



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 青岛城市建设投资（集团）有限责 任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】00773

大公国际资信评估有限公司通过对青岛城市建设投资（集团）有限责任公司及“18 青城 05”的信用状况进行跟踪评级，确定青岛城市建设投资（集团）有限责任公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“18 青城 05”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十七日



## 评定等级

### 主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	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
18 青城 05	15.0	10 (5+5)	AAA	AAA	2023.06

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	4,335	4,287	4,132	4,469
所有者权益	1,416	1,425	1,457	1,641
总有息债务	2,478	2,421	2,267	2,299
营业收入	113.04	442.02	402.83	402.46
净利润	-3.86	2.36	2.49	2.23
经营性净现金流	25.51	57.49	29.53	4.38
毛利率	19.93	22.12	18.39	14.40
总资产报酬率	0.28	1.61	1.84	2.01
资产负债率	67.34	66.76	64.73	63.29
债务资本比率	63.64	62.95	60.87	58.36
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.43	0.72	1.62
经营性净现金流 / 总负债	0.88	2.08	1.07	0.17

注: 公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表, 立信会计师事务所(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; 公司于 2023 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则解释第 16 号》“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”相关政策, 同时对公司子公司青岛中资中程集团股份有限公司持有的矿权资产相关的会计差错予以更正并按追溯重述法进行了调整, 本报告 2022 年财务数据采用 2023 年财务报表期初数; 公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 程春晓

评级小组成员: 张行行

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

青岛城市建设投资(集团)有限责任公司(以下简称“青岛城投”或“公司”)是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体, 匹配城市发展战略开展多项业务。跟踪期内, 青岛市主要经济指标继续增长, 公司在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用, 继续得到政府在政府补助方面的有力支持, 2023 年公司经营性净现金流对债务及利息的保障同比增强; 同时, 公司存在一定资金占用压力、短期偿债压力和或有风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 青岛市区位条件较好, 2023 年, 青岛市主要经济指标继续增长, 综合实力很强, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体, 在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用, 2023 年, 公司继续得到政府在政府补助方面的有力支持;
- 2023 年, 公司经营性现金流净流入规模继续增长, 对债务及利息的保障同比增强。

### 主要风险/挑战:

- 2023 年末, 公司其他应收款规模同比有所增长, 存在一定资金占用压力, 同时受限资产规模较大, 对资产流动性产生一定影响;
- 截至 2024 年 3 月末, 公司总有息债务规模较大, 期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖倍数不高, 公司面临一定的短期偿债压力;
- 2023 年末, 公司对外担保规模较大, 集中度较高, 同时 2023 年融资担保业务累计代偿继续增加, 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
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>5.93</b>
（一）市场竞争力	6.43
（二）运营能力	5.09
（三）可持续发展能力	1.00
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>4.01</b>
（一）偿债来源	4.43
（二）债务与资本结构	4.90
（三）保障能力分析	3.47
（四）现金流量分析	3.99
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa-</b>
<b>外部支持</b>	<b>3</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

外部支持说明：公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用。2023 年，公司继续得到政府在政府补助方面的有力支持

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
AAA/稳定	18 青城 05	AAA	2023/06/28	崔爱巧、张行行	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AAA/稳定	18 青城 05	AAA	2018/10/30	杨绪良、张玉琪、闫亮	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AAA/稳定	-	-	2011/05/03	薛永前、钱晓玉	行业信用评级方法总论	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 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城市建设投资（集团）有限责任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 6 月 27 日至 2025 年 6 月 26 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，任何机构和个人不得复制、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城市建设投资（集团）有限责任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：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
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
18 青城 05	15.00	15.00 <sup>1</sup>	2018. 11. 20~2028. 11. 20	偿还有息债务	已按募集资金用途使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

青岛城投系经青岛市人民政府青政发【2008】11 号文件《青岛市人民政府关于组建政府投资类公司的通知》批准，由青岛市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“青岛市国资委”）以青岛东奥开发建设集团公司、青岛开发投资有限公司和青岛市城市建设投资中心依法占有使用的净资产出资，于 2008 年 5 月注册成立的国有独资公司，初始注册资本 30 亿元。跟踪期内，公司注册资本及股权结构无变动。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本仍为人民币 69 亿元，唯一股东及实际控制人仍为青岛市国资委。

公司建立了较为规范的法人治理结构，内部设有战略与投资委员会、安全生产委员会、审计与风险管理委员会、资金与风险控制委员会、薪酬与考核委员会、预算管理委员会、招投标委员会 7 个委员会，集团本部设有集团办公室（党委办公室）等部门。2023 年以来，公司董事及高级管理人员离任（含变更）6 人，其中，公司董事长变更为李蔚。公司章程中设监事会，根据青岛市国资委工作安排，市属企业监事工作队于 2022 年撤销，公司仅剩余职工监事 3 名。

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 16 日，公司本部未发生信贷违约事件；已结清信贷中关注类账户 5 个，最后一次还款日期为 2016 年 10 月。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期债务融资工具均按时兑付本息，存续债务融资工具利息均按期支付。

## 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

<sup>1</sup> 14.99906 亿元。



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

青岛市区位优势较好，2023 年，青岛市主要经济指标继续增长，综合实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

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，青岛市全市地区生产总值<sup>2</sup>同比继续增长，总量突破 1.5 万亿；其中，第一产业增加值 492.75 亿元、第二产业增加值 5,268.39 亿元，第三产业增加值 9,999.20 亿元，三次产业结构为 3.1:33.4:63.5。2023 年，青岛市规模以上工业增加值增长 5.8%，规模以上工业中，35 个工业大类行业中 21 个行业增加值同比增加；固定资产投资同比增长 5.0%，其中第二产业投资和第三产业同比均同比增长。2023 年，青岛市社会消费品零售总额 6,318.9 亿元，同比增长 7.3%；货物进出口总额 8,759.7 亿元，同比增长 4.6%。整体来看，2023 年，青岛市主要经济指标继续增长，综合实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

主要财政数据方面，2023 年青岛市一般公共预算收入为 1,337.8 亿元，其中税收收入为 1,006.0 亿元；同期，青岛市一般公共预算支出 1,718.9 亿元，同比增长 1.3%。全市政府性基金预算收入完成 530.8 亿元，同比降幅较大，主要是国有土地使用权出让收入下降 44.1%。

2024 年 1~3 月，全市生产总值 3,743.54 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 <sup>3</sup>		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		1,273.2		1,368.3	
其中：税收收入	1,006.0		881.2		1,016.9	
政府性基金收入	530.8		766.8		1,192.7	
一般公共预算支出	1,718.9		1,696.2		1,706.8	

数据来源：2021~2023 年青岛市国民经济和社会发展统计公报及青岛市预算执行情况

债务方面，2023 年末，青岛市政府债务限额为 3,650.95 亿元，债务余额共计 3,620.01 亿元，其中，一般债务余额 1,076.89 亿元，专项债务余额 2,543.12 亿元，政府债务余额总量继续增加。

<sup>2</sup> 《2023 年青岛市国民经济和社会发展统计公报》中披露的地区生产总值、三次产业及相关行业增加值按现价计算，增长速度按可比价格计算。

<sup>3</sup> 青岛市 2023 年 1 月披露的《青岛市 2022 年预算执行和 2023 年预算草案》为 2022 年 1~11 月数据，本报告中 2022 年政府性基金收入数据统计口径为 1~11 月数据；2022 年一般公共预算收入及一般公共预算支出数据采用青岛市财政局披露的《2022 年全市财政收支情况》报告。如根据《关于青岛市 2022 年市级财政决算草案的报告》，青岛市 2022 年一般公共预算收入、税收收入、政府性基金收入和一般公共预算支出分别为 1,273.3 亿元、881.3 亿元、896.3 亿元和 1,696.2 亿元。





## 财富创造能力

公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，匹配城市发展战略开展多项业务，在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用；2023 年，公司营业收入、毛利润及毛利率均同比增长。

公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用。依据青岛市国资委为公司确认的三大主业——城乡基础设施建设与开发，股权投资、资本运营及金融服务业，以及政府战略投资项目，公司匹配城市发展战略开展多项业务，主要包括城乡基础设施投资建设运营、新能源及实业、交通运输、资产运作等业务板块。

2023 年，公司营业收入、毛利润及毛利率均同比增长。分业务板块来看，2023 年，城乡基础设施投资建设运营业务收入、毛利润及毛利率均同比减少，该项业务包含土地整理、城市片区改造、基础设施建设、产业园建设等多项细分业务，其中土地整理、城市片区改造和基础设施建设等业务结算收入由于受项目工程进度或约定结算条件因素影响，各年度结算收入和毛利规模不稳定；新能源及实业收入、毛利润及毛利率均同比增加，主要系轮胎业务板块盈利增强所致；交通运输业务收入和毛利润均同比增加，毛利率有所下降；资产运作业务收入同比增加，但公司担保、贷款、融资租赁等资产运作主要业务板块毛利润均同比减少，资产运作毛利润和毛利率均同比减少；其他业务收入及毛利润占比仍不高。

表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）<sup>4</sup>

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>113.04</b>	<b>100.00</b>	<b>442.02</b>	<b>100.00</b>	<b>402.83</b>	<b>100.00</b>	<b>402.46</b>	<b>100.00</b>
城乡基础设施投资建设运营业务	1.90	1.68	9.57	2.16	12.55	3.12	11.60	2.88
新能源及实业	99.93	88.40	362.97	82.12	330.06	81.94	282.31	70.15
交通运输	3.51	3.10	32.21	7.29	27.69	6.88	39.29	9.76
资产运作	6.14	5.43	27.32	6.18	24.38	6.05	35.74	8.88
其他	1.57	1.39	9.95	2.25	8.14	2.02	33.52	8.33
<b>毛利润</b>	<b>22.53</b>	<b>100.00</b>	<b>97.76</b>	<b>100.00</b>	<b>74.07</b>	<b>100.00</b>	<b>57.96</b>	<b>100.00</b>
城乡基础设施投资建设运营业务	0.04	0.18	0.70	0.72	8.65	11.68	1.68	2.90
新能源及实业	17.40	77.20	68.40	69.97	37.18	50.20	36.98	63.80
交通运输	1.78	7.90	10.89	11.14	10.67	14.40	-1.73	-2.98
资产运作	2.58	11.47	12.62	12.91	15.17	20.48	17.12	29.54
其他	0.73	3.25	5.15	5.27	2.40	3.24	3.91	6.75
<b>毛利率</b>		<b>19.93</b>		<b>22.12</b>		<b>18.39</b>		<b>14.40</b>
城乡基础设施投资建设运营业务		2.17		7.32		68.91		14.47
新能源及实业		17.41		18.85		11.27		13.10
交通运输		50.74		33.81		38.51		-4.40
资产运作		42.11		46.18		62.20		47.90
其他		46.43		51.76		29.47		11.67

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司营业收入和毛利润均同比增加，增量均主要由新能源及实业板块实现；同期，毛利率同比有所下降。

<sup>4</sup> 部分合计数存在尾差系四舍五入形成，下同。



## （一）城乡基础设施投资建设运营业务

### 1、城市更新业务

作为青岛市市政府授权范围内的城市基础设施投资建设和运营主体，2023 年，公司继续推进城市片区改造及城市基础设施建设存量项目建设。

公司是青岛市市政府授权范围内的城市基础设施投资建设和运营主体，所承担的市政道路、公用设施等青岛市重点项目对地区经济社会的发展起到重要作用，公司在青岛市基础设施建设投融资和运营领域发挥重要作用。

公司城市更新业务主要包括城市片区改造、土地一级开发和城市基础设施建设业务。

城市片区改造方面，公司在建项目仍主要为青钢项目，拟建项目主要为流亭项目。根据青岛市政府工作部署，公司作为实施主体，承担原青钢主厂区及外围区域开发整理工作。2023 年以来，公司推进青钢片区内优质教育资源引入、市政配套道路建设、公园绿化、土壤污染修复、教育设施、土地开发方面工作；截至 2024 年 3 月末，青钢片区已完成三宗土地出让，总计约 115 亩；2023 年无新增土地出让金返还收入。会计处理方面，公司支付解决青钢历史遗留问题成本时，记“长期股权投资-青岛钢铁控股集团有限责任公司”，2023 年科目调整为债权投资。

土地一级开发方面，公司存量项目为红岛片区开发和四方欢乐滨海城项目，截至 2024 年 3 月末，上述两个项目均已完成。欢乐滨海城方面，公司累计已取得搬迁补偿费、土地平整费、基础设施配套费等资金 64.58 亿元，其中 2023 年收到 0.05 亿元，项目清算前无法确定整个项目的土地整理收入金额，因此需待欢乐滨海城区域土地全部“招拍挂”资金回笼到位后，按照财综【2016】4 号等相关政策要求合法、合规核算相关土地一级开发整理收入，土地开发整理收入不与土地出让金相挂钩。红岛区域项目累计完成土地出让仍为 1,121 亩，2023 年以来无新增回款。

城市基础设施建设业务方面，作为青岛市城市基础设施的投资和运营主体，公司继续承担青岛市大量的基础设施建设及政府重点项目。2023 年，公司继续推进城市基础设施建设存量项目建设工作。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设项目包括官路水库、青岛海湾大桥（北桥位）青岛端接线工程等。

公司基础设施建设模式包括代建模式和建设运营模式两种。其中，官路水库项目采用建设运营模式，项目建成后，未来收入主要来源于销售水价和水量；其他项目主要采用代建模式，公司通过为政府部门提供项目建设管理服务，按照项目实际总投资的一定比例取得代建费收入，建筑成本、安装成本及其他待摊费用通过项目指挥部办理财政结报手续，由财政资金直接支付给施工单位，截至 2024 年 3 月末，主要在建代建项目总投资 208.78 亿元，累计投资 130.03 亿元。

**表 4 截至 2024 年 3 月末公司主要在建代建项目情况（单位：亿元、年）<sup>5</sup>**

项目名称	计划投资总额 <sup>6</sup>	累计投资额	建设时间 <sup>7</sup>
唐河路-安顺路打通工程	33.16	10.77	2021~2022
跨海大桥高架路二期工程	21.94	9.40	2022~2023
环胶州湾高速公路（市区段）拓宽改造工程	34.00	29.91	2008~2018
东西快速路三期工程	33.50	23.85	2010~2016
青岛海湾大桥（北桥位）青岛端接线工程	48.58	41.39	2009~2019
海底隧道青岛端接线工程	37.60	14.71	2007~2016
<b>合计</b>	<b>208.78</b>	<b>130.03</b>	—

数据来源：根据公司提供资料整理

## 2、产城开发

公司存量产城开发业务仍主要为莱西南部新城项目和平度西部新城开发项目。其中，莱西南部新城项目主要包含莱西市南部新城基础设施道路提升、青岛科技职业学院建设、国际招商中心建设和姜山新城体育公园项目建设。平度西部新城开发项目位于平度老城区和西城区交汇处，项目预计总投资 11.99 亿元。

## 3、房地产

2023 年，公司继续推进存量地产项目开发建设，剩余可售金额规模较大，后续仍需关注项目去化情况。

2023 年，公司继续推进存量地产项目开发建设；公司主要商品房开发项目仍包括平度星汇城、莱西姜山镇烟青一级路 66 号地块开发项目、青钢地块项目和金茂府项目，截至 2024 年 3 月末，计划总投资 78.74 亿元，预计总销售收入 92.78 亿元，已实现收入 4.99 亿元。整体来看，公司地产项目剩余可售金额规模较大，后续仍需关注项目去化情况。

土地储备方面，公司储备有瑞海大商业地块等地块，用途包括商业、商住、工业、城镇住宅等，合计土地面积 93.58 万平方米，合计入账价值 57.44 亿元。

**表 5 截至 2024 年 3 月末公司主要房地产开发项目情况（单位：亿元）<sup>8</sup>**

项目名称	计划总投资	预计销售收入	已实现收入
平度星汇城	9.80	10.00	4.99
莱西姜山镇烟青一级路 66 号地块开发项目	4.80	5.48	0
青钢地块	13.14	13.30	0
金茂府地块	51.00	64.00	0
<b>合计</b>	<b>78.74</b>	<b>92.78</b>	<b>4.99</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

## 4、产业园区

公司围绕新一代信息技术、新能源、新材料、新基建等领域推进多项产业园区建设。

公司已启动的主要园区中，奇瑞乘用车基地计划总投资 18 亿元，截至本报告出具日，项目已全部完工并移交。青岛城鑫零部件科技产业园系围绕奇瑞项目上下游产能需求，建设零部件科技产业园，截至 2024 年 3 月末，青岛城鑫零部件科技产业园建设项目产业园区全部 8 个标准车间及综合站

<sup>5</sup> 东西快速路三期工程、青岛海湾大桥（北桥位）青岛端接线工程、海底隧道青岛端接线工程项目已完工，目前正在推进竣工结算审计。

<sup>6</sup> 部分项目计划总投资存在变动。

<sup>7</sup> 公司建设项目较多，建设周期较长，表中建设时间为原计划建设期限，实际建设期限或有延长。

<sup>8</sup> 部分项目计划总投资和预计销售收入金额存在变动。



房、丙类库已完成竣工验收并取得房产证；科技孵化中心、倒班宿舍完成主体及砌体施工；配套市政道路规划八路、规划九路完成竣工备案，具备通车条件；解放三路面层沥青铺设完成。

## （二）新能源及实业

### 1、新能源业务

2023 年，公司新能源业务并网装机总量及售电量均同比增长，上网电价有所下降，毛利率同比下降但仍处于较高水平。

公司自 2015 年开始开展新能源业务，主要由子公司青岛城投新能源集团有限公司<sup>9</sup>（以下简称“青岛新能源”）负责，重点投资一系列新能源项目。青岛新能源定位于实业投资，配合目前我国政府开展新能源产业的背景，光伏业务成为其重要投资领域之一。青岛新能源通过与行业内的优秀企业合作，运用多种投资途径实现新能源发电业务的高质量发展。现已在内蒙古、四川、吉林、山东等超过 18 个省市投资布局光伏及风力发电项目，装机容量进一步增长。截至 2024 年 3 月末，公司光伏及风力发电项目计划总投资额合计 227.48 亿元，已投资 194.39 亿元。

公司新能源发电项目主要通过投资收购及建设光伏和风力电力工程，发电项目并入国家电网后根据电网结算售电费而实现盈利。截至 2023 年末，公司新能源项目实现并网装机总容量 2,860.93MW，2023 年度实现并网装机增量 290.00MW，完成上网电量 4,168GWh，售电量继续增加，2023 年平均上网电价 0.56 元/KWh，上网电价有所下降。2023 年，公司新能源业务毛利率 52.52%，同比有所下降但仍处于较高水平。

### 2、智能制造业务

公司智能制造业务仍主要包括橡胶轮胎、人工智能及高端装备、废旧橡胶循环利用三大产业；2023 年，公司下属轮胎业务主要经营主体产、销量均同比增长。

公司智能制造业务仍主要包括橡胶轮胎、人工智能及高端装备、废旧橡胶循环利用三大产业，主要产品包括轮胎和智能装备。智能制造业务经营主体仍为双星集团有限责任公司（以下简称“双星集团”）。截至 2023 年末，双星集团资产总计 384.46 亿元，负债合计 312.48 亿元，资产负债率较高；2023 年，双星集团实现营业收入 266.09 亿元，净利润 1.61 亿元，实现扭亏。

2023 年及 2024 年 1~3 月，公司智能制造业务收入分别为 266.09 亿元和 68.08 亿元。双星集团下属轮胎业务主要经营主体为青岛双星股份有限公司（以下简称“双星股份”）及于 2018 年收购的韩国轮胎生产商锦湖轮胎有限公司（以下简称“锦湖轮胎”）。

**表 6 2021~2023 年双星股份轮胎产品产量及销量情况（单位：万套）**

轮胎产品名称		2023 年	2022 年	2021 年
全钢子午胎	产量	348	303	313
	销量	341	301	310
半钢子午胎	产量	1,242	939	1,017
	销量	1,272	966	980

数据来源：根据公司提供资料整理

从轮胎的产、销量数据来看，2023 年，双星股份全钢子午胎和半钢子午胎产、销量均同比增长；锦湖轮胎方面，锦湖轮胎产能、产量及销量均同比提升。

<sup>9</sup> 曾用名青岛城投实业投资（集团）有限公司。

**表 7 2022~2023 年锦湖轮胎产能、产量及销量情况（单位：万套）**

区域	产品	2023 年			2022 年		
		产能	产量	销量	产能	产量	销量
韩国	半钢	2,564	2,352	2,459	2,674	2,376	2,326
	全钢	136	120	149	140	131	151
中国	半钢	1,909	1,721	1,754	1,916	1,445	1,460
其他地区	半钢	1,336	1,402	1,196	927	883	829
<b>合计</b>		<b>5,946</b>	<b>5,595</b>	<b>5,557</b>	<b>5,658</b>	<b>4,835</b>	<b>4,767</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### 3、贸易业务

2023 年，公司贸易业务主要为整车及 KD 件、钢材、水泥等大宗贸易，仍处于微利状态。

公司贸易业务仍主要由子公司青岛城投国际发展集团有限公司负责，贸易业务主要是出口奇瑞汽车整车及 KD 件、钢材、水泥、精煤、原煤、光伏组件及设备、焦炭等大宗商品贸易。一般采用电汇或银行承兑汇票方式结算，账期根据业务模式不定，一般在 70~180 天以内。2023 年和 2024 年 1~3 月，公司前五大供应商采购金额占比分别为 63.52%和 67.06%，前五大客户销售额占比分别为 55.48%和 34.77%。同期，公司贸易业务毛利率较低，仍处于微利状态。

#### （三）交通运输业务

##### 1、高速公路

2023 年，公司存量运营高速公路资产不变，实现车辆通行费收入同比有所增加，路产项目改扩建仍存在一定资本支出需求。

公司高速公路业务经营主体为青岛交通发展集团有限公司（以下简称“交发集团”）。交发集团拥有 5 条政府还贷高速公路(G15 沈海高速青岛段、G20 青银高速青岛段、S7602 青岛前湾港区 2 号疏港高速、G2011 青新高速青岛段、S61 青岛流亭机场高速)，2 条经营性高速公路(S19 龙青高速青岛段、新机场高速)，总里程约 448 公里。青岛高速集团有限公司<sup>10</sup>（以下简称“高速集团”）负责政府还贷高速公路及龙青高速青岛段的运营管理，青岛交通机场高速公路建设管理有限公司负责新机场高速的运营。2023 年，公司实现车辆通行费收入 20.42 亿元，同比有所增加；2024 年 1~3 月，公司实现车辆通行费收入 3.47 亿元。

公司继续推进路产项目改扩建。其中，沈海高速公路南村至青岛日照界改扩建工程计划 2026 年建成并投入使用，项目预计总投资 180.38 亿元<sup>11</sup>，采用 20%自有资金和 80%银行贷款的融资模式，截至 2024 年 3 月末，累计完成投资 56.08 亿元。青兰高速公路双埠至河套段改扩建工程项目预计总投资 54.15 亿元<sup>12</sup>，采用 20%自有资金和 80%银行贷款的融资模式，截至 2024 年 3 月末累计完成投资 37.13 亿元，项目于 2023 年 10 月通车试运行。整体来看，2023 年，公司存量运营高速公路资产不变，实现车辆通行费收入同比增加，路产项目改扩建仍存在一定资本支出需求。

##### 2、山东港

公司于 2021 年受让山东省港口集团有限公司（以下简称“山东港”）46.604%国有产权，计入其他权益工具投资科目核算该部分资产。

<sup>10</sup> 曾用名青岛交发高速公路发展集团有限公司。

<sup>11</sup> 预计总投资规模有所变动。

<sup>12</sup> 预计总投资规模有所变动。



#### （四）资产运作业务

2023 年，公司担保及融资租赁规模有所缩减，同时 2023 年融资担保累计代偿继续增加，金融业务受宏观经济以及货币政策的影响较大，未来仍可能面临一定或有风险，从而对公司净利润形成一定负面影响。

公司金融业务主要包括融资担保、贷款业务、融资租赁和保理等业务。具体业务主要由子公司青岛城乡社区建设融资担保有限公司（以下简称“青岛城乡担保”）、青岛城乡建设融资租赁有限公司（以下简称“青岛城乡租赁”）、青岛城乡建设小额贷款有限公司（以下简称“青岛城乡小额贷”）、青岛汇泉民间资本管理有限公司（以下简称“青岛汇泉资本”）等负责。

融资担保业务仍由青岛城乡担保负责，主要开展融资性担保、非融资性担保、再担保等业务。2023 年，青岛城乡担保新增担保金额 37.75 亿元，解除担保 57.22 亿元。截至 2023 年末，青岛城乡担保在保责任余额 124.10 亿元，担保规模继续收缩，存续担保的企业主要分布于服务业、批发零售业、建筑业、制造业等行业，担保期限多为一年。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司担保业务收入分别为 0.88 亿元和 0.25 亿元，累计代偿金额分别为 9.50 亿元和 9.75 亿元，其中 2023 年新增代偿额 4.61 亿元，2023 年融资担保累计代偿继续增加。

公司贷款业务经营主体为下属青岛城乡小额贷、青岛汇泉资本、青岛程远投资管理有限公司及境外子公司等公司，主要面向山东省内的小微企业发放贷款，业务区域均在山东省内，其中以青岛市为主。业务类型包括传统贷款业务和供应链金融与消费金融业务。2023 年，公司贷款业务收入 9.10 亿元，同比增长 50.32%，实现毛利润 2.75 亿元，同比减少 24.79%，贷款业务毛利减弱。

融资租赁业务由青岛城乡租赁负责，业务范围主要包括教育、水务、公交、医疗设备等融资租赁服务。2023 年，青岛城乡租赁投放融资租赁款 112 笔，投放金额 83.03 亿元，规模有所收缩；实现收入 14.60 亿元，毛利润 8.15 亿元，均同比下滑。

公司保理业务经营主体为下属子公司青岛城投金控商业保理有限公司。依托于公司资源优势与产业链体系，面向全国市场，以开发优质核心企业供应链为主要方向，针对城市建设、航空汽车、商贸物流、海洋生物、航运制造等围绕政府发展战略的链属企业提供一揽子、定制化的供应链及保理服务方案。

此外，公司下属子公司青岛城投创业投资有限公司（以下简称“青岛城投创业”）从事基金投资业务，围绕新能源、新材料、新基建三大赛道进行股权投资和基金运营。2023 年，基金投资业务实现管理费收入和投资收益分别为 810.32 万元和 66,596.69 万元。截至 2024 年 3 月末，公司通过直投或基金完成投资的项目共计 242 个，投资金额共为 293.83 亿元。

总体来看，2023 年，公司担保及融资租赁规模有所缩减，同时 2023 年融资担保累计代偿继续增加，金融业务受宏观经济以及货币政策的影响较大，未来仍可能面临一定或有风险，从而对公司净利润形成一定负面影响。

### 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有所下降但仍较高，在一定程度上削弱了公司的盈利能力，投资收益仍是公司利润的重要来源但规模继续下降，净利润小幅下降；2024 年 1~3 月，净利润亏损。

2023 年，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，期间费用率同比有所下降但仍较高，在



一定程度上削弱了公司的盈利能力。

2023 年，公司计入其他收益和营业外收入的政府补助合计 5.20 亿元，同比小幅增长；投资收益同比下降，主要系处置长期股权投资产生的投资收益减少所致，公司子公司青岛城投创业从事基金投资业务，投资收益仍是公司利润的重要来源但规模继续下降。2023 年，公司营业利润和利润总额同比有所增长，净利润小幅下降，总资产报酬率同比有所下降，净资产收益率基本保持稳定。

2024 年 1~3 月，公司期间费用率仍较高，公司毛利润不能覆盖期间费用，投资收益和其他收益规模均较小，净利润亏损。

**表 8 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/营业收入	21.00	22.64	24.75	29.36
销售费用	2.36	8.38	5.13	6.56
管理费用	5.46	28.40	26.47	30.27
研发费用	2.08	8.79	7.86	7.51
财务费用	13.85	54.50	60.23	73.81
其他收益	0.15	5.18	5.14	11.68
投资收益	0.84	26.53	39.14	63.69
营业利润	-2.36	13.48	11.63	8.94
营业外收入	0.05	1.44	0.68	2.17
利润总额	-2.43	12.20	11.80	9.79
净利润	-3.86	2.36	2.49	2.23
总资产报酬率	0.28	1.61	1.84	2.01
净资产收益率	-0.27	0.17	0.17	0.14

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

### 公司融资渠道多元，债务融资能力仍较强。

公司融资渠道多元，以银行借款和发行债券为主，其他还包括信托融资和融资租赁等，债务融资能力仍较强。截至 2024 年 3 月末，公司共获得各银行机构授信额度为 2,173.17 亿元，尚未使用额度为 1,080.40 亿元，授信总额及余额规模仍较大。截至 2023 年末，公司信用贷款占比仍不高。债券融资方面，公司存续债券包括公司债券、PPN、中期票据及境外债等，品种多样。

2023 年末，公司资产规模同比有所增长，资产结构仍以非流动资产为主；其他应收款规模同比有所增长，存在一定资金占用压力；受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

2023 年末，公司资产规模同比有所增长，资产结构仍以非流动资产为主，截至 2024 年 3 月末，非流动资产占比同比小幅下降。

**表 9 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
<b>流动资产合计</b>	<b>1,171.17</b>	<b>27.02</b>	<b>1,147.84</b>	<b>26.77</b>	<b>1,088.31</b>	<b>26.34</b>	<b>1,103.18</b>	<b>24.69</b>
货币资金	168.15	3.88	144.70	3.38	172.38	4.17	228.67	5.12
应收账款	166.78	3.85	185.38	4.32	150.90	3.65	153.04	3.42
其他应收款	318.55	7.35	314.60	7.34	254.51	6.16	271.00	6.06
存货	259.67	5.99	255.51	5.96	263.19	6.37	190.37	4.26
<b>非流动资产合计</b>	<b>3,163.88</b>	<b>72.98</b>	<b>3,139.31</b>	<b>73.23</b>	<b>3,043.23</b>	<b>73.66</b>	<b>3,365.79</b>	<b>75.31</b>
长期股权投资	309.66	7.14	311.10	7.26	318.65	7.71	532.44	11.91
其他权益工具投资	839.45	19.36	833.30	19.44	820.68	19.86	768.33	17.19
固定资产	443.42	10.23	450.62	10.51	412.17	9.98	424.19	9.49
在建工程	335.33	7.74	326.94	7.63	329.30	7.97	380.61	8.52
无形资产	161.09	3.72	161.90	3.78	167.16	4.05	209.08	4.68
其他非流动资产	559.97	12.92	547.36	12.77	490.48	11.87	250.31	5.60
<b>资产总计</b>	<b>4,335.05</b>	<b>100.00</b>	<b>4,287.15</b>	<b>100.00</b>	<b>4,131.55</b>	<b>100.00</b>	<b>4,468.97</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款、存货等。2023 年末，公司货币资金同比下降，期末受限部分规模为 29.00 亿元；应收账款同比增长，累计计提坏账准备 8.84 亿元，从账龄来看，1 年以内（含 1 年）占比为 88.79%，5 年以上占比为 4.76%，截至 2023 年末应收账款前五大合计占比 42.85%，其中第一大为应收国家电网有限公司电费及补贴 56.61 亿元；其他应收款规模同比有所增长，截至 2023 年末主要为对高新区财政局的代垫款以及与青岛航空控股有限公司（以下简称“青岛航空控股”）等企业的往来款项，存在一定资金占用压力，公司其他应收款累计计提坏账准备 2.74 亿元，期末余额前五名集中度一般；存货同比有所下降，主要为公司项目建设形成的开发成本，累计计提减值准备 1.96 亿元，其中对库存商品计提减值 1.32 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司流动资产较 2023 年末有所增长，其中货币资金规模有所增长；应收账款有所下降；流动资产其他主要科目较 2023 年末均变化不大。

**表 10 2023 年末公司其他应收款前五大单位明细情况（单位：亿元、%）**

单位名称	金额	款项性质	占比
高新区财政局	63.68	代垫款	20.24
青岛航空控股有限公司	32.22	往来款	10.24
青岛航空股份有限公司	12.67	往来款	4.03
青岛蓝海新港城置业有限公司	12.55	往来款	3.99
青岛旅游集团有限公司	12.10	往来款	3.85
<b>合计</b>	<b>133.23</b>	<b>-</b>	<b>42.35</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要包括长期股权投资、其他权益工具投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产等。2023 年末，长期股权投资同比小幅下降，主要为对子公司及合联营企业的投资；其他权益工具投资同比继续增长，主要由股权投资和基金投资构成；固定资产同比有所增长，主要系房屋及建筑物和构筑物-光伏、风力电站增加所致；在建工程同比小幅下降，主要系青岛市官路水库工程、锦湖轮胎项目工程等项目转固所致；无形资产同比小幅下降，主要系特许经营权摊销增加所致；其他非流动资产同比大幅增加，主要系预付征地补偿款、投资款等大幅增加所致，2023





年末主要由其他债权 252.91 亿元、投资款 130.54 亿元和港口公用资产 44.82 亿元构成。截至 2024 年 3 月末，非流动资产较 2023 年末小幅增长，在建工程和其他非流动资产有所增长；非流动资产其他主要科目较 2023 年末均变化不大。

资产周转方面，2023 年公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 271.21 天和 136.94 天，周转效率同比有所下降。

资产受限方面，截至 2023 年末，公司受限资产规模为 562.28 亿元，规模较大，占总资产和净资产比重分别为 13.12%和 39.46%，对资产流动性产生一定影响，主要为因抵质押受限的固定资产和因应收租赁款保理、资产证券化受限的长期应收款。

## （二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模同比有所增长，债务结构仍以非流动负债为主；截至 2024 年 3 月末，随着公司融资需求增加，负债规模及资产负债率均较 2023 年末小幅增长。

2023 年末，公司负债规模同比有所增长，债务结构仍以非流动负债为主，资产负债率小幅上升；截至 2024 年 3 月末，随着公司融资需求增加，负债规模及资产负债率均较 2023 年末小幅增长。

**表 11 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	262.46	8.99	248.48	8.68	245.93	9.20	205.25	7.26
应付账款	97.42	3.34	99.14	3.46	82.39	3.08	123.88	4.38
其他应付款	114.01	3.91	117.77	4.11	128.64	4.81	99.80	3.53
一年内到期的非流动负债	451.62	15.47	510.36	17.83	424.38	15.87	311.83	11.03
<b>流动负债合计</b>	<b>1,037.60</b>	<b>35.55</b>	<b>1,111.33</b>	<b>38.83</b>	<b>976.35</b>	<b>36.51</b>	<b>906.17</b>	<b>32.04</b>
长期借款	884.40	30.30	841.89	29.41	713.88	26.70	800.16	28.29
应付债券	773.43	26.50	692.10	24.18	791.34	29.59	756.31	26.74
长期应付款	161.80	5.54	143.73	5.02	112.27	4.20	221.47	7.83
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,881.49</b>	<b>64.45</b>	<b>1,750.82</b>	<b>61.17</b>	<b>1,697.85</b>	<b>63.49</b>	<b>1,922.19</b>	<b>67.96</b>
<b>负债总额</b>	<b>2,919.10</b>	<b>100.00</b>	<b>2,862.15</b>	<b>100.00</b>	<b>2,674.20</b>	<b>100.00</b>	<b>2,828.36</b>	<b>100.00</b>
<b>资产负债率</b>		<b>67.34</b>		<b>66.76</b>		<b>64.73</b>		<b>63.29</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要包括短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等。2023 年末，短期借款同比小幅增长，以信用借款、保证借款和质押借款为主；应付账款同比有所增加，主要为应付的工程款、贸易款和设备款等；其他应付款同比有所下降，主要系应付关联方款项下降所致；一年内到期的非流动负债主要为长期借款和应付债券的一年内到期部分，同比大幅增长，主要系公司发行债券即将到期偿还转入所致。截至 2024 年 3 月末，公司流动负债较 2023 年末有所下降；短期借款有所增长；一年内到期的非流动负债大幅下降；流动负债其他主要科目较 2023 年末均变动不大。

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款等。2023 年末，长期借款规模同比增加，以信用借款、保证借款和其他借款为主；应付债券同比大幅下降，主要系转入一年内到期的非流动负债所致；长期应付款同比有所增长，主要系融资租入固定资产和政府还贷路专项债增加所致。截至 2024 年 3 月末，公司非流动负债较 2023 年末进一步增长；公司长期借款、应付债券和长期应付款规模均进一步增长。



截至 2024 年 3 月末，公司总有息债务规模较大，期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖倍数不高，公司面临一定的短期偿债压力。

截至 2024 年 3 月末，公司总有息债务<sup>13</sup>规模较大，占总负债比重较高；从期限来看，短期有息债务在总有息债务中占比不高，但期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖倍数为 0.19 倍，覆盖倍数不高，公司面临一定的短期偿债压力。

**表 12 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司总有息债务及其构成情况（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	751.46	807.85	708.16	621.26
长期有息债务	1,726.81	1,613.06	1,559.00	1,677.95
<b>总有息债务</b>	<b>2,478.27</b>	<b>2,420.92</b>	<b>2,267.17</b>	<b>2,299.20</b>
短期有息债务/总有息债务	30.32	33.37	31.24	27.02
总有息债务/总负债	84.90	84.58	84.78	81.29

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司对外担保规模较大，被担保企业主要为当地国有企业及事业单位，集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司对外担保余额合计 116.32 亿元<sup>14</sup>，较 2022 年末有所下降，但规模较大，担保比率为 8.16%。公司对外担保企业区域较为集中，被担保企业主要为当地国有企业及事业单位，其中对青岛航空股份有限公司和青岛航空控股担保余额合计 93.54 亿元，集中度较高。

**表 13 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保对象	担保余额
青岛航空股份有限公司	627,245.25
青岛航空控股有限公司	308,200.00
青岛旅游集团有限公司	45,000.00
阳原恒博新能源科技有限公司	17,690.69
青岛泰和金秋医养有限公司	18,107.29
PT METAL SMELTINDO SELARAS	66,540.00
青岛金家岭财金企业管理有限公司 <sup>15</sup>	26,226.55
青岛市交通运输局	54,160.00
<b>合计</b>	<b>1,163,169.78</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司存在多起未决诉讼，根据公司年报披露，截至 2023 年末，公司主要未决诉讼包括：（1）公司子公司锦湖轮胎及其关联公司有数起诉讼正在进行中，作为被告的待审案件诉讼价值为韩国国内 1.95 亿元，海外 0.15 亿元；在韩国国内诉讼中，锦湖轮胎将与通常工资诉讼和劳动者地位确认诉讼相关的额 0.88 亿元计入诉讼补充负债，并根据 2021 年劳资协议分别支付了通常工资津贴诉讼相关精神损害抚慰金 1.56 亿元和确认劳动者地位诉讼相关精神损害金 2.58 亿元；2023 年 2 月，锦湖轮胎为尽快恢复经营正常化达成了劳资协议，以协议书同意者为对象，当期支付了 1.75 亿元，此

<sup>13</sup> 本报告 2023 年和 2024 年 1~3 月有息债务依据公司提供数据调整，含银行贷款、债券融资（不含计入其他权益工具的永续债）、信托融资、融资租赁、保险融资计划和地方专项债券转贷等；2021~2022 年有息债务未进行追溯调整。

<sup>14</sup> 公司未提供截至 2024 年 3 月末对外担保情况。

<sup>15</sup> 曾用名青岛浩基资产管理有限公司。



外分别针对通常工资诉讼和劳动者地位确认诉讼支付了 10.48 万元和 157.15 万元；海外诉讼中对 PL 诉讼相关诉讼价值为 0.15 亿元，关联公司投保了 PL 保险；与上述诉讼相关，存在提起追加诉讼的可能性，备抵负债金额可能会发生变动，诉讼的前景暂无法预测；（2）公司子公司高速集团尚有三起仲裁案件未结案，诉讼金额分别为 0.92 亿元、0.17 亿元和 0.50 亿元，截至 2024 年 4 月 28 日均未判决；（3）中国电建集团贵州工程有限公司起诉青岛昌盛日电太阳能科技股份有限公司（以下简称“青岛昌盛公司”）并要求支付工程款约 6.27 亿元及逾期利息等，并要求公司下属兰坪昌盛太阳能科技有限公司（以下简称“兰坪公司”）等子公司承担连带责任，兰坪公司 2023 年已对上述诉讼计提预计负债 1.17 亿元，一审判决青岛昌盛公司及公司子公司责任涉及 4.09 亿元工程款，二审尚未判决，影响尚不确定；（4）公司子公司东营城浩新能源有限公司、东营城卫新能源有限公司欠付江苏苏美达新能源发展有限公司工程款，青岛海辉特能源有限公司受让应收工程款并于 2023 年 11 月对公司两子公司提起诉讼，要求两子公司支付工程款 0.30 亿元及逾期利息，截至 2024 年 4 月 28 日尚未判决；（5）国家税务总局焦作市马村区税务局与公司子公司焦作昌盛日电太阳能科技有限公司就补缴城镇土地使用税事项存在争议，涉及税款 0.54 亿元，事项进展存在较大不确定性，暂未计提城镇土地使用税。此外，根据公司 2024 年 5 月 6 日发布的《关于下属子公司重大诉讼进展的公告》，公司下属子公司青岛中资中程集团股份有限公司（以下简称“青岛中程”）的印尼子公司 PT. Transon Bumindo Resources（以下简称“TBR”）和 PT. Bumi Morowali Utama（以下简称“BMU”）（以下合称“TBR&BMU”）发生重大诉讼事项，“TBR&BMU”因道路使用权纠纷，被印尼 PT. PAM MINERAL 公司起诉至印尼西雅加达地方法院。TBR&BMU 于 2024 年 3 月 25 日查询到印尼雅加达高级法院的二审判决书，于 2024 年 4 月末提交上诉申请并取得受理凭证，该诉讼二审能否胜诉仍存在不确定性，青岛中程对该诉讼 2023 年度计提预计负债 1.44 亿元。

**2023 年末，公司所有者权益同比继续下降，资本公积在所有者权益中占比较高，所有者权益稳定性仍较强，公司资本实力仍保持稳定。**

2023 年末，公司所有者权益同比继续下降；其中，实收资本保持不变；其他权益工具大幅下降，仍由永续债构成；资本公积小幅增长，在所有者权益中占比较高，所有者权益稳定性仍较强；随着利润转入，未分配利润转亏为盈。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益较 2023 年末小幅下降，实收资本和资本公积占比均有所提高，公司资本实力仍保持稳定。

**表 14 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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	69.00	4.87	69.00	4.84	69.00	4.73	69.00	4.21
其他权益工具	78.00	5.51	80.11	5.62	122.21	8.39	168.21	10.25
资本公积	1,048.26	74.03	1,046.21	73.42	1,040.83	71.42	1,075.40	65.55
未分配利润	-0.56	-0.04	7.14	0.50	-2.96	-0.20	-16.23	-0.99
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,415.95</b>	<b>100.00</b>	<b>1,425.00</b>	<b>100.00</b>	<b>1,457.35</b>	<b>100.00</b>	<b>1,640.61</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

**2023 年，公司融资渠道多元，债务融资能力仍较强；但净利润小幅下降，盈利对债务的保障有所下降，总有息债务规模较大，公司面临一定的短期偿债压力。**

2023 年，公司净利润小幅下降，EBITDA 利息保障倍数为 1.43 倍，盈利对利息的保障同比提升；总有息债务/EBITDA 为 23.57 倍，盈利对债务的保障有所下降。



2023 年，公司偿债来源主要为货币资金、债务融资和可变现资产等。公司期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖倍数不高；公司融资渠道多元，授信总额及余额规模仍较大，2023 年发行多期债券，债务融资能力仍较强；可变现资产方面，2023 年末，公司受限资产规模同比下降，但规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。同期，公司流动比率和速动比率分别为 1.03 倍和 0.80 倍，流动资产对流动负债仍可形成一定保障；资产负债率小幅增至 66.76%，总有息债务规模较大，公司面临一定的短期偿债压力。

### （三）现金流

2023 年，公司经营性现金流净流入规模继续增长，对债务及利息的保障同比增强。

2023 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模增加，同时购买商品、接受劳务支付的现金规模下降，经营性现金流净流入规模继续增长，经营性净现金流对债务及利息的保障同比增强；投资性现金流和筹资性现金流仍为净流出。2024 年 1~3 月，公司经营性现金流净流入规模同比增长；投资性现金流净流出规模同比增加；筹资性净现金流同比转为净流入，且净流入规模较大，主要为公司吸收借款取得现金大幅增长。

**表 15 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）**

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	25.51	57.49	29.53	4.38
投资性净现金流	-27.07	-49.82	-64.88	-76.51
筹资性净现金流	29.29	-25.22	-25.16	57.97
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	- <sup>16</sup>	0.80	0.20	0.05
经营性净现金流/流动负债（%）	2.37	5.51	3.14	0.54
经营性净现金流/总负债（%）	0.88	2.08	1.07	0.17

数据来源：根据公司提供资料整理

## 外部支持

公司是青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用，2023 年，公司继续得到政府在政府补助方面的有力支持。

公司作为青岛市重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，匹配城市发展战略开展多项业务，2023 年，公司继续推进城市更新、城市基础设施项目建设、房地产、产业园、产城开发、贸易、新能源、智能制造、交通运输以及资产运作等多元业务板块，在青岛市基础设施建设投融资领域中发挥重要作用。

2023 年，公司继续得到政府在政府补助方面的有力支持，获得计入其他收益和营业外收入的政府补助合计 5.20 亿元，包括政府奖励扶持资金、税收减免优惠及返还、担保补助和其他奖补，规模仍较大。

## 评级结论

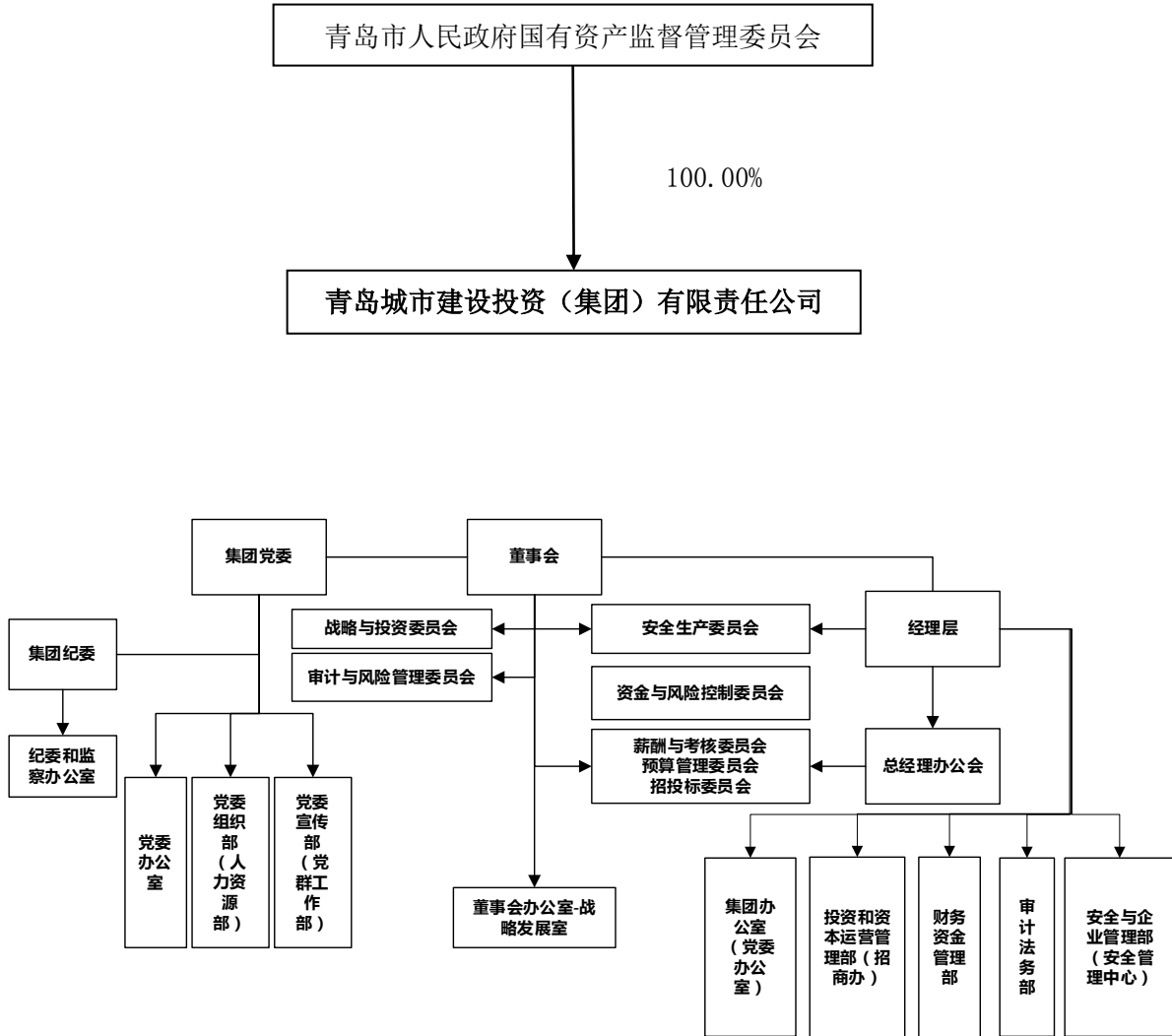
综合分析，大公国际维持青岛城投信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“18 青城 05”信用等级维持 AAA。

<sup>16</sup> 公司未提供 2024 年 1~3 月资本化利息支出数据。



## 附件 1 公司治理

截至 2024 年 3 月末青岛城市建设投资（集团）有限责任公司股权结构图和组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



## 附件 2 青岛城市建设投资（集团）有限责任公司主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年 (追溯调整)	2021 年
货币资金	168.15	144.70	172.38	228.67
应收账款	166.78	185.38	150.90	153.04
其他应收款	318.55	314.60	254.51	271.00
存货	259.67	255.51	263.19	190.37
固定资产	443.42	450.62	412.17	424.19
<b>总资产</b>	<b>4,335.05</b>	<b>4,287.15</b>	<b>4,131.55</b>	<b>4,468.97</b>
短期借款	262.46	248.48	245.93	205.25
其他应付款	114.01	117.77	128.64	99.80
流动负债合计	1,037.60	1,111.33	976.35	906.17
长期借款	884.40	841.89	713.88	800.16
应付债券	773.43	692.10	791.34	756.31
非流动负债合计	1,881.49	1,750.82	1,697.85	1,922.19
<b>负债合计</b>	<b>2,919.10</b>	<b>2,862.15</b>	<b>2,674.20</b>	<b>2,828.36</b>
实收资本	69.00	69.00	69.00	69.00
资本公积	1,048.26	1,046.21	1,040.83	1,075.40
<b>所有者权益</b>	<b>1,415.95</b>	<b>1,425.00</b>	<b>1,457.35</b>	<b>1,640.61</b>
营业收入	113.04	442.02	402.83	402.46
利润总额	-2.43	12.20	11.80	9.79
净利润	-3.86	2.36	2.49	2.23
经营活动产生的现金流量净额	25.51	57.49	29.53	4.38
投资活动产生的现金流量净额	-27.07	-49.82	-64.88	-76.51
筹资活动产生的现金流量净额	29.29	-25.22	-25.16	57.97
EBIT	12.08	68.96	76.09	89.81
EBITDA	-	102.70	108.29	151.30
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.43	0.72	1.62
总有息债务	2,478.27	2,420.92	2,267.17	2,299.20
毛利率 (%)	19.93	22.12	18.39	14.40
总资产报酬率 (%)	0.28	1.61	1.84	2.01
净资产收益率 (%)	-0.27	0.17	0.17	0.14
资产负债率 (%)	67.34	66.76	64.73	63.29
存货周转天数 (天)	256.14	271.21	248.33	181.74
应收账款周转天数 (天)	140.19	136.94	135.81	119.26
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	0.80	0.20	0.05
担保比率 (%)	-	8.16	8.51	1.83



## 附件 3 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 <sup>17</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>18</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>17</sup>一季度取 90 天。<sup>18</sup>一季度取 90 天。



## 附件 4 信用等级符号和定义

### 4-1 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。

### 4-2 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。