期及收回所致，包括对 HSI 投资 10.19 亿元、对 SP12 投资 8.60 亿元、对中金多策略计划投资 4.50 亿元等，主要为权益工具投资，由华馨国际进行的权益组合投资。其他应收款主要形成于债权投资、往来款、尚未落实股权的投资款、代老企业垫付的拆迁款等，2023 年末增长 7.93% 至 49.21 亿元，主要系往来款增加所致。2023 年末存货下降 19.82% 至 24.78 亿元，主要是由于在产品、发出商品及原材料下降所致。2023 年末其他流动资产下降 23.26% 至 25.92 亿元，其中以摊余成本计量的债权投资 13.76 亿元、贷款及委托贷款 8.98 亿元，分别较上年末减少 2.15 亿元和 5.30 亿元。此外，应收账款主要为公司消费品制造、机械工业、船舶制造等业务应收款项构成，2023 年末为 11.21 亿元，同比下降 27.23%，主要系青岛物产应收山东省哈鲁商贸有限公司、山东宏桥新型材料有限公司等公司的款项减少 3.03 亿元以及转让子公司青岛阀门和尼欧迪克减少 1.27 亿元。合同资产年末为 7.78 亿元，主要来自船舶项目。

该公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、投资性房地产、固定资产和在建工程等构成，2023 年末占资产总额的比重分别为 22.91%、4.31%、3.79%、7.04%、6.50% 和 5.49%。2023 年末公司长期股权投资增长 10.13% 至 115.79 亿元，主要系对海信集团及其子公司权益法下确认 14.10 亿元投资收益。年末，公司持有海信控股及子公司股权账面价值 93.40 亿元，采用权益法核算；海信控股经营尚好，2023 年公司获得海信控股分红 6.05 亿元。除海信控股外，长期股权投资还主要包括澳柯玛股份股权（年末账面价值 6.42 亿元）。其他权益工具投资系以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资为主，另有部分权益投资，2023 年末为 21.80 亿元，较上年末下降 10.47%，其中主要包括中国平安 6.00 亿元、陆家嘴信托计划 8.89 亿元、国泰君安德邦基金华资单一资管计划 2.36 亿元。2023 年末，其他非流动金融资产较上年末增长 17.93% 至 19.16 亿元，主要系子公司青岛华通创业投资有限责任公司（简称“创投公司”）新增投资项目所致。投资性房地产绝大部分系位于青岛市的经营性物业，采用公允价值计量，2023 年末为 35.57 亿元，较上年末变动较小。固定资

产以青岛市政府注入的人防资产为主，另有部分自有厂房及机器设备等，年末为 32.86 亿元，由于少量转出及折旧影响净值继续下降，较上年末减少 12.44%。在建工程年末为 27.75 亿元，主要包括青岛市停车泊位及海尔路银川路区域交通基础设施建设工程项目 13.49 亿元和人防停车场项目 3.91 亿元。

2024 年 3 月末，该公司资产总额为 508.86 亿元，较上年末基本持平；其中，货币资金同比增长 37.15%至 32.33 亿元，交易性金融资产同比减少 12.62%至 38.55 亿元，主要系华馨控股持有的中金多策略计划减少 3.73 亿元和高腾多空策略减少 1.20 亿元，其他主要资产规模较年初差异不大。

图表 19. 公司资产构成情况（单位：亿元）



注：根据青岛华通所提供的数据整理、绘制

2024 年 3 月末，该公司受限资产余额为 9.26 亿元，主要为融资提供抵质押担保，包括货币资金、固定资产、无形资产、投资性房地产等部分资产使用权、所有权受到限制，占公司总资产的比重为 1.82%。

图表 20. 截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
货币资金	6.12	18.60	保证金、维修基金、住房基金等
固定资产	1.63	4.92	融资抵押
无形资产	0.44	5.64	融资抵押
投资性房地产	1.08	3.03	融资抵押

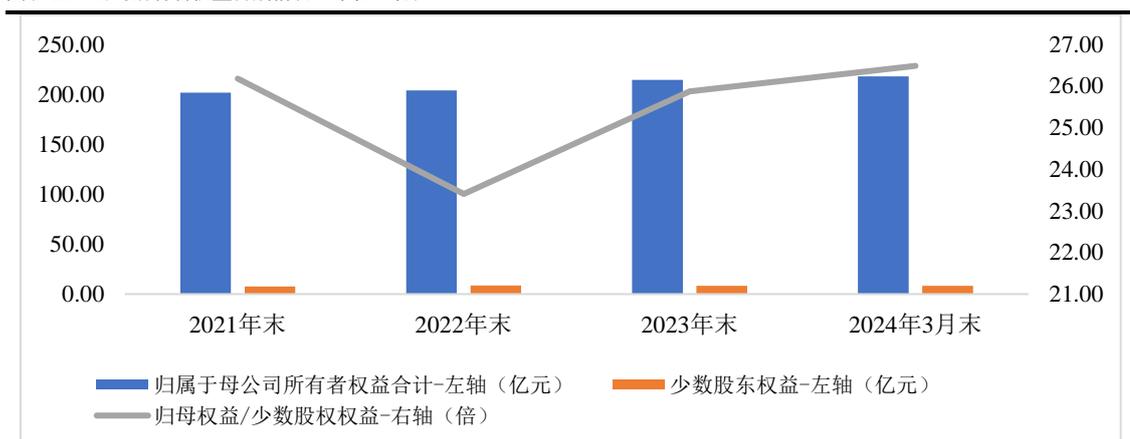
注：根据青岛华通所提供的数据整理、绘制

(2) 所有者权益

跟踪期内，该公司权益资本规模较为稳定。2023 年末，公司实收资本为 50.00 亿元，保持不变，资本公积为 41.87 亿元，较上年末基本持平；未分配利润较上年末增长 10.17%至 110.84 亿元；其他权益工具投资公允价值变动引起其他综合收益减少至 3.65 亿元；盈余公积金随法定计提继续增加，至 7.82 亿元；少数股东权益较上年末小幅下降 4.90%至 8.28 亿元。综合影响下，2023 年末公司净资产为 222.55 亿元，较上年末增长 4.69%。公司所有者权益中未分配利润、实收资本和资本公积的占比较大，2023 年末分别为 49.80%、22.47%和 18.82%，权益资本的稳定性一般。

2024 年 3 月末，该公司所有者权益总额为 226.05 亿元，较上年末增长 1.57%，主要系持有其他权益工具投资公允价值变动带动其他综合收益增长所致。期末归母权益与少数股东权益的比值为 26.48 倍，较上年末变化不大。

图表 21. 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



注：根据青岛华通所提供的数据整理、绘制

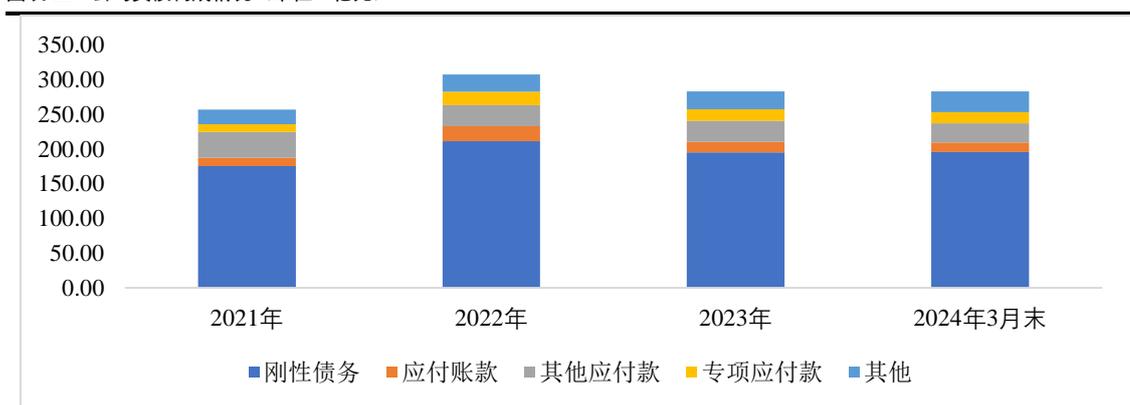
(3) 负债

从债务期限结构来看，该公司流动负债占比上升。2023 年末，公司流动负债为 195.74 亿元，占总负债的 69.21%，较上年末提升 13.41 个百分点，同期末长短期债务比为 44.49%，较上年末下降 34.65 个百分点。

跟踪期内，该公司负债主要由刚性债务、应付账款、其他应付款（剔除刚性债务，下同）和专项应付款构成，2023 年末分别占负债总额的 68.93%、5.48%、10.71% 和 5.74%。年末刚性债务下降 7.71% 至 194.96 亿元。应付账款主要包括应付工程款、材料款等，年末下降 27.85% 至 15.51 亿元，主要系青岛物产应付账款减少 5.27 亿元所致。其他应付款 30.30 亿元，主要为与其他企业的往来款、工程款以及保证金等，年末欠款单位主要有山东新中惠能源有限公司、山东鑫发控股有限公司、市南开发建设局等。专项应付款形成于青岛市财政拨付的市政项目工程款，年末为 16.23 亿元，下降 15.41%，主要为南京路项目公司出表所致。

2024 年 3 月末，该公司负债总额为 282.21 亿元，较上年末基本持平。其中刚性债务为 195.41 亿元，变动较小；应付账款较上年末下降 10.35% 至 13.90 亿元，主要系工程款、货款的支付所致；其他应付款较上年末下降 9.47% 至 27.43 亿元。

图表 22. 公司负债构成情况（单位：亿元）



注：根据青岛华通所提供的数据整理、绘制

跟踪期内，该公司维持较大的短期刚性债务规模，面临较大的即期偿债压力。2023 年末及 2024 年 3 月末短期刚性债务余额分别为 133.27 亿元和 107.37 亿元，其中 2023 年末较上年末增加 29.60 亿元。同期末，短期刚性债务与刚性债务比分别为 68.36% 和 54.94%，短期债务比重过半。

2023 年以来，该公司银行融资力度有所增强，2023 年末银行借款增长 11.84% 至 106.43 亿元。其中短期借款（含一年内到期的长期借款）和长期借款的占比分别为 61.57% 和 38.43%，借款利率在 3.30%-6.16% 之间。从借款主体看，主要以本部和青岛华通金创控股集团有限公司为承债主体，占总银行借款的比重分别为 43.53% 和 12.49%，借款主体较为分散。从借款方式看，保证借款 69.57 亿元，担保方主要为内部互保；信用借款 33.26 亿元；另有抵押借款 3.91 亿元，以土地和建筑物资产抵押为主。直融方面，公司 2023 年新发行两支短期融资券合计 12 亿

元，年末债券余额 77.37 亿元，票面利率在 2.78%-6.08%。应付票据主要为银行承兑汇票和信用证，2023 年末为 7.77 亿元。此外，公司还有少量非标融资，年末融资租赁借款 1.33 亿元，利率 4.50%-5.10%。

截至 2024 年 6 月 4 日，该公司存续期债券共 9 支，待偿还本金余额为 38.85 亿元和 2.80 亿美元，还本付息情况正常。

图表 23. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	当前余额（亿元）	期限（年）	当前利率（%）	发行时间	债券类型
PR 华通 01	3.00	1.20	7	6.08	2018-11-02	企业债
19 华通国资 MTN001	2.70	2.70	5	4.70	2019-08-29	中期票据
20 华通 01	10.00	3.95	5 (2+2+1)	2.95	2020-04-03	私募债
22 华通 01	9.00	9.00	5 (3+2)	3.60	2022-09-20	私募债
23 青岛华通 CP002	5.00	5.00	1	2.95	2023-09-18	短期融资券
高等级无抵押美元债	2.80 亿美元	2.80 亿美元	3	6.80	2024-02-07	离岸美元债
24 华通 01	10.00	10.00	5 (3+2)	2.80	2024-03-29	私募债
24 青岛华通 MTN001	7.00	7.00	5 (3+2)	2.40	2024-05-31	中期票据

注：根据 Wind 整理、绘制（截至 2024 年 6 月 19 日）

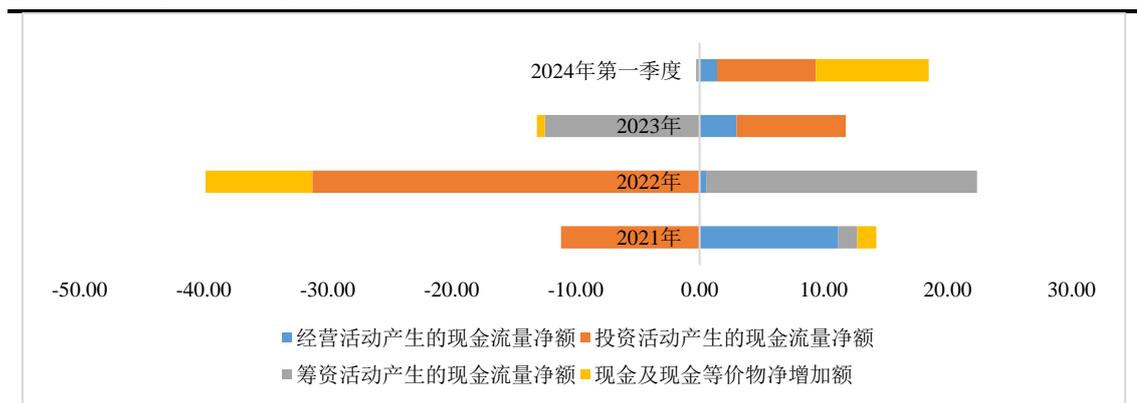
2. 偿债能力

（1）现金流量

从经营性现金流情况来看，该公司经营活动产生的现金以往来款、资金融通业务、政府补助形成的其他与经营活动有关的现金流动为主。依托主营购销结余，2023 年公司经营性现金呈净流入，为 2.99 亿元。同年，公司投资活动产生的现金流金额由负转正，年末余额为 8.80 亿元，大幅增长 40.04 亿元，主要系权益工具投资回收收到的现金大幅增长且对外投资减少所致。公司主要根据资金余缺筹划融资，当年筹资活动产生的现金流呈现净流出 12.48 亿元。

2024 年第一季度，该公司经营活动现金流仍较为平衡，呈净流入 1.42 亿元。由于收回投资收到的现金大幅增加，公司投资活动产生现金流量净额为 7.96 亿元。当期公司加大筹资力度以满足偿付债务规模，筹资活动产生的现金净流量为-0.27 亿元。考虑公司存量资产状况及项目投资计划，未来仍有一定融资需求。

图表 24. 公司现金流情况（单位：亿元）



注：根据青岛华通所提供的数据整理、绘制

（2）盈利

2023 年，该公司实现营业毛利 16.73 亿元，同比增长 14.01%，主要来自金融业务、消费品制造、设备制造和商业贸易等。作为青岛市国有资产控股平台，公司对外股权投资规模较大，投资收益成为影响净利润的重要原因。2023 年公司持有的投资性房地产评估价下跌，使得公允价值变动损失 0.77 亿元；资产处置损失 0.53 亿元，主要系处置非流动资产损失；当年投资收益为 17.68 亿元，同比下降 2.1%，其中海信控股经营良好，权益法核算的

其及子公司长期股权投资收益 14.10 亿元。

该公司日常经营支出较大，且利息主要费用化支出，期间费用支出仍偏高，2023 年为 18.17 亿元，期间费用率 19.15%，削弱了主业盈利，扣除投资收益后的营业利润为-2.96 亿元。此外，公司还由于应收款项和债权投资计提了信用减值损失 1.29 亿元。在非经营性收益补充下，2023 年公司净利润为 13.24 亿元，同比增长 32.20%。整体看，公司主业盈利一般，期间费用支出高企，主要依赖投资收益实现利润。考虑到资本市场频繁波动，权益类金融资产收益稳定性欠佳，公司盈利存在持续波动压力。

2024 年第一季度，该公司主业经营状况下滑，实现营业毛利 3.19 亿元。同期，公司权益法下长期股权投资收益增加，投资收益实现 4.57 亿元，公允价值变动损失 0.57 亿元，当期实现净利润 3.23 亿元。

(3) 偿债能力

2023 年，由于利润总额增长，该公司 EBITDA 较上年增长 6.12%至 24.82 亿元，可覆盖全部利息支出，但相对于债务规模，保障程度偏小。由于 2023 年投资支出大幅减少，加之权益性投资回收流入的现金增长，公司非筹资活动产生的现金流量净额由负转正，但对流动负债及刚性债务覆盖程度仍偏弱。

图表 25. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	2.49	3.09	3.12	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.11	0.12	0.12	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	7.88	0.34	1.63	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	6.43	0.27	1.47	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	0.01	-20.20	6.43	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	0.00	-15.89	5.81	—
流动比率(%)	163.13	135.88	108.35	129.41
现金比率(%)	70.24	46.77	35.56	43.32
短期刚性债务现金覆盖率(%)	134.37	77.29	52.23	67.97

注：根据青岛华通提供的资料计算、绘制

该公司各项流动性指标有所波动，但总体水平欠佳，现金类资产对即期债务偿付的保障较为一般。不过，公司持有大量上市企业股权以及金融工具投资，资产质量尚可，变现可对流动性起到较好补充。

融资渠道方面，该公司与各大商业银行均建立了长期稳定合作关系。截至 2024 年 3 月末，公司在各家银行授信总额为 483.17 亿元，其中已使用 216.78 亿元，尚未使用额度 266.39 亿元。融资成本方面，公司银行借款利率在 3.30%-6.16%之间，借款成本适中。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司的董事发生变更。2023 年 2 月，公司出具《关于董事变动的公告》：根据《青岛市国资委关于魏成吉等同志任职的通知》（青国资委[2022]134 号），聘任魏成吉、夏有波、张建军为本公司专职外部董事（聘期三年）；根据《青岛市国资委关于外部董事任免职通知》（青国资委[2023]10 号），聘任王刚为本公司董事（聘期三年），王润田、梁波、于健生不再担任本公司董事。跟踪期内，公司治理结构仍保持相对稳定，日常管理及生产经营活动未受到显著影响。同年公司在内部治理及管理体系等方面均无重大调整，2023 年发布了集团投资管理办法。

2. 表外因素

截至 2024 年 3 月末，该公司下属的担保中心对外提供担保金额合计 19.89 亿元。此外，公司为青岛海洋技师学院借款提供保证担保 760.00 万元，期限 1 年。

图表 26. 公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象	担保金额	担保起始日	担保终止日	担保方式
青岛海洋技师学院提供	760.00	2024.01.19	2025.01.19	保证担保
合计	760.00	-	-	-

注：根据青岛华通所提供的数据整理、绘制

涉诉事项方面，截至 2024 年 3 月末，该公司存在涉诉事项 50 项，大部分以原告名义向法院提起诉讼，起诉方主要为担保中心和青岛市经济开发投资有限责任公司（简称“青岛经开”），此外还包括青岛市企发商贸有限公司、华通融资租赁、华通民间资本。因承担担保业务涉及较多诉讼事项，年末担保中心存在涉诉事项 29 项，诉讼标的额合计为 6.53 亿元；在梳理资产过程中，青岛经开提起诉讼并主张回收资产，存在主诉案件 10 项，涉案被告共需偿还 3.04 亿元；其余涉诉事项主要由周转金、委托贷款和商业纠纷引起，涉案金额共 5.82 亿元。

3. 业务持续性

该公司作为青岛市政府重要的国有资本运营平台，投资业务结构多元化，涉及消费品制造、设备制造、船舶制造、塑料板材、金融业务、商业贸易等领域，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

截至 2023 年末，该公司与关联方之间存在着一定的关联交易，主要系与下属子公司的经营性往来与资金往来。2023 年，公司向关联方购买商品或接受劳务合计 1.67 亿元，向关联方销售商品或提供劳务合计 4.29 亿元。2023 年末，公司应收关联方款项合计 2.12 亿元，应付关联方款项合计 0.68 亿元。

根据该公司提供的本部 2024 年 5 月 11 日的《企业信用报告》、海信集团 2024 年 6 月 14 日的《企业信用报告》及青岛物产 2024 年 6 月 19 日的《企业信用报告》，报告期内公司本部、海信集团及青岛物产均不存在不良信贷情况。根据 2024 年 6 月 17 日国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台等信用信息公示平台信息查询结果，公司本部、海信集团及青岛物产不存在异常情况。

外部支持

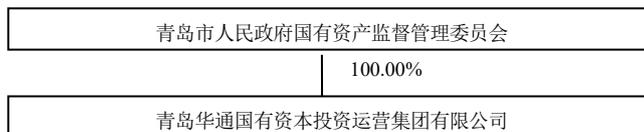
该公司作为青岛市政府重要的国有资本运营平台，实际控制人为青岛市国资委。公司主要承担存量国有资产的管理职能，可得到上级政府的积极支持。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持青岛华通主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，19 华通国资 MTN001 与 PR 华通 01 债券信用等级均为 AA⁺。

附录一：

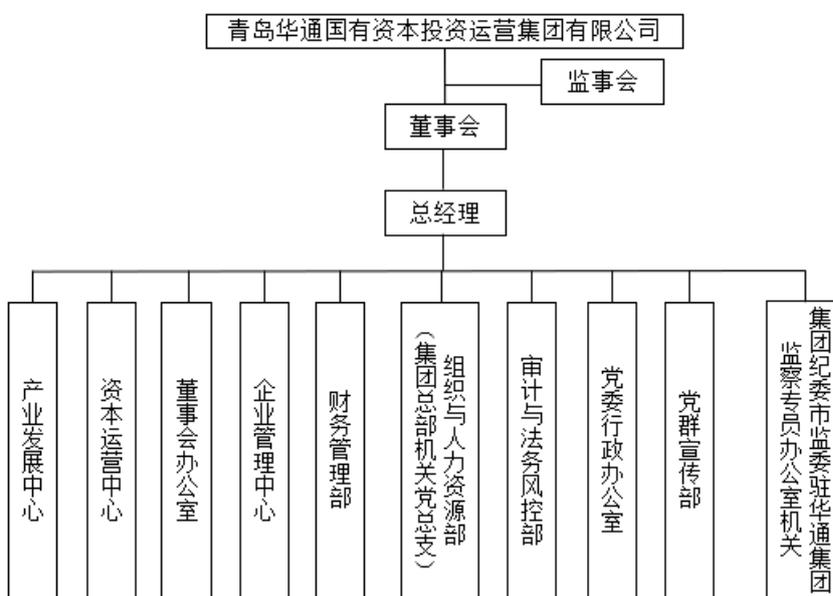
公司与实际控制人关系图



注：根据青岛华通提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据青岛华通提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2023年(末)主要财务数据(亿元)					备注
				总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
青岛华通国有资本投资运营集团有限公司	青岛华通	—	国有资本运营、实体产业经营	354.08	240.08	0.57	7.89	7.58	母公司口径
海信集团有限公司	海信集团	100.00	国有资产委托运营、对外投资	119.01	116.71	2.28	14.27	0.34	单体口径
青岛食品股份有限公司	青岛食品	46.74	饼干、花生酱生产	10.35	7.86	4.81	0.73	0.76	单体口径
青岛物产有限公司	青岛物产	51.00	供应链管理服务	11.71	2.22	35.13	0.15	0.90	单体口径
青岛造船厂有限公司	青船	100.00	船舶制造、船舶修理	31.47	25.11	1.99	-0.97	-0.13	单体口径
青岛华盈通商控股有限责任公司	华盈通商	100.00	供应链管理服务	15.96	1.82	12.39	0.10	-2.38	单体口径

注：根据青岛华通提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
宁波工业投资集团有限公司	205.00	144.95	29.29	107.72	7.39	-0.42
成都市金牛环境投资发展集团有限公司	412.52	164.78	60.06	14.47	1.68	-37.80
青岛华通国有资本投资运营集团有限公司	505.39	222.55	55.96	94.87	13.24	2.99

注：根据公开资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季度
资产总额[亿元]	465.95	519.49	505.39	508.86
货币资金[亿元]	31.91	23.22	24.01	32.93
刚性债务[亿元]	175.31	211.24	194.96	195.41
所有者权益[亿元]	209.18	212.58	222.55	226.05
营业收入[亿元]	50.69	66.36	94.87	26.04
净利润[亿元]	6.04	10.01	13.24	3.23
EBITDA[亿元]	19.75	23.39	24.82	—
经营性现金净流入量[亿元]	11.18	0.52	2.99	1.42
投资性现金净流入量[亿元]	-11.17	-31.23	8.80	7.96
资产负债率[%]	55.11	59.08	55.96	55.58
长短期债务比[%]	93.30	79.15	44.49	67.89
权益资本与刚性债务比率[%]	119.32	100.63	114.15	115.68
流动比率[%]	163.13	135.88	108.35	129.41
速动比率[%]	141.80	113.71	90.63	107.34
现金比率[%]	70.24	46.77	35.56	43.32
短期刚性债务现金覆盖率[%]	134.37	77.29	52.23	67.97
利息保障倍数[倍]	2.16	2.75	2.79	—
有形净值债务率[%]	126.53	148.38	131.92	129.76
担保比率[%]	11.62	7.19	8.64	8.79
毛利率[%]	27.03	21.37	17.08	11.75
营业利润率[%]	18.02	20.15	15.52	14.03
总资产报酬率[%]	3.79	4.23	4.34	—
净资产收益率[%]	2.93	4.75	6.08	—
净资产收益率*[%]	2.95	5.01	6.18	—
营业收入现金率[%]	86.15	104.77	117.21	122.99
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	7.88	0.34	1.63	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	6.43	0.27	1.47	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	0.01	-20.20	6.43	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	0.00	-15.89	5.81	—
EBITDA/利息支出[倍]	2.49	3.09	3.12	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.12	0.12	—

注：表中数据依据青岛华通经审计的2021~2023年度及未经审计的2024年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	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，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2011年7月11日	AA/稳定	姚可、陈舜键	—	报告链接
	评级结果变化	2015年9月16日	AA+/稳定	李萍、余罗畅	新世纪评级方法总论（2012） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AA+/稳定	周晓庆、杨伟奇	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA+/稳定	周晓庆、严奇昊	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (19华通国资 MTN001)	历史首次评级	2019年7月31日	AA ⁺	谢宝宇、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AA ⁺	周晓庆、杨伟奇	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA ⁺	周晓庆、严奇昊	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (PR华通01)	历史首次评级	2018年7月17日	AA ⁺	谢宝宇、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AA ⁺	周晓庆、杨伟奇	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接

	本次评级	2024年6月28日	AA ⁺	周晓庆、严奇昊	新世纪评级方法总论 (2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)
--	------	------------	-----------------	---------	--

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。