

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0301 号

潍坊经济区城市建设投资发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“22 潍经投专项债/22 潍经债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“22 潍经投专项债/22 潍经债”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
信评委主任

二〇二五年六月十九日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2025 年 6 月 19 日至 2026 年 6 月 18 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025 年 6 月 19 日

潍坊经济区城市建设投资发展集团有限公司主体及 “22 潍经投专项债/22 潍经债” 2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2025/6/19	AA/稳定	吴芳	刘红娟

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
22 潍经投专项债/22 潍经债	AAA	AAA
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		
主体概况		
公司是潍坊经济开发区唯一的基础设施建设主体,跟踪期内继续从事潍坊经济开发区内的基础设施建设、房屋销售和房屋出租等业务。截至 2024 年末,公司注册资本为 20.00 亿元,实收资本为 1.63 亿元;潍坊三农创新发展集团有限公司为公司控股股东,潍坊市国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	55.5
	业务运营	100.0%	60.5
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	18.8
	债务负担	20.0%	14.0
	债务保障程度	35.0%	12.0
调整因素		无	
个体信用状况（BCA）		a	
评级模型结果		AA	
外部支持调整子级		3	
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

评级观点

东方金诚认为，潍坊市经济实力很强，寒亭区经济运行总体平稳；跟踪期内，公司作为潍坊经济开发区唯一的基础设施建设主体，相关业务仍具有很强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关方的支持；中合中小企业融资担保股份有限公司对“22 潍经投专项债/22 潍经债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司代建类项目结算进度缓慢，自营类项目推进缓慢；整体资产流动性依然较差；偿债能力受区域融资环境、其他国企财务状况及负面舆情影响大；对外担保面临较大的代偿风险；整体盈利能力仍较弱。综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评定展望为稳定，维持“22 潍经投专项债/22 潍经债”信用等级为 AAA。

同业比较

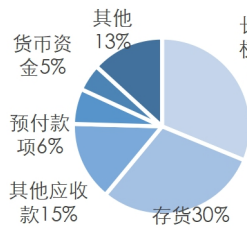
项目	潍坊经济区城市建设投资发展集团有限公司	丰县经济开发区投资发展有限公司	贵州金凤凰产业投资有限公司	江苏洪泽经济开发区投资控股集团有限公司	江山经济开发区建设投资有限公司
地区	潍坊市寒亭区	徐州市丰县	黔东南布依族苗族自治州兴仁市	淮安市洪泽区	衢州市江山市
GDP 总量（亿元）	298.77	615.91	201.83	466.88	430.47
人均 GDP（元）	-	67038	-	165914	87229
一般公共预算收入（亿元）	22.20	36.15	11.94	25.87	35.20
政府性基金收入（亿元）	27.66	47.49	39.37	25.45	23.10
地方政府债务余额（亿元）	178.88	185.09	157.55	105.94	177.85
资产总额（亿元）	327.42	398.99	249.17	168.74	248.08
所有者权益（亿元）	177.76	188.00	111.41	68.02	91.02
营业收入（亿元）	5.47	15.65	87.66	5.42	18.49
净利润（亿元）	2.08	3.35	3.01	1.17	1.24
资产负债率（%）	45.71	52.88	55.29	59.69	63.31

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年

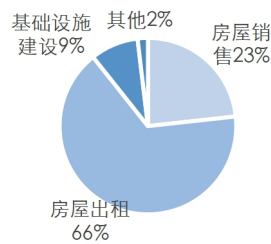
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2024 年末)



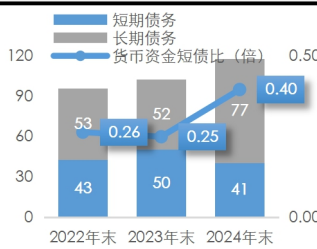
公司营业收入构成 (2024 年)



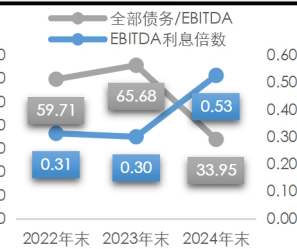
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额	206.50	204.00	327.42
所有者权益	77.37	74.34	177.76
营业收入	7.94	5.83	5.47
净利润	0.89	0.75	2.08
全部债务	96.01	102.61	117.88
资产负债率	62.53	63.56	45.71
全部债务资本化比率	55.38	57.99	39.87

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	潍坊市寒亭区		
GDP 总量	281.97	278.48	298.77
人均 GDP (元)	60155	60756	-
一般公共预算收入	23.36	21.44	22.20
政府性基金收入	52.82	24.16	27.66
财政自给率	69.69	72.57	67.10

优势

- 潍坊市经济实力很强，寒亭区是潍坊市北部重要的功能片区，经济运行总体平稳，2024 年工业经济恢复增长；
- 跟踪期内，公司从事的潍坊经开区内基础设施建设等业务区域专营性很强；
- 作为潍坊经济开发区唯一的基础设施建设主体，公司在股权划转、资金注入、财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的支持；
- 中合中小企业融资担保股份有限公司对“22 潍经投专项债/22 潍经债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司代建类项目结算进度缓慢，对资金形成占用，自营类项目投资额较大，建设进度受资金状况影响推进缓慢，项目收益亦存在较大不确定性；
- 公司获得政府无偿划入的国有股权规模较大，但该项股权贡献的投资收益规模有限，流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，整体资产流动性依然较差；
- 公司通过借新还旧、展期等方式对部分债务进行置换，短期债务规模有所下降，自身集中偿付压力有所缓解，但全部债务保持增长，实际偿债能力受区域融资环境、其他国企财务状况及负面舆情影响大；
- 公司对外担保中部分被担保方存在票据逾期、被执行及失信被执行等事项，面临较大的代偿风险，需持续关注相关事项后续进展及对公司再融资能力的影响；
- 公司期间费用占营业收入的比重较高，利润总额对投资收益、财政补贴等非经常性损益仍存在一定依赖，整体盈利能力仍较弱。

评级展望

预计潍坊市及寒亭区地区经济将保持增长，公司在潍坊经济开发区的基础设施建设领域将保持很强的区域专营地位，能够持续获得实际控制人及相关方的支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (22 淮经投专项债/22 淮经债)、AA+ (22 淮经 01)	2024/6/24	时恒艳 吴芳	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404) 》	阅读原文
AA/稳定	AA+ (22 淮经 01)	2022/1/4	于玺 杨昭琦 吴芳	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	-

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
22 淮经投专项债/22 淮经债	2024/6/24	6.00 亿元	2022/12/2~2029/12/2	连带责任保证担保	中合中小企业融资担保股份有限公司/AAA/稳定

注：“22 淮经投专项债/22 淮经债” 附第 3 个计息年度末票面利率调整权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及潍坊经济区城市建设投资发展集团有限公司（以下简称“潍坊经投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

潍坊经投原系山东潍坊经济开发区国有资产经营投资公司¹（以下简称“潍坊经开区国资”）于2010年11月出资组建的国有独资企业，后经多次增资及股权变更，成为潍坊三农创新发展集团有限公司²（以下简称“农创集团”）控股子公司。2022年12月22日，根据《潍坊市人民政府办公室关于印发潍坊国控发展集团有限公司组建方案的通知》（潍政办字〔2022〕154号），潍坊市寒亭区财政局（以下简称“寒亭区财政局”）将其持有的公司40%股权无偿划转至潍坊国控发展集团有限公司（以下简称“潍坊国控”）。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构及实际控制人均未发生变化。截至2024年末，公司注册资本为20.00亿元，实收资本为1.63亿元；农创集团和潍坊国控分别持有公司60%和40%股权，农创集团为公司控股股东，潍坊市国有资产监督管理委员会（以下简称“潍坊市国资委”）为公司实际控制人。

公司是潍坊经济开发区（以下简称“潍坊经开区”）唯一的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事潍坊经开区内的基础设施建设、房屋销售和房屋出租等业务。

截至2024年末，公司纳入合并报表范围的子公司为21家（均为直接控股，详见附件二），较上年减少1家，系无偿划出的潍坊汇高农产品贸易有限公司。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“22 潍经投专项债/22 潍经债”已按期支付到期利息，尚未到行权日及本金兑付日；债券募集资金已使用完毕。

“22 潍经投专项债/22 潍经债”由中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

¹ 事业单位，负责潍坊经开区的国有资产经营管理、公益事业公共服务和基础设施建设资金筹集、土地储备等工作。

² 农创集团于2020年1月10日成立，实际控制人为潍坊市国资委。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入延续下滑态势，毛利润大幅提升，房屋出租业务成为营业收入和毛利润的最主要来源

公司是潍坊经开区唯一的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事潍坊经开区范围内的基础设施建设、房屋销售和房屋出租等业务。

2024年，公司营业收入延续下滑态势，收入结构有所调整；房屋出租收入大幅增加至3.61亿元，成为营业收入的最主要来源，但租金实际回款金额很少；基础设施建设业务收入显著缩减，项目结算进度依然存在滞后；房屋销售业务收入受房地产市场行情影响降幅较大；其他收入主要为物业管理收入。同期，公司毛利润及综合毛利率显著提升，主要系毛利率高的房屋出租业务收入占比大幅上升所致。

图表1 公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）

类别	2022年		2023年		2024年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	4.26	53.63	2.57	44.06	0.48	8.79
房屋销售	3.05	38.40	2.19	37.56	1.27	23.26
房屋出租	0.49	6.13	0.55	9.36	3.61	66.07
其他	0.15	1.84	0.53 ³	9.02	0.10	1.88
合计	7.94	100.00	5.83	100.00	5.47	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.51	12.03	0.24	9.17	0.04	9.17
房屋销售	0.50	16.54	0.41	18.87	0.08	6.41
房屋出租	0.39	80.46	0.48	88.10	3.59	99.29
其他	0.07	51.14	0.48	91.43	0.07	68.47
合计	1.48	18.68	1.61	27.62	3.78	69.19

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理，加总数与合计数存在四舍五入差异，下同

³ 2023年其他收入包含0.44亿元政府购买服务费，2022年及2024年无此项收入。

基础设施建设

公司从事的潍坊经开区内基础设施建设业务保持很强的区域专营性，但代建类项目结算进度滞后，对资金形成占用，且无在建及拟建项目；自营类项目投资额较大，建设进度受资金状况影响推进缓慢，项目收益亦存在较大不确定性

公司是潍坊经开区唯一的基础设施建设主体，受寒亭区人民政府委托，负责经开区内棚户区改造及安置房建设、河道综合治理、学校投资建设、旧村改造等工程，跟踪期内该业务仍具有很强的区域专营性。公司基础设施建设业务主要由公司本部及子公司潍坊经济开发区北辰高新产业投资发展有限公司（以下简称“北辰高新投”）等负责，业务模式包括政府购买服务、委托代建及自建运营。

1.政府购买服务

公司 2018 年之前承接了区域内政府购买服务类项目，主要由公司从潍坊胜大房地产开发有限公司（以下简称“胜大房地产”）、潍坊和佳房地产开发有限公司（以下简称“和佳房地产”）等民营企业购买房源⁴后交付给寒亭区政府，用于安置棚改片区的村民。结算方面，寒亭区财政局按公司实际投资额加成 5%的服务费与公司结算，每年支付金额由协议约定。公司将加成的 5%服务费确认为业务收入，不确认成本，毛利率为 100.00%。

近年来，公司政府购买服务模式下已确认收入的项目仅为张氏片区安置房项目，已于 2018 年末安置完毕。根据公司与寒亭区政府签订的《张氏街道张氏片区棚户区改造项目政府购买服务协议》，寒亭区财政局应支付公司的结算总额为 10.91 亿元（不含项目资本金⁵），于 18 年内分期支付。2024 年，公司未确认政府购买服务费收入。

2.委托代建

公司委托代建模式下的委托方仍为潍坊泰达城乡建设投资有限公司⁶（以下简称“泰达城建”）、潍坊市寒亭区住房和城乡建设局（以下简称“寒亭区住建局”）。每年年末，项目委托方根据代建项目进度，对项目实际投资额（不含资本化利息）进行审核，按审定的投资金额并加成 20%确认公司基础设施建设业务收入，公司结转相应的成本⁷。跟踪期内，上述业务模式无重大变化。

跟踪期内，公司无重大项目建设推进，以存量项目收尾为主，大小圩河、杏冢子片区棚户区改造项目、龙爪树项目、辛正片区改造项目等均已完工，截至 2024 年末公司无在建及拟建的委托代建类项目，未来该业务持续性存在较大不确定性。

收入确认方面，2024 年，公司就辛正片区改造项目确认基础设施建设业务收入 0.48 亿元，毛利率与上年持平。

截至 2024 年末，公司已完工未结算的代建类项目账面价值合计 20.85 亿元，项目结算仍存在滞后，对资金形成占用。

⁴ 入账方式上，公司向房地产企业预付部分购房款时，借记“预付款项”；棚改项目完工并安置完成后，“预付款项”转入“其他非流动资产”；公司收到财政局支付的结算款时相应冲减“其他非流动资产”。

⁵ 项目资本金为 3.40 亿元，由潍坊经开区国资于 2017 年注入，公司计入资本公积科目。

⁶ 成立于 2011 年 6 月，潍坊市寒亭区国有资产运营中心 100%控股企业。

⁷ 入账方式上，公司完工未结算的项目及确认的毛利计入存货-合同履约成本（2024 年以前计入存货-工程施工），待收到回款后冲抵存货。

3.自建运营

为促进潍坊经开区招商引资及公司业务转型需要，近年来公司自筹资金负责建设的自建运营项目较多。

2024年，公司无新完工投运的自建运营类项目。截至2024年末，公司在建的自建运营类项目计划总投资27.29亿元，已投资12.62亿元，尚需投资14.67亿元。公司在建项目建设进度主要取决于资金投入进度和施工进度，受资金状况影响，跟踪期内新增投资额很小，较上年末投资额增加约0.10亿元，后续投入亦存在较大不确定性。其中，华冶科技城系公司与中国华冶集团、潍坊旅游集团联合建设，规划建设内容包括商业及住宅，由于合作方资金久未到位，项目基本处于暂停状态；便企服务中心后续拟转让，需关注转让对价对公司投入成本的覆盖情况。截至2024年末，公司暂无拟建的自建运营类项目。

图表2 截至2024年末公司自建运营类项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已投资	尚需投资	收益实现方式
华冶科技城	6.03	1.23	4.80	对外转让及出租
便企服务中心（农综区政务服务中心）	8.50	1.88	6.62	对外出租或转让
东篱田园综合体建设项目*	8.18	5.95	2.23	对外出租
农村人居环境整治工程	4.58	3.56	1.02	-
合计	27.29	12.62	14.67	-

*：“22潍经投专项债/22潍经债”募投项目

数据来源：公司提供，东方金诚整理。

整体来看，公司代建类项目结算滞后，对资金形成占用；自营类项目投资额较大，建设进度受资金状况影响推进缓慢，项目收益亦存在较大不确定性。

房屋销售

受房地产市场行情影响，公司2024年房屋销售收入及毛利率均下滑明显，未来去化进度存在较大不确定性

公司房屋销售收入来源于潍坊市经开区内的住宅和商业地产开发与销售，仍主要由公司本部负责，跟踪期内业务模式无重大变化。

截至2024年末，公司完工在售的商品房项目主要有风尚米兰、北辰美嘉和北辰白鹭湾，总可售面积48.42万平方米，已售面积24.17万平方米，去化情况一般，合计已确认销售收入13.57亿元。

截至2024年末，公司在建商品房项目为杏林苑，计划投资额为16.00亿元，已投资10.09亿；可售面积为17.03万平方米，已对外预售7.19万平方米，其中2024年新增预售规模很小，仅为0.07万平方米。

图表 3 截至 2024 年末公司商品房项目情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

完工在售项目	总投资	可售面积	已售面积	销售收入	销售均价
风尚米兰	2.10	6.90	1.03	0.51	4987
北辰美嘉	2.37	8.99	5.77	2.90	5022
北辰白鹭湾	13.90	32.53	17.37	10.47	6025
合计	18.37	48.42	24.17	13.88	-
在建项目	计划总投资	已投资	可售面积	预售面积	已售金额
杏林苑	16.00	10.09	17.03	7.19	2.92

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年，潍坊市房地产市场行情仍处低迷，公司房屋销售收入及毛利率均明显下滑，收入规模为 1.27 亿元，毛利率为 6.41%，未来去化进度存在较大不确定性。

房屋出租

随着前期建成的医院、厂房、图书馆等资产正式对外出租，公司 2024 年租金收入大幅增长，但需关注租金实际回款情况

跟踪期内，公司房屋出租业务仍主要由子公司北辰高新投负责运营，出租物业主要为自建的厂房、办公楼及划拨取得的潍坊经开区孵化器等，承租方包括区域内企业及政府部门。

2024 年，随着自建的潍坊理工学院图书馆、新松（潍坊）智慧园、北辰医院等资产实现对外出租，公司可供租赁资产显著增加。潍坊理工学院图书馆和北辰医院系 2023 年完工的自建运营类项目，新松（潍坊）智慧园系 2021 年完工项目。以上 3 处资产均于 2024 年 1 月 1 日正式对外出租，合同约定的租赁期均为 20 年；实行先付费后使用原则，租金按年支付，租赁合同签订后 10 日内，承租方应支付公司第一年度租金，之后每年度结束前 10 日内支付下年度租金。

图表 4 2024 年公司新增对外出租的主要资产情况（单位：万平方米、万元）

资产名称	租赁面积	租赁期限	租金标准	年租金
潍坊理工学院图书馆	2.91	20 年	地下建筑物 2.5 元/平方米/天； 地下建筑物 1.5 元/平方米/天	2553.81
北辰医院	20.37	20 年	医院：3 元/平方米/天； 地下车位：2.5 元/平方米/天	20337.80
新松（潍坊）智慧园	12.68（停车位 400 个）	20 年	1.2~2.5 元/平方米/天（按功能区划分）； 车位租赁费 120 元/个/月	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司可供租赁的资产面积合计 50.63 万平方米，除以上列示项目外还包括综合服务楼、玄武街派出所、行政审批大厅、经济区孵化器、经济区高新产业园沿街房及厂房等，已出租面积 45.69 万平方米，整体出租率维持在 90%左右。

得益于北辰医院等资产正式出租，2024 年公司确认的房屋出租收入大幅增长，为 3.61 亿元，较上年增加 3.07 亿元；毛利率进一步提升至 99.29%。值得注意的是，跟踪期内图表 4 中 3 家承租方并未实际支付合同约定的租金，截至 2024 年末公司应收账款中对上述承租方应收租赁费规模合计为 3.13 亿元，出租收入的增长并未实际带来现金流入。

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 1.63 亿元；农创集团为公司控

股股东，潍坊市国资委为公司实际控制人

2024 年，公司董事长及 1 名监事发生变动，组织架构及职能部门设置有所调整。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的子公司为 21 家，较上年末减少潍坊汇高农产品贸易有限公司 1 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司获得政府无偿划入的国有股权规模较大，带动资产总额明显增长，但该项股权贡献的投资收益规模有限，流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，资产整体流动性依然较差

受益于潍坊市寒亭区国有资产运营中心（以下简称“寒亭国资中心”）无偿划入潍坊市富亭投资有限公司（以下简称“富亭投资”）49%股权，公司 2024 年末资产总额增幅较大，资产构成仍以流动资产为主，但流动资产占比由上年末的 86.10%下滑至 59.88%。

图表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	206.50	204.00	327.42
流动资产	178.38	175.65	196.06
其中：货币资金	11.26	12.56	16.06
应收账款	5.66	10.04	13.44
预付款项	16.78	19.09	21.15
其他应收款	35.02	33.16	47.40
存货	105.31	99.29	97.29
非流动资产	28.11	28.35	131.36
其中：长期股权投资	0.15	0.15	102.32
投资性房地产	13.97	14.51	14.55
在建工程	4.19	4.11	3.72
其他非流动资产	8.11	8.11	8.11

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

流动资产方面，2024 年末，公司货币资金有所增长，主要系新增融资未使用完毕所致；年末受限资金为 8.18 亿元，为存单质押和借款质押保证金；应收账款持续增长，跟踪期内新增部分主要为应收潍坊滨泰医养健康产业有限公司等的租金；预付款项仍主要是预付棚改项目购房款及预付工程款，2024 年末，公司对胜大房地产及和佳房地产⁸的预付购房款分别为 6.85 亿元和 4.59 亿元，对山东房建建设集团有限公司预付工程款为 5.73 亿元。

公司其他应收款主要是与经开区财政局及国有企业的往来款、土地保证金、垫付工程款等，部分与民营企业的往来款，账龄主要在 1 年以内。截至 2024 年末，其他应收款前五大对象分

⁸ 经公开查询，上述两家房地产企业无失信被执行情况。

别为潍坊滨城投资开发有限公司（以下简称“滨城投资”）（7.94 亿元）、潍坊经开区国资（7.78 亿元）、潍坊经济区财政局（5.38 亿元）、潍坊北辰美嘉城市发展有限公司⁹（以下简称“北辰美嘉公司”，2.87 亿元）、潍坊开发区华裕实业有限公司¹⁰（代偿借款，2.11 亿元），合计占比 52.11%；对潍坊开发区华裕实业有限公司代偿借款存在无法收回风险，公司已计提坏账准备 1.95 亿元。

公司存货主要为项目建设成本和待开发土地，变现能力主要取决于项目建设进度、土地开发计划和委托方结算安排，流动性较差。2024 年末，公司存货中委托代建类项目金额为 20.85 亿元，商品房开发及自建运营类项目成本为 57.09 亿元；待开发土地 11 宗，账面价值合计 19.35 亿元，其中 3 宗尚未办理权证（账面价值为 11.18 亿元）。

跟踪期内，随着富亨投资 49%股权的划入，公司非流动资产大幅增长。2024 年末，上述股权体现在公司长期股权投资科目的账面价值为 102.17 亿元¹¹，包含入账价值 101.35 亿元、权益法下确认的投资收益 0.82 亿元。公司投资性房地产主要为工业厂房、办公楼、房产等，采用公允计量模式，2024 年末尚有 2.85 亿元未办妥权证，系划拨取得的潍坊经开区管委会大楼及附属楼；在建工程主要为农村人居环境整治工程；其他非流动资产为张氏片区安置房款，跟踪期内无变化。

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值为 49.73 亿元，包括存货 29.62 亿元、投资性房地产 11.70 亿元、货币资金 8.18 亿元、固定资产 0.22 亿元；受限资产占公司总资产和净资产的比重分别为 15.19%、27.97%。

资本结构

伴随着富亨投资 49%股权的划入，跟踪期内公司所有者权益大幅增长

2024 年末，公司所有者权益大幅增长，其中实收资本保持稳定；资本公积显著提升，主要系富亨投资 49%股权划入所致；未分配利润保持增长，主要为自身经营积累。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	77.37	74.34	177.76
实收资本	1.63	1.63	1.63
资本公积	67.26	63.47	164.82
未分配利润	6.96	7.68	9.73

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司负债总额有所增长，结构转为以非流动负债为主，逾期票据已完成兑付

2024 年末，公司负债总额有所增长，负债结构转为以非流动负债为主，流动负债和非流动负债占比分别为 47.80%、52.20%。

跟踪期内，公司短期借款规模略有下降，应付票据明显收缩。据上海票据交易所票据信息披露平台查询，截至 2025 年 5 月 31 日，公司本部及下属子公司逾期票据均已完成兑付。公司

⁹ 北辰美嘉公司原为公司子公司潍坊辰松经贸有限公司（以下简称“辰松经贸”）股东，2023 年 12 月，北辰美嘉持有的辰松经贸全部股权划转至公司子公司潍坊经济开发区北辰高新产业投资发展有限公司，辰松经贸纳入公司合并范围，辰松经贸与北辰美嘉在划转前的内部往来变为公司的外部往来。

¹⁰ 民营企业，2017 年因经营困难由公司代为偿还银行借款本息，以土地和厂房作为抵押，并约定 5 年内偿还公司借款。但截至 2024 年末，公司尚未收回代偿借款，该笔款项存在无法收回风险。

¹¹ 2024 年末，富亨投资资产总额为 224.52 亿元，所有者权益为 207.52 亿元。

合同负债主要为预收购房款；其他应付款主要是与寒亭区国有企业的往来款，跟踪期内继续增长；一年内到期的非流动负债包括将于一年内到期的长期借款 5.90 亿元、应付债券 9.70 亿元和长期应付款 5.33 亿元。

图表 7 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	129.12	129.66	149.65
流动负债	74.77	76.31	71.53
其中：短期借款	6.86	15.31	14.03
应付票据	5.53	6.78	2.79
合同负债	14.68	7.54	7.18
其他应付款	10.31	14.30	19.40
一年内到期的非流动负债	30.33	25.49	20.92
非流动负债	54.36	53.36	78.12
其中：长期借款	21.57	19.58	25.50
应付债券	23.85	24.70	34.25
长期应付款	7.88	7.97	17.25

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024 年末，公司非流动负债有所增长，其中，长期借款均为银行贷款，借款资金主要用于项目建设及材料购置；应付债券增长较多，新增债券主要是根据统借统还安排用于偿还滨城投资到期债券，截至 2025 年 5 月末公司存续的债券明细详见下图表。同期末，公司长期应付款（含一年内到期部分）中融资租赁、信托、保理等借款余额合计 8.79 亿元，收到的棚改转贷款余额为 2.84 亿元，收到的政府债券资金为 10.95 亿元。

图表 8 截至 2025 年 5 月末公司存续债券情况（单位：亿元、%）

债券名称	债券种类	债券余额	发行日期	期限	票面利率
22 潍经投专项债/22 潍经债	企业债	6.00	2022-12-01	3+4 年	6.00
23 潍经 01	私募公司债	9.00	2023-03-21	3 年	7.00
24 潍经 01	私募公司债	8.85	2024-05-24	5 年	5.24
24 潍经 03	私募公司债	3.40	2024-11-22	3+3+3+1 年	3.80
24 潍经 04	私募公司债	7.00	2024-12-19	3+2 年	4.08
25 潍经 01	私募公司债	6.00	2025-02-25	3+2 年	3.28
25 潍经 02	私募公司债	2.70	2025-03-24	3+2 年	3.70
25 潍经 03	私募公司债	11.62	2025-04-28	3+2 年	3.40
合计	-	54.57	-	-	-

数据来源：同花顺，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务保持增长，但通过借新还旧、展期等方式对部分债务进行置换，短期债务规模有所下降，自身集中偿付压力有所缓解

跟踪期内，公司全部债务保持增长，一方面是出于自身经营产生的融资需求，另一方面新增了一定规模的债券用于置换滨城投资的到期债券。截至 2024 年末，公司全部债务为 117.88 亿元，包括银行贷款 45.43 亿元、债券融资 43.95 亿元、信托及融资租赁等其余借款 8.79 亿元、其余为转贷款及政府债券资金。得益于年内对到期债务通过借新还旧、展期等方式进行了置换，2024 年末公司短期债务规模及占比较上年末均有所下降，集中偿付压力有所缓解。同期末，受

所有者权益规模增加影响，公司资产负债率明显下降。

图表 9 公司债务构成情况（单位：亿元）

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	96.01	102.61	117.88
其中：短期债务	42.71	50.36	40.61
长期债务	53.30	52.25	77.27
资产负债率（%）	62.53	63.56	45.71

数据来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

公司对外担保中部分被担保方存在票据逾期、被执行及失信被执行等事项，面临较大的代偿风险，需持续关注相关事项后续进展及对公司再融资能力的影响

或有事项方面，截至 2024 年末，公司对外担保金额为 14.77 亿元（详见附件三），担保比率为 8.31%。（1）公司对寒亭区基础设施建设主体滨城投资本部的担保金额为 0.70 亿元。截至本报告出具日，滨城投资公司存在多起被执行、失信被执行、未决诉讼、借款及票据逾期以及法定代表人限制高消费，并连带公司被提起诉讼。（2）公司对民办学校潍坊理工学院的担保金额为 4.20 亿元；该学院是潍坊经开区 2020 年新迁入学校，为支持区域内教育发展，公司为其长期借款提供担保，同时设置了相关反担保措施，担保物为学校建筑物、附属设备、其他固定资产等。（3）公司对民营企业潍坊达川建筑配套工程有限公司的担保金额为 0.08 亿元，经公开查询，截至本报告出具日该企业无被执行及失信被执行情况。（4）公司对山东滨袁农业科技有限公司的担保金额为 4.25 亿元，主要系配合海水稻产业融合发展示范区基地项目建设而为其银行借款提供的担保；截至 2025 年 5 月末，该公司票据逾期余额为 27.79 万元。（5）其余被担保对象中，潍坊亿燃天然气有限公司、中环寰慧（潍坊）节能热力有限公司亦存在票据逾期事项，截至 2025 年 5 月末逾期金额分别为 255.03 万元、266.75 万元。

据中国执行信息公开网查询，截至 2025 年 5 月末，公司本部存在 6 起被执行事项，被执行金额合计 1727.21 万元；无失信被执行情况。

盈利能力

2024 年，公司营业利润率、利润总额实现增长，但期间费用占营业收入的比重较高，利润总额对投资收益、财政补贴等非经常性损益仍存在一定依赖，整体盈利能力仍较弱

2024 年，公司营业收入小幅下降，但毛利率较高的房屋出租业务收入占比大幅上升，使得营业利润率、利润总额实现增长，但该项收入回款较少，并未实际提升公司盈利能力。同期，公司财务费用攀升导致期间费用占营业收入的比重上升至 18.73%，对利润形成侵蚀，且利润总额对投资收益、财政补贴等非经常性损益仍存在一定依赖；总资本收益率和净资产收益率有所提升，但仍处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

图表 10 公司盈利能力主要指标（亿元、%）

科目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	7.94	5.83	5.47
营业利润率	16.23	26.39	58.08
期间费用	0.41	0.47	1.02
期间费用/营业收入	5.12	8.15	18.73
利润总额	1.08	0.94	2.58
其中：财政补贴	0.30	0.00 ¹²	0.10
投资收益	-0.01	0.22	0.82
净利润	0.89	0.75	2.08
总资本收益率	0.76	0.73	0.98
净资产收益率	1.15	1.01	1.17

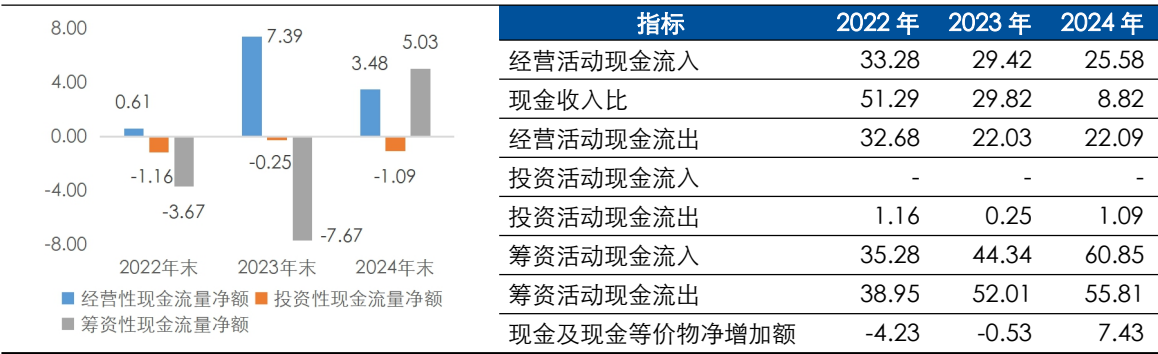
数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司基础设施建设、房屋出租等业务回款情况不佳，自身造血能力相对不足，经营性现金流受往来款影响很大；筹资性现金流转为净流入，新增债务资金主要用于偿还区域内其他国有企业到期债务

2024 年，公司主营业务现金收支规模进一步缩减，往来款成为经营活动现金流的主要构成，经营性现金流保持净流入；由于基础设施建设、房屋出租等业务回款情况不佳，公司现金收入比大幅降低。同年，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出规模较小，主要形成于项目投入；投资性现金流净流出规模有所扩大。跟踪期内，公司筹资性现金流转为净流入，新增债务资金主要用于偿还区域内其他国有企业到期债务，区域融资环境及滨城投资债务兑付情况对公司融资活动影响大。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，公司主要偿债能力指标有所提升，承担的潍坊经开区范围内基础设施建设业务区域专营性很强，业务稳定性很强、可持续性较弱，自身偿债能力较强，但需持续关注区域内相关国企财务状况、负面舆情等对公司偿债能力的影响

¹² 1.41 万元。

2024 年末，公司流动比率、速动比率、货币资金短债比等短期偿债能力指标均有所提升，但考虑到变现能力较弱的存货和应收类款项占流动资产的比例较高，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱；年末未受限货币资金为 7.88 亿元，对短期债务的覆盖能力一般。2024 年，公司 EBITDA 利息倍数有所提高，该指标改善主要系租金收入增长带动利润规模扩大所致，但跟踪期内新增的租金收入大多未回款，因此 EBITDA 对全部债务利息的实际保障程度仍很弱。

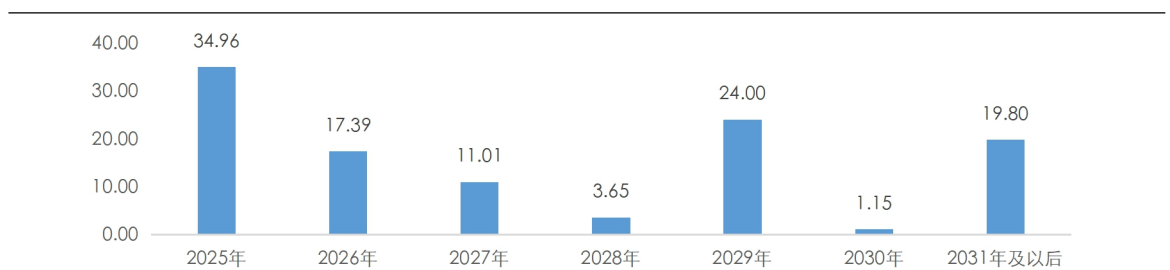
图表 12 公司偿债能力指标

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率（%）	238.59	230.20	274.09
速动比率（%）	97.73	100.07	138.08
货币资金短债比（倍）	0.26	0.25	0.40
经营现金流动负债比率（%）	0.81	9.69	4.87
长期债务资本化比率（%）	40.79	41.28	30.30
全部债务资本化比率（%）	55.38	57.99	39.87
EBITDA 利息倍数（倍）	0.31	0.30	0.53
全部债务/EBITDA（倍）	59.71	65.68	33.95

数据来源：审计报告，东方金诚整理

从债务期限结构来看，公司 2025 年到期债务相对集中，仍存在短期偿债压力。根据公司提供的债务偿还方案，2025 年计划通过银行续贷 14.03 亿元、发行借新还旧债券 2.70 亿元、申请新增银行项目贷款 23.00 亿元偿还年内到期债务。截至 2024 年末，公司获得的银行授信总额度为 56.39 亿元，尚未使用额度为 10.96 亿元；储备的债券批文额度为 9.00 亿元。

图表 13 截至 2024 年末公司全部债务期限结构*（单位：亿元）



*：未包含其他应付款付息项及应付票据

数据来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，跟踪期内公司主要偿债能力指标有所提升，承担的潍坊经开区范围内基础设施建设业务区域专营性很强，业务稳定性很强、可持续性较弱，自身的偿债能力较强；此外，考虑到公司承担了为滨城投资债券统借还职责，还需关注滨城投资财务状况、债务化解、负面舆情等对公司偿债能力的影响。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版），截至 2025 年 4 月 8 日，公司本部已结清及未结清贷款信息中无不良、违约类贷款记录；已结清贷款中存在一笔承兑汇票垫款，涉及金额 5000 万元，已于 2024 年 3 月 27 日结清。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的各类债券均已按时还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025年一季度GDP延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025年一季度GDP同比增长5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1. 潍坊市

潍坊市地区经济保持增长，经济总量在山东省各地级市处于中上游水平，以动力装备、高端化工、食品加工、新一代信息技术为主的制造业产业集群优势明显，工业经济持续发力，经济实力很强

潍坊市地处黄河三角洲高效生态经济区¹³和山东半岛蓝色经济区¹⁴两大国家战略经济区的交汇处，是山东省北部的重要工业城市和山东半岛城市群区域中心城市。截至 2024 年末，潍坊市常住人口为 931.99 万人。

2024 年，潍坊市地区经济保持增长，经济总量位于山东省各地级市第四，经济实力很强。潍坊市是山东省制造业核心基地，工业门类齐全，现已形成动力装备、高端化工、食品加工、新一代信息技术 4 个过千亿的产业集群，汽车制造、造纸包装、纺织服装等重点产业持续发展。其中，动力装备集群由潍柴动力、豪迈机械、天瑞重工等龙头企业及产业链上下游专精特新中小企业集聚形成，已入选国家先进制造业集群，产业产值约占山东省的三分之二、全国的三分之一。2024 年，潍坊市规模以上工业增加值同比增长 8.5%，分行业看，食品制造业增长 47.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 29%，医药制造业增长 17.2%，化学原料和化学制品制造业增加值增长 8.8%。

图表 14 潍坊市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP 总量	7306.45	7606.00	8203.20
GDP 增速	3.7	5.1	5.9
人均 GDP（元）	77655	80970	-
规模以上工业增加值增速	7.4	6.6	8.5
固定资产投资增速	12.7	0.8	4.1
一般公共预算收入	608.01	608.32	619.56
政府性基金收入	711.92	490.91	577.03
上级补助收入	287.06	302.89	303.51
税收收入占比	61.65	64.79	60.93
财政自给率	72.17	68.40	68.69
地方政府债务余额	1909.92	2359.33	2854.40
政府负债率	26.14	31.02	34.80

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：潍坊市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

2024 年，潍坊市一般公共预算收入保持增长，财政自给程度有所增强，对于部分区域暴露的负面舆情事件，潍坊市积极争取政策和资金支持，化债成果初显

2024 年，潍坊市一般公共预算收入保持增长，其中，税收收入占比仍较高，为 60.93%。同期，潍坊市政府性基金收入大幅增长，以国有土地出让收入为主，但该项收入易受房地产市场波动和土地政策等因素影响，存在一定的不确定性；潍坊市上级补助收入略有增加，仍是潍坊市地方财力的重要补充。2024 年潍坊市财政自给率有所提升，财政自给程度有所增强。

2023 年以来，潍坊市部分城投企业面临刚性偿债压力大、信用状况弱化等问题，下辖区域出现城投非标违约、票据逾期等负面舆情事件。山东省政府派出专项督导组摸底存量债务，指导潍坊制定一揽子化解方案。自一揽子化债方案实施以来，潍坊市债务化解得到了自上而下的政策支持，在山东省“三债统管”模式下，潍坊市政府加强债务管控，对全市各级国有企业融

¹³ 黄河三角洲高效生态经济区包括东营、滨州两个市和潍坊北部寒亭区、寿光市、昌邑市，德州乐陵市、庆云县，淄博高青县，烟台莱州市，共涉及 6 个市的 19 个县（市、区）。

¹⁴ 山东半岛蓝色经济区规划主体区范围包括山东全部海域和青岛、烟台、威海等六市及滨州的无棣、沾化 2 个沿海县所属陆域，海域面积 15.95 万平方公里，陆域面积 6.4 万平方公里。

资行为加强管理，严控债务规模，加强融资风险管控，构建“借、用、管、还”及风险防范一体的融资管理体系，并通过推动金融机构对债务展期、降息及置换，争取特殊再融资债券，发行城投债用于“统借统还”等形式积极化解区域债务风险。截至 2024 年末，潍坊市政府债务余额为 2854.40 亿元，未超过核定限额，政府负债率在山东省下辖地级市处于中游水平。整体来看，上述举措有利于提振潍坊市区域信用环境，增强资金流动性。目前潍坊市债务结构有所优化，融资成本有所降低。

2.寒亭区

寒亭区是潍坊市北部重要的功能片区，经济运行总体平稳，2024 年工业经济恢复增长

寒亭区位于潍坊市境北部，渤海莱州湾南岸，紧邻潍坊市两个国家级开发区—潍坊高新技术开发区和滨海经济技术开发区，下辖潍坊经开区、杨家埠旅游开发区和 8 个街道、405 个村，面积 628 平方公里，是潍坊市北部重要的功能片区、中国风筝年画民俗文化标志区和国家现代农业产业园，近年来先后落地建设潍坊国家农业开放发展综合试验区、中央商务区、高铁新片区。交通方面，寒亭区距青岛机场 100 公里、济南机场 170 公里；青银、潍莱、荣乌、潍日四条高速公路和 206、309 两条国道穿境而过；北部潍坊港为国家一类开放口岸，是潍坊对外开放的海上门户；高铁潍坊北站坐落在寒亭，潍莱铁路年底竣工，京沪二通道年内开工。

寒亭区传统优势产业为盐化工、机械装备制造、纺织服装和食品加工等，近年来较为重视对特色新材料、装备制造、生物医药等产业的培育。2024 年，寒亭区工业经济恢复增长，全区 192 家规模以上工业企业完成工业总产值 286.3 亿元，同比增长 4.8%；规上工业增加值同比增长 10.9%。同年，中核储能等 16 个项目投产达效，天元耗材等 15 个项目落地开工，英特威等 6 个项目纳入省级以上项目库。在第二产业投资带动下，寒亭区 2024 年固定资产投资止跌回稳，同比增长 3.5%，较上年疲软态势有所好转。

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP 总量	281.97	278.48	298.77
GDP 增速	3.7	2.0	6.1
人均 GDP（元）	60155	60756	-
规模以上工业增加值增速	7.4	-3.8	10.9
固定资产投资增速	5.8	-39.6	3.5
一般公共预算收入	23.36	21.44	22.20
政府性基金收入	52.82	24.16	27.66
上级补助收入	18.87	27.70	21.71
税收收入占比	67.86	79.46	73.49
财政自给率	69.69	72.57	67.10
地方政府债务余额	107.14	140.82	178.88
政府负债率	38.00	50.57	59.87

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：寒亭区 2022 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，寒亭区 2024 年 12 月经济社会发展分析解读，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

2024年，寒亭区财政运行状况有所改善，一般公共预算收入及政府性基金收入均有所回升，但国企债务风险仍不容忽视

2024年，寒亭区一般公共预算收入及政府性基金收入有所回升，仍可获得上级政府的补助收入，对地方财力形成重要补充。截至2024年末，寒亭区政府债务余额为178.88亿元，较上年增加38.06亿元，政府负债率持续上升，主要是获批新增政府专项债券28.46亿元、再融资债券16.02亿元，用于项目建设及偿还存量债务。为应对历史积累的国企债务风险，寒亭区强化了国企债务风险监测，在压降高息债务、优化债务结构等方面取得了一定成果。但防范化解风险任务艰巨繁重，区域内国企债务风险不容忽视，刚性偿债压力大。

3. 潍坊经济开发区

潍坊经开区为国家发改委审核确立的省级开发区，以生物基新材料、高端装备、生物医药与医疗器械为主导产业

潍坊经开区成立于1994年，是经国家发改委审核确立的省级经济开发区，位于潍坊市寒亭区内；潍坊经开区管委会为潍坊市政府派出机构，享有地市级审批权限。2008年，潍坊市委、市政府将潍坊经开区划归寒亭区管理，潍坊经开区统计数据核算纳入寒亭区披露口径。潍坊经开区总规划面积96平方公里，管辖面积49.88平方公里，辖1个街道、2个发展中心，2024年常住人口14.04万人。潍坊经开区内拥有青银高速13、14号两个站口，紧邻潍坊高铁北站，距潍坊新机场5公里，交通较为便利。

潍坊经开区主导产业为生物基新材料、高端装备、生物医药与医疗器械，近年来引进了大陆首个科技园深圳科技工业园集团建设北方唯一一个分园，建成后将打通深圳科技型企业入潍通道。2024年，潍坊经开区实现地区生产总值68.64亿元，按可比价计算，增长5.9%；一般公共预算收入为8.22亿元，同比增长5.9%，其中税收收入为6.58亿元。

综上所述，东方金诚对潍坊市、寒亭区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为潍坊经开区唯一的基础设施建设主体，公司在股权划转、资金注入、财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的支持

2024年，公司获得寒亭国资中心无偿划拨的富亨投资49%股权，入账价值为101.35亿元，带动所有者权益规模显著增长；收到山东省政府债券资金2.85亿元（计入长期应付款），用于项目建设及债务置换；获得政府补贴资金0.10亿元。

考虑到公司将继续在潍坊经开区的基础设施建设领域发挥重要作用，实际控制人及相关方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对潍坊市、寒亭区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

根据中合担保出具的《担保函》，中合担保作为担保人为“22 潍经投专项债/22 潍经债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

中合担保对“22 潍经投专项债/22 潍经债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

中合担保是国务院利用外资设立担保公司的试点项目¹⁵。2012 年 7 月经中华人民共和国商务部和北京市金融工作局批准，并经国家工商行政管理总局核准成立。中合担保初始注册资本 51.26 亿元人民币，初始股东¹⁶均以货币出资。2016 年，中合担保以定向增发股份的方式增加中合担保注册资本，由海航科技股份有限公司¹⁷、海宁宏达股权投资管理有限公司和内蒙古鑫泰投资有限公司出资，以货币资金补充注册资本至 71.76 亿元。2023 年，受外部环境变化影响，中合担保第二大股东 JPMorgan China Investment Company Limited（以下简称“摩根大通”）以协议转让的方式，将其持有中合担保的 17.78% 股份转让给宏达控股集团有限公司¹⁸（以下简称“宏达控股”）。截至 2023 年末，中合担保的实收资本为 71.76 亿元，其中宏达控股和其关联公司海宁宏达股权投资管理有限公司合计持股 27.25%，无实际控制人。

中合担保以融资性担保业务为主营业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。截至 2023 年末，中合担保纳入合并报表的子公司共 6 家，分别经营投资管理、金融中介服务、和应收账款保理等业务。

截至 2023 年末，中合担保的实收资本为 71.76 亿元，资本实力处于行业较高水平，为未来业务发展提供了良好的基础；中合担保持续调整担保业务结构，2023 年末公募城投债担保余额占比为 91.89%，跟踪期内未发生担保代偿，代偿压力较小；中合担保债务压力较轻，2023 年末 I 类资产占比为 70.45%，为其或有代偿提供很强的资金支持；中国宝武向中合担保委派总经理、并代行董事长职权，下属财务公司给予中合担保 10 亿元综合授信助力其发展供应链金融业务，中合担保在经营管理、业务拓展等方面能得到中国宝武的较大支持。

海航科技和海航资本对中合担保合计持股 43.34%，海航集团的破产重整使中合担保的股权结构面临不确定性；中合担保的前期担保业务累计代偿金额较大，部分项目代偿账龄较长，后续追偿存在一定难度，同时相关风险投资资产面临处置压力；受城投债融资政策收紧及部分项目解保影响，中合担保的担保业务规模持续收缩，营业收入下滑，未来盈利增长承压。

综合分析，东方金诚评定中合担保的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中合担保对“22 潍经投专项债/22 潍经债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

¹⁵ 2010 年 4 月，国务院出台《国务院关于进一步做好利用外资工作的若干意见》（国发〔2010〕9 号），提到“加快推进利用外资设立中小企业担保公司试点工作”。

¹⁶ 初始股东为中国进出口银行、海航资本集团有限公司、宝钢集团有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司、内蒙古鑫泰投资有限公司、JPMorgan China Investment Company Limited 和西门子（中国）有限公司。

¹⁷ 2018 年 4 月 19 日，天津天海投资发展股份有限公司更名为海航科技股份有限公司。海航科技股份有限公司 A 股代码为 600751，B 股代码为 900938。

¹⁸ 宏达控股成立于 2005 年，为浙江省海宁市的一家综合性企业集团，目前拥有制造、教育、市场（园区）开发、房地产、金融投资等产业，其下属的宏达高科（002144.SZ）是国内经编行业首家 A 股上市公司。

抗风险能力及结论

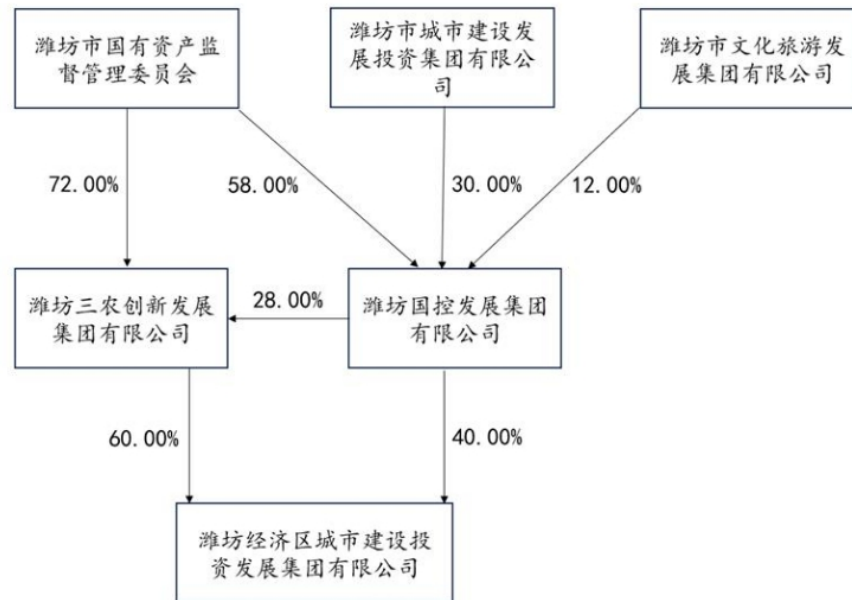
东方金诚认为，跟踪期内，公司从事的潍坊经开区内基础设施建设等业务区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，公司代建类项目结算进度缓慢，对资金形成占用，自营类项目投资额较大，建设进度受资金状况影响推进缓慢，项目收益亦存在较大不确定性；公司获得政府无偿划入的国有股权规模较大，但该项股权贡献的投资收益规模有限，流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，整体资产流动性依然较差；公司通过借新还旧、展期等方式对部分债务进行置换，短期债务规模有所下降，自身集中偿付压力有所缓解，但全部债务保持增长，实际偿债能力受区域融资环境、其他国企财务状况及负面舆情影响大；公司对外担保中部分被担保方存在票据逾期、被执行及失信被执行等事项，面临较大的代偿风险，需持续关注相关事项后续进展及对公司再融资能力的影响；公司期间费用占营业收入的比重较高，利润总额对投资收益、财政补贴等非经常性损益仍存在一定依赖，整体盈利能力仍较弱。

潍坊市经济实力很强，寒亭区是潍坊市北部重要的功能片区，经济运行总体平稳，2024 年工业经济恢复增长；作为潍坊经开区唯一的基础设施建设主体，公司在股权划转、资金注入、财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的支持；中合担保对“22 潍经投专项债/22 潍经债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

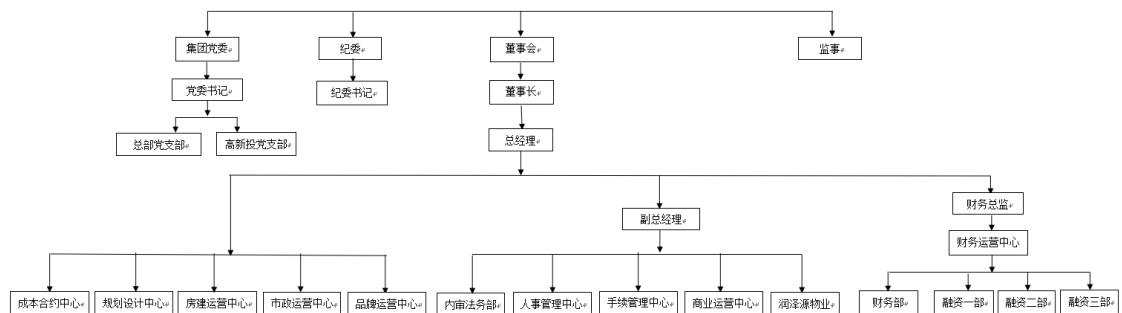
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评定展望为稳定，维持“22 潍经投专项债/22 潍经债”信用等级为 AAA。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2024 年末公司合并范围内直接控股子公司情况（单位：万元、%）

序号	公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	潍坊经济开发区北辰高新产业投资发展有限公司	30000	100	划拨
2	潍坊辰松智能科技有限公司	10000	100	出资设立
3	潍坊北辰绿洲建设发展有限公司	5000	100	划拨
4	潍坊金辰市政工程有限公司	2010	100	出资设立
5	上海辰柏经贸有限公司	2000	100	出资设立
6	潍坊辰奥体育产业发展有限公司	1000	100	出资设立
7	潍坊辰启置业发展有限公司	1000	100	出资设立
8	潍坊万鸿置业发展有限公司	1000	100	出资设立
9	潍坊辰达机械设备有限公司	1000	100	出资设立
10	潍坊辰丰投资有限公司	1000	100	出资设立
11	潍坊辰昊置业发展有限公司	1000	100	出资设立
12	潍坊辰达置业发展有限公司	1000	100	出资设立
13	潍坊辰兴置业发展有限公司	1000	100	出资设立
14	潍坊禾硕健康管理有限公司	1000	100	出资设立
15	潍坊金辰创新创业服务有限公司	1000	100	出资设立
16	潍坊承厚经贸有限公司	1000	100	出资设立
17	潍坊鸿宇智能科技有限公司	510	100	出资设立
18	潍坊丰泽源酒店管理有限公司	10	100	出资设立
19	潍坊润泽源物业管理有限公司	10	100	出资设立
20	潍坊鑫汪达物流有限公司	10	100	出资设立
21	山东韬源投资有限公司	50000	100	出资设立

附件三：截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保期限	担保金额	企业性质
潍坊晟惠环境建设有限公司	2020.09.27-2030.09.20	22500.00	国有企业
	2021.01.15-2030.09.20	15000.00	
潍坊理工学院	2020.08.31-2030.08.21	3650.00	民办学院
	2020.10.20-2030.08.21	3000.00	
	2020.09.17-2030.08.21	2800.00	
	2020.11.16-2030.08.21	1950.00	
	2021.06.25-2028.12.28	1828.67	
	2021.07.27-2028.12.28	2001.33	
	2021.07.15-2028.12.28	2666.67	
	2021.06.29-2028.12.28	686.67	
	2021.11.24-2029.06.21	5400.00	
	2023.01.20-2030.10.19	7070.00	
	2023.03.31-2030.10.19	2828.00	
	2023.06.30-2030.10.19	4114.00	
	2023.09.26-2030.10.19	3988.00	
潍坊滨城投资开发有限公司	2020.08.28-2025.08.28	1721.34	国有企业
	2020.08.28-2025.08.28	1721.34	
	2021.01.05-2025.01.05	3515.37	
潍坊达川建筑配套工程有限公司	2023.03.24-2025.03.24	770.00	民营企业
山东滨袁农业科技有限公司	2022.01.01-2029.12.21	19680.00	国有企业
	2022.03.25-2029.12.21	1968.00	
	2022.06.20-2029.12.21	6200.00	
	2022.10.31-2029.12.21	4920.00	
	2022.12.09-2029.05.21	6000.00	
	2023.04.21-2029.05.21	3720.00	
潍坊亿燃天然气有限公司	2024.01.24-2025.01.20	4000.00	国有企业
潍坊辰禹文化旅游发展有限公司	2024.10.18-2025.10.17	1000.00	国有企业
	2024.07.12-2025.07.10	950.00	
	2024.03.29-2026.03.29	299.95	
	2024.12.26-2026.12.24	200.00	
中环寰慧（潍坊）节能热力有限公司	2022.09.30-2032.06.21	2530.00	国有企业
	2022.11.24-2032.06.21	7480.00	
	2023.03.24-2032.06.21	1580.00	
合计	-	147739.34	-

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	206.50	204.00	327.42
货币资金	11.26	12.56	16.06
其他应收款	35.02	33.16	47.40
存货	105.31	99.29	97.29
长期股权投资	0.15	0.15	102.32
负债总额	129.12	129.66	149.65
全部债务	96.01	102.61	117.88
其中：短期债务	42.71	50.36	40.61
所有者权益	77.37	74.34	177.76
营业收入	7.94	5.83	5.47
净利润	0.89	0.75	2.08
经营活动产生的现金流量净额	0.61	7.39	3.48
投资活动产生的现金流量净额	-1.16	-0.25	-1.09
筹资活动产生的现金流量净额	-3.67	-7.67	5.03
主要财务指标			
营业利润率（%）	16.23	26.39	58.08
总资本收益率（%）	0.76	0.73	0.98
净资产收益率（%）	1.15	1.01	1.17
现金收入比率（%）	51.29	29.82	8.82
资产负债率（%）	62.53	63.56	45.71
长期债务资本化比率（%）	40.79	41.28	30.30
全部债务资本化比率（%）	55.38	57.99	39.87
流动比率（%）	238.59	230.20	274.09
速动比率（%）	97.73	100.07	138.08
货币资金短债比（倍）	0.26	0.25	0.40
经营现金流动负债比率（%）	0.81	9.69	4.87
EBITDA 利息倍数（倍）	0.31	0.30	0.53
全部债务/EBITDA（倍）	59.71	65.68	33.95

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	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	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。