

信用评级公告

联合〔2023〕3438号

联合资信评估股份有限公司通过对青岛国信发展（集团）有限责任公司主体长期信用状况及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持青岛国信发展（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，“22 国信集团债”“16 青国信”“19 青信 03”“20 青信 01”“20 青纾 01”“21 青信 01”“21 青纾 01”“22 青信 01”“22 青信 04”“23 国信 01”“23 国信 02”“20 青岛国信 MTN001”“20 青岛国信 MTN002”“20 青岛国信 MTN003”“20 青岛国信 MTN004”“20 青岛国信 MTN005”“20 青岛国信 MTN006”“21 青岛国信 MTN001”“21 青岛国信 MTN002”“21 青岛国信 MTN003”“21 青岛国信 MTN004”“22 青岛国信 MTN001”“22 青岛国信 MTN002”“22 青岛国信 MTN003”“22 青岛国信 MTN004”“22 青岛国信 MTN005”和“22 青岛国信 MTN006”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

评级总监：

二〇二三年六月九日

青岛国信发展（集团）有限责任公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
青岛国信发展（集团）有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 国信集团债	AAA	稳定	AAA	稳定
16 青国信*	AAA	稳定	AAA	稳定
19 青信 03*	AAA	稳定	AAA	稳定
20 青信 01*	AAA	稳定	AAA	稳定
20 青纾 01*	AAA	稳定	AAA	稳定
21 青信 01*	AAA	稳定	AAA	稳定
21 青纾 01*	AAA	稳定	AAA	稳定
22 青信 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 青信 04	AAA	稳定	AAA	稳定
23 国信 01	AAA	稳定	AAA	稳定
23 国信 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 青岛国信 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 青岛国信 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 青岛国信 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 青岛国信 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
20 青岛国信 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
20 青岛国信 MTN006	AAA	稳定	AAA	稳定
21 青岛国信 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 青岛国信 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 青岛国信 MTN003*	AAA	稳定	AAA	稳定
21 青岛国信 MTN004*	AAA	稳定	AAA	稳定
22 青岛国信 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
22 青岛国信 MTN002*	AAA	稳定	AAA	稳定
22 青岛国信 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
22 青岛国信 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
22 青岛国信 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
22 青岛国信 MTN006	AAA	稳定	AAA	稳定

评级观点

青岛国信发展（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“国信集团”）是青岛市重要的国有资产投资运营主体之一，主要承担青岛市的重大基础设施建设、国有资产运营管理和促进城市开发建设、开展城市引领性、前瞻性产业投资等职责，重点围绕金融、城市功能开发与运营服务、海洋产业开展业务，是青岛市最大的金融领域投资主体。跟踪期内，公司仍保持包含金融、农产品、房地产开发、交通运输、宾馆酒店与文体会展等业务在内的多元化经营格局，部分细分业务区域竞争优势显著，且持有一定规模优质金融资产，持续获得青岛市政府在政府补贴和国有资本金注入等方面的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司金融业务面临的信用风险增加以及收益水平易受资本市场波动影响、债务规模较快增长等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来，公司将围绕“3+X”业务布局，打造带动力及辐射力强的海洋经济发展平台、综合金融控股平台、城市功能开发平台、服务业转型升级平台、智慧城市支撑平台，经营规模和盈利水平有望随各业务板块的推进得以扩大和提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，“22国信集团债”“16青国信”“19青信03”“20青信01”“20青纾01”“21青信01”“21青纾01”“22青信01”“22青信04”“23国信01”“23国信02”“20青岛国信MTN001”“20青岛国信MTN002”“20青岛国信MTN003”“20青岛国信MTN004”“20青岛国信MTN005”“20青岛国信MTN006”“21青岛国信MTN001”“21青岛国信MTN002”“21青岛国信MTN003”“21青岛国信MTN004”“22青岛国信MTN001”“22青岛国信MTN002”“22青岛国信MTN003”“22青岛国信MTN004”“22青岛国信MTN005”和“22青岛国信MTN006”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

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
22 国信集团债	22.5 亿元	22.5 亿元	2027-04-22
16 青国信*	25 亿元	5.525 亿元	2026-01-18
19 青信 03*	25 亿元	5.05 亿元	2024-12-06
20 青信 01*	10 亿元	0.02 亿元	2025-01-09
20 青纾 01*	9 亿元	9 亿元	2025-09-23
21 青信 01*	10 亿元	10 亿元	2026-10-22
21 青纾 01*	8 亿元	8 亿元	2026-06-16
22 青信 01	6 亿元	6 亿元	2025-03-16
22 青信 04	21 亿元	21 亿元	2025-11-07
23 国信 01	15 亿元	15 亿元	2025-01-13
23 国信 02	8 亿元	8 亿元	2026-02-15
20 青岛国信 MTN001	10 亿元	10 亿元	2025-01-15
20 青岛国信 MTN002	16 亿元	16 亿元	2025-02-24
20 青岛国信 MTN003	20 亿元	20 亿元	2025-03-20
20 青岛国信 MTN004	10 亿元	10 亿元	2025-04-02
20 青岛国信 MTN005	14 亿元	14 亿元	2025-05-22
20 青岛国信 MTN006	12 亿元	12 亿元	2025-11-10
21 青岛国信 MTN001	10 亿元	10 亿元	2024-03-26
21 青岛国信 MTN002	8 亿元	8 亿元	2024-04-16
21 青岛国信 MTN003*	10 亿元	10 亿元	2023-12-07
21 青岛国信 MTN004*	10 亿元	10 亿元	2023-12-17
22 青岛国信 MTN001	10 亿元	10 亿元	2027-05-24
22 青岛国信 MTN002*	10 亿元	10 亿元	2027-07-04
22 青岛国信 MTN003	10 亿元	10 亿元	2027-09-05
22 青岛国信 MTN004	10 亿元	10 亿元	2025-11-28
22 青岛国信 MTN005	6 亿元	6 亿元	2024-12-05
22 青岛国信 MTN006	6 亿元	6 亿元	2024-12-08

跟踪评级时间：2023 年 6 月 9 日

优势

1. **公司职能定位清晰，持续获得政府支持。**公司作为青岛市重要的国有资产投资与运营主体，承担基础性、关键性、前瞻性的项目和产业投资，跟踪期内持续得到青岛市政府在政府补贴、股权划拨、国有资本金注入等方面的大力支持，资本实力不断充实。
2. **公司经营格局多元，部分细分业务区域竞争优势明显。**跟踪期内，公司保持包含金融、宾馆酒店和文体会展、交通运输、房地产开发等业务在内的多元化经营格局。其中，交通运输板块胶州湾隧道通行费及补贴收入对公司利润形成有力支撑。
3. **持有优质金融资产，对利润水平形成有力支撑。**2022 年，公司持有的青岛银行股份有限公司、陆家嘴国际信托有限公司及青岛农村商业银行股份有限公司股权分别贡献投资收益 3.86 亿元、2.36 亿元和 1.89 亿元；青岛银行和青岛农商行发放现金股利或利润分别为 1.40 亿元和 0.50 亿元。

关注

1. **金融业务的快速发展使得公司面临的信用风险增加，且金融业务收益水平易受资本市场波动影响。**跟踪期内，公司金融投资业务保持较快发展速度，债权投资规模快速增长，公司面临的信用风险和流动性风险增加；此外，金融投资业务的收益水平易受资本市场波动影响。
2. **2022 年，公司有息债务较快增长，经营活动及投资活动现金流持续大幅净流出。**随着大型项目建设的推进以及金融投资业务的发展，2022 年公司债务规模较快增长。

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

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：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	6
			盈利能力	1
			现金流量	5
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
		指示评级		
个体调整因素：	--			--
个体信用等级				aa-
政府支持：公司作为青岛市重要的国有资产投资与运营主体，持续得到青岛市政府在政府补贴、股权划拨、国有资本收益返还和国有资本金注入等方面的大力支持。				+3
评级结果				AAA

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

分析师：孔祥一 王喜梅

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

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	133.70	70.83	60.05	74.15
资产总额(亿元)	1016.68	1031.46	1119.18	1127.82
所有者权益(亿元)	414.69	405.81	344.68	343.76
短期债务(亿元)	162.95	193.40	321.31	322.18
长期债务(亿元)	342.83	333.33	351.46	358.93
全部债务(亿元)	505.78	526.73	672.77	681.11
营业总收入(亿元)	74.63	86.13	111.22	22.70
利润总额(亿元)	10.91	13.15	15.81	3.20
EBITDA(亿元)	32.10	39.03	43.02	--
经营性净现金流(亿元)	-25.47	-24.62	-19.65	-0.36
营业利润率(%)	14.78	17.66	18.24	14.15
净资产收益率(%)	2.04	2.79	3.88	--
资产负债率(%)	59.21	60.66	69.20	69.52
全部债务资本化比率(%)	54.95	56.48	66.12	66.46
流动比率(%)	132.80	117.66	77.87	89.59
经营现金流动负债比(%)	-10.85	-9.38	-5.02	--
现金短期债务比(倍)	0.82	0.37	0.19	0.23
EBITDA 利息倍数(倍)	0.96	1.94	2.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.76	13.50	15.64	--

项目	公司本部			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	718.32	694.59	757.04	754.01
所有者权益(亿元)	262.16	230.13	162.50	156.01
全部债务(亿元)	400.29	414.29	549.01	553.41
营业总收入(亿元)	0.00	0.00	0.01	0.00
利润总额(亿元)	4.20	5.10	2.27	0.29
资产负债率(%)	63.50	66.87	78.53	79.31
全部债务资本化比率(%)	60.43	64.29	77.16	78.01
流动比率(%)	179.44	152.74	141.45	148.87
经营现金流动负债比(%)	-4.16	-0.47	-10.93	--

注：2023年1-3月财务数据未经审计；其他流动负债中有息债务已计入短期债务；长期应付款中有息债务已计入长期债务；2010-2022年末及2023年3月末，所有者权益中分别包含含权债券120亿元、85亿元、20亿元和20亿元；合并口径营业利润率的计算中，营业成本包含金融金融业务成本

资料来源：公司提供，联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

同业比较

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
控股股东	青岛市人民政府国有资产监督管理委员会	无锡市人民政府国有资产监督管理委员会	山东省人民政府国有资产监督管理委员会	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会
调整后营业利润率	1.00	-0.53	4.75	4.72
资产总额（亿元）	1119.18	1069.72	2181.09	6504.04
所有者权益（亿元）	344.68	368.90	497.99	1685.25
营业总收入（亿元）	111.22	917.01	1193.38	1576.36
营业利润率（%）	18.24	5.13	17.80	11.11
利润总额（亿元）	15.81	-7.69	44.94	103.46
资产负债率（%）	69.20	65.51	77.17	74.09
全部债务资本比率（%）	66.12	56.69	54.64	64.01
全部债务/EBITDA	15.64	21.51	7.95	18.96
EBITDA 利息倍数(倍)	2.19	1.76	5.87	1.13

注：公司 1 为无锡产业发展集团有限公司，公司 2 为山东省国有资产投资控股有限公司，公司 3 为珠海华发集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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青岛国信发展（集团）有限责任公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

青岛国信发展（集团）有限责任公司

2023年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司关于青岛国信发展（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“国信集团”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

公司于 2008 年 4 月 16 日经青岛市人民政府青政发〔2008〕11 号《青岛市人民政府关于组建政府投资类公司的通知》文件批准，由青岛国信实业有限公司、青岛市地下铁道公司、青岛（香港）华青发展有限责任公司整合制划转组建，为有限责任公司（国有独资公司）。2021 年 12 月，根据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”）及青岛市财政局《关于加快推进部分市属国有企业股权划转社保基金有关工作的通知》，公司 9.96% 股权由青岛市国资委划转至山东省财欣资产运营有限公司。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本为 30 亿元，青岛市国资委持有国信集团 90.04% 股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设办公室、党群工作部、人力资源部、战略投资部、经营管理部、法务合规部等职能部门。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1119.18 亿元，所有者权益 344.68 亿元（含少数股东权益 114.20 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 111.22 亿元，利润总额 15.81 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1127.82 亿元，所有者权益 343.76 亿元（含少数股东权益 117.50 亿元）；2023 年 1—3 月，公司

实现营业总收入 22.70 亿元，利润总额 3.20 亿元。

公司注册地址：山东省青岛市市南区香港西路 48 号海天中心 T1 写字楼；法定代表人：王建辉。

三、存续债券及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续公募债券如下表，跟踪期内上述债券募集资金已使用完毕，其中“22 青信 04”“23 国信 01”“23 国信 02”“22 青岛国信 MTN002”“22 青岛国信 MTN003”“22 青岛国信 MTN004”“22 青岛国信 MTN005”“22 青岛国信 MTN006”尚未到付息日，其他债券已按期足额支付当期利息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 国信集团债	22.50	22.50	2022-04-20	5
16 青国信	25.00	5.525	2016-01-18	10(7+3)
19 青信 03	25.00	5.05	2019-12-06	5(3+2)
20 青信 01	10.00	0.02	2020-01-09	5(3+2)
20 青纾 01	9.00	9.00	2020-09-23	5(3+2)
21 青信 01	10.00	10.00	2021-10-20	5(3+2)
21 青纾 01	8.00	8.00	2021-06-11	5(3+2)
22 青信 01	6.00	6.00	2022-03-14	3
22 青信 04	21.00	21.00	2022-11-07	3
23 国信 01	15.00	15.00	2023-01-13	3
23 国信 02	8.00	8.00	2023-02-15	3
20 青岛国信 MTN001	10.00	10.00	2020-01-15	5
20 青岛国信 MTN002	16.00	16.00	2020-02-24	5
20 青岛国信 MTN003	20.00	20.00	2020-03-20	5
20 青岛国信 MTN004	10.00	10.00	2020-04-02	5
20 青岛国信 MTN005	14.00	14.00	2020-05-22	5
20 青岛国信 MTN006	12.00	12.00	2020-11-10	5
21 青岛国信 MTN001	10.00	10.00	2021-03-26	3
21 青岛国信 MTN002	8.00	8.00	2021-04-16	3

21 青 岛 国 信 MTN003	10.00	10.00	2021-12-06	2 (2+N)
21 青 岛 国 信 MTN004	10.00	10.00	2021-12-16	2 (2+N)
22 青 岛 国 信 MTN001	10.00	10.00	2022-05-24	5
22 青 岛 国 信 MTN002	10.00	10.00	2022-07-04	5
22 青 岛 国 信 MTN003	10.00	10.00	2022-09-05	5
22 青 岛 国 信 MTN004	10.00	10.00	2022-11-28	3
22 青 岛 国 信 MTN005	6.00	6.00	2022-12-05	2
22 青 岛 国 信 MTN006	6.00	6.00	2022-12-05	2

资料来源：联合资信整理

1. 普通优先债券

截至2023年5月底，公司存续期普通优先债券（公开发行）包括“22国信集团债”“22青信01”“20青岛国信MTN001”等，债券余额262.095亿元。

“16青国信”附债券存续第7年末公司调整利率选择权及投资者回售选择权；“19青信03”“20青信01”“20青纾01”“21青信01”“21青纾01”和“22青岛国信MTN002”附债券存续第3年末公司调整利率选择权及投资者回售选择权。

2. 永续债

截至2023年5月底，公司存续期永续债券（公开发行）包括“21青岛国信MTN003”和“21青岛国信MTN004”，余额合计20.00亿元。

“21青岛国信MTN003”和“21青岛国信MTN004”于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

四、宏观经济和政策环境

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产

生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

1. 股权投资行业

2022年，国内经济下行压力加大叠加国际地缘冲突变化，中国股权投资市场承压发展，在募资、投资及退出方面出现不同程度下降，2023年一季度股权投资市场延续放缓趋势。

募资方面，根据清科研究中心数据，2022年中国股权投资市场新募基金数量7061支，同比上升1.2%，新募基金总规模21582.55亿元，同比下降2.3%，单支基金平均募资规模下滑至3.06亿元，同比下降3.6%。在国有资本股权投

资参与度持续加深，新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位。本土机构募资总量优势明显，LP 国资化趋势增强，资金进一步向中部和头部基金集中，募资市场延续分化态势。多数不具备或缺乏国资、大型金融机构、产业资源与背景的中小机构募资难度进一步上升。投资方面，2022 年，中国股权投资市场投资活跃度回落，投资节奏放缓，投资案例数和投资金额均同比下降。IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康三大行业投资规模位居前列，在国家政策引导和技术进步的引领下，硬科技领域吸引力居高。退出方面，2022 年，中国股权投资市场退出案例数同比下降，退出渠道多元化，2022 年被投企业 IPO 案例数占比 61.8%，同比下降 6.6 个百分点，仍为机构退出的主要方式；随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，企业端被并购意愿有所增加，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过并购实现收益变现。

2022 年以来，证监会、基金业协会陆续发布行业规范和促进行业发展的政策，进一步促进股权投资行业规范发展。2023 年 2 月 17 日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，内容涵盖精简优化发行上市条件、完善审核注册程序、优化发行承销制度、完善上市公司重大资产重组制度、强化监管执法和投资者保护等各个方面，有助于提高资本市场的发行效率。另一方面，2023 年 2 月中国证监会发布《境内企业外发行证券和上市管理试行办法》和 5 项配套指引等境外上市备案管理相关制度规则，为中企境外上市提供更加规范、良好的制度环境；2023 年 3 月香港联交所推出特科技公司上市机制，进一步扩大香港的上市框架。

2023 年以来，宏观经济环境逐步复苏，生产需求企稳回升，各地密集出台产业投资相关政策措施，推动新能源、半导体等行业加快发

展，加之全面注册制的实施有利于提高资本市场发行效率，进一步畅通股权投资退出渠道，多项积极因素推动下，股权投资市场运行情况有望回暖。完整版行业分析详见《股权投资行业研究》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc374e>。

2. 房地产行业

2022 年，在多重因素影响下，国内房地产市场延续 2021 年下半年以来的低迷状态，商品房销售萎靡，全国土地市场热度不高，供求规模齐跌，房企新开工意愿和房地产开发投资均持续下降，市场信心有待恢复。面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，供需两端调控政策逐步松绑转向宽松；2022 年 11 月，融资端政策利好集中释放，“四箭齐发”等政策将有助于行业信用端困难纾解和流动性整体优化，但政策传导速度及落地效果仍有待观察。在政策宽松预期及前期需求释放下，2023 年国内房地产市场会有阶段性回暖，但长期不确定性仍大。完整版行业分析详见《2023 年房地产行业分析》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc373b>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本为 30.00 亿元，青岛市国资委为公司的控股股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是青岛市重要的国有资产投资运营主体之一，形成了多元化的业务格局。公司承担并完成了多个重大城市基础设施与功能载体项目建设，拥有胶州湾隧道 25 年特许经营权，所持金融资产质量优良。

公司作为承担青岛市国有资产投资与运营的法人实体，形成了包括综合金融、城市功能

开发、城市运营服务、海洋产业、城市信息产业等的多元化业务格局。

公司综合金融板块主要为参控股青岛银行股份有限公司（以下简称“青岛银行”）、青岛农村商业银行股份有限公司（以下简称“青岛农商行”）、陆家嘴国际信托有限公司（以下简称“陆家嘴国际信托”）等金融机构，并提供小贷、担保等类金融业务，该业务主要由子公司青岛国信金融控股有限公司（以下简称“国信金控”）负责运营。

公司城市功能开发和城市运营服务板块主要为承担并完成胶州湾隧道、体育中心、大剧院、海洋国家实验室、蓝谷核心区开发等一批重大城市基础设施与功能载体项目的建设，并依托上述资产提供城市综合运营服务，该业务主要包括由子公司青岛国信蓝色硅谷发展有限公司（以下简称“蓝色硅谷公司”）负责的土地一级开发业务、由子公司青岛国信建设投资有限公司（以下简称“建投公司”）和青岛国信海天中心建设有限公司（以下简称“海天中心建设公司”）负责的房地产开发经营业务以及由相关子公司负责的酒店旅游与文体会展业务。

公司海洋产业和城市信息产业分别以海洋产业基金和“自主研发隧道收费系统+综合支付平台”为载体，打造公司产业品牌。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（中征码：3702010002404339），截至 2023 年 5 月 29 日，公司本部未结清的信贷信息中，不存在不良信贷记录；已结清的不良信贷信息中，存在 1 笔关注类贷款，主要系借款正常展期，根据贷款行风险控制要求，所有展期借款均划分为关注类所致。

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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 6 月 2 日，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，公司治理结构、组织架构、管理制度及高级管理人员等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司经营业务多元化，受益于金融业务、商品房销售、农产品业务收入增长以及新增建筑服务业务收入，公司营业总收入同比快速增长，综合毛利率保持稳定。

2022 年，公司实现营业总收入 111.21 亿元，同比增长 15.41%，主要受益于金融业务、商品房销售、农产品业务收入增长以及新增建筑服务业务收入所致。其中，农产品业务收入在公司营业总收入中占比最高，金融业务和商品房销售收入占比分别位列第二位和第三位。分业务板块来看，2022 年，公司农产品营业收入同比增长 8.67%，主要系粮食贸易收入和百洋股份收入增加所致；金融业务收入同比增长 35.00%，主要系保费收入增加所致；商品房销售收入同比增长 37.77%；受需求下降影响，交通运输业务收入同比有所下降；公司酒店旅游与文体会展业务收入同比增长 14.43%，主要受益于需求上升；2022 年，公司新增建造服务收入 9.47 亿元，系公司投资的胶州湾第二海底隧道 BOT 项目，根据财政部发布的《企业会计准则解释第 14 号》之相关会计处理规定确认的建造服务收入。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率为 22.75%，与上年基本持平。分业务板块来看，农产品业务毛利率同比有所增长；金融业务毛利率有所下降；因运营的公益性场馆较多，公司酒店旅游与文体会展业务毛利率持续为负；公司将隧道补贴计入营业收入，因此交通运输业毛利率持续保持在高水平，2022 年该板块毛利率水平有所下降，主要系通行量下降所致；

公司商品房销售业务毛利率同比有所上升，且维持在较高水平，2022年为46.85%。

2023年1-3月，公司实现营业总收入

22.70亿元，较上年同期增长27.92%，主要系金融业务和建造服务收入增加所致；综合毛利率为17.76%。

表2 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
金融业务	17.49	20.31	43.27	23.62	19.07	41.02	6.55	28.87	33.69
宾馆酒店与文体会展业	6.58	7.64	-39.87	7.53	6.77	-28.62	2.06	9.07	-31.15
商品房销售	13.05	15.15	44.11	17.97	16.16	46.85	1.68	7.39	47.41
交通运输业	8.31	9.64	75.94	7.07	8.52	71.02	1.91	8.42	71.40
农产品业务	37.60	47.26	5.93	40.86	36.74	8.37	7.50	33.02	7.92
建造服务	--	--	--	9.47	8.52	0.00	2.13	9.36	0.00
其他	3.10	3.60	-2.32	4.69	4.22	19.43	0.88	3.87	-32.73
合计	86.13	100.00	22.25	111.21	100.00	22.75	22.70	100.00	17.76

注：“宾馆酒店与文体会展业”包括会展及相关收入、剧场收入、体育业收入、更衣室收入和宾馆酒店；“其他”包括物业收入、房屋及场地租赁收入及其他收入等；尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 金融业务

公司金融业务种类丰富，盈利能力强。跟踪期内，公司债权投资及融资租赁业务规模保持较快增长，债权投资减值准备计提规模同比增加，面临一定回收风险；此外，该业务收益水平易受证券市场波动影响。

公司金融业务经营主体为青岛国信金融控股有限公司（以下简称“国信金控”，公司直接及间接持有其100%股权），主要包括投资业务（含证券投资、股权投资、基金投资、债权投资）、小额贷款、融资租赁、担保和保险等业务。

截至2022年底，国信金控资产总额为569.77亿元，所有者权益为178.28亿元；2022年，国信金控实现营业总收入42.00亿元，同比增长19.08%，实现利润总额11.37亿元，同比增长47.00%。

（1）投资业务

证券投资方面，国信金控证券投资业务包括以自有资金参与IPO上市股票投资、法人配售、二级市场股票投资、基金投资等金融投资并赚取资产买卖价差收益的业务。截至2023年3月底，国信金控证券投资业务在投金额24.40亿元，较2022年3月底规模保持稳定。

国信金控二级市场投资在风险偏好中性、流动性可控的前提下，采用自下而上的方法精选经营基本面良好、未来2~3年保持中高速增长且估值合理的股票，同时结合定增、并购等投资业务优选标的，追求稳定的、可持续的投资回报，按照短、中、长期进行股票配置。国信金控投资策略以价值投资为主，长期持有股票占仓位80%左右，20%仓位用于市场机动，投资概念股、热点股票。国信金控持有股票以蓝筹股为主，行业涵盖保险、银行、证券、环保、医药、通信等。联合资信关注到，由于二级市场股票投资受市场行情的影响较大，国信金控证券投资业务风险较大。

直投方面，2022年以来，国信金控新增直接股权投资项目1个，投资金额0.10亿元；截至2023年3月底，国信金控累计完成直接股权投资业务6笔，累计投资金额2.61亿元。项目退出方面，2022年，国信金控无直投退出项目；截至2023年3月底，累计退出项目2个，退出方式分别为IPO和股权回购，累计获得投资收益0.45亿元，投资回报率为41%。截至2023年3月底，国信金控在投项目4个，在持金额1.48亿元。

基金投资方面，截至2023年3月底，国信金控

期末运营管理基金数量 6 支，实现清退基金 1 支；基金累计投资项目 23 个，累计投资金额为 70.07 亿元；现管理基金认缴总规模为 117.52 亿元，其中国信金控认缴 70.46 亿元；按基金实缴资金总额统计，国信金控管理基金规模为

71.18 亿元，国信金控实缴 33.05 亿元。此外，国信金控参与投资但非自主管理的基金共 9 支，截至 2023 年 3 月底实缴 19.48 亿元。2022 年，公司无基金退出；实现投资收益 0.70 亿元，主要来自个别基金的分红。

表 3 公司基金业务运营概况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
期末运营管理基金数量（支）	4	6	6	6
当期退出（个）	1	0	0	0
期末运营管理基金认缴规模（亿元）	102.52	117.52	117.52	117.52
累计投资项目数量（个）	14	22	23	23
期末在投项目数量（个）	13	21	21	21
累计投资金额（亿元）	47.11	69.11	69.61	70.07
当期投资金额（亿元）	9.78	22.00	0.50	0.46
当期实现投资收益（万元）	245.35	749.91	6979.92	448.49

资料来源：公司提供

表 4 截至 2023 年 3 月底公司基金投资主要涉行业分布

行业	金额（亿元）	占比（%）
轮胎制造业	33.29	49.89

信息技术服务	24.43	36.61
农副渔产品	4.69	7.04

资料来源：公司提供

表 5 截至 2023 年 3 月底公司投资主要基金概况（单位：亿元）

基金名称	基金总规模	国信金控认缴	国信金控实缴	投资领域/基金概况	注册设立时间	是否自主管理
青岛市海洋新动能产业投资基金（有限合伙）	44.50	40.05	12.71	现代海洋产业及蓝色经济新兴领域，但可跨产业开展投资，跨产业投资不超过基金规模的 50%	2018/12/20	是
国信（青岛胶州）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3.00	2.40	0.42	股权投资、创业投资以及自有资金进行资产管理、投资管理	2018/8/8	是
青岛星投股权投资基金中心（有限合伙）	35.02	12.01	12.01	国内外轮胎、汽车及上下游相关行业领域，在以上行业内寻求并购整合的机会	2018/1/23	是
青岛每日优鲜专项股权投资基金（有限合伙）	20.00	7.00	7.00	投资国内生鲜电商行业，支持生鲜电商行业供应链及仓储等基础设施建设	2020/12/4	是
青岛中欧创新产业投资基金合伙企业（有限合伙）	5.00	3.00	0.60	重点投向大健康、海洋产业与消费创新、智能制造与科技创新等领域的标的公司	2021/4/20	是
青岛国信百洋水产产业发展基金合伙企业（有限合伙）	10.00	6.00	0.30	投资于水产产业，主要包括水产饲料、水产品加工及贸易等	2021/8/9	是
小计	117.52	70.46	33.05	--	--	--
青岛国信招商创业投资基金合伙企业（有限合伙）	3.24	1.00	1.00	投向新兴产业、新三板优质企业、Pre-IPO 项目	2015/3/9	否
青岛国信招商大众创业投资	5.50	3.00	3.00	参股子基金、未上市股权项目	2017/1/16	否

母基金合伙企业（有限合伙）						
国新国信东吴海外基金	29.25	9.75	7.99	包含但不限于股权投资；债券投资；二级市场股票投资	2016/5/3	否
青岛国信海通企业发展中心（有限合伙）	10.00	8.00	0.24	为纾解股权质押风险资产流动性的特殊资产，投资范围包括但不限于股权投资（含大宗交易、协议转让）、与股权相关的债权投资、私募可交换公司债券及其它国务院证券监督管理机构认可的投资范围及产品	2020/9/8	否
上海国泰君安创新股权投资母基金中心（有限合伙）	80.08	5.00	5.00	为纾解股权质押风险资产流动性的特殊资产，投资范围包括但不限于股权投资（含大宗交易、协议转让、定向增发）、债权投资、可转债、私募可交换公司债券及其他国务院证券监督管理机构认可的投资范围及产品	2020/1/3	否
青岛市科技创新基金合伙企业（有限合伙）	120.05	7.20	1.20	聚焦硬科技，对标科创板，重点投资于战略新兴产业领域	2019/12/26	否
青岛国信小草六号股权投资合伙企业（有限合伙）	0.51	0.40	0.40	主要投向环保、医药生物、新材料领域	2019/7/25	否
青岛国信国君民营企业发展中心（有限合伙）	10.00	5.00	0.15	以支持民营经济发展、解民营企业及其股东流动性困难为主要目的，除国家有明文规定的限制发展和淘汰产业以外，无特定产业限制	2019/5/27	否
青岛嘉昀鑫兴私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2.00	1.98	0.50	通过参与非公开发行、大宗交易等方式，投资新能源新材料、医药生物、智能制造等行业内的上市公司股票	2021/12/21	否
小计	260.63	41.33	19.48	-	-	-
合计	378.15	111.79	52.53	-	-	-

资料来源：公司提供

此外，公司参股了银行、基金、信托及保险等多家金融机构和青岛城市传媒股份有限公司（原青岛出版传媒股份有限公司更名）、华电青岛发电有限公司、青岛清丰投资有限公司等多家其他产业公司。2022年，公司持有的青岛银行、陆家嘴国际信托及青岛农商行股权分别贡献投资收益3.86亿元（同比增加0.58亿元）、2.36亿元（同比减少2.15亿元）和1.89亿元（同比减少0.80亿元）；青岛银行和青岛农商行发放现金股利或利润分别为1.40亿元和0.50亿元。

表6 2023年3月底公司主要控股/参股金融机构情况
(单位: 亿元)

公司名称	注册资本	持股比例	出资额
青岛农村商业银行股份有限公司	55.56	9.08%	8.55
陆家嘴国际信托有限公司	104.00	28.39%	30.73
中路财产保险股份有限公司	14.40	35.00%	5.38
青岛银行股份有限公司	58.20	14.99%	22.86
泰信基金管理有限公司	2.00	25.00%	0.50
青岛国信招商私募基金有限公司	0.10	35.00%	0.04
青岛场外市场清算中心有限公司	0.50	30.00%	0.15

青岛国信嘉昀股权投资 基金管理有限公司	0.30	37.00%	0.04
山东港信期货有限公司	10.00	36.00%	3.60

资料来源：公司提供

国信金控债权投资业务主要包含融资租赁、小额贷款及以下两类业务：①对外开展的委托贷款业务、周转金业务、不良资产处置业务及投融资服务咨询、顾问等业务，产生的业务收入分别计入营业收入中的利息收入、手续费佣金收入等；②通过认购单一、集合资金信托计划向企业进行债权投资，产生的业务收入计入投资收益。截至2023年3月底，国信金控除融资租赁和小额贷款外的债权投资业务余额为175.33亿元，逾期金额13.45亿元，累计计提坏账准备8.44亿元，面临一定回收风险。国信金控债权投资业务客户集中在城市发展行业，地方平台类企业为主；在项目选择时，倾向于选择经济发达区域的项目。存量债权资产中，非标项目和标准债券的比例约为7:3。

表7 公司债权投资经营概况（单位：亿元）

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
	/2021 年	/2022 年	/2023 年 1-3 月
余额	157.26	174.74	175.33
当期发生额	85.21	103.54	17.75
逾期金额	14.18	13.45	13.45
坏账准备	8.33	8.44	8.44

资料来源：公司提供

（2）小额贷款

公司小额贷款业务主要通过青岛国信创业小额贷款有限公司（以下简称“国信小贷”）经营。国信小贷目前尚处于转型发展时期，业务开展规模较小。

2022年，小贷业务实现利息收入1826.03万元，同比下降9.37%；2023年一季度，小贷业务实现利息收入556.34万元。

截至2023年3月底，国信小贷业务余额3.63亿元，无逾期业务，计提坏账准备0.04亿元。

（3）担保

公司担保业务主要通过青岛国信融资担保有限公司（以下简称“国信担保”）经营。2022年，公司担保业务实现收入1814.88万元，同比增长79.26%；2023年一季度，公司担保业务实现收入673.51万元。

国信担保的业务类型包括非融资性担保和融资性贷款担保，以非融资性担保为主。非融资性担保主要为工程履约担保和诉讼保全担保，此类担保风险较小，担保费率较低，一般为0.3%~0.7%。融资性贷款担保业务主要为与银行合作开展，国信担保在银行存入保证金比例为10%，主要面向中小微企业客户，担保费率一般为2%，担保期限为1年。

截至2023年3月底，国信担保期末责任担保余额为25.98亿元，其中融资性担保和非融资性担保占比分别为31.12%和68.88%。截至2023年3月底，国信担保前五大客户全部担保责任余额占比为38.24%，客户集中度尚可。

表8 截至2023年3月底担保业务行业分类

行业	占比（%）
建筑业	49.38
批发业	20.42
商务服务业	9.57
房地产业	8.34

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，国信担保累计出现2笔代偿，累计代偿金额9621.98万元。该两笔担保代偿债权分别于2018年12月和2019年3月通过山东金融资产交易中心完成公开转让，并收回全部转让对价。

（4）融资租赁

公司融资租赁业务由久实融资租赁有限公司（以下简称“久实租赁”，公司直接及间接持股比例为51%）开展。

久实租赁融资租赁业务以售后回租模式为主。售后回租业务模式主要基于承租方现有设备，交易一般不涉及设备供应商。承租方通过向久实租赁出售自有设备，将设备所有权转让

给久实租赁，并租回作融资租赁，待租赁到期后再由承租方回购租赁物。回租模式下，包括保险及租赁期满后租赁物件安排方式等在内的租赁合同条款和直接融资租赁模式基本一致。就还款方式而言，目前久实租赁正在运营的项目收款期限一般设置为季付或半年付，租金类型根据客户需求分为等额租金、不等额租金与等额本金等形式。合同期限方面，以3~5年为主。融资租赁业务开展的资金来源主要为股东借款。

跟踪期内，久实租赁经营规模快速拓展。截至2023年3月底，公司融资租赁业务累计放款金额250.42亿元，期末租赁资产余额141.29亿元；累计逾期金额360万元，相关债权已转让。

表9 公司融资租赁业务发展概况

项目	2021年 /2021年末	2022年 /2022年末	2023年1-3月/2023年3月末
累计融资租赁投放金额	141.01	227.78	250.42
当期融资租赁投放金额	60.37	90.02	22.64
当期新增项目个数	38	47	14
期末租赁资产余额	84.29	134.55	141.29
营业收入	5.24	7.82	2.10

注：上表中的金额指含保证金的本金
资料来源：公司提供

行业选择方面，公司目前业务主要集中在城市发展方面，主要选取弱周期、稳增长的行业作为业务拓展方向（如水务、文化旅游等）。客户选择方面，由于选取的行业中国有经济成分的企事业单位占比较高，行业内发挥作用较大，因此客户也以国有大中型企事业单位为主。

未来，公司融资租赁业务将继续以弱周期性行业（如公用事业、民生消费）和地方国有企业为主要业务拓展目标，同时结合公司上下游产业链和重点投资方向，适时进入以厂商租赁、产融结合为基础的业务模块。

表10 截至2023年3月底公司融资租赁资产行业分布情况

行业	占比(%)
建设	42.38
旅游	4.98
商务服务业	45.48
水务	5.98
港口运输	1.19
合计	100.00

注：各项加总可能与合计数存在差异，系尾数四舍五入产生
资料来源：公司提供

（5）保险

公司保险业务经营主体为中路财产保险股份有限公司（以下简称“中路保险”）。截至2023年3月底，中路保险注册资本14.40亿元，其中公司直接持股20.00%，国信金控直接持股15.00%。中路保险主营业务包括机动车辆保险、家庭财产保险、企业财产保险、工程保险、责任保险、货物运输保险、船舶保险、意外伤害保险、短期健康保险，并取得在青岛地区的农险经营资格。2022年，公司保险业务已赚保费为14.13亿元，同比增长28.92%。

3. 交通运输业

公司交通运输业收入主要来自胶州湾隧道，胶州湾隧道通行费及补贴收入对公司利润形成有力支撑。受外部需求下降影响，2022年该板块收入和利润水平同比有所下降。

胶州湾海底隧道是连接青岛市主城区与青岛区的过海通道，于2011年6月30日正式通车，全长约7800米，其中隧道长6170米，海底段约3950米，隧道为左右线分离、双向双洞六车道设计，公司对该隧道的特许经营期为25年。

根据青岛市人民政府会议纪要（第137期）要求，自2014年11月1日起，胶州湾隧道一类客车通行费标准由20元/车次降为15元/车次。对胶州湾隧道因此次通行费调整造成减收

部分全部由黄岛区财政据实予以补贴，具体由市财政局会同黄岛区政府、国信集团按月拨付到位。根据青岛市财政局、青岛市物价局青价费〔2015〕27号《关于进一步调整胶州湾隧道车辆通行费收费方式的通知》，自2015年8月1日胶州湾隧道车辆通行费收费方式再次调整为：一类客车10元/车次。对胶州湾隧道因此次通行费调整造成减收部分全部由黄岛区财政据实予以补贴。

2022年，受需求下降影响，胶州湾隧道通行量、通行收入和补贴金额同比均有所下降。

胶州湾第二海底隧道项目已于2020年4月29日获得青岛市发展和改革委员会《青岛市发展和改革委员会关于批复胶州湾第二海底隧道项目建议书的函》（青发改投资审〔2020〕35号）批复，该项目同时为《山东省人民政府关于下达2021年省重大项目名单的通知》（鲁政字〔2021〕41号）列示的2021年山东省重大项目。该项目工程估算总投资为171.64亿元，工程主线起点位于西海岸新区淮河东路千山南路路口以东，终点位于市北区杭州支路新冠高家路口以东，全长约17.9公里，计划2027年建成。

胶州湾第二海底隧道项目已于2020年底开工，截至2023年3月底，已完成投资11.60亿元。根据《企业会计准则解释第14号》之相关会计处理规定，在项目建设期，公司将投资成本结转为建造服务收入。2022年和2023年1

—3月，公司分别确认建造服务收入9.47亿元和2.13亿元。

表11 胶州湾隧道通行量及收入概况

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
通行量（万辆）	3067	2531	688
通行费收入（亿元）	2.71	2.22	0.61
财政补贴（亿元）	5.60	4.84	1.30

资料来源：公司提供

4. 房地产开发经营业务

公司房地产开发业务主要承担集团范围内部分重大项目及其配套工程的开发、建设，并进行自主性房地产开发业务。公司部分在售项目去化进度较慢，对资金形成一定占用；在建项目仍需一定资金投入。

公司房地产开发经营业务主要由全资子公司青岛国信建设投资有限公司和青岛国信海天中心建设有限公司经营，主要承担集团范围内部分重大项目及其配套工程的开发、建设，并进行自主性房地产开发业务。公司房地产开发经营业务收入确认与项目开发及销售情况关系较大。2022年，公司房地产开发业务新开工面积和竣工面积同比显著减少，协议销售面积和协议销售收入较上年基本持平，主要来自海天中心的销售；结转收入面积和结转收入较上年有所增长。2023年1—3月，公司无新开工和竣工项目，实现协议销售收入和结转收入分别为4.17亿元和1.61亿元。

表12 房地产开发经营情况（单位：万平方米、亿元）

年份	新开工面积	竣工面积	协议销售面积	协议销售收入	结转收入面积	结转收入
2021年	31.80	25.41	8.55	18.59	5.35	14.70
2022年	14.79	7.77	7.86	17.89	7.37	17.28
2023年1-3月	0	0	2.43	4.17	0.64	1.61

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司在售项目包括裕桥二期墨悦湾、海天中心、蓝谷综合体一期、孟家滩项目和红岛会展配套项目O地块，累计销售金额45.09亿元。其中，海天中心于2020年9月开盘，定位为高端住宅，截至2023年3月

底，该项目去化率为41.39%，计划2025年完成去化；蓝谷综合体一期项目于2020年末开盘，计划2024年下半年清盘。

截至2023年3月底，公司主要在建项目计划总投资62.86亿元，已完成投资28.83亿元。

公司在建项目未来资本支出较大，后续仍存在融资需求。

表 13 截至 2023 年 3 月底公司在售项目情况
(单位: %, 亿元)

项目名称	类型	销售进度	累计销售金额
裕桥二期墨悦湾	住宅商品房	78.50	16.30

海天中心	商服、住宅	41.39	20.50
蓝谷综合体一期	住宅、办公、酒店	48.72	2.98
孟家滩项目	住宅、租赁型人才公寓	85.04	3.94
红岛会展配套项目 O 地块	住宅、商业	31.82	1.37
合计	--	--	45.09

资料来源: 公司提供

表 14 截至 2023 年 3 月底公司主要在建地产项目 (单位: 平方米、亿元)

项目名称	类型	计划总投资	自有资金投入	已完成投资	未来投资计划		
					2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年
科技大厦	住宅、办公、酒店及商业	29.17	4.07	10.81	4.04	5.00	3.50
蓝谷综合体一期	商服、住宅	19.24	6.89	9.69	0.67	0.38	8.50
孟家滩项目	住宅、租赁型人才公寓	4.31	1.3	2.88	0.77	0.00	0.00
红岛会展配套项目 P 地块 (住宅)	住宅	5.34	1.61	2.66	1.53	0.00	0.00
红岛会展配套项目 O 地块	住宅、商业	4.80	1.43	2.79	1.10	0.00	0.00
合计	--	62.86	15.30	28.83	8.11	5.38	12.00

资料来源: 公司提供

2022 年以来, 公司无新增土地储备。截至 2023 年 3 月底, 公司房地产二级开发业务土地

储备情况如下表, 全部位于青岛市及周边, 地理位置较好。

表 15 截至 2023 年 3 月底公司房地产二级开发业务土地储备情况 (单位: 平方米、万元)

地块名称	地块所在地	土地面积	实缴土地出让金	拟建项目类别
沙子口项目	青岛市沙子口董家埠村东、段家埠村西	68173.20	17784.93	住宅
沙子口项目	青岛市沙子口董家埠村东、段家埠村西	45420.90		住宅
沙子口项目	青岛市沙子口董家埠村东、段家埠村西	104834.70		住宅
海洋牧场生态社区项目	田横岛省级旅游度假区疏港公路以东、规划路以南 A 地块	43737.00	11950.61	住宅
红岛配套项目 M 地块	高新区规划十八号线以东、青威快速路延长线以西、南一路一支路以南、田海路以北	29355.80	19961.74	住宅、商业
红岛配套项目 K 地块	高新区田海路三支路以东、西六路北段以西、南一路一支路以南、田海路以北	35429.80	22320.55	住宅、商业
红岛配套项目 L 地块	青威快速路延长线以东、田海路三支路以西、南一路一支路以南、田海路以北	14809.40	10070.12	住宅、商业
红岛配套项目 B 地块	高新区锦海路六支路以东、青威快速路延长线以西、锦海路以南、南一路一支路以北	58162.70	51822.87	住宅

地块名称	地块所在地	土地面积	实缴土地出让金	拟建项目类别
红岛配套项目 A 地块	高新区规划十八号线以东、锦海路六支路以西、锦海路以南、南一路一支路以北	51297.80	45706.32	住宅
红岛配套项目 Q 地块	高新区田海路二支路以东、青威快速路延长线以西、双积公路以南、经三路以北	63083.90	56775.30	旅馆、住宅、商务金融、零售商业

资料来源：公司提供

5. 酒店旅游与文体会展业务

随着宾馆酒店业和会展业需求上升，2022年该板块收入有所提升。由于运营的公益性场馆较多，该板块毛利率持续为负，政府对具有一定公益性的体育场馆及青岛剧院持续给予补贴支持。

2022年，公司宾馆酒店与文体会展业务收入为7.53亿元，同比增长14.43%，主要系需求上升所致。由于公司运营的公益性场馆较多，该业务毛利率持续为负。

公司宾馆酒店业为自持酒店运营，主要包括海天大酒店、金融中心酒店、红岛酒店、海天体育中心酒店、海天大剧院酒店、东方之星和亚朵轻居酒店七个实体，营业收入和利润主要来自于七家酒店的客房和餐饮服务收入。作为海滨旅游城市，公司酒店业务的旺季为每年的7—9月，各酒店平均入住率达到80%~90%；淡季为12月至次年2月，入住率一般为20%~30%；其余时间较为平稳，入住率约为40%~50%。2022年，公司宾馆酒店业收入为4.93亿元，同比增长36.43%。

公司文化体育业收入主要来源于青岛市体育中心各场馆对外开放运营收入、场馆租赁收入和青岛大剧院运营收入。2022年，公司文化体育业收入为1.24亿元，同比下降28.30%。由于青岛市体育中心属于半公益性项目，根据青财督办〔2011〕221号文，体育中心每年由财政补贴3000万元，计入“其他收益”；青岛大剧院自2011年1月正式运营，根据《关于下达2011年大剧院运营财政补贴资金预算的通知》（青财教指〔2011〕54号），大剧院运营每年由财政补贴2795万元，其中295.00万元计入其他收益，其他为代收代付。

公司会展业主要由子公司青岛国际会展中心有限公司（以下简称“会展中心公司”）和青岛国展商务展览有限责任公司（以下简称“国展商务公司”）负责运营。会展中心公司主要承办展会，提供会议及会展服务，同时提供广告设计、制作、发布、代理服务，收入来源主要为场租；国展商务公司主要组织承接国内及国际展览。2022年，公司会展业收入为1.36亿元，同比增长10.01%。

6. 农产品业务

（1）粮食业务

跟踪期内，公司粮食贸易业务规模获得进一步提升，粮食收储业务属于公益性业务，盈利能力弱，公司持续获得地方粮油补贴。

2018年12月，青岛市财政局下发《关于市粮食企业划转至青岛公司的批复》（青财资〔2018〕58号）：同意粮食局将青岛第一粮库等8家企业国有权益以2018年6月30日为基准的审计值无偿划转至公司。

青岛第一粮库、青岛第二粮库、青岛第三粮库等6户经营粮食销售业务的企业作为地方粮油储备单位承担市级粮食储备任务。为统筹对上述主营粮食销售业务企业的经营管理，公司子公司国信实业于2020年3月设立青岛国信粮食产业发展有限公司（以下简称“粮食产业公司”），注册资本5.00亿元，国信实业持有粮食产业公司100%股权，上述6户经营粮食销售业务的企业股权将划转至粮食产业公司。粮食产业公司聚焦“储备”“贸易”“租赁”三条业务主线，当前阶段业务以“储备”为核心，设置粮油储备中心、贸易管理中心和资产管理中心3个经营性机构。其中粮油储备中心下辖四

个库区（上马库区、营海库区、衡阳路库区、莱西库区），储备仓容 48 万吨，油罐容量 5000 吨；贸易管理中心负责政策性粮食轮换和粮食贸易经营；资产管理中心负责公司托管企业资产运营及开发处置，负责青岛市粮油综合交易批发市场运营。

2022 年和 2023 年一季度，公司粮食业务收入分别为 9.10 亿元和 0.85 亿元，其中贸易业务收入分别为 6.48 亿元和 0.43 亿元。2022 年和 2023 年一季度，公司粮食业务补贴收入分别为 0.51 亿元和 0.11 亿元。

（2）饲料及水产加工业务

跟踪期内，百洋股份经营稳定，饲料及饲料原料、水产食品加工、远洋捕捞等业务板块收入水平均有所提升。

公司饲料及水产加工板块经营主体为百洋股份。

饲料及饲料原料业务是百洋股份重要业务板块，主要产品包括鱼饲料产品、虾饲料产品和部分畜禽料产品以及饲料原料产品。2022 年，受饲料原料价格上涨的影响，饲料业务毛利率承压，百洋股份优化产品结构，大力推动虾饲料、特种水产饲料等高毛利产品的开发和销售，有助于改善饲料业务的盈利能力。2022 年该板块收入同比增长 6.31%。

水产品加工业务方面，2022 年，百洋股份罗非鱼出口价格有所提高，水产品出口收入和盈利水平提高。2022 年水产品加工业务完成营业收入 10.26 亿元，同比增长 7.91%。

海产品捕捞业务方面，2022 年，百洋股份结合当地的渔业政策，加强了经济鱼的加工和销售力度，经济鱼的销量提升幅度较大。2022 年远洋捕捞海产品实现营业收入 1.29 亿元，同比增长 44.93%。

截至 2022 年底，百洋股份资产总额 28.90 亿元，所有者权益 15.16 亿元；2022 年，百洋股份实现营业总收入 32.14 亿元，同比增长 10.63%；利润总额 0.63 亿元，同比增长 130.51%。

7. 土地一级开发业务

公司土地一级开发业务主要集中在蓝色硅谷核心区。跟踪期内，公司未确认相关收入，已投入部分款项回收存在一定不确定性。

青岛蓝色硅谷是以海洋为主要特色的高科技研发及高技术产业集聚区域，位于即墨市鳌山卫镇、温泉镇陆域全部面积和海域部分面积，其中陆域面积约 218 平方公里，海域面积根据实际需要确定，并以区域内 16.21 平方公里范围作为启动区先行开发。该项目总投资约 27 亿元，主要包括土地征收及补偿 8 亿元（含河道整治），基础设施建设 6.4 亿元（主要为道路），国家海洋实验室建设 10 亿元，孵化器项目投资 2.6 亿元。

公司、即墨市政府和青岛硅谷核心区管理委员会于 2012 年 11 月签订了《青岛蓝色硅谷核心区综合开发框架协议》，确定公司为蓝色硅谷核心区土地一级开发的主体，并参与相关公共服务和公共管理配套设施及建筑的投资建设，同时有权优先参与核心区内的商务、地产、旅游等项目建设。根据蓝色硅谷公司与青岛硅谷核心区管理委员会于 2013 年 11 月 13 日签订的《土地一级开发协议书》，公司参与蓝色硅谷核心区土地一级开发，将获得财务费用收入（实际投入资金和占用期限按人民银行同期贷款基准利率上浮 10% 计算）和管理费收入（2016 年以前按年度实际开发投入的 8% 计提，2016 年起按 4% 计提）。截至 2023 年 3 月底，公司累计投入资金约 17 亿元，近年来尚未确认相关收入，主要系随着公司战略推进，逐步减少该部分业务的开展，已投入部分款项回收存在一定不确定性。

8. 经营效率

公司经营效率尚可。

2022 年，公司存货周转次数和总资产周转次数分别为 0.91 次和 0.10 次，均较 2021 年有所提升；销售债权周转次数为 5.26 次，较 2021 年有所下降。

9. 未来发展

公司未来的经营方针稳健可行，具有自身经营特色。

公司将围绕“3+X”业务布局，打造带动力辐射力强的海洋经济发展平台、综合金融控股平台、城市功能开发平台、服务业转型升级平台、智慧城市支撑平台。海洋板块按照“深耕一产、撬动三产、拉动二产”的海洋三产联动发展路径，践行智慧渔业工业化生产模式，建设以海洋牧场、陆基养殖、深远海养殖、种苗繁育为核心的智慧海洋渔业体系；金融板块围绕打造“金融控股公司”目标和“产业投行”模式，重点发展牌照金融、产业金融、科技金融；城市开发板块围绕打造“设计-开发-建设-运营”链条，重点发展综合地产开发、基础设施建设、商业资产管理；运营服务业务以强化功能支撑为重点，聚焦会展酒店、文化体育、物业、信息技术、粮食运营业务，构建支撑核心板块的城市运营服务生态圈。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。

合并报表范围方面，2022 年，公司新纳入合并范围的主体 6 家，不再纳入合并范围的主体 5 家；截至 2022 年底合并范围包含一级子公司 10 家。2023 年一季度，公司新纳入合并报表范围的主体 4 家。合并报表范围的变化对公司财务数据可比性影响不大。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1119.18 亿元，所有者权益 344.68 亿元（含少数股东权益 114.20 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 111.22 亿元，利润总额 15.81 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1127.82 亿元，所有者权益 343.76 亿元（含少数

股东权益 117.50 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 22.70 亿元，利润总额 3.20 亿元。

2. 资产质量

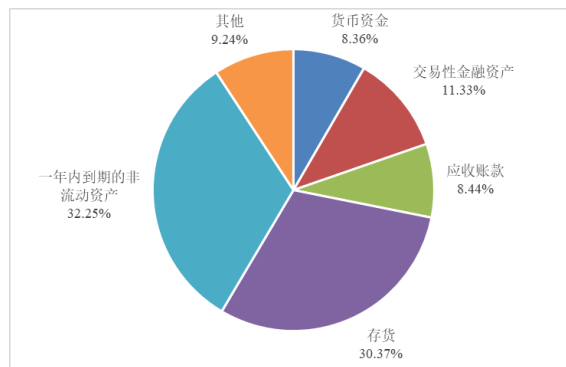
截至 2022 年底，公司资产以非流动资产为主，现金类资产较为充裕，投资类资产占比较高；受子公司国信金控业务持续扩张影响，债权类投资金额不断增长，公司面临的信用风险增加。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1119.18 亿元，较上年底增长 8.50%。其中，流动资产占 27.25%，非流动资产占 72.75%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 304.95 亿元，较上年底变化不大。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、存货、一年内到期的非流动资产构成。

图 1 截至 2022 年底公司流动资产构成情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司货币资金 25.50 亿元，较上年底下降 19.82%，主要系偿还有息债务所致。公司货币资金以银行存款（占 68.09%）和其他货币资金（占 31.86%）为主。其中使用权受到限制的货币资金 5.75 亿元，主要为用于担保的定期存款或通知存款，受限比例为 22.53%，受限比例较低。

截至 2022 年底，公司交易性金融资产 34.55 亿元，较上年底下降 11.48%。公司交易性金融资产为以公允价值计量且其变动计入当期损益

的金融资产，其中权益工具投资占62.59%、债务工具投资占18.01%、其他占19.40%。

截至2022年底，公司应收账款账面价值25.75亿元，较上年底增长56.33%，主要系应收隧道通行补贴增加（期末余额4.84亿元）所致。从账龄来看，6个月以内的占40.83%，6~12个月的占14.53%，1~2年的占25.20%，2~3年的占2.17%，3年以上的占17.27%，账龄较短；计提坏账准备3.41亿元。从集中度来看，公司应收账款前五名合计账面余额16.30亿元，占应收账款合计的比例为55.89%，集中度高。

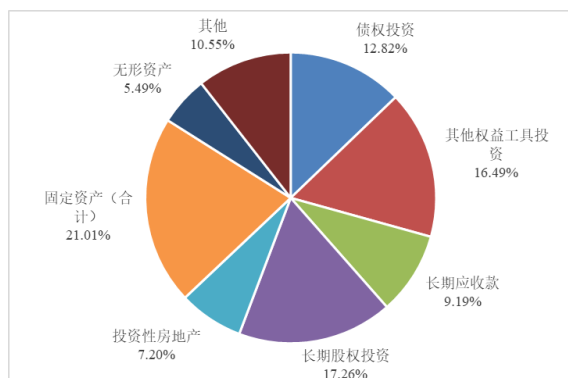
截至2022年底，公司存货92.62亿元，较上年底下降4.62%。公司存货主要为库存商品（产成品）（占9.66%）和房地产存货（占84.34%），累计计提跌价准备0.32亿元。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动资产98.34亿元，较上年底变化不大。其中，一年内到期的融资租赁款63.26亿元，较上年底增加25.45亿元；一年内到期的债权投资29.92亿元，较上年底增加13.29亿元。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产814.23亿元，较上年底增长12.67%。公司非流动资产主要由债权投资、长期应收款、长期股权投资、其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产（合计）等构成。

图2 截至2022年底公司非流动资产构成情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司债权投资账面余额114.49亿元，减值准备10.08亿元，债权投资账面价值104.41亿元，较上年底增长70.14%。公司债

权投资中包含信托投资、贷款和债券投资，以信托投资为主。

截至2022年底，公司长期应收款74.84亿元，较上年底增长11.98%，主要系融资租赁款增长所致。

截至2022年底，公司长期股权投资140.52亿元，较上年底增长11.98%。主要系追加对联营企业的投资及权益法下确认的投资收益规模增加所致。公司长期股权投资对象主要为陆家嘴国际信托（36.54亿元）、青岛银行（44.10亿元）、青岛农商行（27.34亿元）、青岛星投股权投资基金中心（有限合伙）（11.97亿元）等。

截至2022年底，公司其他权益工具投资134.23亿元，较上年底增长9.90%。公司其他权益工具投资主要系对青岛清丰投资有限公司等战略性投资。

截至2022年底，公司投资性房地产58.62亿元，较上年底增长3.45%。公司投资性房地产主要包括海天综合体和金融中心。

截至2022年底，公司固定资产（合计）171.03亿元，较上年底变化不大。公司固定资产主要由隧道工程、房屋建筑物、机器设备构成，累计计提折旧52.67亿元，固定资产成新率较高。

截至2022年底，公司无形资产44.68亿元，较上年底增长19.64%，主要系特许经营权增加所致。公司无形资产主要由土地使用权和特许经营权构成，累计摊销9.70亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1127.82亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占30.94%，非流动资产占69.06%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司受限资产总额140.97亿元，以存货、固定资产、无形资产和投资性房地产为主。

表16 截至2022年底受限资产情况（单位：亿元）

资产名称	受限金额	受限原因
存货	39.26	抵押借款
固定资产	40.03	抵押借款

无形资产	25.34	抵押借款
投资性房地产	26.35	抵押借款
货币资金	5.75	银行承兑汇票保证金、海关信用保证金、定期存款质押、定期存款担保等
其他权益工具投资	3.74	抵押借款
在建工程	0.51	抵押借款
合计	140.97	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3. 资本结构

跟踪期内，公司有息债务保持增长，短期债务占比有所提升，债务负担重；公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益规模因可续期债券的偿还而下降，权益稳定性一般。

(1) 负债

截至 2022 年底，公司负债总额 774.50 亿元，较上年底增长 23.79%。其中，流动负债占 50.56%，非流动负债占 49.44%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至 2022 年底，公司流动负债 391.60 亿元，较上年底增长 49.22%，主要系新增短期融资和一年内到期债务所致。公司流动负债主要由短期借款(占 30.77%)、应付账款(占 9.99%)、一年内到期的非流动负债(占 34.61%)和其他流动负债(占 17.25%)构成。

截至 2022 年底，公司短期借款 120.48 亿元，较上年底增长 52.24%。短期借款以信用借款(占 73.18%)和保证借款(占 26.82%)为主。

截至 2022 年底，公司应付账款 39.13 亿元，较上年底下降 8.28%。从账龄来看，公司应付账款账龄以 1 年以内和 2~3 年为主，占比分别为 35.87%和 31.98%。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 135.55 亿元，较上年底增长 96.48%，主要系应付债券和长期应付款中一年内到期的部分转入所致。

截至 2022 年底，公司其他流动负债 67.53

亿元，较上年底增长 43.04%，主要系发行短期债券所致。

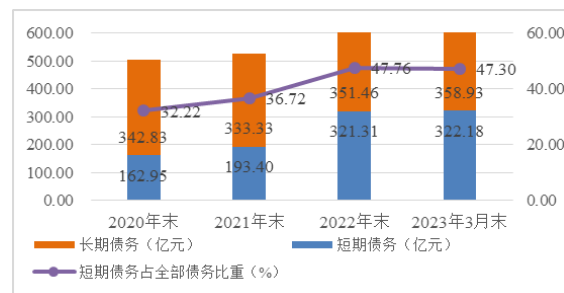
截至 2022 年底，公司非流动负债 382.91 亿元，较上年底增长 5.42%。公司非流动负债主要由长期借款(占 13.80%)和应付债券(占 74.76%)构成。其中，长期借款 52.85 亿元，较上年底增长 104.68%；应付债券 286.27 亿元，较上年底增长 3.20%。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 784.06 亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占 49.68%，非流动负债占 50.32%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司全部债务 672.77 亿元，较上年底增长 27.73%。债务结构方面，短期债务占 47.76%，长期债务占 52.24%，短期债务占比有所提升。从债务指标来看，截至 2022 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分别为 69.20%、66.12%和 50.49%，较上年底分别提高 8.55 个百分点、9.64 个百分点和 5.39 个百分点。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 681.11 亿元，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占 47.30%，长期债务占 52.70%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率为 69.52%，较上年底提高 0.32 个百分点；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率为 66.46%和 51.08%，较上年底提高 0.34 个百分点和 0.59 个百分点。

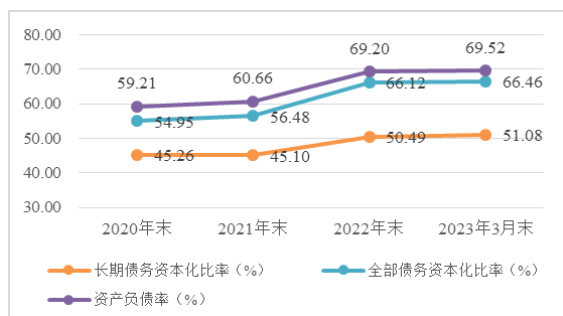
图3 公司债务情况



注：短期债务中包含其他流动负债中的有息部分，长期债务中包含长期应付款中的有息部分；短期债务占全部债务比重指标为百分比

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图4 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2023年3月底，公司计入“其他权益工具”科目中的永续期债券余额为20.00亿元，若将上述永续期债券调整至长期债务核算，公司调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别增加至68.41%和53.93%。

(2) 所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益344.68亿元，较上年下降15.06%，主要系其他权益工具减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为66.87%，少数股东权益占比为33.13%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占8.70%、39.37%、-2.10%和12.27%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2022年底，公司其他权益工具20.00亿元，较2021年底减少65.09亿元，主要系公司偿还永续期债券所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益343.76亿元，较上年变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为65.82%，少数股东权益占比为34.18%。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入较快增长，利润总额仍主要来自金融业务相关投资收益，其中持有的青岛银行等金融机构股权收益保持稳定；但随着公司债务规模的上升，期间费用对利润侵蚀较严重，债权投资业务带来的减值损失对利润的侵蚀仍然存在。

2022年，公司实现营业总收入111.22亿元，同比增长29.13%，主要系新增胶州湾第二海底隧道建造服务收入以及农产品业务和商品房销

售收入增加所致；营业成本71.99亿元，同比增长26.20%。

费用方面，2022年，公司费用总额为33.10亿元，同比增长11.53%，占营业总收入的比重为29.76%，同比下降4.70个百分点，公司费用对利润的侵蚀较严重。其中，财务费用占费用总额的比重较高，2022年为53.42%；随着有息债务的增加，公司财务费用有所增长，2022年为17.69亿元，同比增长14.88%。

2022年，公司实现投资收益22.96亿元，同比下降23.54%，主要系处置交易性金融资产取得的投资收益和持有其他非流动金融资产期间取得的投资收益减少所致。公司投资收益中，权益法核算的长期股权投资收益8.22亿元、债权投资持有期间的投资收益9.96亿元、其他权益工具投资持有期间的投资收益1.16亿元。2022年，公司持有的青岛银行、陆家嘴国际信托及青岛农商行的股权权益法下确认的投资收益分别为3.86亿元、2.36亿元和1.89亿元。2022年，公司投资收益占营业利润的比重为162.54%，是重要的利润来源。

2022年，公司实现其他收益6.00亿元，同比变化不大，主要为各类补助。

2022年，公司发生信用减值损失2.75亿元，主要系债权投资信用减值损失和坏账损失；资产减值损失1.47亿元，主要系商誉减值损失。

2022年，公司利润总额15.81亿元，同比增长20.22%。

从盈利指标来看，2022年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率同比均有所上升，分别为18.24%、3.08%和3.88%。

2023年1-3月，公司实现营业总收入22.70亿元，较上年同期增长27.92%；实现利润总额3.20亿元，较上年同期增长10.82%，其中投资收益5.32亿元。

5. 现金流

2022年，公司经营活动和投资活动现金流受国信金控业务开展的投入与回收规模、大型在建项目的建设影响波动较大，经营活动和投

资活动现金流量净额仍呈净流出态势，筹资规模明显上升。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入153.78亿元，同比变化不大。其中，销售商品、提供劳务收到的现金为71.01亿元，同比增长3.51%。2022年，公司经营活动现金流出173.44亿元，同比增长4.40%。2022年，公司经营活动现金净流出19.65亿元，同比增长24.20%。2022年，公司现金收入比为63.84%，同比下降15.80个百分点。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入186.71亿元，同比下降12.35%，其中，收回投资收到的现金为164.10亿元，同比下降11.05%。2022年，投资活动现金流出227.07亿元，同比增长3.08%，其中，投资支付的现金为199.07亿元，同比下降3.77%。2022年，公司投资活动现金净流出40.37亿元，净流出规模有所扩大。

从筹资活动来看，2022年，公司融资规模有所上升，筹资活动现金流入507.59亿元，同比增长64.85%，以发行债券收到的现金和取得借款收到的现金为主。2022年，筹资活动现金流出455.22亿元，同比增长23.08%，主要由偿还债务支付的现金构成。2022年，公司筹资活动现金流由2021年的净流出转为净流入52.36亿元。

2023年1—3月，公司实现经营活动现金净流出0.36亿元；投资活动现金净流入1.76亿元；筹资活动现金净流入3.78亿元。

6. 偿债指标

公司长短期偿债能力指标一般；公司业务区域地位突出，具备通畅的间接融资渠道、持有较大规模的流动性较好的优质金融资产，均对整体偿债提供有力支持。

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率较上年末下降幅度较大，上述两个指标在2023年3月末分别回升至89.59%和65.10%，流动资产对流动负债的保障程度仍有所减弱。截至2022年底，公司现金短

期债务比为0.19倍，较2021年底有所下滑；截至2023年3月底，公司现金短期债务比为0.23倍。

从长期偿债指标来看，2022年，公司EBITDA保持增长；全部债务/EBITDA和EBITDA/利息支出有所上升。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率(%)	132.80	117.76	77.87
	速动比率(%)	101.07	80.66	54.22
	经营现金流动负债比(%)	-10.85	-9.38	-5.02
	现金短期债务比(倍)	0.82	0.37	0.19
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	32.10	39.03	45.53
	EBITDA/利息支出(倍)	0.96	1.94	2.32
	全部债务/EBITDA(倍)	15.76	13.50	14.78

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据国信集团财务报告整理

截至2023年3月底，除子公司对外开展的担保业务以及房地产行业子公司按照惯例为按揭贷款的购房人提供连带责任保证担保外，公司不存在其他对外担保。

截至2023年3月底，公司共获得银行授信额度1420.86亿元，尚未使用1001.43亿元，间接融资渠道畅通。

截至2023年3月底，公司及其子公司不存在作为被告涉及的诉讼情况，公司未决诉讼主要为担保、小贷等类金融业务发生的追偿，涉及金额较小，对正常经营影响可控。

7. 公司本部财务分析

公司本部对子公司管控力度整体较强，承担主要融资职能，整体债务负担重。本部无营业收入，利润来自对下属子公司投资产生的收益。2022年，受陆家嘴国际信托确认的投资收益减少影响，本部利润总额同比下降幅度较大。

公司业务具体经营主要由各子公司负责，本部对子公司管控力度较强。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 757.04 亿元，较上年底增长 8.99%。其中，流动资产占 52.27%，非流动资产占 47.73%。从构成看，流动资产主要由其他应收款（合计）（占 90.19%）和一年内到期的非流动资产（占 6.88%）构成；非流动资产主要由长期应收款（占 32.90%）、长期股权投资（占 50.73%）和其他权益工具投资（占 12.82%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 2.86 亿元；其他应收款主要为对合并范围内子公司提供的计息资金拆借款。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 594.54 亿元，较上年底增长 28.01%。其中，流动负债占 47.05%，非流动负债占 52.95%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 37.68%）、其他应付款（合计）（占 15.59%）、一年内到期的非流动负债（占 22.88%）和其他流动负债（占 23.40%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 8.74%）和应付债券（占 90.94%）构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务 549.01 亿元。其中，短期债务占 42.74%，长期债务占 57.26%。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 78.53%，较 2021 年上升 11.67 个百分点；全部债务资本化比率 77.16%，公司本部债务负担重。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 162.50 亿元，较上年底下降 29.39%，主要系偿还永续债券所致。在所有者权益中，实收资本占 18.46%、其他权益工具占 12.31%、资本公积占 65.55%、未分配利润占 -2.18%、盈余公积占 5.83%。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.01 亿元，利润总额为 2.27 亿元，同比下降 55.45%，主要系陆家嘴国际信托确认投资收益减少所致。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 -30.58 亿元，投资活动现金流净额 1.45 亿元，筹资活动现金流净额 23.19 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 754.01 亿元，所有者权益为 156.01 亿元，负债总额 598.00 亿元；公司本部资产负债率 79.31%；全部债务 553.41 亿元，全部债务资本化比率

78.01%。2023 年 1—3 月，公司本部营业收入 10.39 万元，利润总额 0.29 亿元，其中投资收益 1.00 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，青岛市经济发展呈现持续恢复、进中提质的良好态势。

公司直接控股股东为青岛市国资委。根据《青岛市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，青岛市实现生产总值 14920.75 亿元，按可比价格计算，较上年增长 3.9%。其中，第一产业增加值 478.05 亿元，增长 2.2%；第二产业增加值 5197.34 亿元，增长 2.8%；第三产业增加值 9245.36 亿元，增长 4.5%。三次产业结构为 3.2:34.8:62.0。

2022 年，青岛市动能转换加速突破。全年“四新”经济增加值占 GDP 的比重达到 34.2%，比上年提高 1.3 个百分点；“四新”经济投资增长 20.8%，占全部投资的比重为 58.2%。规模以上工业中，高技术制造业增加值比上年增长 17.3%，占规模以上工业的比重为 11.6%，比上年提高 1.4 个百分点；工业战略性新兴产业增加值增长 10.6%，占规模以上工业的比重为 29.5%，比上年提高 5.0 个百分点。生产性服务业增加值比上年增长 6.5%，占全市生产总值的比重为 36.7%；现代服务业增加值增长 3.7%，占全市生产总值的比重为 28.8%。

2022 年，青岛市全年固定资产投资比上年增长 4.5%；房地产市场低位运行，全年房地产开发投资 1789.1 亿元，比上年下降 9.7%，其中住宅投资 1316.2 亿元，下降 11.1%。

2022 年，青岛市全年一般公共预算收入 1273.2 亿元，扣除留抵退税因素后比上年增长 5.5%，其中税收收入 881.2 亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.5%，占一般公共预算收入的比重为 73.7%。

2. 支持可能性

跟踪期内，公司持续获得青岛市国资委和财政局在国有资本金注入和财政补贴等方面的大力支持。

公司作为青岛市国有资产投资与运营的法人实体，在跟踪期内持续获得青岛市国资委和财政局在国有资本金注入和财政补贴等方面的大力支持。

根据青国资预算〔2022〕8号《青岛市国资委关于青岛国信发展(集团)有限责任公司2022年国有资本经营预算支出安排的通知》，公司收到国有资本金4000万元，专项用于智慧渔业大型养殖工船(2、3号)项目，增加资本溢价。根据青国资预算〔2022〕56号《青岛市国资委关于青岛国信发展(集团)有限责任公司2022年国有资本经营预算支出安排的通知》，公司收到国有资本金6500.71万元，专项用于胶州湾第二海底隧道工程项目，增加资本溢价。根据青岛市人民政府办公厅2022年6月17日《政务专报》第60期，本公司收到土地出让金返还5253.39万元，增加资本溢价。

根据青岛市财政局《关于胶州湾隧道和胶州湾大桥降低通行费标准财政补贴方案的汇报》及青岛市财政局、青岛市物价局《关于印发〈胶州湾隧道通行费标准降低财政补贴方案〉的通知》，胶州湾隧道因降低通行费标准减少的收入由财政给予补贴。根据青岛市人民政府《关于胶州湾隧道车辆通行费有关问题专题会议纪要》，对已开通及日后增加的隧道公交的通行费按照政府购买劳务的原则给予补助。2022年，胶州湾隧道获得补贴为4.84亿元，计入交通运输业收入。

2022年，公司获得各类补助合计分别为6.00亿元，计入“其他收益”。

十一、 债券偿还能力分析

1. 普通优先债券

截至2023年5月底，公司存续期人民币普通

优先债券包括“22国信集团债”“22青信01”“20青岛国信MTN001”等，合计金额402.42亿元；美元债“国信集团2.8% N20231104”，金额5亿美元。

2. 永续债

截至2023年5月底，公司存续永续债券包括“21青岛国信MTN003”和“21青岛国信MTN004”，余额合计20.00亿元。2022年，公司经营现金流入为调整后长期债务的0.41倍，调整后长期债务为EBITDA的8.16倍。

表 18 公司永续债券偿还能力指标

项目	2022年
长期债务* (亿元)	371.46
经营现金流入/长期债务 (倍)	0.41
经营现金/长期债务 (倍)	-0.05
长期债务/EBITDA	8.16

注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入后的金额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA均采用上年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

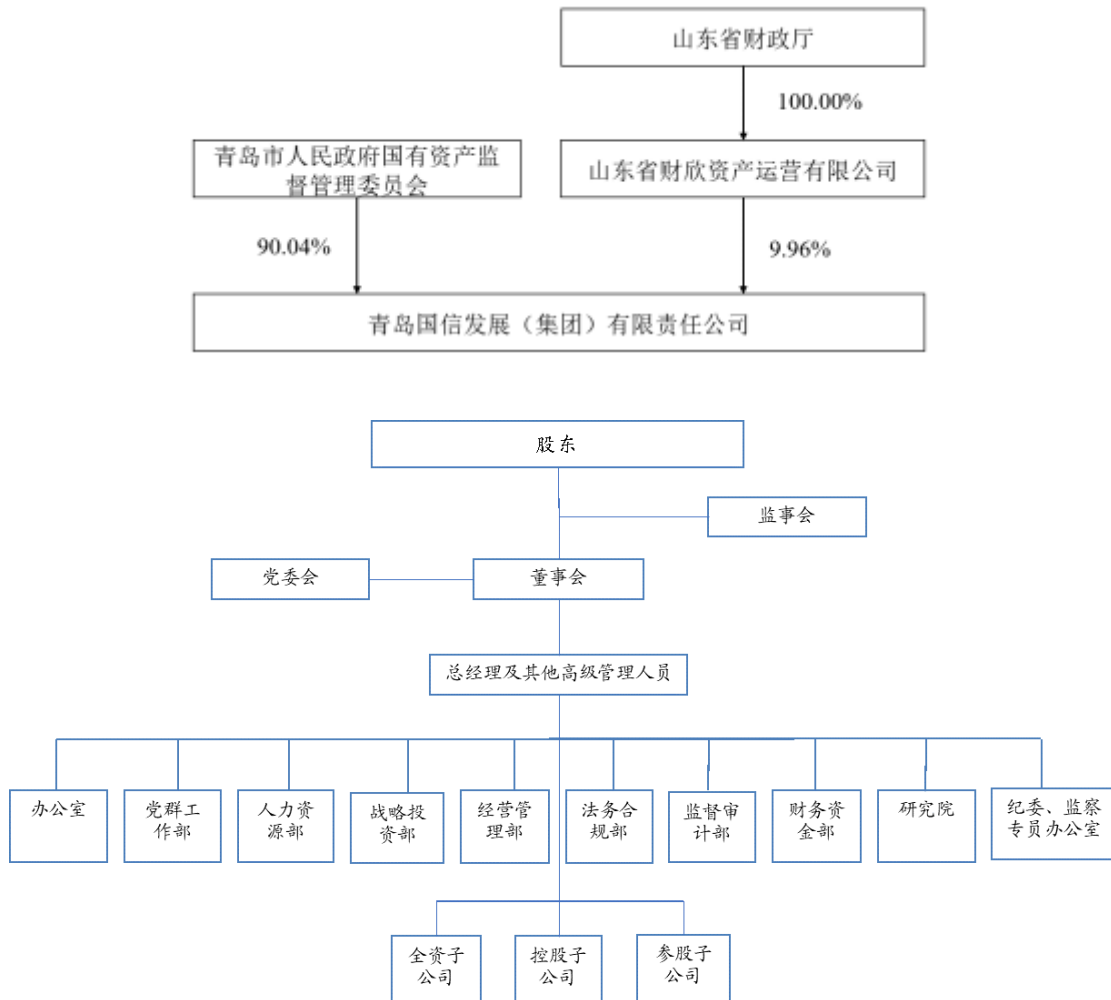
考虑到公司持有大量优质金融资产，持续获得投资收益，部分金融资产可变现能力较强；同时，公司作为青岛市主要国有资产投资与运营主体，持续得到青岛市政府的大力支持，公司对存续期债券本息的偿还能力强。

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AAA，维持“22国信集团债”“16青国信”“19青信03”“20青信01”“20青纾01”“21青信01”“21青纾01”“22青信01”“22青信04”“23国信01”“23国信02”“20青岛国信MTN001”“20青岛国信MTN002”“20青岛国信MTN003”“20青岛国信MTN004”“20青岛国信MTN005”“20青岛国信MTN006”“21青岛国信MTN001”“21

青岛国信MTN002”“21青岛国信MTN003”“21
青岛国信MTN004”“22青岛国信MTN001”“22
青岛国信MTN002”“22青岛国信MTN003”“22
青岛国信MTN004”“22青岛国信MTN005”和
“22青岛国信MTN006”的信用等级为AAA，评
级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	133.70	70.83	60.05	74.15
资产总额(亿元)	1016.68	1031.46	1119.18	1127.82
所有者权益(亿元)	414.69	405.81	344.68	343.76
短期债务(亿元)	162.95	193.40	321.31	322.18
长期债务(亿元)	342.83	333.33	351.46	358.93
全部债务(亿元)	505.78	526.73	672.77	681.11
营业总收入(亿元)	74.63	86.13	111.22	22.70
利润总额(亿元)	10.91	13.15	15.81	3.20
EBITDA(亿元)	32.10	39.03	45.53	--
经营性净现金流(亿元)	-25.47	-24.62	-19.65	-0.36
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.25	5.60	5.26	--
存货周转次数(次)	0.65	0.78	0.91	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.08	0.10	--
现金收入比(%)	58.66	79.65	63.84	69.37
营业利润率(%)	14.78	17.66	18.24	14.15
总资本收益率(%)	2.43	3.00	3.08	--
净资产收益率(%)	2.04	2.79	3.88	--
长期债务资本化比率(%)	45.26	45.10	50.49	51.08
全部债务资本化比率(%)	54.95	56.48	66.12	66.46
资产负债率(%)	59.21	59.47	69.20	69.52
流动比率(%)	132.80	117.76	77.87	89.59
速动比率(%)	101.07	80.66	54.22	65.10
经营现金流动负债比(%)	-10.85	-9.38	-5.02	--
现金短期债务比(倍)	0.82	0.37	0.19	0.23
EBITDA 利息倍数(倍)	0.96	1.94	2.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.76	13.50	14.78	--

注：2023年1-3月财务数据未经审计；其他流动负债中有息债务已计入短期债务；长期应付款中有息债务已计入长期债务；2020-2022年末及2023年3月末，所有者权益中分别包含含权债券120亿元、85亿元、20.00亿元和20.00亿元；营业利润率的计算中，营业成本包含金融业务成本

资料来源：公司提供，联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	81.99	13.96	7.80	5.76
资产总额(亿元)	718.32	694.59	757.04	754.01
所有者权益(亿元)	262.16	230.13	162.50	156.01
短期债务(亿元)	135.21	165.98	234.65	233.44
长期债务(亿元)	264.08	248.31	314.36	319.96
全部债务(亿元)	400.29	414.29	549.01	553.41
营业总收入(亿元)	0.00	0.00	0.01	0.00
利润总额(亿元)	4.20	5.10	2.27	0.29
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	-7.94	-1.02	-30.58	-20.99
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.00	0.02	1.81	--
存货周转次数(次)	*	*	*	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	0.00	106.00	0.00	*
营业利润率(%)	/	/	/	*
总资本收益率(%)	/	/	/	--
净资产收益率(%)	1.60	2.22	1.47	--
长期债务资本化比率(%)	50.28	51.90	65.92	67.22
全部债务资本化比率(%)	60.43	64.29	77.16	78.01
资产负债率(%)	63.50	66.87	78.53	79.31
流动比率(%)	179.44	152.74	141.45	148.87
速动比率(%)	179.44	152.74	141.45	148.87
经营现金流动负债比(%)	-4.16	-0.47	-10.93	--
现金短期债务比(倍)	0.61	0.08	0.03	0.02
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2023年1-3月财务数据未经审计；其他流动负债中有息债务已计入短期债务；长期应付款中有息债务已计入长期债务；2020-2022年末及2023年3月末，母公司所有者权益中分别包含含权债券120亿元、85亿元、20.00亿元和20.00亿元；

资料来源：公司提供，联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

附件 3 有关计算指标的计算公式

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	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。

信用等级设置	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 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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

附件 5 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
23 国信 02	AAA	AAA	稳定	2023/2/3	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 国信 01	AAA	AAA	稳定	2022/12/28	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
22 青岛国信 MTN006	AAA	AAA	稳定	2022/11/24	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
22 青岛国信 MTN005	AAA	AAA	稳定	2022/11/14	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
22 青岛国信 MTN004	AAA	AAA	稳定	2022/11/8	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
22 青信 04	AAA	AAA	稳定	2022/10/24	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
22 青岛国信 MTN003	AAA	AAA	稳定	2022/8/19	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
22 青岛国信 MTN002	AAA	AAA	稳定	2022/6/20	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.1.202204	阅读全文
22 国信集团债、16 青国信、19 青信 03、20 青信 01、20 青纤 01、21 青信 01、21 青纤 01、22 青信 01、20 青岛国信 MTN001、20 青岛国信 MTN002、20 青岛国信 MTN003、20 青岛国信 MTN004、20 青岛国信 MTN005、20 青岛国信 MTN006、21 青岛国信 MTN001、22 青岛国信 MTN002、21 青岛国信 MTN003、21 青岛国信 MTN004	AAA	AAA	稳定	2022/6/1	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.1.202204	阅读全文
22 青岛国信 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/5/17	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.1.202204	阅读全文
22 青岛国信债	AAA	AAA	稳定	2022/4/6	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
22 青信 01	AAA	AAA	稳定	2022/3/7	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 青岛国信 MTN004	AAA	AAA	稳定	2021/12/7	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 青岛国信 MTN003	AAA	AAA	稳定	2021/11/25	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文

						分表) V3.0.201907	
21 青信 01	AAA	AAA	稳定	2021/10/14	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 青纤 01	AAA	AAA	稳定	2021/6/4	孔祥一 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 青岛国信 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021/4/6	孔祥一 郭蕾	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 青岛国信 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/3/16	张依 孔祥一 郭蕾	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
20 青纤 01	AAA	AAA	稳定	2020/9/3	黄旭明 张婧茜	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
20 青岛国信 MTN006	AAA	AAA	稳定	2020/8/27	张依 车兆麒	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
20 青信 01	AAA	AAA	稳定	2019/12/27	黄旭明 徐汇丰	原联合信用评级有限公司城市基础设施投资企业主体信用评级方法	阅读全文
20 青岛国信 MTN005	AAA	AAA	稳定	2020/5/12	张依 车兆麒	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
20 青岛国信 MTN004	AAA	AAA	稳定	2020/3/20	张依 车兆麒	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
20 青岛国信 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/3/6	张依 车兆麒	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
20 青岛国信 MTN002	AAA	AAA	稳定	2019/10/10	张依 车兆麒	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
19 青信 03	AAA	AAA	稳定	2019/11/26	黄旭明 尹丹	原联合信用评级有限公司城市基础设施投资企业主体信用评级方法	阅读全文
20 青岛国信 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/10/10	张依 车兆麒	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
16 青国信	AAA	AAA	稳定	2016/1/11	钟月光 张雪	原联合信用评级有限公司城市基础设施投资企业主体信用评级方法	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；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本号