



CREDIT RATING REPORT

报告名称

青州市宏源国有资产经营有限公司 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

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00650

大公国际资信评估有限公司通过对青州市宏源国有资产经营有限公司及“19 青州绿色债/G19 青州”的信用状况进行跟踪评级，确定青州市宏源国有资产经营有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“19 青州绿色债/G19 青州”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：

二〇二四年六月二十六日



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
19 青州绿色债/G19 青州	12.00	8	AA+	AA+	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023	2022	2021
总资产	174.20	171.29	174.59
所有者权益	140.71	140.26	140.52
总有息债务	10.11	11.25	18.12
营业收入	1.42	11.08	12.79
净利润	0.45	0.77	1.06
经营性净现金流	4.57	3.19	7.77
毛利率	10.84	14.31	14.17
总资产报酬率	0.89	1.19	1.20
资产负债率	19.23	18.11	19.52
债务资本比率	6.70	7.43	11.42
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.62	1.76	1.02
经营性净现金流/总负债	14.17	9.80	18.69

注: 公司提供了 2021~2023 年财务报表, 致同会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2021~2023 年财务报表进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 贾月华

评级小组成员: 段宏昱

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

青州市宏源国有资产经营有限公司(以下简称“青州宏源”或“公司”)是青州市重要的城市基础设施投资建设主体。跟踪期内,青州市地区生产总值及一般公共预算收入同比增长,公司在青州市经济发展中发挥重要作用,能够得到青州市人民政府的有力支持;但同时,青州市地方政府债务压力进一步上升,公司其他应收款累计计提坏账准备规模仍较大,部分应收款项仍因民营企业经营困难存在回收风险,受限资产规模仍较大,短期偿债压力很大,对外担保比率仍很高且区域集中,部分对外担保企业存在失信被执行人等负面事项,仍面临一定代偿风险。公司以其合法拥有的土地使用权为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保,仍具有较强的增信作用。截至本报告出具日,公司尚未出具抵押土地使用权 2024 年度资产评估报告。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2023 年,青州市地区生产总值及一般公共预算收入同比增长,在潍坊市各区县中仍处于中上游水平;
- 作为青州市重要的城市基础设施投资建设主体,公司在青州市经济发展中发挥重要作用,能够得到青州市人民政府的有力支持;
- 公司以其合法拥有的土地使用权为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保,仍具有较强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 2023 年末,青州市地方政府债务余额同比增加,地方政府债务压力进一步上升;
- 2023 年末,公司其他应收款累计计提坏账准备规模仍较大,部分应收款项仍因民营企业经营困难存在回收风险,受限资产规模仍较大,资产流动性一般;



- 2023 年末，公司期末现金及现金等价物余额仍无法覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力很大；
- 2023 年末，公司对外担保规模仍很大且同比增长，担保比率仍很高且区域集中，对民营企业担保余额亦同比增长；部分对外担保企业存在失信被执行人等负面事项，公司因对外担保而存在货币资金冻结及被执行人记录，仍面临一定代偿风险；
- 根据《抵押资产监管协议》，公司应按年对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告，截至本报告出具日，公司尚未出具为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保的土地使用权 2024 年度资产评估报告。



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	2.61
（一）市场竞争力	2.89
（二）运营能力	1.00
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.46
（一）偿债来源	1.30
（二）债务与资本结构	2.56
（三）保障能力分析	4.86
（四）现金流量分析	5.37
调整项	-0.05
基础信用等级	bbb
外部支持	6
模型结果	AA

调整项说明：或有风险下调 0.05 分，理由为公司部分对外担保企业存在失信被执行人等负面事项，公司因对外担保而存在货币资金冻结及被执行人记录，面临一定代偿风险。

外部支持说明：公司是青州市重要的城市基础设施投资建设主体，在青州市经济发展中发挥重要作用，能够获得青州市人民政府的有力支持。

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	19 青州绿色债 /G19 青州	AA+	2023/06/26	马映雪、贾月华	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	19 青州绿色债 /G19 青州	AA+	2019/05/27	唐川、李丽莉、董超	投融资平台行业信用评级方法(V.1)	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2014/06/26	马立颖、刘宇	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA-/稳定	-	-	2012/07/11	刘贵鹏、任海燕	行业信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）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州市宏源国有资产经营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义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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/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 6 月 26 日至 2025 年 6 月 25 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州市宏源国有资产经营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跟踪。

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
19 青州绿色债/G19 青州	12.00	5.40	2019.6.17~ 2027.6.17	7.50 亿元用于青州市海绵城市建设项目、4.50 亿元用于补充营运资金	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

青州宏源于 2003 年 11 月经青州市人民政府以青政复字【2003】62 号文批准设立，公司注册地为青州市，注册资本为人民币 11,800 万元，其中青州市基础设施建设资金管理中心出资 10,600 万元，持股比例 89.83%；青州市土地储备交易中心出资 1,200 万元，持股比例 10.17%；后进行多次股权转让及变更。截至 2023 年末，公司注册资本及实收资本仍为人民币 11,800 万元，青州市国有资产监督管理局（以下简称“青州市国资局”）仍持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人仍为青州市人民政府。跟踪期内，公司合并范围内子公司仍为青州市合源商贸有限公司（以下简称“合源商贸”）1 家，未发生变化。

跟踪期内，公司组织结构及治理结构未发生重大变化。2024 年 2 月，公司发布关于公司董事长、总经理发生变动的公告，因工作需要，根据公司控股股东青州市国资局相关股东决定，以及公司董事会相应决议，免去秦晓建公司董事、董事长、总经理职务，且秦晓建不再担任公司法定代表人；委派李宏奎为公司董事、董事长，并担任公司法定代表人，聘任李宏奎为公司总经理，聘期三年。

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 5 月 7 日，公司本部已结清贷款中存在 6 笔关注类贷款，最近一笔结清日期为 2016 年 6 月 2 日。根据中国建设银行股份有限公司青州支行提供的说明，由于公司属县级融资平台，根据上级有关规定，信贷资产划分为关注类。根据山东青州农村商业银行股份有限公司提供的说明，由于两笔贷款属于信用类贷款，一笔贷款属于第三方抵押物抵押类贷款，故五级分类认定为关注类。公司为其他借款人承担的相关还款责任中存在不良类及关注类记录，其中不良类余额合计 1,800 万元，关注类余额合计 118,279.63 万元¹。截至 2024 年 5 月 11 日，子公司合源商贸未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具本金及利息均按期兑付。

¹ 公司未提供关于不良类及关注类记录的说明。



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。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，青州市地区生产总值及一般公共预算收入同比增长，在潍坊市各区县中仍处于中上游水平；但同时，青州市地方政府债务余额同比增加，地方政府债务压力进一步上升。

2023 年，潍坊市地区生产总值继续增长至 7,606.0 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.1%；一般公共预算收入 608.32 亿元，其中税收收入 394.11 亿元，同比增长 5.1%。

青州市地处山东半岛中部，1986 年撤县设市，是山东省中部重要的交通枢纽和物资集散地，交通便利，胶济铁路、济青高速公路、长深高速公路穿境而过，距离济南国际机场 120 公里，距离青岛码头 210 公里。青州市全市总面积 1,569 平方公里，2023 年末，青州市常住人口 96.4 万人²。2023 年，青州市生产总值为 733.57 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.4%，在潍坊市各区县中，青州市地区生产总值位列第三，仍处于中上游水平。同期，青州市规模以上工业增加值增速同比增长，固定资产投资（不含农户）增速同比有所下降，分产业看，第一产业投资增长 29.4%，第二产业投资增长 25.9%，第三产业投资下降 11.5%。

表 2 2021~2023 年青州市主要经济财政指标(单位: 亿元、%)

指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	733.57	5.4	703.25	3.1	676.79	10.5
人均地区生产总值(元) ³	76,094.47	-	73,685.04	-	70,407.43	-
规模以上工业增加值	-	12.4	-	8.9	-	14.3
固定资产投资(不含农户)	-	11.0	-	20.6	-	17.0
一般公共预算收入		52.71		51.07		53.88
其中: 税收收入		36.09		29.45		41.93
政府性基金收入		45.43		63.98		53.32
一般公共预算支出		64.23		58.82		60.68

数据来源: 2021~2023 年青州市国民经济和社会发展统计公报、青州市财政局 2021~2023 年度预算执行情况及附表

财政收支方面，2023 年青州市一般公共预算收入同比小幅增长，在潍坊市各区县中位列第四，仍处于中上游水平；其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 68.47%，一般公共预算支出亦同比增长；同期，政府性基金收入同比下降。

政府债务方面，2023 年末青州市地方政府债务余额 221.32 亿元，同比增加 42.24 亿元；其中一般债务余额 93.41 亿元，专项债务余额 127.90 亿元，地方政府债务压力进一步上升。

财富创造能力

2023 年，公司营业收入同比大幅下降，基础设施建设业务仍是公司营业收入的主要来源。

2023 年，公司营业收入同比大幅下降，毛利率同比亦有所下降，营业收入及毛利润主要来源仍

² 数据来源: 2023 年青州市国民经济和社会发展统计公报。

³ 2021 年及 2022 年人均地区生产总值根据当年国民经济和社会发展统计公报中户籍人口计算，2023 年国民经济和社会发展统计公报中未公布户籍人口，故根据常住人口计算。



为基础设施建设业务。具体来看，基础设施建设收入同比大幅下降，主要是 2023 年业务规模大幅下降所致，毛利率同比有所下降，主要是 2023 年确认收入的项目毛利率较低所致；其他业务包括公司名下房屋的租赁业务及 2023 年新增的商品销售业务，商品销售业务由子公司合源商贸负责，主要销售商品为化学制品，2023 年确认商品销售收入 0.22 亿元，2023 年其他业务毛利率同比大幅下降，主要是商品销售毛利率很低所致。

表 3 2021~2023 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1.42	100.00	11.08	100.00	12.79	100.00
基础设施建设	1.19	83.54	11.06	99.83	12.79	100.00
其他业务	0.23	16.46	0.02	0.17	-	-
毛利润	0.15	100.00	1.59	100.00	1.81	100.00
基础设施建设	0.14	91.44	1.57	98.83	1.81	100.00
其他业务	0.01	8.56	0.02	1.17	-	-
毛利率		10.84		14.31		14.17
基础设施建设		11.87		14.16		14.17
其他业务		5.64		100.00		-

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司部分已完工项目继续根据政府批复结转；公司在建项目较少且无拟建项目，需关注基础设施建设的可持续性。

公司自成立以来，按照青州市人民政府经营城市的总体规划，先后完成了一批城区道路、桥梁、供排水管网、污水处理设施、济青高铁等城市基础设施建设工程的投资，在青州市经济发展中发挥重要作用。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。

2023 年，公司基础设施建设收入主要来自云内动力项目，根据青州市财政局关于拨付青州市云内动力项目收益的批复（青财字【2023】40 号），拨付公司 2023 年项目收益 235,011,971.11 元。截至 2023 年末，公司大部分项目已完工，并计入合同资产科目中，待政府委托第三方机构审计并确认工程款支付周期后逐步结转，政府拨付的项目收益冲减已计入合同资产部分的金额后确认营业收入。2023 年末，计入合同资产中已完工待结转的项目账面价值 34.50 亿元，其中海绵城市改造项目账面价值 19.65 亿元。

表 4 截至 2023 末公司在建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	概算总投资	已完成投资
中国青州现代花卉产业基地项目	5.06	4.50
青州市城乡电力线路升级改造建设项目（一期）	4.50	2.75
合计	9.56	7.25

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司在建项目为自营项目中国青州现代花卉产业基地项目和基础设施建设项目青州市城乡电力线路升级改造建设项目（一期），概算投资额合计 9.56 亿元，尚需投资 2.31 亿元；无拟建基础设施建设项目，需关注基础设施建设的可持续性。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用率同比大幅上升，期间费用仍对利润造成侵蚀；政府补助仍是公司利润的主要来源。

2023 年，公司营业收入同比大幅下降，毛利率亦同比下降；期间费用仍主要由财务费用和管理费用构成，同比均有所下降；受营业收入大幅下降影响，期间费用率同比大幅上升；期间费用仍对利润造成侵蚀。同期，公司其他收益仍主要由政府补助构成，同比有所增长，政府补助仍是公司利润的主要来源；信用减值损失同比增长，包含其他应收款坏账损失 0.73 亿元，财务担保合同坏账损失 0.19 亿元；同期，公司因处置固定资产，损失 0.41 亿元，对公司利润水平产生一定影响。2023 年，公司营业利润、利润总额及净利润同比均有所下降，总资产报酬率及净资产收益率亦同比下降。

表 5 2021~2023 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	1.42	11.08	12.79
毛利率	10.84	14.31	14.17
期间费用	1.25	1.67	1.47
管理费用	0.27	0.40	0.32
财务费用	0.98	1.26	1.15
期间费用率	87.77	15.04	11.50
其他收益	3.61	2.30	3.29
信用减值损失	0.92	0.63	1.80
资产处置收益	-0.41	0.02	-
营业利润	0.45	0.77	1.09
利润总额	0.45	0.77	1.06
净利润	0.45	0.77	1.06
总资产报酬率	0.89	1.19	1.20
净资产收益率	0.32	0.55	0.75

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

2023 年，公司融资方式仍主要包括债券融资和银行借款，银行借款规模有所下降；截至 2023 年末，公司无可用银行授信。

2023 年，公司融资渠道仍主要包括债券融资和银行借款，截至 2023 年末，公司债券余额 7.20 亿元⁴，银行借款余额 0.94 亿元，均为一年内到期的质押借款，银行借款规模有所下降。截至 2023 年末，公司银行授信额度合计 1.00 亿元，已使用 1.00 亿元，公司无可用银行授信⁵。

2023 年末，公司资产结构仍以流动资产为主；存货及合同资产占总资产比重仍较高，受限资产规模仍较大；其他应收款累计计提坏账准备规模仍较大，部分应收款项仍因民营企业经营困难存在回收风险；公司资产流动性一般。

2023 年末，公司总资产规模变化不大，资产结构仍以流动资产为主，流动资产占总资产的比重仍保持 90%以上。

⁴ 按债券本金计算，未包含债券利息。

⁵ 截至 2022 年末，公司银行授信额度为 1.29 亿元，已使用 1.26 亿元，尚未使用额度 0.03 亿元。



公司流动资产仍主要由存货、合同资产、其他应收款、应收账款、应收票据和货币资金构成。2023 年末，公司存货规模同比变化不大，仍主要由土地储备组成，占总资产的比重始终保持 50% 以上；合同资产同比小幅下降，主要是云内动力项目结算所致，合同资产主要由海绵城市改造 19.65 亿元和其他项目 10.84 亿元构成，占总资产的比重仍较高；整体来看，公司存货及合同资产占总资产比重较高，对资产流动性有一定影响。其他应收款同比变化不大，2023 年末累计计提坏账准备 7.15 亿元，规模仍较大，其中对山东荣利中石油机械有限公司的其他应收款 1.15 亿元因其经营困难而全额计提坏账准备；2023 年末其他应收款按欠款方归集的期末金额前五大合计 20.59 亿元，占其他应收款期末余额合计值的比重为 74.34%，前五大累计计提坏账准备 1.65 亿元。应收账款同比有所增长，主要为对青州市财政局应收款，2023 年末因云内动力项目结转但未全部回款而增加，该部分未计提坏账准备，3 年以上应收账款 0.37 亿元按账龄分析法全额计提坏账准备。2023 年公司新增应收票据 2.10 亿元，均为公司已背书或贴现但尚未到期的银行承兑汇票。2023 年末，货币资金同比增长，其中受限货币资金 1.23 亿元，占比 99.91%，受限货币资金中，270.39 万元因对外担保企业逾期处于冻结状态，其余为保证金及定期存单；公司货币资金受限比重很高，非受限货币资金规模仍很小；整体来看，公司资产流动性一般。

表 6 2021~2023 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.23	0.71	0.72	0.42	2.12	1.21
应收票据	2.10	1.21	-	-	-	-
应收账款	12.90	7.41	11.23	6.56	8.57	4.91
其他应收款	20.55	11.80	20.86	12.18	13.86	7.94
存货	88.43	50.76	88.67	51.76	89.51	51.27
合同资产	34.50	19.80	35.59	20.78	35.76	20.48
流动资产合计	164.62	94.50	162.78	95.04	165.21	94.63
长期应收款	1.65	0.95	1.65	0.96	2.02	1.15
固定资产	4.55	2.61	3.25	1.89	3.85	2.20
其他非流动资产	3.11	1.79	3.33	1.94	3.23	1.85
非流动资产合计	9.58	5.50	8.50	4.96	9.38	5.37
资产总计	174.20	100.00	171.29	100.00	174.59	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产规模仍较小，主要由固定资产、其他非流动资产和长期应收款构成。2023 年末，固定资产同比增长，主要是购置资产增加 0.64 亿元，以及因原列示于其他科目的资产转入固定资产，新增 1.76 亿元所致，同期公司处置圣洁环保资产账面金额 0.89 亿元，处置损失 0.41 亿元。其他非流动资产同比小幅下降，仍主要由产权未办理资产⁶和自然资源使用权土地指标构成。长期应收款同比未发生变化。

2023 年，受营业收入大幅下降影响，公司应收账款周转天数由 321.65 天大幅上升至 3,053.20 天，存货周转天数由 3,378.06 天大幅上升至 25,132.03 天，应收账款及存货周转效率均同比大幅下降。2023 年末，公司受限资产占总资产的比重为 48.14%，占净资产的比重为 59.59%，受限资产规模仍较大且占比较高，对资产流动性有一定影响。

⁶ 产权未办理资产为公司债务方以其全部资产（房产、土地和设备等）抵顶债务形成，未办理产权过户手续，现资产状况处于整体拟出售阶段。

**表 7 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	受限部分价值	受限占对应科目比重	受限原因
货币资金	1.23	99.91	定期存单、保证金、账户冻结
固定资产	2.68	58.87	抵押、担保
存货	79.77	90.21	抵押、担保
无形资产	0.18	85.35	抵押、担保
合计	83.85	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模同比增长，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率同比上升。

2023 年末，公司负债规模同比增长，资产负债率同比上升；负债结构仍以流动负债为主，流动负债占比持续提升。

公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、应付账款、其他流动负债和应付票据构成。其他应付款占比仍较高，主要由往来款构成，2023 年末同比增长。一年内到期的非流动负债同比小幅增加。应付账款同比变化不大，仍由未结算完成的应付工程款构成。2023 年末公司新增其他流动负债 2.10 亿元，主要是公司已背书或贴现但尚未到期的应收银行承兑汇票期末未终止确认，计入该科目所致。新增应付票据 1.40 亿元，均为银行承兑汇票。2023 年末，公司无短期借款。

表 8 2021~2023 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	-	-	1.17	3.77	1.99	5.84
应付票据	1.40	4.18	-	-	-	-
应付账款	2.12	6.32	2.22	7.17	2.21	6.48
其他应付款	16.19	48.33	14.56	46.93	11.11	32.60
一年内到期非流动负债	3.04	9.07	2.80	9.01	5.22	15.33
其他流动负债	2.10	6.27	-	-	-	-
流动负债合计	27.52	82.18	23.37	75.30	22.83	67.00
长期借款	-	-	0.09	0.29	1.31	3.84
应付债券	5.40	16.12	7.20	23.20	9.60	28.17
非流动负债合计	5.97	17.82	7.66	24.70	11.24	33.00
负债总额	33.49	100.00	31.03	100.00	34.07	100.00
短期有息债务	4.71	14.06	3.96	12.78	7.21	21.17
长期有息债务	5.40	16.12	7.29	23.49	10.91	32.02
总有息债务	10.11	30.18	11.25	36.27	18.12	53.19
资产负债率		19.23		18.11		19.52

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由应付债券构成。2023 年末，公司无长期借款，均已转入一年内到期的非流动负债；应付债券为 19 青州绿色债/G19 青州，除去一年内到期的部分后账面余额 5.40 亿元。

2023 年末，公司短期有息债务同比增长，期末现金及现金等价物余额仍无法覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力很大。

2023 年末，公司总有息债务同比有所下降，短期有息债务同比增长，占总息债务的比重有所上升；期末现金及现金等价物余额 11.63 万元，仍无法覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力很大。



2023年末，公司对外担保规模仍很大且同比增长，担保比率仍很高且区域集中，对民营企业担保余额亦同比增长；同时，部分对外担保企业存在失信被执行人等负面事项，公司因对外担保而存在货币资金冻结及被执行人记录，仍面临一定代偿风险。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 149.08 亿元，规模仍很大且同比增长 26.37 亿元，担保比率同比由 87.48% 上升至 105.95%，公司担保比率仍很高且主要集中于青州市内。2023 年末，公司被担保企业合计 111 家，其中青州市国有企事业单位 57 家，担保余额合计 130.00 亿元；外资企业 1 家，担保余额 1,961.00 万元；民营企业 53 家，担保余额合计 18.88 亿元，对民营企业的担保余额占公司对外担保余额的 12.66%。

公司为较多民营企业提供担保，2023 年末对民营企业的担保余额同比增长⁷，且民营企业中山东汇强重工科技有限公司和山东欧泰隆重工有限公司（以下简称“欧泰隆重工”）存在失信被执行人记录，公司对上述两家企业担保余额分别为 3,000.00 万元和 1,800.00 万元；除上述两家企业外，公司对外担保民营企业中另有 3 家存在被执行人记录，公司对其担保余额合计 35,117.40 万元。公司对外担保的国有企事业单位中，3 家存在被执行人记录，公司对其担保余额合计 138,974.00 万元；另有 4 家存在票据承兑逾期历史，公司对其担保余额合计 236,247.82 万元。截至 2023 年末，公司货币资金中 270.39 万元因对外担保企业债务逾期而处于冻结状态，预计负债 0.57 亿元均因对外担保诉讼而形成，2023 年财务担保合同坏账损失 0.19 亿元；截至 2024 年 6 月 20 日，公司因对外担保企业涉诉而存在 1 项被执行人记录，执行标的 29,020,888.00 元，所属司法案件为通用环球国际融资租赁(天津)有限公司与潍坊市益都中心医院等融资租赁合同纠纷；截至本报告出具日，公司担保企业欧泰隆重工已逾期，逾期担保金额合计 1,800.00 万元；整体来看，公司因对外担保而存在货币资金冻结及被执行人记录，仍面临一定代偿风险。

2023 年末，受未分配利润增加影响，公司所有者权益同比小幅增长。

2023 年末，公司所有者权益 140.71 亿元，同比小幅增长 0.45 亿元。具体来看，公司实收资本及资本公积分别为 1.18 亿元和 108.77 亿元，均未发生变化；未分配利润 29.45 亿元，同比小幅增加 0.45 亿元。

2023 年，公司盈利对利息的保障程度同比有所下降，债务压力同比上升，期末现金及现金等价物余额仍无法覆盖短期有息债务。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数同比由 1.76 倍下降至 1.62 倍，盈利对利息的保障程度同比有所下降，但仍能有效覆盖；总有息债务/EBITDA 同比由 5.03 倍上升至 5.65 倍，债务压力同比上升，期末现金及现金等价物余额仍无法覆盖短期有息债务。2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 5.98 倍和 2.77 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖能力同比均有所下降。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流持续净流入；受融资规模下降影响，筹资性现金流净流出规模同比增长。

2023 年，公司经营性现金流持续净流入，净流入规模同比有所上升，经营性净现金流对利息和负债的保障能力亦同比上升。投资性现金流持续净流出，规模同比有所下降，主要是 2023 年存在处置固定资产等收回的现金；筹资性现金流持续净流出，净流出规模同比增长，主要是 2023 年新增借款

⁷ 2022 年末，公司对外担保民营企业共 37 家，对民营企业担保余额合计 16.68 亿元，占对外担保余额的 13.60%。



减少，融资规模同比下降所致。

表 9 2021~2023 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	4.57	3.19	7.77
投资性净现金流	-0.14	-0.35	10.43
筹资性净现金流	-4.44	-2.90	-18.19
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	4.13	2.52	3.30
经营性净现金流/流动负债（%）	17.97	13.81	27.75
经营性净现金流/总负债（%）	14.17	9.80	18.69

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司是青州市重要的城市基础设施投资建设主体，在青州市经济发展中发挥重要作用，能够获得青州市人民政府的有力支持。

青州市主要投融资主体包括公司、青州市宏利水务有限公司（以下简称“宏利水务”）及青州市城市建设投资开发有限公司（以下简称“青州城投”）。跟踪期内，三者业务范围均无明显变化。公司是青州市重要的城市基础设施投资建设主体，在青州市经济发展中发挥重要作用，能够获得青州市人民政府的有力支持。

2021~2022 年，公司计入其他收益的政府补助分别为 3.29 亿元和 2.30 亿元；2023 年，根据青州市财政局关于下达 2023 年城市建设资金预算指标的通知（青财指字【2023】435 号），拨付公司 2023 年度补贴收入 3.61 亿元，全部计入其他收益。

表 10 截至 2023 年末青州市主要投融资主体情况（单位：亿元、%）

公司名称	总资产	资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流	业务范围
青州城投	330.46	48.24	14.95	2.19	11.17	土地整理及安置房建设
青州宏源	174.20	19.23	1.42	0.45	4.57	城市基础设施投资建设主体
宏利水务	160.79	42.66	11.32	1.94	15.20	供水维护管理服务、水利水务项目管理及管网工程建设

数据来源：根据公开资料整理

担保分析

公司以其合法拥有的国有土地使用权作为抵押资产，为“19 青州绿色债/G19 青州”的还本付息提供抵押担保；根据《抵押资产监管协议》，公司应按年对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告，截至本报告出具日，公司尚未出具为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保的土地使用权 2024 年度资产评估报告。

公司以其合法拥有的 2 宗土地使用权为“19 青州绿色债/G19 青州”的还本付息提供抵押担保，抵押权人为“19 青州绿色债/G19 青州”全体持有人，国融证券股份有限公司为“19 青州绿色债/G19 青州”债权代理人及抵押权代理人。

表 11 “19 青州绿色债/G19 青州”用于抵押的土地使用权情况

土地证号	地块	面积（平方米）	单价（元/平方米）	评估价（万元）
青国用【2008】第 15009 号	青州市东阳河果园	689,271.01	2,478.00	170,801.36
青国用【2008】第 05010 号	青州市弥河流域	663,012.21	2,478.00	164,294.43
合计	-	1,352,283.22	-	335,095.78

数据来源：土地使用权价值评估报告（北京亚超评报字【2018】03203 号）



根据北京亚超资产评估有限公司出具的《土地使用权价值评估报告》（北京亚超评报字【2018】03203 号），公司用于“19 青州绿色债/G19 青州”抵押的 2 宗土地评估总价值为 335,095.78 万元（估价基准日为 2018 年 7 月 27 日），为“19 青州绿色债/G19 青州”发行总额⁸的 2.79 倍。上述土地使用权类型为出让用地，土地用途为商业、住宅用地。根据公司与兴业银行股份有限公司潍坊青州支行签署的《抵押资产监管协议》，在“19 青州绿色债/G19 青州”存续期间，公司应聘请经债权人认可的具有相应资质的资产评估机构按年对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告，年度评估报告的出具时间应不迟于“19 青州绿色债/G19 青州”当年付息首日后的三十个工作日。

2022 年 7 月 30 日，根据山东汇港土地房地产资产评估测绘有限公司出具的《关于青州市宏源国有资产经营有限公司抵押资产涉及的 2 宗土地使用权价值的资产评估报告》（鲁汇港评报字【2022】第 A063 号），公司用于“19 青州绿色债/G19 青州”抵押的 2 宗土地评估总价值为 3,377,056,889.00 元（估价基准日为 2022 年 7 月 27 日），是当期债券本金余额⁹的 3.52 倍。截至本报告出具日，公司尚未出具为“19 青州绿色债/G19 青州”提供抵押担保的土地使用权 2024 年度资产评估报告。

抵押资产价值能够较好地覆盖“19 青州绿色债/G19 青州”到期本息金额，能够对“19 青州绿色债/G19 青州”起到较强的增信作用。

根据《抵押资产监管协议》约定，在“19 青州绿色债/G19 青州”本息全部清偿完毕前，抵押资产的价值与当期债券本金及一年利息之和的比率（以下简称“抵押比率”）不得低于 2 倍。当抵押比率低于 2 倍时，公司应追加抵押资产直至抵押比率等于或超过 2 倍；在抵押比率不低于 2.5 倍时，因公司经营发展需要，公司有权向债权人申请对超过 2.5 倍部分的抵押资产进行解除抵押。

“19 青州绿色债/G19 青州”实际发行利率为 7.60%，根据 2022 年 7 月的土地评估总价值，在土地抵押资产不变的情况下，抵押资产价值与“19 青州绿色债/G19 青州”本金余额¹⁰的比率为 6.25 倍，与本金和债券一年利息之和的比例为 5.81 倍。在“19 青州绿色债/G19 青州”存续期第 6、7、8 年分别偿还本金 15%、15%和 15%的情况下，抵押资产价值对“19 青州绿色债/G19 青州”未偿还本息的最低覆盖倍数为 5.81 倍。

公司抵押资产价值能够较好地覆盖“19 青州绿色债/G19 青州”到期本息金额，能对“19 青州绿色债/G19 青州”起到较强的增信作用。

评级结论

综合分析，大公国际维持青州宏源信用等级 AA，评级展望维持稳定。“19 青州绿色债/G19 青州”信用等级维持 AA+。

⁸ “19 青州绿色债/G19 青州”发行总额 12.00 亿元。

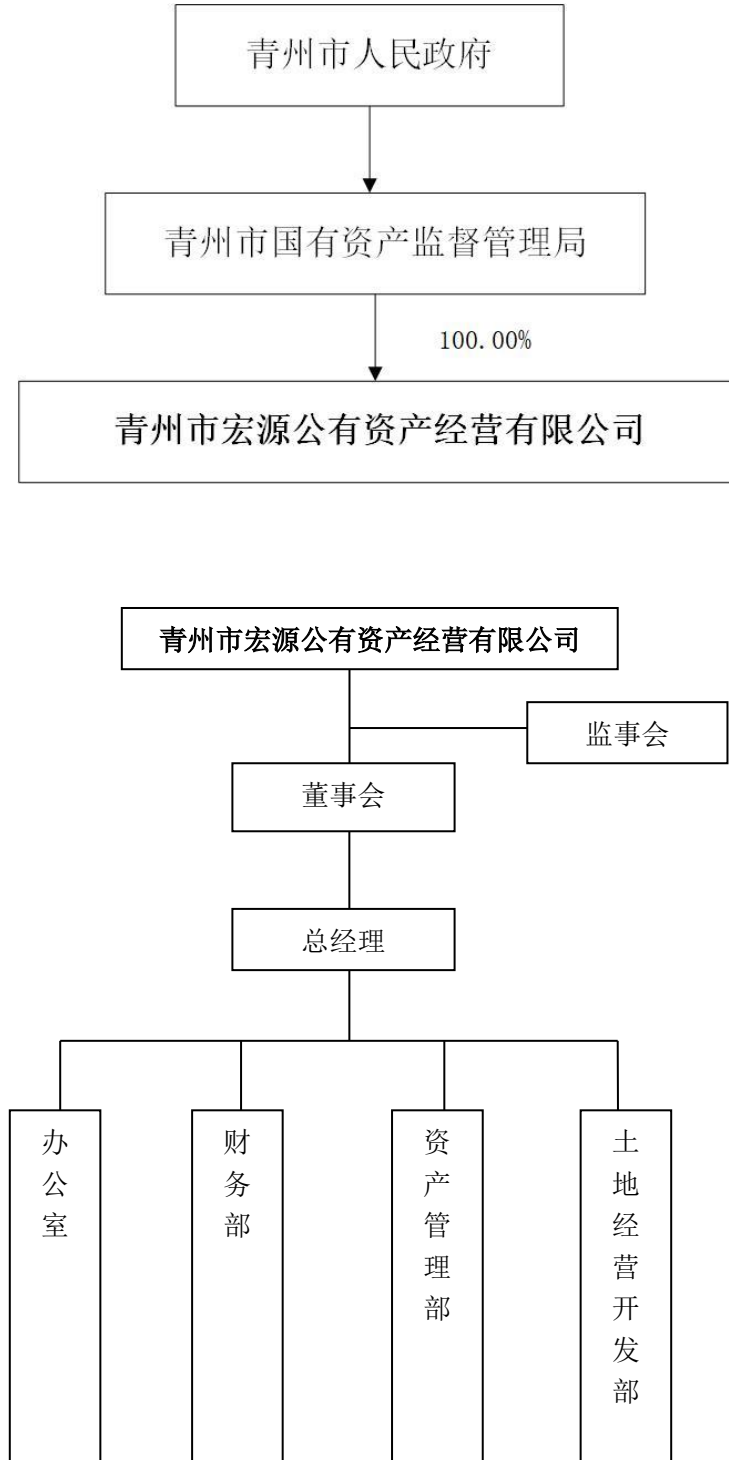
⁹ 截至 2022 年 7 月 30 日，“19 青州绿色债/G19 青州”本金余额 9.60 亿元。

¹⁰ 截至 2024 年 6 月 17 日，“19 青州绿色债/G19 青州”本金余额 5.40 亿元。



附件 1 公司治理

截至 2023 年末青州市宏源国有资产经营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

2-1 截至 2023 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保金额	担保到期时间 ¹¹	担保方式
青州市宏利水务有限公司 ¹²	9,500.00	2024-01-05	保证
	8,000.00	2024-02-05	
	10,000.00	2024-02-14	
	2,673.60	2024-06-30	
	2,673.60	2024-06-30	
	11,750.00	2025-12-23	
	11,562.00	2025-12-23	抵押、保证
	8,750.00	2025-07-01	
	571.36	2026-12-05	
	11,428.56	2026-12-05	
	2,857.12	2026-12-05	
	1,142.80	2026-12-05	
	500.00	2035-12-13	
	44,500.00	2035-12-13	
	50,000.00	2035-12-13	
	5,000.00	2035-12-13	
青州市瑞源公用事业投资发展有限公司	9,500.00	2024-12-04	保证
		2024-12-04	
	5,500.00	2028-12-24	
	8,249.98	2029-08-27	抵押
	2,000.00	2028-08-18	
	2,000.00	2028-08-18	
	2,900.00	2028-08-18	
	5,000.00	2028-08-18	
	8,100.00	2028-08-18	
	16,875.00	2030-01-04	
	4,900.00	2032-11-03	
	4,400.00	2032-11-03	
	600.00	2032-11-03	
	3,000.00	2032-11-03	
7,000.00	2032-11-03		
1,900.00	2032-11-03		
3,200.00	2032-11-03		
34,000.00	2034-06-28	保证	
青州市金通建设发展有限公司	10,000.00		2024-12-13
	45,000.00		2027-01-19
	4,000.00		2032-03-15
	9,000.00		2032-03-15
	10,000.00	2032-03-15	
25,200.00	2026-08-22	抵押	
青州市天源城乡建设发展有限公司 ¹³	37,300.00	2031-03-28	抵押
	10,000.00	2031-12-19	
	8,000.00	2032-01-05	
	20,630.00	2032-03-21	
	21,194.00	2032-03-21	

¹¹ 截至本报告出具日, 公司未提供已到期担保续保或解除情况。¹² 根据上海票据交易所票据信息披露平台, 截至 2024 年 5 月 31 日, 宏利水务累计逾期发生额 300.00 万元, 逾期余额 0 元。¹³ 截至 2024 年 6 月 20 日, 青州市天源城乡建设发展有限公司存在 1 条被执行人记录, 执行标的 76.00 万元。



2-2 截至 2023 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保到期时间	担保方式
青州古城文化旅游发展有限公司	8,500.00	2024-08-13	保证
	15,000.00	2024-01-29	保证、抵押
	7,500.00	2024-08-13	
	7,200.00	2024-10-11	
	5,000.00	2024-11-23	
工银金融租赁有限公司	53,858.00	2029-08-09	抵押
75,000.00	2027-12-15		
青州市发展投资控股集团有限公司	7,998.00	2028-11-01	抵押
	6,875.00	2029-06-20	
	20,312.50	2030-04-19	
	8,125.00	2030-04-19	
	12,175.00	2031-08-15	
青州市瑞通投资发展有限公司	18,750.00	2031-08-15	保证
	9,000.00	2024-01-12	
	11,000.00	2024-09-26	
	14,500.00	2028-12-20	保证、抵押
	8,180.00	2031-12-08	
	1,720.00	2031-12-08	
	2,800.00	2031-12-08	
	7,070.00	2024-03-29	
4,241.00	2024-03-29	抵押	
1,889.00	2024-03-29		
青州宏利水务发展集团有限公司	3,939.00	2025-02-21	保证、抵押
青州水建工程建设有限公司	42,000.00	2030-04-30	保证
	7,100.00	2024-09-18	
	7,100.00	2024-10-10	
	7,700.00	2024-10-11	抵押
	13,000.00	2024-12-11	
潍坊市益都中心医院 ¹⁴	4,898.00	2024-08-09	保证
	2,000.00	2024-12-05	
	6,600.00	2024-02-06	
	2,250.00	2024-04-24	
	7,960.00	2024-06-29	
	1,500.00	2024-12-26	
	3,300.00	2025-01-16	
	6,300.00	2025-02-10	
1,090.00	2026-12-18		
6,965.00	2026-12-21	抵押	
2,985.00	2026-12-28		
青州海青自然资源资产运营有限公司	35,000.00	2029-11-06	抵押
山东省宏源花卉有限公司	14,500.00	2031-11-09	抵押
	20,002.00	2034-07-05	
青州市城市建设投资开发有限公司 ¹⁵	28,720.00	2028-03-21	保证
	4,816.28	2028-06-24	抵押

¹⁴ 截至 2024 年 6 月 20 日，潍坊市益都中心医院存在 1 条被执行人记录，执行标的 2,902.09 万元。

¹⁵ 根据上海票据交易所票据信息披露平台，截至 2024 年 5 月 31 日，青州城投累计逾期发生额 8,372.20 万元，逾期余额 0 元。



2-3 截至 2023 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保到期时间	担保方式
山东华邦建设集团有限公司 ¹⁶	1,500.00	2025-05-31	抵押
	6,520.00	2025-09-19	
	13,000.00	2027-06-02	
	7,800.00	2027-08-31	
青州市云门旅游置业发展有限公司	2,999.06	2026-11-25	保证
	24,800.00	2033-03-19	抵押
		2033-03-19	
青州鸿达公路工程有限责任公司	18,000.00	2024-06-07	保证
	5,000.00	2024-03-17	抵押
	1,898.00	2024-08-23	
	2,000.00	2024-09-06	
青州市银通新农村建设投资有限公司	7,669.20	2024-06-19	保证、抵押
	16,200.00	2025-04-20	连带责任
青州市人民医院	11,000.00	2024-09-03	保证
	1,996.00	2024-04-03	抵押
	10,000.00	2024-05-13	
青州环卫集团有限公司	18,500.00	2027-10-27	抵押
青州国有投资集团兴城控股有限公司	15,000.00	2024-07-05	抵押
青州市农文旅投资控股集团有限公司 ¹⁷	8,800.00	2026-12-21	保证、抵押
	1,540.00	2026-12-21	
	3,800.00	2028-03-16	抵押
青州市古城保护修复工程项目有限公司	14,125.00	2026-07-21	抵押
青州智元建设项目管理有限公司	14,000.00	2028-01-01	保证
青州市海青农业科技发展有限公司	3,000.00	2028-09-21	抵押
	4,700.00	2028-10-19	
	5,901.00	2033-11-07	
山东广驰建设工程有限公司	3,000.00	2024-09-19	保证
	9,999.99	2024-09-27	
青州市档案馆项目建设有限公司	12,000.00	2029-06-19	抵押
青州市世安市政建设养护有限公司	900.00	2024-03-30	保证
	3,000.00	2024-08-31	
	995.00	2025-04-21	抵押
	4,546.50	2025-05-15	
	2,520.00	2025-11-27	
青州市中医院	2,400.00	2024-03-07	保证
	770.00	2024-02-13	
	1,960.00	2024-03-08	
	1,998.00	2024-04-03	
	1,000.00	2024-09-26	
	2,500.00	2024-12-11	
山东宏源尊悦农业科技发展有限公司	1,156.00	2026-12-20	保证
	3,472.00	2026-12-20	
	5,202.00	2026-12-20	
山东青齐古韵投资有限公司	6,970.00	2027-12-18	保证
	2,320.00	2027-12-18	

¹⁶ 截至 2024 年 6 月 20 日，山东华邦建设集团有限公司存在 2 项被执行人记录，执行标的合计 191.23 万元。

¹⁷ 根据上海票据交易所票据信息披露平台，截至 2024 年 5 月 31 日，青州市农文旅投资控股集团有限公司累计逾期发生额 92,953,832.90 元，逾期余额 0 元。



2-4 截至 2023 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保到期时间	担保方式
青州博睿畅顺市政工程项目有限公司	8,500.00	2028-11-21	抵押
山东鼎诺工程有限公司	1,000.00	2024-04-27	保证
	3,000.00	2024-08-22	
	3,785.00	2025-10-16	抵押
青州市城投生态环境工程有限公司 ¹⁸	2,850.00	2024-11-20	保证
	2,887.50	2025-01-19	
	962.50	2025-03-04	
	962.50	2025-03-20	
山东桥山建设工程有限公司	1,000.00	2024-03-31	保证
	2,897.10	2025-06-12	保证、抵押
	3,000.00	2024-03-03	抵押
青州市讯源农业科技有限公司	2,000.00	2024-02-18	抵押
	4,500.00	2028-12-28	
云门山投资集团有限公司 ¹⁹	5,000.00	2026-09-19	保证
青州市佳鹏农业发展有限公司	4,980.00	2029-12-11	抵押
青州市益润能源有限责任公司	4,900.00	2028-07-26	抵押
青州市玉平农业发展有限公司	4,800.00	2028-12-13	抵押
山东省青州第三中学	4,695.30	2026-07-07	保证
青州广播影视传媒集团股份有限公司	3,154.89	2024-06-25	保证
	700.00	2024-09-04	抵押
青州凯程公共交通股份有限公司	1,000.00	2024-03-30	保证
	2,290.00	2024-12-07	抵押
	488.00	2025-01-08	
青州市黑虎山建设有限公司	800.00	2024-03-16	保证
	3,850.00	2024-10-30	抵押
青州市财金投资集团有限公司	4,000.00	2026-05-26	抵押
山东汇强重工科技有限公司 ²⁰	3,000.00	2024-04-19	保证、抵押
青州市永昌公用事业管理有限公司 ²¹	2,900.00	2024-11-24	抵押
青州市宏基液压件有限公司	1,000.00	2024-04-27	保证、抵押
	870.00	2024-04-23	抵押
青州市鸿博森市政园林建设有限公司	990.00	2024-06-20	保证
	1,000.00	2024-09-28	
青州市通达路桥养护工程有限公司	1,000.00	2024-04-23	保证
	870.00	2024-03-15	抵押
青州盐业有限公司	1,040.00	2024-05-23	抵押
	1,040.00	2024-05-23	抵押
山东欧泰隆重工有限公司 ²²	900.00	2022-05-25	保证
	900.00	2022-05-26	

¹⁸ 根据上海票据交易所票据信息披露平台，截至 2024 年 5 月 31 日，青州市城投生态环境工程有限公司累计逾期发生额 800.00 万元，逾期余额 0 元。

¹⁹ 截至 2024 年 6 月 20 日，云门山投资集团有限公司存在 1 项被执行人记录，执行标的 35,870.28 万元。

²⁰ 截至 2024 年 6 月 20 日，山东汇强重工科技有限公司存在 1 项失信被执行人记录及多项被执行人记录，可查执行标的合计 2,691.36 万元。

²¹ 截至 2024 年 6 月 20 日，青州市永昌公用事业管理有限公司存在 1 项被执行人记录，执行标的 1,166.73 万元。

²² 截至 2024 年 6 月 20 日，欧泰隆重工存在多条失信被执行人记录。



2-5 截至 2023 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保到期时间	担保方式
青州市天虹路灯照明有限公司	3,813.00	2024-12-20	抵押
山东尊悦农业开发有限公司	3,000.00	2026-04-27	抵押
山东益青园林绿化工程有限公司	2,500.00	2024-11-26	抵押
青州市云门庄园葡萄酒业有限公司	2,295.60	2026-06-26	保证
青州市海岱农业发展有限公司	2,000.00	2024-01-31	抵押
青州市恒万装修有限公司	2,000.00	2024-01-31	抵押
青州市建兴古建筑工程有限公司	2,000.00	2024-02-22	抵押
青州市腾辰农业科技有限公司	2,000.00	2024-02-18	抵押
青州市新润农业发展有限公司	2,000.00	2024-01-31	抵押
青州市云门汽车服务有限公司	2,000.00	2024-01-31	抵押
山东威利盛环保科技有限公司	2,000.00	2024-12-11	保证
晖泽水务（青州）有限公司	1,961.00	2024-02-20	抵押
山东省民族中等专业学校	1,950.00	2026-02-26	抵押
青州市农村供水有限公司	1,900.00	2025-02-26	抵押
青州市佳诚城市服务有限公司	1,800.00	2024-01-31	抵押
青州市悦赫道路工程有限公司	1,800.00	2024-02-29	抵押
青州明升再生资源开发有限公司	1,600.00	2024-03-15	抵押
青州市圣洁环保设备科技有限公司	1,500.00	2024-12-03	抵押
青州市益润水利有限责任公司	1,425.00	2025-02-27	抵押
青州市博奥炭黑有限责任公司 ²³	1,297.40	2024-08-15	保证
潍坊润青水利工程有限公司	500.00	2024-03-16	保证
	700.00	2024-09-18	抵押
青州创辰建设工程有限公司	1,000.00	2024-12-21	保证
青州市海岱城市建设发展有限公司	1,000.00	2024-07-18	抵押
青州市恒信基础工程有限公司	1,000.00	2024-03-21	抵押
青州市恒信园林工程有限公司	1,000.00	2024-06-20	抵押
青州市鑫泉热力有限公司	1,000.00	2024-12-20	保证
青州市艺之家文化艺术有限公司	1,000.00	2024-07-16	抵押
山东贝隆杜仲生物工程有限公司	990.00	2024-03-05	抵押
青州东鑫纸业业有限公司	980.00	2024-06-14	抵押
青州金海建材商贸有限公司	980.00	2024-04-26	抵押
山东登诺市政工程有限公司	975.00	2024-04-18	保证、抵押
青州市德鼎建筑工程有限责任公司	970.00	2024-07-16	抵押
青州市合亿建设工程有限公司	970.00	2024-07-16	抵押
青州市金盾保安服务有限公司	970.00	2024-01-25	抵押
青州市智慧城市信息科技有限公司	960.00	2024-07-18	抵押
青州市广电传媒有限公司	950.00	2024-04-25	抵押
青州市聚禾农业服务有限公司	950.00	2024-07-18	抵押
青州市弥河生态旅游开发有限公司	950.00	2024-04-26	抵押
潍坊星发建设工程有限公司	950.00	2024-01-09	抵押
青州市安世通建筑工程有限公司	930.00	2024-04-22	保证、抵押
青州浩中市政工程有限公司	920.00	2024-06-21	抵押

²³ 截至 2024 年 6 月 20 日，青州市博奥炭黑有限责任公司存在 1 项被执行人记录，执行标的 641.44 万元。



2-6 截至 2023 年末青州市宏源国有资产经营有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保到期时间	担保方式
潍坊互生新材料科技有限公司	900.00	2024-07-09	抵押
青州市安盛爆破工程有限公司	875.00	2024-01-09	抵押
青州市祥通市政工程有限公司	870.00	2024-07-16	抵押
山东恒达市政园林工程有限公司	870.00	2024-03-21	抵押
青州市博麟建筑材料有限公司	800.00	2024-06-21	抵押
青州市华瑞钢材有限公司	800.00	2024-06-04	抵押
青州市泰丰供热有限公司	800.00	2024-11-06	抵押
青州市永鼎市政工程有限公司	800.00	2024-05-15	抵押
青州泰富商业发展有限公司	800.00	2024-04-12	抵押
青州华耀仓储物流服务有限公司	780.00	2024-02-23	抵押
青州市范公亭宾馆有限公司	780.00	2024-04-24	抵押
青州市阜财门物业管理有限公司	700.00	2024-06-21	抵押
山东青州云门酒业（集团）有限公司	700.00	2024-03-22	保证
青州红景园林工程有限公司	500.00	2024-04-17	保证
青州市园林工程有限公司	500.00	2024-04-09	保证
青州市顺安道路清障服务有限公司	400.00	2024-01-29	抵押
青州市融媒体中心	366.08	2024-05-25	保证
潍坊润东物业管理有限公司	300.00	2024-04-27	抵押
合计	1,490,775.42	-	-

数据来源：根据公司 2023 年度审计报告整理



附件 3 青州市宏源国有资产经营有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	12,311.27	7,187.72	21,162.34
应收账款	129,003.94	112,302.74	85,681.17
其他应收款	205,525.71	208,602.06	138,562.60
存货	884,251.42	886,669.28	895,100.38
总资产	1,742,022.98	1,712,877.96	1,745,936.12
短期借款	-	11,689.00	19,910.00
其他应付款	161,857.86	145,604.10	111,064.75
长期借款	-	895.00	13,099.00
应付债券	54,000.00	72,000.00	96,000.00
负债合计	334,909.56	310,280.02	340,731.86
实收资本	11,800.00	11,800.00	11,800.00
资本公积	1,087,661.38	1,087,661.38	1,092,935.03
所有者权益合计	1,407,113.42	1,402,597.93	1,405,204.27
营业收入	14,226.14	110,794.38	127,906.15
其他收益	36,130.00	23,039.56	32,915.26
利润总额	4,515.48	7,734.15	10,602.13
净利润	4,515.48	7,734.15	10,602.13
经营性净现金流	45,714.63	31,891.15	77,684.86
投资性净现金流	-1,351.02	-3,464.70	104,296.47
筹资性净现金流	-44,362.64	-29,024.40	-181,925.81
EBIT	15,582.87	20,404.94	20,916.25
EBITDA	17,897.47	22,353.78	23,884.10
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.41	1.61	0.89
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.62	1.76	1.02
短期有息债务	47,087.07	39,643.00	72,138.00
长期有息债务	54,000.00	72,895.00	109,099.00
总有息债务	101,087.07	112,538.00	181,237.00
毛利率 (%)	10.84	14.31	14.17
总资产报酬率 (%)	0.89	1.19	1.20
净资产收益率 (%)	0.32	0.55	0.75
资产负债率 (%)	19.23	18.11	19.52
债务资本比率 (%)	6.70	7.43	11.42
流动比率 (倍)	5.98	6.97	7.24
速动比率 (倍)	2.77	3.17	3.32
应收账款周转天数 (天)	3,053.20	321.65	170.64
存货周转天数 (天)	25,132.03	3,378.06	3,550.47
经营性净现金流/流动负债	17.97	13.81	27.75
经营性净现金流/总负债	14.17	9.80	18.69
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	4.13	2.52	3.30
担保比率 (%)	105.95	87.48	77.14



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	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



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。