



CREDIT RATING REPORT

报告名称

威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力



信用等级公告

大公报 SDP【2021】099 号

大公国际资信评估有限公司通过对威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司及“17 威海经开债/PR 威经发”、“18 威经开 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“17 威海经开债/PR 威经发”、“18 威经开 MTN001”的信用等级维持 AA。特此通告。



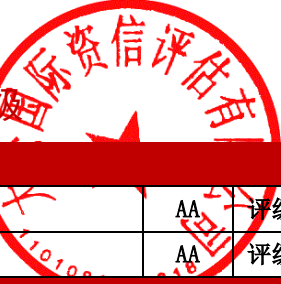
大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十八日



评定等级



主要观点

威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司（以下简称“威海经开”或“公司”）仍主要从事威海经济技术开发区（以下简称“经开区”）市政项目建设工作。跟踪期内，经开区经济实力继续增强，公司仍是经开区重要的基础设施建设投融资主体，继续得到地方政府在财政补贴、资本性投入及税收优惠等方面有力支持；同时，公司在建及拟建项目规模较大，未来仍面临一定的资本支出压力，应收类款项规模仍较大，以土地和海域使用权为主的存货及无形资产占比较高，资产流动性一般，公司经营性现金流仍为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 威海市经济实力较强，2020 年，经开区经济财政实力继续增强，为公司业务发展提供了良好的外部环境；
- 公司仍是经开区重要的基础设施投融资主体，在城市发展中仍具有重要地位；
- 公司继续得到地方政府在财政补贴、资本性投入和税收优惠等方面有力支持。

主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建项目规模较大，未来仍面临一定的资本支出压力；
- 公司应收类款项规模仍较大，面临一定资金占用压力及回收风险，以土地和海域使用权为主的存货和无形资产在总资产中占比较高，资产流动性一般；
- 2020 年，公司经营性现金流仍为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力。

主体信用

| | | | |
|--------|----|------|----|
| 跟踪评级结果 | AA | 评级展望 | 稳定 |
| 上次评级结果 | AA | 评级展望 | 稳定 |

债项信用

| 债券简称 | 发行额 (亿元) | 年限 (年) | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级时间 |
|-----------------|----------|---------|--------|--------|---------|
| 17 威海经开债/PR 威经发 | 8.1 | 7 | AA | AA | 2020.06 |
| 18 威经开 MTN001 | 8.0 | 5 (3+2) | AA | AA | 2020.06 |

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

| 项目 | 2021.3 | 2020 | 2019 | 2018 |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产 | 294.53 | 285.49 | 240.82 | 229.76 |
| 所有者权益 | 143.48 | 143.09 | 120.54 | 118.87 |
| 总有息债务 | 125.19 | 117.65 | 99.12 | 94.14 |
| 营业收入 | 3.79 | 15.49 | 15.97 | 14.56 |
| 净利润 | 0.39 | 2.21 | 1.59 | 2.21 |
| 经营性净现金流 | -2.32 | -1.98 | -20.42 | 3.43 |
| 毛利率 | 24.27 | 25.16 | 22.38 | 21.72 |
| 总资产报酬率 | 0.33 | 1.55 | 1.80 | 1.79 |
| 资产负债率 | 51.29 | 49.88 | 49.95 | 48.26 |
| 债务资本比率 | 46.60 | 45.12 | 45.47 | 44.66 |
| EBITDA 利息覆盖倍数 (倍) | - | 1.27 | 1.12 | 1.25 |
| 经营性净现金流/总负债 | -1.58 | -1.51 | -17.67 | 3.48 |

注：公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 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。公司 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：李旭华

评级小组成员：温彦芳 郝冬琳

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

| 评级要素（权重） | 分数 |
|---------------------------|-------------|
| 要素一：偿债环境（48%） | 5.32 |
| （一）区域环境 | 5.32 |
| 要素二：财富创造能力（37%） | 4.11 |
| （一）市场竞争力 | 4.21 |
| （二）盈利能力 | 3.00 |
| 要素三：偿债来源与负债平衡（15%） | 5.62 |
| （一）债务状况 | 5.52 |
| （二）偿债来源对债务偿还的保障程度 | 5.74 |
| 调整项 | 无 |
| 主体信用等级 | AA |

注：大公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司提供资料整理

评级历史关键信息

| 主体评级 | 债项名称 | 债项评级 | 评级时间 | 项目组成员 | 评级方法和模型 | 评级报告 |
|-------|-----------------|------|------------|----------------|----------------------------|--------|
| AA/稳定 | 18 威经开 MTN001 | AA | 2020/06/23 | 王海云、朱胤龙、温彦芳、白迪 | 城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1） | 点击阅读全文 |
| | 17 威海经开债/17 威经发 | AA | | | | |
| AA/稳定 | 18 威经开 MTN001 | AA | 2017/11/29 | 张博源、闫亮、何敬岩 | 投融资平台行业信用评级方法（V.1） | 点击阅读全文 |
| AA/稳定 | 17 威海经开债/17 威经开 | AA | 2017/06/16 | 张伊君、闫亮、王文君 | 投融资平台行业信用评级方法（V.1） | 点击阅读全文 |
| AA/稳定 | - | - | 2013/07/11 | 陈磊、王丹 | 大公评级方法总论 | 点击阅读全文 |



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公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/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，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

根据大公承做的威海经开存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

| 表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元） | | | | | |
|------------------------------|------|------|-------------------------|----------------------|------------|
| 债券简称 | 发行额度 | 债券余额 | 发行期限 | 募集资金用途 | 进展情况 |
| 17 威海经开债/PR 威经发 | 8.10 | 6.48 | 2017.08.23 ~ 2024.08.23 | 逍遥社区（棚户区改造）项目及补充营运资金 | 已按募集资金要求使用 |
| 18 威经开 MTN001 | 8.00 | 6.27 | 2018.05.25 ~ 2023.05.25 | 偿还金融机构借款 | 已按募集资金要求使用 |

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

威海经开是经威海经济技术开发区经济贸易发展局批准（经技区经企字【1994】24号），于1994年4月成立的全民所有制企业，初始注册资本50万元。1996年8月，经威海经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）以现金出资3,950万元，对公司进行增资，注册资本变更为4,000万元。2012年12月，经开区管委会通过资本公积转增资本1.10亿元，房产及土地无偿划转2.50亿元。2019年5月，公司更名为现名，公司更名前的全部债权、债务关系由更名后的现公司继承；威海市经济技术开发区国有资产管理办公室（以下简称“经开区国资办”）代经开区管委会履行出资人职责，为公司的控股股东。截至2021年3月末，公司注册资本和实收资本均为4.00亿元人民币，实际控制人为经开区管委会。

公司依照《公司法》和其它法律规定建立了较规范的公司治理结构，设董事会，成员三人，其中董事长一人，非职工董事一人，职工代表董事一人。公司实行总经理负责制，设总经理1人，副总经理2人；公司设监事会，监事会设主席1人。公司设综合部、投资管理部、财务部、资产管理部、工程部、物业部等六个部门（见附件1-2）。截至2020年末，公司纳入合并范围的子公司共28家（见附件1-3），其中7家为本年新增。

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2021年6月15日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场



发行的各类债务融资工具已到期的均按期兑付本息，存续债务融资工具利息均按期兑付。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；2020 年威海市地区经济有所增长，经开区区域经济及财政实力继续增强，为公司的发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%¹。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

¹ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



（二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2020 年，威海市地区经济有所增长，经开区区域经济及财政实力继续增强，为公司的发展提供了良好的外部环境。

2020 年，威海市实现生产总值 3,017.79 亿元，按可比价格计算，比上年增长 3.0%，经济总量仍居山东省第 10 位。其中，第一产业增加值 301.66 亿元，增长 2.9%；第二产业增加值 1,162.27 亿元，增长 2.1%；第三产业增加值 1,553.86 亿元，增长 3.7%。三次产业结构为 10.0:38.5:51.5。全年固定资产投资增长 2.9%，社会消费品零售总额增长 0.3%。全年对外贸易进出口总额 1,614.57 亿元，增长 15.1%。

**表 2 2020 年山东省部分城市主要经济指标（单位：亿元）**

| 主要城市 | 地区生产总值 | | 一般预算收入 | |
|------------|-----------------|-----------|---------------|----------|
| | 金额 | 排名 | 金额 | 排名 |
| 全省 | 73,129.00 | - | 6,559.90 | - |
| 青岛市 | 12,400.56 | 1 | 1,253.80 | 1 |
| 济南市 | 10,140.91 | 2 | 906.08 | 2 |
| 烟台市 | 7,816.42 | 3 | 610.07 | 3 |
| 潍坊市 | 5,872.20 | 4 | 573.90 | 4 |
| 临沂市 | 4,805.25 | 5 | 349.83 | 6 |
| 济宁市 | 4,494.31 | 6 | 411.78 | 5 |
| 淄博市 | 3,673.54 | 7 | 321.54 | 7 |
| 菏泽市 | 3,483.11 | 8 | 237.92 | 11 |
| 德州市 | 3,078.99 | 9 | 208.55 | 13 |
| 威海市 | 3,017.79 | 10 | 252.39 | 9 |
| 东营市 | 2,981.19 | 11 | 249.34 | 10 |
| 泰安市 | 2,766.46 | 12 | 229.20 | 12 |
| 滨州市 | 2,508.11 | 13 | 252.79 | 8 |
| 聊城市 | 2,316.84 | 14 | 201.97 | 14 |
| 日照市 | 2,006.43 | 15 | 176.31 | 15 |
| 枣庄市 | 1,733.25 | 16 | 140.76 | 16 |

数据来源：山东省及各市 2020 年国民经济和社会发展统计公报

2020 年，威海市实现一般公共预算收入 252.39 亿元，增长 1.0%。其中，税收收入 189.77 亿元，下降 2.7%；税收占一般公共预算收入的比重达 75.2%。同期威海市完成政府性基金收入 437.99 亿元，基金收入是地区财政的重要组成部分。支出方面，2020 年威海市完成一般公共预算支出 350.42 亿元，增长 2.1%；政府性资金支出 510.91 亿元，增长 11.2%。截至 2020 年末，威海市地方政府债务余额为 734.76 亿元。

表 3 2018~2020 年威海市主要经济指标（单位：亿元、%）

| 主要指标 | 2020 年 | | 2019 年 | | 2018 年 | |
|-----------|----------------|------|---------------|-------|---------------|------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 3,017.79 | 3.0 | 2,963.7 | 3.6 | 3,641.5 | 6.7 |
| 一般公共预算收入 | 252.39 | 1.0 | 249.9 | -12.1 | 284.4 | 4.2 |
| 全社会固定资产投资 | - | 2.9 | - | -7.5 | - | 7.5 |
| 社会消费品零售额 | - | 0.3 | - | 9.3 | - | 10.1 |
| 进出口总额 | 1,614.57 | 15.1 | 1,402.13 | 0.8 | 1,392.0 | -1.2 |
| 三次产业结构 | 10.0:38.5:51.5 | | 9.7:40.4:49.9 | | 7.7:44.0:48.3 | |

数据来源：2018~2020 年威海市国民经济和社会发展统计公报

威海市共有经开区、高新区和临港经开区 3 个国家级开发区，经开区在 3 个国家级开发区中综合实力较强。经开区位于威海市中心城区东南部，与日韩隔



海相望，是中国距韩国最近的地方和北方对外经贸的出口通道，威海国际新港、火车站、汽车站和城际铁路威海总站均在区内，1 小时车程直达烟台、威海两个国际机场，区位优势较强。2020 年，威海经开区实现地区生产总值 319.37 亿元，同比增长 1.1%。分产业看，第一产业实现增加值 6.38 亿元，下降 1.2%；第二产业实现增加值 119.49 亿元，增长 1.3%；第三产业实现增加值 193.50 亿元，增长 1.0%。三次产业结构调整为 2.0:37.4:60.6。全年固定资产投资增长 4.3%；全区社会消费品零售总额增长 0.3%。

表 4 2018~2020 年威海经开区主要经济指标（单位：亿元、%）

| 主要指标 | 2020 年 | | 2019 年 | | 2018 年 | |
|-----------|---------------|------|---------------|------|---------------|-------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 319.37 | 1.1 | 315.64 | 6.0 | 257.37 | 6.9 |
| 一般预算收入 | 27.60 | 4.2 | 26.48 | -3.6 | 27.46 | 3.5 |
| 固定资产投资 | - | 4.3 | - | 7.8 | - | 9.7 |
| 社会消费品零售总额 | - | 0.3 | - | 9.4 | - | 10.1 |
| 进出口总额 | 372.33 | 13.3 | 333.86 | 6.7 | 313.04 | -26.1 |
| 三次产业结构 | 2.0:37.4:60.6 | | 2.1:38.9:59.0 | | 2.7:47.9:49.4 | |

数据来源：根据经开区网站公开数据整理

2020 年，威海经开区实现一般预算收入 27.6 亿元，同比增长 4.2%；其中税收收入 25.8 亿元，占一般预算 93.44%；从税种看，增值税、企业所得税、土地增值税和汽水四大税种合计占税收收入的比重为 77.08%。同期威海经开区基金收入 1.4 亿元，对财政收入的贡献较小。2020 年，威海经开区一般预算支出 20.7 亿元，同比增长 4.44%；基金支出 36.7 亿元。截至 2020 年末，威海经开区地方政府债务余额为 74.5 亿元，其中：一般债务余额 30.2 亿元，专项债务余额 44.3 亿元。

财富创造能力

2020 年，公司营业收入同比变化不大，代建收入仍是公司收入的主要来源，海域租赁业务收入是公司收入的重要补充。

公司作为经开区唯一的市政项目代建主体，承担着包括滨海新城在内的经开区市政项目的建设任务，业务涉及经开区内基础设施建设、房屋租赁、海域使用权租赁及物业管理等领域。2020 年，公司回购项目收入小幅下降，但仍是公司营业收入的主要来源；其他业务收入有所增长，公司整体收入规模较为稳定。

2020 年，受回购收入确认进度影响，公司代建回购业务收入小幅下降，规模相对稳定。同期，租赁收入仍来自海域租赁，收入规模相对稳定，是公司营业收入的重要补充；其他业务主要是房屋租赁、物业管理等，2020 年新增混凝土销售业务，公司其他业务收入增长较多。

**表 5 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

| 项目 | 2021 年 1~3 月 | | 2020 年 | | 2019 年 | | 2018 年 | |
|------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 营业收入 | 3.79 | 100.00 | 15.49 | 100.00 | 15.97 | 100.00 | 14.56 | 100.00 |
| 回购项目 | 2.83 | 77.51 | 11.87 | 76.68 | 13.88 | 86.91 | 12.54 | 86.13 |
| 海域租赁 | 0.51 | 13.49 | 1.95 | 12.60 | 1.95 | 12.21 | 1.95 | 13.39 |
| 其他业务 | 0.44 | 11.64 | 1.66 | 10.72 | 0.14 | 0.88 | 0.07 | 0.48 |
| 毛利润 | 0.92 | 100.00 | 3.89 | 100.00 | 3.57 | 100.00 | 3.17 | 100.00 |
| 回购项目 | 0.19 | 20.65 | 1.20 | 30.85 | 1.57 | 43.98 | 2.52 | 79.49 |
| 海域租赁 | 0.51 | 55.43 | 1.95 | 50.13 | 1.95 | 54.62 | 0.61 | 19.24 |
| 其他业务 | 0.21 | 22.83 | 0.74 | 19.02 | 0.05 | 1.40 | 0.04 | 1.27 |
| 毛利率 | 24.27 | | 25.16 | | 22.38 | | 21.72 | |
| 回购项目 | 6.71 | | 10.11 | | 11.31 | | 20.10 | |
| 海域租赁 | 100.00 | | 100.00 | | 100.00 | | 31.28 | |
| 其他业务 | 50.00 | | 44.58 | | 35.71 | | 57.14 | |

数据来源：根据公司提供资料整理

毛利润及毛利率方面，回购项目及海域租赁仍对公司毛利润贡献较多，2020 年公司回购项目毛利率变动不大，海域租赁因海域从 2018 年起为无固定期限的海域，每年经评估机构确认未发生贬值后，不计提摊销，只确认收入，毛利率仍为 100%。

2021 年 1~3 月，公司营业收入同比小幅上升，受其他业务毛利润下降的影响，公司综合毛利率有所下降。

总体来看，2020 年，公司营业收入小幅下降，规模相对稳定，代建收入仍是公司收入的主要来源；海域租赁业务收入是公司收入的重要补充。

（一）代建业务

公司作为经开区唯一的投融资和国有资产管理平台，承担着开发区规划建设范围内大量基建、土建及房地产代建业务；公司在建及拟建项目规模较大，未来仍面临一定资本支出压力。

公司作为经开区唯一的城市基础设施建设投融资主体，在全区范围内开展大量的城市基础设施建设项目；公司本部主要承担经开区老城区基础设施建设项目，子公司威海广安城市建设投资有限公司（以下简称“广安城投”）主要负责东部滨海新城的开发建设。公司根据区政府总体规划，先后完成了一批城区道路、桥涵等基础设施项目的建设。公司进行基础设施建设业务主要受威海市经开区委托，采取委托代建的业务模式，根据项目进度和审计部门确认获得项目回购收入。2020 年，代建业务收入仍是公司收入的主要来源。

截至 2021 年 3 月末，公司在建项目（见附件 2）规模仍较大，在建项目计划投资额 74.54 亿元，累计完成投资 68.73 亿元；其中主要包括成大线道路工程、



三滩棚户生活区改造工程、爱于、渠崖棚户区改造以及威石辅路整修工程等；拟建项目主要为广安城市广场和沙龙王棚户区改造项目，计划投资 26.00 亿元，建设资金全部自筹，未来面临较大资本支出压力。整体来看，公司在建及拟建工程仍保持一定规模，预计未来，公司资本性支出规模将进一步扩大，债务融资压力较大。

（二）海域租赁及其他业务

2020 年，公司海域租赁业务收入维持稳定，其他业务收入有所增加，主要为混凝土销售业务收入有所增长。

海域租赁业务方面，公司拥有评估价值为 42.10 亿元，面积为 6,504.10 公顷的 10 宗海域使用权，2020 年实现海域租赁收入 1.95 亿元；且因海域从 2018 年起为无固定期限的海域，每年经评估机构确认未发生贬值后，不计提摊销，只确认收入，海域租赁对公司毛利润贡献较大。

2020 年，公司其他业务收入 1.66 亿元，较 2019 年增幅较大；其中物业租金收入 0.81 亿元，成本 0.14 亿元，公司房屋租赁和物业管理房产主要有威海世纪大厦、服务外包大楼等，租赁收入相对稳定。另主要为混凝土销售业务，由子公司威海东部滨海新城建材有限公司、威海广安威建混凝土销售公司运营，2020 年实现销售收入 0.74 亿元，销售成本 0.74 亿元，对公司利润贡献不大。

偿债来源与负债平衡

受工程销售和结算进度等影响，公司经营性现金流仍为净流出，仍缺乏对债务的保障能力，债务收入是公司流动性偿债来源的主要构成；充裕的货币资金和较强的债务融资能力为公司流动性还本付息提供保障；可变现资产仍以流动资产为主，应收账款和存货规模占比仍然较大，资产流动性一般；公司有息债务继续增加，仍面临一定偿债压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司期间费用同比变化不大；公司获得的政府补助规模较大，仍是利润总额的主要来源。

2020 年，公司营业收入基本维持稳定，代建项目回购收入仍是公司收入的主要来源。期间费用小幅减少，主要为财务费用的减少。同期，公司获得专项政府补助 2.23 亿元，计入其他收益，政府补助仍是公司利润的主要来源。

**表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

| 项目 | 2021 年 1~3 月 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|-----------|--------------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 3.79 | 15.49 | 15.97 | 14.56 |
| 营业成本 | 2.87 | 11.59 | 12.40 | 11.40 |
| 毛利率 | 24.27 | 25.16 | 22.38 | 21.72 |
| 期间费用 | 0.52 | 2.79 | 2.99 | 2.49 |
| 管理费用 | 0.51 | 1.69 | 1.67 | 1.32 |
| 财务费用 | 0.01 | 1.10 | 1.32 | 1.17 |
| 期间费用/营业收入 | 13.61 | 18.02 | 18.72 | 17.12 |
| 其他收益 | 0.09 | 2.40 | 2.44 | 2.24 |
| 营业利润 | 0.46 | 2.70 | 2.25 | 2.52 |
| 利润总额 | 0.49 | 2.80 | 2.37 | 2.60 |
| 净利润 | 0.38 | 2.21 | 1.59 | 2.21 |
| 总资产报酬率 | 0.33 | 1.55 | 1.80 | 1.79 |
| 净资产收益率 | 0.27 | 1.55 | 1.32 | 1.86 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.79 亿元，同比增加 0.27 亿元；公司营业利润为 0.46 亿元，利润总额为 0.49 亿元，分别同比增长 0.13 亿元及 0.15 亿元。

2、现金流

2020 年，受往来款流入规模增加，公司经营性现金流流出规模减小，但仍维持净流出状态，缺乏对债务及利息的保障能力；公司资本性支出仍具有一定规模，投资性净现金流流出规模大幅增加。

2020 年，公司经营性现金流净流出有所减少，主要原因为往来款流入规模增加同时项目建设支出有所减少，公司 2020 年度与其他公司往来款流入流出额度基本保持平衡。同期公司业务回款 9.88 亿元，现金回笼率 63.81%；购买商品、接受劳务支付的现金 13.24 亿元，整体经营性现金流呈小幅净流出状态。同期，公司投资性现金流流出同比增幅较大，主要为公司在建工程的投入，公司 2020 年向第一第四工业园、世纪公园地下停车场和中韩智能产业园共投入 14.91 亿元。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年 1~3 月 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|------------------|--------------|--------|--------|--------|
| 经营性净现金流 | -2.32 | -1.98 | -20.42 | 3.43 |
| 投资性净现金流 | -0.81 | -16.77 | -1.88 | -5.61 |
| 经营性净现金流利息保障倍数(倍) | -4.95 | -0.41 | -3.66 | 0.72 |
| 经营性净现金流/流动负债(%) | -4.27 | -4.55 | -61.81 | 10.85 |

数据来源：根据公司提供资料整理



2021 年 1~3 月，公司经营性现金流同比由净流入 3.71 亿元转为净流出 -2.32 亿元，主要是支付工程款同比增加所致；投资性现金流保持净流出，净流出规模同比小幅增加。

截至 2020 年末，公司在建项目规模仍较大，在建项目计划投资额 74.54 亿元，累计完成投资 68.73 亿元；拟建项目主要为广安城市广场和沙龙王棚户区改造项目，计划投资 26.00 亿元，建设资金全部自筹，未来面临较大资本支出压力。

总体来看，2020 年，公司经营性现金流净流出规模减少，投资性现金流流出规模有所增加，公司资本性支出仍具有一定规模。

3、债务收入

2020 年，公司筹资性现金净流入规模有所上升；融资渠道仍主要为银行借款和债券融资，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较强。

2020 年，公司筹资性净现金流为 13.63 亿元，同比增加 5.25 亿元。2020 年公司主要融资渠道仍为银行借款，同时发行 2.50 亿元“20 威经开 MTN001”及 4.50 亿元“20 威经开 MTN002”；同期公司吸收投资所收到现金 10.34 亿元，主要为根据威海经济技术开发区财政金融局（以下简称“经开区财金局”）出具的《关于注入资本的通知》（经技区管发【2020】1 号文件），由经开区财金局拨付公司 10 亿元作为公司资本性投入。公司与多家银行建立良好的合作关系，截至 2020 年末，公司共获得银行授信 84.42 亿元，剩余未使用额度为 11.41 亿元。

表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

| 财务指标 | 2021 年 1~3 月 | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|----------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| 筹资性现金流入 | 9.40 | 56.86 | 28.26 | 45.53 |
| 吸收投资所收到的现金 | - | 10.34 | - | - |
| 借款所收到的现金 | 9.40 | 39.60 | 22.26 | 37.53 |
| 筹资性现金流出 | 4.32 | 43.23 | 19.88 | 28.12 |
| 偿还债务所支付的现金 | 3.06 | 20.31 | 10.82 | 21.95 |
| 筹资性净现金流 | 5.08 | 13.63 | 8.38 | 17.41 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，筹资性净现金流同比增加 4.77 亿元，主要是公司 2021 年 3 月 24 日发行 5.00 亿元“21 威经开 MTN001”所致，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

总体来看，公司融资渠道仍主要为银行借款和债券融资，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。



4、外部支持

公司作为经开区内唯一的城市投融资平台，2020 年，继续得到经开区管委会在财政补贴、资本性注入及税收等方面的大力支持。

威海市级平台主要有威海城市投资集团有限公司（以下简称“威海城投”）及威海产业投资集团有限公司（以下简称“威海产投”），均由威海市人民政府国有资产监督管理委员会出资。其中威海城投是威海市重要的基础设施建设主体，主要从事威海市内的城市基础设施投融资、建设及运营管理、海域使用权租赁、国有资产租赁和房地产开发等业务，2020 年末威海城投资产总计 201.01 亿元，2020 年取得营业收入 19.54 亿元，净利润 3.53 亿元。威海产投为威海市的国有资本运营平台，是威海市重要的基础设施建设主体，主要从事威海市内的城市基础设施投融资、建设及运营管理、海域使用权租赁、国有资产租赁和房地产开发等业务，2020 年末威海产投资产总计 352.98 亿元，2020 年取得营业收入 51.63 亿元，净利润 2.16 亿元。两家平台和公司不存在明显的竞争关系。

公司是经开区内经开区唯一的投融资和国有资产经营管理平台，公司承担着开发区规划建设范围内的大量基建、土建及房地产代建业务。2020 年，公司继续得到经开区管委会的专项政府补贴支持，收到补助资金总计 2.40 亿元，计入其他收益，其中专项政补助资金 2.23 亿元，是公司利润的主要来源。

资产注入方面，根据经开区财金局出具的《关于注入资本的通知》经技区管发【2020】1 号文件，由经开区财金局拨付公司 10 亿元作为公司资本性投入；同时，豁免公司 10 亿元债务，以债务转增资本的形式增加公司资本性投入。此外，根据《关于拨付新旧动能多功能保护膜项目基金的通知》，从财政拨付公司专项资金中列支 0.34 亿元作为公司资本公积，用于拨付给子公司威海经济技术开发区引导基金投资有限公司注入资本金。上述共增加公司资本公积 20.34 亿元。

在税收支持方面，根据威海市地方税务局经济技术开发区分局 2010 年 12 月《关于威海经济技术开发区国有资产经营管理公司有关税收政策问题的函》，批准从 2010 年开始，公司取得的专项用途财政性资金为不征税收入，从应纳税所得税额中减除。

综合来看，公司作为经开区城市市政建设主体，得到了经开区政府的大力支持；预计未来，公司在经开区基础设施建设运营中的主体地位不会发生变化，经开区对公司的支持力度不会减弱。



5、可变现资产

2020 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；应收类款项规模较大，面临一定资金占用压力及回收风险；以土地和海域使用权为主的存货和无形资产占比较大，资产流动性一般。

2020 年末，随着代建项目的持续投入，公司总资产规模继续上升，同比增加 44.67 亿元，资产结构仍以流动资产为主；2021 年 3 月末，总资产规模小幅增长至 294.53 亿元，资产构成仍以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成。2020 年末，货币资金同比增加 8.08 亿元，其中受限货币资金为 14.00 亿元，为用于担保的定期存款或通知存款及保证金。同期，应收账款同比增长 16.47%，仍主要系应收经开区财政局往来款和威海东部滨海新城建设指挥办公室（以下简称“滨海新城办公室”）的代建工程款，其中应收滨海新城办公室款项占比 81.56%。其他应收款同比增加 6.16 亿元，其中与经开区财政局往来款增加 5.25 亿元，与威海东部滨海新城实业有限公司往来款增加 1.12 亿元；公司其他应收款中，应收进入破产重组的威海三进船业有限公司（以下简称“三进船业”）往来款 1.81 亿元²，计提坏账准备 0.91 亿元。同期，存货同比增加 6.34 亿元，主要是工程项目的持续转入所致。

表 11 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021 年 3 月末 | | 2020 年末 | | 2019 年末 | | 2018 年末 | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 流动资产合计 | 191.14 | 64.89 | 181.93 | 63.72 | 157.14 | 65.25 | 148.56 | 64.66 |
| 货币资金 | 33.46 | 11.36 | 31.51 | 11.04 | 23.43 | 9.73 | 36.54 | 15.91 |
| 应收账款 | 48.35 | 16.41 | 45.55 | 15.96 | 39.11 | 16.24 | 32.48 | 14.14 |
| 其他应收款 | 21.06 | 7.15 | 18.18 | 6.37 | 12.02 | 4.99 | 5.45 | 2.37 |
| 存货 | 84.87 | 28.81 | 82.96 | 29.06 | 76.62 | 31.82 | 65.39 | 28.46 |
| 非流动资产合计 | 103.40 | 35.11 | 103.56 | 36.28 | 83.68 | 34.75 | 81.20 | 35.34 |
| 固定资产 | 18.01 | 6.11 | 18.18 | 6.37 | 17.99 | 7.47 | 18.83 | 8.20 |
| 在建工程 | 21.25 | 7.22 | 21.03 | 7.37 | 3.93 | 1.63 | 0.25 | 0.11 |
| 无形资产 | 61.00 | 20.71 | 61.23 | 21.45 | 59.26 | 24.61 | 60.06 | 26.14 |
| 资产总计 | 294.53 | 100.00 | 285.49 | 100.00 | 240.82 | 100.00 | 229.76 | 100.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产组成，

² 根据公司提供资料，2015 年 12 月 15 日，威海经开区人民法院裁定批准三进船业重整计划，重整计划自批准之日起五年（2015.12.15-2020.12.15）。重整计划期限现已届满，三进船业并未按计划履行债权清偿义务。根据 2016 年 1 月 11 日各方签订协议，由三进船业、威海小可投资有限公司（其持有三进船业 100% 股权，穿透后由自然人苗召军及吴传建各控股 50%）及小可控股有限公司（自然人黄善年实控）共同对债务承担连带清偿责任，否则支付逾期违约金。2021 年 3 月 11 日，威海小可投资公司出质三进船业 5.95 亿元股权数额至威海经开，上海溢黎实业有限公司（持有威海小可投资有限公司 100% 股权）出质威海小可投资公司 3.0 亿元股权数额至威海经开。



固定资产仍主要为公司拥有的房屋及建筑物。在建工程同比大幅增加 17.10 亿元，主要是新增第一第四工业园、世纪公园地下停车场、中韩智能产业园及其他装修工程的建设。无形资产中仍主要为土地使用权和 2015 年转入的 10 宗海域使用权，仍保持较稳定规模。

截至 2020 年末，公司受限资产账面价值合计 34.83 亿元，其中存款质押及保证金 14.00 亿元，受限存货（开发成本）17.48 亿元，房屋及建筑物 3.13 亿元；受限资产占总资产的比重为 12.20%，占净资产比重 24.38%。

2021 年 3 月末，公司资产总额较上年末增加 9.04 亿元，主要是由于一季度发行 5 亿元“21 威经开 MTN001”及新增部分银行借款后，公司货币资金及其他流动资产科目均有所增加所致。同期非流动资产无显著变化。

总体来看，2020 年来，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；公司应收账款、其他应收款和存货规模均有所增加，对资产流动性产生一定影响。

（二）债务及资本结构

2020 年末，公司总负债继续增长，非流动负债占比仍较高，整体债务压力有所提升。

2020 年末，公司负债同比增长 22.11 亿元，负债结构仍以非流动负债为主，流动负债占比有所提高。

表 12 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021 年 3 月末 | | 2020 年末 | | 2019 年末 | | 2018 年末 | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 15.00 | 9.93 | 14.89 | 10.46 | 3.99 | 3.32 | 7.50 | 6.76 |
| 应付票据 | 2.50 | 1.66 | 3.50 | 2.46 | - | - | 2.00 | 1.80 |
| 其他应付款 | 24.07 | 15.94 | 22.62 | 15.88 | 19.34 | 16.08 | 16.81 | 15.16 |
| 一年内到期的非流动负债 | 5.67 | 3.75 | 4.78 | 3.35 | 2.50 | 2.08 | 1.60 | 1.44 |
| 流动负债合计 | 54.78 | 36.27 | 53.90 | 37.85 | 32.98 | 27.42 | 33.10 | 29.85 |
| 长期借款 | 36.74 | 24.32 | 34.19 | 24.01 | 33.20 | 27.60 | 23.16 | 20.88 |
| 应付债券 | 26.33 | 17.43 | 21.33 | 14.98 | 16.00 | 13.30 | 15.97 | 14.40 |
| 长期应付款 | 32.04 | 21.21 | 31.82 | 22.35 | 36.56 | 30.39 | 37.71 | 34.00 |
| 非流动负债合计 | 96.27 | 63.73 | 88.50 | 62.15 | 87.30 | 72.58 | 77.80 | 70.15 |
| 负债总额 | 151.05 | 100.00 | 142.40 | 100.00 | 120.28 | 100.00 | 110.89 | 100.00 |
| 短期有息债务 | 23.17 | 15.34 | 23.17 | 16.27 | 6.49 | 5.40 | 11.10 | 10.01 |
| 长期有息债务 | 102.03 | 67.55 | 94.48 | 66.35 | 92.63 | 77.01 | 83.04 | 74.89 |
| 有息负债合计 | 125.19 | 82.88 | 117.65 | 82.62 | 99.12 | 82.41 | 94.14 | 84.90 |
| 资产负债率 | | 51.29 | | 49.88 | | 49.95 | | 48.26 |

数据来源：根据公司提供资料整理



2020 年末，公司流动负债规模有所增长，仍主要以短期借款、应付票据、其他应付款及一年内到期的非流动负债为主。2020 年末，公司短期借款为 14.89 亿元，同比增长 10.90 亿元，主要为子公司质押借款。同期，应付票据同比增长 3.50 亿元，主要为银行承兑汇票。截至 2020 年末，公司其他应付款 22.62 亿元，同比增长 3.28 亿元；其中金额较大的主要为应付威海市财金资产运营有限公司 10.29 亿元的贷款利息及管理费用，及应付威高集团有限公司的 1.50 亿元往来款，其余较为分散，账龄方面主要分布在一年以内及三年以上。同期，公司一年内到期的非流动负债全部为一年内到期的长期借款。

2020 年末，公司非流动负债小幅增长，仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2020 年末，公司长期借款小幅增加，主要为子公司的抵押借款 1.30 亿元；存续应付债券余额同比增长 5.33 亿元，主要为新发行 2.5 亿元“20 威经开 MTN001”及 4.5 亿元“20 威经开 MTN002”。同期，长期应付款小幅下降，仍主要为政府置换债券和专项应付款。

2021 年 3 月末，公司负债总额继续增长，仍主要以非流动负债为主，主要为 2021 年 3 月公司发行 5 亿元“21 威经开 MTN001”及长期借款等的增加。

总体来看，截至 2020 年末，公司总负债规模继续增长，非流动负债占比仍较高，整体债务压力有所提升。

2020 年末，公司有息债务规模有所增长，仍面临一定债务压力。

2020 年末，随着项目建设的增加，公司融资需求增加，公司有息债务规模为 117.65 亿元，其中短期有息债务 23.17 亿元，在总有息债务中占比 16.69%，同期公司非受限货币资金保有量为 17.51 亿元，可对短期债务偿付形成一定覆盖。2021 年 3 月末，公司有息债务继续增长。公司未提供截至 2021 年 3 月末有息债务期限结构。

公司对外担保余额较小，被担保企业中对国有企业的担保占比较大，公司对外担保仍存在一定的或有风险。

截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额 6.54 亿元，担保比率为 4.56%，公司对外担保余额较小。

**表 13 截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）**

| 被担保企业 | 担保余额 | 担保期限 | 担保方式 |
|----------------|---------------|-----------------------|------|
| 威海市伟德市政工程有限公司 | 500 | 2020.09.23~2021.09.23 | 连带保证 |
| 威海东部滨海新城实业有限公司 | 10,000 | 2020.08.27~2021.08.27 | 连带保证 |
| | 10,000 | 2020.09.03~2021.09.03 | 连带保证 |
| | 10,000 | 2020.11.11~2021.11.18 | 连带保证 |
| | 5,000 | 2020.11.13~2021.11.13 | 连带保证 |
| | 29,880 | 2019.01.21~2022.01.21 | 连带保证 |
| 合计 | 65,380 | - | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

被担保企业中，威海市伟德市政工程有限公司由威海市环翠区桥头镇经济委员会控股 96.67%，自然人王明昊全资控股的威海裕桥机械有限公司持股 3.33%；威海东部滨海新城实业有限公司为威海经济技术开发区国有资产管理办公室（威海经济技术开发区投融资管理中心）全资控股企业。公司对外担保企业主要为威海市国有全资及控股企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。

表 14 被担保企业 2020 年财务数据（单位：万元、%）

| 被担保企业 | 期末总资产 | 期末资产负债率 | 营业收入 | 利润总额 | 经营性净现金流 |
|----------------|---------|---------|--------|-------|---------|
| 威海市伟德市政工程有限公司 | 15,577 | 87 | 2,100 | 87 | 878 |
| 威海东部滨海新城实业有限公司 | 168,629 | 85 | 96,578 | 1,123 | 3,221 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，公司所有者权益同比增加，资本实力继续增强。

2020 年末，公司所有者权益为 143.09 亿元，同比增加 22.55 亿元；其中，资本公积同比增长 20.34 亿元，主要为经开区财金局拨付公司 10 亿元作为公司资本性投入，同时豁免公司 10 亿元债务，以债务转增资本的形式增加公司的资本性投入。根据《关于拨付新旧动能多功能保护膜项目基金的通知》，从财政拨付公司专项资金中列支 0.34 亿元转为公司的资本公积，用于拨付给威海经济技术开发区引导基金投资有限公司注入资本金。同期公司未分配利润为 20.95 亿元，同比增加 2.20 亿元。2021 年 3 月末，公司所有者权益较 2020 年末变化不大。

2020 年，公司盈利仍对利息偿付形成一定保障，偿债来源仍以债务收入和外部支持为主；可变现资产仍以货币资金、存货和应收类款项为主，可对债务偿还形成一定保障。

2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.27 倍，盈利仍对利息形成一定保障。

公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主。2020 年，公司借款所收



到的现金为 39.60 亿元，经开区财金局拨付公司资本性投入 10.34 亿元，补贴 2.23 亿元。2020 年末，公司流动比率为 3.38 倍，速动比率为 1.84 倍，流动资产对流动负债能形成有效覆盖。

公司清偿性偿债来源为公司可变现资产，可变现资产主要包括货币资金、存货和应收类款项，可对债务偿还形成一定保障。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“17 威海经开债/PR 威经发”、“18 威经开 MTN001”到期不能偿付的风险很小。2020 年，威海市及经开区经济财政继续增强，为公司业务发展提供了良好的外部环境；公司仍是经开区重要的基础设施投融资主体，在城市发展中仍具有重要地位，继续得到地方政府在资金注入、财政补贴、税收优惠等方面有力支持。同时，公司在建及拟建项目规模仍较大，未来仍面临一定资本支出压力；应收类款项规模较大，以土地和海域使用权为主的存货和无形资产在总资产中占比较大，资产流动性一般；公司经营性现金流仍表现为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力。

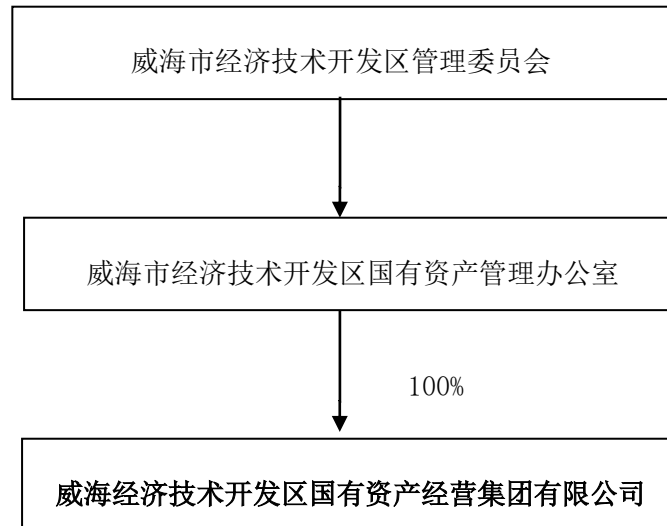
综合分析，大公对公司“17 威海经开债/PR 威经发”、“18 威经开 MTN001”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司

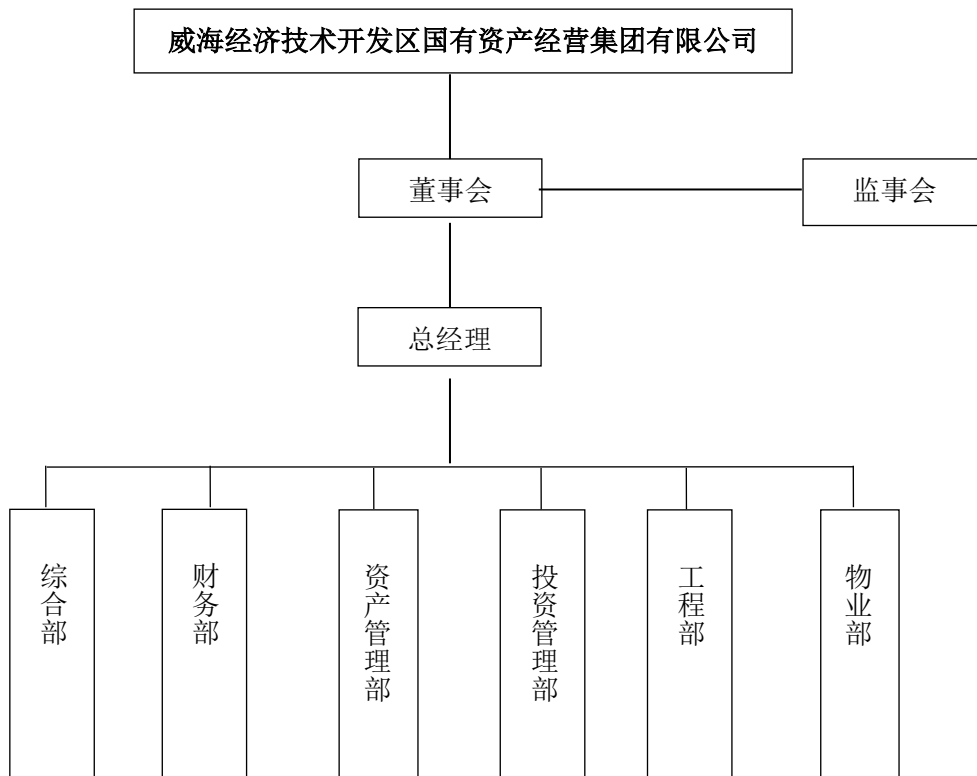
股权结构图





1-2 截至 2021 年 3 月末威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司

组织结构图





1-3 截至 2020 年末威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司

子公司情况

(单位：万元、%)

| 序号 | 子公司名称 | 注册资本 | 持股比例 | 是否2020年新增 |
|----|---------------------|--------|--------|-----------|
| 1 | 威海广安城市建设投资有限公司 | 20,776 | 96.26 | 否 |
| 2 | 威海经济技术开发区泊于市政工程有限公司 | 5,000 | 100.00 | 否 |
| 3 | 威海武岭友良贸易有限公司 | 5,446 | 100.00 | 否 |
| 4 | 威海武岭正良贸易有限公司 | 4,962 | 100.00 | 否 |
| 5 | 威海华重明乐贸易有限公司 | 9,560 | 100.00 | 否 |
| 6 | 威海经济技术开发区崮山市政工程有限公司 | 1,200 | 100.00 | 否 |
| 7 | 威海广安市政园林工程有限公司 | 6,000 | 100.00 | 否 |
| 8 | 威海重华典慧贸易有限公司 | 8,968 | 100.00 | 否 |
| 9 | 威海广安威建混凝土有限公司 | 4,000 | 60.00 | 否 |
| 10 | 威海双海汽车零部件销售有限公司 | 6,567 | 100.00 | 否 |
| 11 | 威海华滋海洋工程有限公司 | 24,000 | 100.00 | 否 |
| 12 | 威海东部滨海新城建材有限公司 | 2,000 | 100.00 | 否 |
| 13 | 威海广盛贸易有限公司 | 7,439 | 100.00 | 否 |
| 14 | 威海广安城投置业有限公司 | 10,000 | 100.00 | 否 |
| 15 | 威海众科科技孵化器有限公司 | 1,000 | 100.00 | 否 |
| 16 | 威海智慧谷投资运营有限公司 | 10,000 | 100.00 | 否 |
| 17 | 威海东方智慧谷物业服务有限公司 | 50 | 100.00 | 否 |
| 18 | 威海广安城投物业管理有限公司 | 1,000 | 100.00 | 否 |
| 19 | 威海经济技术开发区引导基金投资有限公司 | 20,000 | 100.00 | 否 |
| 20 | 威海世纪物业管理有限公司 | 30 | 100.00 | 否 |
| 21 | 威海经开招商服务有限公司 | 20 | 100.00 | 否 |
| 22 | 威海仁安旅游服务有限公司 | 5,000 | 100.00 | 是 |
| 23 | 威海广通停车服务有限公司 | 100 | 100.00 | 是 |
| 24 | 威海众合科技发展有限公司 | 5,351 | 100.00 | 是 |
| 25 | 威海祥安旅游服务有限公司 | 5,000 | 100.00 | 是 |
| 26 | 威海富安物流有限公司 | 100 | 100.00 | 是 |
| 27 | 威海欣安旅游服务有限公司 | 5,000 | 100.00 | 是 |
| 28 | 威海经济技术开发区天使基金投资有限公司 | 5,000 | 100.00 | 是 |

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2021 年 3 月末威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司

在建及拟建项目情况

(单位: 亿元、年)

| 在建项目 ³ | | |
|-------------------|--------------|--------------|
| 在建项目名称 | 项目投资额 | 累计完成投资额 |
| 成大线道路工程 | 18.01 | 16.52 |
| 中韩文化交流中心规划馆工程 | 2.89 | 2.68 |
| 健康产业园建设工程 | 3.45 | 3.71 |
| 金鸡大道整修工程 | 3.48 | 3.73 |
| 三滩棚户生活区改造工程 | 12.86 | 11.44 |
| 森林公园景观路 | 0.93 | 0.93 |
| 新一中学周边开发工程 | 0.88 | 0.90 |
| 松涧路道路整修工程 | 0.21 | 0.23 |
| 威石辅路整修工程 | 7.71 | 6.38 |
| 五渚河公园建设工程 | 2.19 | 2.16 |
| 五渚河河口整修工程 | 0.95 | 0.81 |
| 五渚河棚户社区改造工程 | 3.41 | 3.46 |
| 逍遥大道整修工程 | 0.03 | 0.03 |
| 逍遥湖改造工程 | 5.41 | 6.88 |
| 五渚河景观路工程 | 0.34 | 0.19 |
| 中韩经贸区建设工程 | 2.91 | 2.63 |
| 支路整修工程 | 0.88 | 0.93 |
| 爱于、渠崖棚户区改造 | 8.00 | 5.12 |
| 合计 | 74.54 | 68.73 |
| 拟建项目 | | |
| 拟建项目名称 | 项目投资额 | 拟开工时间 |
| 广安城市广场 | 20.00 | 2022 |
| 沙龙王棚户区改造项目 | 6.00 | 2022 |
| 合计 | 26.00 | - |

数据来源: 根据公司提供资料整理

³ 部分项目由于成本提高和发生后续投入, 使得已投资超过概算的总投资。

**附件 3 威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司主要财务指标**

(单位: 万元)

| 项目 | 2021 年 1~3 月 (未经审计) | 2020 年 | 2019 年 | 2018 年 |
|------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|
| 货币资金 | 334,553 | 315,082 | 234,271 | 365,442 |
| 应收账款 | 483,462 | 455,511 | 391,055 | 324,797 |
| 其他应收款 | 210,611 | 181,814 | 120,178 | 54,518 |
| 存货 | 848,678 | 829,570 | 766,233 | 653,905 |
| 固定资产 | 180,092 | 181,830 | 179,898 | 188,368 |
| 无形资产 | 609,973 | 612,303 | 592,572 | 600,616 |
| 总资产 | 2,945,319 | 2,854,913 | 2,408,229 | 2,297,606 |
| 短期借款 | 150,000 | 148,900 | 39,900 | 75,000 |
| 其他应付款 | 240,747 | 226,165 | 193,391 | 168,068 |
| 流动负债合计 | 547,824 | 538,999 | 329,819 | 330,958 |
| 长期借款 | 367,400 | 341,920 | 331,980 | 231,592 |
| 应付债券 | 263,304 | 213,304 | 159,957 | 159,653 |
| 非流动负债合计 | 962,719 | 884,981 | 873,023 | 777,965 |
| 负债合计 | 1,510,544 | 1,423,980 | 1,202,842 | 1,108,923 |
| 实收资本(股本) | 40,000 | 40,000 | 40,000 | 40,000 |
| 资本公积 | 1,169,342 | 1,169,342 | 965,942 | 965,176 |
| 所有者权益 | 1,434,776 | 1,430,932 | 1,205,387 | 1,188,682 |
| 营业收入 | 37,878 | 154,887 | 159,707 | 145,616 |
| 利润总额 | 4,895 | 28,003 | 23,688 | 25,997 |
| 净利润 | 3,850 | 22,145 | 15,939 | 22,127 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -23,227 | -19,775 | -204,207 | 34,305 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -8,124 | -167,666 | -18,760 | -56,071 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 50,823 | 136,265 | 83,795 | 174,066 |
| EBIT | 9,589 | 44,247 | 43,403 | 41,130 |
| EBITDA | 12,295 | 61,194 | 62,675 | 59,482 |
| EBITDA 利息保障倍数(倍) | - | 1.27 | 1.12 | 1.25 |
| 总有息债务 | 1,251,944 | 1,176,464 | 991,197 | 941,445 |
| 毛利率 | 24.27 | 25.16 | 22.38 | 21.72 |
| 总资产报酬率 | 0.33 | 1.55 | 1.80 | 1.79 |
| 净资产收益率 | 0.27 | 1.55 | 1.32 | 1.86 |
| 资产负债率(%) | 51.29 | 49.88 | 49.95 | 48.26 |
| 应收账款周转天数(天) | 2,632.90 | 2,478.00 | 2,062.15 | 1,927.74 |
| 经营性净现金流利息保障倍数(倍) | -4.95 | -0.41 | -3.66 | 0.72 |
| 担保比率(%) | 4.56 | 4.57 | 6.13 | 3.26 |



附件 4 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. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁴ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁵ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁴ 一季度取 90 天。

⁵ 一季度取 90 天。



23. 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
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. 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）
26. 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）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

| 信用等级 | | 定义 |
|------|----|---------------------------------|
| AAA | | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。 |
| A | | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| CC | | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。 |
| C | | 不能偿还债务。 |
| 展望 | 正面 | 存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。 |
| | 稳定 | 信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。 |
| | 负面 | 存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。 |

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

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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

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

