

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0137号

大连融强投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21融强01”、“21融强02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“21融强01”、“21融强02”信用等级为AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
信评委主任

二〇二四年六月十九日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月19日至2025年6月18日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月19日

大连融强投资有限公司主体及相关债项
2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定	2024/6/19	AA/稳定	刘贵鹏	吴芳		
债项信用		评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
21 融强 01	AA	AA	经营风险	区域环境	100.0%	58.8
21 融强 02	AA	AA		业务运营	100.0%	63.0
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”						
主体概况		财务风险		盈利与获现能力	45.0%	31.5
大连融强投资有限公司是大连庄河市重要的基础设施建设主体，主要从事庄河市范围内的基础设施建设及棚户区改造、土地一级开发、海域租赁、供水及水库经营等业务。截至 2023 年末，公司注册资本及实收资本均为 18.50 亿元，大连北黄海实业发展集团有限公司为公司唯一股东，庄河市人民政府国有资产监督管理局为公司实际控制人。				债务负担	20.0%	18.0
				债务保障程度	35.0%	20.3
		调整因素		无		
		个体信用状况 (BCA)		aa-		
		评级模型结果		AA		
		外部支持调整子级		1		
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异						

评级观点

东方金诚认为，大连市经济实力很强，庄河市经济实力较强；跟踪期内，公司作为庄河市重要的基础设施建设主体，从事的相关业务仍具有较强的区域专营性，继续得到实际控制人和相关方的有力支持。同时，东方金诚也关注到，公司在建项目投入资金很大，未来收入确认及回款存在较大不确定性；资产流动性仍较差；债务集中兑付压力加大。综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评定展望为稳定；维持“21 融强 01”、“21 融强 02”信用等级为 AA。

同业比较

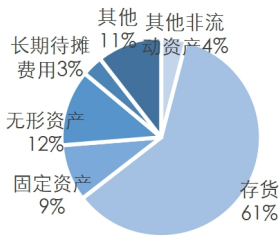
项目	大连融强投资有限公司	青州市城市建设投资开发有限公司	乳山市国有资本运营有限公司	扬中市城市建设投资发展集团有限公司	漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司
地区	大连市庄河市	潍坊市青州市	威海市乳山市	镇江市扬中市	漳州市龙海区
GDP 总量 (亿元)	636.20	733.57	339.34	630.45	632.88
人均 GDP (元)	85741	-	-	-	141000
一般公共预算收入 (亿元)	62.10	52.71	22.20	40.03	22.00
政府性基金收入 (亿元)	1.93	45.43	57.23	71.50	19.21
地方政府债务余额 (亿元)	263.51	221.32	118.54	215.22	119.23
资产总额 (亿元)	317.68	330.46	343.66	403.50	296.40
所有者权益 (亿元)	231.82	171.06	133.80	193.12	101.54
营业收入 (亿元)	10.39	14.95	16.27	11.55	42.94
净利润 (亿元)	5.05	2.19	0.67	2.44	2.19
资产负债率 (%)	27.03	48.24	61.07	52.14	65.74

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年

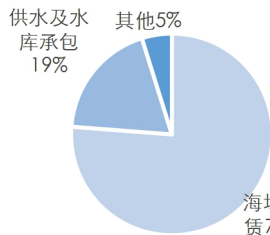
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



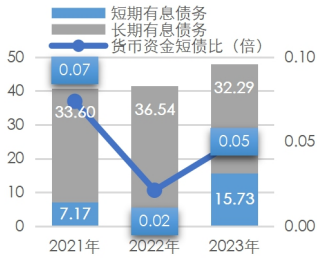
公司营业收入构成 (2023年)



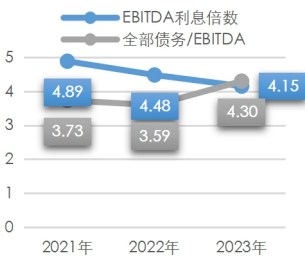
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
资产总额	308.46	309.84	317.68
所有者权益	219.64	225.84	231.82
营业收入	9.62	10.04	10.39
净利润	5.07	5.46	5.05
全部债务	40.77	41.55	48.02
资产负债率	28.80	27.11	27.03
全部债务资本化比率	15.65	15.54	17.16

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	大连庄河市		
GDP 总量	574.50	583.10	636.20
GDP 增速	8.5	1.5	4.3
人均 GDP (元)	77426	78585	85741
一般公共预算收入	49.06	61.54	62.10
政府性基金收入	5.65	1.84	1.93
财政自给率	65.13	82.52	77.41

注: 人均 GDP 按照 GDP/常住人口估算, 近三年常住人口沿用 74.2 万人。

优势

- 大连市经济实力很强, 其下属的庄河市地区经济保持增长, 清洁能源产业和海洋经济发展势头良好, 经济实力较强;
- 跟踪期内, 公司继续从事庄河市范围内基础设施建设及海域租赁、供水及水库经营等业务, 区域专营性较强;
- 作为庄河市重要的基础设施建设主体, 公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持。

关注

- 公司在建基础设施等项目投入资金很大, 受竣工结算进度及财政安排等影响, 跟踪期内仍未取得相关业务收入, 未来收入确认及回款存在较大不确定性;
- 公司资产中变现能力弱的存货及应收类款项占比很高, 海域使用权抵押比例较高, 整体流动性仍较差;
- 公司短期有息债务规模增长较快, 债务集中兑付压力加大。

评级展望

预计庄河市经济将保持增长, 公司从事的相关业务将保持较强的区域专营地位, 能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA (21 融强 01、21 融强 02)	2023/05/24	刘贵鹏 吴芳	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AA/稳定	AA (21 融强 01)	2021/01/11	李佳怡 王傲雪 刘梦楠	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
21 融强 01	2023/05/24	5.00 亿元	2021/02/01-2026/02/01	无	无
21 融强 02	2023/05/24	1.80 亿元	2021/10/27-2026/10/27	无	无

跟踪评级说明

根据监管相关要求及大连融强投资有限公司（以下简称“大连融强”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

大连融强是由庄河市人民政府（以下简称“庄河市政府”）于2005年6月出资成立的国有独资公司，初始注册资本为0.15亿元。2021年3月，庄河市政府将公司100%股权划转至庄河市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“庄河市国资局”）。2023年9月，公司获得股东货币增资0.50亿元，注册资本及实收资本由原18.00亿元增至18.50亿元；同月，根据《关于庄河市国资国企改革优化整合的通知》（庄国资函[2023]26号），庄河市国资局将其持有的公司100%股权无偿划转至大连北黄海实业发展集团有限公司（以下简称“北黄海实业”）¹。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为18.50亿元，北黄海实业为公司唯一股东，庄河市国资局为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为庄河市重要的基础设施建设主体，继续从事庄河市范围内的基础设施建设及棚户区改造、土地一级开发、海域租赁、供水及水库经营等业务。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的子公司仍为2家，均为直接控股子公司，较2022年末无变化。

图表1 截至2023年末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得年份
大连通达投资有限公司	通达投资	39400	50.76 ²	投资设立	2010年
大连旭阳水利建设开发有限公司	旭阳水利	95600	100.00	投资设立	2010年

数据来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“21融强01”、“21融强02”均按期支付到期利息，尚未到本金兑付日，债券募集资金已使用完毕。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，

¹ 北黄海实业成立于2016年12月，截至2023年末注册资本为20.00亿元，控股股东和实际控制人为庄河市国资局。

² 中国农发重点建设基金有限公司以1.94亿元投资款持有通达投资49.24%股权，通达投资需在约定期限回购股权。根据款项性质，公司将该笔投资款计入长期应付款科目。公司拥有对通达投资100%表决权。

采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

公司营业收入及毛利润主要来源于海域租赁和供水及水库承包业务，跟踪期内收入和毛利润略有增长，综合毛利率小幅下降

跟踪期内，公司作为庄河市重要的基础设施建设主体，继续从事庄河市范围内的基础设施建设及棚户区改造、土地一级开发、海域租赁、供水及水库经营等业务。

2023年，公司实现营业收入10.39亿元，较上年略有增长，仍主要来源于海域租赁、供水及水库承包业务。跟踪期内，受项目竣工结算进度影响，公司仍未取得基础设施建设及棚户区改造、土地一级开发业务收入。公司2023年取得房屋销售业务收入0.45亿元，来自于早年完工的动迁回迁房项目。其他业务主要是苗木销售、房屋租赁等，收入规模很小。

2023年，公司毛利润略有增长，综合毛利率小幅下降，海域租赁、供水及水库承包业务仍是毛利润的主要来源。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
海域租赁	7.46	77.53	7.93	78.97	7.91	76.19
供水及水库承包	2.05	21.34	1.98	19.75	1.97	18.96
房屋销售	-	-	-	-	0.45	4.34
其他	0.11	1.13	0.13	1.28	0.05	0.51
营业收入合计	9.62	100.00	10.04	100.00	10.39	100.00
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
海域租赁	4.72	63.24	5.19	65.54	5.22	65.97
供水及水库承包	0.87	42.52	0.80	40.45	0.79	40.06
房屋销售	-	-	-	-	0.12	27.05
其他	0.04	41.37	0.11	87.24	0.04	71.60
合计	5.64	58.57	6.11	60.87	6.17	59.40

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设及棚户区改造

公司从事的庄河市基础设施及棚户区改造业务具有较强的区域专营性，在建项目已投入资金很大，但受竣工结算进度及财政安排等影响，跟踪期内公司仍未取得相关业务收入，未来收入确认及回款存在较大不确定性

跟踪期内，公司继续从事庄河市经济产业园区建设、道路工程建设、河道治理和保障房建设，该业务主要由公司本部负责，具有较强的区域专营性；建设资金仍为自有资金、财政配套资金和外部融资，业务模式未发生变化。

公司在建项目大多于 2009 年~2012 年开工建设，已投资额很大，目前仅在 2019 年移交第一批项目 4.61 亿元，且部分项目因建设难度大、征地动迁问题等因素，建设周期延长，部分项目投资额已超过计划投资额³。受竣工结算进度及财政安排等影响，跟踪期内公司仍未取得相关业务收入。

截至 2023 年末，公司主要在建的基础设施建设及棚户区改造项目计划总投资为 138.88 亿元，累计已投资 144.68 亿元，尚需投资 5.63 亿元。同期末，公司无拟建基础设施类项目。总体来看，公司在建基础设施建设及棚户区改造项目已投资额很大，竣工结算进度迟缓，对公司资金形成明显占用，未来收入确认及回款存在较大不确定性。

图表 3 截至 2023 年末公司主要在建基础设施及棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计已投资	尚需投资
庄河下游河道治理及海港区配水	4.38	6.59	-
庄河市临港工业区基础设施建设工程	15.20	15.99	-
庄河市环城公路工程	5.52	1.96	3.56
棚户区改造工程	12.97	16.32	-
滨海路工程	4.30	4.26	0.04

³ 2019 年 11 月，经项目核准机关庄河市发展和改革局确认，社会保障性住房（棚改项目）、棚户区改造工程项目已投资额超过总投资概算比例不足 10%，无需提交变更申请或办理相关变更手续；庄河下游河道治理及海港区配水项目已投资额超过总投资概算比例已超过 10%，目前仍在沟通有关部门办理相关变更手续。庄河市发展和改革局已就上述事项出具相关说明文件。

图表 3 截至 2023 年末公司主要在建基础设施及棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计已投资	尚需投资
城建局垃圾处理场建设	1.62	1.38	0.24
庄河入海口河段治理工程	8.01	10.65	-
黑岛经济区引水工程	3.80	3.74	0.06
大连国家生态园项目	15.88	14.67	1.21
庄河市鲍码河河道治理建设	35.21	37.16	-
庄河市热水河综合整治项目工程	12.43	13.89	-
社会保障性住房	8.58	8.95	-
人工湖道路工程	0.92	0.51	0.41
庄河老下街棚户区改造项目工程	3.92	3.82	0.10
庄河市第五汇水分区海绵道路及水系建设工程	1.10	1.26	-
其他前期工程	5.04	3.55	-
合计	138.88	144.68	5.63

数据来源：公司提供，东方金诚整理

土地一级开发

公司土地一级开发业务受政策、规划、市场等因素影响较大，近年来未确认收入，未来收入及回款亦存在较大不确定性

受庄河市政府委托，公司负责庄河市区内主要地块的土地一级开发，业务具有很强的区域专营性。

该业务由公司本部负责，主要建设内容包括征地拆迁以及场地平整、道路铺设、供水、供电、供气等。土地开发完成后，公司将土地交由庄河市土地储备交易中心收储，由国土资源局进行挂牌出让；庄河市财政局按土地出让总价款扣除征地拆迁费用等成本、以及按国家有关政策提取各项基金后，将土地出让净收益的 50% 返还至公司，若公司所获取的收益不足开发总成本的 10% 时，庄河市财政局将向公司另行支付差价款；公司依据收到的出让金返还确认收入，并相应结转成本。《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》（财综【2016】4 号）政策下发后，公司未再承接新的土地一级开发业务。跟踪期内，上述业务模式未发生变化。

截至 2023 年末，公司正在开发整理过程中的土地项目总投资 36.88 亿元，已投资 10.38 亿元。同期末，公司无拟建土地开发项目。受土地出让进度、政府未批复土地整理和动迁补偿以及相关政策等因素影响，近年来公司未确认土地一级开发收入，加之庄河市土地市场交易相对低迷，整体需求量不大，公司已暂缓该业务投入。

整体来看，公司土地开发业务受政策、规划、市场等因素影响较大，未来收入确认及投资回款亦存在较大不确定性。

图表 4 截至 2023 年末公司在整理的土地项目情况（单位：亩、亿元）

土地项目	整理面积	计划总投资	累计已投资	尚需投资
暖水温泉地块（新华暖水村）	552.00	1.00	0.05	0.95
富谷公司港养圈区域	2162.39	4.75	1.40	3.35
收储高屯地块	162.50	0.20	0.06	0.14
大庄（2012）32 号地块（高屯集资楼东侧）	102.06	2.00	1.66	0.34

图表 4 截至 2023 年末公司在整理的土地项目情况（单位：亩、亿元）

土地项目	整理面积	计划总投资	累计已投资	尚需投资
金港湾填海造地成本	693.46	5.54	0.91	4.64
天马药业园地块-打拉腰（2012 年 85 批）	485.90	3.08	0.53	2.55
日本产业园区\庄河三通仓储有限公司收储成本	99.00	0.40	0.37	0.03
海洋育苗场二期（2012 年 109 批）	543.30	3.00	0.24	2.76
明珠湖地块收储	4200.00	9.80	2.72	7.08
大庄 2014-4 号北宇置业有限公司地块（二期 138.03 亩）	138.03	0.96	0.72	0.24
大连海德利塑胶工业公司地块	36.80	1.00	0.50	0.50
安居工程	648.00	4.50	0.63	3.87
原庄河市中心医院地块	26.30	0.65	0.60	0.05
合计	9849.74	36.88	10.38	26.50

数据来源：公司提供，东方金诚整理

海域租赁

公司拥有较大规模的海域使用权，从事的海域租赁业务盈利能力较强，持续为公司贡献稳定的业务收入和毛利润

公司拥有位于庄河市鞍子山乡、石城乡、栗子房镇、吴炉镇、青堆镇和王家镇近百宗海域使用权，面积合计 27.18 万亩，全部来自庄河市政府对公司的实物增资及无偿划拨，用海方式为底播和港养圈，均可用于出租和养殖。

公司海域使用权仍采用租赁模式经营，跟踪期内无变化。根据《海域使用权委托管理协议》及补充协议，公司委托所在乡镇政府将公司持有的海域使用权出租给养殖户用于海产品养殖。乡镇政府与承租的养殖户签订《海域/港养圈租赁合同》，对出租海域的位置及面积、合同期限、租赁价格及缴费时间等方面作出约定，合同期限多为 4~8 年不等，年租金价格多为 4100~5100 元/亩。乡镇政府每季度或每半年将代收的海域租金先行转账给公司，公司再提取不超过收租金额的 2.50%作为委托管理费支付给各乡镇政府。

截至 2023 年末，公司已出租的海域面积仍为 19.62 万亩，较上年末无变化；下游终端客户共 400 余户，以个人养殖户为主。

2023 年，公司取得的海域租金为 7.91 亿元，占营业收入的比重为 76.19%，毛利润为 5.22 亿元，毛利率维持在 65%左右。总的来看，公司从事的海域租赁业务毛利率较高，盈利能力较强，可持续为公司贡献稳定的业务收入和毛利润。

图表 5 公司主要已出租海域区域情况（单位：万亩、亿元）

海域区域	2021 年		2022 年		2023 年	
	租赁面积	租金收入	租赁面积	租金收入	租赁面积	租金收入
鞍子山乡	1.00	0.48	1.00	0.48	1.00	0.48
吴炉镇	0.13	0.06	0.13	0.06	0.13	0.06
青堆镇	0.59	0.30	0.59	0.30	0.59	0.30
栗子房镇	0.70	0.36	0.70	0.36	0.70	0.36
石城乡	3.70	1.43	3.70	1.43	3.70	1.43
王家镇	12.16	4.83	13.49	5.29	13.49	5.29
合计 ⁴	18.28	7.46	19.62	7.93	19.62	7.91

数据来源：公司提供，东方金诚整理

供水及水库承包

跟踪期内，公司供水及水库承包业务运营相对稳定，对营业收入和毛利润形成重要补充

跟踪期内，公司依托庄河市政府无偿划拨的水库资产，继续从事供水及水库承包业务，为庄河市及大连市部分市区提供居民生活供水及灌溉用水。该业务由公司本部及子公司旭阳水利负责，采取委托管理模式，交由各水库管理局代收水费，跟踪期内运营模式未发生变化。

截至 2023 年末，公司共拥有朱隈水库、永记水库 2 座水库资产以及转角楼水库 20 年特许经营权⁵，运营的水库面积合计 5.38 万亩，账面净值为 39.66 亿元。

跟踪期内，公司供水及水库承包业务运营相对稳定，2023 年实现业务收入 1.97 亿元，毛利率为 40.06%，对营业收入和毛利润形成重要补充。

图表 6 截至 2023 年末公司运营的水库情况（单位：亩、万元）

水库名称	取得时间	面积	账面净值	2023 年收入
朱隈水库	2009.10.29	25648.31	210953.86	9500.00
转角楼水库	2009.10.29	21906.75	129025.66	10132.08
永记水库	2009.10.29	6275.41	56639.02	61.08
合计	-	53830.47	396618.54	19693.16

数据来源：公司提供，东方金诚整理

房屋销售

2023 年公司房屋销售业务收入来自于早年完工项目剩余房源出售，受回迁安置进度、当地房地产市场低迷等因素影响，未来该业务收入的实现存在较大不确定性

公司房屋销售业务由公司本部负责，通过自有资金及外部融资进行房屋建设，待项目建设完工验收合格后，按照政府指导定价面向拆迁户定向销售，满足安置需求后的剩余房源可由公司市场化销售。购房者缴纳的房款采取统一代缴模式，由大连辰航建设投资有限公司统一向公司缴纳，形成公司的房屋销售收入。

⁴ 各区域加总数据与合计数存在四舍五入差异。

⁵ 转角楼水库原为庄河市政府向公司无偿划拨的水库资产。2020 年 6 月，为盘活国有存量资产，庄河市政府决定将公司所属转角楼水库的特许经营权作为《庄河市转角楼水库运营 PPP 项目社会资本方采购项目》授权庄河市水务局进行公开招标采购，子公司旭阳水利参与并中标获得转角楼水库 20 年特许经营权，资金来源为公司自有资金和外部融资。

截至 2023 年末，公司开发的动迁回迁房项目仅有金城花园。该项目位于庄河市昌盛街道张屯社区，总投资为 3.47 亿元，已于 2015 年完成竣工验收，可售面积 8.80 万平方米。

2021 年~2022 年，金城花园剩余房源未实现销售，公司未确认房屋销售业务收入；2023 年实现销售收入 0.45 亿元。总的来看，金城花园剩余房源销售情况受回迁安置进度、当地房地产市场低迷等因素影响较大，未来该业务收入的实现存在较大不确定性。

图表 7 截至 2023 年末公司完工动迁回迁房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	完工时间	总投资	可售面积	已售面积	累计销售金额
金城花园	2015 年	3.47	8.80	4.89	2.47

数据来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

跟踪期内，公司注册资本及实收资本均增加 0.50 亿元，控股股东由庄河市国资局变更为北黄海实业。截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 18.50 亿元，北黄海实业为公司唯一股东，庄河市国资局为公司实际控制人。

2023 年 4 月，公司 2 名董事发生变动，郭恒、于雯不再担任公司董事职务，庄河市国资局委派王晓臣担任公司董事，原秀男经公司职工代表大会选举担任职工董事。除此之外，跟踪期内公司治理结构及组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的子公司仍为 2 家，较上年末合并范围无变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力弱的存货及应收类款项占比很高，非流动资产中海域使用权抵押比例较高，整体流动性仍较差

跟踪期内，公司资产总额有所增长，构成上仍以流动资产为主。2023 年末，公司流动资产和非流动资产占资产总额的比重分别为 66.67%和 33.33%。

2023 年末，公司流动资产较上年末小幅增长，主要由应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年末，公司货币资金有所增加，主要用于日常经营开支，其中受限货币资金为 15.07 万元。同期末，公司应收账款大幅增长，主要系海域租赁业务形成的应收庄河市王家镇人民政府等的租金。

公司其他应收款主要是和庄河市国有企业的往来款，2023 年末规模有所下降主要系收回了部分与大连黄海港务有限公司等企业的往来款所致。同期末，公司其他应收款账龄在 1 年以内的比例为 15.24%，1~2 年的比例为 44.71%，2~3 年的比例为 19.60%，5 年以上的比例为 19.41%；主要应收对象及金额分别为大连汇川市政工程有限公司 4.80 亿元、大连花园口投资有

限公司 1.64 亿元、大连辰航建设投资有限公司 1.40 亿元、大连北黄海开发投资有限公司 1.15 亿元、庄河市企业信用融资担保有限公司 0.64 亿元⁶，合计占期末余额的 96.17%。整体来看，公司其他应收款部分账龄较长，应收对象集中度很高，变现能力取决于相关单位实际回款进度，对公司资金形成占用。

公司存货规模很大，主要是基础设施建设成本、土地开发成本和待开发土地等，受项目建设进度、竣工结算进度及财政回款安排等因素影响，流动性较差。截至 2023 年末，公司存货中基础设施建设成本为 151.60 亿元；土地开发成本为 10.38 亿元；待开发土地为 27.31 亿元，以商住用地为主，面积合计 1833.08 亩，已缴纳土地出让金并取得土地使用权证。

图表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	308.46	309.84	317.68
流动资产	205.62	209.69	211.81
其中：货币资金	0.53	0.11	0.79
应收账款	3.97	0.25	8.99
其他应收款	16.56	18.88	10.02
存货	184.56	190.46	192.02
非流动资产	102.83	100.14	105.87
其中：长期应收款	-	-	9.46
固定资产	30.49	29.89	29.29
无形资产	44.63	41.92	39.24
长期待摊费用	12.32	11.56	10.81
其他非流动资产	12.90	12.90	12.90

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023 年末，公司非流动资产小幅增长，主要由长期应收款、固定资产、无形资产、长期待摊费用和其他非流动资产构成。同期末，公司新增长期应收款 9.46 亿元，系公司代庄河市财政局支付的资金，暂无明确收回计划。固定资产主要为政府无偿划拨的 2 座水库资产，按 60 年平均计提折旧；无形资产主要为海域使用权，按 27 年平均进行摊销；长期待摊费用主要为转角楼水库特许经营权转让费；跟踪期内上述三项资产有所下降主要系计提折旧/摊销所致。公司其他非流动资产仍为转角楼水库资产⁷。

截至 2023 年末，公司受限资产为 56.31 亿元，占资产总额的比重为 17.73%，主要包括用于抵押的海域使用权 20.73 亿元、存货 8.33 亿元、固定资产 1.56 亿元，以及质押的应收账款收益权 25.69 亿元。

资本结构

公司所有者权益有所增长，以资本公积和未分配利润为主

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以资本公积和未分配利润为主。受益于庄河市区资局增资，2023 年末公司实收资本增长至 18.50 亿元；资本公积主要是庄河市政府及相关方无

⁶ 上述 5 家应收对象均为庄河市国有企业。

⁷ 2020 年转角楼水库运营方式发生变更导致公司固定资产账面价值减少 20.99 亿元。而后子公司旭阳水利取得该水库 20 年特许经营权，将特许经营权转让费计入长期待摊费用核算。该水库除特许经营权外的剩余资产仍归属公司，计入其他非流动资产核算。

偿划拨的水库资产、海域使用权和财政资金等，2023年末新增部分主要系庄河市政府的拨款0.43亿元所致；未分配利润继续增加，主要系公司经营积累。

图表9 公司所有者权益构成（单位：亿元）

科目	2021年末	2022年末	2023年末
所有者权益	219.64	225.84	231.82
其中：实收资本	18.00	18.00	18.50
资本公积	132.24	132.98	133.41
未分配利润	64.04	69.18	73.91

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额略有增加，以流动负债为主，资产负债率仍处于较低水平；短期有息债务规模增长较快，债务集中兑付压力加大

跟踪期内，公司负债总额略有增加，负债结构仍以流动负债为主。2023年末，公司流动负债和非流动负债占比分别为59.49%和40.51%。

图表10 公司主要负债、债务构成及债务率情况（单位：亿元）

科目	2021年末	2022年末	2023年末
负债总额	88.82	84.00	85.87
流动负债	52.83	44.96	51.08
其中：短期借款	-	-	9.47
其他应付款	45.21	39.33	34.79
一年内到期的非流动负债	7.17	5.01	6.26
非流动负债	35.99	39.04	34.79
其中：长期借款	22.86	27.80	23.55
应付债券	8.80	6.80	6.80
长期应付款	4.33	4.44	4.44
全部债务	40.77	41.55	48.02
其中：短期有息债务	7.17	5.01	15.73
长期有息债务	33.60	36.54	32.29
资产负债率（%）	28.80	27.11	27.03

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。跟踪期内，公司新增较大规模短期借款，借款利率为4.5%，贷款银行为大连银行，资金用途为置换政府隐性债务。2023年末，公司其他应付款有所下降，仍主要是与庄河市财政局及当地国有企业的往来款。截至2023年末，其他应付款主要债权人及金额分别为大连隆锦实业发展有限公司⁸14.95亿元、大连乾暘工程项目管理有限公司⁹6.43亿元、庄河市财政局5.33亿元、大连市北黄海房地产开发有限公司¹⁰1.96亿元、大连恒巍建设投资有限公司¹¹1.27亿元，合计占期末余额的比例为86%，应付对象集中度较高。2023年末，公司一年内到期的非流动负债包括将于一年内到期

⁸ 大连北黄海开发投资有限公司控股子公司，成立于2010年，2023年末注册资本为3.00亿元，实际控制人为庄河市政府。

⁹ 大连北黄海开发投资有限公司全资子公司，成立于2011年，2023年末注册资本为4.00亿元，实际控制人为庄河市政府。

¹⁰ 北黄海开发下属全资子公司，成立于2009年，2023年末注册资本为0.50亿元，实际控制人为庄河市国资局。

¹¹ 大连北黄海开发投资有限公司全资子公司，成立于2012年，2023年末注册资本为4.20亿元，实际控制人为庄河市政府。

的长期借款 4.50 亿元、债权转让项目融资本息 1.76 亿元。其中，债权转让项目融资系子公司旭阳水利发行的应收债权转让融资产品，标的物为转角楼水库经营收入，利率为 7.0%，融资期限为 1 年。

跟踪期内，公司非流动负债有所下降，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023 年末，公司长期借款中抵押、质押、保证借款占比分别为 41%、24%和 35%；从用途来看，其中 8.20 亿元为子公司旭阳水利因购买转角楼水库特许经营权形成的贷款，贷款方为中国农业发展银行；10.76 亿元用于基础设施及棚户区改造项目建设；其余贷款资金主要用于偿还前期债务。应付债券为发行的公司债券“21 融强 01”和“21 融强 02”，存续债券本金合计 6.80 亿元。2023 年末，公司长期应付款包括中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）投资款 1.94 亿元，以及收到的政府专项债资金 2.50 亿元，专项债资金主要用于庄河市中小企业孵化基地项目建设。庄河市中小企业孵化基地项目总投资约 3 亿元，资金来源为政府专项债和公司自筹；项目主体工程已完工但未办理竣工结算，后期或将移交给庄河市其他国有企业运营。

跟踪期内，公司全部债务规模有所增加，短期有息债务增长较快，融资渠道仍以银行贷款为主。截至 2023 年末，公司全部债务规模为 48.02 亿元，其中短期有息债务为 15.73 亿元，占全部债务的比重上升至 32.76%，债务集中兑付压力加大。从构成来看，公司债务中银行贷款余额为 37.52 亿元，债权转让项目融资为 1.38 亿元，公司债券为 6.80 亿元，农发基金投资款为 1.94 亿元。

截至 2023 年末，公司对外担保金额为 3.60 亿元（见附件二），担保比率较低，为 1.55%，被担保对象为庄河市国有企业及庄河市中心医院，代偿风险整体较小。

盈利能力

公司营业收入略有增长，利润总额对财政补贴仍存在一定依赖，整体盈利能力较弱

2023 年，公司营业收入较上年度略有增长，营业利润率有所下降；期间费用主要为财务费用和管理费用，占营业收入的比重为 9.70%。

近年来，公司收到的政府财政补贴保持稳定，2023 年补贴收入占利润总额的比重为 27.72%，利润总额对财政补贴仍存在一定依赖。从收益率指标来看，2023 年，公司总资本收益率及净资产收益率有所下降，且仍处于较低水平，整体盈利能力较弱。

图表 11 公司盈利能力指标（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	9.62	10.04	10.39
营业利润率	57.92	60.08	58.41
期间费用	1.14	1.08	1.01
期间费用占营业收入的比重	11.86	10.77	9.70
利润总额	6.18	6.70	6.31
补贴收入	1.75	1.75	1.75
净利润	5.07	5.46	5.05
总资本收益率	2.19	2.32	2.09
净资产收益率	2.31	2.42	2.18

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

2023年，公司主营业务获现能力明显减弱，筹资性现金流继续净流出，资金状况受外部融资环境及往来款影响很大

2023年，因海域租赁业务回款情况欠佳，加之与当地国有企业及政府部门往来款形成的现金流入减少，公司经营活动现金流入明显收缩，现金收入比大幅降至很低水平；经营活动现金流出主要系支出的往来款资金，跟踪期内亦降幅较大；公司经营活动现金流保持净流入状态，对往来款仍存在很大依赖。

2023年，公司投资活动现金流入、流出均很少；筹资活动现金流主要是对外融资及偿还到期债务所形成的现金流入、流出，筹资性现金流持续净流出。整体来看，公司偿还债务的资金来源主要依赖于银行借款及往来款净流入，资金状况受外部融资环境及往来款影响很大。

图表 12 公司现金流情况 (单位: 亿元)



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

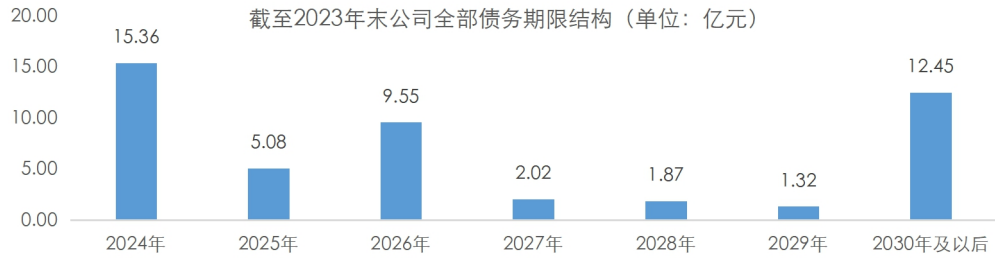
偿债能力

考虑到公司承担了庄河市范围内基础设施建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性较强，公司自身的偿债能力仍很强

从短期偿债能力来看，2023年末，公司流动比率、速动比率小幅下降，流动资产中变现能力弱的存货及应收类款项占比很高，流动资产对流动负债的实际保障能力很弱；现金比率虽有所提升，但货币资金对短期有息债务的保障程度仍很弱。从长期偿债能力来看，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较低，EBITDA对全部债务利息的保障程度较好。

从债务期限结构来看，公司中短期债务占比较高，2024年~2026年到期债务规模较大，面临债务集中兑付压力。根据公司提供资料，在不考虑债券利息情况下，公司2024年到期债务为15.36亿元。公司计划主要通过经营性现金流入、新增银行贷款、财政资金支持等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023年公司经营性净现金流为5.18亿元，但经营性现金流对往来款依赖很大，缺乏稳定性。间接融资方面，公司主要根据实际融资需求开展银行融资，截至2023年末暂无未使用银行授信额度。此外，近年来公司获得的财政补贴收入保持稳定，可对短期债务的偿付提供一定支持。

图表 13 公司债务期限结构¹²及偿债能力指标



科目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
流动比率 (%)	389.20	466.37	414.68
速动比率 (%)	39.87	42.77	38.75
现金比率 (%)	1.00	0.24	1.54
货币资金短债比 (倍)	0.07	0.02	0.05
经营现金流负债比 (%)	41.37	13.39	10.15
长期债务资本化比率 (%)	13.27	13.93	12.23
全部债务资本化比率 (%)	15.65	15.54	17.16
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.89	4.48	4.15
全部债务/EBITDA (倍)	3.73	3.59	4.30

数据来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

尽管公司部分偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了庄河市范围内基础设施建设，相关业务的区域专营性、业务稳定性及可持续性较强，整体来看，公司自身的偿债能力仍很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2024年3月15日，公司本部未结清贷款中存在1条关注类信贷记录¹³，涉及金额2.62亿元；已结清贷款存在10条关注类信贷记录¹⁴，无不良类记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均按期支付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快

¹² 与2023年末全部债务的差额主要系未包含债券利息。

¹³ 根据建设银行大连庄河支行于2024年3月提供的《关于大连融强投资有限公司在庄河建行债项分类情况的说明》，因公司部分基础设施建设项目贷款纳入财政部监测平台，建设银行对所涉贷款期限进行调整，并分类为关注类，目前上述贷款正常还款，不涉及本金、利息逾期等情形。

¹⁴ 根据国家开发银行大连分行于2017年7月提供的《关于大连融强投资有限公司有关情况的说明》，由于业务合作初期公司资产负债率较高，按资产质量将前期项目列为了关注类，现公司资产质量已符合正常类要求，但为保持内部管理等的需要，暂未调整为正常类。

增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1.大连市

作为辽宁省经济增长的双引擎之一，大连市经济总量持续位居辽宁省首位，经济发展态势总体良好，整体经济实力很强

2023年，大连市实现地区生产总值8752.9亿元，同比增长6.0%，经济总量在辽宁省14个地级市中继续保持在第一位；人均地区生产总值为11.66万元，经济实力很强；产业结构仍以第二、第三产业为主。

增长动能方面，2023年，大连市固定资产投资增速明显放缓，比上年仅增长0.6%；其中建设项目投资增长16.6%，房地产开发投资下降24.8%；分产业看，第一、二产业投资比上年增长113.6%和18.6%，第三产业投资下降7.8%。同年，大连市消费市场得到恢复，社会消费品零售总额增幅较大；对外贸易有所下滑，其中进口额下降8.6%，出口额下降0.3%，贸

易逆差为 391.3 亿元。

图表 14 大连市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	7825.9	8.2	8430.9	4.0	8752.9	6.0
人均地区生产总值（元）	104751	-	112270	3.5	116557	5.6
第二产业增加值	3301.6	9.4	3712.5	4.5	3715.3	9.0
第三产业增加值	4011.0	7.5	4155.4	3.7	4441.7	3.8
三次产业结构	6.6: 42.2: 51.2		6.7: 44.0: 49.3		6.8: 42.4: 50.7	
规模以上工业增加值	-	15.0	-	5.1	-	12.0
全社会固定资产投资	-	1.2	-	6.5	-	0.6
房地产开发投资	-	-3.2	-	-16.5	-	-24.8
社会消费品零售总额	1909.7	4.5	1846.9	-3.3	2008.6	8.8
进出口总额	4248.5	10.3	4792.1	12.8	4552.8	-5.0

数据来源：公开资料，东方金诚整理

大连市工业门类齐全，综合配套能力较强，是我国东北地区重要的工业基地。依托临港便利的集疏运体系，大连市已形成以装备制造和石油化工等为代表的临港主导产业，工业发展态势良好。2023 年，大连市装备制造业加快向高端化迈进，超大型集装箱船、全球最大级别穿梭油轮等重大装备成功交付，奇瑞汽车配套产业园开工建设，冰山集团启动建设国内首家冷热装备制造行业分中心，大机车等 3 家企业获评国家级智能制造示范工厂；石化产业链进一步延伸，恒力聚酯科技产业园部分项目投产达效，鼎际得高端新材料项目签约落地，长兴岛（西中岛）石化产业基地入围“全国高质量发展化工园区 30 强”；战略性新兴产业持续发展，聚焦软件信息、清洁能源、生命安全等领域，战略性新兴产业增加值、数字经济核心产业增加值占 GDP 比重分别升至 13%和 9.5%。受益于工业生产加快回升，大连市 2023 年规模以上工业增加值同比增长 12.0%，比上年提高 6.9 个百分点，高于全国 7.4 个百分点，其中石化工业增加值比上年增长 11.1%，装备制造业增长 19.7%，船舶工业增长 10.5%。

2023 年，大连市完成第三产业增加值 4441.7 亿元，同比增长 3.8%，是地区经济发展的重要支撑。大连市丰富的港口资源为交通运输、港航物流的发展提供了有利条件，2023 年大连市港口货物吞吐量为 3.2 亿吨，比上年增长 3.2%；集装箱吞吐量 502.8 万标箱，比上年增长 12.8%。大连市拥有银行、保险、证券、期货、信托等金融行业，具有完善的金融产业链条，其中大连商品交易所已成为我国最大的农产品期货交易所、全球第二大大豆期货市场。2023 年末，大连市金融机构本外币各项存款余额 19886.0 亿元，比年初增加 974.6 亿元；本外币各项贷款余额 14404.9 亿元，比年初增加 169.8 亿元。作为沿海城市，大连市拥有丰富的自然和人文旅游资源，包括国家 A 级旅游景区 57 个，其中大连金石滩景区、大连老虎滩海洋公园、冰峪风景区等为全国知名景区。2023 年，大连市接待游客 1.36 亿人次，实现旅游收入 1493 亿元，分别恢复至 2019 年的 148%和 175%。

初步统计，2024 年 1~3 月大连市实现地区生产总值 2103.5 亿元，同比增长 5.8%；规模以上工业增加值增长 7.2%；固定资产投资增长 3.8%。根据《2024 年大连市政府工作报告》，大连市 2024 年地区生产总值预期增长目标为 6%左右。

2023年，大连市一般公共预算收入增长较快，政府性基金收入继续下降，地方财政自给程度得到恢复，整体财政实力仍很强

2023年，大连市实现一般公共预算收入同比增长12.0%，税收收入占一般公共预算收入的比重维持在60%以上。受土地出让规划和房地产市场波动影响，2023年大连市以土地使用权出让收入为主的政府性基金收入下降15.2%，未来存在一定的不确定性。同年，大连市收到的上级补助收入保持增长，对财政收入形成有益补充。

支出方面，2023年大连市一般公共预算支出同比增长2.3%，政府性基金支出下降15.2%。同年，大连市财政自给率由上年的67.58%提升至74.02%，地方财政自给程度有所恢复。

截至2023年末，大连市政府债务余额为2860.2亿元，其中一般债务1659.2亿元，专项债务1201.0亿元，均控制在债务限额以内。

债务管控方面，大连市建立了较为完善的政府性债务管理办法，为防控区域性、系统性债务风险及化解政府性债务提供重要制度保障，同时，大连市严格实施政府债务限额管理，依法对政府债务实行规模控制；市审计局每年对财政收支、专项债资金使用进行监督，债务信息披露公开透明。

根据大连市2024年预算草案，2024年大连市一般公共预算收入预期为795.0亿元，同比增长6%；一般公共预算支出为1164.79亿元，同比增长3.5%。

图表 15 大连市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	1025.44	839.86	894.50
一般公共预算收入	737.60	669.77	750.20
其中：税收收入	508.83	416.20	492.60
政府性基金收入	287.84	170.09	144.30
2 上级补助收入	250.90	290.90	316.10
列入一般公共预算的上级补助收入	248.10	289.20	313.70
列入政府性基金的上级补助收入	2.80	1.70	2.40
财政收入（1+2）	1276.34	1130.76	1210.60
1 地方财政支出	1272.66	1329.34	1274.30
一般公共预算支出	980.05	991.08	1013.50
政府性基金支出	292.61	338.25	260.80
2 上解上级支出	55.80	54.10	56.90
财政支出（1+2）	1328.46	1383.44	1331.20
财政自给率（%）	75.26	67.58	74.02
地方债务限额	2554.14	2733.14	2913.90
地方债务余额	2369.50	2544.90	2860.20
政府负债率（%）	30.28	30.19	32.68
政府债务率（%）	185.65	225.06	236.26

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）；财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

数据来源：2021年~2022年列入一般公共预算的上级补助收入、列入政府性基金的上级补助收入、上解上级支出为当年预算执行数，其余数据均为决算数；2023年数据均为预算执行数据，东方金诚整理

2.庄河市

庄河市地区经济保持增长，清洁能源产业和海洋经济发展势头良好，经济实力较强

庄河市位于辽东半岛黄海翼，处在大连、丹东两市之间的中点，是黄海北岸的重要交通枢纽，在辽宁省沿海经济带重点发展支持区域中，是我国海上距离日本和韩国最近地区。近年来，庄河市积极融入大连市东北亚国际航运中心和国际物流中心建设，2023年，庄河港开通首条直达日本外贸出口航线，完成俄罗斯进口冷链船舶通关装卸货物2万余吨，港口吞吐量同比增长9%。

近年来，庄河市经济总量保持增长。根据大连市地区生产总值统一核算结果，庄河市2023年实现地区生产总值636.2亿元，同比增长4.3%，其中第二产业和第三产业增加值分别为244.0亿元和244.1亿元。同年，庄河市固定资产投资同比下降10.3%，房地产投资下降8.1%，房地产销售面积下降27.6%，去库存压力较大；社会消费品零售总额恢复性增长，其中石油销售类增速76%。

图表 16 庄河市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	574.5	8.5	583.10	1.5	636.2	4.3
人均地区生产总值(元)	77426		78585		85741	
第三产业增加值	212.1	15.4	-	-	244.1	6.6
全社会固定资产投资	122.80	39.1	-	-39.7	-	-10.3
社会消费品零售总额	131.80	4.5	124.70	-5.4	135.70	8.8
三次产业结构	22.7: 40.4: 36.9		-		23.3: 38.3: 38.4	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

依托区位优势及资源条件，近年来，庄河市着力培育清洁能源、海洋经济、农副产品生产加工、建筑、装备制造和文旅康养等六大产业集群。其中，清洁能源产业发展势头良好，风、光、水、核、氢（储）“五位一体”的清洁能源体系产业格局已初步构建，是我国北方地区最大的海上风电项目基地。风电方面，2023年，花园口II海上风电项目完成核准。光伏方面，庄河市2023年末分布式光伏装机容量约7万千瓦，同比增长150%。水电方面，庄河抽水蓄能电站是辽宁省“十四五”期间首个核准并开工建设的抽水蓄能电站项目，总投资67.98亿元，总装机容量100万千瓦，承担辽宁电力系统调峰、填谷任务。核电方面，庄河核电基地是根据《辽宁省加快推进清洁能源强省建设实施方案》确定的辽宁省三大核电基地之一，总投资约110亿元的庄河核电（绿能）产业园项目是辽宁省首个核电产业园。2023年，庄河市清洁能源产业完成固定资产投资33亿元，年末清洁能源发电装机容量增至125万千瓦、占总装机容量51.2%。

从海洋经济来看，庄河市是国家重要的水产品生产基地，滩涂养殖面积12万亩，浅海底播养殖面积84万亩，海产品加工量约占全国20%、全省50%、大连70%，拥有4个国家级海洋牧场示范区和1个市级海洋牧场示范区。从食品深加工来看，庄河是大连“三农”工作的主阵地，拥有耕地面积207万亩，占大连市的36%，年均粮食产量50多万吨，占大连市的40%左右，是大连市重要的“米袋子”“菜篮子”；已建成高标准农田70余万亩，主要农产品包括水果、蔬菜、食用菌、畜牧、水产等。庄河市特色农业已初具规模，年产草莓10万吨，占大连市

近9成；年产蓝莓1.3万吨，产量居全国县域之首。2023年11月，农业农村部将庄河市纳入2023年国家乡村振兴示范县创建名单。

庄河市财政收入以一般公共预算收入和上级补助收入为主，2023年一般公共预算收入恢复增长，但非税收入占比仍较高，财政收入结构有待改善

庄河市财政收入以一般公共预算收入和上级补助收入为主。2023年，庄河市一般公共预算收入同比增长1.0%，税收收入在一般公共预算中的占比为41.30%。庄河市税收收入占比不高，非税收入主要来自于盘活国有资产、增加PPP项目等取得的一次性财政收入，财政收入结构有待改善。同年，受房地产市场低迷等因素影响，庄河市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入规模很小；庄河市持续获得较大规模的上级补助收入，对地方财力形成重要补充。

2023年，庄河市财政支出以一般公共预算支出为主，财政自给率为77.41%，地方财政自给程度较高。

图表 17 庄河市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	54.70	63.39	64.03
一般公共预算收入	49.06	61.54	62.10
其中：税收收入	21.29	20.65	25.65
政府性基金收入	5.65	1.84	1.93
2 上级补助收入	31.83	39.91	33.65
列入一般公共预算的上级补助收入	31.27	39.60	33.15
列入政府性基金的上级补助收入	0.56	0.30	0.50
财政收入 (1+2)	86.53	103.29	97.68
1 地方财政支出	84.24	78.18	83.53
一般公共预算支出	75.33	74.58	80.22
政府性基金支出	8.91	3.59	3.31
2 上解上级支出	6.28	10.00	7.00
财政支出 (1+2)	90.52	88.18	90.53
财政自给率 (%)	65.13	82.52	77.41
地方债务限额	246.65	247.11	263.52*
地方债务余额	245.13	245.57	263.51*
政府负债率 (%)	42.67	42.11	41.42
政府债务率 (%)	283.27	237.74	269.78

数据来源：2021年~2022年列入一般公共预算的上级补助收入、列入政府性基金的上级补助收入、上解上级支出为当年预算执行数，其余数据均为决算数；“*”来自于2023年大连市财政预算执行报告，2023年其余数据来自于2023年庄河市预算执行报告，东方金诚整理

地方政府债务方面，2023年庄河市一般债券还本付息13.02亿元，专项债券还本付息9.09亿元。截至2023年末，庄河市政府债务余额为263.51亿元，控制在债务限额以内。

债务管控方面，近年来庄河市持续完善政府债务管理体制，规范政府投资项目管理，并积极争取上级资金化解区域存量债务。根据《庄河市地方政府债券情况说明》，2024年庄河市一般债券需还本付息7.63亿元，专项债券需还本付息8.50亿元；债券付息资金全部纳入预算安排；债券本金待上级财政部门核定庄河市再融资债券额度后，通过发行再融资债券解决。

根据《关于庄河市2023年预算执行情况和2024年预算草案的书面报告》，庄河市2024

年一般公共预算收入预期为 65.80 亿元，同比增长 6.0%，其中税收收入 25.94 亿元；一般公共预算支出为 76.92 亿元，同比增长 10.7%。

综上所述，东方金诚对大连市、庄河市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为庄河市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持

跟踪期内，作为庄河市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持。2023 年，公司收到的财政补贴金额为 1.75 亿元。

考虑到公司将继续在庄河市基础设施建设等领域发挥重要作用，实际控制人及相关方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对大连市、庄河市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

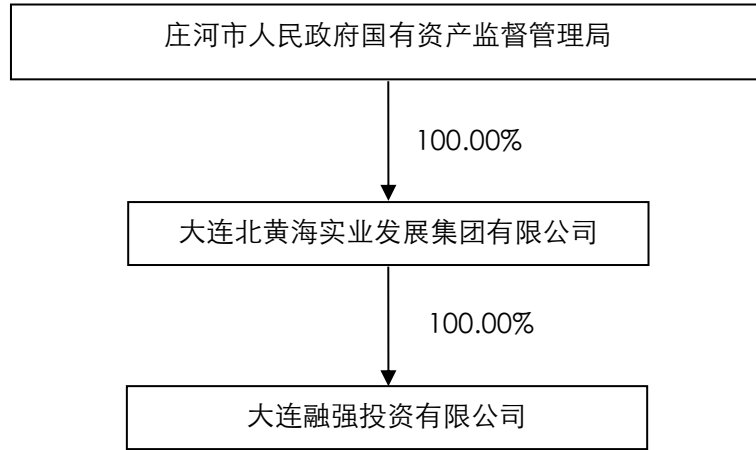
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事庄河市范围内基础设施建设及海域租赁、供水及水库经营等业务，区域专营性较强。同时，东方金诚也关注到，公司在建基础设施等项目投入资金很大，受竣工结算进度及财政安排等影响，跟踪期内仍未取得相关业务收入，未来收入确认及回款存在较大不确定性；公司资产中变现能力弱的存货及应收类款项占比很高，海域使用权抵押比例较高，整体流动性仍较差；公司短期有息债务规模增长较快，债务集中兑付压力加大。

大连市经济实力很强，其下属的庄河市地区经济保持增长，清洁能源产业和海洋经济发展势头良好，经济实力较强；作为庄河市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持。

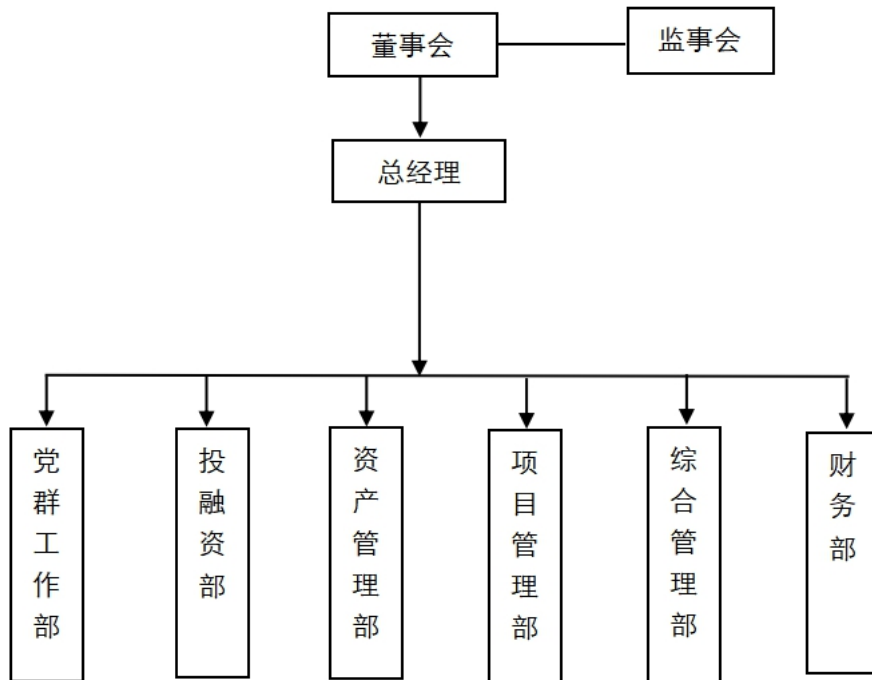
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评定展望为稳定，维持“21 融强 01”、“21 融强 02”信用等级为 AA。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保对象	担保金额	担保生效日期	担保失效日期
庄河市中心医院	8265.77	2022.1.29	2027.1.15
庄河市中心医院	5250.00	2022.10.12	2025.10.8
庄河市中心医院	5598.17	2022.7.20	2027.7.20
大连海宸开发建设有限公司	5500.00	2023.8.3	2024.8.3
大连石城岛生蚝小镇实业有限公司	2256.00	2019.3.20	2030.1.7
大连石城岛生蚝小镇实业有限公司	2250.00	2020.4.10	2030.1.7
大连石城岛生蚝小镇实业有限公司	1275.00	2019.2.19	2030.1.7
大连石城岛生蚝小镇实业有限公司	372.00	2019.6.19	2030.1.7
大连石城岛生蚝小镇实业有限公司	5250.00	2019.9.17	2030.1.7
合计	36016.94	-	-

数据来源：公司审计报告

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
主要财务数据(单位:亿元)			
资产总额	308.46	309.84	317.68
存货	184.56	190.46	192.02
固定资产	30.49	29.89	29.29
无形资产	44.63	41.92	39.24
负债总额	88.82	84.00	85.87
其他应付款	45.21	39.33	34.79
长期借款	22.86	27.80	23.55
全部债务	40.77	41.55	48.02
其中:短期有息债务	7.17	5.01	15.73
所有者权益	219.64	225.84	231.82
营业收入	9.62	10.04	10.39
净利润	5.07	5.46	5.05
经营活动产生的现金流量净额	21.86	6.02	5.18
投资活动产生的现金流量净额	-1.69	-0.65	-0.32
筹资活动产生的现金流量净额	-23.85	-5.80	-4.19
主要财务指标			
营业利润率(%)	57.92	60.08	58.41
总资本收益率(%)	2.19	2.32	2.09
净资产收益率(%)	2.31	2.42	2.18
现金收入比率(%)	62.38	142.06	19.82
资产负债率(%)	28.80	27.11	27.03
长期债务资本化比率(%)	13.27	13.93	12.23
全部债务资本化比率(%)	15.65	15.54	17.16
流动比率(%)	389.20	466.37	414.68
速动比率(%)	39.87	42.77	38.75
现金比率(%)	1.00	0.24	1.54
货币资金短债比(倍)	0.07	0.02	0.05
经营现金流流动负债比率(%)	41.37	13.39	10.15
EBITDA利息倍数(倍)	4.89	4.48	4.15
全部债务/EBITDA(倍)	3.73	3.59	4.30

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。