



2020年龙口市城乡建设投资发展有限公司 城市停车场建设专项债券2024年跟踪评级 报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2020年龙口市城乡建设投资发展有限公司城市停车场建设专项债券 2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
20 龙停债/20 龙口停车场债	AA+	AA+

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到龙口市物产资源丰富，地区经济发展水平较高，工业基础较强，龙口市城乡建设投资发展有限公司（以下简称“公司”）为龙口市重要的基础设施建设投融资及国有资产经营管理主体，职能定位清晰，工程施工、供水及污水处理业务持续性较好，收入来源较有保障，公司将继续获得较大力度的外部支持。同时中证鹏元也关注到受政策影响，公司土地业务收缩且未来收入实现仍存在一定不确定性，公司资产流动性较弱且整体质量一般，经营活动现金流持续净流出，叠加未来资本开支和债务偿还需求，公司面临较大资金支出和偿债压力，仍需通过再融资平衡资金缺口；此外，公司对外提供担保带来一定或有负债风险。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，公司在建和拟建工程施工项目投资规模较大，供水及污水处理业务具有持续性，未来收入来源较有保障，同时有望持续获得较大力度的外部支持。

评级日期

2024年7月29日

联系方式

项目负责人：安晓敏
anxm@cspengyuan.com

项目组成员：张颜亭
zhangyt@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023	2022	2021
总资产	376.88	347.36	298.15
所有者权益	159.10	150.46	147.24
总债务	197.61	179.85	141.43
资产负债率	57.79%	56.68%	50.62%
现金短期债务比	0.26	1.10	0.99
营业收入	15.00	16.64	17.82
其他收益	1.99	2.46	1.90
利润总额	1.93	2.53	2.70
销售毛利率	23.98%	23.16%	23.66%
EBITDA	6.91	7.05	6.18
EBITDA 利息保障倍数	0.87	0.97	1.23
经营活动现金流净额	-1.48	-1.49	-22.51

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **龙口市物产资源丰富，地区经济发展水平较高，工业基础较强。**龙口市为沿海开放港口城市，煤炭、石油、天然气等物产资源丰富，经济实力位居全国百强县前列，已形成高端铝材料、汽车及汽车零部件、临港港口、食品加工及存储等产业集群。此外，龙口市作为半岛蓝色经济区、高端产业聚集区的前沿骨干城市和黄河三角洲生态区的间接受益地带，面临良好的发展机遇。
- **公司为龙口市重要的基础设施建设投融资主体，职能定位清晰，业务持续性较强。**公司主要承担龙口市城市基础设施建设的投资和管理、市政府授权范围内的国有资产经营管理等职能，业务涉及工程施工、供水及污水处理等，在建和拟建工程项目投资规模较大，供水及污水处理业务具有持续性，公司收入来源较有保障。
- **公司继续获得较大力度的外部支持。**2023年公司获得政府补助1.99亿元，是公司利润的有力支撑。此外，公司还获得渔业用海海域使用权、王屋水库加固资产等资产划拨。

关注

- **公司土地业务受政策及市场影响较大，未来收入实现情况仍需观察。**因土地业务受政策及市场影响较大，2023年公司未实现土地业务收入，公司目前土地储备充足，但未来收入实现仍存在一定不确定性。
- **公司资产以存货、应收款项为主，资产流动性较弱且整体质量一般。**公司资产以工程施工、开发成本、应收款项等为主，工程施工主要为工程建设项目支出，开发成本为公司可供收储的65宗土地资产，应收款项规模较大且持续增加，未来回收时间较为不确定，对营运资金形成较大占用，且部分应收款项存在一定回收风险。
- **公司经营活动现金流持续净流出，现金短期债务比显著下降，叠加项目建设资本开支需求，公司仍需通过外部再融资平衡资金缺口。**公司经营活动产生的净现金流持续为负，截至2023年末，主要在建和拟建项目尚需投资27.06亿元，因一年内需偿还的债务增加较多，现金短期债务比大幅下降，盈利下滑叠加利息支出增加，EBITDA利息保障倍数表现不佳，公司面临较大的偿债压力。
- **公司存在一定的或有负债风险。**截至2023年末，公司对外担保金额合计45.60亿元，对外担保规模有所增长，担保对象主要为地方国有企业，且均未设置反担保措施。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	职能定位及业务	总资产	所有者权益	营业收入
龙口市城乡建设投资发展有限公司	城市基础设施建设的投资和管理	376.88	159.10	15.00
龙口市港城投资开发建设集团有限公司	基础设施建设业务、棚户区改造业务和租赁业务。	213.90	137.42	10.69

注：以上各指标均为2023年数据。

资料来源：iFind数据库，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	6/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	5/7
调整因素	ESG因素				0

审计报告质量	0
不良信用记录	0
补充调整	0
个体信用状况	aa
外部特殊支持	1
主体信用等级	AA+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 **aa**，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

中证鹏元认为公司作为龙口市重要的基础设施和保障房投融资及建设主体，公司在面临债务困难时，龙口市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在公司与龙口市政府的联系非常紧密，公司由龙口市政府全资拥有，且市政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，公司的大部分业务来源于龙口市政府，近五年中公司受到四次来自龙口市政府的支持。此外，公司对于政府非常重要，公司主要在龙口市区域内负责实施工程施工业务、污水处理业务等，对当地社会和经济的发展至关重要，对政府的贡献很大，如果公司发生违约则会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
20 龙停债/20 龙口停车场债	9.00	5.40	2023-6-15	2027-04-01

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2020年4月公开发行7年期9.00亿元城市停车场建设专项债券，募集资金原计划7.20亿元用于龙口市公共停车场建设项目、1.80亿元用于补充营运资金。截至2024年6月24日，“20龙停债/20龙口停车场债”募集资金专项账户余额为840,649.11元。

三、发行主体概况

2023年公司名称、注册资本、实收资本、实际控制人均未发生变化。截至2023年末，公司注册资本及实收资本仍为22.00亿元，龙口市国有资产运营保障中心（以下简称“龙口市国资中心”）持有公司100%股权，龙口市人民政府仍为公司实际控制人。2024年6月28日，龙口市财政局将公司100%的股权划转至龙口龙投国有控股发展有限公司（以下简称“龙投国控公司”），并已完成工商变更，公司控股股东变更为龙投国控公司，实际控制人未发生变更。

2023年公司合并报表范围新增3家子公司。截至2023年末，公司合并报表范围内共有18家子公司，详情见附录四。

表1 2023年新纳入公司合并报表范围子公司情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	所处行业
龙口华盖华远股权投资合伙企业(有限合伙)	68.18%	44,000.00	投资与资产管理
龙口市龙晟城市服务有限公司	100.00%	5,000.00	市政设施管理
龙口市龙芯大数据有限公司	100.00%	3,000.00	投资与资产管理

注：龙口市龙芯大数据有限公司为龙口市龙晟城市服务有限公司的子公司

资料来源：公司2023年审计报告，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2024年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，

制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

基础设施投资行业政策环境

随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构

对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

区域经济环境

龙口市为沿海开放港口城市，经济实力位居全国百强县前列，已形成高端铝材料、汽车及汽车零部件等产业集群，工业基础较强，新旧动能转换效果显著，但经济发展对传统制造业仍较为依赖

区位特征：龙口市为沿海开放港口城市，物产丰富。龙口市是山东省下辖县级市，由烟台市代管，位于胶东半岛西北部、渤海湾南岸，北与大连、天津依海呼应，并与韩国、日本隔海相望。海岸曲线长68.4公里，全市总面积901平方公里，辖16个镇街区，其中省级经济开发区和高新技术产业园区各1个。

境内龙口港始建于1914年，是国家一类对外开放口岸，现有生产泊位30个，其中15万吨级1个，10万吨级7个，5万吨级5个，核定通过能力6,000万吨以上；港区库场面积330万平方米，石油化工仓储能力180万立方米，粮食罐存储能力26万吨；拥有国内外航线70多条，与50多个国家和地区的港口有业务往来，中非杂货班轮、铝矾土、石油焦、朝鲜煤炭等4个货种的市场占有率居国内首位。全市公路里程达到1,552.9公里，已形成“六横七纵”的公路交通网络，荣乌高速横贯东西，龙烟铁路、龙青高速开通运行；距烟台蓬莱国际机场40公里。

龙口市物产丰富，素有“莱子古国金黄县”的美誉。境内煤炭储量26亿吨，年产原煤600多万吨，是国内唯一的滨海煤炭基地、山东省首个国家煤炭储备基地，配送能力可保障胶东半岛半数以上的用煤。沿海大陆架下蕴藏着数十亿吨石油资源和220多亿立方米天然气，每年为半岛地区提供4亿立方米的清洁能源。全市发电机组装机总容量达到300多万千瓦，电力供应充足。境内黄金、花岗岩等矿产储量丰富，盛产苹果、草莓、葡萄等果品，是山东半岛重要的水果储藏加工集散地。海参等海珍品和“龙口粉丝”、威龙干红等具有较高的知名度。

图1 龙口市区位图


资料来源：龙口市人民政府网站

经济发展水平：龙口市经济实力位居全国百强县前列，经济体量位居烟台市首位，经济发展水平较高。2023年龙口市实现地区生产总值1,511.4亿元，同比增长7.6%。根据赛迪顾问县域经济研究中心编制的《2023中国县域经济百强研究》，龙口市位列第8位，较2022年排名前进一位。自2019年以来，龙口市连续五次进入中国百强县前十。2023年龙口市人均GDP为全国人均GDP的231.73%，区域经济发展水平较高。

2023年龙口市第一产业增长5.3%，第二产业增长8.8%，第三产业增长6.4%，三次产业结构由2021年的3.3:48.6:48.1调整为2023年的2.9:49.4:47.7，第二产业和第三产业比重相近，可以有力地支撑区域经济发展。近年龙口市固定资产投资增速较高，2023年达到10.1%，对经济拉动作用明显。消费方面，2023年龙口市社会消费品零售总额为401.9亿元，增速10.9%，消费市场加速恢复成绩可观。此外，龙口市对外贸易保持增长，2023年龙口市外贸进出口总值为390亿元，同比增长5.4%。

表2 2023年烟台市部分区县（市）经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP (万元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
龙口市	1511.40	7.6%	20.71	118.78	30.90
芝罘区	1,301.34	6.1%	14.84	77.85	2.86
招远市	868.45	7.3%	16.36	50.21	8.65
莱州市	820.30	6.7%	9.95	50.01	13.18
海阳市	534.40	6.6%	9.27	31.28	35.46
福山区	478.25	7.1%	10.57	35.18	17.17
牟平区	410.20	7.1%	9.22	28.69	4.16
栖霞市	309.30	5.3%	7.21	13.50	8.70

注：人均 GDP=GDP/年末常住人口数，其中各区县（市）常住人口数均按照第七次全国人口普查公报的常住人口数据计算。

资料来源：各区县（市）政府网站、各区县（市）国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告等，中证鹏元整理

表3 龙口市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年		2021年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	1511.4	7.6%	1,382.3	6.0%	1,236.64	9.6%
固定资产投资	-	10.1%	-	11.5%	-	13.0%
社会消费品零售总额	401.9	10.84%	362.6	0.9%	359.50	16.0%
进出口总额	390.0	5.4%	370.0	3.0%	355.6	25.9%
人均 GDP（元）	207,069		189,387		169,431	
人均 GDP/全国人均 GDP	231.73%		220.99%		209.24%	

注：龙口市人均 GDP 以第七次人口普查数据计算。

资料来源：龙口市统计年鉴、龙口市统计局，龙口市统计公报，中证鹏元整理

产业情况：龙口市已形成包括高端铝材料、汽车及汽车零部件、港口及临港、食品加工及存储等产业集群，工业基础较强，新旧动能转化效果显著，但对传统制造业依赖仍较大。龙口市工业起步较早，门类较为齐全，已形成高端铝材料、汽车及汽车零部件、港口及临港、食品加工及存储等支柱产业，被确定为“中国交通铝材名城”、国家级铝及铝合金加工高新技术产业化基地、国家级铝精深加工示范基地和山东省高端装备制造汽车零部件产业园区、国家出口食品农产品质量安全示范区。龙口市新旧动能转换效果显著，2023年新增省级以上改革试点13项，154个省市区重点项目加快建设，153个“两高”项目完成整改提升。华为工业互联网创新中心正式启用，6家企业上榜省级以上绿色工厂和绿色供应链管理企业，5家企业入选省级智能工厂、数字化车间、智能制造场景。2023年规模以上工业增加值增长13.5%，工业技改投资完成112.4亿元。

截至2023年末，龙口市拥有11家上市公司，分别为南山铝业（600219.SH）、恒通股份（603223.SH）、中际旭创（300308.SZ）、兴民智通（002355.SZ）、隆基机械（002363.SZ）、道恩股份（002838.SZ）、威龙股份（603779.SH）、朗源股份（300175.SZ）、南山智尚（300918.SZ）、联合化学（301209.SZ）和胜通能源（001331.SZ），涉及有色金属冶炼和压延、石油石化炼化及贸易、橡胶和塑料制品制造、纺织制造、通信和其他电子设备制造、汽车零部件制造、食品饮料制造等行业，总市值逾千亿。

发展规划及机遇：龙口市作为半岛蓝色经济区、高端产业聚集区的前沿骨干城市和黄河三角洲生态区的间接受益地带，面临良好的发展机遇。根据《龙口市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》和2024年龙口市政府工作报告，龙口市将着力构建现代产业体系，聚焦传统制造业改造升级：依托裕龙岛炼化一体化项目，发展高分子材料产业、精细化工产业，建设碳四综合利用、高端电极前驱体、新材料扩产等项目，延伸化工新材料产业链条；建成国家管网LNG、中石化LNG、华能半岛北海上风电等项目，布局风电、光伏、储能、LNG综合利用等业态，打造新能源绿色发展新引擎。依托华为大数据产业园，抓好齐鲁卫星、华为工业互联网创新中心等项目运行，筹划数字赋能中心。依托东海生命科学产业园，完成绿叶制药项目设备安装，推动石四药、景峰医药等更多行业头部企业入驻，

打造具有国际竞争力的现代医药产业集群。以海高区建设为载体，集聚涉海高校、研发机构、高端人才等资源要素，建设智慧海洋总部基地，发展海水综合利用等海洋特色产业。

财政及债务水平：龙口市财政实力较强，近年财政收入稳定增长，政府性基金收入波动较大，财政自给能力较好。近年龙口市一般公共预算收入规模稳中有增，2023年一般公共预算收入为118.78亿元，其中税收占比为68.42%，较2022年有所下降。近三年龙口市财政自给率均在90%以上，财政自给能力较好，但呈下降趋势。2023年龙口市政府性基金收入由于2022年国有土地使用权出让收入高基数影响大幅减少，当年政府性基金收入为30.90亿元，仍主要来自国有土地使用权出让收入。债务方面，近年龙口市地方政府债务余额快速扩张。

表4 龙口市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
一般公共预算收入	118.78	113.76	112.01
税收收入占比	68.42%	69.39%	75.15%
财政自给率	93.95%	99.13%	102.29%
政府性基金收入	30.90	84.45	15.00
地方政府债务余额	219.28	187.47	134.77

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：龙口市预算执行情况的报告，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司是龙口市重要的基础设施建设投融资主体，业务较为多元，其中工程施工业务是公司营业收入和毛利润的主要来源，在建和拟建工程施工项目预计投资规模较大，供水及污水处理业务具有持续性，公司未来收入仍较有保障

公司是龙口市重要的基础设施建设投融资主体，主要承担龙口市城市基础设施建设的投资和管理、市政府授权范围内的国有资产经营管理等职能，业务较为多元，包括工程施工、租赁、供水和污水处理等。其中，工程施工业务是公司营业收入和毛利润的主要来源，供水及污水处理业务、租赁业务对公司营业收入和毛利润形成有力补充，绿化、检测和运输等其他业务规模较小，其中绿化和运输业务尚处于微利或亏损状态。2023年，受当地土地政策和市场情况影响，公司未实现土地业务收入，此外，工程施工、污水处理等收入规模亦有所下降，综合影响导致2023年公司营业收入同比降低9.87%；毛利率方面，收入占比较大的工程施工毛利率保持稳定，毛利率较高的供水业务收入占比提高，使得公司销售毛利率小幅上升。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程施工	100,702.00	67.13%	16.67%	116,257.97	69.85%	16.67%
工农水费	12,816.19	8.54%	78.39%	12,510.35	7.52%	74.92%

污水处理业务	10,272.73	6.85%	27.83%	11,583.60	6.96%	33.50%
其他业务	22,172.44	14.78%	43.71%	15,864.47	9.53%	54.23%
绿化项目	1,603.12	1.07%	6.20%	1,611.39	0.97%	2.07%
运输项目	1,306.58	0.87%	-300.03%	1,256.33	0.75%	-302.01%
检测费业务	1,140.06	0.76%	35.57%	956.35	0.57%	25.59%
土地业务	-	-	-	6,395.69	3.84%	13.04%
合计	150,013.13	100.00%	23.98%	166,436.13	100.00%	23.16%

注：其他业务主要包括租赁、检测、绿化和运输业务等
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）工程施工业务

公司工程施工收入小幅减少，目前在建和拟建工程施工项目储备充足，未来收入来源较有保障，业务持续性较强，但尚需较大规模资金投入

公司是龙口市重要的基础设施建设投融资主体，承担了市内的道路、新型社区及公共服务设施等项目的建设任务。公司自2022年以来调整工程建设模式，不再采用工程代建模式，主要采用工程施工模式。具体模式为：公司以划入或者自主承接方式接受龙口市相关的基础设施工程，并全权负责手续办理及自筹资金进行工程建设。工程施工业务采用成本加成定价方法。每年年末，公司和龙口市汇银资产经营有限公司¹共同确认工程建设项目相应的成本，并按成本加成确认相应收入，加成比例通常为20%左右。2023年公司实现工程施工收入10.07亿元，同比略有下降，收入主要来自龙口中心城区至龙口港公路工程等项目，毛利率为16.67%，同比维持稳定。

表6 2023年公司工程施工业务收入情况（单位：万元）

项目名称	项目成本	项目收入
龙口中心城区至龙口港公路工程项目	43,335.98	52,003.18
龙烟铁路龙口客运站工程	19,998.79	23,998.55
龙口市 X060 石良至南山西海岸人工岛公路改建工程项目	20,583.56	24,700.27
合计	83,918.33	100,702.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年末，公司主要在建及拟建的基础设施项目计划总投资67.63亿元，累计已投资40.65亿元，尚需投资27.06亿元。公司在建和拟建项目储备充足，工程施工业务未来收入来源仍较有保障。

表7 截至2023年12月31日公司在建、拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目类型	项目名称	预计总投资	累计总投资
在建项目	裕龙岛石化产业园供水工程	40.60	29.27
	龙口市地下水补源项目	5.02	5.10
	龙口市城市供热工程项目	7.20	6.28
拟建项目	烟汕线蓬莱龙口界至招远莱州段大修工程	1.52	0.00

¹ 龙口市汇银资产经营有限公司全资股东为龙口市国有资产运营保障中心

	龙口市人工智能制造区项目	13.29	0.00
合计	-	67.63	40.65

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（二）供水及污水处理业务

公司供水业务收入小幅提升，污水处理业务收入略有减少，但业务盈利情况较好且业务具有较好持续性

公司拥有王屋水库、北邢家水库和迟家沟水库三个水库，负责龙口市内的工农业供水。2019年，龙口市内工业企业响应政府号召关闭自采井，并主要通过公司下属的水库统一供水。其中，龙口市东江街道南山村村民委员会（系南山集团有限公司控股股东，以下简称“南山村委会”）和道恩集团有限公司（以下简称“道恩集团”）分别与公司签署了专用供水合同，水费标准为4.5元/立方米，供水期限共5年（2019年1月1日至2023年12月31日）。2023年公司供水量合计2,848.04万立方米，实现供水业务收入为1.28亿元，毛利率为78.39%，收入同比略有上升；因2022年尚在改造的水库管道于2023年竣工，故供水业务成本下降，整体毛利率有所上升。

污水处理业务由子公司龙口市碧水污水处理有限公司（以下简称“碧水污水公司”）负责，碧水污水公司是龙口市最大的污水处理企业，负责为龙口市境内市民、企业提供污水处理服务。2019年，南山村委会和道恩集团分别与碧水污水公司签署了《环境污水处理服务协议》，服务期限为5年（2019年1月1日至2023年12月31日），污水处理费为3元/吨/月（含税）。2023年公司污水处理量合计为2,473万立方米，污水处理收入为1.03亿元，毛利率为27.83%，收入及毛利率略有下降。

合同续约方面，本期合同于2023年12月31日届满到期，公司已与南山村委会和道恩集团续约供水及污水处理合同至2034年12月31日，供水和污水处理业务具有持续性。

综合来看，公司下属水库为龙口市重点企业南山集团和道恩集团提供水源，并通过污水处理厂为其提供污水处理服务，合作关系较为稳定。2023年公司共实现供水、污水处理收入合计2.31亿元，受南山集团和道恩集团污水处理需求影响，同比略有下降，但业务盈利情况较好且业务具有较好持续性。

（三）其他业务

公司租金收入稳定增长，绿化、运输、检测费等其他业务规模仍较小且仍处于亏损

租赁业务方面，公司通过出租停车场、海域使用权、行政中心办公楼及附属设施等资产，收取一定租金收入；公司通过将行政中心办公楼及附属设施（位于港城大道1001号）出租给龙口市机关事务管理处，每年收取一定的租金收入，现行租金标准为8,600万元/年，自2015年4月29日起至2026年12月31日止。2023年公司租金收入增加，主要系租赁资产的陆续出租和海域使用权的增加。

表8 截至2023年末公司主要租赁资产情况（单位：万平方米、万元）

资产名称	取得方式	出租对象	租期	2023年租金收入
------	------	------	----	-----------

行政中心办公楼及附属设施	无偿划转	龙口市机关事务管理处	2015.4.29~2026.12.31	8,600.00
残联、质检中心、东莱街道及广电公司 (土地)	购置	残联、质检中心、东来街道和广电公司	2022.1.1~2026.12.31	1,800.00
幸福里项目	购置	龙口市沐泽餐饮管理有限公司	2023.2.1~2026.12.31	120.00
广电大楼	购置	龙口市融媒体中心	2022.1.1~2026.12.31	1,700.00
停车场	自行购建	龙口市兴龙建设投资管理有限公司	2023.2.1~2026.12.31	3,600.00
海域使用权	无偿划转	烟台运通水产养殖有限公司	2022.1.1~2026.12.31	6,000.00
合计	-	-	-	21,820.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2019年公司新增龙口市园林绿化有限公司、龙口市公共交通集团有限公司和龙口市平正建筑工程检测有限公司等子公司，经营业务新增园林绿化、交通运输和工程检测等业务。2023年上述业务收入规模仍较小，由于公共交通运输等业务的公益属性较强且折旧成本较高，业务仍为亏损状态。

公司持续获得较大力度的外部支持

作为龙口市基础设施建设的重要投融资主体，公司主要承担龙口市城市基础设施建设的投资和管理、市政府授权范围内的国有资产经营管理等职能，地方政府持续给予公司较大支持。2023年公司共收到各项政府补贴资金1.99亿元，对公司利润水平起到有效支撑作用。此外，烟台市政府将开放式养殖用海海域使用权划拨至公司，龙口市水库管理中心将王屋水库除险加固资产划入公司，分别增加公司资本公积5.74亿元和0.61亿元。

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并报表范围增加3家子公司。

资本实力与资产质量

公司资产规模持续增长，增量资产主要来自债务融资，存量资产以工程施工、开发成本、应收账款为主，工程施工和开发成本资金沉淀较重，应收款项回收时间不确定，资产流动性较弱，整体资产质量一般

2023年，公司所有者权益和债务融资规模均保持增长，因当年公司通过发行债券、新增短期借款进行融资，公司产权比率上升至约137%，公司所有者权益对负债偿还保障性较弱。2023年末，公司所有者权益主要来自政府资产注入形成的资本公积，同时实收资本和未分配利润也占一定比重。

图 2 公司资本结构

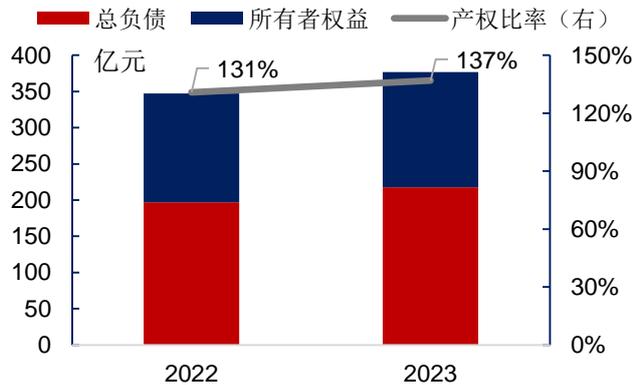
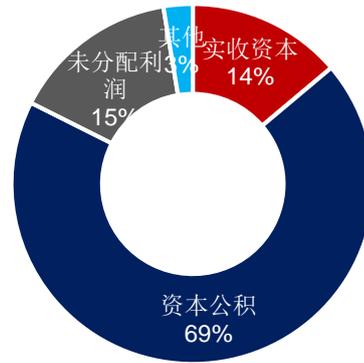


图 3 2023 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

公司流动资产以存货、应收款项为主。截至2023年末，公司存货余额为93.64亿元，同比增长3.41%；其中，工程施工66.41亿元，为工程建设项目支出，主要为龙口市城市供热工程项目、龙口市地下水补源项目以及裕龙岛石化产业园供水工程项目。存货中开发成本27.21亿元，为公司65宗土地资产，主要为出让性质的商业、住宅以及商服用地，均已取得土地证，其中已抵押土地账面价值合计8.81亿元；其余存货资产为原材料和低值易耗品。随着业务推进和项目投入，公司存货规模预计继续增加，预计公司将形成较重资金沉淀。

公司应收账款规模变化不大，其中应收龙口市汇银资产经营有限公司工程款项占比达96.00%，应收烟台运通建设投资有限公司款项占比3.51%；其他应收款主要为与相关单位的资金往来款和工程垫款，前五名欠款方为龙口市财政局、龙口市城市新环境投资发展有限公司、龙口兴龙建设投资管理有限公司、龙口兴达投资管理有限公司和龙口市汇银资产经营有限公司。总体来看，公司其他应收款项规模较大，未来回收时间较为不确定，对营运资金形成较大占用，且部分应收款项存在一定回收风险。

非流动资产方面，公司固定资产主要为碧水污水公司的污水管网以及车间、仓库等房屋建筑物。2023年公司在建工程同比大幅增加，主要来自停车场项目（二期）、龙口市城市智能体和大数据中心项目、供水一体化工程、市民活动中心项目和龙口市城乡水环境综合治理等持续投入。因公司对参股子公司与联营企业追加投资，2023年公司长期股权投资保持增长。公司无形资产主要为土地使用权和海域使用权，其中土地使用权账面价值21.86亿元，主要为划拨的三座水库经营用地、污水处理厂经营用地以及公交公司经营用地；海域使用权账面价值15.91亿元，权利性质为出让，用途主要为开放式养殖用海。2023年公司新增无形资产6.36亿元，主要为购置土地、接受划拨的海域使用权和土地使用权。公司2023年末投资性房地产账面价值为27.58亿元，主要为停车场、行政办公大楼、广电中心大楼以及残联大楼

等。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	15.40	4.09%	15.53	4.47%
应收账款	17.07	4.53%	17.04	4.91%
其他应收款	87.77	23.29%	91.30	26.28%
存货	93.64	24.85%	90.55	26.07%
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00%	0.00	0.00%
流动资产合计	215.38	57.15%	217.09	62.50%
固定资产	19.28	5.11%	19.13	5.51%
在建工程	53.98	14.32%	29.60	8.52%
长期股权投资	22.52	5.98%	21.94	6.32%
投资性房地产	27.58	7.32%	28.19	8.12%
无形资产	37.77	10.02%	31.41	9.04%
非流动资产合计	161.50	42.85%	130.27	37.50%
资产总计	376.88	100.00%	347.36	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

截至2023年末，公司受限资产共计193,931.44万元，占总资产比例为5.15%；受限资产主要为土地使用权和投资性房地产。

表10 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：万元）

资产类别	账面价值	受限原因
工资保证金	622.02	华夏银行农民工工资保证金专户存款
定期存单	6,139.38	华夏银行办理的定期存单
土地使用权	88,133.96	对外担保、抵押借款
投资性房地产	99,036.08	对外担保
合计	193,931.44	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

盈利能力

2023年公司收入同比下降，但毛利率较为稳定，未来收入来源较有保障，政府补助仍是公司利润的有力支撑

2023年，公司实现营业收入15.00亿元，较2022年小幅下降，系工程施工业务与土地业务收入缩减导致。整体来看，工程施工业务是公司营业收入和毛利润的主要来源，目前公司在建及拟建的项目投资规模较大，未来工程施工业务收入来源较有保障，但仍需关注业务的回款情况。公司与南山村委会和道恩集团签订长期供水和污水处理服务合同，以及与龙口市机关事务管理处等单位延长签订长期租赁合同，每年可获得稳定的供水、污水处理以及租金收入。总体来看，公司未来各项业务收入来源较有保障。

2023年，公司获得政府补助1.99亿元，为当年利润总额的103.18%，政府补助仍是公司利润的有力支撑。

表11 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023年	2022年
营业收入	15.00	16.64
营业利润	1.93	2.58
其他收益	1.99	2.46
利润总额	1.93	2.53
销售毛利率	23.98%	23.16%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

公司债务规模大幅上升，叠加工程建设资本支出和存量债务本息偿还，公司面临较大的偿债压力

因项目建设投入，公司近年对外融资规模大幅增长，2023年末总债务为197.61亿元，同比增长9.66%，主要系新增银行借款及融资租赁款。公司债务类型主要为银行借款、债券融资和非标融资等。其中，银行借款绝大部分设有抵质押、担保等措施，授信方主要有政策性银行、股份制商业银行、城市商业银行，包括农业发展银行、国家开发银行、恒丰银行、青岛银行等，融资成本在4.10%-5.48%之间；债券发行主体为公司本部，均为无担保发行，融资成本在3.38%-7.00%之间；截至2023年末，非标融资主要为恒丰银行债权融资工具共两期，占比66.38%，其余主要为金融租赁，综合成本在5.00%~5.58%。公司债务仍以长期债务为主，2023年新增较多短期借款，同时将有37.54亿元的非流动负债需在一年内偿还，2023年末短期债务占总负债比例提升至26.84%，整体来看，公司短期债务压力相较2022年有所提升。

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	20.24	9.30%	12.00	6.09%
应付账款	0.81	0.37%	0.65	0.33%
其他应付款	14.05	6.45%	13.83	7.02%
一年内到期的非流动负债	37.54	17.24%	0.00	0.00%
流动负债合计	76.85	35.29%	30.94	15.71%
长期借款	47.51	21.82%	53.07	26.95%
应付债券	88.32	40.56%	112.77	57.27%
非流动负债合计	140.93	64.71%	165.96	84.29%
负债合计	217.78	100.00%	196.90	100.00%
总债务	197.61	90.74%	179.85	91.34%
其中：短期债务	58.45	26.84%	14.01	7.11%
长期债务	139.16	63.90%	165.84	84.23%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

截至2023年末，公司资产负债率为57.79%，同比略有上升，杠杆水平相对较高；由于短期债务增加明显，现金短期债务比下降为0.26。同时，公司EBITDA对债务利息支出的覆盖能力仍相对较弱。

公司经营活动净现金流表现仍较差，难以覆盖项目建设支出，且项目建设和回收周期较长，同时存量债务本息接续压力仍存，公司仍需进行外部再融资平衡资金缺口。公司已与多家金融机构建立了良好合作关系，再融资渠道相对通畅，截至2023年末，公司尚未使用授信额度为17.21亿元，公司尚有一定流动性储备，但仍需关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表13 公司偿债能力指标

指标名称	2023 年	2022 年
资产负债率	57.79%	56.68%
现金短期债务比	0.26	1.10
EBITDA 利息保障倍数	0.87	0.97

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

公司 ESG 对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境方面，近年来公司未有因空气污染和温室气体排放、废水排放和废弃物排放等事项而受到相关政府部门处罚的情况发生。

社会方面，近年公司亦未有违规经营、产品发生质量或安全问题、拖欠员工工资等负面舆情事件出现。

治理方面，目前公司根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律法规等的规定，制定了《公司章程》，建立了现代法人治理结构。公司设董事会，成员为 3 人，其中金燕玲、尚博驹于2024年3月担任董事职位，尚博驹为职工董事；公司设总经理 1 名；公司设监事会，由 5 人组成，其中 3 名由龙口市国资中心委派，2 名由公司职工代表大会选举产生。近三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。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年4月30日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2023年末，公司对外担保金额合计45.60亿元，担保对象主要为地方国有企业。总体来看，公司对外担保规模较2022年有所增长，且均未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

表14 截至2023年12月31日公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	企业性质	担保金额	担保期限	是否有反担保
龙口市兴龙建设投资管理有限公司	国企	0.62	2016-06-30至2025-09-01	否
		0.18	2016-07-01至2025-09-01	否
		1.00	2017-02-04至2026-08-20	否
		0.16	2016-12-06至2024-12-01	否
		0.13	2016-12-29至2024-12-01	否
		0.20	2017-01-16至2024-12-01	否
		3.85	2016-12-19至2036-12-19	否
		0.98	2017-04-26至2027-04-26	否
		0.80	2017-05-02至2027-05-02	否
		1.00	2023-06-21至2024-06-20	否
		3.18	2021-03-31至2024-03-30	否
		0.71	2021-03-31至2024-03-30	否
龙口市益民置业有限公司	国企	3.61	2021-04-30至2024-04-29	否
龙口市兴达投资管理有限公司	国企	1.00	2023-12-12至2024-12-11	否
		8.03	2022-01-29至2027-01-29	否
		4.32	2022-03-28至2027-03-28	否
		0.93	2022-11-15至2032-11-10	否
龙口市港投建设发展有限公司	国企	0.90	2023-10-27至2024-10-27	否
		10.00	2022-03-30至2037-03-29	否
龙口市城市新环境投资发展集团有限公司	国企	1.00	2023-09-27至2024-09-25	否
合计	-	45.60	-	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

八、外部特殊支持

公司是龙口市重要的基础设施建设平台。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，龙口市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与龙口市政府的联系非常紧密。公司由龙口市国资中心间接全资持有，实际控制人为龙口市政府，目前公司两位董事、三位监事由龙口市国资中心任命，职工董事和职工监事由职工代表大会选拔，在公司更换控股股东后，龙口市国资中心将继续负责公司的人事任命情况，且公司一大部分业务来源于政府及其相关单位，龙口市政府对公司的经营战略和业务经营拥有绝对控制权；公司近年受到龙口市政府支持的次数多且支持力度较大，展望未来，公司与龙口市政府的联系将比较稳定。

（2）公司对龙口市政府非常重要。公司是龙口市重要的城市建设和投融资平台，主营业务为工程施工、供水和污水处理业务，在基础设施建设等方面对当地政府贡献很大；但公司本部的供水业务不具有区域专营性，龙口市政府在付出一定努力和成本的情况下是可以取代公司的；此外，公司已发债，违

约会对当地金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

九、结论

龙口市为沿海开放港口城市，煤炭、石油、天然气等物产资源丰富，经济实力位居全国百强县前列，已形成包括高端铝材料、汽车及汽车零部件、临港港口、食品加工及存储等产业集群，新旧动能转换效果显著。公司为龙口市重要的基础设施建设投融资主体，主要承担龙口市城市基础设施建设的投资和管理、市政府授权范围内的国有资产经营管理等职能。公司在建和拟建工程施工项目储备充足，供水与污水处理业务可持续性较强，叠加其他业务收入支撑，未来收入来源较有保障；且当地政府近年持续给予公司较大力度外部支持。但2023年公司债务规模大幅扩张、短期债务占比显著上升且经营活动现金流持续净流出，考虑到在建项目的后续资金支出和债务还本付息需求，公司面临较大资金压力和偿债压力。综合来看，公司的抗风险能力较好。

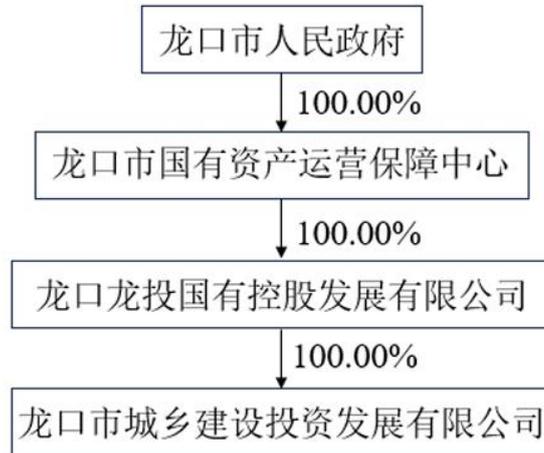
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，维持评级展望为稳定，维持“20龙停债/20龙口停车场债”的信用等级为AA+。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023年	2022年	2021年
货币资金	15.40	15.53	13.92
应收账款	17.07	17.04	15.82
其他应收款	87.77	91.30	83.53
存货	93.64	90.55	80.86
流动资产合计	215.38	217.09	196.14
固定资产	19.28	19.13	19.79
在建工程	53.98	29.60	20.14
长期股权投资	22.52	21.94	16.68
投资性房地产	27.58	28.19	14.78
无形资产	37.77	31.41	30.62
非流动资产合计	161.50	130.27	102.01
资产总计	376.88	347.36	298.15
短期借款	20.24	12.00	14.10
应付账款	0.81	0.65	0.40
其他应付款	14.05	13.83	5.51
一年内到期的非流动负债	37.54	0.00	0.00
流动负债合计	76.85	30.94	23.42
长期借款	47.51	53.07	39.91
应付债券	88.32	112.77	87.41
非流动负债合计	140.93	165.96	127.49
负债合计	217.78	196.90	150.91
总债务	197.61	179.85	141.43
所有者权益	159.10	150.46	147.24
营业收入	15.00	16.64	17.82
营业利润	1.93	2.58	2.70
其他收益	1.99	2.46	1.90
利润总额	1.93	2.53	2.70
经营活动产生的现金流量净额	-1.48	-1.49	-22.51
投资活动产生的现金流量净额	-19.70	-25.24	-9.96
筹资活动产生的现金流量净额	20.52	28.34	38.24
财务指标	2023年	2022年	2021年
销售毛利率	23.98%	23.16%	23.66%
资产负债率	57.79%	56.68%	50.62%
短期债务/总债务	29.58%	7.79%	9.97%
现金短期债务比	0.26	1.10	0.99
EBITDA（亿元）	6.91	7.05	6.18
EBITDA 利息保障倍数	0.87	0.97	1.23

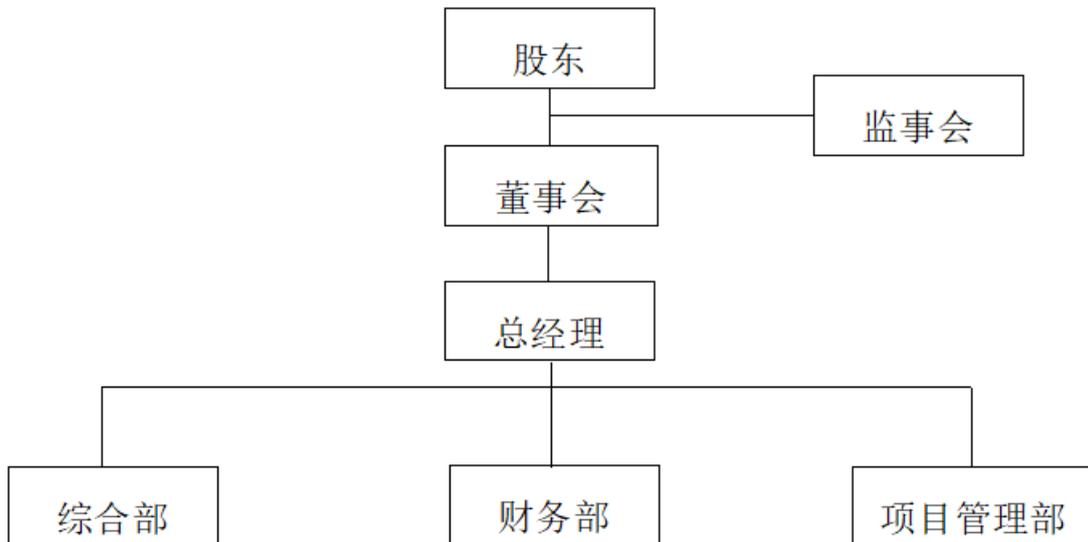
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 12 月）



资料来源：公司提供

附录四 2023年12月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

公司名称	注册资本	持股比例	取得方式	业务性质
龙口市实力建设投资管理有限公司	5.00	100.00%	无偿划转	土地综合整治投资与管理
龙口市公共交通公司有限公司	0.90	100.00%	无偿划转	公共交通
龙口市园林绿化有限公司	1.20	100.00%	无偿划转	绿化施工
龙口市平正建筑工程检测有限公司	0.023	100.00%	无偿划转	工程检测
龙口市新环境投资有限公司	2.00	100.00%	无偿划转	环保工程
龙口市龙润农村供水有限公司	0.30	100.00%	无偿划转	农村供水
龙口市龙湖水源水务有限公司	0.60	100.00%	无偿划转	供水服务
龙口市碧水污水处理有限公司	2.00	99.00%	无偿划转	污水处理
山东繁鲤贸易有限公司	0.10	100.00%	直接投资	贸易
龙口城投中小企业应急转贷基金有限公司	0.30	100.00%	直接投资	服务
鑫龙(香港)国际发展有限公司	1 万美元	100.00%	直接投资	投资与管理
XL(BVI)国际发展有限公司	-	100.00%	间接投资	投资与管理
山东裕龙储运有限公司	20.00	95.00%	间接投资	港口码头
龙口华盖华远股权投资合伙企业(有限合伙)	4.40	68.18%	直接投资	服务
龙口市龙晟城市服务有限公司	0.50	100.00%	直接投资	房地产
龙口市龙芯大数据有限公司	0.30	100.00%	间接投资	互联网和相关服务
龙口市龙昊企业管理有限公司	0.01	80.00%	间接投资	商务服务
龙口城投石化加油站有限公司	0.30	100.00%	直接投资	加油站

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
Aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。