

**2018年第一期潍坊滨海投资发展有限公司
城市地下综合管廊建设专项债券、2019年
第一期潍坊滨海投资发展有限公司城市地
下综合管廊建设专项债券、2019年第二期
潍坊滨海投资发展有限公司城市地下综合
管廊建设专项债券2024年跟踪评级报告**

CSCI Pengyuan Credit Rating Report

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

让评级彰显价值



信用评级报告声明

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

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

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

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

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

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

中证鹏元资信评估股份有限公司

2018年第一期潍坊滨海投资发展有限公司城市地下综合管廊建设专项债券、2019年第一期潍坊滨海投资发展有限公司城市地下综合管廊建设专项债券、2019年第二期潍坊滨海投资发展有限公司城市地下综合管廊建设专项债券2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
18 潍滨专项债 01	AA+	AA+
19 潍滨专项债 01	AA+	AA+
19 潍滨专项债 02	AA+	AA+

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：潍坊滨海投资发展有限公司（以下简称“潍坊滨投”或“公司”）主要从事潍坊市滨海经济技术开发区（以下简称“滨海开发区”）基础设施建设和土地整理业务，截至2023年末，基础设施项目待回购规模及土地储备规模较大，未来业务持续性较好，2023年继续得到当地政府的较大支持，再融资能力有所修复；同时中证鹏元也关注到了跟踪期内公司无偿划出资产规模较大，截至2023年末资产以土地资产及项目投入为主，整体流动性较弱，部分借款曾出现逾期情况，同时关注类担保规模较大，面临较大的集中偿付压力及或有负债风险，存在多条被执行记录等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司作为滨海开发区主要的基础设施建设投融资主体，业务持续性较好，且有望持续获得外部支持。

评级日期

2024年07月29日

联系方式

项目负责人：王硕
wangsh@cspengyuan.com

项目组成员：张晨
zhangch@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	888.33	897.48	872.97	846.37
所有者权益	489.96	487.96	493.66	482.03
总债务	149.25	145.61	272.09	318.27
资产负债率	44.85%	45.63%	43.45%	43.05%
现金短期债务比	0.01	0.01	0.10	0.19
营业收入	14.54	68.92	68.00	66.99
其他收益	0.00	4.99	5.05	3.86
利润总额	2.00	14.38	14.66	14.44
销售毛利率	14.42%	14.37%	14.68%	16.12%
EBITDA	--	15.63	16.04	15.83
EBITDA 利息保障倍数	--	0.77	0.70	0.80
经营活动现金流净额	1.45	127.42	69.92	21.60

资料来源：公司2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，中证鹏元整理

优势

- **公司土地储备较为充裕，基础设施建设项目待回购规模较大，业务持续性仍然较好。**公司主要从事滨海开发区基础设施建设和土地整理业务，基础设施项目待回购规模及土地储备账面价值规模较大，未来业务持续性较好。
- **公司获得的外部支持力度仍较大。**2023年公司实现政府补助收入4.99亿元，主要来自滨海开发区财政金融局，占当年营业利润的34.67%，仍有效提升了公司的利润水平。2023年下半年以来，随着一揽子化债方案的推进，公司在潍坊市、滨海开发区政府及相关单位的大力支持下通过债务偿付、协商展期等方式解决了部分逾期债务问题，按时兑付了集中到期的债券本息，债券市场再融资能力亦有所修复，2023年发行债券1期，融资金额15.90亿元，2024年1-6月发行债券3期，融资金额合计16.58亿元，同时票面利率持续走低。

关注

- **跟踪期内公司无偿划出资产规模较大。**根据滨海开发区政府有关文件，2023年公司无偿划出部分子公司股权、潍坊滨海经济技术开发区综合商务中心（未来大厦）等资产合计20.06亿元，导致当年资本公积有所下滑。
- **公司资产仍以土地资产及基础设施项目投入为主，即时变现能力较弱，货币资金规模显著下滑，受限资产规模较大，整体流动性较弱。**公司资产以土地资产及基础设施项目投入为主，即时变现能力较弱，土地整理业务收入规模易受政府土地总体规划及当地招商引资情况影响；基础设施建设业务收入规模及资金回流易受项目施工进度、政府回购安排等因素影响，同时受限资产占比较高。
- **跟踪期内公司企业信用报告显示部分借款逾期，现金短期债务比低，仍面临较大的集中偿付压力。**公司总债务持续下降，但短期债务占比较高，现金短期债务比低，债券融资占比较高，面临较大集中偿付压力；根据公司提供的征信报告，截至报告查询日（2024年7月9日），公司本部未结清信贷中存在关注类账户15个，余额为23.86亿元，显示逾期总额为1,557.79万元，其中对中信银行股份有限公司潍坊分行（以下简称“中信银行潍坊分行”）借款逾期总额1,001.86万元，公司已与中信银行潍坊分行签订了补充协议调整还款计划；对渝农商金融租赁有限责任公司（以下简称“渝农商金租”）逾期金额555.93万元，截至2024年7月5日，公司已支付相关逾期款项；根据公司提供的子公司潍坊滨海蓝海水务发展有限公司（以下简称“蓝海水务”）的企业信用报告，截至报告查询日（2024年7月1日），蓝海水务未结清信贷账户中存在关注类账户5个，余额3.79亿元；不良类账户1个，余额3,433.36万元；显示对湖北金融租赁股份有限公司逾期金额1,282.62万元，根据公司提供的资料，截至2024年7月15日，公司已兑付逾期本息，上述逾期记录显示公司仍面临较大的流动性压力。
- **公司对外担保规模较大，部分被列为关注类，存在较大或有负债风险，同时存在多条被执行信息。**截至2023年末，公司对外担保余额合计61.01亿元，占当期末净资产的12.50%，担保对象主要为潍坊市地方国企，但担保规模较大，部分单位已被列为被执行人；根据公司提供的企业信用报告，截至报告查询日（2024年7月9日），公司本部存在关注类担保余额7.21亿元，不良类担保余额0.34亿元，主要系公司对子公司蓝海水务、部分地方国企的担保所致；根据中国执行信息公开网，截至2024年7月22日，公司存在被执行信息14条，执行标的金额合计1.27亿元，案由包括建设工程施工合同纠纷等；同时公司因未按执行通知书指定的期间履行生效法律文书确定的给付义务，公司及法人白玉东存在2条限制消费令记录。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	控股股东	净资产	资产负债率	营业收入	职能定位
潍坊海投	潍坊市国资委	1,346.16	32.40%	110.60	潍坊市北部沿海开发的重要实施主体，滨海开发区最重要的基础设施建设和产业投资平台
潍坊滨投	潍坊海投	487.96	45.63%	68.92	滨海开发区重要的基础设施建设和土地整理投融资主体
潍滨旅游	潍坊海投	851.85	22.27%	41.75	滨海开发区海洋资源、旅游产业和渔盐文化开发核心主体
潍坊渤海水产综合开发有限公司	潍滨旅游	241.97	24.72%	21.56	滨海开发区海洋资源、渔盐文化综合开发主体
潍滨建设	潍坊滨海经济技术开发区国有资产管理办公室	129.64	56.14%	10.58	滨海开发区的基础设施开发建设主体

注：潍坊海投即潍坊市海洋投资集团有限公司、潍滨旅游即潍坊滨海旅游集团有限公司、潍滨建设即潍坊滨城建设集团有限公司；财务数据均为 2023 年/年末数据。
资料来源：中证鹏元数据库，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

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

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	6/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	5/7
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				-1
	补充调整				0
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					2
主体信用等级					AA+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 aa-，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

外部特殊支持

- 公司是潍坊市重要的基础设施建设平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，潍坊市政府提供特殊支持的意愿非常强，主要体现为公司与潍坊市政府的联系为中等以及对潍坊市政府非常重要。公司实控人为潍坊市国有资产监督管理委员会，截至 2024 年 6 月末持股比例为 87.36%，潍坊市政府对于公司的经营战略和业务运营有着强大的影响力。2023 年公司 70% 以上的收入来源于土地整理和基础设施建设，非当地最大平台公司，政府在付出一定的努力和成本的情况下是可以取代公司的；公司是滨海开发区重要的基础设施建设主体，在建基础设施项目及土地储备规模较大，在基础设施建设方面对潍坊市政府贡献很大；公司为公开发债企业，存续债券规模较大，债券违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。同时，中证鹏元认为潍坊市政府提供支持的能力极强主要体现在，潍坊市地处山东半岛城市群中心，经济财政体量在山东省排名靠前。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期 ¹	债券到期日期
18 潍滨专项债 01	10.00	4.00	2024-01-26	2025-12-20
19 潍滨专项债 01	10.00	4.00	2024-01-26	2026-04-26
19 潍滨专项债 02	10.00	6.00	2024-01-26	2026-09-12

¹ 2023 年 7 月 28 日，中证鹏元维持公司主体信用等级为 AA+，维持“18 潍滨专项债 01”、“19 潍滨专项债 01”和“19 潍滨专项债 02”信用等级为 AA+，并将公司主体信用等级和上述债项信用等级列入信用评级观察名单。2024 年 1 月 26 日，中证鹏元决定维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望调整为稳定，维持“18 潍滨专项债 01”、“19 潍滨专项债 01”及“19 潍滨专项债 02”信用等级为 AA+，并将公司主体信用等级上述债项信用等级移出信用评级观察名单。

一、跟踪评级原因

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

二、债券募集资金使用情况

公司于2018年12月发行7年期10亿元“18潍滨专项债01”、于2019年4月发行7年期10亿元“19潍滨专项债01”、于2019年9月发行7年期10亿元“19潍滨专项债02”，募集资金原计划用于潍坊滨海经济开发区城市地下综合管廊建设项目及补充流动资金。“18潍滨专项债01”、“19潍滨专项债01”及“19潍滨专项债02”共用募集资金专户。截至2024年6月30日，募集资金专项账户余额为246.99元。

三、发行主体概况

跟踪期内公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。2024年4月，潍坊市投资集团有限公司将10.00%的公司股权无偿划转至潍坊市国有资产管理运营集团有限公司（曾用名“潍坊市国有资产管理运营有限公司”）。截至2024年6月末，公司控股股东仍为潍坊市海洋投资集团有限公司（以下简称“潍坊海投”），实际控制人仍为潍坊市国有资产监督管理委员会（以下简称“潍坊市国资委”），股权结构图见附录二，公司注册资本及实收资本仍为20.00亿元。

2023年，依据潍坊滨海经济技术开发区财政金融局国有资产监督管理中心出具的《关于无偿划转公司股权至潍坊海洋发展集团有限公司的通知》（潍滨国资发【2023】9号）文件，公司所持有的潍坊聚诚投资管理有限公司100.00%股权、潍坊信达企业服务有限公司45.00%股权、潍坊港（天津）商业保理有限公司49.00%股权、潍坊滨海羿龙投资中心（有限合伙）99.00%股权、潍坊滨海财金投资集团有限公司20.00%股权、潍坊博信民间资本管理有限公司35.00%股权、潍坊新旧动能转换基金合伙企业（有限合伙）33.17%股权、山东焦易网信息科技有限公司9.4%股权被无偿划转至潍坊海洋发展集团有限公司，减少资本公积10.97亿元。依据潍坊滨海经济技术开发区财政金融局国有资产监督管理中心出具的《关于无偿划转未来大厦至潍坊海洋发展集团有限公司的通知》（潍滨国资发【2023】11号）文件，公司所持有的房产-潍坊滨海经济技术开发区综合商务中心（未来大厦）被无偿划转至潍坊海洋发展集团有限公司，减少资本公积9.09亿元。

2023年公司合并报表范围新增5家子公司，减少1家子公司，详见下表。截至2023年末，公司拥有控股子公司27家，具体情况见附录四。

表1 2023年公司合并报表范围变动情况

公司名称	增加/减少	变动原因
山东海怡医疗科技有限公司	增加	新设
山东润通国际贸易有限公司	增加	新设

潍坊海通物流仓储有限公司	增加	新设
山东和嘉新能源有限公司	增加	新设
潍坊海智渔业养殖有限公司	增加	新设
潍坊聚诚投资管理有限公司	无偿划转	减少

资料来源：公司2023年审计报告，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

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

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

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

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

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

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

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

区域经济环境

潍坊市地处山东半岛城市群中心，经济财政体量在山东省排名靠前；2023年工业企业发展平稳，动力装备、汽车制造、高端化工等产业发展不断深化，但新旧动能转换仍需加力；税收收入实现增长，但政府性基金收入同比明显下滑，地方政府债务规模持续扩张

区位特征：潍坊市居山东半岛城市群中心位置，在区域发展中承担着“门户”和“枢纽”职能。潍坊市为山东省地级市，位于山东半岛西部，东与青岛、烟台连接，西邻淄博、东营，南连临沂、日照，北濒渤海莱州湾。下辖4个区、6个县级市、2个县以及4个开发区（潍坊高新技术产业开发区（以下简称“潍坊高新区”）、潍坊滨海经济技术开发区（以下简称“滨海开发区”）、峡山生态经济开发区和综

合保税区），其中潍坊高新区和滨海开发区为国家级开发区。全市土地总面积161.67万公顷，2023年末常住人口936.95万人，较2022年末减少4.85万人。潍坊市依托良好的区位优势，加快推进潍坊高铁北站、潍坊火车站、潍坊港、新机场等交通综合体建设，已被确定为全国性综合交通枢纽、高铁快运基地。同时潍坊承担着“门户”和“枢纽”职能，近年积极促进区域协同发展，推进高密、诸城等临胶东经济圈地区，青州、临朐等临省会经济圈地区，寿光、滨海区、昌邑等黄河流域、沿渤海地区的高质量发展。此外，潍坊市逐步构建了“一区两片、两轴两带”发展格局，以中心城区联合滨海新城形成双核，统筹考虑纳入邻近的安丘、昌乐和寿光，打造潍坊都市区；对接胶东经济圈的诸城、高密和省会经济圈的青州、临朐两大毗邻区；延续东西向济青综合发展轴和创新智造廊带；发展背部沿海经济带和南部山区绿色生态涵养带。

图 1 潍坊区域协作发展格局

图 2 潍坊“一区两片、两轴两带”发展总体格局


资料来源：潍坊市自然资源和规划局《胶东经济圈一体化发展下的潍坊市国土空间发展战略规划》

经济发展水平：潍坊市综合实力较强，2023年消费市场实现较快增长，但投资和出口表现低迷。潍坊市经济体量较大，2023年GDP规模达7,606.01亿元，在山东省16个地级市中排名第四；人均GDP水平持续提升，但仍未达全国平均水平。2023年潍坊市GDP增速为5.10%，增速较2022年明显回升。三次产业结构为8.87：40.60：50.53，第三产业仍占据主导地位。从经济增长的主要拉动因素看，2023年潍坊市固定资产投资增速为0.80%，投资表现疲软，其中第二产业投资增长15.1%，第三产业投资下降10%；房地产市场持续表现低迷，房地产开发投资606.1亿元，同比下滑17.2%。消费品市场增长较快，2023年潍坊市实现社会消费品零售总额2,936.10亿元，同比增长7%。外贸进出口总额同比略增0.20%，增幅较以往年份明显回落。

表2 2023年山东省部分地级行政区经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP (万元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
青岛	15,760.34	5.90%	15.24	1,337.80	530.83
济南	12,757.40	6.10%	13.52	1,060.82	520.76
烟台	10,162.46	6.60%	14.40	673.87	278.2
潍坊	7,606.01	5.10%	8.12	608.32	490.91
济宁	5,516.00	6.50%	6.65	475.01	417.59

淄博	4,561.79	5.50%	9.76	395.30	213.67
聊城	2,926.36	6.10%	4.96	244.62	227.53
日照	2,390.86	5.60%	8.05	195.34	223.45

资料来源：2023年各市经济运行情况、国民经济和社会发展统计公报和财政预算执行报告等，中证鹏元整理

表3 潍坊市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年		2021年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	7,606.01	5.10%	7,306.45	3.7%	7,010.60	9.7%
固定资产投资	-	0.80%	-	12.7%	-	16.0%
社会消费品零售总额	2,936.10	7.00%	2,745.3	-1.3%	2,781.5	16.4%
进出口总额	3,403.10	0.30%	3,419.9	30.6%	2,657.0	39.4%
人均GDP（元）	81,178.40		77,580		74,606	
人均GDP/全国人均GDP	90.38%		90.53%		92.13%	

注：人均GDP=地区生产总值/年末常住人口。

资料来源：2021-2023年潍坊市国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：潍坊市工业企业发展稳中向好，动力装备、汽车制造、高端化工等链式产业集群发展不断深化，但新旧动能转换还需加力。近年潍坊市工业生产持续增长，2023年全市规模以上工业企业增加值同比增长6.6%，制造业增加值增长7.3%，营业收入同比增长3.5%。潍坊市“链式”产业集群发展态势明显，全市围绕动力装备、汽车制造、高端化工、食品加工、新一代信息技术等千亿级产业链，生物医药、纺织服装、高端铝材、智能农机、节能环保、造纸包装、应急安防、特色新材料、绿色铸造、磁技术等500亿级产业链全面推行“链长制”，潍柴动力、歌尔股份等11家企业当选省级“链主”，昌乐黄金珠宝和高密安全防护用品入围山东省特色产业集群。2023年潍坊市“链长制”发展全面深化，新增省级中小企业特色产业集群2个，新列入省“十强”产业“雁阵形”集群3个、领军企业5家，并被确定为全国唯一铸造行业高质量发展试点市。整体来看，2023年潍坊市新动能发展提速，高新技术产业产值占规模以上工业总产值的59%，但经济发展仍对制造业等传统产业较为依赖，新旧动能转换仍需加力。

发展规划及机遇：潍坊市将加大财政支持科技创新力度，加快建设“千亿级”一流国家高新区；聚焦15个制造业重点产业链条，做强做优“链主”企业，提高“潍坊制造”知名度和影响力；加快数字“塑身”，建设“数智潍坊”，打造数字经济特色城市；加快壮大海洋渔业、海洋高端装备、海洋化工、海洋生物医药、海洋新能源等产业；壮大现代金融，引导鼓励金融机构加大信贷投放，提高普惠贷款占比，为实体经济提供支撑。潍坊未来将以点穿线、以线带面，布局中部创新制造核心区、滨海低碳循环战略区、青潍高端制造协同区、南部绿色制造培育区四大制造业集聚区。

财政及债务水平：潍坊市综合财力在山东省排名靠前，2023年税收收入有所增长，但政府性基金收入明显下滑，地方政府债务余额规模较大且持续增加。2023年潍坊市一般公共预算收入为608.32亿元，居山东省第4位，按自然口径同比下滑5.9%，税收收入增长5.1%，税收收入占比同步增加，但受财政支出增长的影响，全市财政自给水平下降。从政府性基金收入来看，近年潍坊市土地市场表现有所波动，2023年潍坊市房地产市场表现低迷，政府性基金收入同比下滑31%，后续仍需关注房地产行业政策及土地市场行情带来的不确定性。债务方面，近年潍坊市地方政府债务余额规模较大且持续增加，根据《关

于潍坊市2023年预算执行情况和2024年预算草案的报告》，2024年潍坊市将更加稳妥化解风险，有序化解政府债务风险，多方筹措资金资源，坚决遏制新增隐性债务，推动综合债务率稳步下降；支持化解国企债务风险，发挥财金协同效用，优化债务结构、降低融资成本。

表4 潍坊市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
一般公共预算收入	608.32	618.07	656.90
税收收入占比	64.79%	60.10%	76.05%
财政自给率	68.40%	72.71%	74.66%
政府性基金收入	490.91	708.97	824.61
地方政府债务余额	2,359.33	1,909.86	1,672.88

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：潍坊市预算执行情况的报告等，中证鹏元整理

投融资平台：潍坊市投融资平台较多，整体债务规模较大，2023年部分平台债务规模有所压降。

潍坊市国有资产监督管理委员会下属一级平台包括潍坊市城市建设发展投资集团有限公司（以下简称“潍坊城投”）、潍坊海投和潍坊水务投资集团有限公司（以下简称“潍坊水务”）三家。潍坊城投为潍坊市核心平台；潍坊东兴建设发展有限公司和潍坊市文化旅游发展集团有限公司为潍坊城投子公司，分别负责潍坊市基础设施板块和旅游板块相关业务的运营。潍坊海投净资产规模较大，虽股权在市级层面，但业务范围主要集中在滨海开发区；潍滨旅游和潍坊滨投均为潍坊海投子公司，具体负责滨海开发区内海洋资源等开发和基础设施建设业务，2023年潍坊海投及其子公司带息债务规模有所下降。潍滨建设和山东高创建设投资集团有限公司（以下简称“山东高创”）分别为滨海开发区和潍坊高新区一级平台，山东高创为潍坊高新区内最主要平台。

滨海开发区为国家级开发区，交通较为便利，工业经济以化工业为主导，经济增速保持增长，获批化债试点再融资债券有效缓解了区域债务压力，但区域综合财力对政府性基金收入存在较大依赖，地方政府债务持续增长，区域偿债压力仍然较大

区位特征：滨海开发区为国家级开发区，地处环渤海经济圈咽喉地带，拥有高速、铁路、港口综合运输网络，交通较为便利，但人口相对较少。滨海开发区位于山东半岛北部，莱州湾南岸，潍坊市北部，陆域面积541平方公里，海域面积480平方公里，海岸线长60公里。潍坊滨海地处环渤海经济圈咽喉地带，辐射黑吉辽、京津冀、长三角、山东腹地主要市场。1995年5月，以“山东潍坊海洋化工集团总公司”为依托成立“潍坊海洋化工高新技术产业开发区”，2002年9月列为省级高新技术开发区，2010年4月获批国家级经济技术开发区，定名为潍坊滨海经济技术开发区。根据潍坊市第七次人口普查数据，滨海开发区常住人口为13.67万人。滨海开发区交通便利，“海河陆空”多式联运立体通达，区域内有国家一类对外开放口岸潍坊港，拥有生产性泊位45个，万吨级以上泊位20个，具备散杂货、液化品、集装箱、滚装四大运输功能，开通国内外航线60多条；荣乌、潍日高速和多条国省道穿境而过，京沪高铁二线、益羊铁路、德龙烟铁路、疏港铁路等交汇，中亚班列直通欧亚；距离胶东国际机场95公里、潍坊新机场30公里，距离高铁潍坊北站26公里，乘高铁2小时到北京、3小时到上海。

经济发展水平：滨海开发区经济保持增长，2023 年增速有所回升。近年滨海开发区经济保持增长，2022 年受固定资产投资低迷等因素影响当年经济增速下滑。2023 年滨海开发区完成地区生产总值 383 亿元，同比增长 7%，增速居潍坊第二。2022 年，滨海开发区三次产业结构为 5.5:47.3:47.3，二、三产业发展相对均衡。固定资产投资是区域经济增长的重要驱动因素，2022 年同比下滑较大，其中基础设施投资 12.96 亿元，同比降低 60.12%，房地产开发投资 7.95 亿元，同比降低 47.1%；2023 年增速有所回升。社会消费近年保持增长，但区域常住人口数量较少，社会消费品零售总额规模整体较小。对外贸易近年存在较大波动，2021 年进出口总额同比下滑 4.6%，主要是当年进口下滑，2022 年同比增幅较大，主要系全区企业积极开拓国际市场，大力发展外向型经济扩大出口。

表5 滨海开发区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	383.00	7.0%	357.37	4.7%	336.90	9.5%
固定资产投资	-	7.9%	-	-22.4%	-	15.5%
社会消费品零售总额	58.10	8.1%	54.07	0.4%	53.85	16.6%
进出口总额	-	-	315.1	37.5%	229.00	-4.6%

资料来源：2021-2022 年滨海统计年报、滨海开发区官网，中证鹏元整理

产业情况：滨海开发区工业经济以化工工业为主导，是中国最大的溴素和海盐生产基地，绿色化工园是中国江北最大的化工园区，近年保持较高增速。滨海开发区是中国最大的溴素和海盐生产基地，地下卤水净储量 60 亿立方米。潍坊滨海绿色化工园是山东首批、中国江北最大的化工园区，园区规划面积 71.53 平方公里（建成 35 平方公里）。区内土地成方连片，可承载单体 5,000 亩以上的大项目，绿色化、集约化发展水平不断提高。根据滨海开发区官网数据，滨海开发区现有大中型化工企业 114 家，省市“专精特新”化工企业 27 家，覆盆子酮、叶醇、维生素 A、维生素 E、蛋氨酸、甜菜碱、合成碱、溴系阻燃剂等近 40 个产品世界第一。以新和成主导成立的“五牛联盟”，正着力打造千亿级新医药、新材料产业集群。以弘润石化、滨海鲁清为链主的石化新材料产业，已形成 6,000 万立方米的石油储运和 500 万吨原油加工能力。以山东海化、海王化工为链主的盐化工产业，实现转型升级提质增效。以润丰、绿霸、中农、先达、海利尔等多家上市公司为龙头的生态植保产业，在国内外农药领域占有重要地位。2021-2023 年，滨海开发区规模以上工业增加值增速分别为 13.2%、14.1%及 13.1%，近年保持较高增速。2023 年，滨海区共有规模以上工业企业 203 家，实现增加值 245.3 亿元，同比增长 13.1%。

发展规划及机遇：滨海开发区重点规划打造石化新材料、生物医药、海洋化工三个千亿级产业集群，生态植保、高端装备两个五百亿级产业集群。滨海开发区制定了加大滨海由大到强战略跨越，建设高品质海洋经济新区的发展战略，设置有中央城区、旅游度假区、海洋科技大学园区、科技创新园、绿色化工园、先进制造产业园、中外产业园、海港经济区等片区，未来将继续根据各片区具体规划推动区域综合开发。坚定不移向海发展，突出抓好海洋产业发展、港口建设、海洋环境保护。启动主攻“海洋经济”战场三年行动，加快壮大海洋渔业、海洋高端装备、海洋化工、海洋生物医药、海洋新能源等产业，建设海洋文旅城，打造经济增长“蓝色引擎”。

财政及债务水平：滨海开发区公共财政收入波动增长，财政自给程度较好，获批化债试点再融资债券有效缓解了区域债务压力。近年滨海开发区一般公共预算收入有所波动，2022 年受减税降费等因素影响，当年同比下滑 16.05%。2023 年一般公共预算收入显著增长，同比增长 31.48%。税收收入占比较高，公共财政收入质量较好。滨海开发区财政自给程度好，近年财政自给率持续高于 120%。但需注意滨海开发区工业以化工行业为主导，财政收入稳定性易受宏观经济及环保限产等因素影响存在波动。滨海开发区政府性基金收入规模较大，但滨海开发区综合财力对政府性基金收入存在较大依赖，同时收入规模近年持续下滑，区域平台公司拍地规模较大，收入稳定性有待观察。截至 2023 年末滨海开发区债务余额为 244.56 亿元，较 2022 年末增长 69.03 亿元，其中，获批新增政府专项债券 37.72 亿元，主要用于市政、产业园区基础设施等重点领域项目；获批化债试点再融资债券 31.31 亿元，用于置换政府负有偿还责任的存量债务。2023 年滨海开发区成功纳入财政部隐性债务化解试点，到位债券 31.31 亿元，占全省的 11.1%，同时设立支持国企化债应急资金池，支持国企刚性债务纾困。但目前区域国企债务风险仍不容忽视，存在刚性偿债压力大、信用状况弱化等问题。

表6 滨海开发区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
一般公共预算收入	44.1	33.54	39.95
税收收入占比	68.93%	87.42%	72.97%
财政自给率	122.50%	147.69%	129.71%
政府性基金收入	64.9	81.65	84.05
地方政府债务余额	244.56	175.53	163.88

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：滨海开发区财政收支决算等，中证鹏元整理

投融资平台：滨海开发区投融资平台主要有 5 家，平台数量较多。潍坊海投为核心平台，成立于 2021 年 11 月，由潍坊市国资委控股，资产主要由潍坊滨投及潍滨旅游构成。潍坊滨投是滨海开发区重要的基础设施建设和土地整理投融资主体。潍滨旅游是滨海开发区海洋资源、旅游产业和渔盐文化开发主体。潍滨建设为潍坊滨海经济技术开发区国有资产管理办公室下辖平台，资产及业务规模相对较小。

五、经营与竞争

公司是潍坊市基础设施建设投融资主体之一及潍坊滨海开发区重要的基础设施建设主体，土地开发整理业务及基础设施建设业务收入存在一定波动但持续性较好，贸易业务、房地产开发等其他业务为公司收入提供一定补充，但存在一定经营风险

公司作为潍坊市重要的基础设施建设投融资主体，业务主要位于潍坊滨海开发区。跟踪期内，公司营业收入仍主要来源于基础设施建设和土地整理业务，2023年公司整体营业收入同比基本持平，各项主要业务收入基本保持稳定，其中2023年贸易业务收入保持较快增长，同比增长14.00%。盈利方面，土地整理业务、基础设施建设业务毛利率保持稳定，贸易业务毛利率仍然较低，2023年公司销售毛利率整体基本持平。

表7 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地整理收入	31.04	45.04%	15.46%	32.33	47.54%	15.53%
基础设施建设收入	16.66	24.17%	11.15%	15.68	23.05%	11.12%
贸易收入	16.21	23.52%	0.58%	14.22	20.91%	0.70%
资产使用费	3.90	5.66%	76.26%	3.90	5.74%	76.26%
房地产开发收入	1.10	1.59%	17.04%	1.19	1.74%	13.74%
其他业务	0.02	0.02%	-54.44%	0.69	1.02%	-2.63%
合计	68.92	100.00%	14.37%	68.00	100.00%	14.68%

资料来源：公司提供

（一）土地开发整理业务

土地开发整理业务仍为公司收入的主要来源，公司土地储备较为充裕，但未来收入规模易受政府土地总体规划及当地招商引资情况影响

公司主要负责滨海开发区内的土地整理项目，前期根据公司与滨海开发区管委会签订的《滨海开发区土地整理开发建设及转让（BT）合作协议书》，公司按照滨海开发区土地利用总体规划、城市规划、土地开发整理专项规划确定的目标和用途等对土地状况进行改造，在整理完成达到出让条件后移交给滨海开发区管委会，滨海开发区管委会以回购方式向公司支付回购款。管委会支付的回购款包括公司前期取得的土地成本和整理支出之和再加一定的利润。具体来看，公司以招拍挂的方式从管委会取得土地并办理土地使用权证，计入存货的土地储备成本，后续进行土地整理，根据土地回购协议书，待土地整理完成，将土地移交管委会，管委会确认回购金额，同时公司确认土地整理收入。2023年公司确认土地整理收入31.04亿元，毛利率为15.46%。

表8 2022-2023年公司土地整理情况（单位：万平方米）

年份	土地资产面积	新增土地面积	管委会回购面积
2022年	4,479.06	110.93	158.81
2023年	4,431.18	39.06	117.56

资料来源：公司提供

截至2023年末，公司拥有土地储备账面价值为579.62亿元，为公司持续获得土地整理收入提供一定保障，结合往年滨海开发区土地利用情况，以及公司以往土地整理收入情况，公司提供了2024-2026年土地整理业务收益回购计划，未来土地整理业务收入较为稳定。但需注意，截至2023年末，账面价值为176.03亿元的土地已抵押受限，同时考虑到该业务收入规模易受政府土地总体规划及当地招商引资情况等因素影响，土地整理业务收益回购计划执行情况有待观察，未来该项业务收入或存在一定波动。

表9 公司土地整理业务收益回购计划（单位：亿元）

年份	金额
2024年	29.79
2025年	30.79
2026年	31.09

资料来源：公司提供

（二）基础设施建设业务

公司基础设施建设业务持续性较好，但该业务收入规模及资金回流易受项目施工进度、政府回购安排及财政拨付政策影响，且面临一定资金压力

公司作为潍坊市重要的基础设施建设主体，近年来主要负责滨海开发区内包括市政道路、桥梁、雨污水管线、水系建设、绿化景观建设等基础设施建设和沿海防护堤建设，根据公司与滨海开发区管委会签订的《潍坊市滨海经济开发区基础设施工程投资建设与转让合作协议》，滨海开发区管委会按照工程完工进度，依据建设成本加成一定的利润，扣除税费后以财政拨款的形式将工程进度款拨付给公司。工程建设成本主要包括基础设施建设费用、项目前期费用和拆迁费用等。2023年公司实现基础设施建设收入16.66亿元，同比增加6.24%，毛利率为11.15%，具体明细如下表所示。需注意该业务收入规模及资金回流易受项目施工进度、政府回购安排及财政拨付政策影响，存在一定的波动。

表10 公司基础设施建设收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
项目区道路建设	14.87	11.15%	13.61	11.12%
沿海防护堤收入	0.58	11.15%	0.55	11.12%
河道治理及管网收入	1.20	11.15%	1.52	11.12%
合计	16.66	11.15%	15.68	11.12%

资料来源：公司提供

公司基础设施建设项目包括项目区道路建设、沿海防护堤和河道治理及管网，项目计划总投资441.14亿元，总回购款495.25亿元，截至2023年末，已投资442.48亿元，已回购255.78亿元，待回购规模较大，未来业务持续性较好。

截至2023年末，本期债券募投项目潍坊滨海经济开发区城市地下综合管廊建设项目已经完工，总投资44.53亿元，拟由公司运营，向各管线使用单位收取一定入廊费及日常维护费，目前公司尚未与相关单位签订入廊协议，后续收益情况有待观察。

表11 截至2023年末公司基础设施建设累计投资及款项收回情况（单位：亿元）

工程名称	建设内容	计划总投资	总回购款	已投资	已回购
项目区道路建设	新海大街、海惠路、渤海大街、海河路等滨海开发区区内道路	297.78	333.51	333.75	203.18
沿海防护堤	滨海开发区北部沿海建设全长31.34KM	61.56	70.12	35.04	27.04
河道治理及管网	治理开发区内白浪河、弥河及区内进水排水管道	81.80	91.62	73.69	25.55
合计	-	441.14	495.25	442.48	255.78

资料来源：公司提供

（三）其他业务

贸易业务、资产使用费、房地产开发等业务为公司收入提供一定补充，贸易业务增速较快但盈利能力偏弱，合作对象中民企较多，面临一定信用风险，房地产开发项目去化较慢

公司贸易业务主要由子公司山东焦易供应链有限公司²（以下简称“焦易供应链”）、潍坊万维供应链有限公司（以下简称“万维供应链”）运营。焦易供应链由公司与山东焦易网数字科技股份有限公司共同出资设立，山东焦易网数字科技股份有限公司设立的“焦易网”为专业的炭素及焦炭行业产业互联网平台，焦易供应链开展贸易业务主要依托“焦易网”平台进行获客。子公司万维供应链主要经营煤炭贸易业务。贸易业务上下游均采用现金结算模式，交易账期较短，资金占用较小。2023年，公司实现贸易业务收入16.21亿元，同比增长14.00%，毛利率为0.58%，盈利能力仍然偏弱。前五大客户中，山东威特化工有限公司、沧州临港新原贸易有限公司、东营市滨海热力有限公司以及前五大供应商中的山东天弘化学有限公司、江苏兴尚供应链有限公司、江苏泽滨供应链有限公司、东营市东德商贸有限公司均为民营企业，且主要客户山东威特化工有限公司及主要供应商山东天弘化学有限公司存在关联关系，焦易供应链与供应商山东焦易网数字科技股份有限公司存在关联关系。整体看，公司贸易业务规模快速扩大，但盈利能力较弱，且面临一定上下游信用风险。

表12 2023年公司贸易业务前五大客户情况（单位：万元）

客户名称	产品类型	金额	占比
山东威特化工有限公司	醚后碳四	48,951.16	30.20%
沧州临港新原贸易有限公司	煤炭	16,068.44	9.91%
东营市滨海热力有限公司	煤炭	10,668.47	6.58%
中铝物资有限公司	煅后石油焦	9,186.58	5.67%
中能储运（潍坊）有限公司	无烟煤、贫瘦煤	6,564.64	4.05%
合计	-	91,439.28	56.41%

资料来源：公司提供

表13 2023年公司贸易业务前五大供应商情况（单位：万元）

供应商名称	产品类型	金额	占比
山东天弘化学有限公司	醚后碳四	48,640.10	30.19%
江苏兴尚供应链有限公司	煤炭	30,865.49	19.15%
江苏泽滨供应链有限公司	工业盐	10,828.40	6.72%
东营市东德商贸有限公司	煤炭	10,115.49	6.28%
山东焦易网数字科技股份有限公司	煅后石油焦	8,720.99	5.41%
合计	-	109,170.46	67.75%

资料来源：公司提供

根据公司本部及子公司蓝海水务与开发区管委会分别于2016年、2014年签订《潍坊滨海经济技术开发区基础设施投资工程资产使用协议》，对于滨海区白浪河、区域景观工程及市政管网等基础设施，滨海开发区财政局使用上述资产并每年向公司支付资产使用费，协议约定期限为十年，需注意根据合同约定，蓝海水务资产使用费收费业务将于2024年到期，截至目前合同尚未续签。2023年公司确认资产使用

² 依据潍坊滨海投资发展有限公司与山东焦易网数字科技股份有限公司签订的关于山东焦易供应链有限公司定向减资协议，山东焦易网数字科技股份有限公司通过减资方式将持有的山东焦易供应链有限公司的股权从49.00%降至4.85%，资本溢价增加资本公积192,810.44元。

费收入3.90亿元，业务毛利率仍为76.26%，其中本部收入3.10亿元，蓝海水务收入0.80亿元。

公司具有房地产开发四级资质，自2008年开展房地产开发业务。截至2023年末，公司在售房地产项目为滨海职工家园和海安在水一方项目，其中滨海职工家园项目总投资5.97亿元，海安在水一方项目预计总投资8.70亿元，未销售存量房屋及前期综合开发成本为11.37亿元。2023年，公司获得房地产开发收入1.10亿元，毛利率为17.04%，在售房产项目整体销售缓慢，未来收入实现的时间存在一定的不确定性。公司主要在建房地产项目为滨发商务中心，为商业办公楼，建筑面积8.36万平方米，预计总投资为7.20亿元，受相关政策影响，该项目建设进度仍然缓慢，截至2023年末该项目已投资1.30亿元。

公司继续获得较大力度的外部支持

由于公司在滨海开发区基础设施建设中的重要地位，近年来地方政府在资本金注入及财政补贴等方面继续给予公司较大支持。

2023年，公司获得滨海开发区财政金融局给予的补助合计4.99亿元，占当年营业利润的34.67%，仍有效提高了公司的利润水平。

2023年下半年以来，随着一揽子化债方案的推进，公司在当地政府及相关单位的大力支持下通过债务偿付、协商展期等方式解决了逾期债务问题，按时兑付了集中到期的债券本息，债券市场再融资能力亦有所修复，2023年发行债券1期，融资金额15.90亿元，票面利率6.5%；2024年1-6月发行债券3期，融资金额合计16.58亿元，票面利率5.3%-6.0%。

六、财务分析

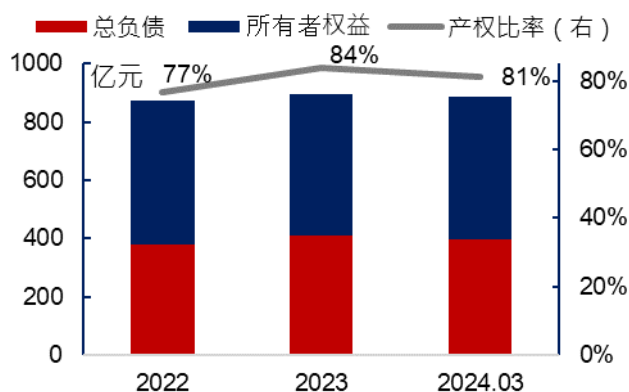
财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022年审计报告、经北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023年审计报告及2024年1-3月未经审计的财务报表，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并报表范围新增5家子公司，减少1家子公司，详见表1。

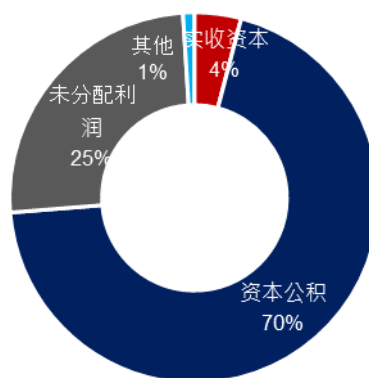
资本实力与资产质量

跟踪期内，公司资产规模整体稳定，资产仍以滨海区土地资产及基础设施项目投入为主，土地整理及基础设施项目结算进度受政府规划及财政资金安排影响存在不确定性，往来款规模大幅增加，存在较大资金占用，货币资金规模显著下滑，受限资产规模较大，整体来看资产即时变现能力不强，整体流动性较弱

2023年以来公司总负债小幅增加，所有者权益受资产划出影响略有下滑，截至2024年3月末，公司产权比率约为81%，较2022年末略有上升，所有者权益对总负债的保障程度尚可。公司所有者权益主要由资本公积及未分配利润构成，其中资本公积全部为财政资本性投入资金。

图3 公司资本结构


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图4 2024年3月末公司所有者权益构成


资料来源：公司未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司存货主要为土地资产、开发成本和房地产开发产品，其中土地账面价值579.62亿元，用途涵盖商务金融、城镇住宅、工业用地等，土地性质均为出让地，以成本法入账，公司将按照滨海开发区土地利用总体规划、城市规划、土地开发整理专项规划确定的目标和用途等对土地状况进行改造，在整理完成达到出让条件后移交给开发区管委会，开发区管委会以政府回购方式向公司支付回购款。截至2023年末，公司在建工程账面价值190.19亿元，随着项目区道路建设、弥河-丹河治理项目、白浪河生态示范带等基础设施项目建设推进，在建工程账面金额持续增长，项目投资规模较大，但结算及回款进度受财政预算安排影响存在一定不确定性。

2023年末公司货币资金为1.40亿元，受偿债规模较大等因素影响同比显著下滑，主要由银行存款及其他货币资金构成，其中0.93亿元因质押或诉讼冻结等原因使用受限，2024年3月末货币资金进一步下滑至0.66亿元。其他应收款同比大幅增加，主要为应收地方国企的往来款，未计提减值损失，整体存在较大资金占用；2023年末其他应收款前五名金额合计占比为77.05%，以地方国有企业为主，包括潍坊聚诚投资管理有限公司、潍坊滨海旅游集团有限公司及潍坊蓝海建设发展投资有限公司等，其中应收民营企业潍坊天锦汽车制造有限公司（以下简称“天锦汽车”）2.75亿元，账龄3-4年，天锦汽车涉及部分诉讼被执行事项，需关注资金回收风险。

截至2023年末，公司受限资产账面价值为176.97亿元，占同期总资产的19.72%，包括货币资金0.93亿元及土地资产176.03亿元，受限资产规模较大。

表14 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.66	0.07%	1.40	0.16%	20.15	2.31%
其他应收款	103.28	11.63%	84.98	9.47%	25.11	2.88%
存货	564.32	63.53%	590.99	65.85%	617.48	70.73%
流动资产合计	669.62	75.38%	679.56	75.72%	665.97	76.29%
在建工程	190.99	21.50%	190.19	21.19%	159.10	18.22%

非流动资产合计	218.71	24.62%	217.92	24.28%	207.00	23.71%
资产总计	888.33	100.00%	897.48	100.00%	872.97	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2023年公司基础设施建设和土地整理业务收入保持稳定，业务持续性较好，贸易业务收入增速较快但盈利能力仍然偏弱，营业收入同比基本持平，财政补贴有效提升了公司的利润水平

公司营业收入仍主要来源于基础设施建设和土地整理业务，2023年公司整体营业收入同比基本持平，各项主要业务收入基本保持稳定，其中2023年贸易业务收入保持较快增长，同比增长14.00%。截至2023年末，公司主要基础设施项目待回购金额较大，土地账面价值579.62亿元，公司将按照滨海开发区土地利用总体规划、城市规划、土地开发整理专项规划确定的目标和用途等对土地状况进行改造，在整理完成达到出让条件后移交给开发区管委会，基础设施建设及土地整理业务持续性较好，但项目结算进度受政府土地规划及财政资金安排等因素影响或存在一定波动。

盈利方面，土地整理业务、基础设施建设业务毛利率保持稳定，贸易业务毛利率仍然较低，2023年公司销售毛利率整体基本持平。近年公司持续获得一定财政补贴收入，计入其他收益，2023年公司获得财政补助收入4.99亿元，占当期利润总额的34.70%，有效提升了公司的利润水平。

表15 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2024年 1-3月	2023年	2022年
营业收入	14.54	68.92	68.00
营业利润	2.00	14.39	14.65
其他收益	0.00	4.99	5.05
利润总额	2.00	14.38	14.66
销售毛利率	14.42%	14.37%	14.68%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

跟踪期内，随着到期债务的陆续兑付，公司总债务显著下降，但期限结构仍有待优化，债券及非标融资占比偏高，现金短期债务比低，仍面临较大集中偿付压力

从负债结构来看，近年公司流动负债占比维持较高水平，截至2024年3月末流动负债占比为80.95%。截至2024年3月末，公司总债务为149.25亿元，较2022年末减少45.15%，主要系偿还到期债务所致，占总负债的37.46%。从债务期限结构看，公司短期债务占总债务的49.15%，仍面临较大集中偿付压力。从融资结构看，截至2023年末，公司债务类型包括债券融资、银行借款、非标融资等，其中债券融资占比约50.9%，非标融资占比约14.6%，债券及非标融资占比偏高，再融资稳定性偏弱。

近年公司短期借款随到期偿付有所下降，主要为抵押借款，抵押物为公司土地使用权。截至2023年末，公司一年内到期的非流动负债为55.12亿元，包括一年内到期的银行借款、应付债券、其他非流动负债等，其中一年内到期的应付债券29.12亿元。截至2023年末，公司长期借款为21.33亿元，主要为抵

押借款，抵押物为公司土地使用权。截至2024年3月末，公司应付债券余额为55.98亿元，2024年1-6月，公司共发行三期债券，融资金额合计16.58亿元，票面利率为5.3%-6.0%。其他应付款主要为应付政府部门或其他公司的往来款，2023年同比大幅增加主要系公司应付滨海开发区财政金融局、潍坊融信投资管理有限公司、潍坊市汇融财务咨询服务有限公司等单位往来款规模大幅增加所致。

表16 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	17.30	4.34%	17.14	4.19%	42.53	11.21%
应付票据	0.21	0.05%	0.21	0.05%	7.80	2.06%
应付账款	40.18	10.09%	40.23	9.82%	6.31	1.66%
其他应付款	209.32	52.54%	223.49	54.58%	103.57	27.30%
一年内到期的非流动负债	54.02	13.56%	55.12	13.46%	143.16	37.74%
流动负债合计	322.48	80.95%	337.94	82.52%	304.24	80.21%
长期借款	18.13	4.55%	21.33	5.21%	18.70	4.93%
应付债券	55.98	14.05%	45.06	11.00%	46.30	12.21%
长期应付款	0.00	0.00%	0.00	0.00%	10.07	2.65%
非流动负债合计	75.90	19.05%	71.57	17.48%	75.07	19.79%
负债合计	398.37	100.00%	409.51	100.00%	379.31	100.00%
总债务	149.25	37.46%	145.61	35.56%	272.09	71.73%
其中：短期债务	73.35	18.41%	74.04	18.08%	197.39	52.04%
长期债务	75.90	19.05%	71.57	17.48%	74.70	19.69%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力方面，截至2024年3月末公司资产负债率为44.85%，较2022年末增加1.40个百分点。因货币资金显著减少，公司现金短期债务比很低且持续下滑，截至2024年3月末，现金类资产对短期债务的保障倍数仅为0.01。2022-2023年公司EBITDA利息保障倍数均小于1，公司EBITDA对利息的保障能力较弱。截至2023年末，公司金融机构剩余授信额度为7.95亿元，考虑到公司受限资产规模较大，融资弹性偏弱。整体看，公司面临较大的偿债压力。

表17 公司偿债能力指标

指标名称	2024年3月	2023年	2022年
资产负债率	44.85%	45.63%	43.45%
现金短期债务比	0.01	0.01	0.10
EBITDA 利息保障倍数	--	0.77	0.70

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为公司与政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待优化，存在部分欠税记录，同时公司需及时履行法律义务

环境方面，根据公司提供的相关情况说明及公开信息查询，过去一年公司未因环境因素受到相关部门的处罚。

社会责任方面，根据公司提供的相关情况说明及公开信息查询，过去一年公司未发生生产事故或产品质量问题等。根据国家税务总局潍坊市税务局公告，2023年10月31日，公司欠城市维护建设税9.95万元、欠增值税300.45万元、欠印花税177.69万元、欠土地增值税16.39万元，根据企查查查询，截至2024年7月20日，上述欠税记录已消除。

治理和管理方面，公司根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律法规等的规定，制定了《公司章程》，建立了由股东会、董事会、监事会和经理层组成的相对健全的法人治理结构。公司设股东会，股东会是公司的权力机构，股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。股东会会议由董事会召集，董事长主持。公司设董事会。董事会成员共7名，其中董事长1名，由董事会选举产生。董事任期3年，任期届满，连选可以连任。公司设监事会。监事会成员共5名，三家股东各委派1名，公司职工代表2名，职工代表监事由职工代表大会选举产生，设监事会主席1名，由监事会选举产生。监事任期3年，任期届满，连选可以连任。公司设总经理，由董事长提名，董事会聘任。公司设副总经理1-2名，由总经理提名，董事会聘任。公司根据自身定位、业务特点及业务需要设置了综合管理部、融资管理部、财务管理部、战略发展部等职能部门。公司按照相关法律法规的规定，结合自身的实际情况和经营目标制定和逐步完善内部控制制度，主要制度包括：财务管理制度、内部审计管理制度、投资管理制度、对外担保管理制度等。2023年公司董事、监事、高级管理人员发生较大变动，详见下表。公司现任党委副书记、董事长白玉东，于1972年3月出生，曾任潍坊产权交易中心经理、潍坊滨海经济开发区国有资产管理办公室科员、潍坊滨海投资发展有限公司党委书记、董事长、潍坊滨海经济技术开发区党政办公室（行政审批服务局）三级专员。公司现任党委副书记、副董事长、总经理魏洪彬，于1978年2月出生，山东省委党校研究生学历，曾任潍坊滨海投资发展有限公司副总经理、滨湖区金融办副主任、潍坊滨海国投集团总经理、鲁中集团总经理。

表18 2023 年公司董事、监事、高级管理人员的变更情况

变更人员类型	变更人员名称	变更人员职务	变更类型	生效时间	工商登记完成时间
董事	白玉东	董事长	聘任	2023/12/15	2023/12/18
董事	王清润	董事长	辞任	2023/12/15	2023/12/18
董事	魏洪彬	董事	聘任	2023/12/15	2023/12/18
董事	王海旭	董事	辞任	2023/12/15	2023/12/18
高级管理人员	魏洪彬	总经理	聘任	2023/12/15	2023/12/18

高级管理人员	王海旭	总经理	辞任	2023/12/15	2023/12/18
董事	孙华山	董事	聘任	2023/2/2	2023/3/17
董事	孙德波	董事	聘任	2023/2/2	2023/3/17
董事	宋开封	董事	辞任	2023/2/2	2023/3/17
董事	邵红刚	董事	辞任	2023/2/2	2023/3/17
监事	周学明	监事	聘任	2023/2/6	2023/3/17
监事	牟东伟	监事	辞任	2023/2/6	2023/3/17

资料来源：公司2023年年报，中证鹏元整理

中证鹏元注意到，近年来公司与政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待优化。同时，2023年以来，公司作为被告多次涉及工程施工、融资租赁合同纠纷，已多次被列为被执行人，显示公司在履行合同义务、及时履行法律义务等方面有待加强。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，截至报告查询日（2024年7月9日），公司本部未结清信贷中存在关注类账户15个，余额为238,606.67万元，显示逾期总额为1,557.79万元，其中逾期本金1,478.33万元，逾期利息及其他79.46万元，其中对中信银行潍坊分行借款逾期总额1,001.86万元，逾期月数为1个月，公司已与中信银行潍坊分行签订了补充协议调整还款计划；对渝农商金租逾期金额555.93万元，逾期月数为1个月，截至2024年7月5日，公司已支付相关逾期款项；存在关注类银行承兑汇票账户1个，余额18万元；存在已结清垫款账户数2个，结清时间为2024年1月30日。根据公司提供的子公司焦易供应链的企业信用报告，截至报告查询日（2024年7月4日），焦易供应链不存在关注类及不良类未结清信贷账户；存在垫款信贷账户1个，金额为5,000万元，结清时间为2023年10月12日。根据公司提供的子公司蓝海水务的企业信用报告，截至报告查询日（2024年7月1日），蓝海水务未结清信贷账户中存在关注类账户5个，余额37,883.55万元；不良类账户1个，余额3,433.36万元；显示对湖北金融租赁股份有限公司逾期金额1,282.62万元，其中本金1,281.98万元，利息0.64万元，逾期月数为1个月，根据公司提供的资料，截至2024年7月15日，公司已兑付逾期本息。公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

截至2023年12月31日，公司及子公司有息债务逾期4.75亿元，商票逾期230万元，逾期债务合计约4.79亿元，触发“22潍滨01”及“22潍滨02”交叉保护承诺条款。后续公司对相关有息债务逾期情况作出处置，截至2024年1月23日，公司债务逾期金额为230.00万元，低于募集说明书中约定的金钱给付义务金额5,000万元，不再触发交叉保护承诺；同时“22潍滨01”及“22潍滨02”债券受托管理人未收到30%以上债券持有人提出要求公司采取救济措施。

根据上海票据交易所数据，截至2024年6月末，公司存在商业票据逾期，逾期余额合计170.02万元。根据公司提供的说明，主要系由于债权人未按双方约定执行，将票据在市场打折交易，为避免损失，公司到期未进行兑付，后续拟通过沟通或诉讼解决相关纠纷。

或有事项分析

截至2023年末，公司对外担保余额合计61.01亿元，占当期末净资产的12.50%，担保对象主要为潍坊市地方国企，但担保规模较大，对混合所有制企业山东焦易网数字科技股份有限公司担保余额0.05亿元。其中潍坊滨城建设集团有限公司、潍坊滨城投资开发有限公司、潍坊滨海旅游集团有限公司、潍坊渤海水产综合开发有限公司等单位已被列为被执行人。根据公司提供的企业信用报告，截至报告查询日（2024年7月9日），公司本部存在关注类担保余额7.21亿元，不良类担保余额0.34亿元，包括对子公司蓝海水务担保余额1.78亿元、对潍坊滨城投资开发有限公司担保余额3.27亿元、对潍坊滨城建设集团有限公司担保余额2.50亿元。2024年3月，公司作为担保人与潍坊滨城投资开发有限公司、潍坊公信国有资产经营有限公司及潍坊国控发展集团有限公司就五矿国际信托有限公司相关贷款签订了《反担保兜底协议》；根据公司反馈，潍坊滨城建设集团有限公司相关关注类担保事项拟通过滨海开发区政府协调解决。

整体看，公司面临较大的或有负债风险。

表19 截至2023年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额	担保到期日
山东渤海供应链管理有限公司	20,000.00	2024/11/8
山东焦易网数字科技股份有限公司	500.00	2024/2/13
潍坊滨城建设集团有限公司	30,000.00	2029/5/4
潍坊滨城建设集团有限公司	3,151.88	2024/6/24
潍坊滨城建设集团有限公司	20,000.00	2025/10/7
潍坊滨城建设集团有限公司	31,600.00	2031/12/19
潍坊滨城建设集团有限公司	2,687.00	2024/9/25
潍坊滨城建设集团有限公司	3,226.00	2024/10/9
潍坊滨城建设集团有限公司	635.00	2024/10/17
潍坊滨城投资开发有限公司	36,600.00	2024/1/14
潍坊滨海财金投资集团有限公司	37,000.00	2026/11/10
潍坊滨海旅游集团有限公司	9,469.75	2024/11/25
潍坊滨海旅游集团有限公司	20,000.00	2024/12/29
潍坊滨海旅游集团有限公司	23,960.00	2024/2/14
潍坊滨海旅游集团有限公司	32,349.00	2024/7/14
潍坊滨海区东盛项目管理有限公司	24,000.00	2039/10/28
潍坊渤海水产综合开发有限公司	7,500.00	2025/10/30
潍坊渤海水产综合开发有限公司	30,500.00	2024/7/8
潍坊渤海水产综合开发有限公司	6,000.00	2026/12/9
潍坊渤海水产综合开发有限公司	1,850.00	2024/11/26
潍坊海泰产业园集团有限公司	22,000.00	2029/12/7
潍坊海盈工程项目管理有限公司	27,875.00	2027/3/20
潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	30,000.00	2026/6/15
潍坊市教育投资集团	30,000.00	2024/9/4
潍坊市教育投资集团	26,800.00	2026/4/1
潍坊市投资集团	30,000.00	2026/12/28
潍坊市政金控股集团有限公司	70,000.00	2024/11/3

潍坊水务投资集团有限公司	32,349.00	2024/7/14
合计	610,052.63	-

资料来源：公司提供

根据中国执行信息公开网，截至 2024 年 7 月 22 日，公司存在被执行信息 14 条，执行标的金额合计 1.27 亿元，案由包括建设工程施工合同纠纷、合同纠纷等。根据中国执行信息公开网于 2024 年 7 月 13 日发布的信息，公司因未按执行通知书指定的期间履行生效法律文书确定的给付义务（(2024)鲁 0303 执 267 号、(2024)鲁 0902 执 1987 号），公司及法人白玉东被出具限制消费令。

表20 截至 2024 年 7 月 22 日公司被执行情况（单位：万元）

案号	执行标的	执行法院	立案日期	案由
(2024)浙 0281 执恢 548 号	20.95	浙江省宁波市余姚市人民法院	2024/7/11	合同纠纷
(2024)浙 0281 执恢 549 号	31.64	浙江省宁波市余姚市人民法院	2024/7/11	合同纠纷
(2024)浙 0281 执恢 550 号	52.63	浙江省宁波市余姚市人民法院	2024/7/11	合同纠纷
(2024)粤 03 执 1431 号	618.82	广东省深圳市中级人民法院	2024/7/8	租赁合同纠纷
(2024)京 0116 执 2106 号	2,047.43	北京市怀柔区人民法院	2024/6/20	合同纠纷
(2024)浙 0902 执 1055 号	80.00	浙江省舟山市定海区人民法院	2024/6/17	合同纠纷
(2024)鲁 0902 执 1987 号	190.00	山东省泰安市泰山区人民法院	2024/4/24	财产保全
(2024)鲁 0826 执 567 号	31.21	山东省济宁市微山县人民法院	2024/4/16	票据追索权纠纷
(2024)鲁 0792 执 291 号	5,025.48	山东省潍坊市潍坊滨海经济技术开发区人民法院	2024/4/7	建设工程施工合同纠纷
(2024)陕 0103 执 2498 号	45.41	陕西省西安市碑林区人民法院	2024/4/1	执行类案件
(2024)鲁 0792 执 171 号	783.33	山东省潍坊市潍坊滨海经济技术开发区人民法院	2024/2/22	建设工程施工合同纠纷
(2024)鲁 0792 执 161 号	538.09	山东省潍坊市潍坊滨海经济技术开发区人民法院	2024/2/21	建设工程施工合同纠纷
(2024)鲁 0792 执恢 4 号	939.49	山东省潍坊市潍坊滨海经济技术开发区人民法院	2024/1/17	建设工程施工合同纠纷
(2024)鲁 07 执 44 号	2,308.27	山东省潍坊市中级人民法院	2024/1/9	建设工程施工合同纠纷
合计	12,712.77	-	-	-

资料来源：中国执行信息公开网等公开资料、公司提供，中证鹏元整理

其他

由于公司本部企业信用报告（查询日：2024 年 7 月 9 日）及子公司蓝海水务企业信用报告（查询日：2024 年 7 月 1 日）显示部分如上所述的逾期记录，同时本部关注类担保余额较大，对公司指示性信用评分进行调整，因不良信用记录下调 1 个小级别至 aa-。

八、外部特殊支持分析

公司是潍坊市政府下属重要企业，截至2024年6月末，潍坊市政府间接持有公司87.36%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，潍坊市政府提供特殊支持的意愿为非常强，主要体现在以下方面：

（1）公司与潍坊市政府的联系为中等。公司实控人为潍坊市国有资产监督管理委员会，截至2024年6月末持股比例为87.36%，潍坊市政府对于公司的经营战略和业务运营有着强大的影响力。近年公司收入主要来源于滨海开发区管委会，获得的外部支持主要来自滨海开发区管委会。公司实控人为潍坊市

国资委，近年持股比例保持稳定，预计未来与政府的联系将维持稳定。

(2) 公司对潍坊市政府非常重要。2023年公司70%以上的收入来源于土地整理和基础设施建设。公司非当地最大平台公司，政府在付出一定的努力和成本的情况下是可以取代公司的。公司是滨海开发区重要的基础设施建设主体，在建基础设施项目及土地储备规模较大，在基础设施建设方面对潍坊市政府贡献很大。公司为公开发债企业，存续债券规模较大，债券违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

九、结论

公司主要从事滨海开发区基础设施建设和土地整理业务，土地储备较为充裕，基础设施建设待回购规模较大，土地开发整理业务及基础设施建设业务持续性仍然较好。公司获得的外部支持力度仍较大。同时，中证鹏元关注到，据滨海开发区政府有关文件，2023年公司无偿划出子公司股权、潍坊滨海经济技术开发区综合商务中心（未来大厦）等资产合计20.06亿元，导致当年资本公积有所下滑；截至2023年末，公司资产以土地资产及项目投入为主，即时变现能力较弱，货币资金规模持续下降，受限资产占比较高，整体流动性较弱；跟踪期内，公司总债务持续下降，但部分借款曾出现逾期情况，短期债务占比较高，现金短期债务比较低，债券融资占比较高，面临较大集中偿付压力；公司对外担保规模较大，截至2024年7月9日，本部存在关注类担保余额7.21亿元，或有负债风险较大，同时存在多条被执行信息，截至2024年7月22日，执行标的金额合计1.27亿元。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，评级展望维持为稳定，维持“18潍滨专项债01”、“19潍滨专项债01”、“19潍滨专项债02”信用等级为AA+。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	0.66	1.40	20.15	25.50
其他应收款	103.28	84.98	25.11	28.37
存货	564.32	590.99	617.48	593.71
流动资产合计	669.62	679.56	665.97	650.65
固定资产	19.07	19.07	20.05	20.99
在建工程	190.99	190.19	159.10	147.17
非流动资产合计	218.71	217.92	207.00	195.73
资产总计	888.33	897.48	872.97	846.37
短期借款	17.30	17.14	42.53	35.44
应付票据	0.21	0.21	7.80	9.47
应付账款	40.18	40.23	6.31	5.06
其他应付款	209.32	223.49	103.57	43.53
一年内到期的非流动负债	54.02	55.12	143.16	98.75
流动负债合计	322.48	337.94	304.24	192.36
长期借款	18.13	21.33	18.70	44.29
应付债券	55.98	45.06	46.30	106.76
长期应付款	0.00	0.00	10.07	20.94
非流动负债合计	75.90	71.57	75.07	171.98
负债合计	398.37	409.51	379.31	364.34
总债务	149.25	145.61	272.09	318.27
所有者权益	489.96	487.96	493.66	482.03
营业收入	14.54	68.92	68.00	66.99
营业利润	2.00	14.39	14.65	14.44
其他收益	0.00	4.99	5.05	3.86
利润总额	2.00	14.38	14.66	14.44
经营活动产生的现金流量净额	1.45	127.42	69.92	21.60
投资活动产生的现金流量净额	-0.16	-0.51	4.23	-23.02
筹资活动产生的现金流量净额	-1.10	-127.70	-75.02	-39.71
财务指标	2024年3月	2023年	2022年	2021年
销售毛利率	14.42%	14.37%	14.68%	16.12%
资产负债率	44.85%	45.63%	43.45%	43.05%
短期债务/总债务	49.15%	50.85%	72.54%	46.08%
现金短期债务比	0.01	0.01	0.10	0.19
EBITDA（亿元）	--	15.63	16.04	15.83
EBITDA 利息保障倍数	--	0.77	0.70	0.80

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录四 截至 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主要业务
潍坊滨海海安置业有限公司	10,000.00	100.00%	房地产业
潍坊滨海蓝海水务发展有限公司	10,000.00	100.00%	水利管理业
潍坊星屹建设投资有限公司	108,500.00	100.00%	土木工程建筑业
潍坊滨海新城开发建设有限公司	5,000.00	100.00%	土木工程建筑业
潍坊畅想投资控股有限公司	5,000.00	100.00%	房地产业
潍坊产城供应链管理有限公司	5,000.00	100.00%	商务服务业
潍坊滨海绿城苗木试验培育基地有限公司	1,000.00	100.00%	林业
潍坊滨海区白浪河文旅产业发展有限公司	4,000.00	100.00%	商务服务业
潍坊滨海阳光会所管理有限公司	500.00	100.00%	商务服务业
潍坊滨海海宁物业服务服务有限公司	500.00	100.00%	房地产业
山东海德资产运营有限公司	300.00	100.00%	居民服务业
潍坊滨海阳光食府餐饮管理有限公司	100.00	100.00%	商务服务业
潍坊绿海林业发展有限责任公司	3,000.00	63.33%	研究和试验发展
潍坊裕盛市政工程有限公司	500.00	100.00%	土木工程建筑业
山东滨海弘润投资建设有限公司	20,000.00	51.00%	资本市场服务
山东焦易供应链有限公司	2,680.00	95.15%	多式联运和运输代理业
潍坊滨海希望城投资控股有限公司	63,951.39	100.00%	其他金融业
海慧控股（香港）有限公司	1,000.00 万港元	100.00%	商务咨询，企业管理咨询等
滨海国际（BVI）有限公司	0.0001 万美元	100.00%	实业投资、股权投资等
山东海润国际贸易有限公司	5,000.00	100.00%	批发业
山东海怡医疗科技有限公司	3,000.00	100.00%	科技推广和应用服务业
山东润通国际贸易有限公司	3,000.00	100.00%	批发业
山东海富渔业有限公司	9,000.00	100.00%	渔业
潍坊海通物流仓储有限公司	5,000.00	100.00%	装卸搬运和仓储业
山东和嘉新能源有限公司	5,000.00	100.00%	渔业
潍坊海智渔业养殖有限公司	5,000.00	100.00%	渔业
潍坊万维供应链有限公司	5,000.00	40.00%	多式联运和运输代理业

资料来源：公司提供

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
Aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

四、展望符号及定义

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