



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 上海华漕实业集团有限公司  
2026年度信用评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 评级对象
- 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【2026】00575

大公国际资信评估有限公司通过对上海华潍实业集团有限公司主体信用状况进行分析和评估，确定上海华潍实业集团有限公司的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年六月十五日



## 评定等级

信用等级：AA+  
评级展望：稳定

### 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2025	2024	2023
总资产	88.33	83.13	47.47
所有者权益	53.64	52.41	16.78
总有息债务	27.38	21.43	18.25
营业收入	6.10	5.98	5.81
净利润	0.57	0.53	0.26
经营性净现金流	-1.98	-2.31	-2.35
毛利率	27.73	22.91	23.26
总资产报酬率	1.21	1.20	1.51
资产负债率	39.28	36.96	64.65
债务资本比率	33.79	29.02	52.09
EBITDA 利息保障 倍数（倍）	3.24	3.44	3.85
经营性净现金流 /总负债	-6.06	-7.51	-7.86

注：公司提供了 2022~2025 年财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2024 年财务报表进行了三年连审，对 2025 年财务报表进行了单年审，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：杜碧红  
评级小组成员：崔爱巧  
电话：010-67413300  
传真：010-67413555  
客服：4008-84-4008  
Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

上海华潍实业集团有限公司（以下简称“华潍实业”或“公司”）主要从事工程施工、金融服务业务等。本次评级结果表明，2023~2025 年，潍坊市地区生产总值持续增长，公司水利工程施工新签合同额保持较大规模，作为潍坊水务投资集团有限公司（以下简称“潍坊水务”）下属产业类运营主体，公司可获得相关有力支持；但同时，潍坊市地方政府债务压力不断加重，截至本报告出具日，公司部分并表子公司工商变更登记正在办理，部分资产产权正在变更或办理产权证，若后续变更或办理无法完成，公司业务范围及财务表现或将受到不利影响，其他应收款部分款项存在一定回收风险，同时存在一定短期偿债压力及一定或有风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 2023~2025 年，潍坊市地区生产总值持续增长，处于山东省中上游水平；
- 2023~2025 年，公司水利工程施工新签合同额保持较大规模，为未来工程施工业务的可持续发展提供支撑；
- 公司是潍坊水务下属产业类运营主体，可获得增资、资产和股权划拨、政府补贴等方面的有力支持。

### 主要风险/挑战：

- 近年来，潍坊市地方政府债务压力不断加重；
- 截至本报告出具日，公司部分并表子公司工商变更登记正在办理，部分资产产权正在变更或办理产权证，若后续变更或办理无法完成，公司业务范围及财务表现或将受到不利影响；
- 截至 2025 年末，其他应收款部分欠款方存在失信被执行记录等负面舆情，相关款项存在一定回收风险；
- 截至 2025 年末，公司期末现金及现金等价物



余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，存在一定短期偿债压力，对外担保多集中于潍坊地区，存在一定或有风险。

## 展望

预计未来，作为潍坊水务下属产业类运营主体，公司将继续得到相关支持。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年华潍实业的评级展望为稳定。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《产业投资运营企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CYTZ-2024-V. 1. 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
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>4.41</b>
（一）市场竞争力	4.25
（二）运营能力	5.59
（三）可持续发展能力	4.64
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>4.58</b>
（一）偿债来源	3.83
（二）债务与资本结构	5.29
（三）保障能力分析	5.17
（四）现金流量分析	2.78
<b>调整项</b>	<b>-0.28</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>a+</b>
<b>外部支持</b>	<b>3</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA+</b>

调整项说明：其他调整项合计下调 0.28，理由为（1）截至 2025 年末，公司其他应收款部分欠款方存在失信被执行记录等负面舆情，相关款项存在一定回收风险，下调 0.03；（2）截至本报告出具日，公司部分并表子公司工商变更登记正在办理，部分资产产权正在变更或办理产权证，若后续变更或办理无法完成，公司业务范围及财务表现或将受到不利影响，下调 0.25。

外部支持说明：公司是潍坊水务下属产业类运营主体，可获得增资、资产和股权划拨、政府补贴等方面的有力支持。

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	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	2025/09/04	肖尧、崔爱巧	产业投资运营企业信用评级方法与模型（V. 1. 0）	未查询到相关公开披露信息



## 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、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。

二、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。

三、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。

四、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）。

五、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。

六、本次评级结果中的信用等级有效期为 2026 年 6 月 15 日至 2027 年 6 月 14 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》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。

七、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。

八、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。



## 评级对象

### （一）主体概况

公司曾用名为华淮供应链（上海）有限公司，成立于 2022 年 7 月，由华淮融资租赁（上海）有限公司（以下简称“华淮租赁”）设立。2024 年 8 月，公司名称更为现名。2024 年 11 月，公司股东变更为潍坊水务。2024 年 12 月，潍坊峡山绿色科技发展集团有限公司（以下简称“峡山绿科”）将持有的华淮租赁 75% 股权无偿划转给公司；同时，潍坊水务将潍坊市中盛自来水有限公司（以下简称“中盛自来水”）5% 股权及部分投资性房地产无偿划转至公司子公司。截至 2025 年末，公司注册资本及实收资本均为 10 亿元，潍坊水务为公司控股股东，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；同期末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共 12 家。

**截至本报告出具日，公司部分并表子公司工商变更登记正在办理，部分资产产权正在变更或办理产权证，若后续变更或办理无法完成，公司业务范围及财务表现或将受到不利影响。**

2024 年 12 月，峡山绿科将持有的华淮租赁 75% 股权无偿划转给公司。2024 年 12 月，潍坊水务董事会决议，将中盛自来水 5% 股权无偿划转至公司子公司潍坊源江水业有限公司（以下简称“源江水业”），将潍坊国骏建设投资有限公司（以下简称“国骏建投”）、潍坊峡山中骏创新产业发展有限公司（以下简称“中骏产发”）等公司名下的投资性房地产除凤栖·尚街资产外无偿划转至公司子公司源江水业，将国骏建投名下的部分土地无偿划转至公司子公司源江水业。截至本报告出具日，并表子公司华淮租赁正在办理工商变更登记，所划转投资性房地产产权正在变更或办理，若后续变更或办理无法完成，公司业务范围及财务表现或将受到不利影响。

### （二）公司治理结构

根据公司章程，公司设董事会，董事会由 3 名董事组成，设董事长 1 名，董事长由股东委派产生；公司不设监事；设经理<sup>1</sup> 1 名，由董事会决定聘任或者解聘。此外，公司下设财务部、产业运营部等部门，满足日常经营需要。

### （三）征信信息

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 2026 年 4 月 25 日，公司本部未结清信贷中不存在关注类及不良类余额。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债券尚未到付息日。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。**

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增

<sup>1</sup> 实际职务为总经理。



速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

## （二）行业环境

**在监管政策加码、化债推进及自身发展需求驱动下，产投企业加速发展，仍服务当地民生与产业发展；2026 年作为“十五五”开局之年，多条重点产业赛道迎来发展窗口期，产投企业在积极抓住政策与市场机遇的同时，也面临投融资期限错配、投资退出受限、专业能力短板及信用分化等风险。**

近年来，产投企业在地方投融资体系转型背景下大量涌现，其背后是监管政策收紧、化债约束与自身发展需求的多重驱动。监管政策方面，以 2023 年“35 号文”为核心，配套 47 号文、150 号文等文件，明确要求在 2027 年 6 月底前实现融资平台清零，推动平台剥离政府融资职能、向产业化转型。化债要求方面，“一揽子化债方案”持续推进，2025 年底中央经济工作会议首次提出化解地方政府融资平台经营性债务风险，进一步倒逼城投公司盘活资产、拓展经营性收入。此外，传统城投公司融资受限、盈利薄弱，必须通过产业化转型重塑生存逻辑。

当前，产投企业发展主要呈现三大方向，职能定位仍以服务地方民生及产业发展为主。城市运营商是最基础、最广泛的发展路径，核心是依托公用事业运营和特许经营业务展开；其次是园区综合开发运营服务商，凭借资源禀赋和招商先发优势，重点围绕园区资产运营、产业孵化与资产盘活展开；第三类是产业投资类企业，通过股权直投、基金投资等方式，围绕地方主导产业和战略性新兴产业进行资本布局，助力构建现代化产业体系。

产投企业在政策支持、产业发展潜力、资源获取等方面正迎来多重利好。政策支持产业投资与科技创新，提供资金、税收及融资便利；2026 年作为“十五五”开局之年，新能源、数字经济、低空经济等赛道迎来窗口期；国企凭借资源禀赋，在获取土地、特许经营权、数据资产等方面具备天然优势。与此同时，产投企业发展仍面临多重风险，主要包括投融资期限错配易引发流动性风险，



退出渠道受限加剧现金流压力，团队对技术路线、行业周期研判的专业能力不足以及核心资质下沉加剧区域间平台信用分化。未来，产投企业应在市场化发展与风险控制之间精准平衡，真正从“政府功能的延伸”蜕变为“区域高质量发展的长效引擎”。

### （三）区域环境

2023~2025 年，潍坊市地区生产总值持续增长，处于山东省中上游水平；但 2023~2025 年末，地方政府债务规模较大且逐年增长，债务压力不断加重。

潍坊市是山东省下辖地级市，下辖 4 区、6 市（代管县级市）、2 县和 4 个开发区，东连青岛、烟台，西接淄博、东营，南连日照、临沂，北濒渤海莱州湾，是山东半岛的交通枢纽，地理位置较好，全市总面积 1.6 万平方公里<sup>2</sup>。截至 2025 年末，潍坊市全市常住人口 927.12 万人<sup>3</sup>。

2023~2025 年，潍坊市地区生产总值持续增长，处于山东省中上游水平；规模以上工业增加值增速和固定资产投资增速均有所波动。财政收支方面，2023~2025 年，潍坊市一般公共预算收入逐年增长，其中税收收入有所波动；政府性基金预算收入有所波动；一般公共预算支出逐年增长。2023~2025 年末，潍坊市地方政府债务余额分别为 2,359.33 亿元、2,854.40 亿元和 3,358.33 亿元，规模较大且逐年增长，债务压力不断加重，其中 2025 年末，一般债务余额 807.97 亿元，专项债务余额 2,550.36 亿元。

表 1 2023~2025 年潍坊市主要经济财政指标(单位:亿元、%)

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	8,587.36	5.5	8,203.2	5.9	7,606.0 <sup>4</sup>	5.1
规模以上工业增加值	-	7.5	-	8.5	-	6.6
固定资产投资	-	-4.5	-	4.1	-	0.8
一般公共预算收入	630.52		619.56		608.32	
其中：税收收入	383.78		377.51		394.11	
政府性基金预算收入	413.14		577.03		490.91	
一般公共预算支出	909.02		901.95		889.38	

数据来源：根据公开资料整理

## 财富创造能力

公司是潍坊水务下属产业类运营主体，2023~2025 年，公司营业收入逐年增长，毛利率有所波动，工程施工业务是收入及毛利润的主要来源。

公司是潍坊水务下属产业类运营主体，主要从事工程施工业务、金融服务业务及其他业务等，其他业务主要包括贸易业务、艾灸产品销售等。

2023~2025 年，公司营业收入和毛利润均逐年增长，毛利率有所波动。分板块来看，工程施工业务是公司营业收入及毛利润的主要来源，营业收入逐年增长，但受工程进度及不同项目利润空间变动影响，毛利率逐年下降；随着业务规模减少，金融服务业务营业收入和毛利润均逐年下降，毛

<sup>2</sup> 数据来源：2025 年潍坊统计年鉴。

<sup>3</sup> 数据来源：2025 年潍坊市国民经济和社会发展统计公报。

<sup>4</sup> 根据我国国民经济核算制度和第五次全国经济普查结果，2023 年潍坊地区生产总值修订为 7,783 亿元，本报告未调整 2023 年数据。



利率逐年增长，其中 2025 年营业收入降幅较大但毛利率增幅较大，主要是主动收缩低毛利业务，集中资源发展新能源设备直租、末端配送换电等高附加值业务所致；房地产开发业务收入系 2024 年新增，营业收入整体占比很小；其他业务营业收入、毛利润及毛利率均逐年增长。

**表 2 2023~2025 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）<sup>5</sup>**

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>6.10</b>	<b>100.00</b>	<b>5.98</b>	<b>100.00</b>	<b>5.81</b>	<b>100.00</b>
工程施工	4.78	78.33	3.34	55.90	3.24	55.83
金融服务	0.92	15.12	2.28	38.15	2.44	41.96
房地产开发	0.01	0.09	0.11	1.87	0	0
其他	0.39	6.47	0.24	4.08	0.13	2.20
<b>毛利润</b>	<b>1.69</b>	<b>100.00</b>	<b>1.37</b>	<b>100.00</b>	<b>1.35</b>	<b>100.00</b>
工程施工	0.93	54.74	0.72	52.41	0.80	59.56
金融服务	0.43	25.36	0.45	33.13	0.48	35.77
房地产开发	0.00 <sup>6</sup>	0.05	0.01	0.94	0	0
其他	0.34	19.85	0.19	13.53	0.06	4.67
<b>毛利率</b>		<b>27.73</b>		<b>22.91</b>		<b>23.26</b>
工程施工		19.38		21.48		24.81
金融服务		46.52		19.89		19.83
房地产开发		14.69		11.45		-
其他		85.13		76.00		49.26

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）工程施工业务

公司主要负责水利工程施工等业务，2023~2025 年，公司水利工程施工新签合同额保持较大规模，为未来工程施工业务的可持续发展提供支撑。

公司工程施工业务主要包括水利工程施工等，水利工程施工主要由子公司山东天成水利建设有限公司（以下简称“天成水利”）负责运营，其拥有水利水电工程施工总承包一级、建筑工程施工总承包贰级、电力工程施工总承包贰级、市政公用工程施工总承包贰级、电子与智能化工程专业承包贰级等资质。公司水利工程施工业务模式以施工总承包为主，项目资金一般由发包方按施工进度拨付，部分项目为公司自筹资金；公司对工程项目进行施工、管理，工程竣工后交付给业主。2023~2025 年，公司水利工程施工新签合同额有所波动，但始终保持较大规模，为未来工程施工业务的可持续发展提供支撑，项目以山东省内为主。

**表 3 2023~2025 年公司水利工程施工业务新签合同情况（单位：个、亿元）**

新签合同情况	2025 年	2024 年	2023 年
当期新签订合同个数	33	30	33
新签合同金额合计	12.87	25.11	8.06
其中：省内项目	8.70	16.36	6.75
省外项目	4.17	8.75	1.31
当年完成金额	0.92	0.72	2.11

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>5</sup> 表格数据因四舍五入或存在尾差，下同。

<sup>6</sup> 76,611.61 元。



## （二）金融服务业务

公司金融服务业务主要包括融资租赁等。其中融资租赁业务主要由子公司华潍租赁负责，收入主要来源于融资租赁业务和融资租赁咨询服务业务（以下简称“服务业务”）。公司融资租赁业务主要包括售后回租和联合租赁业务。售后回租的业务模式是承租人将自有的设备等固定资产转让给华潍租赁，再从华潍租赁租回使用。联合租赁业务模式是由华潍租赁牵头召集若干家融资租赁公司对承租人提供融资租赁服务，按出资比例或其他约定方式承担风险、分享收益，共同为相同承租人提供金融通服务。截至 2025 年末，公司融资租赁业务余额 6.61 亿元，承租人数量为 39 个，行业分布主要涵盖水务、物流和能源等，投放业务范围涵盖全国，其中在江苏省占比较大。公司对于融资租赁放款形成的长期应收款按正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类进行分类，并分别按一定比例计提减值准备；截至 2025 年末，公司融资租赁业务关注类余额 0.53 亿元，无次级、可疑及损失类余额。服务业务包括融资租赁专业培训、人才服务以及项目咨询服务，主要以融资租赁业务为切入点，在融资租赁客户所在地拓展融资服务业务，为当地企业提供金融服务，以收取服务费和部分短期融资租赁为主。2025 年，公司金融服务业务前五大客户占比为 45.92%，集中度一般。

## （三）房地产开发业务

公司房地产开发业务主要由子公司潍坊市新地标房地产开发有限公司负责运营，收入均来源于目前已完工在售的紫秀苑项目，紫秀苑项目总计投资 1.46 亿元，总可售面积 6.24 万平方米，已售销售面积 4.69 万平方米，累计回款 1.45 亿元；无在建及拟建房地产项目，需关注该业务的可持续性。

## （四）其他业务

**2025 年，公司贸易业务供应商和客户集中度均较高。**

公司其他业务主要包括贸易业务、艾灸产品销售等。公司贸易业务主要贸易品种主要为电子产品、化工产品、物流车等，采购价格由购销双方根据市场价格协商确定，通过进销差价获取利润，结算方式与上下游均主要是先款后货。

2025 年，公司贸易业务供应商主要为诸城市宝泉工贸有限公司和百德瑞（深圳）新能源科技有限公司等，采购品种有钢材、电子产品等，从前五大供应商采购金额合计 0.89 亿元<sup>7</sup>，占采购总额的比重为 58.59%；客户主要为诸城市金亿贸易有限公司和山东绿能环宇低碳科技有限公司等，向前五大客户销售金额合计 0.91 亿元，占销售总额的比重为 58.58%。公司贸易业务供应商和客户集中度均较高。公司贸易业务收入均采用净额法进行核算，2025 年收入净额 316.88 万元，占比很低。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

**2023~2025 年，公司期间费用对利润造成一定侵蚀，利润规模有所波动。**

2023~2025 年，公司期间费用逐年增长，以管理费用为主，且管理费用逐年小幅增长；期间费用率逐年增长，期间费用对利润造成一定侵蚀；营业利润、利润总额和净利润均有所波动，总资产报酬率和净资产收益率均有所波动。

<sup>7</sup> 总额口径，下同。



表 4 2023~2025 年公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	1.19	0.97	0.88
其中：销售费用	0.20	0.19	0.19
管理费用	0.64	0.59	0.55
财务费用	0.35	0.19	0.12
期间费用/营业收入	19.48	16.27	15.17
营业利润	0.63 <sup>8</sup>	0.63 <sup>9</sup>	0.42
利润总额	0.63 <sup>10</sup>	0.63 <sup>11</sup>	0.42
净利润	0.57	0.53	0.26
总资产报酬率	1.21	1.20	1.51
净资产收益率	1.06	1.01	1.55

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

### 公司融资渠道以银行借款为主。

公司融资渠道以银行借款为主。银行借款方面，截至 2025 年末，公司获得的授信额度为 29.72 亿元，未使用额度为 2.19 亿元；信用贷款占比为 4.16%。非标融资方面，截至 2025 年末，公司融资租赁等非标融资规模为 0.14 亿元。

**2023 年以来，公司总资产规模持续增长；截至 2025 年末，公司其他应收款部分欠款方存在失信被执行记录等负面舆情，相关款项存在一定回收风险。**

2023 年以来，公司总资产规模持续增长，以非流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款及存货等构成。2023~2025 年末，公司货币资金有所波动，其中 2025 年末受限部分 5.59 亿元；应收账款逐年增长，其中 2025 年末累计计提坏账准备 0.02 亿元，按欠款方归集的期末重要应收账款合计 0.99 亿元，占比 33.61%；预付款项逐年增长；其他应收款逐年增长，其中 2025 年末累计计提坏账准备 0.20 亿元，款项性质主要为往来款，按欠款方归集的期末前五大其他应收款余额合计 2.75 亿元，占比 62.02%，此外，公司对潍坊鑫阳水利水电工程处的其他应收款余额为 467.63 万元；潍坊鑫阳水利水电工程处存在失信被执行记录等负面舆情，相关款项存在一定回收风险；存货有所波动，以合同履约成本为主。

公司非流动资产主要由长期应收款、其他权益工具投资、投资性房地产和固定资产等构成。2023~2025 年末，长期应收款主要为融资租赁款，随融资租赁款规模变化而有所波动；其他权益工具投资有所波动，其中 2024 年末同比大幅增长，主要是股东潍坊水务将中盛自来水 5% 股权无偿划转至公司子公司源江水业所致；投资性房地产逐年增长，其中 2024 年末同比大幅增长，主要是划入资产所致；固定资产主要由房屋及建筑物等构成，规模逐年小幅增长。

<sup>8</sup> 6,284.91 万元。

<sup>9</sup> 6,329.78 万元。

<sup>10</sup> 6,279.51 万元。

<sup>11</sup> 6,302.77 万元。



表 5 2023~2025 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	9.54	10.81	9.88	11.88	8.73	18.39
应收账款	2.92	3.31	2.71	3.26	1.63	3.43
预付款项	2.66	3.02	1.46	1.75	1.16	2.44
其他应收款	4.25	4.81	2.96	3.56	2.07	4.36
存货	4.21	4.77	3.90	4.69	3.95	8.32
<b>流动资产合计</b>	<b>24.08</b>	<b>27.27</b>	<b>21.12</b>	<b>25.41</b>	<b>17.84</b>	<b>37.57</b>
长期应收款	6.67	7.56	6.14	7.38	12.62	26.58
其他权益工具投资	12.86	14.56	13.00	15.64	2.00	4.21
投资性房地产	30.40	34.42	28.98	34.86	3.05	6.42
固定资产	11.59	13.12	11.34	13.65	11.31	23.82
<b>非流动资产合计</b>	<b>64.24</b>	<b>72.73</b>	<b>62.01</b>	<b>74.59</b>	<b>29.64</b>	<b>62.43</b>
<b>资产总计</b>	<b>88.33</b>	<b>100.00</b>	<b>83.13</b>	<b>100.00</b>	<b>47.47</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

从受限资产情况来看，截至 2025 年末，公司受限资产占总资产和净资产的比重分别为 38.84% 和 63.96%。

表 6 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限部分账面价值	受限原因
货币资金	5.59	保证金、定期存款为应付票据、短期借款、长期借款、对外担保质押
投资性房地产	26.40	为长期借款抵押
固定资产	0.65	为长短期借款、长期应付款抵押
无形资产	1.66	为长期借款抵押
<b>合计</b>	<b>34.30</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）债务及资本结构

2023 年以来，公司负债总额逐年小幅增长，资产负债率有所波动。

2023 年以来，公司负债总额逐年小幅增长，以流动负债为主，资产负债率有所波动。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债等构成。2023~2025 年末，公司短期借款逐年增长，以质押借款为主；应付账款有所波动；一年内到期的非流动负债有所波动。

公司非流动负债主要由长期借款等构成。2023~2025 年末，公司长期借款逐年增长，以抵押借款和保证借款为主。

**表 7 2023~2025 年末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	13.04	37.58	8.82	28.69	8.33	27.15
应付账款	4.57	13.17	6.26	20.36	2.57	8.38
一年内到期的非流动负债	2.71	7.82	2.07	6.75	3.00	9.77
<b>流动负债合计</b>	<b>22.74</b>	<b>65.56</b>	<b>19.79</b>	<b>64.39</b>	<b>23.40</b>	<b>76.24</b>
长期借款	11.67	33.64	10.46	34.05	7.00	22.81
<b>非流动负债合计</b>	<b>11.95</b>	<b>34.44</b>	<b>10.94</b>	<b>35.61</b>	<b>7.29</b>	<b>23.76</b>
<b>负债总额</b>	<b>34.69</b>	<b>100.00</b>	<b>30.73</b>	<b>100.00</b>	<b>30.69</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	15.69	45.22	10.83	35.24	11.25	36.64
长期有息债务	11.69	33.69	10.60	34.51	7.00	22.81
<b>总有息债务</b>	<b>27.38</b>	<b>78.91</b>	<b>21.43</b>	<b>69.75</b>	<b>18.25</b>	<b>59.45</b>
<b>资产负债率</b>		<b>39.28</b>		<b>36.96</b>		<b>64.65</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年以来，公司总有息债务持续增长，占总负债的比重亦逐年增长，截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务无法形成有效覆盖，公司存在一定短期偿债压力。

2023 年以来，公司总有息债务持续增长，在总负债中占比逐年增长。截至 2025 年末，有息债务以短期有息债务为主<sup>12</sup>，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 0.25 倍，无法形成有效覆盖，公司存在一定短期偿债压力。

**截至 2025 年末，公司对外担保多集中于潍坊地区，存在一定或有风险。**

截至 2025 年末，公司对外担保余额 14.04 亿元，担保比率为 26.18%，被担保企业多集中在潍坊地区，对外担保存在一定或有风险。

**表 8 截至 2025 年末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保企业	担保金额	担保到期日
潍坊水务投资集团有限公司	6,750.00	2026-09-15
潍坊峡山城市建设投资开发有限公司	64,750.00	2032-03-01
潍坊水务投资集团有限公司	35,000.00	2028-12-23
潍坊市中盛自来水有限公司	3,080.98	2028-04-18
潍坊水务投资集团有限公司	7,200.00	2028-10-28
潍坊峡山国有资产运营有限公司	20,000.00	2033-12-31
潍坊华潍贸易有限公司	2,900.00	2026-12-02
华潍供应链（山东）有限公司	720.00	2027-02-10
<b>合计</b>	<b>140,400.98</b>	<b>-</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司无重大未决诉讼。

**2023~2025 年末，公司所有者权益以资本公积为主，随着利润积累，未分配利润逐年增长。**

2023~2025 年末，公司所有者权益逐年增长，以资本公积为主。2024 年末，公司实收资本同比

<sup>12</sup> 公司未提供截至 2025 年末有息债务期限结构。



大幅增长，主要是股东增资所致。资本公积 2024 年末同比大幅增长，主要是划入资产及股权所致，2025 年末同比保持不变；随着利润积累，未分配利润逐年增长。

**表 9 2023~2025 年末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）**

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	10.00	18.64	10.00	19.08	0.20	1.19
资本公积	40.09	74.75	40.09	76.50	14.92	88.89
未分配利润	2.95	5.51	2.19	4.17	1.55	9.26
<b>所有者权益合计</b>	<b>53.64</b>	<b>100.00</b>	<b>52.41</b>	<b>100.00</b>	<b>16.78</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2023~2025 年，公司盈利对利息能够形成一定保障，速动资产无法对流动负债形成覆盖。

2023~2025 年，公司 EBITDA 对利息的保障倍数分别为 3.85 倍、3.44 倍和 3.24 倍，公司盈利对利息能够形成一定保障。同期末，公司流动比率分别为 0.76 倍、1.07 倍和 1.06 倍；速动比率分别为 0.59 倍、0.87 倍和 0.87 倍，速动资产无法对流动负债形成覆盖。

### （三）现金流

2023~2025 年，公司经营性现金流持续净流出，对负债和利息缺乏保障；投资性现金流 2025 年同比转为净流入，筹资性现金流持续净流入。

2023~2025 年，公司经营性现金流持续净流出，净流出规模逐年下降，对负债和利息缺乏保障；投资性现金流 2025 年同比转为净流入；筹资性现金流持续净流入，净流入规模有所波动。

**表 10 2023~2025 年公司现金流及偿债指标情况**

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	-1.98	-2.31	-2.35
投资性净现金流（亿元）	0.39	-0.27	-0.16
筹资性净现金流（亿元）	2.89	3.63	2.70
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-4.52	-6.25	-7.93
经营性净现金流/流动负债（%）	-9.33	-10.69	-9.58
经营性净现金流/总负债（%）	-6.06	-7.51	-7.86

数据来源：根据公司提供资料整理

## 外部支持

公司是潍坊水务下属产业类运营主体，可获得增资、资产和股权划拨、政府补贴等方面的有力支持。

潍坊市除公司以外，还有潍坊市基础设施投资建设发展有限公司等主要国有资产运营主体。公司是潍坊水务下属产业类运营主体，可获得增资、资产和股权划拨、政府补贴等方面的有力支持。

增资方面，2024 年，股东潍坊水务对公司增资 10.00 亿元。

资产和股权划拨方面，2024 年，潍坊水务董事会决议，将中盛自来水 5% 股权无偿划转至公司子公司源江水业，将国骏建投和中骏产发等公司名下的投资性房地产除凤栖·尚街资产外无偿划转至公司子公司源江水业，将国骏建投名下的部分土地无偿划转至公司子公司源江水业。

政府补贴方面，2023~2025 年，公司计入其他收益的与日常活动相关的政府补助和营业外收入的与企业日常活动无关的政府补助合计分别为 3.21 万元、369.55 万元和 25.92 万元。



## 评级结论

综合分析，大公国际评定华潍实业信用等级为 AA+，评级展望为稳定。



## 跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况，并根据相关监管规定以及评级委托协议约定对其进行跟踪评级。

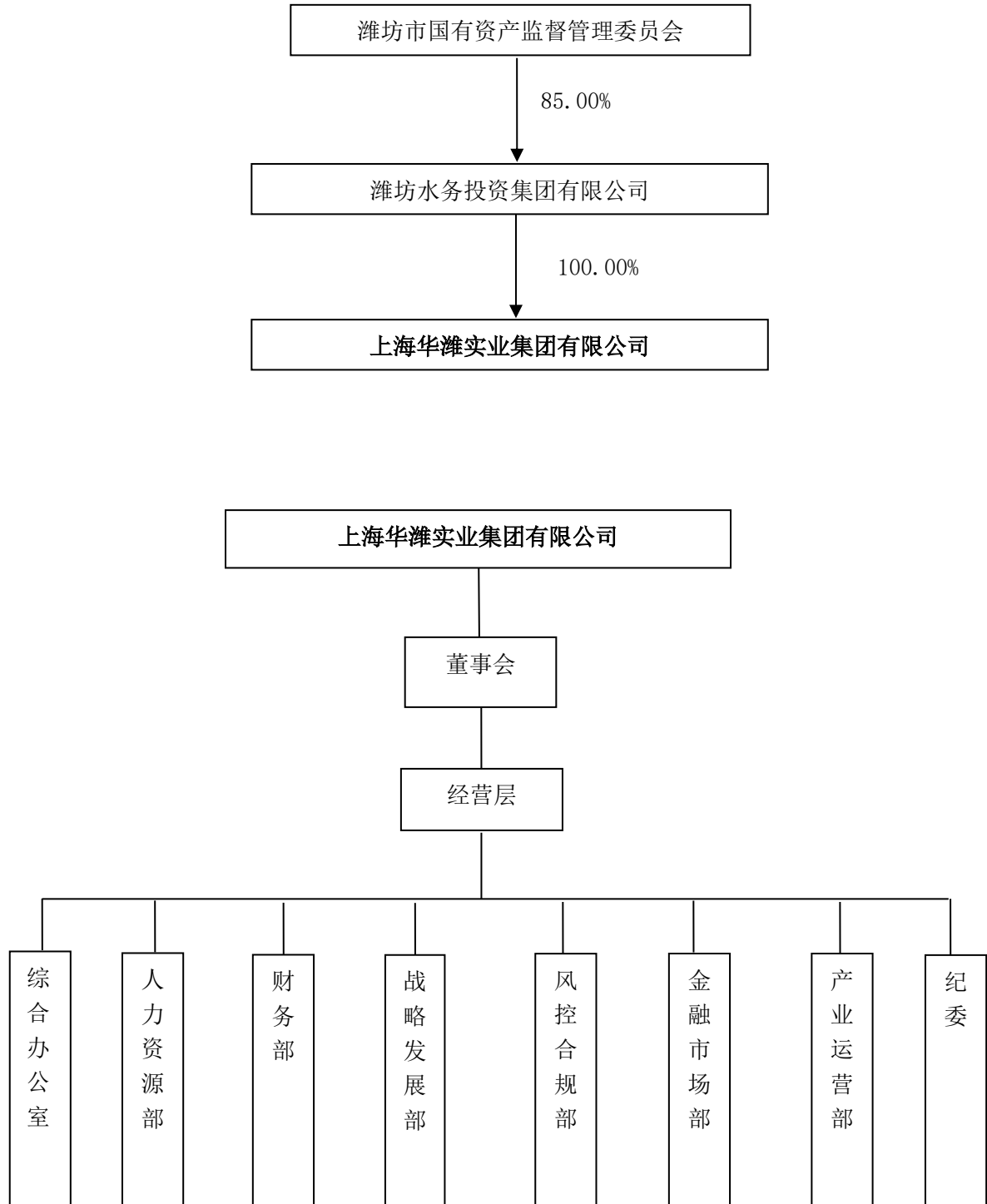
大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如未能及时提供跟踪评级所需资料，或出现监管规定的其他情形，大公国际可根据相关监管规定延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或采取宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



## 附件 1 公司治理

截至 2025 年末上海华潍实业集团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 上海华潍实业集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	9.54	9.88	8.73
应收账款	2.92	2.71	1.63
其他应收款	4.25	2.96	2.07
存货	4.21	3.90	3.95
固定资产	11.59	11.34	11.31
<b>总资产</b>	<b>88.33</b>	<b>83.13</b>	<b>47.47</b>
短期借款	13.04	8.82	8.33
其他应付款	0.52	0.83	7.72
流动负债合计	22.74	19.79	23.40
长期借款	11.67	10.46	7.00
非流动负债合计	11.95	10.94	7.29
<b>负债合计</b>	<b>34.69</b>	<b>30.73</b>	<b>30.69</b>
实收资本	10.00	10.00	0.20
资本公积	40.09	40.09	14.92
<b>所有者权益</b>	<b>53.64</b>	<b>52.41</b>	<b>16.78</b>
营业收入	6.10	5.98	5.81
利润总额	0.63	0.63	0.42
净利润	0.57	0.53	0.26
经营活动产生的现金流量净额	-1.98	-2.31	-2.35
投资活动产生的现金流量净额	0.39	-0.27	-0.16
筹资活动产生的现金流量净额	2.89	3.63	2.70
EBIT	1.07	1.00	0.72
EBITDA	1.42	1.27	1.14
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.24	3.44	3.85
总有息债务	27.38	21.43	18.25
毛利率 (%)	27.73	22.91	23.26
总资产报酬率 (%)	1.21	1.20	1.51
净资产收益率 (%)	1.06	1.01	1.55
资产负债率 (%)	39.28	36.96	64.65
应收账款周转天数 (天)	166.20	130.62	96.76
经营现金流利息保障倍数 (倍)	-4.52	-6.25	-7.93
担保比率 (%)	26.18	28.59	-



## 附件 3 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 4 信用等级符号和定义

### 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。