



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

威海市文登区城市资产经营有限公司主体与相关债项2025年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

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【2025】00426

大公国际资信评估有限公司通过对威海市文登区城市资产经营有限公司及“18 文登专项债 01/PR 文停 01”、“19 文登专项债/PR19 文停”的信用状况进行跟踪评级，确定威海市文登区城市资产经营有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“18 文登专项债 01/PR 文停 01”、“19 文登专项债/PR19 文停”的信用等级维持 AA。特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二五年五月三十日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA	评级展望		稳定
上次评级结果		AA	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 文登专项债 01/PR 文停01	10	10	AA	AA	2024.05
19 文登专项 债/PR19 文停	10	10 (5+5)	AA	AA	2024.05

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)			
项目	2024	2023	2022
总资产	350.18	345.67	362.92
所有者权益	253.99	251.00	261.92
总有息债务	68.21	77.53	85.91
营业收入	23.51	24.74	28.92
净利润	3.00	3.21	3.29
经营性净现金流	0.97	12.64	-1.44
毛利率	13.64	8.22	9.56
总资产报酬率	1.85	1.67	1.94
资产负债率	27.47	27.39	27.83
债务资本比率	21.17	23.60	24.70
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.73	2.19	1.72
经营性净现金流/总负债	1.02	12.91	-1.50

注：公司提供了 2022~2024 年财务报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2022~2024 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2022 年财务数据采用 2023 年审计报告期初数。

评级小组负责人：崔爱巧

评级小组成员：肖 尧

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

威海市文登区城市资产经营有限公司（以下简称“文登城资”或“公司”）是文登区主要的基础设施投资建设主体，承担文登区城区基础设施投资建设任务。跟踪期内，威海市和文登区经济稳定增长，公司在全区城市建设领域仍发挥着重要作用，并且继续得到威海市文登区人民政府（以下简称“文登区政府”）在财政补贴方面的有力支持；但公司在建自营项目未来仍面临一定的资金支出压力，2024 年末，公司存货和其他应收款规模仍较大，受限资产在净资产中占比仍较高，仍面临短期偿付压力，对外担保规模仍较大，存在较高的或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2024 年，威海市和文登区经济稳定增长，南海新区为山东三大海洋新区之一，公司外部发展环境良好；
- 公司作为文登区主要的基础设施投资建设主体，承担文登区城区基础设施投资建设任务，在全区城市建设领域仍发挥着重要作用；
- 公司继续得到文登区政府在财政补贴方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2024 年末，公司在建自营项目尚需投资规模较大，未来仍面临一定的资金支出压力；
- 2024 年末，公司存货和其他应收款规模仍较大，存在一定资金占用压力，受限资产在净资产中占比仍较高，资产流动性较弱；
- 2024 年末，公司总有息债务占总负债的比重仍较高，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成覆盖，仍面临短期偿付压力；
- 截至 2024 年末，公司对外担保规模仍较大，存在较高的或有风险。



评级模型打分表结果

因《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（版本号：PF-CT-2022-V. 4. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级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	3. 56
（一）市场竞争力	3. 48
（二）运营能力	7. 00
（三）可持续发展能力	1. 00
要素二：偿债来源与负债平衡	3. 70
（一）偿债来源	2. 25
（二）债务与资本结构	5. 26
（三）保障能力分析	3. 34
（四）现金流量分析	4. 51
调整项	无
基础信用等级	a-
外部支持	4
模型结果	AA

外部支持说明：公司是文登区主要的城市基础设施投资建设主体，能够获得文登区政府在财政补贴方面的有力支持。

注：大公国际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
AA/稳定	19 文登专项债 /PR19 文停	AA	2024/05/31	崔爱巧、肖尧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
	18 文登专项债 01/PR 文停 01	AA				
AA/稳定	19 文登专项债/PR19 文停	AA	2019/01/21	王泽、戚旺、王晶	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文
AA/稳定	18 文登专项债 01/PR 文停 01	AA	2017/09/11	谷蕾洁、杨依水、刘雅美	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2012/06/27	王燕、张琦	行业评级方法总论	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“大公国际”）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国际对威海市文登区城市资产经营有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际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国际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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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，主体信用等级有效期为 2025 年 5 月 30 日至 2026 年 5 月 29 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际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国际所有，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

根据大公承做的威海市文登区城市资产经营有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被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 文登专项债 01/PR 文停 01 ¹	10.00	4.50	2018.05.02~2028.05.02	5 亿元用于威海市文登区停车场设施建设, 5 亿元用于补充公司营运资金	已按募集资金要求使用
19 文登专项债 /PR19 文停 ²	10.00	6.00	2019.03.04~2029.03.04	8 亿元用于威海市文登区停车场设施建设, 2 亿元用于补充公司营运资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未发生变更。2024 年 2 月 23 日，公司发布《威海市文登区城市资产经营有限公司实际控制人发生变更的公告》称，根据《威海市国资委关于无偿划转威海鸿泰投资控股集团有限公司国有股权的通知（威国资发【2023】36 号）》要求，威海市文登区国有资产服务中心（以下简称“文登区国资中心”）持有的威海鸿泰投资控股集团有限公司（以下简称“鸿泰投资”）100%国有股权无偿划转至威海市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“威海市国资委”）。划转后，鸿泰投资的控股股东和实际控制人由文登区国资中心变更为威海市国资委，公司实际控制人由文登区政府变更为威海市国资委。2024 年 11 月，鸿泰投资新增股东威海热电集团有限公司，持股比例为 16%。截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，鸿泰投资为公司唯一股东，实际控制人为威海市国资委。2024 年末，公司纳入合并范围的子公司 6 家，同比增加 1 家，新增威海市文登区城资特来电新能源发展有限公司、威海舜林生物科技有限公司 2 家，威海禹通水务有限公司不再纳入合并范围。跟踪期内，公司法人治理情况无重大变化。

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 2025 年 4 月 23 日，公司本部未发生不良信贷事件，4 笔关注类贷款³已于 2011 年还清；相关还款责任中，其他借贷交易关注类余额 3,920 万元⁴。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债券均已按期兑付本息，存续

¹ “PR 文停 01” 债券本金于 2021~2024 年分别兑付本金的 10%，2025~2028 年分别兑付本金的 15%。
² “PR19 文停” 债券本金于 2022~2025 年分别兑付本金的 10%，2026~2029 年分别兑付本金的 15%。
³ 根据中国工商银行股份有限公司文登支行出具的说明，计入关注类的原因主要是根据要求，县域平台中项目预期收入小于贷款本金的保证类贷款，需全部纳入关注类管理。
⁴ 根据山东文登农村商业银行股份有限公司出具的说明，由于相关贷款为重组贷款，故被列为关注类，贷款企业无欠息情况。



期债券利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外部环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超预期措施。同年 9 月 26 日政治局



会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

（三）区域环境

2024 年，威海市和文登区经济稳定增长，南海新区为山东三大海洋新区之一，公司外部发展环境良好；2024 年末，文登区地方政府债务负担较大。

2024 年，威海市实现地区生产总值 3,728.62 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.8%；三次产业结构调整为 9.3:37.0:53.7，第三产业占比仍较高。威海市全年规模以上工业增加值同比增长 8.4%；全年固定资产投资同比增长 4.4%；全年社会消费品零售总额 1,446.96 亿元；一般公共预算收入 249.75 亿元。

文登区位于胶东半岛东部，隶属于山东威海市，西与烟台市相接，北连威海市环翠区，东连荣成市，南濒黄海，处于烟台、威海和青岛三座城市的中间区域，区域位置良好。根据山东省人民政府 2014 年 2 月 27 日《山东省人民政府关于调整威海市部分行政区划的通知》鲁政字【2014】48 号，撤销文登市，设立威海市文登区。

南海新区位于山东半岛东端、文登区南部沿海，是经山东省政府批准的省级开发区和省级高新区，是山东三大海洋新区之一，地处环渤海与东北亚经济圈重合区，与日本、韩国隔海相望，战略地位突出。南海新区规划控制面积 160 平方公里，海岸线长 148 公里，规划建设面积 90 平方公里，集约用海面积 120 平方公里。南海新区的定位是现代化、国际化和生态化副中心城区，以境内的昌阳河为界，以东为临港产业区，重点建设临港产业区、综合商务区、旅游度假区三大功能区，通过三区对接联动，实现互促共融发展。



公司外部发展环境良好。2024 年，文登区全年地区生产总值按可比价格计算，同比增长 5.3%。分产业看，第一产业增加值 78.4 亿元，同比增长 4.1%；第二产业增加值 220.5 亿元，同比增长 6.8%；第三产业增加值 344.0 亿元，同比增长 4.6%。三次产业结构调整为 12.2:34.3:53.5。2024 年，文登区规模以上工业增加值和固定资产投资增速同比均有所下降。2025 年一季度，文登区地区生产总值增幅为 6%。

2024 年，文登区一般公共预算收入同比小幅增长，税收收入同比小幅下降；税收收入在一般公共预算收入中占比为 53.70%；从税收构成来看，税收收入以国内增值税、城镇土地使用税、契税等为主；政府性基金收入同比大幅增长，主要是土地出让收入增长所致。同期，文登区一般公共预算支出同比小幅下降。2025 年一季度，文登区一般公共预算收入 11.66 亿元，其中税收收入 7.12 亿元；一般公共预算支出 15.80 亿元。

表 2 2022~2024 年威海市文登区主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	642.8	5.3	525.3	6.3	509.0	1.5
规模以上工业增加值	-	5.6	-	10.1	-	-15.4
固定资产投资	-	5.1	-	6.0	-	-13.7
一般公共预算收入	42.88		41.29		40.34	
其中：税收收入	23.03		24.97		25.29	
政府性基金收入	47.45		28.87		126.40	
一般公共预算支出	73.24		76.56		74.50	

数据来源：根据公开披露资料整理

截至 2024 年末，文登区地方政府债务余额 287.78 亿元，同比继续增加，其中，一般债务余额为 35.21 亿元，专项债务余额为 252.57 亿元，地方政府债务规模较大，债务负担较大。

财富创造能力

公司作为文登区主要的城市基础设施投资建设主体，主要从事文登区城区基础设施投资建设等业务，在全区城市建设领域仍发挥着重要作用；2024 年，项目建设仍是公司营业收入和毛利润的主要来源；同期，公司营业收入同比有所下降，毛利润和毛利率同比均有所增长。

公司作为文登区主要的城市基础设施投资建设主体，主要从事文登区城区基础设施投资建设等业务，在全区城市建设领域仍发挥着重要作用。2024 年，项目建设仍是公司营业收入和毛利润的主要来源。

2024 年，公司营业收入同比有所下降，毛利润和毛利率同比均有所增长。从各业务板块来看，项目建设业务收入仍主要来自工程转让和工程施工业务，工程转让业务主要是城市基础设施项目的建设，由于结转了部分城区管网项目，确认 2024 年工程转让业务收入为 19.30 亿元；工程施工业务收入由子公司威海舜盛建设工程有限公司（以下简称“舜盛建设”）承接的工程项目以及道路改建、市政、绿化等工程收入形成，公司根据工程建设进度逐期与政府财政进行款项结算，根据结算金额确认收入并结转相应成本，2024 年工程施工业务收入规模为 3.44 亿元。整体来看，项目建设业务收入同比略有下降，但由于城区管网项目加成比例相对较高，毛利润和毛利率同比均大幅增长。

2024 年，租赁业务中主要租赁房产包括文登区检察院、法院、文化局等党政事业单位办公大楼等资产，由于 2023 年下半年无偿划转市民文化中心、博展中心等资产，上述划转资产于 2024 年全



年末形成收入，租赁业务营业收入和毛利润同比均有所下降，毛利率同比有所增长；养护费业务仍为道路、公园、绿地、市政设施等的养护，公司与文登区综合行政执法局和文登区城市管理综合服务中心签署《养护管理合同》，约定每年的养护费金额，每季度支付 90%的养护费，剩余的在合同期满后一次性支付，在工程竣工后，达到质量要求，并经财政评审中心验收确认工程量后进行结算，在实际履行过程中超出预算部分的成本将在下一年度预算中追加工程款，2024 年，由于园林绿化业务规模增加，养护费业务营业收入和毛利润同比均大幅增长，由于人工成本降低，毛利率同比大幅提升；产品销售业务仍主要为舜盛建筑材料、石子、沥青混凝土等的销售，由于出售的工程材料和相关产品减少，营业收入同比明显下降，但由于原材料价格下降，毛利率同比大幅提高；其他业务由主要包括苗木移栽、苗木补偿款、安装收入等，整体规模仍很小，对公司经营影响不大。

表 3 2022~2024 年公司营业收入、毛利润和毛利率情况 ⁵ （单位：亿元、%）						
项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	23.51	100.00	24.74	100.00	28.92	100.00
项目建设	22.74	96.72	23.49	94.97	26.83	92.74
租赁	0.68	2.90	1.06	4.28	1.46	5.05
养护费	0.03	0.14	0.01	0.04	0.58	1.99
产品销售	0.05	0.20	0.17	0.70	0.05	0.18
其他业务	0.01	0.04	0.00 ⁶	0.02	0.01	0.04
毛利润	3.21	100.00	2.03	100.00	2.77	100.00
项目建设	2.71	84.69	1.39	68.38	1.93	69.68
租赁	0.46	14.38	0.63	31.09	0.79	28.72
养护费	0.01	0.38	0.00 ⁷	0.04	0.04	1.46
产品销售	0.01	0.38	0.01	0.45	0.00 ⁸	0.10
其他业务	0.01	0.16	0.00 ⁹	0.03	0.00 ¹⁰	0.05
毛利率	13.64		8.22		9.56	
项目建设	11.94		5.92		7.18	
租赁	67.55		59.75		54.42	
养护费	38.11		8.81		7.01	
产品销售	26.22		5.35		5.13	
其他业务	50.50		17.42		12.15	

数据来源：根据公司提供资料整理

⁵ 部分数据因小数点四舍五入存在尾差，下同。

⁶ 38.55 万元。

⁷ 8.08 万元。

⁸ 26.91 万元。

⁹ 6.71 万元。

¹⁰ 14.72 万元。



公司承担文登区城区城市基础设施投资建设任务；代建项目储备较少，未来业务发展存在一定不确定性；截至 2024 年末，公司在建自营项目尚需投资规模较大，未来仍面临一定的资金支出压力。

经文登区政府办公室《关于组建文登市城市资产经营有限公司的实施方案》授权，公司承担文登区城区基础设施投资建设等重要职能。公司基础设施项目建设业务主要采取委托代建模式，公司通过与文登区政府签订代建协议，对约定项目进行工程建设，每年由政府审定项目实际发生成本，并以成本加成的定价方式进行项目回购，加成比例根据协议的约定确认。

表 4 截至 2024 年末公司尚未完成结算的已完工代建项目情况（单位：亿元）	
项目名称	总投资额 ¹¹
城区管网项目	25.95
香水河下游综合治理工程项目	21.82
合计	47.78
数据来源：根据公司提供资料整理	

代建项目方面，截至 2024 年末，公司已完工尚未完成结算的项目主要包括城区管网项目、香水河下游综合治理工程项目，2024 年，城区管网项目回款 19.51 亿元，其余尚未回款。2024 年，公司结转代建项目收到政府回购款 19.51 亿元¹²。受政府建设规划要求，公司拟建项目安排尚未确定。整体来看，公司代建项目储备较少，未来业务发展存在一定不确定性。

自营项目方面，截至 2024 年末，公司已完工项目主要为威海市文登区西洋参产业基地一期建设项目，总投资额 13.65 亿元。在建项目主要为威海市文登区城乡综合整治一期项目、威海市文登区城郊集中供热供水管网改建（二期）工程项目和文登区生态环境导向开发 EOD 项目，尚需投资 16.94 亿元。整体来看，公司在建自营项目尚需投资规模较大，未来仍面临一定的资金支出压力。

表 5 截至 2024 年末公司自营主要已完工项目和在建项目情况（单位：亿元）			
主要已完工项目名称			总投资额 ¹³
威海市文登区西洋参产业基地一期建设项目			13.65
合计			13.65
主要在建项目	总投资额	已投资额	建设期 ¹⁴
威海市文登区城乡综合整治一期项目	12.60	11.76	2021.08~2023.07
威海市文登区城郊集中供热供水管网改建（二期）工程项目	8.11	7.95	2021.10~2023.09
文登区生态环境导向开发 EOD 项目	20.01	4.07	2023~2025
合计	40.72	23.78	-
数据来源：根据公司提供资料整理			

¹¹ 为实际投资额。

¹² 含税。

¹³ 为实际投资额。

¹⁴ 威海市文登区城乡综合整治一期项目、威海市文登区城郊集中供热供水管网改建（二期）工程项目实际开工均为 2022 年；文登区生态环境导向开发 EOD 项目实际开工为 2024 年。



偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司期间费用率仍高于毛利率，期间费用对公司利润产生较大的不利影响；政府补助仍是利润的主要来源。

2024 年，公司期间费用规模同比有所增长，仍以财务费用为主，随着利息支出的增加，财务费用同比有所增长；期间费用率同比有所增长，仍高于毛利率，期间费用对公司利润产生较大不利影响。

2024 年，公司其他收益同比小幅下降，仍主要为政府补助，是利润的主要来源，政府补助主要为基础设施建设专项资金补贴。同期，公司利润总额和净利润同比均小幅下降；总资产报酬率同比有所提高，净资产收益率同比有所下降。

表 6 2022~2024 年公司盈利概况（单位：亿元、%）			
项目	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	3.75	3.35	3.56
管理费用	0.14	0.19	0.18
财务费用	3.61	3.16	3.39
期间费用/营业收入	15.95	13.54	12.32
其他收益	6.01	6.65	6.60
营业利润	3.78	3.77	3.81
利润总额	3.13	3.35	3.48
净利润	3.00	3.21	3.29
总资产报酬率	1.85	1.67	1.94
净资产收益率	1.18	1.28	1.26

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司外部融资仍以银行借款和债券融资为主；截至 2024 年末，公司未使用授信额度规模同比增加。

公司外部融资仍以银行借款和债券融资为主。银行借款方面，2024 年末公司银行借款以长期借款为主，长短期借款中信用借款占比为 0.83%。银行授信方面，截至 2024 年末，公司在各家银行授信总额度为 59.71 亿元，同比减少 2.01 亿元；未使用授信额度为 13.41 亿元，同比增加 8.20 亿元。债券融资方面，截至 2024 年末，公司存续债券主要为企业债券；非标渠道融资主要是融资租赁款。

2024 年末，公司总资产规模同比小幅增长，仍以流动资产为主，其中存货和其他应收款规模仍较大，存在一定资金占用压力；受限资产在净资产中占比仍较高，其中货币资金受限比例较高，资产流动性较弱。

2024 年末，公司总资产规模同比小幅增长，资产结构仍以流动资产为主，占比提高到 96%以上，其中存货和其他应收款规模仍较大，存在一定资金占用压力。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货等构成。2024 年末，公司流动资产同比小幅增长，其中，货币资金同比大幅下降，主要是项目建设支出增加所致，其中，受限货币资金 2.23 亿元，主要是用于担保的定期存款或通知存款以及保证金，受限比例较高。同期，其他应收款随往来款规模的增长而有所增长，规模仍较大，存在一定的资金占用压力，往来款欠款方均为国有企业；



从账龄结构来看,公司其他应收款账龄在 1 年以内的余额占比为 42.41%,2 年以上的占比为 35.08%,账龄整体有所延长;其他应收款余额前五名为威海德勤物业管理有限公司、威海庆文实业有限公司、威海顺祥贸易有限公司、文登市金泰建筑工程有限公司和威海臻鼎贸易有限公司,款项性质均为往来款,合计 50.93 亿元,占其他应收款期末余额的比重为 66.51%,集中度较高。存货同比小幅下降,主要是结转了部分城区管网项目所致,规模仍较大,主要包括待开发土地 183.66 亿元,城区管网项目、香水河下游综合治理工程项目、威海市文登区西洋参产业基地一期建设项目等已完工项目开发产品 42.29 亿元,威海市文登区城乡综合整治一期项目、威海市文登区城郊集中供热供水管网改建(二期)工程项目、文登区生态环境导向开发 EOD 项目 23.78 亿元、未结算工程施工 7.02 亿元等合同履约成本 30.80 亿元。

表 7 2022~2024 年末公司资产构成(单位:亿元、%)						
项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	338.42	96.64	330.45	95.60	332.59	91.64
货币资金	3.40	0.97	6.06	1.75	7.85	2.16
其他应收款	76.37	21.81	60.75	17.58	42.70	11.77
存货	257.83	73.63	262.27	75.87	277.73	76.53
非流动资产合计	11.76	3.36	15.22	4.40	30.33	8.36
投资性房地产	7.87	2.25	8.09	2.34	23.09	6.36
其他非流动资产	3.01	0.86	3.13	0.91	3.16	0.87
其他非流动金融资产	0.20	0.06	3.23	0.93	3.23	0.89
资产总计	350.18	100.00	345.67	100.00	362.92	100.00

数据来源:根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产等构成。2024 年末,公司非流动资产同比有所下降,其中,投资性房地产包括房屋建筑物 6.08 亿元和土地使用权 1.79 亿元,同比小幅下降,主要是计提折旧所致,其中,未办妥产权证书的投资性房地产金额为 6.37 亿元,主要包括土地储备交易中心、中央广播电视学校文登分校、规划建设中心、人才交流服务中心;其他非流动资产同比略有下降,主要是购买山东文登农村商业银行股份有限公司债权;此外,其他非流动金融资产同比大幅下降,主要是收回对威海市青文城市建设投资中心(有限合伙)的投资款约 2.50 亿元所致。

截至 2024 年末,公司受限资产规模较大,以受限的存货和货币资金为主,占总资产的比重为 45.44%,占净资产的比重为 62.65%,比重仍较高,资产流动性较弱。

表 8 截至 2024 年末公司受限资产情况(单位:亿元)		
项目	账面价值	受限原因
货币资金	2.23	用于担保的定期存款或通知款、保证金
存货	156.28	抵押
投资性房地产	0.57	抵押
定期存款利息	0.05	质押的定期存单对应的利息
合计	159.12	-

数据来源:根据公司提供资料整理



（二）债务及资本结构

2024 年末，公司总负债规模同比小幅增长，转为以流动负债为主，资产负债率同比略有增长。

2023 年末，公司总负债规模同比小幅增长，负债结构转为以流动负债为主；资产负债率同比略有增长。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2024 年末，公司流动负债同比有所增长，其中，短期借款同比有所下降，主要包括保证+抵押借款、质押借款和保证借款等；应付账款同比略有下降，账龄主要集中在 2~3 年；应交税费同比有所增长，主要是应交增值税和企业所得税；其他应付款同比大幅增长，主要为应付鸿泰投资等国

有企业的往来款，账龄在 1 年以内（含 1 年）的占比为 69.70%；一年内到期的非流动负债同比小幅增长，主要包括一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款。

表 9 2022~2024 年末公司负债情况（单位：亿元、%）						
项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.50	4.67	6.00	6.33	3.89	3.85
应付账款	2.68	2.79	2.79	2.95	5.14	5.09
应交税费	5.30	5.51	4.77	5.04	4.75	4.70
其他应付款	19.94	20.73	9.51	10.04	5.08	5.03
一年内到期的非流动负债	19.53	20.31	17.54	18.53	17.02	16.85
流动负债合计	51.95	54.01	40.61	42.90	35.91	35.56
长期借款	27.11	28.18	24.19	25.55	25.85	25.59
应付债券	16.28	16.92	26.98	28.50	31.81	31.50
长期应付款	0.81	0.84	2.82	2.98	7.35	7.28
非流动负债合计	44.24	45.99	54.05	57.10	65.08	64.44
总负债	96.19	100.00	94.67	100.00	101.00	100.00
短期有息债务	24.02	24.97	23.53	24.86	20.90	20.69
长期有息债务	44.20	45.95	54.00	57.04	65.01	64.37
总有息债务	68.21	70.91	77.53	81.89	85.91	85.06
资产负债率	27.47		27.39		27.83	

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和应付债券等构成。2024 年末，公司非流动负债同比有所下降，其中，长期借款同比有所增长，主要包括保证+抵押借款、抵押借款、保证+质押借款等；应付债券同比大幅下降，主要是部分债券转入一年内到期的非流动负债所致；此外，长期应付款同比大幅下降，主要是将于一年内到期的融资租赁借款及其他借款转入一年内到期的非流动负债所致。

2024 年末，公司总有息债务规模同比有所下降，占总负债的比重仍较高，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成覆盖，公司仍面临短期偿付压力。

2024 年末，公司总有息债务规模同比有所下降，在总负债中的占比在 70%以上，占比仍较高，面临一定的偿付压力。



表 10 截至 2024 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）							
项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	24.02	9.55	15.30	7.54	3.44	8.37	68.21
占比	35.21	14.01	22.43	11.05	5.04	12.28	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从债务期限结构来看，截至 2024 年末，公司有息债务主要集中在未来 1 年以内偿还。短期有息债务在有息债务中的占比提高至 35.21%。2024 年末，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 0.05 倍，无法对短期有息债务形成覆盖，公司仍面临短期偿付压力。

截至 2024 年末，公司对外担保规模仍较大，且被担保企业区域集中度较高，存在较高的或有风险。

截至 2024 年末，对外担保余额合计 146.88 亿元（见附件 2），同比减少 7.60 亿元；担保比率为 57.83%，同比减少 3.71 个百分点。公司对外担保规模仍较大，被担保企业主要为文登区当地国有企事业单位和民营企业，区域集中度较高，且均未设置反担保措施，存在较高的或有风险。其中民营企业为山东众音化学科技有限公司，公司对其担保余额为 2,935.00 万元。同期，公司对外担保未发生逾期，且被担保企业均未被列为失信被执行人。截至 2024 年末，公司不存在重大未决诉讼事项。

表 11 截至 2024 年末公司对外担保部分被担保企业主要财务情况（单位：亿元、%）					
企业名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	517.15	40.70	25.56	2.79	20.91
文登金滩投资管理有限公司	225.91	44.40	15.10	2.00	0.89

数据来源：根据公开披露资料整理

2024 年末，公司所有者权益同比小幅下降。

2024 年末，公司所有者权益为 253.99 亿元，同比小幅减少 2.99 亿元。其中，实收资本仍为 10.00 亿元；资本公积 189.24 亿元，同比略有增长，主要是文登区财政局代公司支付给中国农发重点建设基金有限公司关于“威海市文登区农村河流环境治理工程（一期）项目”的投资协议的回购资金，不需要公司偿还，作为对公司的无偿投入所致；盈余公积仍为 5.00 亿元，全部为法定盈余公积；未分配利润 49.75 亿元，同比有所增加；无少数股东权益。

2024 年，公司盈利仍能对利息形成有效保障。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.73 倍，盈利仍能对利息形成有效保障；期末总有息债务/EBITDA 为 10.10 倍，同比有所下降。2024 年末，公司流动比率、速动比率分别为 6.51 倍和 1.55 倍，流动资产和速动资产可以覆盖流动负债；债务资本比率为 21.17%，同比有所下降。

（三）现金流

2024 年，公司经营性净现金流同比大幅减少，其对负债和利息的保障程度同比大幅下降；筹资性现金流净流出规模同比大幅下降。

2024 年，公司经营性净现金流大幅减少，主要是经营支出增加，同时支付往来款增加所致，其对负债和利息的保障程度同比大幅下降。同期，公司投资性净现金流同比变化不大；筹资性现金流净流出规模同比大幅下降，主要是借款增加，同时收到无息的往来款增加所致。



表 12 2022~2024 年公司现金流及偿债指标情况			
项目	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流（亿元）	0.97	12.64	-1.44
投资性净现金流（亿元）	2.52	2.43	-5.82
筹资性净现金流（亿元）	-2.49	-15.65	6.00
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.25	4.39	-0.32
经营性净现金流/流动负债（%）	2.10	33.02	-4.43
经营性净现金流/总负债（%）	1.02	12.91	-1.50
数据来源：根据公司提供资料整理			

外部支持

作为文登区主要的城市基础设施投资建设主体，2024 年，公司继续得到文登区政府在财政补贴方面的有力支持。

除公司外，文登区主要的城市基础设施投资建设主体还包括蓝海投资开发有限公司（以下简称“蓝海投资”）、文登金滩投资管理有限公司（以下简称“金滩投资”），蓝海投资控股股东为文登区国资中心，金滩投资控股股东为鸿泰投资。其中，蓝海投资主要负责文登区安置房建设、管网租赁和海域使用权出租等业务，金滩投资主要负责文登经济开发区基础设施建设等业务。公司主要负责文登城区基础设施投资建设等业务，业务与蓝海投资、金滩投资无交叉。

表 13 2024 年（末）文登区主要投融资主体情况（单位：亿元）				
公司名称	控股股东	注册资本	资产总额	营业收入
蓝海投资	文登区国资中心	5.00	517.15	25.56
金滩投资	鸿泰投资	0.85	225.91	15.10
文登城资		10.00	350.18	23.51
数据来源：根据公开披露资料整理				

作为文登区主要的城市基础设施投资建设主体，公司继续承担着大量的基础设施建设项目任务，并继续得到文登区政府在财政补贴方面的有力支持。2024 年，根据威文财预指【2024】123 号文，公司收到基础设施项目建设专项资金补贴 6.00 亿元。

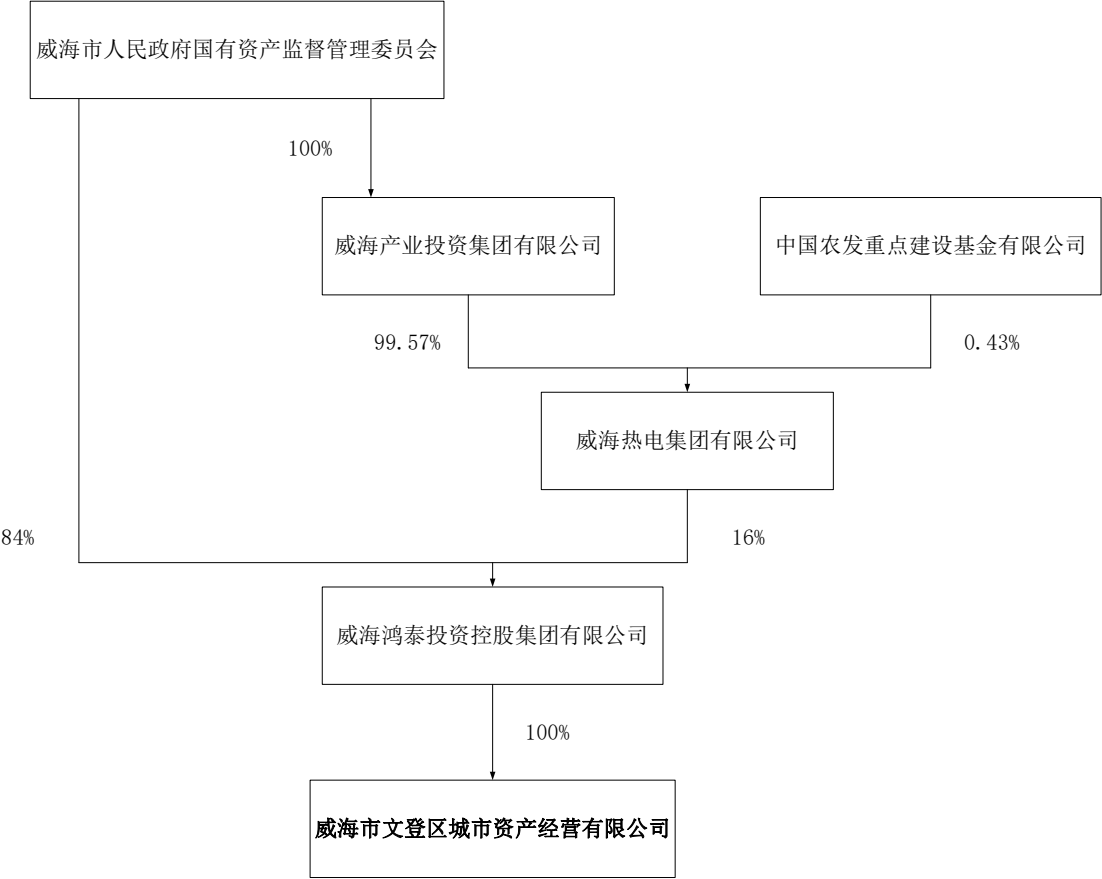
评级结论

综合分析，大公国际维持文登城资信用等级为 AA，评级展望维持稳定。“18 文登专项债 01/PR 文停 01”、“19 文登专项债/PR19 文停”信用等级维持 AA。



附件 1 公司治理

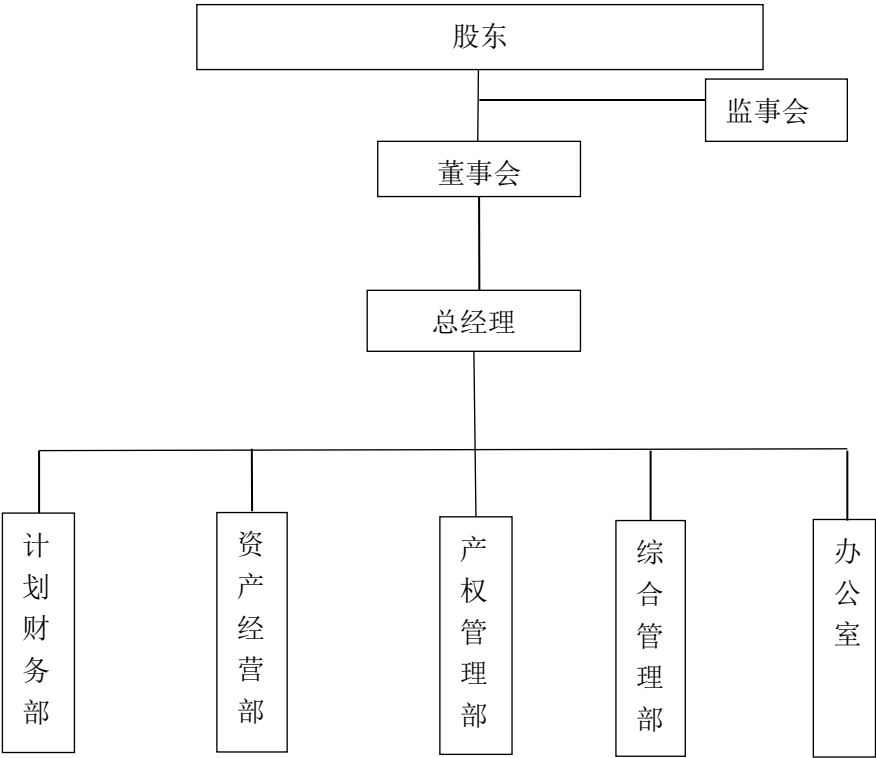
1-1 截至 2024 年末威海市文登区城市资产经营有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年末威海市文登区城市资产经营有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2024 年末威海市文登区城市资产经营有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保余额	担保到期日 ¹⁵	企业性质
山东众音化学科技有限公司	2,935.00	2025-01-13	民营
威海成利建筑安装工程有限公司	1,000.00	2025-12-09	国有
威海创文建设工程有限公司	9,590.00	2025-01-27	国有
	4,886.00	2026-05-24	
	3,200.00	2025-02-17	
	1,930.00	2025-02-03	
	280.00	2025-02-11	
威海登峰建设投资有限公司	15,000.00	2032-04-02	国有
威海鼎辰建设工程有限公司	10,000.00	2025-10-23	国有
威海富德装饰工程有限公司	4,580.00	2027-03-04	国有
	990.00	2025-12-05	
威海鸿泰投资控股集团有限公司	20,000.00	2026-01-19	国有
	5,000.00	2025-01-15	
威海嘉润经营开发有限公司	29,600.00	2038-07-21	国有
威海金峰旅游开发有限公司	2,067.54	2027-03-31	国有
威海金滩产业发展有限公司	9,200.00	2032-01-19	国有
威海金滩园区运营管理有限公司	500.00	2025-09-11	国有
威海康太水务发展有限公司	10,000.00	2025-01-15	国有
	4,105.43	2025-07-15	
	1,829.05	2025-05-05	
	892.32	2025-05-27	
威海鲁创建设开发有限公司	1,000.00	2025-12-15	国有
威海鲁威资产管理有限公司	35,000.00	2038-07-10	国有
	6,000.00	2033-12-31	
	5,625.00	2028-08-24	
	4,000.00	2033-11-08	
	3,000.00	2033-10-31	
威海美伦路桥工程有限公司	1,000.00	2026-02-13	国有
威海倪氏海泰大酒店有限公司	35,395.00	2028-05-26	国有
	12,837.90	2028-06-18	
威海盛鑫建筑工程有限公司	4,470.00	2027-03-05	国有
	990.00	2025-03-20	
威海市丰登农业发展有限公司	982.00	2025-09-13	国有
威海市昆崙文旅集团有限公司	3,000.00	2025-10-27	国有
威海市文登昆崙交通服务有限公司	1,970.00	2027-03-20	国有
威海市文登区大水泊中心卫生院	1,470.00	2026-06-28	事业单位
威海市文登区高村中心卫生院	1,470.00	2026-06-28	事业单位
威海市文登区广电文化传媒有限公司	1,970.00	2027-03-20	国有
威海市文登区恒通供水安装工程有限公司	1,200.00	2025-05-28	国有
威海市文登区环山社区卫生服务中心	2,940.00	2026-06-28	事业单位

¹⁵ 公司未提供已到期担保的续保情况。



截至 2024 年末威海市文登区城市资产经营有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

被担保企业	担保余额	担保到期日	企业性质
威海市文登区交通建设开发有限公司	54,600.00	2028-05-05	国有
	14,000.00	2026-10-31	
	10,500.00	2028-06-16	
	9,995.00	2025-11-26	
	9,000.00	2028-01-11	
	8,000.00	2025-04-07	
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	100,000.00	2030-07-17	国有
	80,000.00	2035-02-06	
	65,000.00	2026-08-01	
	48,000.00	2028-09-22	
	48,000.00	2028/1126	
	40,000.00	2025-06-24	
	22,350.00	2030-03-01	
	17,857.13	2027-01-02	
	17,000.00	2025-07-18	
	15,200.00	2030-07-23	
	13,900.00	2027-12-31	
	10,000.00	2025-04-06	
	5,000.00	2052-12-28	
	3,000.00	2026-04-02	
威海市文登区人民医院	2,850.00	2025-03-14	事业单位
威海市文登区水利建设开发有限公司	79,600.00	2036-02-25	国有
	60,500.00	2034-09-15	
	53,350.00	2034-06-19	
	26,800.00	2025-07-02	
	20,400.00	2029-09-10	
	11,600.00	2030-01-06	
	7,500.00	2025-10-23	
威海市文源水务有限公司	1,500.00	2025-05-23	国有
威海市裕海建设有限公司	600.00	2025-06-13	国有
	400.00	2025-07-11	
威海市裕海盐业有限公司	1,000.00	2025-10-24	国有
	950.00	2025-07-25	
	800.00	2025-12-11	
威海市众音热电有限公司	2,300.00	2025-05-23	国有
	1,000.00	2025-09-19	
	1,000.00	2025-12-15	
威海万泽海洋科技有限公司	1,700.00	2025-09-28	国有
	990.00	2025-01-21	
威海文盛石材有限公司	990.00	2025-12-15	国有



截至 2024 年末威海市文登区城市资产经营有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

被担保企业	担保余额	担保到期日	企业性质
威海文毓建设有限公司	20,000.00	2027-12-20	国有
	9,000.00	2025-02-19	
	7,000.00	2025-12-07	
	1,166.67	2025-06-20	
威海文毓土地规划设计服务有限公司	1,990.00	2027-04-02	国有
威海文毓物业服务有限公司	2,000.00	2025-08-01	国有
威海禹通水务有限公司	1,000.00	2025-04-01	国有
威海智汇港国际贸易有限公司	3,800.00	2025-10-31	国有
	600.00	2025-04-11	
	200.00	2025-11-24	
文登金滩投资管理有限公司	74,000.00	2035-12-14	国有
	43,600.00	2033-08-12	
	42,780.00	2035-08-03	
	27,400.00	2025-05-07	
	19,000.00	2025-08-28	
	18,000.00	2025-03-14	
	16,250.00	2031-01-06	
	13,100.00	2025-10-09	
	7,500.00	2025-02-24	
	3,000.00	2025-07-10	
文登市恒达建筑工程有限公司	9,900.00	2027-12-20	国有
文登市佳禾种业有限公司	980.00	2025-05-25	国有
文登市水利建筑安装工程公司	12,000.00	2025-12-17	国有
	4,370.00	2027-03-05	
	990.00	2026-02-13	
合计	1,468,764.04	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 威海市文登区城市资产经营有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	34,011	60,556	78,530
其他应收款	763,677	607,518	426,977
存货	2,578,252	2,622,660	2,777,273
投资性房地产	78,739	80,949	230,924
总资产	3,501,818	3,456,696	3,629,171
短期有息债务	240,162	235,307	208,971
总有息债务	682,145	775,261	859,109
负债合计	961,944	946,686	1,009,975
所有者权益	2,539,874	2,510,011	2,619,196
营业收入	235,070	247,390	289,244
净利润	29,963	32,118	32,885
经营活动产生的现金流量净额	9,725	126,351	-14,359
投资活动产生的现金流量净额	25,201	24,271	-58,218
筹资活动产生的现金流量净额	-24,871	-156,522	60,036
毛利率(%)	13.64	8.22	9.56
总资产报酬率(%)	1.85	1.67	1.94
净资产收益率(%)	1.18	1.28	1.26
资产负债率(%)	27.47	27.39	27.83
债务资本比率(%)	21.17	23.60	24.70
流动比率(倍)	6.51	8.14	9.26
速动比率(倍)	1.55	1.68	1.53
存货周转天数(天)	4,611.24	4,280.82	3,823.98
应收账款周转天数(天)	10.02	9.88	6.89
经营性净现金流/流动负债(%)	2.10	33.02	-4.43
经营性净现金流/总负债(%)	1.02	12.91	-1.50
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.25	4.39	-0.32
EBIT 利息保障倍数(倍)	1.66	2.01	1.56
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.73	2.19	1.72
现金回笼率(%)	85.76	79.60	101.22
担保比率(%)	57.83	61.54	65.85



附件 4 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
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）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
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	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 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。

5-2 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。