



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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

青州市宏源国有资产经营有限公司 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
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2025】00676

大公国际资信评估有限公司通过对青州市宏源国有资产经营有限公司及“19 青州绿色债/G19 青州”的信用状况进行跟踪评级，确定青州市宏源国有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，“19 青州绿色债/G19 青州”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：

二〇二五年六月二十四日



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
19 青州绿色 债/G19 青州	12.00	8	AA+	AA+	2024.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2024	2023	2022	
总资产	173.67	174.20	171.29	
所有者权益	141.11	140.71	140.26	
总有息债务	9.49	10.11	11.25	
营业收入	1.42	1.42	11.08	
净利润	0.40	0.45	0.77	
经营性净现金流	3.63	4.57	3.19	
毛利率	23.97	10.84	14.31	
总资产报酬率	0.74	0.89	1.19	
资产负债率	18.75	19.23	18.11	
债务资本比率	6.30	6.70	7.43	
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.73	1.62	1.76	
经营性净现金流/总负债	10.98	14.17	9.80	

注：公司提供了 2022~2024 年财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2024 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：贾月华

评级小组成员：段宏昱

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

青州市宏源国有资产经营有限公司（以下简称“青州宏源”或“公司”）是青州市重要的城市基础设施投资建设主体。跟踪期内，青州市地区生产总值及一般公共预算收入同比增长，公司在青州市经济发展中发挥重要作用，能够得到青州市人民政府的有力支持；但同时，青州市地方政府债务压力有所上升，公司其他应收款累计计提坏账准备规模仍较大，受限资产规模仍较大，短期偿债压力仍很大，对外担保比率仍很高且区域集中，部分对外担保企业存在失信被执行人等负面事项，仍面临一定代偿风险。公司以其合法拥有的土地使用权为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。截至本报告出具日，公司尚未出具抵押土地使用权 2025 年度资产评估报告。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2024 年，青州市地区生产总值及一般公共预算收入同比增长，在潍坊市各区县中仍处于中上游水平；
- 作为青州市重要的城市基础设施投资建设主体，公司在青州市经济发展中发挥重要作用，能够得到青州市人民政府的有力支持；
- 公司以其合法拥有的土地使用权为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 2024 年末，青州市地方政府债务余额同比增加，地方政府债务压力有所上升；
- 2024 年末，公司其他应收款累计计提坏账准备规模仍较大，仍存在一定回收风险，受限资产规模仍较大，资产流动性一般；
- 2024 年末，公司期末现金及现金等价物余额仍无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力仍



很大；

- 2024 年末，公司对外担保规模仍很大，担保比率仍很高且区域集中，对民营企业担保金额仍很大；部分对外担保企业存在失信被执行人等负面事项，公司因对外担保而存在货币资金冻结及被执行人记录，仍面临一定代偿风险；
- 根据《抵押资产监管协议》，公司应按年对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告，截至本报告出具日，公司尚未出具为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保的土地使用权 2025 年度资产评估报告。



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	2. 61
（一）市场竞争力	2. 89
（二）运营能力	1. 00
（三）可持续发展能力	1. 00
要素二：偿债来源与负债平衡	3. 49
（一）偿债来源	1. 22
（二）债务与资本结构	5. 07
（三）保障能力分析	3. 67
（四）现金流量分析	5. 45
调整项	-0. 05
基础信用等级	bbb
外部支持	6
模型结果	AA

调整项说明：或有风险下调 0. 05 分，理由为公司部分对外担保企业存在失信被执行人等负面事项，公司因对外担保而存在货币资金冻结及被执行人记录，面临一定代偿风险。

外部支持说明：公司是青州市重要的城市基础设施投资建设主体，在青州市经济发展中发挥重要作用，能够获得青州市人民政府的有力支持。

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 青州绿色债/G19 青州	AA+	2024/06/26	贾月华、段宏昱	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
AA/稳定	19 青州绿色债/G19 青州	AA+	2019/05/27	唐川、李丽莉、董超	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2014/06/26	马立颖、刘宇	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA-/稳定	-	-	2012/07/11	刘贵鹏、任海燕	行业信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）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青州市宏源国有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义务以及诚信义务，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/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 6 月 24 日至 2026 年 6 月 23 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

根据大公国际承做的青州市宏源国有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，大公国际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
19 青州绿色债/G19 青州	12.00	3.60	2019.6.17～2027.6.17	7.50 亿元用于青州市海绵城市建设项目、4.50 亿元用于补充营运资金	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

公司于 2003 年 11 月经青州市人民政府以青政复字【2003】62 号文批准设立，注册资本为人民币 11,800 万元，由青州市基础设施建设资金管理中心和青州市土地整理储备中心出资设立；2019 年 8 月，公司控股股东变更为青州市国有资产监督管理局（以下简称“青州市国资局”），持股比例为 100%。截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本仍为人民币 11,800 万元，青州市国资局持有公司 100.00%股权，公司实际控制人仍为青州市人民政府。跟踪期内，公司合并范围内子公司仍为青州市合源商贸有限公司（以下简称“合源商贸”）1 家，未发生变化。

跟踪期内，公司组织结构及治理结构未发生重大变化。

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 11 日，公司本部已结清贷款中存在 6 笔关注类贷款，最后一次还款形式均为正常还款，最近一笔结清日期为 2016 年 6 月 2 日；存在 1 项强制执行记录¹，立案日期为 2021 年 4 月 20 日，申请执行标的金额为 10,543,124 元；公司相关还款责任中，作为担保人/反担保人被迫偿业务余额 38,306.20 万元²；作为担保人/反担保人其他借贷交易中存在不良类余额 1,800 万元，关注类余额 40,246.74 万元³。截至 2025 年 4 月 11 日，子公司合源商贸未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具本金及利息均按期兑付。

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

¹ 公司未提供关于强制执行记录的说明。
² 公司未提供关于被迫偿业务的说明。
³ 公司未提供关于不良类及关注类记录的说明。



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部环境中砥砺前行，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，包括降准降息等超市场预期措施。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，伴随化债思路上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，青州市地区生产总值及一般公共预算收入同比增长，在潍坊市各区县中仍处于中上游水平；但同时，青州市地方政府债务余额同比增加，地方政府债务压力有所上升。

2024 年，潍坊市地区生产总值 8,203.2 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%；一般公共预算收入 619.6 亿元，同比增长 1.8%，其中税收收入 377.5 亿元，同比下降 4.2%。

表 2 2022~2024 年青州市主要经济财政指标(单位：亿元、%)						
指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	801.45	6.0	733.57	5.4	703.25	3.1
人均地区生产总值（元） ⁴	83,947.84	-	76,094.47	-	73,685.04	-
规模以上工业增加值	-	9.2	-	12.4	-	8.9
固定资产投资（不含农户）	-	4.5	-	11.0	-	20.6
一般公共预算收入	54.01		52.71		51.07	
其中：税收收入	33.68		36.09		29.45	
政府性基金收入	77.59		45.43		63.98	
一般公共预算支出	62.91		64.23		58.82	

数据来源：2022~2024 年青州市国民经济和社会发展统计公报、青州市财政局 2022~2024 年度预算执行情况及附表

青州市地处山东半岛中部，全市总面积 1,561 平方公里，济青高铁北线、胶济铁路客运专线、胶济铁路、青银高速和长深高速等在境内纵横相交，有 5 条铁路、2 座铁路客运站、11 个高速公路出入口，是山东省中部重要的交通枢纽和物资集散地，交通便利。2024 年末，青州市常住人口 95.47 万人。2024 年，青州市地区生产总值同比继续增长，在潍坊市各区县中，青州市地区生产总值位列第三，仍处于中上游水平。同期，青州市三次产业结构为 10.72:42.61:46.66。规模以上工业增加值及固定资产投资（不含农户）均同比增长，但增速同比均有所下降。

⁴ 2022 年人均地区生产总值根据当年国民经济和社会发展统计公报中户籍人口计算，2023 年及 2024 年国民经济和社会发展统计公报中未公布户籍人口，故根据常住人口计算。



财政收支方面，2024 年青州市一般公共预算收入同比小幅增长，在潍坊市各区县中位列第四，仍处于中上游水平，税收收入占一般公共预算收入的比重为 62.36%；一般公共预算支出同比小幅下降。同期，青州市政府性基金收入同比大幅增长，主要是国有土地使用权出让收入同比大幅增长所致。

政府债务方面，2024 年末青州市地方政府债务余额 263.95 亿元，同比增加 42.63 亿元；其中一般债务余额 94.86 亿元，同比增加 1.45 亿元，专项债务余额 169.09 亿元，同比增加 41.18 亿元，地方政府债务压力有所上升。

财富创造能力

2024 年，公司营业收入规模仍较小，基础设施建设业务仍是公司营业收入的主要来源。2024 年，公司营业收入同比变化不大，规模仍较小，毛利率同比上升。具体来看，基础设施建设收入同比小幅增长，毛利率同比有所上升，基础设施建设业务仍是公司营业收入的主要来源；其他业务收入同比下降，毛利润及毛利率同比大幅提升，主要是公司商品销售转为以净额法确认收入，以及新增海绵城市改造项目运营业务毛利率很高所致。

表 3 2022~2024 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（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	1.42	100.00	1.42	100.00	11.08	100.00
基础设施建设	1.29	90.60	1.19	83.54	11.06	99.83
其他业务	0.13	9.40	0.23	16.46	0.02	0.17
毛利润	0.34	100.00	0.15	100.00	1.59	100.00
基础设施建设	0.21	61.27	0.14	91.44	1.57	98.83
其他业务	0.13	38.73	0.01	8.56	0.02	1.17
毛利率	23.97		10.84		14.31	
基础设施建设	16.21		11.87		14.16	
其他业务	98.75		5.64		100.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年，公司基础设施建设项目继续根据政府批复结转收入；截至 2024 年末，公司在建项目较少且无拟建项目，需关注基础设施建设业务的可持续性。

公司自成立以来，按照青州市人民政府经营城市的总体规划，先后完成了一批城区道路、桥梁、供排水管网、污水处理设施、济青高铁等城市基础设施建设工程的投资，在青州市经济发展中发挥重要作用。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。

公司基础设施建设项目根据每年度政府批复结转收入。2024 年，根据青州市财政局关于拨付城区路网提升改造项目收益的批复（青财字【2024】26 号），因公司作为项目建设主体承担了青州市城区路网提升改造项目，青州市财政局拨付公司 2024 年项目收益 132,468,053.52 元。截至 2024 年末，公司大部分项目已完工，并计入合同资产科目中，待政府委托第三方机构审计并确认工程款支付周期后逐步结转，政府拨付的项目收益冲减已计入合同资产部分的金额后确认营业收入。2024 年末，计入合同资产中已完工待结转的项目账面价值 34.50 亿元，其中海绵城市改造项目账面价值 19.65 亿元，待结转规模较大。

截至 2024 年末，公司在建项目仍为 2 个，概算投资额合计 9.56 亿元，尚需投资 1.56 亿元，在



建项目较少且无拟建项目，需关注基础设施建设业务的可持续性。

表 4 截至 2024 末公司在建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	概算总投资	已完成投资
中国青州现代花卉产业基地项目	5.06	5.00
青州市城乡电力线路升级改造建设项目（一期）	4.50	3.00
合计	9.56	8.00

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司期间费用率仍很高，期间费用仍对利润造成侵蚀；政府补助仍是公司利润的主要来源。

2024 年，公司期间费用同比下降，仍主要由财务费用和管理费用构成，管理费用变化不大，财务费用同比小幅下降，主要是随着有息债务规模下降，公司利息支出减少所致；期间费用率同比小幅下降，但仍处于很高水平，期间费用仍对公司利润造成侵蚀。其他收益同比下降，仍主要由政府补助构成；信用减值损失规模同比小幅增长，包含其他应收款坏账损失 0.83 亿元，财务担保合同坏账损失 0.10 亿元，仍对公司利润有一定影响。2024 年，公司营业利润、利润总额及净利润同比均有所下降，总资产报酬率及净资产收益率亦同比下降，政府补助仍是公司利润的主要来源。

表 5 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	1.15	1.25	1.67
管理费用	0.27	0.27	0.40
财务费用	0.88	0.98	1.26
期间费用率	81.19	87.77	15.04
其他收益	2.89	3.61	2.30
信用减值损失 ⁵	0.93	0.92	0.63
营业利润	0.43	0.45	0.77
利润总额	0.40	0.45	0.77
净利润	0.40	0.45	0.77
总资产报酬率	0.74	0.89	1.19
净资产收益率	0.28	0.32	0.55

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

公司融资方式仍主要为债券融资和银行借款；截至 2024 年末，公司无剩余可用银行授信。

2024 年，公司融资渠道仍主要为债券融资和银行借款。截至 2024 年末，公司新增 2024 山东专项债（二期）本金 2.00 亿元，存续债券“19 青州绿色债/G19 青州”本金余额 5.40 亿元；银行借款余额 0.94 亿元，均为质押借款，同比变化不大。截至 2024 年末，公司银行授信额度合计 1.01 亿元，均已使用，公司无剩余可用银行授信。

⁵ 损失以“+”号表示。



2024 年末，公司总资产规模同比小幅下降，应收类款项整体账龄较长，且其他应收款累计计提坏账准备规模仍较大，仍存在一定回收风险；存货及合同资产占总资产比重仍较高，受限资产规模仍较大，公司资产流动性一般。

2024 年末，公司总资产规模同比小幅下降，资产结构仍以流动资产为主，流动资产占总资产的比重仍保持 90%以上。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和合同资产等构成。2024 年末，货币资金同比下降，其中受限货币资金 0.62 亿元，占比 99.23%，受限比重很高，其中 271.26 万元因对外担保企业逾期处于冻结状态，其余为票据保证金。应收账款同比小幅下降，其中账龄为 2~3 年的应收账款余额合计 9.07 亿元，占比较高，公司应收账款账龄较长；截至 2024 年末，应收账款余额中 12.74 亿元为应收青州市财政局款项，未计提坏账准备，3 年以上应收账款余额 0.37 亿元按账龄分析法全额计提坏账准备。其他应收款同比小幅增长，主要由往来款构成，其中账龄 2~3 年及 5 年以上的其他应收款余额分别为 17.20 亿元和 5.90 亿元，其他应收款账龄较长；截至 2024 年末，其他应收款累计计提坏账准备 7.98 亿元，规模仍较大，仍存在一定回收风险；按欠款方归集的其他应收款期末余额前五大合计 21.58 亿元，占其他应收款期末余额合计数的比重为 74.57%，集中度较高，前五大累计计提坏账准备 2.25 亿元。同期，公司存货同比小幅增长，主要为新增库存商品 0.32 亿元，存货仍主要由土地储备构成，规模较大且在总资产中占比较高。合同资产同比未发生变化，仍主要包括海绵城市改造 19.65 亿元、道路管网改造 2.02 亿元、经济开发区产业园 1.98 亿元和其他项目 10.84 亿元，占总资产的比重仍较高。整体来看，公司存货及合同资产占总资产比重仍较高，对资产流动性仍有一定影响。

表 6 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
货币资金	0.62	0.36	1.23	0.71	0.72	0.42
应收账款	12.74	7.34	12.90	7.41	11.23	6.56
其他应收款	20.96	12.07	20.55	11.80	20.86	12.18
存货	88.75	51.10	88.43	50.76	88.67	51.76
合同资产	34.50	19.86	34.50	19.80	35.59	20.78
流动资产合计	162.83	93.76	164.62	94.50	162.78	95.04
固定资产	4.52	2.60	4.55	2.61	3.25	1.89
其他非流动资产	4.41	2.54	3.11	1.79	3.33	1.94
非流动资产合计	10.84	6.24	9.58	5.50	8.50	4.96
资产总计	173.67	100.00	174.20	100.00	171.29	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产规模仍较小，主要由固定资产和其他非流动资产构成。2024 年末，固定资产受折旧影响同比小幅下降；其他非流动资产因新增定期存单及应计利息 1.29 亿元而同比增长。

2024 年，公司应收账款周转天数 3,251.47 天，存货周转天数 29,547.95 天，应收账款及存货周转效率均很低且周转效率同比继续下降。2024 年末，公司受限资产占总资产的比重为 44.39%，占净资产的比重为 54.63%，受限资产规模仍较大且占总资产及净资产的比重均较高；整体来看，公司资产流动性一般。



表 7 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）		
科目名称	受限部分价值	受限原因
货币资金	0.62	保证金、账户冻结
应收票据	1.45	已背书转让未到期
其他非流动资产	1.29	定期存单及应计利息
固定资产	2.66	对外抵押借款
存货	70.90	抵押、担保
无形资产	0.17	抵押、担保
合计	77.09	-

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下降，资产负债率同比下降。

2024 年末，公司总负债规模同比小幅下降，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率同比下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2024 年末，公司新增短期借款 951.26 万元，均为质押借款。应付票据同比增长，均为银行承兑汇票。应付账款同比变化不大，仍由未结算完成的应付工程款构成。其他应付款同比有所下降，均由往来款构成。一年内到期的非流动负债同比小幅下降。

公司非流动负债主要由应付债券构成。2024 年末，公司长期借款均已转入一年内到期的非流动负债；应付债券同比小幅增长，其中 19 青州绿色债/G19 青州部分转入一年内到期，公司新增 2024 山东专项债（二期）2.00 亿元。

表 8 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	0.10	0.29	0	0	1.17	3.77
应付票据	2.91	8.94	1.40	4.18	0.00	0.00
应付账款	2.12	6.50	2.12	6.32	2.22	7.17
其他应付款	14.14	43.41	16.19	48.33	14.56	46.93
一年内到期非流动负债	2.87	8.80	3.04	9.07	2.80	9.01
流动负债合计	26.30	80.76	27.52	82.18	23.37	75.30
长期借款	0	0	0	0	0.09	0.29
应付债券	5.60	17.20	5.40	16.12	7.20	23.20
非流动负债合计	6.27	19.24	5.97	17.82	7.66	24.70
负债总额	32.56	100.00	33.49	100.00	31.03	100.00
短期有息债务	3.89	11.96	4.71	14.06	3.96	12.78
长期有息债务	5.60	17.20	5.40	16.12	7.29	23.49
总有息债务	9.49	29.15	10.11	30.18	11.25	36.27
资产负债率	18.75		19.23		18.11	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2024年末，公司期末现金及现金等价物余额仍无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力仍很大。

2024年末，公司总有息债务同比下降，短期有息债务占总总有息债务的比重有所下降。截至2024年末，公司期末现金及现金等价物余额17.84万元，仍无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力仍很大。



2024年末，公司对外担保规模仍很大，担保比率仍很高且区域集中，对民营企业担保规模仍较大；同时，部分对外担保企业存在失信被执行人等负面事项，公司因对外担保而存在货币资金冻结及被执行人记录，仍面临一定代偿风险。

截至 2024 年末，公司对外担保金额 162.68 亿元，担保比率 115.28%，对外担保规模仍很大且担保比率仍很高。公司对外担保企业主要集中于青州市内，2024 年末，公司对外担保企业合计 96 家，其中青州市国有企事业单位 57 家，担保金额合计 145.25 亿元；民营企业 39 家，担保金额合计 17.43 亿元，对民营企业的担保金额占公司对外担保金额的 10.71%，公司对民营企业担保规模仍较大。

公司为较多民营企业提供担保，民营企业中，山东多路驰橡胶股份有限公司和山东欧泰隆重工有限公司存在失信被执行人记录，公司对上述两家企业担保金额分别为 7,845.00 万元和 2,422.79 万元。此外，公司对外担保的企业中还有部分存在被执行人记录；截至 2025 年 5 月末，公司对外担保的国有企事业单位中，有 2 家存在票据逾期，公司对其担保金额合计 67,368.28 万元。2024 年末，公司因对外担保涉诉存在预计负债 0.67 亿元，因对外担保公司逾期冻结货币资金 271.26 万元；截至 2025 年 6 月 22 日，公司因对外担保涉诉等事项，存在多项被执行人记录。整体来看，公司因对外担保而存在货币资金冻结及被执行人记录，仍面临一定代偿风险。

2024 年末，公司所有者权益同比小幅增长。

2024 年末，公司所有者权益 141.11 亿元，同比小幅增长 0.40 亿元。具体来看，实收资本及资本公积分别为 1.18 亿元和 108.77 亿元，均未发生变化；未分配利润 29.86 亿元，同比小幅增长。

2024 年，公司盈利对利息仍能实现有效覆盖，期末现金及现金等价物余额仍无法覆盖短期有息债务。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数同比由 1.62 倍上升至 1.73 倍，盈利对利息仍能实现有效覆盖；总有息债务/EBITDA 为 6.26 倍，债务压力有所上升，期末现金及现金等价物余额仍无法覆盖短期有息债务。2024 年末，公司流动比率和速动比率分别为 6.19 倍和 2.82 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖能力同比小幅上升。

（三）现金流

2024 年，公司经营性现金流持续净流入，投资性净现金流持续净流出，筹资性现金流净流出规模同比下降。

2024 年，公司经营性现金流仍为净流入，净流入规模同比有所下降，经营性净现金流仍能对利息实现覆盖，但对负债的保障能力同比下降。投资性现金流持续净流出，净流出规模同比小幅增长；筹资性现金持续净流出，净流出规模同比下降，主要是新增 2024 山东专项债（二期），公司筹资性现金流入同比增长所致。

表 9 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）	3.63	4.57	3.19
投资性净现金流（亿元）	-0.20	-0.14	-0.35
筹资性净现金流（亿元）	-3.42	-4.44	-2.90
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	4.13	4.13	2.52
经营性净现金流/流动负债（%）	13.48	17.97	13.81
经营性净现金流/总负债（%）	10.98	14.17	9.80
数据来源：根据公司提供资料整理			



外部支持

公司是青州市重要的城市基础设施投资建设主体，在青州市经济发展中发挥重要作用，能够获得青州市人民政府的有力支持。

青州市主要投融资主体包括公司、青州市宏利水务有限公司（以下简称“宏利水务”）及青州市城市建设投资开发有限公司（以下简称“青州城投”）。跟踪期内，三者业务范围均无明显变化。公司是青州市重要的城市基础设施投资建设主体，在青州市经济发展中发挥重要作用，能够获得青州市人民政府的有力支持。

2022~2023 年，公司计入其他收益的政府补助分别为 2.30 亿元和 3.61 亿元；2024 年，根据青州市财政局关于下达 2024 年城市建设资金预算指标的通知（青财指字【2024】202 号），拨付公司 2024 年度补贴收入 2.89 亿元，全部计入其他收益。

表 10 截至 2024 年末青州市主要投融资主体情况（单位：亿元、%）						
公司名称	总资产	资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流	业务范围
青州宏源	173.67	18.75	1.42	0.40	3.63	城市基础设施投资建设主体
宏利水务	165.26	40.87	10.38	2.38	-1.04	供水维护管理服务、水利水务项目管理及管网工程建设
青州城投	326.68	47.10	12.59	2.05	14.25	土地整理及安置房建设

数据来源：根据公开资料整理

担保分析

公司以其合法拥有的国有土地使用权作为抵押资产，为“19 青州绿色债/G19 青州”的还本付息提供抵押担保；根据《抵押资产监管协议》，公司应按年对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告，截至本报告出具日，公司尚未出具为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保的土地使用权 2025 年度资产评估报告。

公司以其合法拥有的 2 宗土地使用权为“19 青州绿色债/G19 青州”的还本付息提供抵押担保，抵押权人为“19 青州绿色债/G19 青州”全体持有人，国融证券股份有限公司为“19 青州绿色债/G19 青州”债权代理人及抵押权代理人。

表 11 “19 青州绿色债/G19 青州”用于抵押的土地使用权情况（单位：平方米、万元）				
土地证号	地块	面积（平方米）	2018 年评估价	2024 年评估价
青国用【2008】第 15009 号	青州市东阳河果园	689,271.01	170,801.36	175,074.84
青国用【2008】第 05010 号	青州市弥河流域	663,012.21	164,294.43	168,405.10
合计	-	1,352,283.22	335,095.78	343,479.94

数据来源：土地使用权价值评估报告（北京亚超评报字【2018】03203 号、中新评报字【2024】3006 号）

根据北京亚超资产评估有限公司出具的《土地使用权价值评估报告》（北京亚超评报字【2018】03203 号），公司用于“19 青州绿色债/G19 青州”抵押的 2 宗土地评估总价值为 335,095.78 万元（估价基准日为 2018 年 7 月 27 日），为“19 青州绿色债/G19 青州”发行总额⁶的 2.79 倍。上述土地使用权类型为出让用地，土地用途为商业、住宅用地。根据公司与兴业银行股份有限公司潍坊青州支行签署的《抵押资产监管协议》，在“19 青州绿色债/G19 青州”存续期间，公司应聘请经债权人认可的具有相应资质的资产评估机构按年对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报

⁶ “19 青州绿色债/G19 青州”发行总额 12.00 亿元。



告，年度评估报告的出具时间应不迟于“19 青州绿色债/G19 青州”当年付息首日后的三十个工作日。

2024 年 7 月 10 日，根据中新土地房地产资产评估（潍坊）有限公司出具的《青州市宏源国有资产经营有限公司抵押资产涉及的 2 宗土地使用权价值资产评估报告》（中新评报字【2024】3006 号），公司用于“19 青州绿色债/G19 青州”抵押的 2 宗土地评估总价值为 3,434,799,378.00 元（估价基准日为 2024 年 6 月 17 日），是当期债券本金余额⁷的 6.36 倍。该资产评估报告有效期 1 年，自评估基准日起至 2025 年 6 月 16 日止。截至本报告出具日，公司尚未出具为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保的土地使用权 2025 年度资产评估报告。

抵押资产价值能够较好地覆盖“19 青州绿色债/G19 青州”到期本息金额，能够对“19 青州绿色债/G19 青州”起到较强的增信作用。

根据《抵押资产监管协议》约定，在“19 青州绿色债/G19 青州”本息全部清偿完毕前，抵押资产的价值与当期债券本金及一年利息之和的比率（以下简称“抵押比率”）不得低于 2 倍。当抵押比率低于 2 倍时，公司应追加抵押资产直至抵押比率等于或超过 2 倍；在抵押比率不低于 2.5 倍时，因公司经营发展需要，公司有权向债权代理人申请对超过 2.5 倍部分的抵押资产进行解除抵押。

“19 青州绿色债/G19 青州”实际发行利率为 7.60%，根据 2024 年 7 月的土地评估总价值，在土地抵押资产不变的情况下，抵押资产价值与“19 青州绿色债/G19 青州”本金余额⁸的比率为 9.54 倍，与本金和债券一年利息之和的比例为 8.87 倍。在“19 青州绿色债/G19 青州”存续期第 7、8 年分别偿还本金 15%和 15%的情况下，抵押资产价值对“19 青州绿色债/G19 青州”未偿还本息的最低覆盖倍数为 8.87 倍。

公司抵押资产价值能够较好地覆盖“19 青州绿色债/G19 青州”到期本息金额，能对“19 青州绿色债/G19 青州”起到较强的增信作用。

评级结论

综合分析，大公国际维持青州宏源信用等级 AA，评级展望维持稳定。“19 青州绿色债/G19 青州”信用等级维持 AA+。

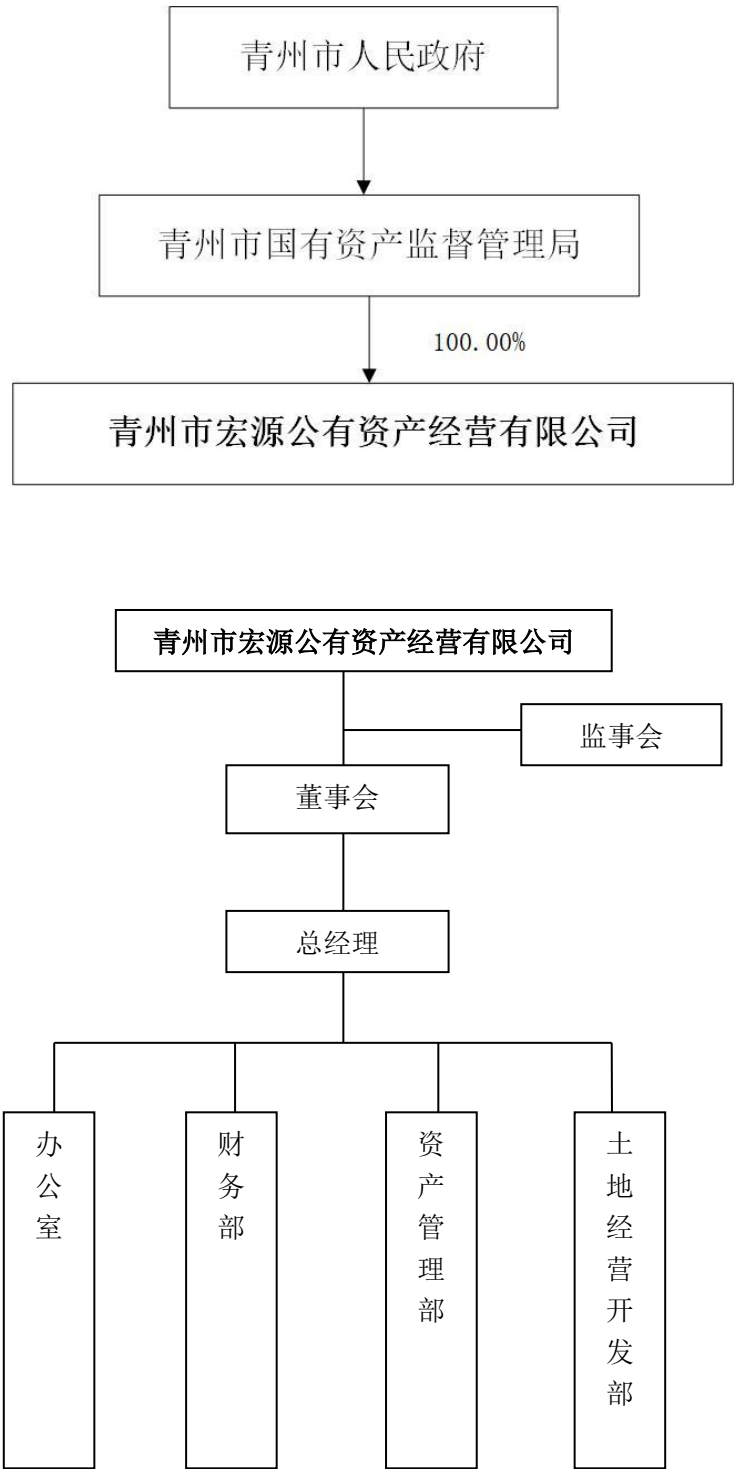
⁷ 截至 2024 年 7 月 10 日，“19 青州绿色债/G19 青州”本金余额 5.40 亿元。

⁸ 截至 2025 年 6 月 18 日，“19 青州绿色债/G19 青州”本金余额 3.60 亿元。



附件 1 公司治理

截至 2024 年末青州市宏源国有资产经营有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2024 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保金额	担保期限	担保方式
青州市宏利水务有限公司 ⁹	50,000.00	2016.05.30~2035.12.13	保证、抵押
	36,996.00	2016.01.18~2035.12.13	保证、抵押
	11,623.75	2020.12.24~2025.12.23	保证
	11,437.77	2021.02.03~2025.12.23	保证
	10,785.70	2016.12.30~2026.12.05	保证、抵押
	10,000.00	2024.02.18~2025.02.13	保证、抵押
	9,450.00	2024.02.21~2025.02.20	保证、抵押
	8,150.00	2022.07.01~2025.07.01	保证
	8,000.00	2024.02.05~2025.02.05	保证
	7,500.00	2024.02.19~2025.02.18	保证、抵押
	5,000.00	2017.04.28~2035.12.13	保证、抵押
	2,696.40	2017.01.03~2026.12.05	保证、抵押
	2,539.20	2016.12.26~2026.12.05	保证、抵押
	1,078.50	2017.02.03~2026.12.05	保证、抵押
	500.00	2015.12.29~2035.12.13	保证、抵押
青州市天源城乡建设发展有限公司	84,096.00	2019.03.29~2031.03.28	抵押
	21,194.00	2018.03.22~2032.03.21	抵押
	20,630.00	2018.03.22~2032.03.21	抵押
	10,000.00	2022.12.20~2031.12.19	抵押
	8,000.00	2022.01.06~2032.01.05	抵押
青州市瑞源公用事业投资发展有限公司	33,982.00	2022.06.29~2034.06.28	抵押
	25,000.00	2022.11.16~2032.11.03	抵押
		2023.04.25~2032.11.03	抵押
	18,350.00	2022.12.05~2028.08.18	抵押
	12,375.00	2022.01.05~2030.01.04	抵押
	8,000.00	2021.01.04~2025.01.04	保证
	7,660.00	2023.03.06~2028.08.18	抵押
	7,000.00	2023.09.15~2032.11.03	抵押
	6,748.80	2019.08.29~2028.12.18	保证、质押
	4,499.20	2019.09.26~2028.12.18	保证、质押
	4,450.00	2023.01.20~2028.08.18	抵押
	3,200.00	2023.11.14~2032.11.03	抵押
	3,000.00	2023.05.08~2032.11.03	抵押
	2,570.00	2023.01.05~2028.08.18	抵押
	1,900.00	2023.09.28~2032.11.03	抵押
	1,835.00	2023.01.04~2028.08.18	抵押
	1,500.00	2020.12.31~2026.12.28	保证
	744.93	2024.09.19~2028.12.18	保证
	600.00	2023.04.26~2032.11.03	抵押
	494.95	2024.09.19~2028.12.18	保证

⁹ 截至 2025 年 6 月 5 日，青州市宏利水务有限公司存在被执行人记录。



2-2 截至 2024 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保期限	担保方式
青州古城文化旅游发展有限公司	36,562.72	2019.09.16~2029.08.09	保证
	15,000.00	2024.01.31~2025.01.30	保证、抵押
	8,500.00	2024.08.09~2025.08.09	保证、抵押
	7,359.76	2019.08.13~2025.01.30	保证、抵押
	5,000.00	2023.09.19~2026.09.19	保证、抵押
	5,000.00	2024.11.27~2025.11.27	保证、抵押
	2,679.00	2019.09.16~2028.02.09	保证
	2,679.00	2019.09.16~2028.08.09	保证
	2,679.00	2019.09.16~2027.02.09	保证
	2,679.00	2019.09.16~2027.08.09	保证
	2,679.00	2019.09.16~2029.02.09	保证
	2,679.00	2019.09.16~2029.08.09	保证
	2,410.00	2019.09.16~2026.02.09	保证
	2,410.00	2019.09.16~2026.08.09	保证
	2,321.00	2019.08.12~2027.02.09	保证
	2,321.00	2019.08.12~2028.02.09	保证
	2,321.00	2019.08.12~2028.08.09	保证
	2,321.00	2019.08.12~2027.08.09	保证
	2,321.00	2019.08.12~2029.02.09	保证
	2,321.00	2019.08.12~2029.08.09	保证
	2,143.00	2019.09.16~2027.08.09	保证
	2,143.00	2019.09.16~2025.08.09	保证
	2,090.00	2019.08.12~2026.08.09	保证
	2,090.00	2019.08.12~2026.02.09	保证
	1,857.00	2019.08.12~2025.08.09	保证
	1,857.00	2019.08.12~2027.08.09	保证
	1,606.00	2019.09.16~2027.02.09	保证
	1,606.00	2019.09.16~2026.02.09	保证
	1,394.00	2019.08.12~2027.02.09	保证
	1,394.00	2019.08.12~2025.08.09	保证
	536.00	2019.09.16~2027.08.09	保证
	322.00	2019.08.12~2027.02.09	保证
工银金融租赁有限公司	75,000.00	2019.12.16~2027.12.15	抵押
青州市益润水业有限责任公司	66,116.00	2024.01.01~2045.01.01	抵押
	6,000.00	2024.02.06~2026.02.05	抵押
青州市发展投资控股集团有限公司	30,915.00	2022.08.25~2031.08.15	抵押
	18,745.50	2022.04.30~2030.04.19	抵押
	9,325.00	2022.06.21~2029.06.20	抵押
	7,264.00	2020.06.10~2028.11.01	抵押



2-3 截至 2024 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保期限	担保方式
潍坊市益都中心医院	19,600.00	2024.06.17~2025.01.04	抵押
	7,952.00	2024.06.29~2027.06.28	保证
	6,951.00	2023.12.22~2026.12.21	保证
	6,500.00	2024.01.02~2026.12.29	保证
	6,200.00	2022.02.15~2025.02.10	保证
	3,200.00	2022.01.20~2025.01.16	保证
	2,979.00	2023.12.19~2026.12.18	保证
	1,920.00	2024.04.29~2027.04.27	保证
	1,500.00	2024.12.25~2025.12.23	保证
	1,087.80	2023.12.19~2026.12.18	保证
青州海青自然资源资产运营有限公司	57,000.00	2022.11.07~2029.11.06	抵押
青州市瑞通投资发展有限公司 ¹⁰	9,500.00	2024.01.08~2025.01.02	保证
	9,000.00	2024.01.08~2025.01.08	保证
	6,860.00	2017.01.24~2031.12.08	保证
	5,753.08	2016.04.01~2028.06.20	保证、抵押
	4,237.80	2016.04.01~2028.06.20	保证、抵押
	3,937.00	2023.02.22~2025.02.21	抵押
	3,400.00	2017.01.03~2028.12.20	保证
	3,000.00	2017.01.03~2028.12.20	保证
	2,800.00	2017.01.03~2028.12.20	保证
	2,400.00	2017.01.03~2028.12.20	保证
	1,887.50	2017.03.01~2028.06.20	保证、抵押
	1,440.00	2017.02.03~2031.12.08	保证
青州市金通建设发展有限公司	25,200.00	2016.08.31~2026.08.22	抵押
	10,000.00	2017.06.15~2032.03.15	保证
	9,000.00	2017.06.14~2032.03.15	保证
	8,000.00	2017.01.19~2027.01.19	保证
	1,000.00	2017.04.01~2032.03.15	保证
山东华邦建设集团有限公司 ¹¹	35,800.00	2020.05.31~2025.05.31	抵押
		2022.08.31~2027.08.31	
		2022.06.03~2027.06.02	
	6,420.00	2022.08.31~2027.08.31	保证、抵押
	5,000.00	2024.02.24~2025.02.21	保证、抵押
青州宏利水务发展集团有限公司	42,000.00	2023.03.28~2030.04.30	保证、抵押
青州水建工程建设有限公司	12,950.00	2024.12.12~2025.12.11	保证、抵押
	7,700.00	2024.10.10~2025.09.11	保证、抵押
	7,100.00	2024.09.19~2025.09.19	保证、抵押
	7,100.00	2024.10.10~2025.09.09	保证、抵押

¹⁰ 根据上海票据交易所票据信息披露平台，截至 2025 年 5 月末，青州市瑞通投资发展有限公司累计票据逾期发生额 13,000,000.00 元，逾期余额 7,000,000.00 元。

¹¹ 截至 2025 年 6 月 5 日，山东华邦建设集团有限公司存在被执行人记录。



2-4 截至 2024 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保期限	担保方式
山东省宏源花卉有限公司	20,000.00	2022.07.07~2034.07.05	抵押
	14,500.00	2022.11.10~2031.11.09	抵押
青州市城市建设投资开发有限公司 ¹²	28,240.00	2023.06.30~2028.03.21	保证
	4,816.28	2022.06.25~2028.06.24	抵押
青州鸿达公路工程有限责任公司	17,600.00	2024.07.05~2025.07.03	抵押
	5,000.00	2024.03.21~2025.03.21	最高额担保
	1,897.00	2024.08.21~2025.08.20	抵押
青州市人民医院 ¹³	10,000.00	2024.09.06~2025.09.01	保证
	10,000.00	2024.05.13~2025.05.13	抵押
	782.62	2021.01.04~2025.12.04	保证
	728.37	2021.01.04~2025.12.04	保证
青州市海青农业科技发展有限公司	11,000.00	2023.11.07~2033.11.07	抵押
	4,700.00	2023.10.20~2028.10.19	抵押
	3,000.00	2023.09.20~2028.09.21	抵押
青州环卫集团有限公司	16,900.00	2022.10.28~2027.10.27	抵押
山东宏源尊悦农业科技发展有限公司	3,999.00	2024.03.14~2027.03.12	抵押
	10,059.50	2020.03.24~2026.12.20	抵押、保证
		2020.01.06~2026.12.20	
		2020.01.17~2026.12.20	
青州市金财投资运营有限公司	4,995.00	2024.01.19~2029.01.18	抵押
	4,480.00	2024.06.13~2028.09.15	抵押
	4,480.00	2024.06.13~2028.09.15	抵押
青州市农文旅投资控股集团有限公司 ¹⁴	7,972.35	2020.01.07~2026.12.21	保证
	3,800.00	2023.03.21~2028.03.16	抵押
	1,380.55	2020.09.04~2026.12.21	保证、抵押
山东广驰建设工程有限公司	9,999.00	2024.09.29~2025.09.29	保证、抵押
	3,000.00	2024.09.29~2025.09.29	保证
青州市世安市政建设养护有限公司	4,546.50	2023.05.18~2025.05.15	抵押
	3,000.00	2024.08.29~2025.08.28	保证
	2,520.00	2022.12.18~2025.11.27	抵押
	995.00	2023.04.26~2025.04.21	抵押
	900.00	2024.03.29~2025.03.28	保证
青州市银通新农村建设投资有限公司	7,669.20	2024.06.12~2025.06.11	保证、抵押
	3,500.00	2017.01.13~2025.04.20	保证
青州市档案馆项目建设有限公司	10,000.00	2019.06.24~2029.06.19	保证、抵押
青州智元建设项目管理有限公司	10,000.00	2020.01.02~2028.01.01	保证

¹² 截至 2025 年 6 月 5 日，青州市城市建设投资开发有限公司存在被执行人记录。

¹³ 截至 2025 年 6 月 5 日，青州市人民医院存在被执行人记录。

¹⁴ 根据上海票据交易所票据信息披露平台，截至 2025 年 5 月末，青州市农文旅投资控股集团有限公司累计票据逾期发生额 161,378,665.80 元，逾期余额 68,324,832.90 元。



2-5 截至 2024 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保期限	担保方式
山东青齐古韵投资有限公司	6,970.00	2018.06.29~2027.12.18	保证
	2,320.00	2018.06.28~2027.12.18	保证
青州市佳鹏农业发展有限公司	4,995.00	2024.03.21~2025.03.20	抵押
	4,480.00	2023.12.13~2029.12.11	抵押
青州民安供热有限公司	4,980.00	2024.05.15~2025.05.14	抵押
	4,000.00	2024.07.01~2025.06.26	抵押
青州市古城保护修复工程项目有限公司	8,750.00	2016.07.22~2026.07.21	抵押
青州博睿畅顺市政工程项目有限公司	8,500.00	2019.04.29~2028.11.21	抵押
青州市驰辉光伏新能源有限公司	8,500.00	2024.09.14~2025.09.12	抵押
山东多路驰橡胶股份有限公司 ¹⁵	7,845.00	2022.09.06~2023.09.05	保证、抵押
山东鼎诺工程有限公司 ¹⁶	3,685.00	2022.01.19~2025.10.16	抵押
	3,000.00	2024.08.22~2025.08.21	保证
	1,000.00	2024.03.29~2025.03.28	保证
青州市中医院	2,400.00	2024.03.08~2025.03.06	保证
	2,400.00	2024.03.08~2025.03.06	保证
	1,725.00	2024.03.07~2026.03.05	保证、抵押
	1,000.00	2024.02.01~2025.01.23	保证、抵押
青州市城投生态环境工程有限公司 ¹⁷	2,812.50	2024.11.29~2027.11.21	保证
	2,812.50	2022.01.19~2025.01.19	保证
	937.50	2022.03.04~2025.03.04	保证
	937.50	2022.03.30~2025.03.20	保证
山东桥山建设工程有限公司	3,000.00	2024.03.14~2025.03.14	最高额担保
	2,891.30	2023.06.21~2025.06.12	保证、抵押
	1,000.00	2024.03.29~2025.03.28	保证
青州市讯源农业科技有限公司	4,000.00	2023.12.29~2028.12.28	抵押
	2,000.00	2024.08.19~2025.02.19	抵押
青州市云门山投资集团有限公司	5,000.00	2023.09.19~2026.09.19	保证
青州市财通农业发展有限公司	4,998.00	2024.12.20~2025.12.19	抵押
青州市丰安农业发展有限公司	4,998.00	2024.08.19~2025.08.18	抵押
青州市和润农业发展有限公司	4,998.00	2024.11.20~2025.11.18	抵押
青州市金财建设发展有限公司	4,980.00	2024.05.29~2025.05.28	抵押
青州市青瀚生态资源开发运营有限公司	4,998.00	2024.10.16~2025.10.14	抵押
青州市盈运水务有限公司	4,980.00	2024.04.16~2025.04.15	抵押
青州市裕恒农业发展有限公司	4,998.00	2024.11.20~2025.11.19	抵押
青州市和润农业发展有限公司	4,998.00	2024.11.20~2025.11.18	抵押

¹⁵ 截至 2025 年 6 月 5 日，山东多路驰橡胶股份有限公司存在多项被执行人记录及失信被执行人记录，截至本报告出具日，公司对其担保已到期但未解除。

¹⁶ 截至 2025 年 6 月 5 日，山东鼎诺工程有限公司存在被执行人记录。

¹⁷ 截至 2025 年 6 月 5 日，青州市城投生态环境工程有限公司存在被执行人记录；累计票据逾期发生额 430,000,000.00 元，逾期余额 18,000,000.00 元。



2-6 截至 2024 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保期限	担保方式
青州市金财土地发展有限公司	4,995.00	2024.06.20~2025.06.19	抵押
青州市慧通新能源有限公司	4,900.00	2024.04.24~2025.04.24	抵押
青州市金财建设发展有限公司	4,980.00	2024.05.29~2025.05.28	抵押
青州市青瀚生态资源开发运营有限公司	4,998.00	2024.10.16~2025.10.14	抵押
青州市盈运水务有限公司	4,980.00	2024.04.16~2025.04.15	抵押
青州市裕恒农业发展有限公司	4,998.00	2024.11.20~2025.11.19	抵押
山东省青州第三中学 ¹⁸	4,685.90	2023.07.08~2026.07.07	保证
青州市黑虎山建设有限公司	3,850.00	2024.12.09~2025.10.29	抵押
	800.00	2024.03.12~2025.03.11	保证
青州市讯鑫农业发展有限公司	4,995.00	2024.09.20~2025.09.19	抵押
青州市玉平农业发展有限公司	4,200.00	2023.12.18~2028.12.13	抵押
青州市益润能源有限责任公司	4,100.00	2023.07.27~2028.07.26	抵押
青州市平佳优电商服务有限公司	3,500.00	2024.08.09~2025.08.08	抵押
青州市财金投资集团有限公司	3,450.00	2023.06.07~2026.05.26	抵押
青州广播影视传媒集团股份有限公司	2,864.63	2019.06.28~2027.06.25	保证
青州市融媒体中心	2,619.70	2018.04.25~2026.11.25	保证
青州市云门旅游置业发展有限公司	2,770.00	2018.04.25~2026.11.25	保证
	621.78	2019.03.22~2033.03.19	抵押
		2019.03.28~2033.03.19	
山东欧泰隆重工有限公司 ¹⁹	1,211.42	2021.05.31~2022.05.25	保证
	1,211.37	2021.05.31~2022.05.26	保证
青州市云门庄园葡萄酒业有限公司	2,290.80	2023.06.28~2026.06.26	保证
青州市海青城市建设运营有限公司	2,000.00	2024.02.28~2025.02.28	质押
山东威利盛环保科技有限公司	2,000.00	2024.12.11~2025.12.10	保证
山东省民族中等专业学校	1,850.00	2023.02.27~2026.02.26	抵押
青州市宏基液压件有限公司	1,000.00	2024.04.29~2025.04.29	保证、抵押
	869.00	2024.04.23~2025.04.22	抵押
青州市农村供水有限公司	1,700.00	2023.02.27~2025.02.26	抵押
山东尊悦农业开发有限公司	1,445.00	2023.04.28~2026.04.27	抵押
潍坊润青水利工程有限公司	700.00	2024.09.18~2025.09.17	抵押
	700.00	2024.03.12~2025.03.11	保证
青州市博奥炭黑有限责任公司	1,294.00	2024.08.15~2025.08.14	保证
青州市益润水利有限责任公司	1,275.00	2023.02.28~2025.02.27	抵押
青州创辰建设工程有限公司	1,000.00	2024.11.25~2025.11.25	保证
青州凯程公共交通股份有限公司	1,000.00	2024.09.27~2025.09.27	保证
青州市恒信基础工程有限公司	1,000.00	2024.03.21~2025.03.20	保证、抵押
青州市通达路桥养护工程有限公司	1,000.00	2024.04.24~2025.04.24	保证
青州市鑫泉热力有限公司	1,000.00	2024.12.20~2025.12.20	保证

¹⁸ 截至 2025 年 6 月 5 日，山东省青州第三中学存在被执行人记录。

¹⁹ 截至 2025 年 6 月 5 日，山东欧泰隆重工有限公司存在多项被执行人记录及失信被执行人记录，截至本报告出具日，公司对其担保已到期但未解除。



2-7 截至 2024 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保期限	担保方式
青州中瑞德工业科技有限公司	1,000.00	2024.04.29~2025.04.29	保证
山东贝隆杜仲生物工程有限公司 ²⁰	990.00	2024.03.05~2025.03.04	保证、抵押
青州东鑫纸业有限公司	950.00	2024.06.13~2025.06.12	抵押
青州浩中市政工程有限公司	950.00	2024.06.20~2025.06.19	保证、抵押
青州市广电传媒有限公司	950.00	2024.04.25~2025.04.24	抵押
青州市鸿博森市政园林建设有限公司	950.00	2024.06.20~2025.06.19	抵押
山东登诺市政工程有限公司	950.00	2024.04.25~2025.04.24	保证、抵押
青州市悦赫道路工程有限公司	900.00	2024.02.23~2025.08.07	抵押
青州明升再生资源开发有限公司	800.00	2024.09.10~2025.09.09	抵押
青州市华瑞钢材有限公司	800.00	2024.05.30~2025.05.21	抵押
青州市永鼎市政工程有限公司	800.00	2024.05.15~2025.05.14	抵押
青州泰富商业发展有限公司	800.00	2024.05.09~2025.05.08	抵押
青州华耀仓储物流服务有限公司	780.00	2024.02.27~2025.02.21	抵押
青州汇基园林绿化工程有限公司	760.00	2024.02.01~2025.01.21	抵押
青州厚丰商贸有限公司	759.00	2024.03.15~2025.03.13	抵押
青州市亚泰农业科技有限公司	700.00	2024.03.22~2025.03.21	抵押
山东青州云门酒业（集团）有限公司	700.00	2024.03.22~2025.03.22	保证
青州市红景园林工程有限公司	500.00	2024.04.16~2025.04.15	保证
青州市园林工程有限公司	500.00	2024.07.10~2025.07.09	保证
青州市顺安道路清障服务有限公司	400.00	2024.01.29~2025.01.21	抵押
合计	1,626,797.63	-	

数据来源：根据公司 2024 年度审计报告整理

²⁰ 截至 2025 年 6 月 5 日，山东贝隆杜仲生物工程有限公司存在被执行人记录。



附件 3 青州市宏源国有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	6,217	12,311	7,188
应收账款	127,421	129,004	112,303
其他应收款	209,618	205,526	208,602
存货	887,471	884,251	886,669
合同资产	344,973	344,973	355,875
固定资产	45,153	45,500	32,453
总资产	1,736,738	1,742,023	1,712,878
短期借款	951	0	11,689
其他应付款	141,364	161,858	145,604
长期借款	0	0	895
应付债券	56,000	54,000	72,000
负债合计	325,622	334,910	310,280
短期有息债务	38,931	47,087	39,643
长期有息债务	56,000	54,000	72,895
总有息债务	94,931	101,087	112,538
实收资本	11,800	11,800	11,800
资本公积	1,087,661	1,087,661	1,087,661
所有者权益合计	1,411,116	1,407,113	1,402,598
营业收入	14,196	14,226	110,794
其他收益	28,934	36,130	23,040
利润总额	4,003	4,515	7,734
净利润	4,003	4,515	7,734
经营性净现金流	36,265	45,715	31,891
投资性净现金流	-2,030	-1,351	-3,465
筹资性净现金流	-34,229	-44,363	-29,024
EBIT	12,791	15,583	20,405
EBITDA	15,162	17,897	22,354
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.73	1.62	1.76
毛利率 (%)	23.97	10.84	14.31
总资产报酬率 (%)	0.74	0.89	1.19
净资产收益率 (%)	0.28	0.32	0.55
流动比率 (倍)	6.19	5.98	6.97
速动比率 (倍)	2.82	2.77	3.17
资产负债率 (%)	18.75	19.23	18.11
债务资本比率 (%)	6.30	6.70	7.43
应收账款周转天数 (天)	3,251.47	3,053.20	321.65
经营性净现金流/流动负债	13.48	17.97	13.81
经营性净现金流/总负债	10.98	14.17	9.80
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	4.13	4.13	2.52
期末现金及现金等价物/短期有息债务 (倍)	0.00	0.00	0.00
担保比率 (%)	115.28	105.95	87.48



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。