

信用评级公告

联合〔2022〕3501号

联合资信评估有限公司通过对诸城安邦建设有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定诸城安邦建设有限公司主体长期信用等级为AA，维持“21安邦债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十二日

诸城安邦建设有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
诸城安邦建设有限公司	AA	稳定	AA	稳定
中国投融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 安邦债	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 安邦债	9.30 亿元	9.30 亿元	2028/02/05

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时尚处于存续期的债券；2. “21 安邦债”设有提前偿还条款

评级时间：2022 年 6 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由			调整子级	
政府支持			3	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

诸城安邦建设有限公司（以下简称“公司”）是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一。跟踪期内，公司持续获得政府在财政补贴等方面支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司代建业务结算及回款滞后、自营项目收益实现存在不确定性、短期偿债压力大等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

“21 安邦债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中投担保主体长期信用等级为 AAA，其担保明显增强了“21 安邦债”本息偿还的安全性。

未来，随着诸城市基础设施建设的不断推进和公司自营项目的完工运营，公司业务有望稳步开展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 安邦债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 持续获得政府在财政补贴方面支持。**公司是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体，2021 年公司收到财政补贴 2.00 亿元。
- 增信措施。**“21 安邦债”由中投担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保明显增强了“21 安邦债”本息偿还的安全性。

分析师:

李坤 (登记编号: R0150220120020)

马颖 (登记编号: R0150220120035)

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

关注

1. **代建业务结算和回款效率较低。**公司资产以存货和应收类款项为主, 存货中代建项目结算进度较慢, 回款相对滞后, 变现周期长, 应收类款项对公司资金形成明显占用。
2. **自营项目收益实现存在不确定性。**公司目前在建自营项目尚需投资规模较大, 未来收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大, 存在一定的不确定性。
3. **短期偿债压力大。**截至2021年底, 公司全部债务58.16亿元, 其中短期债务28.92亿元, 现金短期债务比0.19倍。

主要财务数据:

合并口径			
项目	2019年	2020年	2021年
现金类资产(亿元)	1.72	4.89	5.55
资产总额(亿元)	83.05	100.86	114.82
所有者权益(亿元)	53.23	54.28	55.28
短期债务(亿元)	7.48	15.12	28.92
长期债务(亿元)	21.39	30.20	29.24
全部债务(亿元)	28.87	45.33	58.16
营业收入(亿元)	5.61	6.13	10.02
利润总额(亿元)	1.21	1.05	0.99
EBITDA(亿元)	3.14	3.80	4.73
经营性净现金流(亿元)	2.94	0.15	-1.77
营业利润率(%)	14.19	14.05	13.01
净资产收益率(%)	2.27	1.93	1.80
资产负债率(%)	35.91	46.18	51.86
全部债务资本化比率(%)	35.16	45.51	51.27
流动比率(%)	819.39	495.96	302.56
经营现金流动负债比(%)	34.92	0.93	-5.85
现金短期债务比(倍)	0.23	0.32	0.19
EBITDA 利息倍数(倍)	2.33	1.76	1.40
全部债务/EBITDA(倍)	9.19	11.92	12.29
公司本部(母公司)			
项目	2019年	2020年	2021年
资产总额(亿元)	82.80	100.10	112.94
所有者权益(亿元)	53.26	54.35	55.50
全部债务(亿元)	23.23	34.42	49.49
营业收入(亿元)	5.61	6.13	8.95
利润总额(亿元)	1.23	1.09	1.15
资产负债率(%)	35.68	45.71	50.86
全部债务资本化比率(%)	30.37	38.77	47.14
流动比率(%)	838.99	519.69	333.70
经营现金流动负债比(%)	38.37	2.22	2.57
现金短期债务比(倍)	0.31	0.43	0.21

注: 已将其其他应付款有息部分计入短期债务核算; 已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21安邦债	AAA	AA	稳定	2021/06/28	李坤 吕泽峰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21安邦债	AAA	AA	稳定	2020/08/17	姚玥 董洪延	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受诸城安邦建设有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

诸城安邦建设有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于诸城安邦建设有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东和职能定位未发生变化。截至 2021 年底，公司注册资本及实收资本均为 2.00 亿元，控股股东为诸城泰石投资控股集团有限公司（以下简称“泰石控股”），实际控制人由诸城市国有资产运营中心变更为诸城市国有资产监督管理局（以下简称“诸城市国资局”）。

截至 2021 年底，公司纳入合并范围子公司 7 家；公司本部内设经营管理部、工程管理部、财务审计部及办公室共 4 个职能部门。

截至 2021 年底，公司资产总额 114.82 亿元，所有者权益合计 55.28 亿元；2021 年，公司实现营业收入 10.02 亿元，利润总额 0.99 亿元。

公司注册地址：山东省潍坊市诸城市兴华东路 9 号；法定代表人：王金光。

三、债券概况与募集资金使用情况

联合资信所评公司存续债券如下表所示，“21 安邦债”债券余额为 9.30 亿元。“21 安邦债”由中投担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保明显增强了“21 安邦债”本息偿还的安全性。跟踪期内，“21 安邦债”已按时支付应付利息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	到期兑付日	期限
21 安邦债	9.30	9.30	2021/02/05	2028/02/05	7 年

资料来源：联合资信根据 Wind 资讯资料整理

截至报告出具日，“21 安邦债”募集资金已完全使用，均已按照约定用途用于半岛慧谷项目、好美智谷一期项目、年产 10 万吨高档宠物饲料项目和补充运营资金。其中年产 10 万吨高档宠物饲料项目已建成投产，剩余项目建设进度见经营部分“自营项目”。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）¹有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及

¹ 除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下

同

上年同期两年平均增速(4.57%)及疫情前2019年水平(7.20%)，接触型服务领域受到较大冲击。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平(4.14%)，主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全

国固定资产投资(不含农户)10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP 总额(万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速(%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速(%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速(%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资(%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资(%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资(%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售(%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速(%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速(%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅(%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅(%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速(%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速(%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速(%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率(%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速(%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同

比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业

企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响

短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监会发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下

行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法依规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制 and 化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍

是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

跟踪期内，诸城市经济稳步发展，财政实力有所增强，财政自给能力尚可。

诸城市为山东省县级市，由潍坊市代管，国务院确定的全国沿海对外开放城市、综合改革试点市和乡村城市化试点市，主导产业为汽车制造、食品加工、高端装备、现代农业等。诸城市东临青岛，南靠日照，西接临沂，交通便利，是山东半岛重要的交通枢纽，总面积 2183 平方公里，辖 13 处镇街、1 个省级经济开发区和 235 个社区。截至 2021 年底，诸城市常住人口 107.6 万人。

根据中国信息通信研究院发布的《中国工业百强县（市）、百强区发展报告（2021 年）》，诸城市在 2021 年全国创新百强县（市）中排在第 86 位。

2021 年，根据《2021 年诸城市国民经济和社会发展统计公报》，诸城市实现地区生产总值 767.39 亿元，按可比价格计算同比增长 10.1%；地区生产总值规模在潍坊市所辖各县市和开发区中排名第二。2021 年，诸城市第一产业增加值 79.56 亿元，同比增长 7.6%；第二产业增加值 291.23 亿元，同比增长 10.8%；第三

产业增加值 396.60 亿元，同比增长 10.1%。三次产业结构为 10.37：37.95：51.68。

2021 年，根据《关于诸城市 2021 年预算执行情况与 2022 年预算草案的报告》，诸城市完成一般公共预算收入 64.15 亿元，同口径增长 6.0%。其中，税收收入 45.07 亿元，占一般公共预算收入的比重为 70.26%。同期，诸城市完成一般公共预算支出 81.74 亿元，财政自给率为 78.48%，财政自给能力尚可。2021 年，诸城市实现政府性基金收入 107.39 亿元。

六、基础素质分析

公司是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体，具备一定区域竞争优势。公司过往信用记录良好。

目前，诸城市主要的平台公司包括诸城市经济开发投资公司（以下简称“诸城经开投”）、诸城舜邦投资开发有限公司（以下简称“舜邦投资”）和公司。在职能定位上，诸城经开投是诸城市主要的基础设施投融资主体和供排水业务经营主体，主要负责诸城市基础设施建设、土地整理与转让、供水以及旅游资源开发建设等工作，水务业务区域专营优势较强。舜邦投资主要从事基础设施代建业务，主营建筑工程、路桥工程、园林绿化工程施工，对新农村、小城镇及城乡一体化建设进行投资开发，房地产投资开发经营、房屋租赁。公司作为诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体，污水处理业务具有区域专营优势。

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（统一社会信用代码：91370782069951672A），截至 2022 年 5 月 6 日，公司无未结清和已结清不良信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 5 月底，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、高层管理人员、管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司主营业务收入大幅增长，综

合毛利率略有下降。

公司主营业务收入来自基础设施建设、污水处理、地下管网出租和销售商品业务。2021年，公司主营业务收入同比大幅增长，主要系代建收入有所增长以及新增销售商品收入所致，其他板块业务收入保持相对稳定；公司主营业务毛利率 13.47%，较上年略有下降，各业务板块毛利率均变动不大。

表 3 公司主营业务收入构成（单位：亿元、%）

项目	2020年			2021年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建业务	3.70	60.42	12.71	6.52	65.14	12.67
污水处理	1.31	21.45	19.06	1.31	13.13	18.47
地下管网租赁	1.11	18.14	15.18	1.11	11.10	14.51
销售商品	--	--	--	1.06	10.63	11.13
合计	6.13	100.00	14.52	10.00	100.00	13.47

注：加总数与分项数之差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

基础设施建设

公司代建项目大部分已完工，结算进度较慢，回款相对滞后，未来待投资规模不大。

公司负责诸城市区域内部分基础设施建设业务，主要包括道路工程、水利水电工程施工、污水处理工程施工及配套设施建设等。诸城市政府每年根据城市规划做出基础设施建设决定，经相关部门批准后将部分基础设施建设任务下发至公司，并针对每个工程项目与公司签订《投资建设开发协议》，协议中约定建设项目的具体内容，并由公司负责项目施工阶段的具体建设及资金投入。项目建设期内公司

自行筹措建设资金。项目建设完成后由诸城市财政局按约定向公司支付工程价款，工程价款包括项目建设总成本和公司收益之和，约定公司的收益为项目建设总成本的 15%，公司根据审计确认的工程建设投入总额加成 15% 确认项目收入，计入“代建收入”。

截至 2021 年底，公司主要代建项目计划总投资 65.23 亿元，实际已完成投资 63.59 亿元，仅诸城市智能产业园项目未完工。截至 2021 年底，上述代建项目累计确认收入 19.63 亿元，累计收到项目回款 13.43 亿元，结算进度较慢，回款相对滞后。

表 4 截至 2021 年底公司主要代建项目情况（单位：亿元）

项目	建设期	计划总投资	实际完成投资	工程进度	已确认收入	已回款
诸城市平日路诸城段改扩建工程项目	2016—2018年	6.25	6.22	已完工	7.12	3.99
污泥无害化处理项目	2015—2017年	4.50	4.50	已完工	5.15	5.17
诸城市引墙入吴饮水工程项目	2016—2018年	13.00	12.91	已完工	2.24	1.35
诸城市高新区道路改建一期工程项目	2016—2018年	7.21	7.21	已完工	1.17	0.74
诸城市南湖区道路改建扩建工程项目	2016—2018年	14.36	14.36	已完工	2.00	1.22

诸城市渭河综合治理工程项目	2016—2018 年	4.50	4.50	已完工	1.52	0.79
智慧冷链物流园项目	2020—2022 年	8.38	8.37	已完工	0.43	0.17
诸城市智能产业园项目	2021—2023 年	7.03	5.52	未完工	--	--
合计	--	65.23	63.59	--	19.63	13.43

资料来源：公司提供

自营项目

公司自营项目进度较慢，尚需投资规模较大；项目收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在一定的不确定性。

公司主要在建自营项目为半岛慧谷项目、好美智谷一期项目和高级别生物实验室项目。半岛慧谷项目主要建设高层厂房、创客创业中心、新技术新产业孵化中心、综合服务中心、生活服务区及专家公寓等，半岛慧谷项目是诸城市加快新旧动能转换、承接青岛等地产业转

移的重要载体。好美智谷一期项目以智能装备制造为核心，为诸城市智能制造发展提供必备的基础设施。高级别生物实验室项目将建设成为以动物疫苗研发为导向的创新平台。

截至 2021 年底，公司在建自营项目需投资 15.57 亿元，已完成投资 6.15 亿元，未来尚需投资 9.42 亿元。公司自营项目的收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在一定的不确定性。

表 5 截至 2021 年底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目全称	计划建设期	公司承担投资规模	已完成投资	项目资金来源	未来投资计划
半岛慧谷项目	2019—2022 年	5.07	2.79	外部融资、自筹	2.28
好美智谷一期项目	2019—2022 年	4.50	2.18	外部融资、自筹	2.32
高级别生物实验室项目	2021—2023 年	6.00	1.18	外部融资、自筹	4.82
合计	--	15.57	6.15	--	9.42

资料来源：公司提供

污水处理业务

公司污水处理特许经营期较长，具有区域专营性，回款效率较好。

公司拥有舜王污水处理厂、林家村污水处理厂、辛兴污水处理厂、昌城污水处理厂和相州污水处理厂（以下简称“五处污水处理厂”）的特许经营收费权。2013 年，诸城市政府授权诸城市财政局特许经营公司五处污水处理厂，同时诸城市财政局和公司签订《诸城市舜王等五处污水处理厂特许经营收费协议》（以下简称“协议”），协议约定公司所获五处污水处理厂特许经营期为 30 年。2015 年，公司污水处理厂进行改扩建，污水处理能力提升至 30 万立方/日（约定进水量不足 300000 立方/日，按 300000 立方/日计算，超过 300000 立方/日的，按实际进水量计算）。

根据协议和五处污水处理厂每年度提供

的污水处理数据，诸城市财政局每年出具《关于确认诸城安邦建设有限公司污水处理收费和成本的通知》（以下简称“通知”），公司根据通知中核定的污水进出量确认污水处理费收入。

2021 年公司污水处理业务确认收入 1.31 亿元，收到回款 1.30 亿元，回款情况较好。

管网租赁业务

公司地下管网规模较大，租赁期限较长，业务持续性强，回款效率较好。

公司拥有位于城区（含经济开发区、高新技术产业园、南湖生态经济发展区三个园区）供排水、雨污混流、弱电等约 990 公里地下管网。诸城市财政局承租公司地下管网并与公司签订《地下管网租赁协议》（以下简称“租赁协议”）。租赁协议约定，公司将地下管网出租给诸城市财政局用于供排水及用电使用，租赁期

限为 20 年（自 2013 年 10 月 1 日至 2033 年 9 月 29 日止）；双方根据每年管网运营情况核定租金，按年度进行结算支付；租赁期内公司有权根据市场行情和管道建设成本等因素协商调整租金水平；公司承担地下网管施工、维护管理等相关费用。

2021 年公司管网租赁业务确认收入 1.11 亿元，收到回款 1.00 亿元，回款情况较好。

商品销售业务

公司 2021 年新增商品销售业务，对公司收入形成一定的补充。

2021 年公司新增货物销售业务。货物销售业务由子公司山东鸿源优宠宠物用品有限公司（以下简称“鸿源优宠”）负责运营，主要系“21 安邦债”募投项目年产 10 万吨高档宠物饲料项目建成后投产并进行销售，销售商品为该项目所生产的宠物饲料。

公司自行采购鸡肉等原材料，通过生产线加工形成宠物饲料，后对宠物饲料进行线上及线下销售。

3. 未来发展

未来，公司将继续从事污水处理厂运营和

管网租赁业务，同时积极拓展产业园区基础设施建设职能。

九、财务分析

公司提供了 2021 年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2021 年，公司合并范围新增 4 家子公司，其中投资设立 3 家、收购 1 家，其中子公司山东信安生物制品有限公司已于 2022 年 12 月 22 日划出；截至 2021 年底，公司纳入合并范围的子公司共 7 家。公司合并范围变动子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产有所增长，以存货和应收类款项为主，存货变现周期长，应收类款项对资金形成明显占用。公司整体资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额较上年底增长 13.84%，仍以流动资产为主。

表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	81.21	80.52	91.68	79.85
货币资金	4.89	4.85	5.55	4.84
应收账款	4.46	4.42	7.26	6.32
其他应收款	25.08	24.87	26.21	22.83
存货	46.78	46.38	52.64	45.85
非流动资产	19.65	19.48	23.14	20.15
固定资产	9.72	9.63	13.65	11.88
无形资产	4.28	4.24	7.59	6.61
资产总额	100.86	100.00	114.82	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司货币资金较上年底增长 13.54%，其中受限货币资金 3.67 亿元，主要为定期存单质押金和票据保证金。公司资金受

限比例高。

截至 2021 年底，公司应收账款较上年底增长 62.63%，主要为应收诸城市财政局工程款、

污水处理款和管网租金（占比为99.79%）。

截至2021年底，公司其他应收款较上年底增长4.51%，主要系新增和当地政府以及国有企业的往来款所致。账龄方面，公司其他应收款以1年以内为主，账龄较短且未计提坏账准备。公司其他应收款前五名余额合计19.45亿元，占比为75.39%，集中度较高。

表7 截至2021年底其他应收款前五名单位情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比	款项性质
诸城市信华资产管理有限公司	7.76	30.10	往来款
诸城市财政局	4.37	16.95	往来款
诸城市经济开发投资公司	3.00	11.63	往来款
诸城泰石投资控股集团有限公司	2.56	9.93	往来款
诸城市信卓投资控股有限公司	1.75	6.78	往来款
合计	19.45	75.39	--

注：加总数与分项数之差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货较上年底增长12.52%。公司存货主要为开发成本（占99.54%），其中诸城市南湖区道路改建扩建工程项目12.61亿元、引墙入吴工程10.95亿元、高新区道路改建一期工程6.19亿元、涓河综合治理工程3.18亿元、半岛慧谷项目工程2.18亿元、智慧冷链物流园7.99亿元、好美智谷一期工程2.79亿元和诸城市智能产业园项目5.52亿元。公司未对存货计提跌价准备。

截至2021年底，公司固定资产较上年底增长40.43%，主要系在建工程完工转入固定资产

所致。公司固定资产主要包括专用设备6.44亿元（系公司持有的管网资产、供电资产，入账价值10.59亿元，累计计提折旧4.15亿元）、房屋建筑物2.51亿元（系公司持有的污水处理厂资产，入账价值3.39亿元，累计计提折旧0.89亿元）。截至2021年底，公司用于融资租赁（售后回租）借款抵押的固定资产为8.94亿元。

截至2021年底，公司无形资产较上年底增长77.37%，主要系公司新增购置土地使用权4.73亿元（主要为一般商服用地）所致。

截至2021年底，公司受限资产为23.16亿元，受限比例20.17%，其中受限的货币资金3.67亿元、应收账款6.94亿元、存货2.93亿元、固定资产9.22亿元和无形资产0.40亿元。

2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模和结构保持相对稳定。

截至2021年底，公司所有者权益55.28亿元，较上年底变化不大。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占3.62%、75.69%和18.64%。

跟踪期内，公司债务规模有所增长，短期债务占比相对较高，债务结构有待优化，短期偿债压力较大；公司融资成本相对较高，整体债务负担一般。

截至2021年底，公司负债总额较上年底增长27.83%，主要系短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债及应付债券增长所致。公司负债结构较为均衡，流动负债占比大幅上升。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比
流动负债	16.37	35.16	30.30	50.89
短期借款	3.22	6.91	9.85	16.54
应付票据	2.02	4.34	4.44	7.45
一年内到期的非流动负债	6.22	13.36	12.98	21.80
非流动负债	30.20	64.84	29.24	49.11
长期借款	22.96	49.28	14.70	24.69
应付债券	0.00	0.00	8.75	14.70

长期应付款	7.25	15.56	5.79	9.73
负债总额	46.58	100.00	59.54	100.00

注：加总数与分项数之差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司短期借款主要包括保证借款7.70亿元和抵押借款2.10亿元。公司短期借款利率区间为4.50%~11.90%。其中利率较高的短期借款为山钢金控资产管理（深圳）有限公司的1.00亿元和山东省鲁信小额贷款股份有限公司的0.75亿元。

截至2021年底，公司应付票据较上年底增长119.63%，主要为新增的商业承兑汇票。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长108.56%，其中，一年内到期的长期借款8.09亿元、一年内到期的应付债券0.44亿元、一年内到期的长期应付款4.45亿元。

截至2021年底，公司长期借款较上年底下降35.97%，包括重分类到一年内到期的长期借款8.09亿元在内，保证借款8.90亿元、质押借款0.89亿元、质押+保证借款13.01亿元。公司长期借款利率区间为4.90%~11.00%。

截至2021年底，公司应付债券为“21安邦债”。

截至2021年底，公司长期应付款较上年底下降20.10%，全部为融资租赁（售后回租）借款。

截至2021年底，公司全部债务较上年底增长28.30%。债务结构方面，短期债务占49.72%，长期债务占50.28%。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高5.68个、5.76个和下降1.15个百分点。公司整体债务负担一般。2022—2026年，公司分别需要偿还有息债务22.34²亿元、6.51亿元、6.77亿元、2.13亿元和3.26亿元。公司短期偿债压力较大。

表9 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2020年底	2021年底
短期债务	15.12	28.92

² 公司提供的2022年需要偿还有息债务不包含应付票据和其他应付款中的有息部分。

长期债务	30.20	29.24
全部债务	45.33	58.16
资产负债率	46.18	51.86
全部债务资本化比率	45.51	51.27
长期债务资本化比率	35.75	34.60

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3. 盈利能力

2021年公司营业收入快速增长，期间费用对整体利润有一定侵蚀，利润总额对政府补助依赖度高。

2021年，公司营业收入同比增长63.47%，营业成本同比增长65.51%。同期，公司营业利润率13.01%，同比略有下降。

2021年，公司费用总额同比增长34.25%。从构成看，公司管理费用和财务费用占比分别为14.27%和82.44%。2021年，公司期间费用率为24.04%，同比下降5.23个百分点，公司费用对整体利润有一定侵蚀。

表10 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年
营业收入	6.13	10.02
营业成本	5.24	8.67
期间费用	1.79	2.41
其他收益	2.00	2.00
利润总额	1.05	0.99
营业利润率	14.05	13.01
总资本收益率	3.09	3.39
净资产收益率	1.93	1.80

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

非经常性损益方面，2021年，公司其他收益2.00亿元，系政府补助款项。同期，公司利润总额0.99亿元，利润总额对政府补助依赖度高。

2021年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年变化不大。

4. 现金流分析

2021年,公司经营活动净现金流由正转负,投资活动现金持续净流出,但有所收窄;随着公司自营项目建设投入和债务到期,公司存在较大的筹资需求。

从经营活动现金流看,2021年,公司经营活动现金流入9.56亿元,主要为业务回款;受项目投入影响,2021年,公司经营活动现金流出11.33亿元。同期,公司经营活动现金流呈净流出态势。

2021年,公司现金收入比74.60%,收入实现质量明显下滑。

表 11 公司现金流情况(单位:亿元、%)

项目	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	7.71	9.56
经营活动现金流出小计	7.56	11.33
经营活动现金流量净额	0.15	-1.77
投资活动现金流入小计	18.15	27.83
投资活动现金流出小计	26.60	33.30
投资活动现金流量净额	-8.44	-5.47
筹资活动现金流入小计	23.51	26.06
筹资活动现金流出小计	14.07	18.81
筹资活动现金流量净额	9.44	7.25
现金收入比	93.04	74.60

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动现金流看,2021年,公司投资活动现金流入27.83亿元,主要为收回拆借款;投资活动现金流出主要为购建固定资产和无形资产支付的8.84亿元和资金拆借流出24.46亿元。2021年,公司投资活动现金净流出规模同比有所收窄。

从筹资活动现金流来看,公司筹资活动现金流以取得银行借款及还本付息为主。公司定期存单质押及银行承兑汇票保证金相关资金流动均计入“收到/支付的其他与筹资活动有关的现金”。2021年,公司筹资活动产生的现金流量净额同比下降23.18%。

5. 偿债指标

公司短期偿债能力指标弱,长期偿债能力指标一般;间接融资渠道有待拓宽。

截至2021年底,公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均有所下降,现金类资产对短期债务的保障程度低。公司短期偿债能力指标弱。

表 12 公司偿债能力指标情况(单位:%、倍)

项目	项目	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率(%)	495.96	302.56
	速动比率(%)	210.27	128.83
	现金短期债务比(倍)	0.32	0.19
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	3.80	4.73
	全部债务/EBITDA(倍)	11.92	12.29
	EBITDA利息倍数(倍)	1.76	1.40

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2021年,公司EBITDA同比增长24.51%,EBITDA利息倍数由上年的1.76倍下降至1.40倍,全部债务/EBITDA变化不大。公司长期偿债能力指标一般。

截至2021年底,公司共获得银行授信额度20.15亿元³,未使用额度2.32亿元,公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2021年底,公司合并口径对外担保余额为7.88亿元,担保比率14.26%。被担保人包括诸城中国龙城旅游投资有限责任公司、诸城市龙城建设投资集团有限公司、诸城泰源建设有限公司、诸城信源公有资产运营有限公司、山东信安生物制品有限公司、诸城栗园酒店有限责任公司,均为当地国企,目前经营状况正常,公司或有负债风险不大。

6. 母公司财务情况

公司主营业务主要由母公司开展,母公司债务负担一般,短期偿债压力较大。

截至2021年底,母公司资产总额112.94亿元,较上年底增长12.82%。其中,流动资产94.10

³ 根据公司提供数据,授信中不包括信托借款金额

亿元，非流动资产 18.83 亿元。

截至 2021 年底，母公司负债总额 57.44 亿元，较上年底增长 25.54%。其中，流动负债 28.20 亿元，非流动负债 29.24 亿元。母公司 2021 年底资产负债率为 50.86%。截至 2021 年底，母公司所有者权益为 55.50 亿元，较上年底增长 2.12%。

截至 2021 年底，母公司全部债务 49.49 亿元，其中，短期债务占 52.62%、长期债务占 47.38%。全部债务资本化比率 47.14%，现金短期债务比为 0.21 倍，母公司短期偿债压力较大。

2021 年，母公司营业收入为 8.95 亿元，利润总额为 1.15 亿元。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为 0.73 亿元，投资活动现金流净额-5.80 亿元，筹资活动现金流净额 5.03 亿元。

十、外部支持

公司在财政补贴等方面持续获得政府支持。

2021 年，公司收到财政补贴 2.00 亿元，计入“其他收益”科目。

十一、存续期内债券偿债能力

截至2021年5月底，公司存续担保债券为“21安邦债”，余额为9.30亿元。

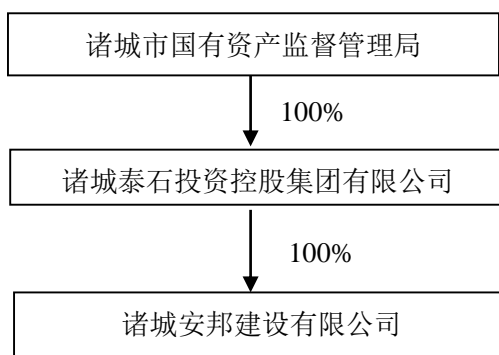
“21 安邦债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中投担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中投担保提供的担保明显增强“21 安邦债”偿付的安全性。担保方报告见《中国投融资担保股份有限公司 2022 年跟踪评级报告》。

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资

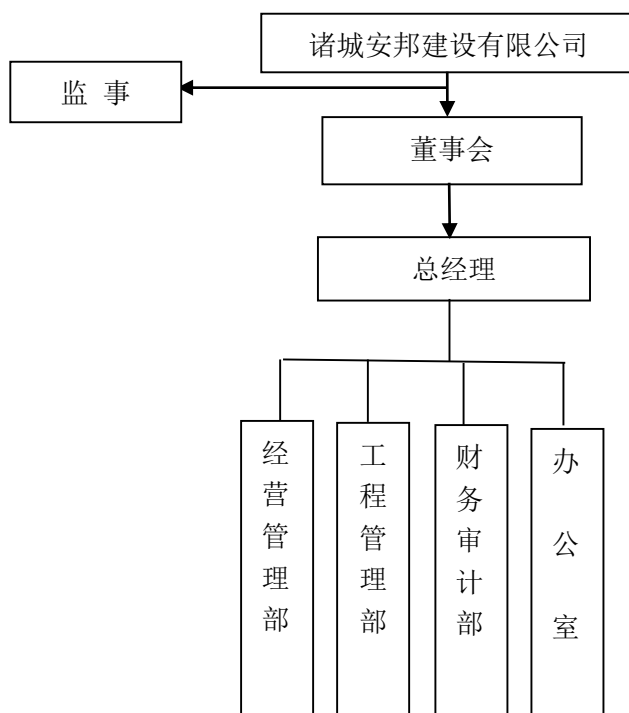
信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“21安邦债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司纳入合并范围内子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
山东鸿源优宠宠物用品有限公司	宠物用品、宠物饲料的研发、生产、销售	100.00	出资设立
诸城市晟源污水处理有限公司	污水处理	100.00	出资设立
诸城市博润置业有限公司	房地产开发、经营	53.33	出资设立
诸城市润安农业科技有限公司	生物农药技术研发	100.00	出资设立
诸城市安恒置业有限公司	房地产开发、经营	100.00	出资设立
山东宠之优品宠物食品有限公司 ⁴	宠物用品、宠物饲料的研发、生产、销售	40.00	非同一控制下企业合并
青岛优宠宠物食品有限公司	宠物用品、宠物饲料的研发、批发、销售	40.00	出资设立

资料来源：公司提供

⁴ 宠之优品之股东潍坊恒舜投资合伙企业（有限合伙）通过投票权委托行使函将其对宠之优品的财务、经营决策相关 36%的投票权委托给公司之子公司鸿源优品公司，公司据此能够控制宠之优品的财务及经营决策，将其纳入公司的合并范围。

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	1.72	4.89	5.55
资产总额 (亿元)	83.05	100.86	114.82
所有者权益 (亿元)	53.23	54.28	55.28
短期债务 (亿元)	7.48	15.12	28.92
长期债务 (亿元)	21.39	30.20	29.24
全部债务 (亿元)	28.87	45.33	58.16
营业收入 (亿元)	5.61	6.13	10.02
利润总额 (亿元)	1.21	1.05	0.99
EBITDA (亿元)	3.14	3.80	4.73
经营性净现金流 (亿元)	2.94	0.15	-1.77
财务指标			
现金收入比 (%)	97.99	93.04	74.60
营业利润率 (%)	14.19	14.05	13.01
总资本收益率 (%)	2.96	3.09	3.39
净资产收益率 (%)	2.27	1.93	1.80
长期债务资本化比率 (%)	28.66	35.75	34.60
全部债务资本化比率 (%)	35.16	45.51	51.27
资产负债率 (%)	35.91	46.18	51.86
流动比率 (%)	819.39	495.96	302.56
速动比率 (%)	328.22	210.27	128.83
经营现金流动负债比 (%)	34.92	0.93	-5.85
现金短期债务比 (倍)	0.23	0.32	0.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.33	1.76	1.40
全部债务/EBITDA (倍)	9.19	11.92	12.29

注：已将其他应付款中有息部分计入短期债务核算；已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	1.72	4.89	5.49
资产总额(亿元)	82.80	100.10	112.94
所有者权益(亿元)	53.26	54.35	55.50
短期债务(亿元)	5.54	11.46	26.04
长期债务(亿元)	17.69	22.96	23.45
全部债务(亿元)	23.23	34.42	49.49
营业收入(亿元)	5.61	6.13	8.95
利润总额(亿元)	1.23	1.09	1.15
EBITDA(亿元)	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	3.13	0.34	0.73
财务指标			
现金收入比 (%)	97.99	93.04	70.62
营业利润率 (%)	14.19	14.05	13.30
总资本收益率 (%)	1.61	1.23	3.85
净资产收益率 (%)	2.32	2.00	2.08
长期债务资本化比率 (%)	24.93	29.70	29.70
全部债务资本化比率 (%)	30.37	38.77	47.14
资产负债率 (%)	35.68	45.71	50.86
流动比率 (%)	838.99	519.69	333.70
速动比率 (%)	338.25	223.79	159.12
经营现金流动负债比 (%)	38.37	2.22	2.57
现金短期债务比 (倍)	0.31	0.43	0.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：因无法获取母公司折旧摊销数据，故 EBITDA 无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持