



CREDIT RATING REPORT

报告名称

青岛市即墨区城市旅游开发投资 有限公司主体与相关债项2024年 度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00596

大公国际资信评估有限公司通过对青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司及“17 即墨旅投债/PR 即旅债”的信用状况进行跟踪评级，确定青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“17 即墨旅投债/PR 即旅债”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十五日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
17 即墨旅投债/PR 即墨旅债	12.00	7	AA+	AA+	2023.6

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	481.54	461.95	403.66	366.14
所有者权益	178.44	180.28	179.18	176.93
总有息债务	259.87	243.10	186.42	161.28
营业收入	3.13	7.11	7.94	7.77
净利润	-1.84	1.08	0.84	0.83
经营性净现金流	4.05	-40.59	-4.92	-5.09
毛利率	10.01	5.69	7.15	10.61
总资产报酬率	-0.07	1.47	1.61	1.91
资产负债率	62.94	60.97	55.61	51.68
债务资本比率	59.29	57.42	50.99	47.69
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.17	1.39	1.31
经营性净现金流/总负债	1.39	-16.04	-2.38	-2.90

注: 公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表, 和信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见审计报告; 山东健诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 年财务报表进行了审计, 并出具标准无保留意见审计报告; 中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2022 年财务数据使用 2023 年审计报告列示的 2022 年度数据。

评级小组负责人: 王 鹏

评级小组成员: 卢佳敏

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司(以下简称“即墨旅投”或“公司”)仍是即墨区重要的热电供应及城市基础设施建设主体。跟踪期内, 青岛市和即墨区经济实力有所增强, 公司仍能在政府补助等方面获得有力支持, 热电供应在区域内仍具有很强的区域专营优势; 但公司资产流动性一般, 公司期间费用率仍很高, 盈利稳定性较弱, 2023 年末, 公司总有息债务规模继续扩大, 对外担保规模较大, 仍存在一定债务偿付压力和或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2023 年, 青岛市和即墨区地区生产总值同比增长, 经济实力有所增强;
- 公司是即墨区重要的热电供应及城市基础设施建设主体, 在当地仍具有很强的区域专营优势;
- 2023 年, 公司仍能在政府补助等方面获得有力支持。

主要风险/挑战:

- 2023 年, 公司期间费用率仍很高, 且公允价值变动收益和其他收益仍是利润的主要来源, 盈利稳定性较弱;
- 2023 年以来, 公司投资性房地产及其他非流动资产等规模仍较大, 公司资产流动性一般;
- 2023 年末, 公司总有息债务规模继续扩大, 仍存在一定债务偿付压力;
- 2023 年末, 公司对外担保规模较大且区域集中度很高, 仍存在一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.79
（一）市场竞争力	5.32
（二）运营能力	2.44
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.80
（一）偿债来源	3.96
（二）债务与资本结构	4.03
（三）保障能力分析	3.64
（四）现金流量分析	3.69
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	3
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是即墨区重要的热电供应及城市基础设施建设主体，仍能在政府补助等方面获得有力支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	17 即墨旅投债 /PR 即旅债	AA+	2023/6/27	马映雪、王鹏	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.4.0）	点击阅读全文
AA+/稳定	17 即墨旅投债 /PR 即旅债	AA+	2017/06/02	张伊君、戚旺、张博源	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文



评级报告声明

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

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2024 年 06 月 25 日至 2025 年 06 月 24 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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



跟踪评级说明

根据大公国际承做的青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 即墨旅投债/PR 即旅债	12.00	2.40	2017.07.10~ 2024.07.10	用于即墨市东南部老城片区集中供热项目、即墨市东部汽车城片区集中供热建设项目和用于补充营运资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司前身为即墨市城市旅游开发投资有限公司，成立于 2007 年 6 月，系由青岛市即墨区财政局（以下简称“即墨区财政局”）根据《即墨市人民政府关于同意成立即墨市城市旅游开发投资有限公司的批复》（即政字【2007】4 号）出资组建，初始注册资本为人民币 1.00 亿元。2018 年 4 月，根据《青岛市即墨区人民政府关于即墨撤市设区有关事项的通告》，公司更为现名。2018 年 4 月，根据即墨区财政局文件《关于区级国有投资公司区财政出资股权变更有关事宜的请示》（即财建呈【2018】1 号），公司控股股东由即墨区财政局变更为青岛市即墨区国有资产运营服务中心（以下简称“即墨国资服务中心”）。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本与实收资本均为 1.00 亿元，即墨国资服务中心持股 100%，为公司唯一股东，青岛市即墨区人民政府（以下简称“即墨区政府”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构未发生重大变化。公司不设股东会，由即墨区政府授权即墨国资服务中心行使股东职权，履行出资人的职责。董事会由 9 人组成，其中 7 人由股东委派产生，2 人由公司职工代表大会选举产生。监事会由 5 人组成，其中 3 人由股东委派产生，2 人由职工代表大会选举产生。公司仍实行董事会领导下的经理负责制，日常经营决策通过经理办公会进行决策，重大决策由董事会做出。公司设立了财务部、融资部、工程项目部、综合部等职能部门（见附件 1）。据公开资料显示，2023 年以来，公司董事会成员变更 2 人，其中董事长变更为滕先成。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 31 家。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 4 月 15 日，公司本部存在 5 笔已结清关注类信贷记录，包括 1 笔中长期借款，已于 2015 年 8 月 18 日结清，4 笔短期借款，于 2017 年 8 月 15 日前均已结清。截至本报告出具日，公司已在公开债券市场上发行多期债券，其中到期债券均已按时兑付，存续债券均正常还本付息。



偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资



质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。

（三）区域环境

2023 年，青岛市和即墨区地区生产总值同比增长，经济实力有所增强；但即墨区政府债务余额同比增长，债务压力增大。

青岛市地处山东半岛的咽喉部位，濒临黄海，环绕胶州湾，腹地广阔。青岛市是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市和副省级城市，是中国东部沿海的区域经济中心之一，也是山东半岛蓝色经济区核心区域和龙头城市，区位优势较好，在国家区域发展战略中具有突出地位。2023 年末，全市常住人口 1,037.15 万人。2023 年青岛市全市生产总值同比增长，经济实力有所增强。同期，青岛市一般公共预算收入同比增长，其中税收收入为 1,006.0 亿元；青岛市一般公共预算支出同比增长。2023 年末，青岛市地方政府债务余额 3,620.0 亿元，同比有所增长，其中，一般债务余额 1,076.9 亿元，专项债务余额 2,543.1 亿元。

2024 年 1~3 月，全市生产总值 3,743.5 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%，规模以上工业增加值同比增长 10.0%，固定资产投资同比增长 5.4%。

表 2 2021~2023 年青岛市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	15,760.3	5.9	14,920.8	3.9	14,136.5	8.3
规模以上工业增加值	-	5.8	-	3.8	-	8.1
固定资产投资	-	5.0	-	4.5	-	4.1
一般公共预算收入	1,337.8		1,273.3		1,368.3	
其中：税收收入	1,006.0		881.3		1,016.9	
政府性基金收入	530.8		896.3		1,192.7	
一般公共预算支出	1,718.9		1,696.2		1,706.8	

数据来源：根据公开资料整理

即墨地处黄海之滨、山东半岛西南部、青岛城区北部，陆地面积 1,793 平方公里，辖 4 个镇、11 个街道，1,033 个村庄；拥有 1 个省级经济开发区、1 个省级高新技术产业开发区、1 个省级旅游度假区。2017 年 7 月 18 日，中华人民共和国国务院发文批准即墨撤市设区，2017 年 10 月 30 日即墨区正式挂牌。

2023 年，即墨区生产总值同比增长，经济实力有所增强，即墨区地区生产总值和一般公共预算收入在青岛市排名第 3 和第 5。2023 年末，全区常住人口为 136.74 万人。2023 年，规模以上固定资产投资增长 2.9%；社会消费品零售总额同比增长 8.1%。同期，即墨区一般公共预算收入同比增长，其中税收收入为 75.4 亿元；一般公共预算支出 133.5 亿元。2023 年末，即墨区地方政府债务余额 209.5 亿元，同比有所增长，债务压力增大，其中，一般债务余额 14.6 亿元，专项债务余额 194.9 亿元。

2024 年 1~3 月，即墨区地区生产总值 369.6 亿元，同比增长 5.0%，规模以上工业增加值同比增长 7.0%，社会消费品零售总额为 117.7 亿元，同比增长 4.3%。同期，即墨区一般公共预算收入 33.0 亿元，同比下降 1.2%。



表 3 2021~2023 年青岛市即墨区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,594.7	6.6	1,513.3	2.6	1,452.5	6.9
规模以上工业增加值	-	-	-	-6.0	-	-2.0
规模以上固定资产投资	-	2.9	-	4.9	-	5.8
一般预算收入		105.6		99.5		116.0
其中：税收收入		75.4		64.1		91.1
政府性基金收入		13.4		58.3		121.8
一般预算支出		133.5		132.9		127.8

数据来源：根据公开资料整理

财富创造能力

公司是即墨区重要的热电供应及城市基础设施建设主体，电、蒸汽、循环水供热业务收入仍是公司营业收入的主要来源；2023 年，公司营业收入同比有所下降，公司整体盈利水平有所下滑。

公司是即墨区重要的热电供应及城市基础设施建设主体，仍主要从事即墨区供电、蒸汽、供热，以及安装工程、房屋销售业务和租赁业务，在即墨区经济发展中仍具有重要作用。

表 4 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）¹

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.11	100.00	7.94	100.00	7.77	100.00
电、蒸汽、循环水供热	4.60	64.64	4.71	59.31	3.13	40.32
租赁业务	1.49	20.99	1.72	21.67	1.72	22.08
安装工程	0.23	3.21	0.42	5.28	0.90	11.53
房屋销售	0.15	2.15	0.25	3.14	0.39	5.08
其他	0.64	9.01	0.84	10.60	1.63	21.00
毛利润	0.40	100.00	0.57	100.00	0.82	100.00
电、蒸汽、循环水供热	-0.31	-77.10	-0.36	-63.82	-0.12	-14.55
租赁业务	0.39	96.08	0.57	100.54	0.56	67.90
安装工程	0.09	22.18	0.05	9.33	0.15	18.19
房屋销售	0.05	11.88	0.08	14.24	0.08	9.70
其他	0.19	46.97	0.23	39.71	0.15	18.19
毛利率		5.69		7.15		10.61
电、蒸汽、循环水供热		-6.79		-7.70		-3.79
租赁业务		26.06		33.19		32.83
安装工程		39.32		12.63		16.77
房屋销售		31.46		32.43		19.76
其他		29.67		26.79		9.31

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，电、蒸汽、循环水供热业务收入仍是公司营业收入的主要来源，公司营业收入和毛利润同比有所下降，毛利率同比有所下降，整体盈利能力有所下滑。分板块来看，公司电、蒸汽、循环水供热业务收入同比有所下降，毛利率仍为负值，但受煤炭等原材料价格下降影响，亏损同比有所

¹ 部分合计数存在尾差，系四舍五入所致，下同。



减少；租赁业务收入和毛利率同比有所下降；受安装工程业务量下降影响，公司安装工程业务收入同比明显下降，但毛利率同比大幅增长，主要因毛利率较高的项目占比提升所致；房屋销售收入同比明显下降，毛利率同比变化不大；其他业务营业收入同比变化不大，毛利率同比有所增长。

2024 年 1~3 月²，公司营业收入为 3.13 亿元，同比有所下降，毛利率为 10.01%，同比增长。

（一）电、蒸汽、循环水供热业务

公司是即墨区重要的供热企业，仍具有很强的区域专营优势；2023 年该板块仍为亏损。

公司电、蒸汽、循环水供热业务仍主要由子公司青岛即热集团有限公司³（以下简称“即热集团”）等负责。即热集团属于热电联产企业，仍担负着即墨区发电、供热、供汽的主要任务，是即墨区重要的基础性产业，仍具有很强的区域专营优势。

电力方面，公司拥有 40 套热电联产发电机组，装机容量 60 兆瓦，年供电能力 2.3 亿千瓦时，根据公开资料，即热集团发电量约占即墨区用电总量的 7.2%。电价方面，按政府指导电价，即热集团上网电价为平均每度电 0.48 元⁴，即热集团每月与青岛供电公司以现金的方式结算。

供热方面，公司拥有 22 炉 8 机（不含在建）的生产规模，额定供汽能力 300 吨/每小时，蒸汽管线及采暖热水主管线 130 千米，年供汽能力为 200 万吨，配套供热面积 1,036 余万平方米，负责全市 100 家企业蒸汽供应及 90 家单位、100 个居民小区近 10 万户居民冬季采暖供应任务。公司的供热原材料主要是煤炭和蒸汽，公司与供应商每月以现款和银行承兑汇票的方式结算。

截至 2023 年末，公司主要的在建自建电热工程项目主要是丰泰源热电基建工程和东部汽车城片区集中供热建设项目，项目计划总投资 11.16 亿元，项目在建工程账面价值 1.89 亿元，建成后公司的热电供应能力将进一步扩大。

安全、环保及节能减排方面，2023 年，公司未发生重大安全事故和重大环保生产处罚。

（二）城市基础设施建设业务⁵

公司仍是即墨区重要的城市基础设施建设主体，承担了即墨区重要的基础设施建设任务；公司在建项目投资需求较大，未来仍存在一定的资本支出压力。

公司仍是即墨区重要的城市基础设施建设主体，承担了即墨区重要的基础设施建设任务。其中，基础设施建设包括市政基础设施建设以及旅游配套设施建设，建设模式包括委托代建和自建自营。近年来公司新承接的基础设施建设项目主要以自建自营为主。

委托代建项目方面，公司根据委托方要求承担建设基础设施工程项目，项目建设资金由公司负责筹措；项目在规定时限内竣工后，公司向委托方及时送交竣工结算资料和竣工财务决算报表后，进行验收。公司前期投入费用在存货中核算；竣工结算之后将审定的工程决算价计入工程建设成本，经确认的工程建设成本与项目投资收益计入项目代建收入。公司一般在项目完工后与委托方签订协议⁶。截至 2023 年末，公司城市基础设施代建业务的在建项目以水利工程项目为主。

截至 2023 年末，主要已完工的项目是政府水利应急调水工程等项目，项目总投资 3.71 亿元，

² 公司未提供 2023 年一季度营业收入及毛利润细分。

³ 原名即墨市热电厂。

⁴ 依据《山东省物价局关于公布地方公用机组上网电价的通知》（鲁价格一发[2017]63 号）。该上网电价包含 17% 增值税价格，不含税价格为平均 0.41 元/度。

⁵ 公司未提供截至 2023 年末相关代建项目和自建自营项目明细。

⁶ 加成比例因项目而异，一般在 5%~20%之间。



拟回款 3.90 亿元，目前已全部回款。截至 2023 年末，公司主要在建的代建项目有农村规模化供水工程项目（二期）、即墨区城乡供水工程、大沽河水系建设项目、环秀湖综合建设整治项目，计划总投资 18.91 亿元，项目存货账面价值 13.29 亿元，待投资金额较大。

自建自营项目方面，公司通过自筹资金进行项目建设，待项目完工后由公司持有并通过项目运营获取相应收入以平衡前期投入并获得项目收益，其中马山旅游风景区项目待项目完工后向游客进行经营性收费，并确认旅游业务收入。截至 2023 年末，公司主要在建的自建自营项目包括女岛港升级改造项目、女岛港航道锚地项目、马山风景区、云计算中心和即墨综合保税区智能制造产业园项目等，计划总投资 34.13 亿元，项目在建工程账面价值 21.26 亿元，待投资金额较大。总体来看，公司在建项目投资需求较大，未来仍存在一定的资本支出压力。

（三）租赁业务

2023 年，租金业务仍是公司毛利润的主要来源。

租赁业务为公司将其持有的房屋、养殖用途水域滩涂等资产进行市场化出租，租金业务仍是公司毛利润的主要来源。

房屋、场地和商铺等租赁为公司持有的即墨新兴路、振华街等多处房屋及墨河嘉苑商铺出租。其中，即墨新兴路、振华街租户主要为个人与个体户，用于自住或经营；墨河嘉苑北区沿街商铺、墨河大厦一至十八楼以及划出的指定车位由青岛太美商业管理有限公司（以下简称“太美商管”）整租后，再由其自主招商运营，租赁期间，太美商管对租赁的商业物业独立运营管理。2023 年公司房屋、场地和商铺等租赁收入有所增长。

东部养殖池租赁业务为整租模式，租赁方为青岛金湾投资发展有限公司⁷（以下简称“金湾投发”）。2023 年，东部养殖池租赁业务收入同比有所下降，主要因东部养殖池租赁合同补充协议于 2023 年 9 月末到期后未及时续签，使得租金收入下降。2023 年 12 月，公司重新与金湾投发签订租赁合同⁸，未来公司租金业务将较为稳定。

表 5 2021~2023 年公司租赁收入情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
房屋、场地、商铺等租赁	0.26	0.24	0.24
东部养殖池租赁（全部水域滩涂使用权租赁）	1.23	1.48	1.48
合计	1.49	1.72	1.72

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）安装工程

2023 年，受安装工程业务量下降影响，公司安装业务收入同比有所下降。

安装工程业务主要由子公司青岛源腾安装工程有限公司（以下简称“源腾安装”）负责，源腾安装主要通过市场化经营模式承接即墨区内水暖管道的安装业务。由于该业务实施工程项目规模较小数量较多，而各工程项目差异较大，各项目毛利率存在一定的差异，故导致安装工程板块毛利率波动较大。公司客户包括青岛信旭置业有限公司、中交（青岛）城镇化建设投资有限公司、青岛盈丰置业有限公司等房地产企业、市政类企业等各类型客户，业务往来关系较为稳定。2023 年，受新开发小区减少的影响，安装工程业务量下降，业务收入有所下降。

⁷ 原名青岛盛泰诚开发建设有限公司。

⁸ 租赁期限为 2023 年 12 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日。



（五）房屋销售

截至 2023 年末，公司在售房源规模一般且无拟建项目，未来房屋销售收入具有一定不确定性。

公司 2023 年房屋销售收入主要为金正隆人才公寓和墨河嘉苑的车位、商铺等销售收入。截至 2023 年末，公司在建项目主要包括通济龙王河人才综合体和即墨环秀湖人才综合体项目，目前尚未销售。整体来看，截至 2023 年末，公司在售房源规模一般且无拟建项目，未来收入具有一定不确定性。

此外，公司在建的安置房项目为孙家官庄村和磨市村改造项目，计划总投资为 10.46 亿元，截至 2023 年 6 月末已投资 6.18 亿元⁹，项目建设的住宅主要用于居民回迁安置，少部分商品房开发，主要用于弥补公司开发成本。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用率仍很高，期间费用仍对利润形成很大侵蚀；且公允价值变动收益和其他收益仍是公司利润的主要来源，盈利稳定性较弱。

2023 年，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，管理费用因职工薪酬的减少而同比有所减少，财务费用因汇兑损失的减少而同比有所下降，期间费用率增长至 109.12%，对利润形成很大侵蚀。

表 6 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用	2.07	7.76	7.87	7.33
管理费用	0.55	2.34	2.38	2.44
财务费用	1.52	5.40	5.47	4.70
期间费用/营业收入	66.16	109.12	99.04	94.32
其他收益	0.02	8.09	7.60	4.99
公允价值变动收益	-	2.65	2.73	4.14
营业利润	-1.83	1.71	1.71	2.26
利润总额	-1.83	1.71	1.71	2.15
所得税费用	0.01	0.63	0.87	1.32
净利润	-1.84	1.08	0.84	0.83
总资产报酬率	-0.07	1.47	1.61	1.91
净资产收益率	-1.03	0.60	0.47	0.47

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，其他收益同比有所增长，利润对其他收益依赖程度较大；公允价值变动收益为 2.65 亿元，同比继续下降，但规模仍很大，主要受投资性房地产评估价值变动影响，后续需持续关注地产市场波动对公允价值变动收益的影响；净利润同比有所增长，盈利能力有所增长。同期，总资产报酬率同比有所下降，净资产收益率同比有所增长。2024 年 1~3 月，营业收入同比有所下降，因期间费用同比大幅增长，营业利润亏损。总体来看，公允价值变动收益和其他收益是公司利润的主要来源，盈利稳定性较弱。

⁹ 公司未提供截至 2023 年末孙家官庄村和磨市村改造项目明细。



2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主。2023 年末，公司的信用借款占比较低，为 8.98%，公司与国内多家银行保持良好合作关系，截至 2023 年末，公司合并范围获得授信额度为 239.52 亿元，其中未使用授信额度 121.77 亿元。此外，公司发行多期债券。

2023 年以来，公司资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主；其中投资性房地产及其他非流动资产等规模较大，其他应收款对资金占用较大，公司资产流动性一般。

2023 年以来，公司资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主，且其他应收款对资金占用较大，公司资产流动性一般。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2023 年末，货币资金规模同比大幅下降，其中，受限货币资金为 1.33 亿元，主要为银行承兑汇票保证金和借款质押定期存单；其他应收款规模较大且同比大幅增长，对资金占用较大，主要是对山东省鑫诚恒业集团有限公司（以下简称“鑫诚恒业”）的往来款增加所致；按欠款方归集的年末余额前五名其他应收款余额为 85.23 亿元，占其他应收款账面余额的 77.41%，集中度较高，均未计提坏账准备。同期，存货以开发成本和工程施工为主，同比有所增长，2023 年末未计提跌价准备。2024 年 3 月末，公司货币资金较 2023 年末大幅增长，其他应收款和存货较 2023 年末有所增长。

表 7 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	205.86	42.75	189.73	41.07	147.24	36.48	132.65	36.23
货币资金	18.62	3.87	7.80	1.69	20.39	5.05	19.02	5.20
其他应收款	112.33	23.33	109.89	23.79	70.09	17.36	53.72	14.67
存货	58.61	12.17	55.92	12.10	41.24	10.22	46.12	12.60
非流动资产合计	275.68	57.25	272.22	58.93	256.42	63.52	233.50	63.77
投资性房地产	88.06	18.29	88.06	19.06	85.41	21.16	82.69	22.58
固定资产	25.94	5.39	26.27	5.69	27.40	6.79	25.19	6.88
在建工程	58.75	12.20	54.80	11.86	49.36	12.23	33.64	9.19
无形资产	33.39	6.93	33.46	7.24	32.38	8.02	32.30	8.82
其他非流动资产	62.88	13.06	62.86	13.61	55.68	13.79	53.08	14.50
资产总计	481.54	100.00	461.95	100.00	403.66	100.00	366.14	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要为投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产。2023 年末，投资性房地产主要包括持有以备增值的土地使用权和用于出租的房屋建筑物，规模较大，随土地使用权公允价值变动收益增加而同比有所增长；固定资产主要为房屋及建筑物和机器设备，同比变化不大，期末累计折旧 17.73 亿元。公司在建工程因对即墨区农村生活污水收集治理二期工程和女岛港升级改造等项目投入而有所增长。同期，公司无形资产主要包括土地使用权、海域使用权和软件使用权等，同比变化不大；其他非流动资产主要为水库资产和水域滩涂使用权等，规模较大，2023 年因新增预付智慧停车场特许经营权而同比有所增长。2024 年 3 月末，在建工程较 2023 年末有所增长，其他主要非流动资产科目较 2023 年末均变化不大。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产规模为 45.12 亿元，主要是借款抵押受限，占总



资产和净资产比重分别为 9.77%和 25.02%。

表 8 截至 2023 年末公司受限资产账面价值情况（单位：亿元、%）¹⁰

科目名称	账面价值	占科目的比重	受限原因
货币资金	1.33	17.08	保证金存款、借款质押受限
存货	19.86	35.52	借款抵押受限
无形资产	3.45	10.31	借款抵押受限
固定资产	3.17	12.06	借款抵押受限
投资性房地产	12.57	14.27	借款抵押受限
在建工程	4.73	8.64	借款抵押受限
合计	45.12	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年以来，公司总负债规模有所增长，仍以非流动负债为主，资产负债率继续攀升。

2023 年以来，公司总负债规模有所增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率继续攀升。

表 9 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	14.60	4.82	14.28	5.07	15.13	6.74	9.41	4.97
其他应付款	22.87	7.54	16.64	5.91	14.48	6.45	7.72	4.08
一年内到期的非流动负债	36.37	12.00	41.53	14.75	33.01	14.70	20.42	10.79
其他流动负债	0.21	0.07	0.23	0.08	16.41	7.31	15.29	8.08
流动负债合计	88.51	29.20	84.34	29.94	90.43	40.28	60.43	31.94
长期借款	77.04	25.42	76.17	27.04	26.32	11.73	24.88	13.15
应付债券	123.44	40.73	106.69	37.88	92.51	41.21	87.82	46.41
非流动负债合计	214.59	70.80	197.32	70.06	134.05	59.72	128.78	68.06
负债总额	303.09	100.00	281.66	100.00	224.48	100.00	189.21	100.00
资产负债率		62.94		60.97		55.61		51.68

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要为短期借款、其他应付款、一年内到期非流动负债和其他非流动负债等。2023 年末，短期借款同比有所下降；公司其他应付款仍主要为往来款，同比有所增长，账龄在一年内的其他应付款占比为 43.14%；同期，因一年内到期的应付债券明显增长，一年内到期的非流动负债同比大幅增长；其他流动负债同比大幅下降，主要因短期融资券和应付债券（一年期）到期兑付所致。2024 年 3 月末，公司其他应付款较 2023 年末明显增长，一年内到期的非流动负债较 2023 年末有所下降，其他主要流动负债科目较 2023 年末变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2023 年末，因融资规模增加，公司长期借款同比大幅增长；应付债券同比有所增长。2024 年 3 月末，长期借款和应付债券较 2023 年末进一步增长。

¹⁰ 公司未提供 2024 年 3 月末受限资产情况。



2023 年以来，公司总有息债务规模继续扩大，总有息债务占总负债的比重较高，仍存在一定债务偿付压力。

2023 年以来，公司总有息债务规模继续扩大，总有息债务占总负债的比重较高，仍存在一定债务偿付压力。截至 2024 年 3 月末，公司有息债务结构仍以长期有息债务为主。截至 2024 年 5 月 20 日，公司境内存续债余额为 120.43 亿元，其中将于一年内到期或行权的规模为 53.80 亿元；截至 2023 年末，美元债余额为 19.48 亿元。

表 10 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末	2023 年末	2022 年末	2021 年末
短期有息债务	59.03	59.84	66.84	47.17
长期有息债务	200.84	183.26	119.58	114.10
总有息债务	259.87	243.10	186.42	161.28
短期有息债务/总有息债务	22.72	24.62	35.86	29.25
总有息债务/总负债	85.74	86.31	83.05	85.24

数据来源：根据公开披露资料整理

截至 2023 年末，公司对外担保规模较大且区域集中度很高，仍存在一定或有风险。

截至 2023 年末¹¹，公司对外担保余额为 97.99 亿元（见附件 2）¹²，担保比率为 54.35%，规模较大。公司被担保单位以当地国有企业或事业单位为主，区域集中度很高，且均无反担保措施，仍存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司无重大未决诉讼。

2023 年末，公司所有者权益同比有所增长，资本公积继续增长且占比较高。

2023 年末，公司所有者权益增长至 180.28 亿元，其中，公司实收资本仍保持为 1.00 亿元；资本公积为 107.76 亿元，占比较大且同比有所增长；未分配利润同比有所增加。2024 年 3 月末，公司因亏损导致未分配利润较 2023 年末有所下降，使得所有者权益减少至 178.44 亿元。

表 11 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2024 年 3 月末	2023 年末	2022 年末	2021 年末
实收资本	1.00	1.00	1.00	1.00
资本公积	107.76	107.76	107.70	106.40
未分配利润	24.70	26.54	25.46	24.61
所有者权益合计	178.44	180.28	179.18	176.93

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务保障能力减弱。

2023 年，公司利润对政府补助依赖较大，EBITDA 利息保障倍数为 0.17 倍，盈利对利息保障程度较弱。2023 年末，公司总负债规模有所增长，总有息债务规模继续扩大，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务保障倍数为 0.11 倍，同比有所下降，短期偿债压力增大。

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主；2024 年 3 月末，流动比率与速动比率分别为 2.33 倍和 1.66 倍，较 2023 年末均有所增长。

¹¹ 公司未提供 2024 年 3 月末对外担保明细。

¹² 公司未提供被担保企业财务数据。



（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力；筹资性现金流净流入规模同比大幅增长。

2023 年，公司经营性现金流仍为净流出，且规模同比大幅增长，缺乏对债务及利息的保障能力。投资性现金流保持净流出，且规模同比大幅增长，主要是项目投资等支出增加所致；筹资性现金流持续净流入，且规模大幅增长，主要是融资需求增加使得公司借款收到的现金增加所致，债务偿还对外部融资依赖程度仍然较高。2024 年 1~3 月，经营性现金流同比由净流出转为净流入；投资性现金流净流出规模同比有所减少；筹资性现金流净流入规模同比有所增加。

表 12 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流（亿元）	4.05	-40.59	-4.92	-5.09
投资性净现金流（亿元）	-4.15	-16.61	-10.81	-18.76
筹资性净现金流（亿元）	10.91	44.75	16.08	27.99
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-0.74	-0.74	-0.73
经营性净现金流/流动负债（%）	4.69	-46.45	-6.52	-8.56
经营性净现金流/总负债（%）	1.39	-16.04	-2.38	-2.90

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司是即墨区重要的热电供应及城市基础设施建设主体，仍能在政府补助等方面获得有力支持。

即墨区主要平台类企业包括青岛市即墨区城市开发投资有限公司（以下简称“即墨城投”）、即墨旅投、鑫诚恒业、即墨国际商贸城开发投资有限公司，控股股东均为即墨国资服务中心。此外，青岛蓝谷投资发展集团有限公司和青岛海科控股有限公司的股东均为青岛蓝谷管理局。即墨区主要的平台类企业的业务是按照区域和功能来划分，定位明确。

表 13 即墨区主要平台公司 2023 年主要财务指标（单位：亿元）¹³

公司名称	总资产	总负债	营业收入	主要业务
即墨城投	622.62	426.12	22.94	即墨市区城市基础设施建设
即墨旅投	461.95	281.66	7.11	即墨区热电供应及城市基础设施建设
鑫诚恒业	562.30	374.04	13.98	即墨开发区、汽车产业新城、蓝谷高新区基础设施建设

数据来源：根据公开资料整理

公司是即墨区重要的热电供应及城市基础设施建设主体，仍能在政府补助等方面获得有力支持。2023 年，公司获得计入其他收益的政府补助为 7.96 亿元。

评级结论

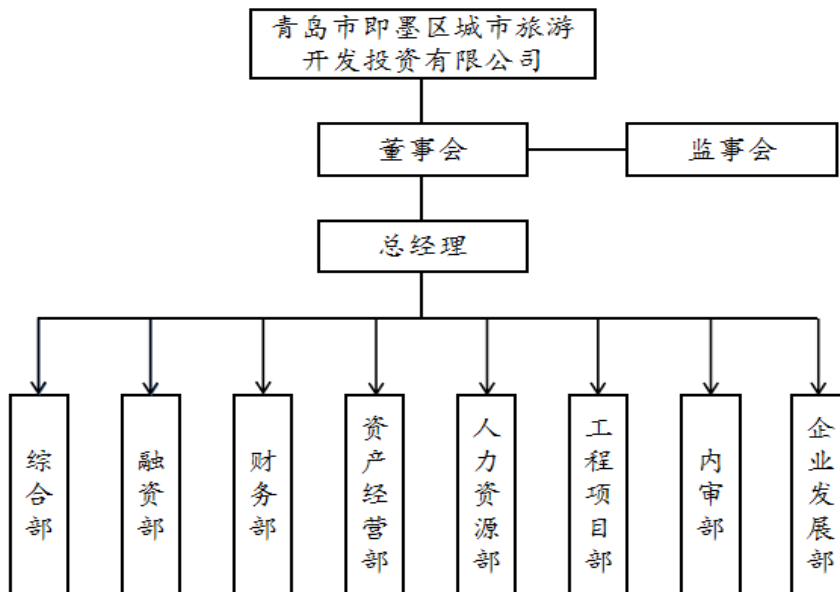
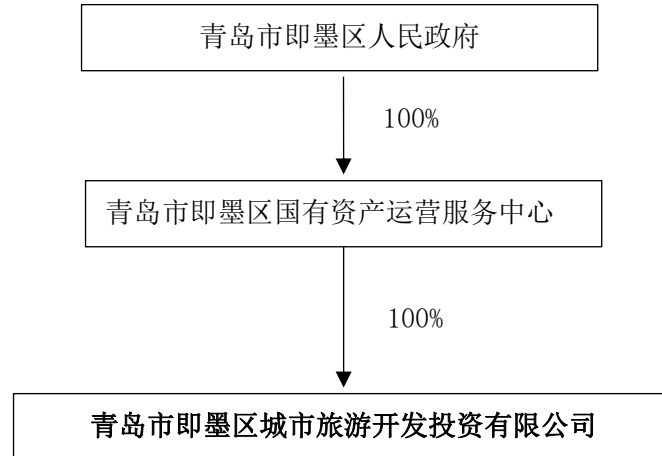
综合分析，大公国际维持即墨旅投信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“17 即墨旅投债/PR 即旅债”信用等级维持 AA+。

¹³ 公开渠道未查询到即墨国际商贸城开发投资有限公司、青岛蓝谷投资发展集团有限公司和青岛海科控股有限公司的 2023 年度审计报告。



附件 1 公司治理

截至 2024 年 3 月末青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2023 年末青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

序号	被担保单位	担保余额
1	青岛鑫诚智造产业园投资有限公司	16,506.00
2	即墨国际商贸城物业管理有限公司	1,948.00
3	即墨国际商贸城实业发展有限公司	7,798.00
4	山东省鑫诚恒业集团有限公司	243,291.00
5	山东省和晟投资有限公司	5,170.00
6	青岛鑫诚海顺控股有限公司 ¹⁴	12,662.00
7	青岛市嘉源利业投资开发有限公司	49,025.00
8	青岛市即墨区自来水公司	5,500.00
9	青岛市即墨区水利建筑安装工程有限公司	900.00
10	青岛市即墨区晟林绿化建设发展有限公司	47,500.00
11	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	23,000.00
12	青岛瑞青城市更新有限公司	89,500.00
13	青岛汽车产业新城开发建设有限公司	83,300.00
14	青岛陆港国际开发建设有限公司	43,060.00
15	青岛蓝谷投资发展有限公司 ¹⁵	22,073.00
16	青岛景智源通技防有限公司	2,110.00
17	青岛景福源通保安服务有限公司	900.00
18	青岛即墨市场建设发展有限公司	15,000.00
19	青岛花乡药谷开发建设有限公司	35,000.00
20	青岛海洋科技投资发展集团有限公司	42,500.89
21	青岛海科控股有限公司	10,000.00
22	青岛风驰投资发展有限公司	42,700.00
23	青岛创业龙源工贸有限公司 ¹⁶	36,000.00
24	青岛安平泰成发展有限公司 ¹⁷	43,930.00
25	即墨国际商贸城开发投资有限公司	100,500.00
	合计	979,873.89

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁴ 现名为青岛即墨科投控股有限公司。¹⁵ 现名为青岛蓝谷投资发展集团有限公司。¹⁶ 现名为青岛城旅医疗用品有限公司。¹⁷ 现名为青岛即墨城旅产业控股有限公司。



附件 3 青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	186,172	78,031	203,899	190,236
其他应收款	1,123,250	1,098,922	700,931	537,203
存货	586,059	559,161	412,377	461,201
固定资产	259,397	262,677	273,991	251,938
总资产	4,815,377	4,619,458	4,036,564	3,661,445
短期借款	145,996	142,849	151,255	94,084
其他应付款	228,673	166,359	144,848	77,235
流动负债合计	885,081	843,414	904,296	604,335
长期借款	770,449	761,712	263,207	248,811
应付债券	1,234,377	1,066,935	925,127	878,199
非流动负债合计	2,145,860	1,973,196	1,340,490	1,287,793
负债合计	3,030,941	2,816,609	2,244,786	1,892,128
资本公积	1,077,626	1,077,626	1,077,048	1,063,989
所有者权益	1,784,435	1,802,848	1,791,778	1,769,317
营业收入	31,316	71,128	79,432	77,712
利润总额	-18,308	17,085	17,090	21,488
净利润	-18,413	10,767	8,352	8,251
经营活动产生的现金流量净额	40,530	-405,941	-49,156	-50,923
投资活动产生的现金流量净额	-41,455	-166,149	-108,088	-187,576
筹资活动产生的现金流量净额	109,066	447,520	160,760	279,922
EBIT	-3,248	68,015	65,026	69,928
EBITDA	-	95,230	92,564	91,539
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.17	1.39	1.31
总有息债务	2,598,708	2,431,006	1,864,223	1,612,770
毛利率 (%)	10.01	5.69	7.15	10.61
总资产报酬率 (%)	-0.07	1.47	1.61	1.91
净资产收益率 (%)	-1.03	0.60	0.47	0.47
资产负债率 (%)	62.94	60.97	55.61	51.68
应收账款周转天数 (天)	420.55	736.53	633.71	571.10
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-0.74	-0.74	-0.73
担保比率 (%)	-	54.35	29.88	27.88



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁸ 一季度取 90 天。¹⁹ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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

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

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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

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