

信用评级公告

联合〔2022〕5468号

联合资信评估股份有限公司通过对潍坊市投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持潍坊市投资集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21潍坊市投资MTN001”“19潍投02”“20潍投01”“20潍投02”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十七日

潍坊市投资集团有限公司

2022年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
潍坊市投资集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
21 潍坊投资 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
19 潍投 02	AA+	稳定	AA+	稳定
20 潍投 01	AA+	稳定	AA+	稳定
20 潍投 02	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债券概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 潍坊投资 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/08/18
19 潍投 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/07/11
20 潍投 01	4.00 亿元	4.00 亿元	2025/09/14
20 潍投 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/09/14

注: 上述债券仅包括由联合资信评级, 且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间: 2022 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.1.202204

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网披露

评级观点

潍坊市投资集团有限公司(以下简称“公司”)为潍坊市市属国有资本投资运营公司, 在资产划拨、资本注入等方面能够得到潍坊市人民政府的大力支持。公司通过参股方式对区域范围内重点企业进行股权投资, 部分股权类资产质量较好, 可享受一定规模的投资收益及现金分红。2021 年, 随着山东海化集团有限公司(以下简称“海化集团”)和潍坊凤凰山国有资本投资运营管理有限公司(以下简称“凤凰山国投”)全年经营业绩纳入合并范围, 公司经营规模迅速扩大, 经营性利润同比扭亏, 利润总额同比大幅增长。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司存货、应收账款和其他应收款规模较大, 对资金形成一定占用; 经营收入来源集中以及对外担保规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来, 随着经营业务的稳定发展及管理能力的提高, 公司整体发展质量和经济效益有望提升。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+, 维持“21 潍坊投资 MTN001”“19 潍投 02”“20 潍投 01”及“20 潍投 02”的信用等级为 AA+, 评级展望维持为稳定。

优势

- 跟踪期内, 公司持续获得政府的大力支持。**2021 年, 潍坊市政府授权潍坊市国有资产监督管理委员会将部分国有企业股权及国有划拨地无偿划转给公司, 公司资本公积增加 47.56 亿元, 资本实力进一步增强。海化集团和凤凰山国投纳入合并范围, 公司经营规模迅速扩大, 收入利润大幅提升。
- 外部经营环境良好。**跟踪期内, 潍坊市经济总量稳步增长, 财政实力较强, 为公司发展提供了良好的外部环境。
- 公司持有的优质股权可为偿债提供保障。**公司参股潍柴动力股份有限公司和潍坊滨海投资发展有限公司等多家区域重点企业, 截至 2021 年底, 公司长期股权投资合计 188.23 亿元, 受限比例低且能形成一定的投资收益和现金分红, 可为未来融资及偿还债务提供保障。

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
--				--

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师: 李明 闫力

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

关注

1. 公司应收账款、存货和其他应收款对资金形成一定占用。截至 2021 年底, 公司应收账款、其他应收款和以房地产开发成本为主的存货合计 210.71 亿元, 在流动资产中占 75.57%, 对资金形成一定占用。
2. 经营收入来源集中的风险。海化集团对公司收入贡献很大, 且其中油品及化工品销售收入占营业总收入比重高。若未来政策环境、纯碱产品价格波动等市场环境发生变化, 可能会对公司盈利能力产生不利影响。
3. 公司对外担保规模较大。截至 2021 年底, 公司对外担保余额合计 39.23 亿元, 占净资产的 9.83%, 主要为对区域内国企的担保, 存在一定或有负债风险。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	13.00	40.48	47.79	52.78
资产总额(亿元)	221.43	561.69	682.81	691.70
所有者权益(亿元)	158.14	300.51	399.10	402.22
短期债务(亿元)	11.91	75.20	71.96	84.38
长期债务(亿元)	44.09	104.86	132.46	128.06
全部债务(亿元)	55.99	180.05	204.41	212.44
营业总收入(亿元)	7.37	8.77	175.64	27.96
利润总额(亿元)	2.90	4.77	15.41	4.03
EBITDA(亿元)	7.47	9.50	32.06	--
经营性净现金流(亿元)	1.74	2.17	13.55	-0.42
营业利润率(%)	12.14	26.12	10.74	20.12
净资产收益率(%)	1.80	1.49	3.08	--
资产负债率(%)	28.58	46.50	41.55	41.85
全部债务资本化比率(%)	26.15	37.47	33.87	34.56
流动比率(%)	153.90	172.19	192.45	184.97
经营现金流动负债比(%)	9.55	1.47	9.35	--
现金短期债务比(倍)	1.09	0.54	0.66	0.63
EBITDA利息倍数(倍)	2.19	2.58	3.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.49	18.95	6.38	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	219.66	298.97	316.28	324.63
所有者权益(亿元)	160.84	217.81	226.22	226.61
全部债务(亿元)	42.98	66.42	60.90	67.47
营业总收入(亿元)	1.10	1.11	1.12	0.32
利润总额(亿元)	4.74	4.11	3.14	0.38
资产负债率(%)	26.78	27.15	28.47	30.19
全部债务资本化比率(%)	21.09	23.37	21.21	22.94
流动比率(%)	241.87	128.93	139.28	117.43
经营现金流动负债比(%)	7.44	8.67	2.61	--
现金短期债务比(倍)	0.98	0.49	0.83	0.64

注: 2022年1-3月财务数据未经审计; 合并口径其他应付款和其他流动负债中的有息债务已计入短期债务, 长期应付款中的有息债务已计入长期债务

资料来源: 公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 潍坊投资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021.08.06	刘丙江 李明	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
19 潍投 02 20 潍投 01 20 潍投 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021.06.25	刘丙江 李明	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文

20 淮投 01 20 淮投 02	AA+	AA+	稳定	2020.08.24	张婧茜 徐汇丰	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法/评级模型	阅读全文
19 淮投 02	AA+	AA+	稳定	2019.06.11	李乃鹏 杨廷芳	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法/评级模型	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受潍坊市投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

潍坊市投资集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于潍坊市投资集团有限公司（以下简称“公司”或“潍坊投资”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

潍坊投资是经潍坊市人民政府（以下简称“潍坊市政府”）潍政发〔1988〕226 号文批准设立的国有大型投资企业，是潍坊市政府的投资主体和出资人代表，原名潍坊经济开发投资公司，于 1992 年 3 月更名为潍坊市投资公司；2009 年 11 月，根据潍政办字〔2009〕192 号文件，潍坊市政府授权潍坊市国有资产监督管理委员会（以下简称“潍坊市国资委”）对公司履行出资人职责。2016 年 7 月，公司由全民所有制改制为有限责任公司（国有），并更名为现用名。2020 年，在潍坊市人民政府主导下，公司将山东海化集团有限公司（以下简称“海化集团”）和潍坊凤凰山国有资本投资运营管理有限公司（以下简称“凤凰山国投”）纳入合并范围。

2021 年 4 月，公司将资本公积和未分配利润中的 14.00 亿元转增注册资本金，增资完成后，公司注册资本由 16.00 亿元增至 30.00 亿元。同年 12 月，根据《关于潍坊市投资集团有限公司部分国有资本无偿划转山东省财欣资产运营有限公司的通知》（潍国资发〔2021〕142 号），潍坊市国资委将其持有的潍坊投资 20315.03 万元国家资本无偿划转给山东省财欣资产运营有限公司（以下简称“山东财欣”），潍坊市国资委持股比例变更为 93.23%。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，潍坊市国资委和山东财欣分别持有公司 93.23% 和 6.77% 股权，潍坊市国资委为公司控股股东

和实际控制人。

跟踪期内，随着子公司海化集团和凤凰山国投全年业绩纳入合并范围，公司新增化工产品销售、安置房、发电及贸易等业务板块，经营布局发生重大变化；部门设置方面，公司对组织结构进行优化，新设产权管理部、融资管理部、纪检监察室及案件审理室，去掉后勤保障部（详见附件 1-2）。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 682.81 亿元，所有者权益 399.10 亿元（含少数股东权益 104.32 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 175.64 亿元，利润总额 15.41 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 691.70 亿元，所有者权益 402.22 亿元（含少数股东权益 106.21 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 27.96 亿元，利润总额 4.03 亿元。

公司注册地址：潍坊高新开发区东风东街 6222 号（投资大厦 16~18 楼）；法定代表人：张良富。

三、存续债券及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续公募债券如下表，跟踪期内上述债券募集资金均已使用完毕，除“21 潍坊投资 MTN001”尚未到付息日，其余债券均已按期足额支付当期利息。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 潍投 02	10.00	10.00	2019/07/11	5 年
20 潍投 01	4.00	4.00	2020/09/14	5 (3+2) 年
20 潍投 02	10.00	10.00	2020/09/14	5 年
21 潍坊投资 MTN001	10.00	10.00	2021/08/18	3 年

资料来源：联合资信整理

“20 淮投 01”附债券存续第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政

策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80 (-2.0)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品

零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林

水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业分析及区域经济环境

1. 国资平台

为有效推进中国国企改革，国务院国资委组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司，负责国有资本的经营管理和实际运作。目前，国有资本投资运营公司在改组组建方式、投资运营模式、授权范围、作用发挥等方面探索积累了初步的经验。

长期以来，中国国有资本分布较为分散，国有资产统一监管体制建立后，国有资本相对固化的局面尚未根本打破。一方面部分企业结构调整所需资金筹集困难，过度依赖债务融资、财务负担沉重，在满足国家急需投入的领域难以迅速投入；另一方面巨额国有资本在资本市场闲置的同时，由于国有股权“一股独大”的现状长期无法改变，国有企业治理结构难以实现根本性改善，生产经营受资本市场波动影响较大。为此，党的十八届三中全会明确提出，要完善国有资产管理体制，以管资本为主加强国有资产监管，改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司。

国有资本投资、运营公司是国家授权经营国有资本的公司制企业，是国有资产的直接出资人代表，持有现有国有企业股权，替代国资委行使出资人的职责。国有资本投资、运营公司都是国资委制定的国有资本战略和国有资本经营预算的实施载体，以国有资本的保值增值为目标。在实践中，资本投资、运营两类功能本身很难截然分开，很少有投资者资本投入后却不管运营，也很少有运营资本者不理睬投资方的目标和关切随意运营。国有资本投资、运营公司体现出资人的意志和利益，以全国人民长远利益为主要目标，通过两类公司的探索，促进国有企业的改革发展。

国有资本运营公司运作的为国有资本，是国有资产的资本运营机构，同时也是国有资本布局结构战略调整和国有资本经营预算的实施

载体，专门以股东身份从事国有资本的经营管理和实际运作，而并不从事具体的产品运营。国有资本运营公司的主要职责是对国有资产进行投资经营及对存量资产的流动和重组，通过资本层面的运作对国有资产进行高效配置。

国有投资公司以产业资本投资为主，主要是投资实业，以投资融资和项目建设为主。投资实业拥有股权，对持有资产进行经营和管理。

2. 区域经济环境

潍坊市经济总量稳步增长，财政实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。

潍坊市位于山东半岛中部，与青岛、日照、淄博、烟台、临沂等地相邻，是山东地区的主要交通枢纽，也是山东半岛蓝色经济区、黄河三角洲高效生态经济区及山东省胶东半岛高端产业聚集区的重点城市之一，区位优势明显。潍坊市总面积 16140 平方公里，约占全省总面积的 10%，下辖 4 区（潍城、奎文、坊子和寒亭）、2 县（临朐、昌乐）、6 市（青州、诸城、寿光、高密、昌邑和安丘），另有高新技术产业开发区、潍坊滨海经济技术开发区、峡山生态经济开发区和综合保税区 4 个开发区。

根据《潍坊市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年潍坊市实现地区生产总值 7010.6 亿元，按可比价格计算，比上年增长 9.7%。分产业看，第一产业增加值 628.4 亿元，增长 7.6%；第二产业增加值 2831.4 亿元，增长 10.0%；第三产业增加值 3550.9 亿元，增长 9.8%；三次产业结构由上年的 9.1: 39.8: 51.1 调整为 9.0: 40.4: 50.6。按常住人口计算，潍坊市人均 GDP 达到 74606 元。

财政实力方面，2021 年潍坊市一般公共预算收入 656.9 亿元，比上年增长 14.5%。其中，税收收入 499.6 亿元，增长 17.2%，占一般公共预算收入比重为 76.1%。一般公共预算支出 879.8 亿元，增长 10.5%。财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 74.66%。政府性基金收入 824.6 亿元，较上年增长 9.5%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元，潍坊市国资委和山东财欣分别持有公司93.23%和6.77%股权，潍坊市国资委为公司控股股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为潍坊市重要的市属国有资本投资运营公司，下属海化集团在细分行业具备较强竞争力，带动公司盈利能力提升；公司持有较为优质的股权，可为公司带来一定规模的投资收益及股东分红，提升了公司的综合竞争实力。

2020年，根据《潍坊市人民政府关于同意潍坊市投资集团有限公司改建为国有资本投资运营公司的批复》（潍政复〔2020〕2号），公司被确立为国有资本投资运营公司，承担潍坊市国有资本投资运营主体的职能。

随着海化集团纳入合并范围，2021年，公司新增油品及化工品销售、发电等业务。其中公司盐化产品由海化集团的子公司山东海化股份有限公司（000822.SZ，以下简称“海化股份”）运营。海化股份主导产品为纯碱，应用于化工、玻璃、冶金、造纸、印染、合成洗涤剂、石油化工、食品、医药卫生等行业，是重要的基础化工原料。2021年，海化股份研发人员较上年增加17%，已授权专利13项，正在受理中专利27项。海化股份纯碱产销量位于行业前列。同年，公司新增的安置房业务、贸易业务主要由子公司凤凰山国投运营，凤凰山国投是潍坊市坊子区经营规模最大的国有独资公司，是坊子区人民政府重点扶持的资产运营主体，在坊子区的基础设施建设领域具有重要地位。随着上述两家公司全年收入利润并表，公司经营规模扩大，营业收入快速增长。

表3 截至2021年底/2021年重要子公司主要财务情况
(单位: 亿元)

子公司	总资产	净资产	营业收入	利润总额
海化集团	206.37	122.20	144.38	10.59
凤凰山国投	214.86	91.95	23.23	1.60

资料来源: 公司提供

公司所投资企业包括潍柴动力股份有限公司（以下简称“潍柴动力”）和潍坊滨海投资发展有限公司（以下简称“滨海投资公司”）等多家大型国有企业，可为公司带来一定规模的投资收益及股东分红，对公司整体利润水平及现金流提供有力支撑。2021年，公司获得股权投资现金分红1.61亿元。

表4 截至2021年底公司重要长期股权投资情况
(单位: 亿元)

被投资单位	追加投资	当期权益法下确认的投资收益	分红	期末余额
一、合营企业				
潍坊港华燃气有限公司	3.99	--	--	3.99
二、联营企业				
潍柴重机股份有限公司	--	0.28	0.03	3.46
山东潍焦控股集团有限公司	--	1.38	0.17	6.38
潍柴动力股份有限公司	--	3.15	1.24	24.11
潍坊滨海投资发展有限公司	--	4.34	--	143.30
合并口径总计	5.15	7.12	1.61	188.28

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

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（统一社会信用代码：91370700165422316C），截至2022年5月23日，公司本部不存在未结清的关注类及不良类信贷信息记录；已结清的贷款中存在14笔关注类贷款，主要是由于2003—2009年建设银行潍坊分行认为公司未来经营活动现金流折现后对到期债务覆盖能力较弱，故将公司贷款列为关注类，上述关注类贷款已正常偿还。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2022年6月15日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司核心管理人员有所变动，但公司管理制度连续，管理运作正常。

根据公司组织结构优化和战略安排，高管、董事会及监事会人员变动详情如下表所示。

表5 公司高管、董事会及监事会人员变动情况

姓名	任职时间	离职时间	变动情况	职务
陈茂年	2021.07.09	--	聘任	职工董事
张佃军	2021.02.10	--	聘任	外部董事
李建军	2022.02.10	--	聘任	外部董事
李夕海	2022.02.10	--	聘任	外部董事
单天振	2022.02.10	--	聘任	外部董事
宗海省	2020.12.10	2022.02.10	离任	董事
朱洪池	2020.12.10	2022.02.10	离任	董事
张英	2020.12.10	2022.02.10	离任	董事
董晨胜	2020.12.10	2021.07.09	离任	职工董事
厉雪芹	2020.12.10	2022.02.10	离任	外部董事
张英	2021.07.09	--	聘任	副总经理
董晨胜	2021.07.09	--	聘任	副总经理
程明	2021.07.09	--	聘任	副总经理
朱洪池	2020.12.10	2021.07.09	离任	副总经理

宗海省	2020.12.10	2021.07.09	离任	副总经理
张英	2020.12.10	2021.07.09	离任	财务总监

资料来源：公司提供

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，随着海化集团和凤凰山国投全年收入利润并表，公司经营规模扩大，营业收入快速增长；但由于合并范围变化导致经营格局调整，公司综合毛利率水平下降。

2021年，随着子公司海化集团和凤凰山国投全年业绩纳入合并范围，公司新增化工品销售、安置房、发电、贸易等业务板块，公司实现营业总收入175.64亿元，其中油品及化工品销售收入占营业总收入的比重为74.33%，为公司收入的最主要来源；公司综合毛利率为12.16%，同比下降，主要系合并范围变化导致经营格局调整所致。由于海化集团和凤凰山国投的股权划入对公司经营结构影响大，以下重点分析公司2021年经营情况。

表6 2019-2021年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2019年			2020年			2021年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
油品及化工品销售	--	--	--	--	--	--	130.55	74.33	12.13
安置房业务	--	--	--	--	--	--	9.41	5.36	7.61
贸易业务	--	--	--	--	--	--	11.82	6.73	1.35
发电业务	--	--	--	--	--	--	6.64	3.78	10.58
其他主营业务	7.37	--	--	8.77	--	--	10.38	5.91	--
小计	7.37	100.00	12.86	8.77	100.00	27.50	168.80	96.11	11.53
其他业务	--	--	--	--	--	--	6.84	3.89	27.48
合计	7.37	100.00	12.86	8.77	100.00	27.50	175.64	100.00	12.16

注：其他主营业务主要为粮食销售、押运安保、房屋租赁、机动车牌等；其他业务主要来自租赁收入，自2020年7月，海化集团将石化产品部分业务整体出租给山东滨海鲁清石化公司经营，租期3年，到期可协商续租，租赁物为海化集团下属山东海化集团有限公司石油化工分公司（以下简称“石化分公司”）设备、厂区、厂房及相关土地使用权等资产，每月收取租金4200.00万元

资料来源：公司提供

2. 油品及化工品销售

跟踪期内，公司新增油品及化工品销售业务，其中以纯碱为核心的化工品销售是公司收入主要来源，由于下游需求旺盛，纯碱销量较好，带动公司营业收入增长。

公司油品及化工品销售业务主要分为盐化

产品和石化产品，是2021年新增业务，当年该板块实现收入130.55亿元，毛利率为12.13%。

盐化产品方面，纯碱为海化股份的核心产品，也是化工行业基本原料。当原盐化盐后，除去钙、镁离子制得精盐水，经吸氨制得氨盐水，氨盐水与二氧化碳反应制得碳酸氢钠，经煅烧

后产出轻质纯碱，轻质纯碱经水合后，送煅烧炉煅烧，制得重质纯碱。

2021年，纯碱产销量均实现增长，产量和（对外）销售量分别达到281.07万吨和274.28万吨，分别增长10.75%和9.84%；同年，纯碱实现销售收入50.53亿元，同比增长63.69%，主要系新能源产业复苏，随着下游光伏玻璃投产增加纯碱需求增长所致。海化股份的盐化工产品还包括溴产品、氯化钙等盐类制品，其中溴素因国内供应减量，进口增量有限，整体供应短缺，价格连续上涨，收入有所增长。

表7 2020-2021年海化股份产品收入构成
(单位: 亿元)

分类	2020年	2021年
纯碱	30.87	50.53
溴素	2.11	3.81
氯化钙	1.74	1.78
小苏打	0.00	0.33
其他化工产品	1.05	0.88
其他	1.11	1.18
合计	36.88	58.51

资料来源：联合资信根据海化股份审计报告整理

表8 2020-2021年海化股份纯碱产能情况

产品	项目	2020年	2021年
纯碱	设计产能(万吨/年)	280.00	280.00
	产能利用率(%)	90.64	100.38
	产量(万吨)	253.79	281.07
	销量(万吨)-对外销售	249.70	274.28

注：纯碱生产后，除用于对外销售，还用于生产下游产品
资料来源：联合资信根据海化股份审计报告整理

海化股份盐化产品以自产自销为主，实行以销定产的经营模式，销售区域涉及华东、华北、华南地区，少量销往国外，其中以山东省内为主。结算方面，除了对部分合作期限长、规模较大的下游客户给予账期外，大部分都采用货到付款的方式，主要通过承兑和现汇进行结算，承兑汇票账期以一个月为主。从上下游集中度看，2021年，海化股份前五大供应商采购金额占年度采购总额比重为76.76%，集中度很高，其中第1位供应商为其控股股东海化集团，为海

化股份供应原材料、燃料、动力及劳务等；前五大客户销售额占年度销售总额的比重为26.72%，集中度较低。

表9 2021年海化股份前五大供应商情况

序号	供应商名称	采购金额(亿元)	占年度采购总额比例(%)
1	供应商一	26.46	64.99
2	供应商二	1.39	3.42
3	供应商三	1.21	2.96
4	供应商四	1.15	2.83
5	供应商五	1.04	2.56
合计		31.26	76.76

注：前五名供应商中，前两位供应商为海化集团及其参股公司，此外与其他供应商不存在关联关系

资料来源：联合资信根据海化股份审计报告整理

表10 2021年海化股份前五大客户情况

序号	客户名称	销售额(亿元)	占年度销售总额比例(%)
1	客户一	4.76	8.14
2	客户二	3.67	6.28
3	客户三	2.97	5.07
4	客户四	2.48	4.23
5	客户五	1.75	3.00
合计		15.63	26.72

资料来源：联合资信根据海化股份审计报告整理

公司石化产品销售业务主要由海化集团下属石化分公司运营，主要涉及柴油、汽油、石油焦、液化石油气、燃料油等产品。海化集团每年有240多万吨原油配额，可获得销售收入，2021年，油品销售实现收入70.66亿元。

3. 安置房业务

跟踪期内，公司新增安置房业务，主要为政府购买服务、定向销售模式下的潍坊市坊子区范围内棚户区改造；公司主要安置房项目尚处于建设阶段，尚需投资规模较大，存在一定融资需求。

凤凰山国投收入主要来自安置房和贸易业务，其中安置房业务主要负责潍坊市坊子区范围内棚户区改造，业务模式分为政府购买服务、定向销售和自建模式三类，其中以政府购买服务和定向销售为主，除自建模式外，在建安置房项目均已纳入省级棚户区改造计划。2021年，

公司安置房业务实现收入 9.41 亿元，毛利率为 7.61%。

政府购买方面，凤凰山国投主要与潍坊市坊子区房产管理服务中心（以下简称“房管中心”）签订政府购买服务协议，项目建设资金来自政府拨款、自筹及融资，政府回购资金纳入财政预算，凤凰山国投每年依据委托方确认的工程进度确认收入和成本，由坊子区财政局按照协议约定分期拨付资金进行回购，具有较强的区域专营性。安置房项目的政府购买合同价款大约超出合同约定总投资额的 30%~40%，

待项目竣工且验收合格后，由房管中心或其他各级政府部门委托工程造价咨询机构对项目建设部分成本进行审核，按审核后的工程造价确认收入总额。

截至 2021 年底，凤凰山国投在建政府购买项目有 6 个，均已同政府签订回购协议，回购期限为 5~20 年，上述项目均按照协议约定进行回款，已收到回款总金额 28.42 亿元，在建项目尚需投资 8.78 亿元，该模式下暂无已完工安置房项目。

表 11 截至 2021 年底凤凰山国投政府购买服务模式在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已完成投资	尚需投资	是否纳入省级棚户区改造计划	是否已签订合同或协议	截至 2021 年底已回款金额	协议约定回款总金额	计划回款金额		是否按协议回购
								2022 年	2023 年	
沟西片区（北沟西村）棚户区改造	8.81	8.56	0.25	是	是	2.66	11.76	0.80	0.78	是
坊茨小镇二期棚户区改造项目	8.27	3.79	4.48	是	是	0.48	9.47	0.59	0.58	是
坊子区第四批棚户区改造项目	19.05	17.37	1.68	是	是	12.72	10.64	0.61	0.59	是
坊子区第三批棚户区改造项目	17.23	14.86	2.37	是	是	10.30	18.54	0.79	0.81	是
郭家东区	6.41	13.15	--	是	是	2.26	11.75	0.81	0.78	是
郭家西区	5.42			是	是					是
合计	65.19	57.73	8.78	--	--	28.42	62.16	3.60	3.54	--

注：1.除坊子区第三批棚户区改造项目（营子）回购期间为 2018—2037 年，其他项目回购期间均为 2018—2035 年；2.公司安置房部分项目计划总投资金额大于协议约定总回购金额，主要系上述安置房项目中包含市场化销售的自建部分，该部分形成建设成本但不属于协议回购范围；3.由于部分项目完工进度受新冠疫情及拆迁进度影响，上表项目完工时间暂时未定
资料来源：公司提供

定向销售方面，凤凰山国投与当地城建企业或村委会等机构签署安置房建设协议，建设资金由公司自筹，待完工后按约定销售给协议方，并按各项目当期发生成本总额的一定比例确认收入。

截至 2021 年底，凤凰山国投定向销售在建安置房项目共 5 个，尚需投资 27.89 亿元，累计销售金额为 14.79 亿元，预计 2022 年和 2023 年分别实现销售额 4.00 亿元和 3.00 亿元。

表 12 截至 2021 年底凤凰山国投定向销售模式在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已完成投资	尚需投资	是否纳入省级棚户区改造计划	是否已签订合同或协议	截至 2021 年底已销售金额	计划销售金额		项目模式
							2022 年	2023 年	
龙润家园棚户区改造项目	3.56	1.36	2.20	是	不涉及	1.37	--	--	转包项目，最终由政府购买，不涉及
西辛片区	2.87	1.86	1.01	是	不涉及	1.74	--	--	村委会购买模式，依据村委会的资金情况确定
柳沟片区	11.05	7.69	3.36	是	是	2.95	1.00	1.00	
辛冬片区一期	16.97	4.90	12.07	是	是	8.73	1.00	1.00	
辛冬片区（二期）	11.43	2.18	9.25	是	是	--	2.00	1.00	
合计	45.88	17.99	27.89	--	--	14.79	4.00	3.00	--

注：1.计划总投资包括工程款未结算情况；2.以上部分项目进度与新冠疫情及拆迁情况有关，完工时间暂未确定
资料来源：公司提供

公司自建模式项目主要为春江丽城棚户区改造，总投资额为 5.93 亿元，已完成投资建设，预计可实现销售额 6.70 亿元，预计 2022 年和 2023 年分别实现销售回款 2.01 亿元和 1.34 亿元。

4. 其他业务

跟踪期内，公司新增贸易业务和发电业务，获得收入占营业总收入的比例分别为 6.73% 和 3.78%。

(1) 贸易业务

公司贸易业务是 2020 年 12 月 16 日起，凤凰山国投并表后的新增业务，贸易业务客户主要为潍坊市坊子区企业。

贸易业务多采用与供应商和客户分别签订协议，依据协议规定方式收付货款的形式。采购方面，公司采用货到付款或先交保证金后到货付款方式，与上游供应商一般通过银行转账进行结算，结算周期主要为 6 个月；销售方面，公司销售结算方式仍以银行转账为主，结算周期主要为 6 个月。从上下游集中度看，2021 年，贸易业务前五大供应商采购金额占年度采购总额比重为 30.27%，集中度一般；前五大客户销售额占年度销售总额比重为 69.03%，集中度高，主要销售品种为聚乙烯、锌锭、电解镍、铝锭及电解铜。2021 年，公司贸易业务实现收入 11.82 亿元，毛利率为 1.35%。

(2) 发电业务

公司发电业务主要由海化集团下属热力电力分公司负责运营，主要承担海化集团及滨海开发区绿色化工园部分企业和附近居民的电力、热力供给任务，用户包括纯碱厂、氯碱公司及石化分公司等。2021 年，公司发电业务实现收入 6.64 亿元，毛利率为 10.58%。

5. 经营效率

公司整体经营效率良好。

2021 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数分别为 3.25 次、1.31 次和 0.28 次，同比分别提升 2.91 个百分点、1.20 个百分点和 0.26 个百分点。

6. 未来发展

公司的发展规划符合自身经营定位，利于未来持续发展。

公司主要对潍坊市市级重点建设项目、重点企业进行投资，实施产权管理；发挥国有资本带动作用，实现国有资产保值增值。公司的发展目标是通过健全现代企业制度，完善资本管理运营机制，建设成为现代化国有资本投资运营公司及实业集团。

未来，公司通过优化资产结构、培育二级企业、完善运营管控等措施，逐步形成集团公司、一级公司、二级公司的母子公司管理体制。同时，公司坚持党的领导，创新体制机制，加强人力资源建设，提高融资能力，提升主业经营和盈利能力，成为区域性重点投资控股集团公司。

九、 财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报告，和信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年 1—3 月财务数据未经审计。

从合并范围来看，截至 2021 年底，公司合并范围通过接收潍坊市国资委无偿划转和新设方式较上年底增加 2 家子公司，分别为潍坊市煤气有限公司（以下简称“煤气公司”）和潍坊市新能源发展集团有限公司（以下简称“新能源公司”）；2022 年一季度，公司合并范围减少 1 家子公司。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 14 家。由于海化集团和凤凰山国投 2020 年的资产负债表纳入合并范围，2021 年的利润表及现金流量表并入合并范围，上述两家子公司股权划入对公司影响很大，2019 年与 2020 年公司的财务数据可比性弱。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 682.81 亿元，所有者权益合计 399.10 亿元（含少数股东权益 104.32 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 175.64 亿元，利润总额 15.41 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额

691.70亿元，所有者权益合计402.22亿元（含少数股东权益106.21亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入27.96亿元，利润总额4.03亿元。

2. 资产质量

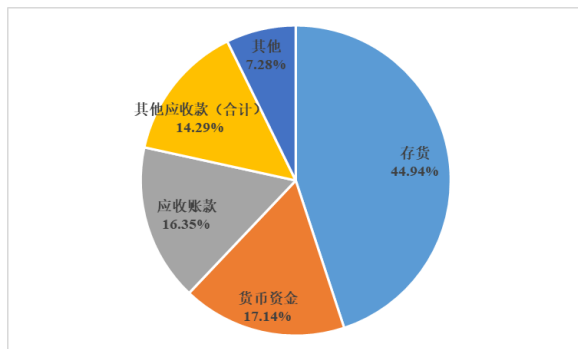
跟踪期内，公司资产规模有所增长，流动资产占比略有下降，其中应收账款、其他应收款和以房地产开发成本为主的存货规模大，对资金形成一定占用。考虑到公司持有较大规模的股权类资产，被投资企业包括当地大型国有企业，公司整体资产质量尚可。

截至2021年底，公司合并资产总额682.81亿元，较上年底增长21.56%，其中流动资产占40.84%，非流动资产占59.16%。

(1) 流动资产

截至2021年底，公司流动资产278.83亿元，较上年底增长9.82%，主要系公司货币资金、存货和应收账款增长所致。

图1 截至2021年底公司流动资产构成



数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司货币资金47.79亿元，较上年底增长25.38%，主要系海化集团销售规模扩大所致。从构成看，公司货币资金主要由银行存款（占60.53%）和其他货币资金（占39.47%）构成。公司受限货币资金18.86亿元，受限比例为39.47%，占比很高，主要为银行承兑汇票保证金。

截至2021年底，公司应收账款账面价值45.60亿元，较上年底增长17.89%。公司应收账款账龄以一年以内（含）为主，累计计提坏账0.70

亿元，计提比例为1.51%；前五名客户应收账款金额占比为84.04%，集中度很高，主要为安置房业务应收房管中心回购房款。

表13 截至2021年底公司应收账款前五名明细

公司	应收账款（亿元）	占应收账款总额比例（%）	坏账准备（亿元）
潍坊市坊子区房产管理服务中心	33.16	71.64	--
潍坊市坊子区经济发展区管理委员会	3.68	7.95	--
山东寿光鲁清石化有限公司	0.78	1.68	9.35
广西信义供应链管理有限公司	0.71	1.54	27.11
潍坊市交警支队	0.57	1.23	--
合计	38.91	84.04	36.46

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司其他应收款合计39.84亿元，较上年底变化不大，公司其他应收款主要为潍坊市国有资产管理部及坊子区财政局下属单位往来款。

表14 截至2021年底其他应收款前五名明细

公司	期末余额（亿元）	占比（%）	账龄	款项的性质
潍坊市国有资产经营管理公司	6.29	13.64	3年以上	往来款
潍坊市坊子区国库集中支付中心	6.20	13.44	1年内、1-2年、2-3年	土地出让价款
山东中欣建设开发有限公司	5.55	12.02	1年内	往来款
潍坊华融建设开发有限公司	3.53	7.66	1年内、1-2年	往来款
山东公利环保科技有限公司	2.75	5.97	1年内	往来款
合计	24.32	52.73	--	--

注：以上其他应收款均未计提坏账准备

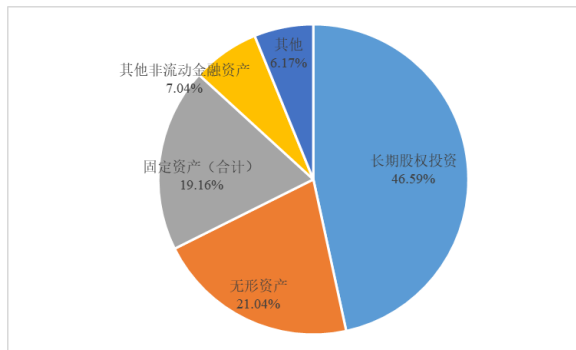
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货125.31亿元，较上年底增长13.28%，主要系凤凰山国投安置房开发成本增长所致。公司存货以房地产开发成本（占86.01%）为主，累计计提跌价准备0.46亿元，对资金形成占用，影响资产流动性。

(2) 非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产320.94亿元，较上年底增长4.32%。

图2 截至2021年底公司非流动资产构成



数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司长期股权投资188.23亿元，较上年底增长7.10%，主要系公司新增对潍坊港华燃气有限公司投资3.99亿元所致。公司长期股权投资按权益法核算，其中对联营企业的投资占97.91%，主要为潍柴动力和滨海投资公司，截至2021年底上述两家公司权益法下确认的投资收益分别为3.15亿元和4.34亿元；2021年，公司长期股权投资获得现金分红合计1.61亿元。

截至2021年底，公司执行新金融工具准则，新增其他非流动金融资产28.42亿元。

截至2021年底，公司固定资产合计77.39亿元，较上年底变化不大。公司固定资产主要为房屋及建筑物（占44.33%）和机器设备（占54.10%），累计计提折旧90.60亿元，成新率为47.46%。

截至2021年底，公司无形资产由上年底3.36亿元增加至84.99亿元，其中根据潍国资产（2021）179号文，公司将1.23亿平方米国有划拨地以评估备案价值纳入财务管理，土地使用权增加78.31亿元。公司无形资产主要为土地使用权，累计摊销1.82亿元，计提减值准备0.04亿元。

截至2021年底，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值合计80.95亿元，占资产总额的比例为11.85%，受限比例一般。此外，公司本部质押子公司潍坊市国维汇金投资有限公司9600.00万股股权和海化集团18034.39万股股权向银行借款；同年末，子公司凤凰山国投存在

54.73亿元政府购买服务协议收益权质押。

表15 截至2021年底公司受限资产情况

（单位：亿元）

项目	受限金额
货币资金	18.86
应收款项融资	2.00
存货	44.08
投资性房地产	5.00
其他非流动金融资产	0.43
长期股权投资	0.44
固定资产	10.12
无形资产	0.01
合计	80.95

注：受限存货主要通过抵押坊子区不动产，取得银行借款
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2022年3月底，公司合并资产总额691.70亿元，公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，实收资本和资本公积占比高，公司所有者权益稳定性好。

2021年，根据潍坊市国资委批复，公司将资本公积和未分配利润中的14.00亿元转增注册资本，注册资本和实收资本由2020年底的16.00亿元增长至30.00亿元；公司接收潍坊市国资委无偿划转煤气公司等股权以及国有划拨地无偿划转给公司，资本公积增加47.56亿元。截至2021年底，公司所有者权益399.10亿元，较上年底增长32.81%，其中公司归属于母公司所有者权益占比为73.86%，少数股东权益占比为26.14%；公司所有者权益主要由实收资本（占7.52%）、资本公积（占57.09%）和未分配利润（占8.18%）构成。

截至2022年3月底，公司所有者权益402.22亿元，所有者权益规模和结构较2021年底变化不大。

（2）负债

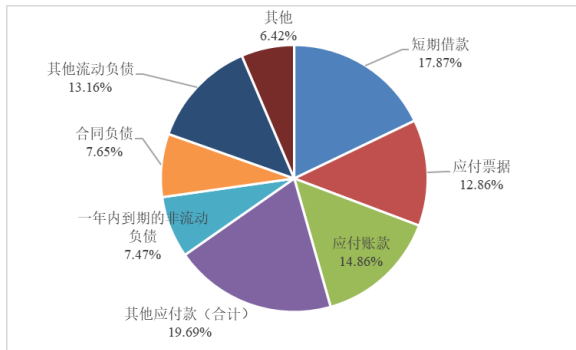
公司有息债务以长期债务为主，跟踪期内，

债务规模有所增长。

截至 2021 年底，公司负债总额 283.71 亿元，较上年底增长 8.62%，其中流动负债占 51.07%，非流动负债占 48.93%。

截至 2021 年底，公司流动负债 144.88 亿元，较上年底变化不大。

图3 截至2021年底公司流动负债构成



数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 25.90 亿元，较上年底下降 39.01%，主要系公司归还部分借款所致，公司短期借款由质押借款（占 15.12%）、抵押借款（占 22.70%）、保证借款（占 28.44%）和信用借款（占 33.74%）构成。

截至 2021 年底，公司应付票据 18.64 亿元，较上年底增长 52.16%，全部为银行承兑汇票。

截至 2021 年底，公司应付账款 21.53 亿元，较上年底增长 27.06%。公司应付账款账龄以一年以内（含）为主。

截至 2021 年底，公司其他应付款合计 28.53 亿元，较上年底下降 17.48%，主要系公司资金往来款减少所致。

截至 2021 年底，公司合同负债 11.08 亿元，较上年底增长 467.06%；公司从 2021 年 1 月 1 日起执行新收入准则，合同负债主要为客户预付货款和预售房款。

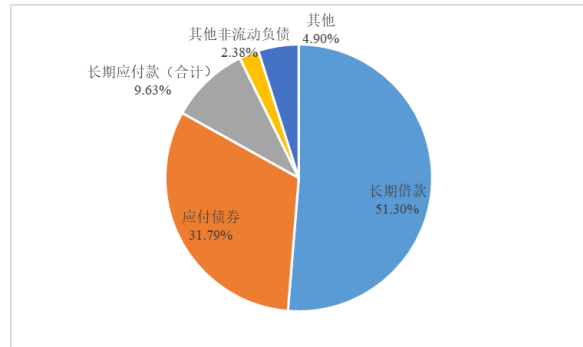
截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 10.82 亿元，较上年底下降 45.76%，主要系当年“18 潍坊投资 PPN001”（10 亿元，3 年期）到期兑付所致。

截至 2021 年底，公司其他流动负债由上年底的 0.88 亿元增加至 19.07 亿元，主要系公司发

行超短期融资债券所致。

截至 2021 年底，公司非流动负债 125.45 亿元，较上年底增长 10.30%，主要系公司长期借款和应付债券增长所致。

图4 截至2021年底公司非流动负债构成



数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司长期借款 71.22 亿元，较上年底增长 16.83%，主要系凤凰山国投抵押借款增长所致。公司长期借款主要为质抵押借款，其中质押物主要为政府购买服务协议下的应收账款，抵押物主要为不动产土地使用权和产业

截至 2021 年底，公司应付债券 44.13 亿元，较上年底增长 43.82%，主要系公司发行“21 潍坊投资 MTN001”“2021 年度第一期债权融资计划”和“2021 年非公开发行公司债券（保障性住房）（第一期）”所致。

表 16 截至 2022 年 3 月 31 日公司本部存续债券情况

债券简称	债券余额 (亿元)	到期日
20 潍投 02	7.00	2019-04-15
22 潍投 02	6.00	2025-03-07
21 潍坊投资 MTN001	10.00	2025-09-14
19 潍投 02	10.00	2024-07-11
20 潍投 01	10.00	2022-08-16
22 潍坊投资 SCP002	4.00	2025-09-14
22 潍坊投资 SCP001	5.00	2022-10-11
21 潍坊投资 SCP003	5.00	2022-01-24
合计	57.00	--

注：上表未包含 2022 年 4 月 1 日后发行的“21 潍坊投资 SCP001”、债权融资计划及私募债券

资料来源：Wind

截至 2021 年底，公司长期应付款合计 13.37

亿元，较上年底下降 18.10%，主要系应付平安国际融资租赁款和北京国际信托有限公司应付款项减少所致。

截至 2021 年底，公司全部债务 204.41 亿元，较上年底增长 13.53%，其中短期债务 71.96 亿元，较上年底下降 4.31%；长期债务 132.46 亿元，较上年底增长 26.32%，主要系长期借款和应付债券增长所致。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 4.95 个百分点、3.60 个百分点和 0.95 个百分点。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 289.48 亿元，较 2021 年底增长 2.04%，全部债务 212.44 亿元，较 2021 年底增长 3.92%，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底变化不大。

表 17 公司有息债务及债务负担指标（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
短期债务	75.20	71.96	84.38
长期债务	104.86	132.46	128.06
全部债务	180.05	204.41	212.44
资产负债率（%）	46.50	41.55	41.85
全部债务资本化比率（%）	37.47	33.87	34.56
长期债务资本化比率（%）	25.87	24.92	24.15

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

4. 盈利能力

2021 年，受益于海化集团、凤凰山国投业绩纳入合并，公司营业收入大幅提升，经营性利润同比扭亏，利润总额同比大幅增长。

2021 年，公司实现营业总收入 175.64 亿元（上年同期为 8.77 亿元），发生营业成本 154.29 亿元（上年同期为 6.36 亿元）；公司营业利润率为 10.74%，同比下降 15.38 个百分点。

从期间费用看，2021 年，公司费用总额为 14.30 亿元，同比增长 223.08%，其中管理费用和财务费用占比分别为 43.74% 和 50.28%；公司期间费用率为 8.14%，同比下降 42.32 个百分点。

非经常性损益方面，2021 年，公司实现投资收益 7.34 亿元，主要来自潍柴动力和滨海投资公

司股权投资收益，对公司利润规模形成有力支撑；其他收益 3.28 亿元，主要为财政扶持资金、运营补贴等政府补助；资产处置收益 1.08 亿元，主要系处置部分土地及地上附着物收益。上述非经常性收益合计 11.70 亿元，占当期利润总额的比重为 75.92%，对利润影响大。上年同期公司投资收入占当期利润总额的比重为 212.26%，2021 年随着经营格局调整，公司经营性利润同比扭亏。

2021 年，公司利润总额 15.41 亿元，同比增长 222.78%（上年同期为 4.77 亿元）；总资本收益率和净资产收益率分别为 3.24% 和 3.08%，同比分别提高 1.55 个百分点和 1.60 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 27.96 亿元，同比下降 20.89%；实现利润总额 4.03 亿元，同比增长 135.22%。公司营业利润率为 20.12%，同比增长 13.23 个百分点。

5. 现金流

2021 年，子公司海化集团、凤凰山国投现金流量并表，随着公司经营格局变动，现金流量变化很大，收入实现质量有所下降，筹资活动现金流量规模扩大。

表 18 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	9.42	11.66	189.99
经营活动现金流出小计	7.68	9.48	176.44
经营现金流量净额	1.74	2.17	13.55
投资活动现金流入小计	4.00	3.33	11.26
投资活动现金流出小计	2.31	19.69	23.01
投资活动现金流量净额	1.68	-16.35	-11.75
筹资活动前现金流量净额	3.42	-14.18	1.80
筹资活动现金流入小计	26.32	56.69	107.49
筹资活动现金流出小计	32.59	28.14	106.70
筹资活动现金流量净额	-6.27	28.55	0.79
现金收入比（%）	87.44	98.74	87.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，2021 年，公司经营活动现金流入量和流出量分别为 189.99 亿元和 176.44 亿元，同比明显扩大；经营活动现金净流入 13.55 亿元，公司现金收入比率同比下降 11.54 个百分

点，收入实现质量有所下降。

投资活动方面，2021年，公司投资活动现金流入量为11.26亿元，投资活动现金流出量为23.01亿元，公司投资活动现金净流出11.75亿元；公司筹资活动前现金流量净额为1.80亿元

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入量为107.49亿元，其中取得借款收到的现金为90.49亿元；筹资活动现金流出106.70亿元，其中偿还债务支付的现金77.64亿元。公司筹资活动现金净流入0.79亿元。

6. 偿债指标

公司偿债指标表现一般，对外担保规模较大。

从短期偿债指标看，截至2021年底，公司流动比率与速动比率由上年底的172.19%和97.17%分别提高至192.45%和105.96%，从其他短期偿债具体指标看，公司现金类资产对短期债务的保障程度一般。

从长期偿债指标看，2021年，受益于海化集团、凤凰山国投并表，公司利润增长，EBITDA为32.06亿元，同比增长237.48%。EBITDA对利息支出与全部债务的覆盖程度良好。

表19 公司偿债能力指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年
短期偿债指标	流动比率(%)	153.90	172.19	192.45
	速动比率(%)	137.10	97.17	105.96
	经营现金/流动负债(%)	9.55	1.47	9.35
	经营现金/短期债务(倍)	0.15	0.03	0.19
	现金短期债务比(倍)	1.09	0.54	0.66
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	7.47	9.50	32.06
	全部债务/EBITDA(倍)	7.49	18.95	6.38
	经营现金/全部债务(倍)	0.03	0.01	0.07
	EBITDA/利息支出(倍)	2.19	2.58	3.17
	经营现金/利息支出(倍)	0.51	0.59	1.34

注：经营现金即经营性净现金流

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司尚未履行及未履行完毕的对外担保总额为39.23亿元，占净资产的9.83%，其中公司对潍坊亚星化学股份有限公司（以下简称“亚星化学”）担保金额合计2.00亿元，亚星化学受环保压力较大、行业竞争激烈等因素影响，经营情况不佳且短期偿债压力较大，存在逾期贷款、股东股权被司法冻结及涉诉等事项，若未来被担保人资金周转能力或偿债能力出现问题，可能导致公司的担保代偿风险。公司对亚星化学提供的担保已经潍坊市城市建设发展投资集团有限公司（以下简称“潍坊城投”）提供反担保；公司对潍坊城投提供担保28.20亿元，金额较大，潍坊城投为潍坊市国资委直属企业，经营情况良好。

截至2022年3月底，公司（合并口径）获得银行授信额度合计246.20亿元，已使用173.08亿

元，尚未使用额度73.12亿元；公司下属企业海化股份为上市公司，公司具备直接融资渠道。

未决诉讼方面，截至2022年3月底，原告彭飞要求被告中国二十冶集团有限公司（以下简称“二十冶集团”）、中国二十冶集团有限公司工程技术分公司、上海博力建筑工程劳务有限公司（以下简称“上海博力”）以及凤凰山国投下属公司潍坊九龙建设开发有限公司（以下简称“九龙建设”）共同支付工程款、返还风险抵押金及利息并赔偿损失，由于彭飞、二十冶集团、上海博力不服一审判决提起上诉，山东省高级人民法院于2021年11月2日作出民事裁定，撤销山东省潍坊市中级人民法院（2020）鲁07民初495号民事判决并发回山东省潍坊市中级人民法院重审，九龙建设在该诉讼中涉案金额5600万元，对九龙建设暂无重大不利影响，且未计提预计负债。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部资产以其他应收款和长期股权投资为主，持有一定规模的优质股权，利润主要来自投资收益；债务负担较轻，偿债能力强。

截至 2021 年底，公司本部资产总额 316.28 亿元，较上年底增长 5.79%，其中流动资产 40.00 亿元，主要由货币资金（占 20.31%）和其他应收款（占 79.69%）构成，其中其他应收款主要为潍坊市国有资产管理部、地产开发公司以及子公司海化集团往来款；非流动资产主要为长期股权投资（占 85.59%），持有潍柴动力、滨海投资公司等股权期末余额合计 181.16 亿元。截至 2021 年底，公司本部货币资金为 8.12 亿元。

截至 2021 年底，公司本部所有者权益为 226.22 亿元，负债总额为 90.05 亿元，较上年底增长 10.95%，资产负债率为 28.47%；公司本部全部债务为 60.90 亿元，全部债务资本化比率为 21.21%。

盈利能力方面，2021 年，公司本部营业总收入为 1.12 亿元，投资收益为 7.16 亿元，利润总额为 3.14 亿元。

现金流方面，截至 2021 年底，公司本部经营活动现金流净额为 0.75 亿元，投资活动现金流净额为-7.06 亿元，筹资活动现金流净额 3.81 亿元。

十、外部支持

公司作为潍坊市重要的国有资本投资运营公司，跟踪期内在资产划拨、资本注入及政府补贴等方面能够得到潍坊市政府大力支持。

公司实际控制人为潍坊市国资委，承担潍坊市国有资本投资运营主体的职能。2020 年，在潍坊市人民政府主导下，公司先后无偿接收潍坊市国资委持有的海化集团 55.01% 股权和潍坊市坊子区财政局持有的凤凰山国投 60% 股权，并于同年 12 月完成工商变更。公司资产及权益规模迅速扩张。

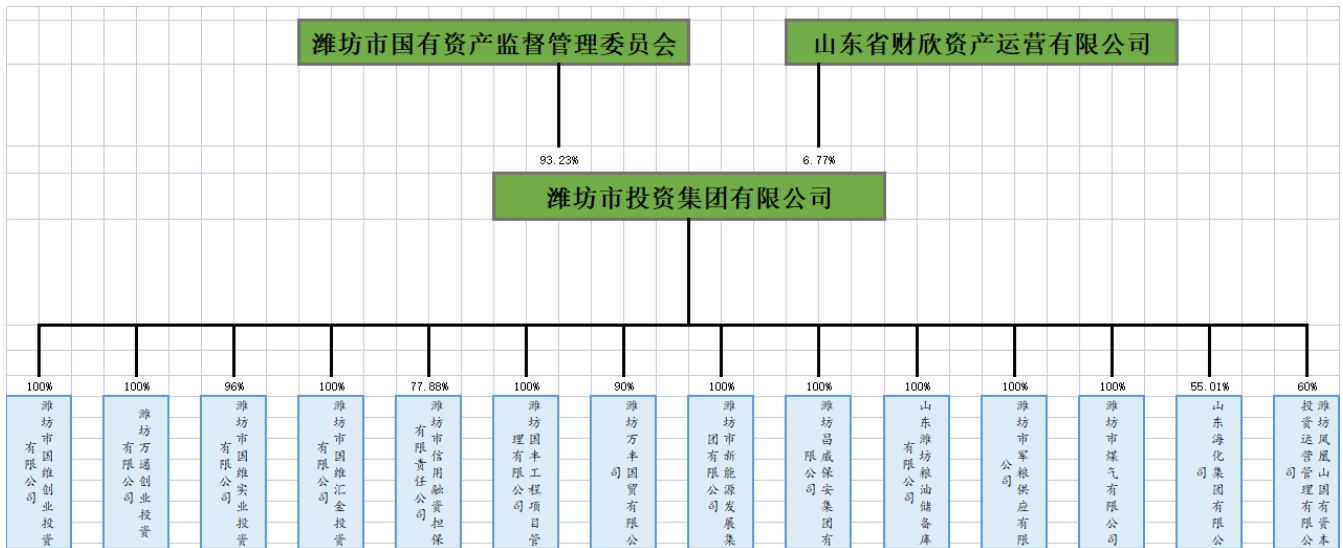
根据潍坊市国资委于 2021 年 4 月 12 日批复的《潍坊市国资委关于同意市投资集团增加注册资本、变更经营范围并修订公司章程的批复》

（潍国资发〔2021〕32 号），部分资本公积、未分配利润转增资本后，公司实收资本增加 14.00 亿元至 30.00 亿元；公司接收潍坊市国资委无偿划转煤气公司 100.00% 股权、中储粮潍坊粮食储备有限公司 33.00% 股权，公司资本公积分别增加 4.40 亿元和 0.08 亿元。同年，根据潍国资发〔2021〕179 号文指示，子公司海化集团接收潍坊市政府拨付国有划拨地 12251.71 万平方米，其他资本公积增加 43.08 亿元。公司资本实力增强；2021 年公司其他收益 3.28 亿元，主要为财政扶持资金、运营补贴等政府补助。

十一、结论

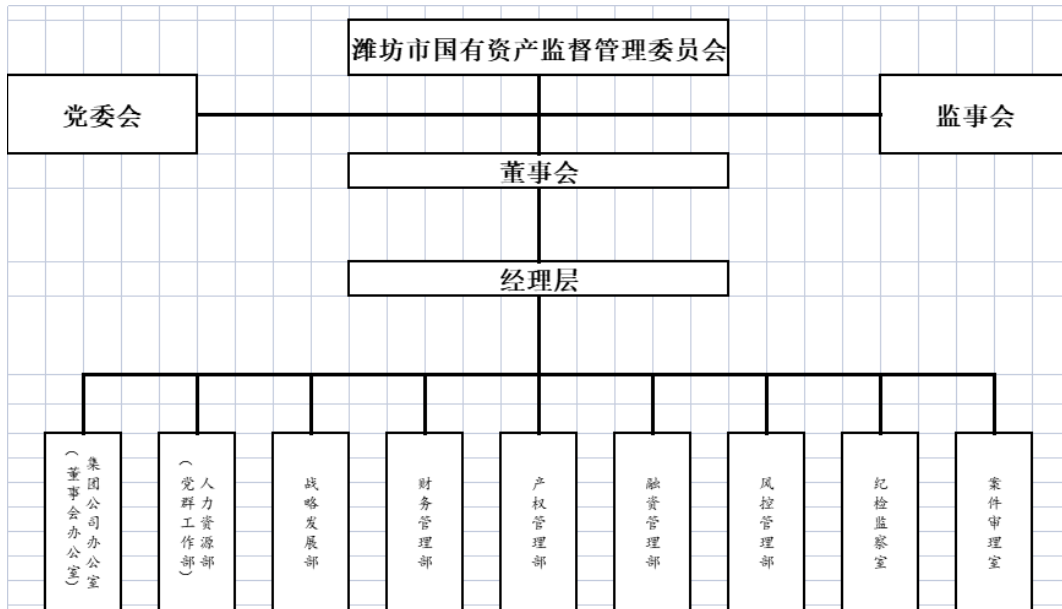
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 潍投 02”“20 潍投 01”“20 潍投 02”和“21 潍坊投资 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	13.00	40.48	47.79	52.78
资产总额 (亿元)	221.43	561.69	682.81	691.70
所有者权益 (亿元)	158.14	300.51	399.10	402.22
短期债务 (亿元)	11.91	75.20	71.96	84.38
长期债务 (亿元)	44.09	104.86	132.46	128.06
全部债务 (亿元)	55.99	180.05	204.41	212.44
营业总收入 (亿元)	7.37	8.77	175.64	27.96
利润总额 (亿元)	2.90	4.77	15.41	4.03
EBITDA (亿元)	7.47	9.50	32.06	--
经营性净现金流 (亿元)	1.74	2.17	13.55	-0.42
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	6.00	0.34	3.25	--
存货周转次数 (次)	2.36	0.11	1.31	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.02	0.28	--
现金收入比 (%)	87.44	98.74	87.20	61.72
营业利润率 (%)	12.14	26.12	10.74	20.12
总资产收益率 (%)	2.92	1.70	3.24	--
净资产收益率 (%)	1.80	1.49	3.08	--
长期债务资本化比率 (%)	21.80	25.87	24.92	24.15
全部债务资本化比率 (%)	26.15	37.47	33.87	34.56
资产负债率 (%)	28.58	46.50	41.55	41.85
流动比率 (%)	153.90	172.19	192.45	184.97
速动比率 (%)	137.10	97.17	105.96	106.06
经营现金流动负债比 (%)	9.55	1.47	9.35	--
现金短期债务比 (倍)	1.09	0.54	0.66	0.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.19	2.58	3.17	--
全部债务/EBITDA (倍)	7.49	18.95	6.38	--

注: 1.公司 2022 年 1—3 月财务数据未经审计; 2.公司其他应付款、其他流动负债中的有息债务部分已计入短期债务; 长期应付款中、其他非流动负债中的有息债务部分已计入长期债务

资料来源: 公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	9.25	12.62	8.12	12.52
资产总额 (亿元)	219.66	298.97	316.28	324.63
所有者权益 (亿元)	160.84	217.81	226.22	226.61
短期债务 (亿元)	9.42	25.51	9.85	19.55
长期债务 (亿元)	33.57	40.91	51.05	47.92
全部债务 (亿元)	42.98	66.42	60.90	67.47
营业总收入 (亿元)	1.10	1.11	1.12	0.32
利润总额 (亿元)	4.74	4.11	3.14	0.38
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	1.10	2.53	0.75	-2.00
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	/	/	/	--
存货周转次数 (次)	/	/	/	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	7.12	114.71	103.24	51.16
营业利润率 (%)	32.75	44.13	50.18	62.39
总资本收益率 (%)	2.33	1.45	1.09	--
净资产收益率 (%)	2.95	1.89	1.39	--
长期债务资本化比率 (%)	17.27	15.81	18.41	17.46
全部债务资本化比率 (%)	21.09	23.37	21.21	22.94
资产负债率 (%)	26.78	27.15	28.47	30.19
流动比率 (%)	241.87	128.93	139.28	117.43
速动比率 (%)	241.87	128.93	139.28	117.43
经营现金流流动负债比 (%)	7.44	8.67	2.61	--
现金短期债务比 (倍)	0.98	0.49	0.83	0.64
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：公司 2022 年 1-3 月财务数据未经审计

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望与列入评价观察设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持