

跟踪评级公告

大公报 SD【2016】140 号

大公国际资信评估有限公司通过对青岛城市建设投资（集团）有限责任公司及“12 青岛城投债 01/12 青岛 01”、“12 青岛城投债 02/12 青岛 02”、“12 青城投 MTN1”、“13 青城投 MTN1”、“15 青岛城投 CP001 ”、“15 青岛城投 CP002”、“16 青岛城投 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定青岛城市建设投资（集团）有限责任公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“12 青岛城投债 01/12 青岛 01”、“12 青岛城投债 02/12 青岛 02”、“12 青城投 MTN1”、“13 青城投 MTN1”和“16 青岛城投 MTN001”的信用等级维持 AAA，“15 青岛城投 CP001 ”、“15 青岛城投 CP002”的信用等级维持 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年五月十七日



青岛城市建设投资（集团）有限责任公司主体 与相关债项 2016 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2016】140 号

主体信用

跟踪评级结果：**AAA** 评级展望：稳定上次评级结果：**AAA** 评级展望：稳定

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016.3	2015	2014	2013
总资产	1,060	1,021	638	564
所有者权益	364.92	354.35	199.45	170.41
营业收入	11.46	51.83	21.61	29.48
利润总额	-3.03	5.84	5.68	7.64
经营性净现金流	3.79	-36.59	-41.96	-12.10
资产负债率 (%)	65.57	65.28	68.76	69.76
债务资本比率 (%)	54.52	52.16	53.81	53.25
毛利率 (%)	34.19	31.08	28.84	35.35
总资产报酬率 (%)	-0.29	1.88	2.41	2.54
净资产收益率 (%)	-0.87	0.68	2.26	2.67
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-2.01	-1.86	-0.93
经营性净现金流/总负债 (%)	0.56	-6.62	-10.08	-3.56

注：2016 年 3 月财务数据未经审计。

债项信用

债券简称	额度 (亿元)	年限 (年/天)	跟踪评级结果	上次评级结果
12 青岛城投债 01/12 青岛 01	8.6	5	AAA	AAA
12 青岛城投债 02/12 青岛 02	8.4	7	AAA	AAA
12 青城投 MTN1	20	5	AAA	AAA
13 青城投 MTN1	10	5	AAA	AAA
15 青岛城投 CP001	10	366	A-1	A-1
15 青岛城投 CP002	20	366	A-1	A-1
16 青岛城投 MTN001	15	5+N	AAA	AAA

评级小组负责人：张博源
 评级小组成员：彭燕
 联系电话：010-51087768
 客服电话：4008-84-4008
 传 真：010-84583355
 Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（以下简称“青岛城投”或“公司”）主要从事青岛市城市基础设施建设投融资、土地整理与出让、金融及贸易等业务。评级结果反映了青岛市经济财政实力持续增强，2015年以来公司仍然在青岛市基础设施建设投融资领域占有重要地位，金融业务快速发展，继续获得青岛市政府的有力支持等有利因素；同时也反映了青岛市政府性基金收入有所下降，公司有息负债继续快速增长和未来存在较大的筹资压力等不利因素。

综合分析，大公对公司“12 青岛城投债 01/12 青岛 01”、“12 青岛城投债 02/12 青岛 02”、“12 青城投 MTN1”、“13 青城投 MTN1”、“16 青岛城投 MTN001”的信用等级维持 AAA，“15 青岛城投 CP001”、“15 青岛城投 CP002”的信用等级维持 A-1；主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司是青岛市政府主要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中仍具有重要地位；
- 青岛市经济财政实力继续增强，为公司发展提供较好的外部环境；
- 2015 年以来，公司金融业务快速发展，为多元化经营战略的实施以及收入增长奠定了较好的基础；
- 公司继续得到青岛市政府在财政资金补助、资产划转及项目资本金注入等方面的有力支持。

不利因素

- 2015 年，青岛市政府性基金收入有所下降，基金收入易受房地产宏观调控政策影响，未来收入规模具有

一定的不确定性；

- 公司有息负债继续快速增长，短期内到期的有息债务较为集中；
- 公司投资性净现金流呈现大规模净流出，筹资性净现金流是投资活动和经营活动的重要保证，公司未来存在较大的筹资压力。

大公信用评级报告声明

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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据大公承做的青岛城投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司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，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

青岛城投是青岛市人民政府主要的投融资主体，系经青岛市人民政府青政发【2008】11号文件《青岛市人民政府关于组建政府投资类公司的通知》批准，由青岛市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“青岛市国资委”）以青岛东奥开发建设集团公司（以下简称“东奥公司”）、青岛开发投资有限公司和青岛市城市建设投资中心依法占有使用的净资产出资，于2008年5月注册成立的国有独资公司。截至2016年3月末，公司注册资本为人民币30亿元，控股股东及实际控制人为青岛市国资委。

公司是青岛市人民政府主要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，经营范围主要包括城市旧城改造及交通建设、土地整理与开发、市政设施建设与运营、保障性住房和商品房项目的投资开发、现代服务业的投资与运营等。截至2016年3月末，纳入合并报表范围内的子公司有29家。2014年9月，公司通过子公司华青发展（控股）有限公司收购了香港主板上市公司华脉无线通信有限公司（证券代码：00499.HK，简称“华脉无线通信”）69.02%的股权，后于2014年12月29日华脉无线通信正式更名为青岛控股（国际）有限公司（简称“青岛控股”）。

由大公评级的青岛城投存续债券共计6期（详见表1），根据公司提供的反馈信息，募集资金均按要求使用。

表 1 目前大公承做的青岛城投存续期债券及募集资金概况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
12 青岛城投债 01/12 青岛 01、12 青岛城 投债 02/12 青 岛 02	17 亿元	2012. 02. 16~ 2017. 02. 16	13.6 亿元用于新疆路高架快速路工程	已按募集资金要求使用，项目已进入收尾阶段
			3.4 亿元用于补充公司营运资金	已按募集资金要求使用
12 青 城 投 MTN1	20 亿元	2012. 11. 15~ 2017. 11. 15	16.5 亿元用于四方欢乐滨海城区土地一级整理及开发项目	已按募集资金要求使用
			1.8 亿元归还青岛中山置业开发有限公司委托贷款，1.7 亿元归还青岛城投银行贷款	已按募集资金要求使用
13 青 城 投 MTN1	10 亿元	2013. 03. 29~ 2018. 03. 29	5.95 亿归还青岛城投银行贷款，3.35 亿归还城投房地产公司银行贷款，0.7 亿归还胜同置业公司贷款	已按募集资金要求使用
15 青 岛 城 投 CP001	10 亿元	2015. 07. 24~ 2016. 07. 24	全部用于偿还银行贷款	已按募集资金要求使用
15 青 岛 城 投 CP002	20 亿元	2015. 11. 20~ 2016. 11. 20	全部用于偿还银行贷款	已按募集资金要求使用
16 青 岛 城 投 MTN001	15 亿元	2016. 05. 11~	全部用于偿还银行贷款	尚未开始使用

数据来源：根据公司提供资料整理

宏观经济和政策环境

现阶段我国传统制造业产能过剩，市场需求疲软，经济处于下行趋势，财税增收困难进一步加大，2015 年主要经济指标增速继续放缓，部分指标出现下降，未来短期内我国经济下行压力仍较大，长期来看经济将稳定增长，但经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段我国传统制造业产能过剩，市场需求疲软，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2015 年，我国实现 GDP67.67 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.9%，较 2014 年下降 0.4 个百分点，持续下降，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，增速同比下降 2.2 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比名义增长 10.0%，较 2014 年的 15.7% 降幅明显，其中房地产开发投资仅增长 1.0%。

此外，近年来国际国内需求增长减慢，2015年，社会消费品零售总额同比名义增长10.7%，进出口总额同比下降7.0%。2015年，全国公共财政预算收入同比增长8.4%，增速较上年有所下滑，政府性基金收入同比下降21.8%。2016年一季度，我国经济增长继续放缓，GDP同比增速为6.7%，较上年同期下降0.3个百分点；全国公共财政预算收入3.89万亿元，同比增长6.5%，增速较去年同期增加2.6个百分点；政府性基金预算收入为0.90万亿元，同比增长4.6%。针对经济下行压力增大、财政增收困难，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家制定并实施“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略，深入实施区域发展总体战略和主体功能区战略，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2015年底的中央经济工作会议指出，结构性改革将是2016年经济工作的重心，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板是工作的五大任务，国家将继续通过金融、财税、投资等重点领域的改革来确保经济运行处于合理区间。预计未来短期内，我国经济下行压力依然较大，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域经济环境

地方政府投融资平台企业是地方基础设施建设投融资管理的重要实施主体，政策调整将对这类企业的运作模式产生持续影响；随着新型城镇化战略的实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间

2011年以来我国全社会固定资产投资保持较快增长，基础设施建设不断推进，未来随着城镇化战略的推进，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间。地方政府投融资平台在我国城市建设领域发挥重要作用，其开展投融资业务所形成的债务是地方政府性债务的重要组成部分，截至2014年末，地方政府三类债务合计24.0万亿元。2015年以来，随着融资平台在建项目后续融资问题政策出台、发改委新兴产业专项债指引等政策的发布，城投公司面临的融资环境有所宽松。国家新型城镇化规划出台后，经国务院批准，部分地方政府开始试点地方政府债券自发自还，市政项目收益债券及市政项目收益票据等新型融资工具也将逐步推广，预计未来地方投融资平台的运作模式将随着政策的调整而发生转变。

预计未来1~2年，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，地方政府投融资平台企业将继续在地方基建投融资环节中发挥重要作用，但运作模式将伴随政策调整而发生转变。

2015 年以来，青岛市经济总体继续保持增长，受宏观经济影响，主要经济指标增速放缓或出现下滑；青岛市产业结构继续优化，整体经济实力仍很强

受益于国家政策的大力扶持、良好的工业基础以及便利的交通条件，青岛市地区经济快速发展。青岛市地区经济实力位列山东省各城市首位。2015 年，在 5 个计划单列市中，青岛市地区经济规模仅次于深圳市，位居第 2，整体经济实力很强。2015 年，青岛市实现地区生产总值 9,300 亿元，同比增长 8.1%；财政总收入为 2,714 亿元，同比下降 4.3%；在世界经济总体复苏乏力、国内经济下行压力加大的大背景下，2015 年青岛市出口增速回落、进口大幅下降，进出口总额同比下降 11.1%。综合来看，受宏观经济环境不景气影响，大部分经济指标增速有所放缓，部分经济指标出现下滑。

表 2 2013~2015 年青岛市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	9,300	8.1	8,692	8.0	8,007	10.0
人均地区生产总值（元）	102,519	-	-	-	89,797	-
财政总收入	2,714	-4.3	2,800	8.5	2,673	9.2
工业增加值	-	-	3,419	8.3	3,248	10.4
全社会固定资产投资	6,556	14.2	5,766	16.1	5,028	21.1
社会消费品零售总额	3,714	10.5	3,269	12.6	2,904	13.3
进出口总额（亿美元）	672	-11.1	799	2.5	779	6.5
三次产业结构	3.9:43.3:52.8		4.2:44.6:51.2		4.4:45.5:50.1	

数据来源：根据 2013~2015 年青岛市国民经济和社会发展统计公报及公开资料整理

青岛市优越的地理位置、较好的制造业基础以及便捷的综合交通运输体系，使其第二产业和第三产业继续快速发展。2015 年，青岛市三次产业结构由 2013 年的 4.4:45.5:50.1 调整为 3.9:43.3:52.8，第三产业比重持续增加，产业结构不断优化。工业方面，2015 年，青岛市高新技术产业在工业制造业中继续快速发展，其中规模以上工业企业共完成高新技术产业产值同比增长 9.4%，占规模以上工业总产值的 41.0%；十条工业千亿级产业链产值增长 7.8%，占比为 75.0%；规模以上工业战略性新兴产业产值增长 15.2%。第三产业方面，2015 年青岛市批发和零售业实现零售额 3,246 亿元，同比增长 10.3%；住宿和餐饮业实现零售额 467.7 亿元，同比增长 11.9%。青岛市交通运输行业较为发达，2015 年青岛市全年港口吞吐量 5.0 亿吨，同比增长 4.3%。截至 2015 年末，青岛市拥有国内航线 120 条，国际航线 19 条，港澳地区航线 5 条，全年航空旅客吞吐量达到 1,820 万人次，同比增长 109%；航空行货邮吞吐量 20.8 万吨，同比增长 1.8%。旅游方面，2015 年全市旅游总收入 1,270 亿元，同比增长 14.1%；其中国内旅游收入 1,133

亿元，增长 13.8%。全年共接待国内外游客 7,455 万人次，增长 8.9%。

综合而言，2015 年以来，青岛市经济总体继续保持增长，受宏观经济影响，主要经济指标增速放缓或出现下滑；青岛市产业结构继续优化，整体经济实力仍很强。

地方政府财政分析

财政收入分析

2015 年，青岛市全市一般预算收入继续保持增长，财政实力仍较强；同期，政府性基金收入有所下降，易受房地产宏观调控政策影响，未来收入规模具有一定的不确定性

受政府性基金收入下降影响，2015 年青岛市地方财政本年收入同比略有减少；同期，青岛市全市公共财政预算收入为 1,006.26 亿元，同比增长 12.39%，继续保持稳定增长。青岛市一般预算收入以税收收入为主，2015 年税收收入占一般预算收入的比重为 77.25%，占比有所下降主要因非税收入大幅增加所致，但仍处于较高水平。从税种构成看，由于青岛市第三产业较为发达，营业税在地方税种中占比较大，其他主要税种包括企业所得税、增值税、契税等。2015 年，上述主要税种税收合计占总税收收入的 63.03%。整体而言，从税种结构来看，青岛市的税源构成较为合理，有利于一般预算收入的稳定增长。

表 3 2013~2015 年青岛市地方财政本年收支情况（单位：亿元）

项 目	2015 年		2014 年		2013 年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
地方财政本年收入合计	1,474.77	292.20	1,480.88	272.84	1,349.63	323.34
一般预算收入	1,006.26	55.37	895.36	39.66	788.93	37.83
政府性基金收入	468.51	236.83	585.52	233.18	554.22	281.87
预算外收入	-	-	-	-	6.48	3.64
地方财政本年支出合计	1,711.92	728.13	1,674.69	532.59	1,582.42	542.87
一般预算支出	1,222.87	462.57	1,074.71	330.36	1,014.23	345.47
政府性基金支出	489.05	265.56	599.98	202.23	560.39	193.64
预算外支出	-	-	-	-	7.80	3.76
地方财政本年收支净额	-237.15	-435.93	-193.82	-259.75	-232.79	-219.53

数据来源：根据青岛市财政局提供资料及公开资料整理

2015 年青岛市政府性基金收入同比有所下降，在全市地方财政本年收入中的占比为 31.77%，占比也有所下降，但仍为青岛市地方财政本年收入的重要组成部分。政府性基金收入以土地出让收入为主，受房地产宏观调控政策延续的影响，未来收入规模具有一定的不确定性。

2015 年，青岛市市本级财政收入在全市财政收入中占比仍较小；政府性基金收入占比仍很高，收入规模较大。

综合而言，青岛市整体财政实力仍很强，2015年，全市公共财政预算收入继续保持增长，土地出让收入易受宏观调控影响财政收入缺乏稳定性。

财政支出及政府债务

2015年以来，青岛市全市一般预算收入支出继续扩大；刚性支出占比同比继续下降，财政支出弹性相对较大

2015年以来，青岛市一般预算支出增长仍较快，主要是青岛市大力推进城镇化建设导致城乡社区事务等支出增长较快所致；同期，在青岛市一般预算支出结构中，狭义刚性支出占比为43.86%，广义刚性支出占比为63.51%，刚性支出占比同比继续下降，财政支出弹性相对较大。

表4 2013~2015年青岛市一般预算支出中刚性支出及占比（单位：亿元、%）

项目	2015年		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
狭义刚性支出¹	536.32	43.86	474.78	44.18	412.82	40.70
社会保障和就业	105.27	8.61	85.99	8.00	71.99	7.10
医疗卫生	70.00	5.72	58.43	5.44	41.66	4.11
教育	234.09	19.14	187.13	17.41	172.34	16.99
一般公共服务	126.96	10.38	143.23	13.33	126.83	12.51
广义刚性支出²	776.64	63.51	729.64	67.89	653.01	64.38

数据来源：根据青岛市财政局提供资料及公开资料整理

截至2014年末，青岛市全市政府债务中直接债务余额1,010.89亿元，担保债务余额106.76亿元。

经营与政府支持

2015年，受金融业务发展及新增贸易业务影响，公司营业收入同比大幅增加；营业收入结构变动较大，由以土地转让和房地产收入为主转变为以贸易业务和金融业务为主

2015年以来，公司营业收入结构变动较大，由以土地转让和房地产收入为主转变为以贸易业务和金融业务为主。

2015年，受金融板块发展较快及新增贸易业务影响，公司营业收入大幅增长。土地转让方面，收入同比有所增加，出让的土地为前期填海方式获得的土地，填海成本较低，致使毛利率较高，达75.83%；房地产方面，收入仍受房地产市场景气度和项目开发进度影响，收入

¹ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

² 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务等科目。

主要来自瑞海馨园项目，本期房地产业务处于亏损状态，主要是因为当期销售房产为保障房，受政府定价及前期成本较高影响，致使业务亏损；本期新增贸易板块收入，占营业收入比重为 42.48%，对当年的营业收入贡献较大，但获利能力较弱；随着公司大力发展金融业务板块，金融服务收入本年度大幅增长，受金融业务成本大部分费用化影响，金融业务毛利率水平较高；污水处理方面，公司仍负责青岛市区污水处理厂的统一建设和运营，污水处理业务收入同比有所上升。此外，公司其他业务收入主要为租赁、酒店收入、油品销售等。整体而言，近年公司营业收入结构变动较大，由以土地转让和房地产收入为主转变为以贸易业务和金融业务为主，毛利润主要来自土地转让和金融业务。

表 5 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 1~3 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	11.46	100.00	51.83	100.00	21.61	100.00	29.48	100.00
其中：土地转让收入	-	-	5.23	10.10	3.12	14.43	10.04	34.06
房地产业务	0.09	0.76	5.69	10.98	8.07	37.35	11.92	40.44
贸易业务	5.21	45.49	22.02	42.48	-	-	-	-
污水处理服务	0.86	7.54	3.63	7.00	2.84	13.16	3.03	10.28
金融服务	3.69	32.21	11.55	22.28	2.87	13.26	0.27	0.92
其他	1.60	14.00	3.71	7.16	4.71	21.79	4.22	14.31
毛利润	3.92	100.00	16.11	100.00	6.23	100.00	10.42	100.00
其中：土地转让收入	-	-	3.97	24.64	0.07	1.20	7.20	69.10
房地产业务	0.09	2.23	-0.65	-4.05	0.49	7.82	0.44	4.19
贸易业务	0.01	0.27	0.04	0.26	-	-	-	-
污水处理服务	0.18	4.53	0.94	5.86	0.97	15.52	1.12	10.75
金融服务	3.29	83.99	10.11	62.74	2.84	45.50	0.27	2.59
其他	0.35	8.98	1.70	10.55	1.87	29.97	1.40	13.44
毛利率	34.19		31.08		28.84		35.35	
其中：土地转让收入	-		75.83		2.39		71.71	
房地产业务	100.00		-11.46		6.04		3.66	
贸易业务	0.21		0.19		-		-	
污水处理服务	20.53		26.00		34.00		36.96	
金融服务	89.14		87.51		98.92		100.00	
其他	21.93		45.83		39.66		33.18	

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年 1~3 月，公司营业收入为 11.46 亿元，同比大幅增长，本期未产生土地转让收入，主要以贸易业务和金融服务业务为主，金融服务业务为毛利润主要来源；同期，公司毛利率为 34.19%。

总体而言，2015年，公司营业收入大幅上升；营业收入结构变动较大，由以土地转让和房地产收入为主转变为以贸易业务和金融业务为主。

● 城市基础设施投融资建设及重点项目

公司继续承担大量的青岛市基础设施建设及政府重点项目，在青岛市基础设施建设投融资领域中仍具有重要地位

公司是青岛市主要的政府性项目投资运营主体，负责的基础设施建设工程均为公共服务性质的项目，每个项目由青岛市财政拨付相应的项目资本金，剩余建设资金主要依赖国家开发银行长期项目贷款，后续本息的偿付均由政府财政预算支出。截至2016年3月末，公司为政府代建的项目主要为重庆路快速路工程、海底隧道接线工程，环胶州湾高速公路（市区段）拓宽改造工程、东西快速路三期工程、新疆路高速工程及跨海大桥接线工程等，概算总投资约232.10亿元，截至2016年3月末已完成投资198.02亿元。

重点项目开发方面，公司主要负责红岛片区开发、四方欢乐滨海城以及崂山旅游度假村等项目的开发建设。2015年，公司出让四方欢乐滨海城土地400亩，确认土地出让收入5.23亿元。截至2016年3月末，四方欢乐滨海城项目已确认剩余待开发土地共1,047亩。红岛片区开发项目主要包括红岛片区土地整理、岸线整治、配套道路建设等前期工程，以及后期的红岛旅游服务中心、红岛绿洲湿地项目、红岛文化艺术中心等项目开发，目前还处于前期的土地整治、配套道路建设阶段。

此外，公司是青岛市重点工程投资主体，承担青岛市旧城改造和重点工程安置用房建设任务。截至2016年3月末，公司目前在建的保障房项目仍主要为云南路片区改造项目、海岸馨园项目、瑞海馨园项目项目等。其中海岸馨园项目包括廉租房、经济适用房和安置房，项目已于2013年6月底开始交付，2015年确认收入4.30亿元。公司参与开发的蓝海新港城项目，鉴于目前房地产市场不景气，目前尚未有开发计划。

总体来看，公司2014年以来继续承担大量的基础设施建设及政府重点项目，在青岛市基础设施建设投融资领域中仍具有重要地位。

● 金融服务

2015年以来，公司金融业务快速发展，为多元化经营战略的实施以及收入增长奠定了较好的基础

公司金融板块的业务仍主要由子公司青岛城投金融控股有限公司（以下简称“青岛金融控股”）负责，青岛金融控股于2014年12月成立，经营范围涉及金融及金融服务性机构的投资与运营、资产管理与基金管理等。具体业务主要由划入的下属子公司青岛城乡社区建设融资担保有限公司（以下简称“青岛城乡担保”）、青岛城乡建设融资租

赁有限公司（以下简称“青岛城乡租赁”）和青岛城乡建设小额贷款有限公司（以下简称“青岛城乡小额贷”）负责。2015年及2016年1~3月，公司分别实现金融服务业务收入11.55亿元和3.69亿元。

截至2016年3月末，青岛城乡担保再报责任余额33.21亿元，担保责任放大比例为3.09倍，担保的企业主要分布于房地产业、建筑业、批发业及工业等行业，担保期限多为1年，成立至今发生代偿0.1亿元，为代青岛勇丽美食海鲜广场有限公司偿还的银行贷款。

表6 2013~2015年及2016年1~3月青岛城乡担保主要情况（单位：亿元）

项目	2016年1~3月	2015年	2014年	2013年
总资产	13.37	12.87	12.26	11.69
净资产	10.75	10.60	10.35	10.16
实收资本	10.00	10.00	10.00	10.00
营业收入	0.34	1.10	1.22	0.50
担保业务净收入	0.14	0.65	0.47	0.08
当期发生担保代偿额	0	0	0	0.10
在保责任余额	33.21	47.52	34.40	8.26
担保放大比例(倍)	3.09	4.48	3.32	0.81
净资产收益率(%)	1.33	2.44	1.79	1.61
总资产收益率(%)	1.07	2.04	1.53	1.40

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2016年3月末，青岛城乡小额贷实收资本10亿元人民币，累计发放贷款508笔，累计发放金额63.91亿元，贷款余额9.59亿元，累计逾期贷款共3笔，涉及金额0.24亿元，还未收回。

青岛城乡租赁业务范围主要包括教育、水务、公交、医疗设备等融资租赁服务；目前主要的业务模式为动产直租、动产售后回租及不动产售后回租。2015年末青岛城乡租赁总资产30.29亿元，总负债13.60亿元，净资产16.69亿元。项目投放23.33亿元，2015年实现营业收入2.08亿元。融资渠道方面，青岛城乡租赁与多家银行建立良好合作关系，目前有授信合作的银行有农业银行、交通银行及平安银行等。从成立开始至今，已从银行实现保理以及直接贷款12.11亿。随着业务拓展渠道的增多，未来项目投放力度将继续加大，青岛城乡租赁营业收入有望进一步增长。

此外，公司金融板块还涉及委贷等利息收入。总体来看，随着公司金融板块业务的逐步发展，该板块营业收入2015年以来快速增长，预计未来1~2年相关收入将逐步提高。

● 贸易业务

公司于 2015 年开展的贸易业务对营业收入增长的贡献较大，但由于采购均价与销售均价之间价差较小，贸易业务处于微利状态；贸易业务规模及盈利水平易受贸易产品价格波动影响，未来存在一定不确定性

2015 年以来，公司新增贸易业务，主要由集团下属子公司青岛城投国际贸易有限公司、青岛建设物资商贸有限公司、利冠投资有限公司、青岛程远投资管理有限公司等公司来运营，贸易产品以铁矿石、纸浆、建材（盘螺、螺纹钢、高线、钢绞线、圆钢等）为主，未来公司将设立综合性贸易集团公司，专门从事贸易业务。目前公司贸易业务均为国内贸易，在贸易模式上，采用不留存货的贸易经营方式，确定上游供应商及下游销售商后再进行采购，以确保零库存风险。从下表可以看出，自公司开展贸易业务以来，采购均价与销售均价之间的价差较小，贸易业务毛利处于微利状态；此外，由于铁矿石、原油等产品供应量增长，国际铁矿石和原油价格近年均有较大幅度的回落，预计未来价格将持续低迷，同时，公司贸易业务的收入水平易受价格波动的影响，未来存在一定的不确定性。

表 7 2015 年公司主要贸易产品业务情况³

项目	铁矿石	纸浆	燃料油	重质油	原料油
采销量（万吨）	213.04	1.34	19.71	11.57	5.96
采购均价（元/吨）	354.70	3,965.00	2,677.45	2,117.75	2,813.88
销售均价（元/吨）	355.55	3,970.00	2,684.04	2,120.91	2,819.43

数据来源：根据公司提供资料整理

公司贸易产品纸浆上游供应商全部来自青岛华海纸业有限公司，铁矿石供应商主要为青岛中元汇商贸有限公司、南昌市政公用项目投资建设有限公司和青岛中元汇商贸有限公司；油品贸易供应商主要为青岛天瑞行商贸有限公司；综合来看，贸易业务供应商主要位于青岛市内，上游供应商集中度较高。从贸易产品下游客户来看，纸浆产品销售客户主要为青岛豪联盛实业有限公司；铁矿石产品下游销售客户主要为青岛宝和盛能源有限公司、湖北耀星国际贸易有限公司和深圳超能国际供应链管理股份有限公司；油品销售客户主要为中盐能源有限公司和济南博焯物资有限公司，下游客户分散于全国多个城市，但仍较为集中。

综合来看，公司于 2015 年开展的贸易业务对营业收入增长的贡献较大，但由于采购均价与销售均价之间价差较小，贸易业务略有微利；贸易业务规模及盈利水平易受贸易产品价格波动影响，未来存在一定不确定性。

³ 表中涉及价格均为不含税价格。

● 政府支持

公司继续得到青岛市政府在国有资产划拨、资本金注入和财政补助等方面的有力支持

2015年以来，公司作为青岛市主要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，继续得到政府多方面的支持。

国有资产划拨方面，根据青岛市人民政府会议纪要精神，以2015年3月31日为基准日，将青岛市财政资产管理中心所持青岛城乡社区建设投资集团有限公司股权无偿划转给至公司；根据青岛市人民政府常务会议资料，市政府国资委将价值9.53亿元的部分政府项目资产注入公司。

资本金注入方面，根据青国资预算【2015】4号青岛市人民政府国有资产监督管理委员会文件，向公司注入资本0.1亿元专项用于收购航空股份股权项目；根据青财建指【2015】279号青岛市财政局文件，财政拨入20亿元用于机场征迁建设项目资本金；根据青财建指【2015】46号文件，由青岛市财政资产管理中心注入子公司青岛城乡社区建设投资集团有限公司0.96亿元用于即墨市、胶州市等乡镇（街道）基础设施融资建设等。

财政补助方面，2015年，公司获得政府补助3.79亿元，主要为获得的世奥项目补贴及市民健康中心土地出让金返还等补贴。

总体来看，公司在青岛市基础设施建设投融资领域中仍具有重要地位，预计未来几年青岛市政府仍将对公司发展继续提供有力支持。

公司治理与管理

公司是青岛市政府主要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，截至2016年3月末，公司注册资本为人民币30.00亿元，实际控制人为青岛市国资委，控制权未发生变更。

2015年以来，公司法人治理结构较为完善，战略定位较为清晰，内部控制和管理水平逐步有所提升。正在逐步将下属公司合并整合为8个产业集团、3个直属企业和1个公建事业部，逐步构建起“产业集团+事业部+直属企业”的组织架构，进一步调整优化集团本部组织结构，提高集团运营效率。

作为青岛市基础设施建设及重点工程的重要投资运营主体，公司2015年投融资规模继续维持较高水平，在青岛市投融资领域地位仍较为突出，与此同时，公司继续得到青岛市政府在资产划拨、资金注入及财政补助方面的大力支持。预计未来1~2年，公司职能不会发生较大变化，投融资规模将有所增加，经营性业务规模也将保持增长，与青岛市发展规划结合紧密，同时也将获得青岛市政府的有力支持，综合抗风险能力有望进一步增强。

财务分析

公司提供了 2015 年及 2016 年 1~3 月财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2016 年 1~3 月财务报表未经审计。2015 年末财务报表较 2014 年末新纳入子公司青岛城乡社区建设投资集团有限公司（以下简称“青岛城乡集团”）、青岛旅游崂山文化发展有限公司、青岛城投医疗管理有限公司、青岛城投实业投资有限公司和青岛城投文化产业有限公司。

资产质量

2015 年以来，随着合并范围的增加及业务规模的扩大，公司规模继续快速增加；资产结构仍以非流动资产为主

随着子公司青岛城乡集团等公司股权的划入及业务规模的扩大，2015 年以来，公司规模快速增加；仍以非流动资产为主。2016 年 3 月末，公司规模为 1,059.95 亿元，较 2015 年末继续增加。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2015 年末，货币资金同比大幅增加，主要系公司 2015 年在香港发行的 8 亿美元债和 5 亿美元永续债所致。截至 2015 年末，公司其他应收款为 193.40 亿元，主要为应收红岛财政局（37.43 亿元）、财政国库支付局（22.78 亿元）等政府所属部门以及与青岛蓝海新港城置业公司（以下简称“蓝海置业”）（12.80 亿元）等国有企事业单位之间的业务往来款，其他应收款同比增加较多，主要是应收其他企业的经营性借款大幅增加所致。截至 2015 年末，公司存货为 103.53 亿元，其中开发成本为 97.95 亿元，同比大幅增加，主要是公司项目不断推进及合并范围增加所致。

公司非流动资产仍主要由在建工程、固定资产及投资性房地产构成。随着在建项目的推进，公司在建工程同比继续增加，仍主要为环胶州湾高速、海湾大桥接线、重庆路快速路工程项目、快速路三期、新疆路高速工程和金水路打通工程等市政路桥项目。公司固定资产仍主要为购置的房屋及建筑物等。公司投资性房地产为用于出租的房屋及建筑物资产。2015 年末，公司长期股权投资主要为对青岛蓝海新港城置业有限公司、青岛山大齐鲁医院投资管理有限公司、山东省金融资产管理股份有限公司、青岛市恒顺众昇集团股份有限公司及涉及太阳能方面联营企业等公司的股权投资；同期，公司其他非流动资产为 52.81 亿元，包括收购不良债权 43.22 亿元，主要是下属的资产管理类公司从中国长城资产管理公司购买的资产包。持有至到期投资 2015 年末为 48.50 亿元，同比大幅增加，主要是因为新增了对联合光伏可转债的投资及委托贷款大幅增加。

截至 2016 年 3 月末，公司所有权受限资产价值共计 149.38 亿元，占总资产的比重为 14.09%；其中用于抵押的资产账面价值为 91.11 亿

元，抵押资产为公司的土地、固定资产等；质押资产的账面价值为 2.9 亿元，主要为存单和应收账款；受限货币资金为 55.37 亿元，主要为专项建设资金、保证金等。

项目	2016 年 3 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	488.98	46.13	479.84	47.01	263.38	41.25	243.31	43.17
其中：货币资金	102.50	9.67	116.67	11.43	79.06	12.38	82.79	14.69
其他应收款	185.97	17.54	193.40	18.95	105.58	16.54	89.20	15.83
预付款项	40.91	3.86	33.40	3.27	9.54	1.49	8.97	1.59
存货	108.02	10.19	103.52	10.14	65.36	10.24	57.66	10.23
非流动资产	570.98	53.87	540.85	52.99	375.09	58.75	320.27	56.83
其中：持有至到期投资	48.60	4.59	48.50	4.75	14.24	2.23	-	-
长期股权投资	55.51	5.24	38.68	3.79	15.38	2.41	15.62	2.77
投资性房地产	66.64	6.29	71.00	6.96	65.02	10.18	64.23	11.40
固定资产	64.31	6.07	57.06	5.59	51.97	8.14	50.03	8.88
在建工程	215.87	20.37	214.29	21.00	197.55	30.94	179.44	31.84
其他非流动资产	43.22	4.08	52.81	5.17	-	-	-	-
资产合计	1,059.95	100.00	1,020.69	100.00	638.47	100.00	563.57	100.00

综合而言，随着合并范围的增加以及业务规模的扩大，2015 年以来公司资产规模快速增加；仍以非流动资产为主。

资本结构

2015 年以来，受合并范围增加以及项目融资增加等因素影响，公司负债规模整体继续快速增长；有息负债增长较快、规模较大，短期内到期的有息债务较为集中

2015 年以来，受合并范围增加以及项目融资增加等因素影响，公司负债总额快速增加，以非流动负债为主，但非流动负债占比有所降低。2015 年末，公司负债以非流动负债为主，但非流动负债占比有所降低；同期，资产负债率为 65.28%，仍处于较高水平。2016 年 3 月末，公司负债总额较 2015 年末继续增加，资产负债率为 65.57%。

公司流动负债主要由其他应付款、短期借款、一年内到期的非流动负债及其他流动负债构成。2015 年末，公司其他应付款同比大幅增长主要是增加了应付建信资本管理有限责任公司的 59.25 亿元资金；从账龄来看，其中账龄一年以内的占比为 79.27%，账龄超过一年的其他应付款主要是应付土储中心用于公司红岛区域土地开发整理的专项资金。2015 年末，公司短期借款为 66.87 亿元，主要以保证借款和抵押借款为主。公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款和应付债券。截至 2015 年末，公司其他流动负债为 30.23 亿元，

以存续的短期融资券为主。

表 9 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 3 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	251.30	36.16	280.14	42.04	147.31	33.56	139.53	35.49
短期借款	57.41	8.26	66.87	10.04	27.07	6.17	15.70	3.99
其他应付款	114.02	16.40	129.38	19.42	55.85	12.72	66.72	16.97
一年内到期非流动负债	23.33	3.36	40.85	6.13	32.99	7.51	9.07	2.31
其他流动负债	30.52	4.39	30.23	4.54	20.52	4.67	30.36	7.72
非流动负债	443.74	63.84	386.20	57.96	291.71	66.44	253.64	64.51
长期借款	168.20	24.20	94.80	14.23	56.57	12.89	50.06	12.73
应付债券	115.14	16.57	121.40	18.22	64.94	14.79	48.50	12.34
专项应付款	145.02	20.87	155.20	23.29	157.55	35.89	143.01	36.37
负债总额	695.04	100.00	666.35	100.00	439.02	100.00	393.16	100.00
有息负债	437.43	62.94	386.39	57.99	232.39	52.93	194.14	49.38
短期有息负债	154.09	22.17	170.19	25.54	110.88	25.26	95.57	24.31
长期有息负债	283.34	40.77	216.20	32.45	121.51	27.68	98.56	25.07
资产负债率		65.57		65.28		68.76		69.76

非流动负债主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。公司长期借款以信用借款和双重保证借款为主；2016 年 3 月末，长期借款余额为 168.20 亿元，主要用于公司扩大业务规模。2015 年末，应付债券达 120.40 亿元，主要为发行的企业债、中票、PPN 及海外债券，同比大幅增加，主要是新增了 8 亿美元海外债券。2016 年 3 月末，公司专项应付款规模较大且在负债总额中占比达到 20.87%，主要用于新疆路高架快速路项目、环胶州湾拓宽改造项目和金水路打通等大型市政项目。

2015 年以来，公司有息债务规模增长较快；截至 2016 年 3 月末，公司有息负债总额为 437.43 亿元，占总负债比重为 62.94%，有息负债规模及占比较大。从有息负债期限结构来看，1 年以内有息债务比重为 28.37%，占比较高，短期内到期的有息债务较为集中，面临一定的短期债务压力。

表 10 截至 2016 年 3 月末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	124.09	120.24	104.40	3.52	44.59	40.60	437.43
占比	28.37	27.49	23.87	0.80	10.19	9.28	100.00

2015 年末及 2016 年 3 月末，公司流动比率分别为 1.71 倍和 1.95 倍，速动比率分别为 1.34 倍和 1.60 倍，流动资产能够实现对流动负债的保障。

2015 年末，公司所有者权益为 354.35 亿元，同比增加 154.90 亿

元，所有者权益规模增长较快，一方面主要为项目资本金注入、财政拨款及会计政策变更追溯导致的资本公积增加，另一方面系其他权益工具增加所致；同期，资本公积为 163.39 亿元，资本公积同比大幅增加主要是因为青岛城乡集团的划入、财政拨款的 20 亿元机场征迁建设项目资本金及其他资本注入等导致；2015 年以来，公司新增其他权益工具，2015 年末及 2016 年 3 月末，其他权益工具分别为 74.67 亿元和 74.65 亿元，系公司发行的 5 亿美元永续债及其他永续借款等权益产品。

截至 2016 年 3 月末，公司对外担保余额为 76.58 亿元，担保比率为 20.99%；其中子公司青岛城乡担保在保责任余额 33.21 亿元，除此之外，公司对外担保 43.37 亿元，主要为对青岛土地储备整理中心向平安银行股份有限公司青岛分行的 30 亿元借款进行的担保。

表 11 截至 2016 年 3 月末公司（除子公司青岛城乡担保）对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	被担保单位性质	担保方式	担保金额	到期时间
青岛市土地储备整理中心	国有企业	连带责任保证+抵押担保	30.00	2018.09.13
青岛碱业发展有限公司	国企	连带责任保证	4.45	2016.08.26
青岛公交集团有限责任公司	国企	连带责任保证	0.88	2028.03.15
青岛利客来集团股份有限公司	国企	连带责任保证	1.80	2016.06.25
青岛海创开发建设投资有限公司	国企	连带责任保证	6.24	2023.10.22
合计			43.37	-

预计未来 1~2 年，公司仍将保持较大规模的项目投资，融资需求将保持增长。

盈利能力

2015 年，受金融业务规模扩张及新增的贸易业务影响，公司本期营业收入同比大幅增加，利润主要来自土地转让和金融业务；同期，期间费用同比继续增长，政府补助收入仍是公司利润的主要来源

2015 年，受金融业务规模扩张及新增的贸易业务影响，公司本期营业收入同比大幅增加；毛利润主要来自土地转让和金融业务，新增的贸易业务获利能力较弱。

2015 年，公司期间费用同比继续增长，仍主要是管理费用和财务费用；随着融资规模逐年加大，公司财务费用增长较快，较大规模的期间费用削弱了公司的盈利能力。2015 年，公司营业利润为 2.00 亿元，加之土地出让金返还、补贴等政府补助收入，当年利润总额为 5.84 亿元，政府补助收入仍是公司利润的主要来源。

2016 年 1~3 月，公司营业收入同比大幅增加，较低规模的营业收入和较高的期间费用导致公司营业利润为负，加之本期尚未确认政府补助收入，因此利润总额为-3.03 亿元，同比大幅下降。

表 12 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2016年1~3月	2015年	2014年	2013年
营业收入	11.46	51.83	21.61	29.48
营业成本	7.54	35.72	15.38	19.06
期间费用	6.76	19.40	14.48	10.97
管理费用	1.39	5.79	4.68	3.57
财务费用	5.30	13.23	9.47	7.08
投资收益	0.15	1.51	4.49	0.76
营业利润	-3.13	2.00	-6.73	2.56
营业外收支净额	0.10	3.84	12.41	5.08
利润总额	-3.03	5.84	5.68	7.64
净利润	-3.18	2.40	4.51	4.55
毛利率	34.19	31.08	28.84	35.35
总资产报酬率	-0.29	1.88	2.41	2.54
净资产收益率	-0.87	0.68	2.26	2.67

预计未来 1~2 年，受房地产宏观调控政策延续的影响，土地出让和商品房销售等业务面临的不确定性较大，一定程度上将影响公司盈利的稳定性。

现金流

2015 年，公司经营性净现金流继续表现为净流出，同时，受项目建设支出及对外参与权益投资增多影响，投资性净现金流呈现大规模净流出；同期，筹资性净现金流是投资活动和经营活动的重要保证，公司未来存在较大的筹资压力

由于现阶段公司负责开发的项目多数仍处于开发期，前期投资成本较大，2015 年，公司经营性净现金流继续呈现净流出；同时，公司投资性净现金流也持续表现为净流出，且大幅增加，主要是因为公司承担较多项目建设支出及对外参与权益投资增多。与此同时，公司对外融资较为频繁，筹资规模较大，在资本市场发行较多债务融资工具以及大量的银行借款使得筹资性净现金流净流入规模较大。公司筹资性净现金流为公司的经营和投资需求提供了较好的资金保障。

2016 年 1~3 月，公司经营性净现金流表现为小规模净流入；投资性净现金流继续呈现净流出，筹资性现金流继续为公司经营和投资需求提供资金保障。

表 13 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司现金流概况（单位：亿元）

项目	2016年1~3月	2015年	2014年	2013年
经营性净现金流	3.79	-36.59	-41.96	-12.10
投资性净现金流	-42.66	-144.69	-17.24	-36.90
筹资性净现金流	20.73	217.58	51.22	91.38

综合来看，公司经营性净现金流持续表现为净流出，缺乏对债务的保障能力，筹资性现金流为投资活动和经营活动提供了重要保证。

偿债能力

2015年以来，公司有息负债规模整体不断增加，资产负债率处于较高水平。自身盈利方面，公司土地一级开发项目资源较为丰富，2015年转让业务盈利性较强，虽存在较大的不确定性，但未来土地出让业务和房地产开发项目预期可为公司带来一定的收益；此外，公司金融业务快速发展，对公司营业收入和利润贡献较大；新增的贸易业务对公司营业收入贡献较大，但获利能力相对较弱。总体而言，公司经营性业务有一定的盈利空间。同时，作为青岛市主要的基础设施建设投融资主体，公司在政府公益性项目财政资金补助、资产划转以及项目资本金注入等方面得到了青岛市的有力支持。综合来看，公司的偿债能力极强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2016年5月10日，公司本部共有5笔未结清的关注类贷款。截至本报告出具日，公司发行的“12青岛城投CP001”、“13青岛城投CP001”、“13青岛城投CP002”、“14青岛城投CP001”和“14青岛城投CP002”均已按时还本付息，公司境内存续债券113.48亿元，履约情况见下表。此外，子公司香港国际（青岛）有限公司于2015年2月12日发行了8亿美元境外债券，其中包含5亿美元的五年期债券及3亿美元的十年期债券；于2015年9月30日发行了5亿美元的境外永续债。

债券简称	发行规模	当前余额	存续期间	履约情况
12 青岛城投债 01	8.60	3.44	2012.02.16~2017.02.16	利息、部分本金均已按时支付
12 青岛城投债 02	8.40	5.04	2012.02.16~2019.02.16	利息、部分本金均已按时支付
12 青城投 MTN1	20.00	20.00	2012.11.15~2017.11.15	利息均按时支付
13 青城投 MTN1	10.00	10.00	2013.03.29~2018.03.29	利息均按时支付
14 青岛城投 PPN001	10.00	10.00	2014.04.03~2017.04.03	利息均按时支付
14 青岛城投 PPN002	10.00	10.00	2014.06.06~2017.06.06	利息均按时支付
15 青岛城投 CP001	10.00	10.00	2015.07.24~2016.07.24	尚未到还本付息日
15 青岛城投 CP002	20.00	20.00	2015.11.20~2016.11.20	尚未到还本付息日
15 青岛城投 PPN001	10.00	10.00	2015.12.04~2020.12.04	尚未到还本付息日
16 青岛城投 MTN001	15.00	15.00	2016.05.11~	尚未到还本付息日
合计	122.00	113.48	-	-

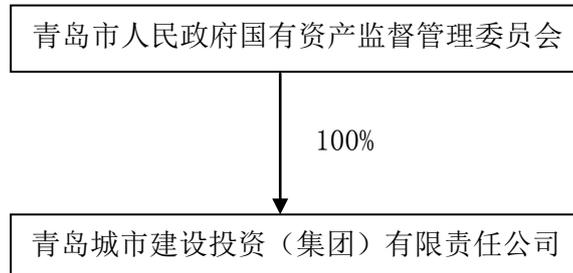
数据来源：根据 Wind 资讯资料整理

结论

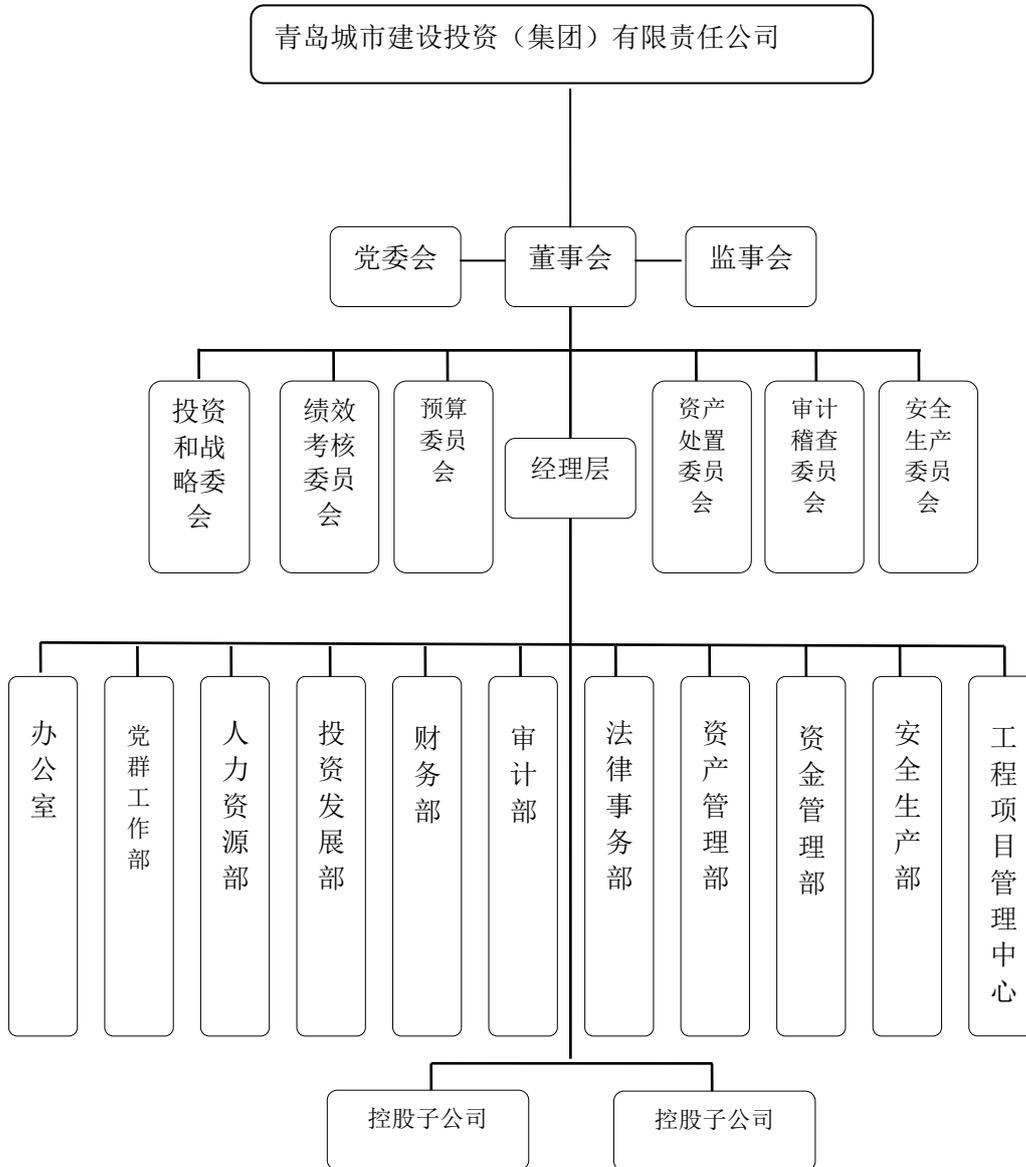
青岛市在国家区域发展战略中具有重要地位，区位优势显著，整体经济财政实力很强。公司是青岛市政府主要的国有资产管理 and 基础设施投资运营主体，获青岛市政府支持力度较大。2015 年以来，受金融业务发展及新增贸易业务影响，公司营业收入同比大幅增加，营业收入结构变化较大，由以土地转让和房地产收入为主转变为以贸易业务和金融业务为主。随着项目投资规模的加大，公司有息负债规模快速增长；同时，受项目建设支出及对外参与权益投资增多影响，投资性净现金流呈现大规模净流出，筹资性净现金流是投资活动和经营活动的重要保证，公司未来存在较大的筹资压力。但公司承担的政府公益性项目产生的贷款纳入青岛市政府债务预算管理，青岛市政府偿债资金补助及国有资产注入等方面的有力支持整体提升了公司偿债能力。预计未来 1~2 年，公司仍将在青岛市基础设施投融资领域保持重要地位。

综合分析，大公对公司“12 青岛城投债 01/12 青岛 01”、“12 青岛城投债 02/12 青岛 02”、“12 青城投 MTN1”、“13 青城投 MTN1”、“16 青岛城投 MTN001”的信用等级维持 AAA，“15 青岛城投 CP001 ”、“15 青岛城投 CP002” 的信用等级维持 A-1；主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

附件 1 截至2016年3月末青岛城市建设投资（集团）有限责任公司股权结构图



附件 2 截至 2016 年 3 月末青岛城市建设投资（集团）有限责任公司组织结构图



附件3 截至2016年3月末纳入公司合并报表范围内的子公司情况

单元：万元、%

序号	子公司名称	实收资本	持股比例
1	青岛开发投资有限公司	100,000.00	60.00
2	青岛旅游集团有限公司	200,000.00	100.00
3	青岛胜通海岸置业发展有限公司	10,000.00	51.00
4	青岛圣海温泉酒店投资管理有限公司	6,000.00	100.00
5	青岛鸿鹰投资置业有限公司	7,746.93	50.00
6	青岛轮渡有限责任公司	5,039.00	100.00
7	山东省青岛第一国际学校	10.00	100.00
8	青岛市团岛污水处理厂	36,110.00	100.00
9	青岛城投环境能源有限公司	5,000.00	100.00
10	青岛城投路桥投资发展有限公司	10,000.00	100.00
11	青岛城投旅游经济发展有限公司	1,000.00	100.00
12	青岛城投文化传媒有限公司	1,000.00	100.00
13	青岛城投实业有限公司	201,000.00	25.23
14	青岛红岛开发建设集团有限公司	5,000.00	80.00
15	青岛奥帆中心演艺有限公司	5,000.00	70.00
16	青岛城投置地发展有限公司	10,000.00	100.00
17	青岛城投教育投资有限公司	2,000.00	100.00
18	青岛绿洲湿地开发有限公司	5,000.00	100.00
19	青岛市政资源综合开发有限公司	5,000.00	100.00
20	青岛红岛文化艺术中心发展有限公司	1,000.00	100.00
21	华青发展（控股）有限公司	79.32	100.00
22	香港国际（青岛）有限公司	8128.06	100.00
23	青岛城投金融控股有限公司	250,000.00	100.00
24	青岛城乡社区建设投资集团有限公司	200,000.00	100.00
25	青岛旅游崂山文化发展有限公司	1,050.00	100.00
26	青岛城投实业投资有限公司	10,000.00	100.00
27	青岛城投医疗管理有限公司	5,000.00	100.00
28	青岛城投地产投资控股（集团）有限公司	50,000.00	100.00
29	青岛城投文化产业有限公司	-	100.00

附件 4 青岛城市建设投资（集团）有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
资产类				
货币资金	1,025,049	1,166,749	790,628	827,876
应收账款	20,186	49,157	31,293	15,925
其他应收款	1,859,678	1,934,026	1,055,796	892,039
预付款项	409,051	334,015	95,390	89,651
存货	1,080,172	1,035,207	653,570	576,640
流动资产合计	4,889,753	4,798,440	2,633,844	2,433,080
可供出售金融资产	229,720	134,282	60,890	26547
持有至到期投资	486,044	484,954	142,352	-
长期应收款	336,826	247,497	83,628	-
长期股权投资	555,147	386,816	153,753	156,216
投资性房地产	666,362	709,965	650,197	642,291
固定资产	643,068	570,575	519,673	500,347
在建工程	2,158,711	2,142,949	1,975,485	1,794,354
其他非流动资产	432,169	528,116	-	-
非流动资产合计	5,709,765	5,408,473	3,750,864	3,202,653
总资产	10,599,518	10,206,913	6,384,708	5,635,733
占资产总额比 (%)				
货币资金	9.67	11.43	12.38	14.69
应收账款	0.19	0.48	0.49	0.28
其他应收款	17.54	18.95	16.54	15.83
预付款项	3.86	3.27	1.49	1.59
存货	10.19	10.14	10.24	10.23
流动资产合计	46.13	47.01	41.25	43.17
可供出售金融资产	2.17	1.32	0.95	0.47
持有至到期投资	4.59	4.75	2.23	-
长期应收款	3.18	2.42	1.31	-
长期股权投资	5.24	3.79	2.41	2.77
投资性房地产	6.29	6.96	10.18	11.40
固定资产	6.07	5.59	8.14	8.88
在建工程	20.37	21.00	30.94	31.84
其他非流动资产	4.08	5.17	-	-
非流动资产合计	53.87	52.99	58.75	56.83

附件 4 青岛城市建设投资（集团）有限责任公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
负债类				
短期借款	574,083	668,683	270,697	157,000
应付票据	128,344	22,371	3,030	4,520
应付账款	68,221	49,470	45,612	49,341
预收款项	54,529	27,785	47,085	105,381
其他应付款	1,140,184	1,293,750	558,452	667,234
一年内到期的非流动负债	233,311	408,494	329,912	90,670
短期借款	574,083	668,683	270,697	157,000
其他流动负债	305,192	302,304	205,177	303,554
流动负债合计	2,513,028	2,801,435	1,473,137	1,395,285
长期借款	1,681,967	948,023	565,711	500,580
应付债券	1,151,431	1,214,025	649,380	485,044
专项应付款	1,450,207	1,551,964	1,575,531	1,430,093
非流动负债合计	4,437,362	3,862,024	2,917,054	2,536,351
负债合计	6,950,390	6,663,459	4,390,192	3,931,636
占负债总额比 (%)				
短期借款	8.26	10.04	6.17	3.99
应付账款	0.98	0.74	1.04	1.25
预收款项	0.78	0.42	1.07	2.68
其他应付款	16.40	19.42	12.72	16.97
一年内到期的非流动负债	3.36	6.13	7.51	2.31
其他流动负债	4.39	4.54	4.67	7.72
流动负债合计	36.16	42.04	33.56	35.49
长期借款	24.20	14.23	12.89	12.73
应付债券	16.57	18.22	14.79	12.34
专项应付款	20.87	23.29	35.89	36.37
非流动负债合计	63.84	57.96	66.44	64.51
权益类				
少数股东权益	624,496	537,526	298,621	67,356
实收资本（股本）	300,000	300,000	300,000	300,000
资本公积	1,685,131	1,633,937	1,084,031	975,412
盈余公积	0	0	0	5,333
未分配利润	290,785	313,852	312,289	355,997
其他权益工具-永续债	746,539	746,681	-	-

附件 4 青岛城市建设投资（集团）有限责任公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
归属于母公司所有者权益	3,024,731	3,005,928	1,695,895	1,636,741
所有者权益合计	3,649,227	3,543,454	1,994,517	1,704,097
损益类				
营业收入	114,602	518,305	216,134	294,842
营业成本	75,425	357,232	153,804	190,622
销售费用	790	3,798	3,300	3,153
管理费用	13,897	57,915	46,794	35,728
财务费用	52,950	132,270	94,715	70,850
投资收益	1,472	15,127	44,917	7,592
营业利润	-31,307	19,978	-67,297	25,596
营业外收支净额	1,023	38,433	124,092	50,799
利润总额	-30,285	58,411	56,795	76,395
所得税	1,539	34,390	11,681	30,849
净利润	-31,823	24,020	45,114	45,546
归属于母公司所有者的净利润	-32,794	2,861	10,253	7,230
占营业收入比 (%)				
营业成本	65.81	68.92	71.16	64.65
销售费用	0.69	0.73	1.53	1.07
管理费用	12.13	11.17	21.65	12.12
财务费用	46.20	25.52	43.82	24.03
营业利润	-	3.85	-31.14	8.68
利润总额	-	11.27	26.28	25.91
净利润	-	4.63	20.87	15.45
归属于母公司所有者的净利润	-	0.55	4.74	2.45
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	37,855	-365,882	-419,617	-120,988
投资活动产生的现金流量净额	-426,557	-1,446,929	-172,426	-369,001
筹资活动产生的现金流量净额	207,315	2,175,754	512,224	913,837
财务指标				
EBIT	-30,285	191,385	153,976	143,359
EBITDA	-	214,591	177,625	184,286
总有息负债	4,374,329	3,863,901	2,323,908	1,941,368
毛利率 (%)	34.19	31.08	28.84	35.35
营业利润率 (%)	-35.08	3.85	-31.14	8.68

附件 4 青岛城市建设投资（集团）有限责任公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
总资产报酬率 (%)	-0.29	1.88	2.41	2.54
净资产收益率 (%)	-0.87	0.68	2.26	2.67
资产负债率 (%)	65.57	65.28	68.76	69.76
债务资本比率 (%)	54.52	52.16	53.81	53.25
长期资产适合率 (%)	141.63	136.92	130.95	132.40
流动比率 (倍)	1.95	1.71	1.79	1.74
速动比率 (倍)	1.52	1.34	1.34	1.33
保守速动比率 (倍)	0.41	0.42	0.54	0.60
存货周转天数 (天)	1,262.08	850.93	1,439.74	1,071.16
应收账款周转天数 (天)	34.97	27.94	39.32	17.35
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.42	-17.12	-29.26	-11.09
经营性净现金流/总负债 (%)	0.56	-6.62	-10.08	-3.56
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-2.01	-1.86	-0.93
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	1.05	0.68	1.10
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.18	0.79	1.42
现金比率 (%)	40.79	41.65	53.67	59.33
现金回笼率 (%)	99.15	84.18	56.33	82.43
担保比率 (%)	20.99	25.65	40.12	32.05

附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁴ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁵ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁴ 一季度取 90 天。

⁵ 一季度取 90 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 6 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

附件 7 短期债券信用等级符号和定义

- A-1 级：**为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
- A-2 级：**还本付息能力较强，安全性较高。
- A-3 级：**还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
- B 级：**还本付息能力较低，有一定的违约风险。
- C 级：**还本付息能力很低，违约风险较高。
- D 级：**不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。