



2024 年度威海城市投资集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20241832M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2024 年 06 月 26 日至 2025 年 06 月 26 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 26 日

评级对象 威海城市投资集团有限公司

主体评级结果 AA⁺/稳定

评级观点

中诚信国际认为威海市的政治经济地位重要，经济持续增长，潜在的支持能力强。威海城市投资集团有限公司（以下简称“威海城投”或“公司”）作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，在推进威海市城市建设和国有资本运营中发挥重要作用，对威海市政府的重要性高，与政府关联度强。中诚信国际肯定了公司地位重要性高，可获得的政府大力支持及业务多元化程度高的优势；同时，也关注公司自营项目收益的不确定性、债务增长较快及资金支出压力大对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，威海城市投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：区域经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正面

- **区域经济稳步增长。**近年来威海市经济持续增长，2023年威海市地区生产总值为3,513.54亿元，同比增速5.7%，稳步增长的区域经济水平为公司发展提供了良好的外部环境。
- **地位重要性高，可获得的政府大力支持。**公司作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，在推进威海市城市建设和国有资本运营中发挥着重要作用，可得到威海市政府的大力支持。
- **业务多元化程度高。**公司开展基础设施代建及自营、海域使用权租赁及管网租赁等业务，还涉及房屋租赁、物资贸易、设计检测和天然气销售等领域，多元化程度较高，抗风险能力较强。

关注

- **自营项目收益情况存在一定不确定性。**公司在建的自营项目较多，建成后将通过出租、出售等多种经营方式覆盖前期投资成本，资金回笼情况受外部市场环境和当地经济发展水平影响较大，需持续关注自营项目盈利能力。
- **面临一定的资金支出压力。**公司承接的代建项目及自建自营项目较多，尚需投资规模较大，公司将面临一定的资本支出压力。
- **债务规模快速增长，未来可能面临一定偿债压力。**持续扩大的项目投资及对外投资需求推升了公司的总债务规模，总资本化比率逐年增长，EBITDA对利息的保障能力有所下降，未来可能面临一定的偿债压力。

项目负责人：宋丹丹 ddsong@ccxi.com.cn

项目组成员：蔡昊松 hscai@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

威海城投（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	292.00	365.95	394.64
经调整的所有者权益合计（亿元） ¹	163.93	177.47	181.10
负债合计（亿元）	128.08	188.48	213.53
总债务（亿元）	110.89	167.50	199.04
营业总收入（亿元）	25.17	19.90	29.48
经营性业务利润（亿元）	3.84	4.15	4.88
净利润（亿元）	2.98	3.92	4.09
EBITDA（亿元）	8.38	9.96	10.57
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.29	-22.84	-11.37
总资本化比率（%）	40.35	48.55	52.36
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.19	2.25	1.53

注：1、中诚信国际根据威海城投提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告整理，其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、公司 2023 年审计报告期初数与 2022 年审计报告期末数不一致，系 2023 年公司合并范围扩张，按照相关会计准则，进行了追溯调整所致；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径；4、“--”表示不适用。

同行业比较（2023 年数据）

项目	威海城投	莆田城投	龙岩文旅	济宁城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	山东省-威海市	福建省-莆田市	福建省-龙岩市	山东省-济宁市
GDP（亿元）	3,513.54	3,116.25	3,314.47	5,316.90
一般公共预算收入（亿元）	237.38	151.05	165.46	447.66
经调整的所有者权益合计（亿元）	181.10	146.39	115.43	246.61
总资本化比率（%）	52.36	47.60	49.25	58.42
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.53	1.19	1.65	1.35

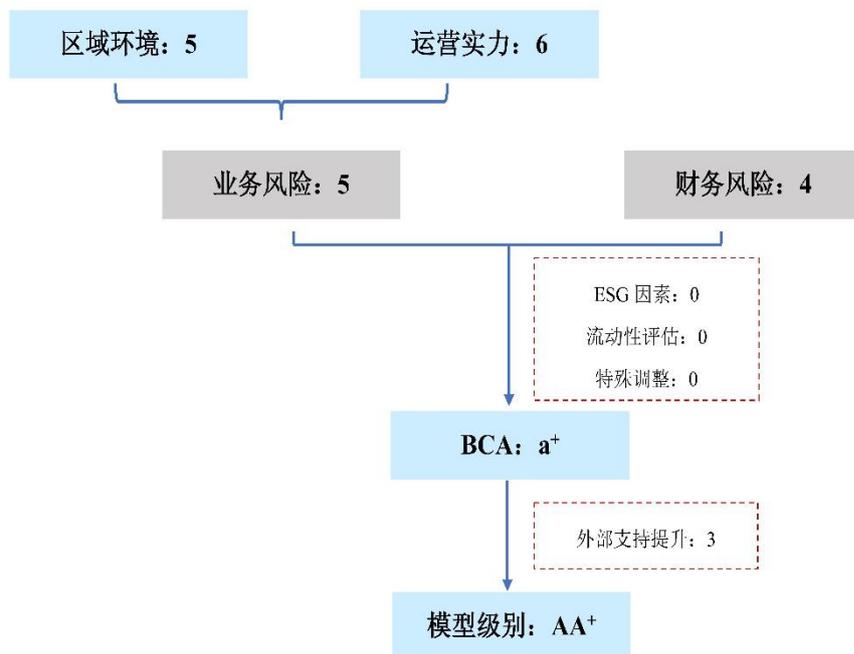
中诚信国际认为，威海市与莆田市、龙岩市和济宁市的行政地位、经济财政实力相似，区域环境相近；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司资产和权益规模高于比较组平均水平，总体资本实力一般，EBITDA 利息覆盖能力及财务杠杆水平均在比较组中居于中间水平，财务融资能力接近。同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司均具有强或较强的支持意愿。

注：1、威海城投的经济财政及财务数据使用 2023 年年报数据，其余可比公司数据使用 2022 年年报数据；2、“莆田城投”系“莆田市城市建设投资开发集团有限公司”简称；“龙岩文旅”系“龙岩文旅汇金发展集团有限公司”的简称；“济宁城投”系“济宁城投控股集团有限公司”简称。资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益合计-混合型证券调整，其中混合型证券调整包括因发行永续债、永续信托等形成的其他权益工具，威海城投 2021~2023 年混合型证券调整均为 0.00 亿元。

● 评级模型

威海城市投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注：

调整项： 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持： 威海市政府有强的支持能力，对公司有强的支持意愿，主要体现在威海市的区域地位，以及强劲的经济财政实力和增长能力；威海城投是威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，主要承担全市范围内的基础设施代建、海域使用权租赁及管网租赁等业务，能够持续获得政府在股权划转、资本注入等方面的大力支持，具备高的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论： 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

评级对象概况

威海城投成立于 2004 年 6 月 1 日，原名威海市城建项目开发投资有限责任公司，初始注册资本为 1,000 万元，其中威海市垃圾处理厂出资 600 万元，威海城区路灯管理处出资 400 万元。2012 年 11 月 1 日，根据威海市人民政府常务会议纪要，公司更名为威海市城市开发投资有限公司，变更出资人为威海市政府投融资管理中心（以下简称“投融资管理中心”），同时投融资管理中心对公司货币增资 5,000 万元。2013 年和 2016 年，投融资管理中心以货币、无形资产方式分别向公司注资 1.60 亿元和 2.43 亿元。2018 年 4 月 3 日，根据《威海市财政局关于变更出资人的决定》（威财发[2018]3 号），公司股东由投融资管理中心变更为威海市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“威海市国资委”）。2019 年 9 月 9 日，公司更名为威海城市投资集团有限公司，变更注册资本为 50.00 亿元。2021 年 12 月 16 日，根据《威海市财政局、威海市人力资源和社会保障局关于补充划转市属国有企业国有资本充实社会保险基金的通知》（威财工[2021]21 号），以 2020 年 12 月 31 日经审计的财务报告为依据，将公司的国家资本 17,400.99 万元，划转山东省财欣资产运营有限公司（以下简称“省财欣”）持有。本次划转后，公司股权结构变为由威海市国资委持有 90.0%，由省财欣持有 10.0%。截至 2023 年末，公司注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 45.07 亿元，差额部分将最晚于 2029 年末由政府以土地资产等进行出资补足。公司控股股东和实际控制人均为威海市国资委，公司是威海市重要的基础设施建设主体，主要从事威海市内的城市基础设施投融资、建设及运营管理、海域使用权租赁、国有资产租赁和房地产开发等业务。

2022 年 9 月，为进一步整合国有平台资产结构，威海市国资委下发《关于进一步优化调整威海城市投资集团有限公司资产结构的通知》威国资发[2022]28 号文件，将威海城市燃气集团有限公司（以下简称“燃气集团”）100%股权无偿划转至威海城投，该划转事项于 2023 年 2 月 23 日完成工商变更；同时，该无偿划转增加公司总资产 5.55 亿元，增加净资产 5.55 亿元。

表 1：截至 2023 年末公司主要子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至 2023 年末			2023 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
威海城投置业有限公司	威海城投置业	100.00	43.64	9.99	77.10	10.97	1.05
威海城投商砼有限公司	城投商砼	100.00	2.32	0.72	31.17	0.78	0.04
威海市交通发展投资有限公司	威海交投	100.00	44.49	33.25	25.26	3.43	-0.37

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济与行业政策

2024 年一季度中国经济增长好于预期，GDP 同比增长 5.3%，环比增长 1.6%，皆较上年四季度有所加快。从生产角度看，第二产业特别是制造业对经济增长的贡献率较上年显著提升，第三产业的贡献率边际回落。从支出角度看，最终消费对经济增长的贡献率为 73.7%，但较上年四季度有所下行，货物和服务净出口的贡献率由负转正，资本形成的贡献率保持稳定。

中诚信国际认为，当前经济增长好于预期主要来自于工业生产的加快，其背后是出口回升以及设

备更新政策效应显现之下制造业投资显著加快，特别是装备制造与高技术制造主要行业的投资增速普遍超过 10%，民间投资增长也略有改善。但与此同时，经济保持较高增长的可持续性依然不够牢固。从外部环境看，美欧对于中国出口“新三样”发起贸易挑战，装备制造出口面临不确定性；从增长动能看，消费特别是服务消费恢复性增长的势头有所放缓，房地产开发投资依然在大幅下滑，新旧动能转换仍需时间；从微观预期看，GDP 平减指数延续为负，微观感受与宏观数据之间的偏差仍存；从债务压力看，在名义增长较低的背景下宏观杠杆率或将进一步上行，加剧了经济金融的脆弱性，制约了稳增长政策的发力空间。

中诚信国际认为，中国宏观政策将持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。财政政策继续“加力提效”，坚持用好政策空间，优化政策工具组合，其中新增专项债的加快发行以及超长期特别国债的落地，将持续支撑二至四季度的基建投资，结构性减税降费将重点支持新质生产力持续蓄能。货币政策保持宽松并更加注重“精准有效”，在保持流动性合理充裕的同时兼顾价格水平预期目标的实现，并引导社会综合融资成本稳中有降。此外，大规模设备更新和消费品以旧换新政策或将持续推动生产与消费形成良性循环。

综合以上因素，中诚信国际维持对于 2024 年中国经济同比增长 5%左右的预期。从中长期来看，新质生产力有助于推动新旧动能平稳转换与经济高质量发展，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策松紧周期随着经济环境的变化而有所调整，2023 年在“一揽子化债政策”的指引下，以地方政府发行特殊再融资置换债和银行参与经营性债务置换为抓手，多部门联动加大存量债务化解力度。2024 年一季度，基投行业政策延续“控增化存”的主基调，2024 年全国政府工作报告提出要“统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实‘一揽子化债’方案”，化债政策要求得到进一步的落实，统筹兼顾债务风险化解和基投行业转型与高质量发展实现稳步推进。

在本轮政策影响下，基投资企业融资成本延续下行趋势，弱区域、弱资质基投企业的流动性压力有所缓释，但受新增融资渠道全面收紧的影响，相关主体利息支出压力仍较大。目前各地化债进度及成效出现一定的分化，加之地方财政收支平衡压力仍较大，弱区域弱资质的基投资企业短期内能获得的支持力度有限，非标融资纠纷和负面舆情频现，仍面临较大的非标融资滚续压力，且高成本的境外融资偿债付息压力亦不容忽视。

2024 年二季度基投行业政策主基调预计将延续且细节将进一步落实，未来地方债务管理措施将更加全面化和系统化。政策将加速驱动基投资企业转型，对转型企业自身实力提出更高的要求，转型中的政企关系演化亦有必要动态审视；在政策影响下，基投企业发展或将因资源禀赋和政策差异而加速分化，资源优势突出区域和政策支持领域的基投资企业具备更好的转型发展优势，而弱区域短期化债政策的“利好”与长期基本面的“羸弱”之间的冲突仍较为突出，或将面临转型发展资源优势不足和存量债务风险防范化解的双重难题，其信用风险缓释较大程度上依赖于当前化债政策的后续执行力度和持续时间。

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

威海市位于山东半岛东端，旅游资源丰富，拥有旅游景区（点）80 多处，海岸线约 1,000 公里以及 10 多处天然海水浴场、16 个海湾，168 个大小海岛，8 处优质地下温泉；拥有文物点 490 处，各级文物保护单位 85 处，是我国第一批优秀旅游城市。威海市总面积 5,799.84 平方公里，现辖荣成市、文登区、环翠区和乳山市 2 市 2 区，另设有威海火炬高技术产业开发区、威海经济技术开发区和威海临港经济技术开发区 3 个国家级开发区以及威海南海新区 1 个海洋经济新区。截至 2023 年末，全市常住人口 291.36 万人，户籍人口城镇化率 62.12%。

近年来威海市经济规模位居山东省中下游水平。2023 年，威海市实现地区生产总值 3,513.54 亿元，按可比价格计算同比增长 5.7%，GDP 水平位居全省第 11；2023 年，威海市三次产业结构为 10.5:37.9:51.6，产业结构仍以三产为主；2023 年，威海市人均 GDP 12.06 万元，居省内第 5 位，经济发展平均水平较好。

表 2：2023 年山东省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
山东全省	92,068.70	--	9.09	--	7,464.70	--
青岛市	15,760.34	1	15.24	2	1,337.80	1
济南市	12,757.40	2	13.52	3	1,060.80	2
烟台市	10,162.46	3	13.48	4	673.87	3
潍坊市	7,606.00	4	8.12	7	608.32	4
临沂市	6,105.20	5	5.55	14	445.25	6
济宁市	5,516.47	6	6.69	11	475.01	5
淄博市	4,561.79	7	9.76	6	395.3	7
菏泽市	4,464.49	8	5.17	15	316.51	8
东营市	3,899.06	9	17.67	1	284.63	10
德州市	3,805.27	10	6.87	10	250.6	11
威海市	3,513.54	11	12.06	5	237.38	14
泰安市	3,323.86	12	6.21	12	239.24	13
滨州市	3,118.85	13	7.99	9	292.14	9
聊城市	2,926.36	14	4.99	16	244.62	12
日照市	2,390.86	15	8.05	8	195.34	15
枣庄市	2,156.74	16	5.66	13	181.05	16

注：部分地区的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

持续的经济增长和合理的产业结构给威海市财政水平提供有力支持，受减费退税等因素影响，近年来威海市一般公共预算收入有所波动，且受外部环境因素影响，税收收入占比持续下降，尤其是 2022 年税收收入占比和财政平衡率下滑幅度较大；政府性基金收入是威海市地方政府财力的重要补充，近年来受土地市场行情影响较大，需持续关注其稳定性。再融资环境方面，威海市区域内城投企业融资主要依赖于银行和直融等渠道，存在一定规模的非标融资，部分区域有负面舆情发生，债券市场发行利差相对较高，但同时净融资额仍呈现净流入态势，广义债务率处于全国中下游水平，整体再融资环境一般。

表 3：近年来威海市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP (亿元)	3,359.75	3,408.18	3,513.54
GDP 增速 (%)	7.4	1.5	5.7
人均 GDP (万元)	11.89	11.68	12.06
固定资产投资增速 (%)	6.00	-18.9	4.3
一般公共预算收入 (亿元)	266.88	225.16	237.38
政府性基金收入 (亿元)	402.60	309.34	189.42
税收收入占比 (%)	74.49	71.33	71.25
公共财政平衡率 (%)	77.69	56.13	55.16

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：威海市人民政府、威海市统计局、山东省统计年鉴，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，威海城投作为威海市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要开展基础设施代建及自营、海域使用权租赁及管网租赁等业务，具有很强的业务竞争力；同时，还涉及房屋租赁、物资贸易、设计检测和天然气销售等领域，具有较强的业务稳定性和可持续性；但需关注公司未来的资金支出压力及自营项目后续盈利情况；公司资产主要以基础设施建设形成的存货和固定资产、无形资产等为主，海域使用权、交通客运站等经营性资产占有一定比重，公司资产质量一般。

表 4：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元）

	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建收入	7.81	31.03%	18.98%	3.38	16.98%	20.97%	3.90	13.23%	16.04%
租赁收入	4.59	18.24%	2.24%	4.57	22.96%	-0.33%	4.93	16.72%	2.23%
开发产品销售收入	2.24	8.90%	32.30%	5.54	27.84%	40.13%	10.71	36.33%	18.65%
物资贸易收入	7.96	31.62%	4.09%	3.71	18.64%	7.47%	5.94	20.15%	6.38%
工程收入	0.79	3.14%	28.42%	0.94	4.72%	28.60%	0.88	2.99%	40.69%
设计检测收入	0.81	3.22%	67.40%	0.89	4.47%	69.41%	0.39	1.32%	41.39%
天然气收入	--	--	--	--	--	--	1.18	4.00%	10.60%
其他	0.97	3.85%	54.87%	0.87	4.37%	69.32%	1.55	5.26%	27.13%
合计	25.17	100.00%	15.65%	19.90	100.00%	23.54%	29.48	100.00%	14.17%

注：其他业务主要系商砼、停车服务等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

代建板块

公司委托代建业务的存量项目主要系东部滨海新城基建工程项目，已确认收入部分回款情况较好，但未来尚需投入资金规模仍较大，给公司带来一定资金支出压力。

公司主要负责东部滨海新城区域内的基础设施代建业务，建设内容包括房屋拆迁、土地整理及基础设施建设等，由公司本部、子公司威海城投大垚工程管理有限公司（以下简称“城投大垚”）、子公司威海城投置业有限公司（以下简称“威海城投置业”）负责运营。2022 年来，受投资和结算节奏的影响，公司代建业务收入规模相对有所下降；由于公司代建收入中除东部滨海新城区域内的项目收入外还包括子公司承建的部分零星项目，零星项目的毛利率波动较大，带动该板块整体毛利率呈现波动态势。

2011 年，威海市政府提出发展东部滨海新城，定位为以现代服务业为主要功能的城市副中心，总

体规划面积 191 平方公里，核心区面积 73 平方公里，启动区面积 22.8 平方公里。东部滨海新城由三大国企负责开发：威海市水利建设投资有限公司，负责建设水库和库区搬迁；威海城投与威海广安城市建设投资有限公司（以下简称“广安城建”）负责土地一级开发、棚改及基建等，逍遥湖以东项目归属威海城投，以西项目归属广安城建。

业务模式方面，2015 年以前，公司主要与威海市人民政府签订《委托代建协议》，由公司负责代建项目的投融资等工作，以自有资金、政府预拨付的项目资金或发行债券等方式筹集项目资金，项目开发年度内公司每年末出具成本核算明细，威海市人民政府每年根据项目实际建设情况及相对应的开发成本加计 12% 固定收益向公司支付代建费用，公司以此确认委托代建业务收入。2015 年以后，委托方由威海市人民政府变更为威海经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”），业务模式及结算方式不变。

公司的委托代建项目为东部滨海新城基建工程项目，该项目主要包括东部滨海新城区域内基础设施建设的开发和改造工作。项目于 2014 年开工，根据经开区管委会安排逐年开发建设；项目预算总投资 160.00 亿元，截至 2023 年末已投资 60.99 亿元，已确认收入 53.78 亿元，收到回款 49.77 亿元；项目后续尚需投资规模较大，需关注后续资金支出压力。

表 5：截至 2023 年末公司在建的委托代建项目（亿元）

项目名称	建设期间	加成比例	总投资	已投资	已确认收入	已收到款项
东部滨海新城基建工程项目	2014.08-2024.12	12%	160.00	60.99	53.78	49.77

注：项目总投资及建设期间系立项时预计数据，将根据实际建设情况有所调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

租赁板块

公司海域使用权和管网租赁具有区域专营性，同时还有部分房屋建筑物用于市场化出租，上述经营性资产的租金均能按时收回，能为公司贡献稳定的收入和现金流。

公司租赁业务主要包括管网租赁、海域使用权租赁及房屋租赁等，主要由公司本部、威海城投置业、城投大垚等负责运营，租赁收入一般均于每年末全部到账。近年来公司租赁资产规模变动不大，租赁业务收入较为稳定。

管网租赁业务方面，公司用于出租的管网资产主要系威海市政府向公司注入的账面价值为 35.85 亿元的雨水管网，目前公司将其租赁给威海高新水务有限公司，租赁期为 10 年（2019 年 7 月至 2029 年 6 月），期满可以续签，每年含税租金为 2.64 亿元。2021~2023 年，公司均确认管网租赁收入 2.42 亿元。

海域使用权租赁方面，截至 2023 年末，公司拥有的海域使用权共计 6 宗，均为筏式养殖用海，总面积合计 4,055.6 公顷，公司将其全部租赁给寻山集团有限公司，根据租赁协议，海域使用权的租赁期限为 10 年，自 2012 年 1 月至 2021 年 12 月，每年含税租金收入为 1.62 亿元。2021 年末，公司和寻山集团有限公司续租，租赁时间为 2022 年 1 月至 2029 年 10 月，租金标准不变。2021~2023 年，公司均确认海域使用权租赁收入 1.54 亿元。

房屋租赁方面，公司与威海日报社签订房屋租赁合同，将公司名下坐落于威海公园西侧威海国际

商品交易中心 33,862.63 平方米的建筑、威海海滨中路国际文化交流中心 33,386.64 平方米的建筑和威海市海滨西路的市民文化中心 64,118.16 平方米的建筑出租给威海日报社，租赁期限自 2013 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 30 日，每年含税租金 5,500 万元。上述协议已于 2022 年 12 月 31 日到期，公司将上述资产出租给威海广电传媒集团有限公司并签订租赁合同，租赁期为 10 年，每年含税租金 6,000 万元，较往年有所上涨，租金于每年年底收取。此外，公司还将威海乒羽健身中心等资产对外出租，获取一定租金收入。2021~2023 年，公司分别确认租赁收入 0.63 亿元、0.59 亿元和 0.85 亿元，2022 年房屋租赁收入较上年下降，主要系租金政策性减免所致。

自营板块

公司在建的自营项目较多，尚需投资规模较大，面临较大资金压力；完工后主要通过出售、出租及自持等方式平衡前期建设资金，需关注后续盈利情况。

公司自营项目主要系威海市内的产业园、商住综合体等经营性项目，自营项目建成后将由公司自主运营或对外租售方式以实现资金平衡。

公司已完工自营项目主要包括威海乒羽健身中心、餐厨垃圾处理、威海游泳馆等项目。其中，威海乒羽健身中心项目总投资 1.59 亿元，于 2016 年完工并转入固定资产核算，建筑面积 2.90 万平方米，可租面积 1.99 万平方米，目前已全部出租，平均租金约每年 201.01 元/平，2023 年该项目确认租金收入 400.00 万元。餐厨垃圾处理项目实际总投资 0.70 亿元，于 2017 年完工后转入固定资产核算，该项目通过餐厨垃圾处理及销售粗油脂实现收益，2021~2023 年，公司分别实现餐厨垃圾处理收入及销售粗油脂收入 246.53 万元、902.74 万元和 641.95 万元。威海游泳馆项目于 2020 年完工，已结算投资 2.65 亿元，由在建工程转入固定资产核算，该项目主要通过出租场馆、销售门票及游泳卡等方式取得收入，2021~2023 年，公司威海游泳馆项目分别获得收入 571.36 万元、344.50 万元和 623.20 万元，受外部环境影响，2022 年威海游泳馆收入规模相对较低。公司已完工对外销售项目包括威海环翠楼西侧停车楼和市民中心建设--绿轴三期项目，其中，威海环翠楼西侧停车楼总投资 2.21 亿元，截止 2023 年末已实现销售收入 1.59 亿元；市民中心建设--绿轴三期项目总投资 3.40 亿元，已全部售完，实现销售收入及回款 4.28 亿元。

在建项目方面，截至 2023 年末，公司在建用于出售/出租物业的项目主要有威海客运中心（南站）、威海客运中心（北站）及绿轴一期、二期等项目，项目预计总投资 149.67 亿元，已投资 98.13 亿元，已确认收入 5.73 亿元，获得回款 7.24 亿元，仍有较大的收入确认空间。公司在建用于出售的项目主要有绿轴住宅项目和康养之都项目，预计总投资 41.26 亿元，尚需投入 14.93 亿元；其中，绿轴住宅销售进度已超 60%，实现回款 11.01 亿元，并确认收入 9.74 亿元；康养之都销售进度超 30%，已实现回款 5.18 亿元，并确认收入 4.74 亿元。公司在建用于自持的项目主要为逍遥湾国际商务酒店、鲸园文体公园地下停车场等，截至 2023 年末，威海遥遥浅海科技湾区项目中部分已完工资产已实现租赁收入 0.11 亿元，尚未收到回款；城投海滨路项目已收到定向销售客户支付的预付款项 2.27 亿元，由于项目尚未完工，故未确认收入；其他在建的自持项目均处于建设期，尚未产生运营收益。

表 6：截至 2023 年末公司在建项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	建设周期	计划总投资	已投资	资金平衡方式	已确认收入	回款
威海客运中心（南站）	25.40	2015.01-2018.09	23.07	23.70	出售/出租物业	3.76	4.67
威海客运中心（北站）	24.40	2015.06-2018.10	13.12	13.30	出售/出租物业	--	--
市民中心建设--绿轴一期	21.04	2015.12-2018.12	17.25	11.84	出售/出租物业	--	1.00
市民中心建设--绿轴二期	19.86	2016.09-2019.09	17.76	9.81	出售/出租物业	1.97	1.57
未来科技产业园	17.78	2019.10-2021.10	17.20	11.60	出售/出租物业	--	--
康养之都（雅园项目）	35.79	2016.12-2018.12	24.93	12.06	出售	4.74	5.18
逍遥湾国际商务酒店	7.83	2019.03-2022.06	11.17	8.74	自营	--	--
和平路停车场	2.20	2019.03-2020.12	2.02	1.20	自营	--	--
鲸园文体公园地下停车场	1.86	2020.07-2021.12	2.04	1.63	自营	--	--
绿轴住宅	19.39	2020.1-2022.12	16.33	14.27	出售	9.74	11.01
威海市民中心及 5A/5B/6A/6B 商务办公楼	19.32	2021.5-2024.5	20.27	11.01	出售/出租物业	--	--
威海老港区城市更新改造 项目	11.49	2021.1-2024.12	18.50	9.20	出售/出租物业	--	--
山东威海栖霞街及周边地 区综合整治项目	16.20	2021.9-2024.2	22.50	7.67	出售/出租物业	--	--
威海远遥浅海科技湾区项 目	22.40	2021.4.30- 2024.12	11.80	5.70	自营	0.11	--
城投海滨路项目（农商行 北侧项目）	12.22	2021.9-2023.1	13.50	4.50	自营	--	2.27
合计	--	--	231.46	146.23	--	20.32	25.70

注：1、上述建设周期为规划建设时间，因规划、拆迁补偿等问题导致建设周期延长；2、上表中部分项目实际已完工，但工程尚未进行决算，故仍记为在建项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

物资贸易板块

2022 年公司增加合并范围内子公司威海交投并新设子公司星瀚能源，新增物资贸易业务，该业务对公司的收入形成重要补充；但该板块上游供应商及下游客户集中度均较高，需关注业务中的经营风险。

公司物资贸易业务主要由子公司威海交投和威海城投星瀚能源有限公司（以下简称“星瀚能源”）负责，其中威海交投主要贸易产品为钢材，星瀚能源主要贸易产品为沥青。2021~2023 年，公司物资贸易收入分别为 7.96 亿元、3.71 亿元和 5.94 亿元，受外部环境的影响，2022 年物资贸易收入有所下降，但毛利率水平相对有所增长。

威海交投主要向建筑施工类以及工贸类企业销售钢材获取收益。从采购端来看，威海交投通过自身信用优势，向钢材厂和贸易商采购，其中，向钢材厂采购为预付采购款的方式，向贸易商采购为先收货后付款的方式；从销售端来看，威海交投根据客户需求定量采购后进行销售，采取先货后款的方式，账期一般为 2~3 个月。

星瀚能源主要通过从上游进口沥青，并销售给国内终端使用客户来开展贸易业务。目前，因星瀚能源成立时间较短，其供应商及客户相对固定，后期星瀚能源将进一步扩大客户群体及供应商。星瀚能源一般按批次签订销售合同，组织采购，通过以销定采的模式，根据客户需求定量采购后进行销售。目前星瀚能源对下游客户给予的账期一般为 3~6 个月。

上下游集中度方面，近年来公司前五大供应商采购额占总采购额的比重及前五大客户销售额占总

销售额的比重均较大，需关注可能因此带来的经营风险。

表 7：2023 年威海交投物资贸易业务主要供应商及客户情况（万元、%）

上游供应商	当年采购金额	占总采购的比重
石横特钢集团有限公司	8,318.17	28.71%
山东钢铁集团永锋临港有限公司	2,810.56	9.7%
新疆昆仑钢铁有限公司	2,641.59	9.12%
威海祥鸿顺贸易有限公司	2,532.38	8.74%
山东金辰物资有限公司	1,239.60	4.28%
合计	17,542.30	60.54%
下游客户	销售金额	销售金额占比
中铁十四局集团有限公司	14,053.73	42.21%
中铁十四局集团建筑工程有限公司	4,482.06	13.46%
中铁十四局集团有限公司青岛分公司	3,435.88	10.32%
中铁十四局集团有限公司商河分公司	2,752.89	8.27%
中铁十四局集团有限公司章丘分公司	1,764.29	5.30%
合计	26,448.85	79.56%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：2023 年星瀚能源物资贸易业务主要供应商及客户情况（万元、%）

上游供应商	当年采购金额	占总采购的比重
威海蓝创进出口有限公司	33,229.88	100%
下游客户	销售金额	销售金额占比
星杰物产（舟山）有限公司	33,308.78	100%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务

2023 年公司新增天然气销售业务，但该业务因为整合优化调整等原因，目前已暂停运营，后续业务实际重启情况尚需关注；同时，公司拓展工程施工和设计检测等业务，业务多元化程度得到进一步提升。

公司天然气业务由子公司星瀚能源及其子公司威海鲁凯新能源有限责任公司（以下简称“鲁凯新能源”）负责经营。鲁凯新能源通过从上游客户（主要为威海昆仑天然气有限公司）采购天然气，然后销售给威海当地天然气采购客户（主要为威海港华燃气有限公司、北京燃气集团山东有限公司等），一般通过签订长期协议的方式为下游客户供应天然气资源。2023 年一季度，公司天然气业务实现收入 1.18 亿元。但由于业务整合优化调整等原因，该业务于 2023 年二季度开始暂停运营。

公司工程业务由子公司威海威畅市政工程有限公司、威海市公园园林绿化有限公司、威海市乾元公路工程有限公司负责经营，上述子公司具有市政公用工程施工总承包、建筑工程施工总承包、施工劳务等资质。主要通过招标获取市政建设重点工程项目，包括道路施工、养护、园林绿化等。2021~2023 年，公司工程收入分别为 0.79 亿元、0.94 亿元和 0.88 亿元。

设计检测业务的运营主体主要为子公司威海市公路勘察设计院有限公司和威海谐和路桥检测技术有限公司，子公司具有公路行业（公路）专业甲级、工程勘察专业类（工程测绘）甲级、工程勘察专业类（岩土工程）乙级、测绘丙级资质证书。公司承担威海市内各等级公路、桥梁、隧道、岩土、交通工程、环境工程、市政工程的规划、咨询、勘察、设计等业务，并产生设计检测收入。2021~2023 年，公司设计检测收入分别为 0.81 亿元、0.89 亿元和 0.39 亿元。

此外，公司经营商砼及停车服务等业务，对营业收入和利润形成良好补充，业务多元化水平较高。

财务风险

中诚信国际认为，受益于政府的支持及合并范围的拓展，近年来公司所有者权益持续增长，资本实力进一步增强；受业务扩张的影响，公司债务规模及财务杠杆水平持续增加，且目前债务已转变为以短期为主，债务期限结构有待优化；同时，公司经营获现能力一般，但 EBITDA 能够对债务利息形成有效保障。

资本实力与结构

公司平台地位重要，持续获得的政府支持提升了公司的资本实力，加之各业务的持续推进，资产规模增长较快；公司资产中存货等流动性较弱的资产占比较高，且与部分民营企业往来款的回收存在一定不确定性，整体资产质量较弱；在业务推进过程中，公司有息债务规模增长较快，财务杠杆水平持续增长，且债务结构已转变为以短期债务为主，债务期限结构有待优化。

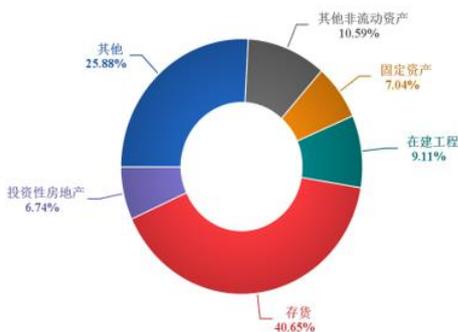
作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，公司在推进威海城市建设和国有资本运营中发挥重要作用，近年来匹配政府战略，服务于区域内城市开发建设和实业发展，持续获得政府的项目支持、资产划拨和财政拨款支持，所有者权益不断积累，资产规模保持稳步增长态势，2021~2023 年复合增长率为 16.25%。

公司目前形成了以委托代建、开发产品销售、物资贸易及租赁等业务为主，工程施工及设计检测等业务为辅的多元化业务布局。资产构成方面主要为货币资金及上述业务形成的应收类款项及存货、长期股权投资、其他权益工具投资、固定资产、无形资产、投资性房地产和在建工程等，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重为 52.95%。货币资金主要为银行存款，公司保有一定规模的货币资金及等价物用于经营周转及债务偿付，截至 2023 年末，受限规模为 5.56 亿元。随着在建项目的持续投入，公司存货规模呈现增长趋势，存货主要为项目建设产生的开发成本，后续存货的结算情况有待关注；应收账款余额受代建项目结算和回款进度影响呈波动态势，账龄结构多为 1 年以内，截至 2023 年末，公司前五大应收对象除星杰物产（舟山）有限公司（0.75 亿元）外，均为政府及国有平台，前五大应收规模占期末应收款项的 56.08%。其他应收款主要为借款及往来款等，截至 2023 年末主要系对威海蓝创建设投资有限公司、山东赢昊城乡发展集团有限公司、威海产业投资集团有限公司等国有企业的借款，账龄主要在 1~2 年。长期股权投资均为对联营企业的投资，主要包括对莱荣高速公司的股权投资 8.56 亿元和对威海市滨海新城建设投资股份公司的股权投资 5.61 亿元等。其他权益工具投资主要为对山东潍莱高速铁路有限公司、山东铁路投资控股集团有限公司及中建共享 37 号基金等的投资。固定资产主要为房屋建筑物及雨水管网等。无形资产主要为海域使用权和土地使用权，近年来逐年递减主要系折旧摊销所致。投资性房地产和在建工程随着自营项目的持续投入以及建成，整体呈现增长趋势。公司其他非流动资产规模较大，主要系预付的对山东莱荣高速铁路有限公司（以下简称“莱荣高速公司”）的投资款，该部分资金来自于政府，公司无需为此融资；2022 年公司新增对莱荣高速公司投资款 20.80 亿元²，导致其他非流动资产增幅较大。上述资产能够对公司收益产生一定贡献，总体来看，公司

² 主要系高速项目拆迁款项支付，因暂未完成审计评估，暂放在其他非流动资产中，待评估完成后转入长期股权投资。

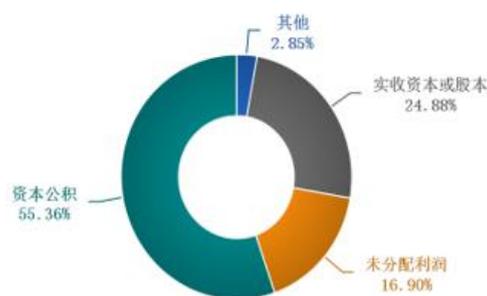
资产流动性一般，整体资产质量一般。

图 1：截至 2023 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

近年来，受益于政府股权划拨和资产划转等方面的支持，公司资本公积稳中有增，2021~2023 年经调整的所有者权益复合增长率 5.11%，主要系无偿划入威海交投及燃气集团所致；同时，根据威海市国资委下发的关于资产划转的通知（威国资发[2022]22 号），无偿划转项目资产增加资本公积 5.02 亿元。

近年来，随着业务的持续推进，公司总债务规模有所增加，带动负债规模增加明显。总体来看，公司资产负债率和总资本化比率呈现增长趋势，但资产负债率仍低于 55%，总资本化率仍低于 50%。随着项目建设的逐步推进，未来公司投资缺口仍将对外部融资形成一定依赖，公司财务杠杆率水平预计短期易升难降。

表 9：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2021	2022	2023
资产总额	292.00	365.95	394.64
流动资产占比	56.98	53.64	52.95
经调整的所有者权益	163.93	177.47	181.10
资产负债率	43.86	51.50	54.11
总资本化比率	40.35	48.55	52.36

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

公司收入质量一般，收现比面临波动压力；近三年公司经营活动净现金流持续为负，获现能力总体表现一般；同时投资活动净现金流呈持续大幅流出态势，经营发展对外部融资依赖性较高，需持续关注再融资能力及融资监管政策的变化情况。

受代建收入下降，同时开发产品销售收入增长及贸易业务的扩张影响，公司收入水平呈现波动上升态势，收现比随着项目回款进度及开发产品预售情况而呈现波动，2023 年收现比表现较弱。公司经营活动净现金流受在建项目的现金收支影响较大，近年来经营活动现金流量呈现净流出状态，且经营活动资金缺口较大，经营活动获现能力整体较弱。

公司自建自营项目的持续投入和持续的对外投资致使其投资活动现金流出规模较大，近三年投资活动现金流呈现净流出状态；其中，支付其他与投资活动有关的现金规模较大，主要系公司支付对外拆借款、对外投资款及购买定期理财所致。

如前所述，公司经营活动和投资活动产生的资金缺口较大，加之债务偿还金额逐年快速增长，加剧了公司对外部融资的需求。公司主要依赖于银行借款和债券发行来弥补资金缺口，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。

表 10: 近年来公司现金流情况 (亿元、X)

项目	2021	2022	2023
经营活动产生的现金流量净额	-2.29	-22.84	-11.37
投资活动产生的现金流量净额	-36.66	-30.39	-22.09
筹资活动产生的现金流量净额	45.17	49.62	24.28
现金及现金等价物净增加额	6.22	-3.61	-9.17
收现比	1.21	1.54	0.59

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

近年来，公司债务规模持续增长，债务结构已由长期债务为主转为短期债务为主，债务结构有待优化；公司经营净现金流无法对利息支出形成有效覆盖，且 2023 年 EBITDA 对利息的覆盖水平有所下降，整体保障能力有待提升。

随着经营业务的持续发展，公司外部债务融资需求不断推升，公司总债务规模不断上升，2021~2023 年末债务的复合增长率约 33.98%。公司债务以银行借款、债券发行为主，且银行借款存在部分抵质押及担保措施，债务类型及渠道较多元；公司债务结构已由长期债务为主转为短期债务为主，债务结构有待优化。

表 11: 截至 2023 年末公司债务到期分布情况 (亿元)

项目	类型	成本	金额	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3~4 年	4~5 年
银行借款	信用/保证/质押借款	3.80~5.00	72.78	68.62	2.54	1.62	--	--
债券融资	企业债/中票等	3.04~4.86	125.65	38.1	46.34	30.75	0.43	10.03
应付票据	银行票据	--	0.62	0.62	--	--	--	--
合计	--	--	199.04	107.34	48.88	32.37	0.43	10.03

注：小数点差异系尾差导致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额和费用化利息支出构成，由于债务规模增长较快并保持一定规模，费用化利息支出亦增至一定规模；考虑到利润总额中由政府补助构成的其他收益占比较大，公司 EBITDA 增长趋势存在不确定性。近年来，公司 EBITDA 能对利息支出形成有效覆盖，但 2023 年覆盖能力有所下降，同时经营活动净现金流持续为负，无法对利息支出形成有效保障，整体覆盖能力有待提升。

截至 2023 年末，公司可动用账面资金为 8.40 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同时，公司银行授信总额为 159.62 亿元，尚未使用授信额度为 56.69 亿元，具有一定的备用流动性；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

表 12: 近年来公司偿债能力指标 (亿元、%、X)

	2021	2022	2023
总债务	110.89	167.50	199.04

短期债务占比	34.99	33.62	53.93
EBITDA	8.38	9.96	10.57
EBITDA 利息覆盖倍数	2.19	2.25	1.53
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.60	-5.16	-1.64

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模较小，截至 2023 年末受限资产为 8.39 亿元，占当期末总资产的 2.13%，主要系受限的货币资金 5.56 亿元、受限的固定资产 2.20 亿元及少量受限的无形资产，仍存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 40.50 亿元，占同期末净资产的比例为 22.36%，被担保单位主要系威海市国有企业，但担保金额增幅较大，具有一定的或有负债风险。截至 2023 年末，公司不存在对其持续经营产生重大不利影响的重大未决诉讼或仲裁事项。

表 13：截至 2023 年末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额	担保余额
1	威海产业投资集团有限公司	国有	15.00	14.50
2	威海经济技术开发区国有资产经营集团有限公司	国有	7.00	7.00
3	威海桃威铁路有限公司	国有	4.85	4.75
4	威海公共交通集团有限公司	国有	4.54	3.96
5	威海文旅发展集团有限公司	国有	3.88	3.53
6	威海市地方铁路事业发展中心	国有	2.29	1.49
7	威海热电集团有限公司	国有	1.00	1.00
8	威海市大威石油有限公司	国有	1.00	1.00
9	威海鸿泰投资控股集团有限公司	国有	0.90	0.90
10	威海高技术产业开发区长久金属制品有限责任公司	国有	0.50	0.50
11	威海北洋电气集团股份有限公司	国有	1.80	0.50
12	威海塔山宾馆有限公司	国有	0.50	0.48
13	山东新康威电子有限公司	国有	0.30	0.30
14	威海国有资产经营（集团）有限公司	国有	0.30	0.30
15	威海抱海大酒店有限公司	国有	0.30	0.29
	合计	--	44.16	40.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司保有一定规模的可用货币资金，且备用流动性尚可。同时，公司作为威海市最重要的基础设

施投资建设和国有资产运营主体，可持续获得政府的项目支持和财政资金拨付；且公司在债券市场的认可度较好，在手批文较为充足，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。公司流动性需求主要来自于项目建设、维护性资本支出及债务的还本付息。截至 2023 年末，公司短期债务规模 107.34 亿元，2023 年利息支出已达 6.91 亿元。整体来看，公司流动性较弱，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖，但覆盖能力有待提高。

外部支持

中诚信国际认为，威海市政府的支持能力强，主要体现在以下方面：

威海市位于山东半岛东端，海洋资源及旅游资源丰富，产业结构中三产较为突出，为全市经济发展和财政实力增长提供了有力支撑。威海市土地面积和人口在山东省 16 个地级市中位居下游，受限于此，威海市 GDP、地方一般公共预算收入在山东省内亦位居中下游。同时，威海市政府债务余额亦位居全省中下游，政府债务率仍低于国际 100%警戒线；但下属区县有负面舆情发生，且区域内平台较多，未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务较为突出，需关注区域整体再融资环境及政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

同时，威海市政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性强：公司作为威海市最重要的基础设施投资建设和国有资产运营主体，区域地位突出，与其他区属平台的职能定位不同、各自分工明确，资产规模在威海市国资委管理资产中占有一定比重，区域重要性强。
- 2) 与政府的关联度高：公司由威海市国资委直接控股，根据政府意图承担国有资产运营、基础设施代建等任务，股权结构、人员管理和业务开展均与市政府具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度大：公司在获得专营性业务、项目建设专项资金拨付、经营性财政补贴等方面有良好记录，政府给予的项目支持对于公司经营体润的提高具有重要支撑。

表 14：2023 年威海市区域平台比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
威海城投	威海市国资委 90%	主要承担全市范围内的基础设施代建、海域使用权租赁及管网租赁等业务，同时还涉及房屋租赁、物资贸易、设计检测和天然气销售等领域。	394.64	181.10	54.11	29.48	4.09	124.90
威海产业投资集团有限公司	威海市国资委 100%	威海市重要的产业投资与资本运营主体，利用自有资金从事投资活动。	413.01	143.36	65.29	54.12	0.66	38.50
威海文旅发展集团有限公司	威海市国资委 100%	从事投资、开发文化、旅游、体育及相关产业项目并实施经营管理。	--	--	--	--	--	--
威海市水利建设投资有限责任公司	威海市国资委 80.65%	从事水库经营管理、水利工程建设、土石方工程、水库周边土地整理开发、土木工程建筑、水利风景区建设、经营；水系生态建	--	--	--	--	--	--

		设；淡水水产养殖。				
威海鸿泰投资 控股集团有限 公司	威海市国 资委 100%	主要承担文登区范围内的基础设 施建设等业务。	--	--	--	--

注：上表债券余额为截至本报告出具之日本部发行债券金额。

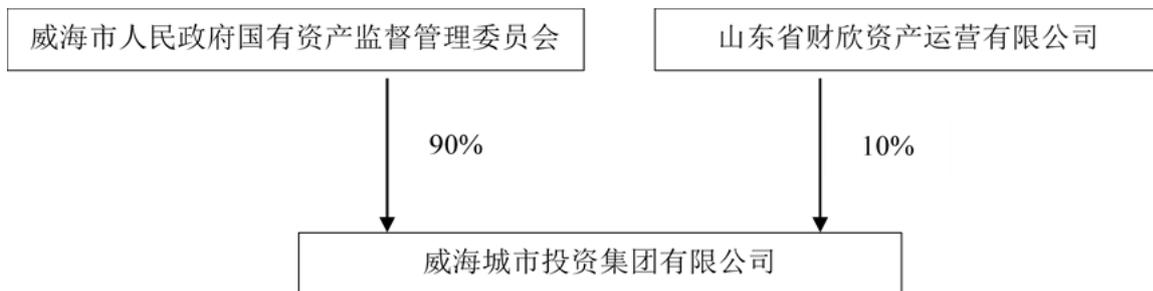
资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，威海市政府强的支持能力和对公司强的支持意愿可为公司带来很强的外部支持。

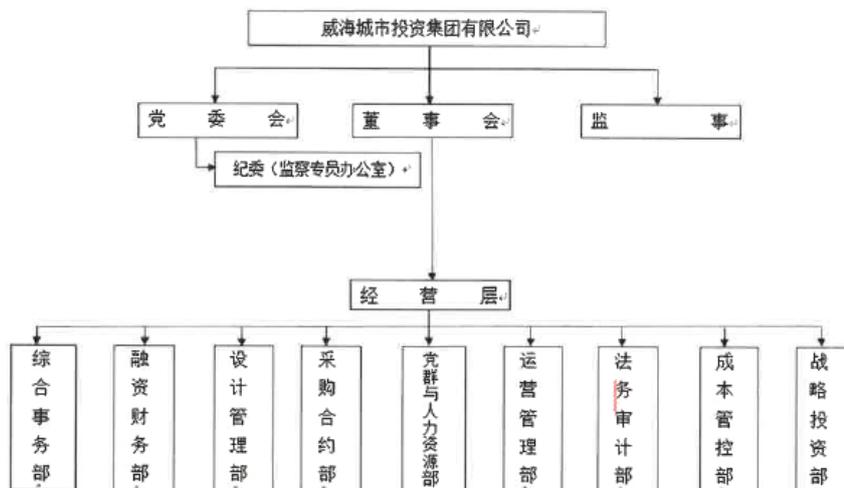
评级结论

综上所述，中诚信国际评定威海城市投资集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

附一：威海城市投资集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2023 年末)



序号	主要一级子公司	持股比例 (%)
1	威海城投置业有限公司	100
2	威海城投资产管理有限公司	100
3	威海城投大垚工程管理有限公司	100
4	威海城投餐厨垃圾处理有限公司	100
5	威海城投商砼有限公司	100
6	威海市安通停车服务有限公司	100
7	威海城投物业服务有限公司	100
8	威海市经济适用房开发有限公司	100
9	威海市公园园林绿化有限公司	100
10	威海市公路勘察设计院有限公司	100
11	威海市乾元公路工程有限公司	100
12	威海天然居置业有限公司	100
13	威海威畅市政工程有限公司	100
14	威海市建筑工程质量检测站有限公司	100
15	威海谐和路桥检测技术有限公司	100
16	威海桃威铁路建设有限公司	100
17	威海市公共资产管理有限公司	100
18	威海城投交通工程咨询有限公司	100
19	威海市海创投资发展有限公司	70
20	瑞游（威海）旅游开发有限公司	100
21	山东永延康养发展有限公司	51
22	威海城投物资供应有限公司	100
23	威海市交通发展投资有限公司	100
24	威海城投星瀚能源有限公司	70
25	威海城市燃气集团有限公司	100



资料来源：公司提供

附二：威海城市投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2021	2022	2023
货币资金	248,171.68	233,408.51	139,547.61
非受限货币资金	194,198.71	175,690.18	83,952.81
应收账款	107,915.83	76,263.96	126,392.94
其他应收款	220,433.72	123,451.67	136,824.82
存货	1,006,691.80	1,459,249.21	1,604,034.77
长期投资	312,668.23	360,047.98	387,998.87
在建工程	285,547.00	325,450.56	359,368.54
无形资产	174,715.83	157,983.62	142,777.40
资产总计	2,920,022.18	3,659,481.98	3,946,370.19
其他应付款	26,416.21	14,109.93	16,713.06
短期债务	388,009.93	563,046.73	1,073,399.35
长期债务	720,860.37	1,111,910.03	917,046.69
总债务	1,108,870.29	1,674,956.76	1,990,446.03
负债合计	1,280,769.61	1,884,758.73	2,135,340.74
利息支出	38,240.24	44,245.21	69,135.36
经调整的所有者权益合计	1,639,252.56	1,774,723.25	1,811,029.45
营业总收入	251,718.63	199,015.15	294,814.78
经营性业务利润	38,439.85	41,530.03	48,761.13
其他收益	19,059.99	19,993.21	42,343.89
投资收益	-131.87	2,608.50	3,163.55
营业外收入	422.90	40.67	221.49
净利润	29,774.61	39,244.74	40,947.08
EBIT	34,167.83	48,298.76	52,835.61
EBITDA	83,835.00	99,626.34	105,726.54
销售商品、提供劳务收到的现金	304,875.87	306,776.27	173,784.54
收到其他与经营活动有关的现金	50,527.08	56,918.00	61,753.02
购买商品、接受劳务支付的现金	290,046.68	485,849.55	294,562.27
支付其他与经营活动有关的现金	66,835.47	91,119.14	20,132.55
吸收投资收到的现金	13,956.00	750.00	563.74
资本支出	67,321.42	76,141.20	80,208.40
经营活动产生的现金流量净额	-22,871.88	-228,434.68	-113,653.29
投资活动产生的现金流量净额	-366,629.30	-303,902.26	-220,855.57
筹资活动产生的现金流量净额	451,728.11	496,220.23	242,771.49
现金及现金等价物净增加额	62,226.93	-36,116.70	-91,737.36
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率 (%)	15.65	23.54	14.17
期间费用率 (%)	6.28	9.82	9.05
应收类款项占比 (%)	11.24	5.46	6.67
收现比 (X)	1.21	1.54	0.59
资产负债率 (%)	43.86	51.50	54.11
总资本化比率 (%)	40.35	48.55	52.36
短期债务/总债务 (%)	34.99	33.62	53.93
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	-0.60	-5.16	-1.64
总债务/EBITDA (X)	13.23	16.81	18.83
EBITDA/短期债务 (X)	0.22	0.18	0.10
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.19	2.25	1.53

注：1、中诚信国际根据威海城投提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告整理，其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，“--”表示不适用。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
盈利能力	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn