



青岛城市建设投资(集团)有限责任公司 2026 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2026]跟踪 2060 号

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，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期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。
- 根据监管要求，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 30 日

发行人及评级结果	青岛城市建设投资(集团)有限责任公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	19 青城 G1、20 青城 G1、20 青城 G2、20 青城 G3、 20 青城 G4、20 青城 01、20 青城 02、20 青城 03、20 青城 04、20 青城 05、20 青城 06、21 青城 02、21 青 城 06、21 青城 07、21 青城 08、21 青城 09、21 青城 10、21 青城 11	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为青岛市的政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力省内领先，潜在的支持能力很强；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”)在推进青岛城市建设和国有资本运营中发挥重要作用，对青岛市政府的重要性高，与青岛市政府维持很高的紧密关系。同时，需关注债务维持较高规模、资本结构有待优化、资产流动性不足及部分子公司经营面临一定压力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，青岛城市建设投资(集团)有限责任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：不适用。 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

- **地位重要性高。**作为青岛市最重要的国有资本投资运营主体，公司对青岛市人民政府的重要性高，与青岛市政府维持很高的紧密关系。
- **业务多元化。**公司形成了城乡基础设施投资建设运营板块、智能制造板块、新能源板块、交通运输板块、资本运作板块等业务板块，收入结构分散，抗风险能力较强。

关 注

- **债务维持较高规模，资本结构有待优化。**随着公司业务的持续发展，公司保持一定规模的对外融资需求，债务维持较高规模，财务杠杆水平较高，资本结构有待优化。
- **资产流动性不足。**公司前期垫付的土地整理及基建业务款项规模较大且整体回款缓慢，同时公司承接基础设施建设运营项目，公司整体资产的流动性不足。
- **部分子公司经营面临一定压力。**公司金融业务等面临一定的信用风险和市场风险，另外个别子公司经营效益提升面临较大压力，后续经营情况需关注。

项目负责人：邢 杰 jxing@ccxi.com.cn
项目组成员：宋丹丹 ddsong@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988
传真：(021)60330991

财务概况

青岛城投（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	4,287.15	4,358.88	4,432.10	4,469.39
经调整的所有者权益 ¹ 合计（亿元）	1,344.89	1,338.04	1,346.91	1,340.29
总负债（亿元）	2,862.15	2,947.84	3,003.19	3,041.31
总债务（亿元）	2,531.34	2,616.17	2,696.05	2,773.07
营业总收入（亿元）	442.02	469.76	481.47	132.53
经营性业务利润（亿元）	-0.01	-2.09	-4.77	-2.18
净利润（亿元）	2.36	3.37	9.90	2.70
EBITDA（亿元）	102.28	111.09	115.30	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	57.49	65.15	65.28	9.06
总资本化比率(%)	65.30	66.16	66.68	67.42
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.38	1.46	1.63	--

注：1、中诚信国际根据青岛城投提供的其经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度和 2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，其余财务数据均采用期末数；2、其他应付款、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，其他权益工具、其他非流动负债、长期应付款中的带息债务调入长期债务；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，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2025 年数据）

项目	青岛城投	济南城建	苏州城投	常州城建
最新主体信用等级	AAA/稳定	AAA/稳定	AAA/稳定	AAA/稳定
地区	山东省-青岛市	山东省-济南市	江苏省-苏州市	江苏省-常州市
GDP（亿元）	17,560.67	14,210.00	27,695.10	11,158.70
一般公共预算收入（亿元）	1,340.72	1,093.35	2,490.23	715.47
经调整的所有者权益合计（亿元）	1,346.91	918.40	658.34	519.50
总资本化比率（%）	66.68	74.88	41.78	63.05
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.63	0.31	2.82	0.28

中诚信国际认为，青岛市与济南市、苏州市、常州市均系我国经济发展水平较高的区域，行政地位、经济实力相当，对当地平台的支持能力处于同一档次。青岛城投与可比对象均为当地重要的基础设施建设运营主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，总体资本实力强。财务杠杆水平处于比较组中等水平，EBITDA 对利息的覆盖能力高于比较组平均水平。同时，当地政府的支持能力均很强，对上述公司均有很强支持意愿。

注：济南城建系“济南城市建设集团有限公司”的简称；苏州城投系“苏州城市建设投资发展（集团）有限公司”的简称；“常州城建”系“常州市城市建设（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

本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 青城 11	AAA	AAA	2025/6/27 至本报告出具日	20/20	2021/12/7~2030/12/8 (3+3+3)	票面利率选择权，回售
21 青城 10	AAA	AAA	2025/6/27 至本报告出具日	8/8	2021/9/24~2029/9/27 (2+3)	票面利率选择权，回售
21 青城 09	AAA	AAA	2025/6/27 至本报告出具日	20/19.99	2021/9/24~2030/9/27 (3+3+3)	票面利率选择权，回售

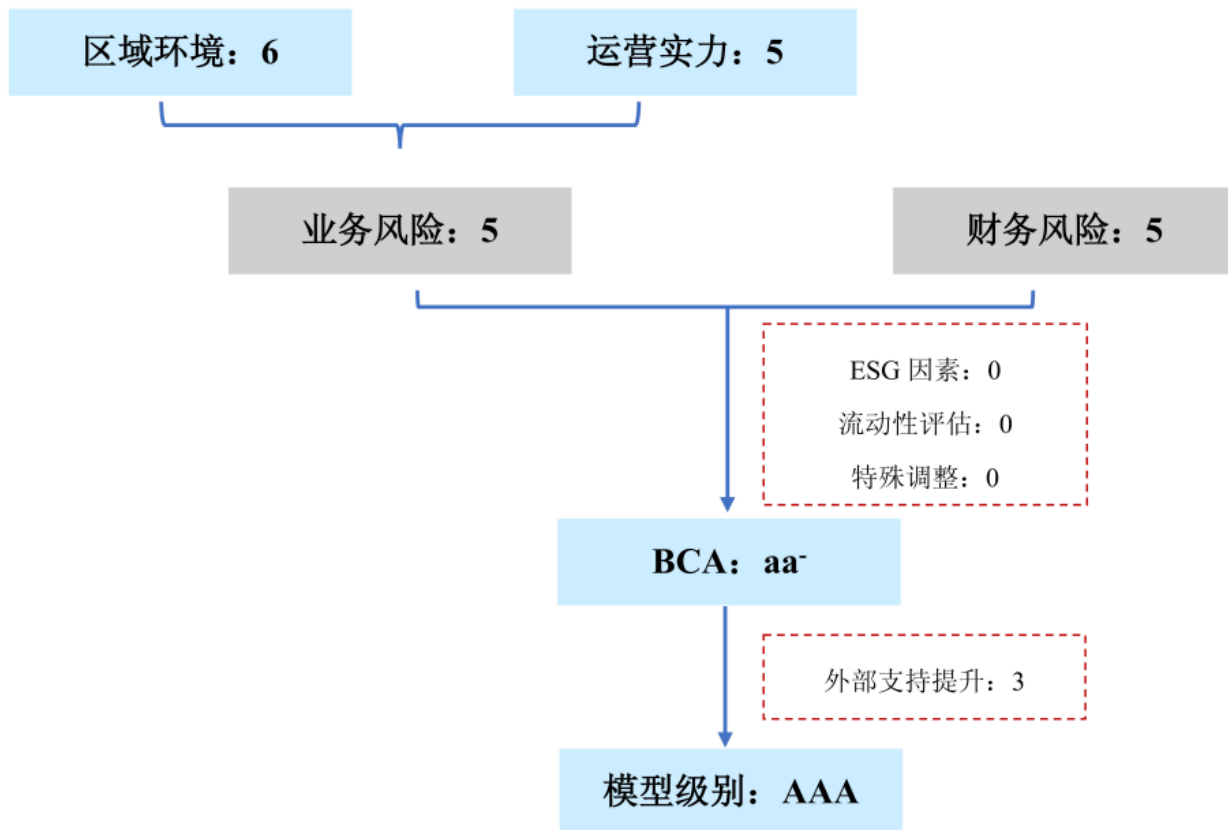
¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-混合型证券调整，其中混合型证券包括因公司本部、子公司发行永续债、可续期债券等形成的其他权益工具，公司近三年一期混合型证券调整金额分别为 80.11 亿元、73.00 亿元、82.00 亿元和 87.80 亿元。

21 青城 08	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	9/9	2021/8/3~2029/8/4 (5+3)	票面利率选择权, 回售
21 青城 07	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	6/5.97	2021/8/3~2030/8/4 (3+3+3)	票面利率选择权, 回售
21 青城 06	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	5.9/5.9	2021/7/19~2029/7/20 (5+3)	票面利率选择权, 回售
21 青城 02	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	10/4.2	2021/3/4~2029/3/5 (5+3)	票面利率选择权, 回售
20 青城 05	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	10/0.9	2020/12/3~2029/12/4 (3+3+3)	票面利率选择权, 回售
20 青城 06	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	7/7	2020/12/3~2028/12/4 (5+3)	票面利率选择权, 回售
20 青城 04	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	20/20	2020/10/26~2028/10/27 (5+3)	票面利率选择权, 回售
20 青城 03	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	5/0.2	2020/10/26~2026/10/27 (3+3)	票面利率选择权, 回售
20 青城 02	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	10/10	2020/10/15~2028/10/16 (5+3)	票面利率选择权, 回售
20 青城 01	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	5/0.3	2020/10/15~2026/10/16 (3+3)	票面利率选择权, 回售
20 青城 G4	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	5/5	2020/4/7~2027/4/8	--
20 青城 G3	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	4/4	2020/4/7~2028/4/8 (5+3)	票面利率选择权, 回售
20 青城 G2	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	13/13	2020/3/4~2028/3/5 (5+3)	票面利率选择权, 回售
20 青城 G1	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	15/15	2020/1/15~2028/1/16 (5+3)	票面利率选择权, 回售
19 青城 G1	AAA	AAA	2025/6/27 至本 报告出具日	8/8	2019/10/11~2027/10/14 (5+3)	票面利率选择权, 回售

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
青岛城投	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27 至本报告出具日

● 评级模型

青岛城市建设投资(集团)有限责任公司评级模型打分(C220000_2024_04_2026_1)



*区域环境、运营实力、业务风险及财务风险的得分范围均为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

个体信用状况(BCA)：中诚信国际认为，由于青岛市下属部分区县负面舆情频发，区域融资环境受到一定影响，公司个体信用状况由 aa 调整至 aa⁻。

外部支持：青岛市政府有很强的支持能力，对公司有很强的支持意愿，主要体现在青岛市作为计划单列市的区域地位高，且具备较强劲的经济财政实力和增长能力；青岛城投系青岛市最重要的国有资本投资运营主体，成立以来持续获得政府在股权划转、资本注入等方面的大力支持，具备高度重要性及与政府很高的关联性。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

业务风险

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

2026 年作为“十五五”开局之年，一季度基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策紧扣化债迭代升级、转型回归实体主线，全面推进全口径债务管理、融资平台清零与实质转型，推动行业向长效治理、市场化转型加速运行。从效果来看，化债政策持续落地，叠加全口径债务管理，行业流动性压力和非标逾期风险整体边际缓解，并延续融资成本下降和融资结构优化趋势，但经营性债务处置、区域分化等问题仍存。展望未来，经营性债务成为化债攻坚重点，深度市场化转型仍是基投企业核心方向，企业可在化债与发展平衡中抢抓机遇，但需警惕转型期流动性、尾部风险及政企关系演变带来的挑战。

详见《基础设施投融资行业 2026 年一季度政策回顾及展望》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12568?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，青岛市作为山东省经济中心、第一大城市，具备良好的战略地位、产业基础、腹地面积及交通优势，为区域经济发展提供了广阔空间；近三年青岛市 GDP、地方一般公共预算收入在山东省 16 个地市中均稳居第 1 位；2025 年区域城投融资仍呈净流入态势，但部分区县发债主体存在债务违约事件，对再融资环境产生一定影响。

青岛市是山东省经济中心、国家重要的现代海洋产业发展先行区、一带一路新亚欧大陆桥经济走廊主要节点城市，是我国 5 个计划单列市之一、15 个副省级城市之一，总面积 11,282 平方公里，辖 7 个区（市南区、市北区、李沧区、崂山区、黄岛区、城阳区、即墨区）、代管 3 个县级市（胶州市、平度市、莱西市），设有 1 个国家级新区（青岛西海岸新区）、2 个国家级开发区（青岛经开区、胶州经开区）、1 个国家级新区（青岛高新区）。截至 2025 年末，青岛市常住总人口为 1,051.55 万人，同比增长 0.70%。

交通优势和政策优势给青岛市经济发展提供了广阔的空间，近年来青岛市各项经济指标均排在山东省首位。2025 年，青岛市实现地区生产总值 17,560.87 亿元，按可比价格计算较上年增长 5.4%，保持较高增速；同年，青岛市人均 GDP16.70 万元，居省内第二位，仅次于东营市（20.37 万元）。

表 1：2025 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

山东省	103,197.50	-	10.28	--	7,864.26	-
青岛市	17,560.67	1	16.70	2	1,340.72	1
济南市	14,210.00	2	14.78	4	1,093.35	2
烟台市	11,350.98	3	16.21	3	700.08	3
潍坊市	8,587.36	4	9.26	7	630.52	4
临沂市	6,862.20	5	6.38	14	482.57	6
济宁市	6,128.10	6	7.54	11	502.72	5
淄博市	5,088.89	7	11.05	6	419.73	7
菏泽市	4,937.40	8	5.80	15	333.37	8
东营市	4,502.73	9	20.37	1	313.30	10
德州市	4,214.61	10	7.77	10	271.24	11
威海市	3,896.09	11	13.38	5	257.91	14
泰安市	3,803.50	12	7.27	12	261.96	13
滨州市	3,558.17	13	9.25	8	318.26	9
聊城市	3,304.15	14	5.74	16	264.80	12
日照市	2,689.96	15	9.24	9	210.26	15
枣庄市	2,502.52	16	6.58	13	200.20	16

注：人均 GDP=2025 年 GDP/2025 年末常住人口数，其中菏泽市常住人口使用 2024 年末数。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长和合理的产业结构为青岛市财政实力形成了有力的支撑，近年来青岛市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比有所波动，但财政平衡率仍保持较高水平；政府性基金收入是青岛市地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，近年来规模波动下降。再融资环境方面，青岛市广义债务率处于全国中下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，部分区县发债主体存在债务违约事件，对再融资环境产生一定影响。

表 2：近年来青岛市地方经济财政实力

项目	2023	2024	2025
GDP（亿元）	15,973.16	16,719.46	17,560.67
GDP 增速（%）	5.90	5.70	5.40
人均 GDP（万元）	15.40	16.01	16.70
固定资产投资增速（%）	5.00	0.80	-18.70
一般公共预算收入（亿元）	1,337.80	1,339.26	1,340.72
政府性基金收入（亿元）	530.83	299.02	324.65
税收收入占比（%）	75.20	70.02	70.90
公共财政平衡率（%）	77.84	77.84	78.02

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：青岛市财政局，中诚信国际整理

重大事项

公司发生无偿划转资产事项，但本次无偿划转事项对公司的总资产、净资产影响较小，且不会导致公司合并范围发生变化。

2026 年 5 月 29 日，公司发布《关于无偿划转资产的公告》（以下简称“《公告》”），《公告》称，根据《青岛市国资委关于青岛国际机场集团有限公司国有产权无偿划转的通知》及相关文件，

拟将公司持有的青岛国际机场集团有限公司(以下简称“青岛机场集团”)69.00%国有产权²无偿划转至青岛市国资委;青岛市国资委拟将持有的青岛能源集团有限公司 35.00%国有产权、青岛东鼎产业发展集团有限公司 35.00%国有产权、青岛源水投资发展集团有限公司 49.00%国有产权、青岛市固体废弃物处置有限责任公司 49.00%国有产权无偿划转至公司。上述无偿划转事项已按《企业国有产权无偿划转管理暂行办法》(国资发产权〔2005〕239 号)要求,完成划出方及受让方的内部决策,并取得青岛市国资委的批复文件。截至目前,上述划转事项尚未完成工商变更。本次无偿划转的基准日为 2025 年 12 月 31 日。根据 2025 年末账面价值测算,本次无偿划转事项对公司的总资产、净资产影响较小。且本次无偿划转事项不会导致公司合并范围发生变化,亦不构成公司重大资产重组。

公司将持有的城乡担保 90%股权作价出资到青岛担保集团,城乡担保不再纳入公司合并范围,2025 年,公司融资担保业务正式出表,公司持有青岛担保集团股权的工商变更尚未完成。

根据《青岛市人民政府关于组建青岛融资担保集团有限公司的通知》(青政字〔2024〕14 号),公司将持有的城乡担保 90%股权以 2024 年 12 月 31 日净资产账面价值作价出资到青岛融资担保集团有限公司(以下简称“青岛担保集团”),2025 年 9 月,城乡担保已完成工商变更,青岛担保集团持有城乡担保 100%股权,城乡担保于当月更名为青岛增信融资担保有限公司,2025 年,公司不再将其纳入合并范围(划转基准日为 2024 年 12 月 31 日)。截至目前,公司持有青岛担保集团股权的工商变更尚未完成。截至 2024 年末,城乡担保总资产为 61.46 亿元、净资产为 52.79 亿元,分别占公司同期末合并范围总资产和净资产的比重为 1.41%、3.74%;2024 年度城乡担保营业收入为 2.21 亿元、净利润为 0.20 亿元,分别占公司同期合并范围营业收入和净利润的比重为 0.47%、5.94%。

运营实力

中诚信国际认为,跟踪期内,青岛城投仍作为青岛市重要的国有资本投资运营主体,主要承担青岛市委、市政府交付的重大基础设施项目建设和关系民生的重大任务,具有很强的业务竞争力;同时,除政府类项目外,公司也在市场化领域进行了多元化探索,逐渐形成以智能制造、新能源、高速公路、资本运作及投资和城市综合运营为核心的产业生态,利润来源以资本运作、新能源发电等为主,业务稳定性和可持续性较强。

值得注意的是,子公司双星集团下属上市公司青岛双星近年运营情况不佳,但亏损面有所收窄。经过资产重组,青岛双星间接持有锦湖轮胎 45%的股份并实现控股锦湖轮胎,未来,双星轮胎与锦湖轮胎的协同效应有待关注。

表 3: 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况(亿元、%)

项目	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市更新	5.60	1.27	11.06	2.87	0.61	40.80	1.87	0.39	15.48	--	--	--
实业业务	340.03	76.93	16.63	373.53	79.51	18.54	372.65	77.40	18.44	101.67	76.72	15.86

² 本次无偿划转前,公司持有青岛机场集团 93.70%股权,但青岛机场集团仍为市直企业,公司未在其董事会中派出成员,无法对青岛机场集团董事会决议的表决进行控制或产生重大影响,因此未将其纳入合并范围,本次无偿划转不会导致公司合并范围发生变化。

新能源	22.60	5.11	52.52	23.47	5.00	50.44	21.82	4.53	43.40	4.77	3.60	33.56
高速公路	32.21	7.29	33.81	32.18	6.85	23.78	33.27	6.91	21.73	7.63	5.76	37.13
资本运作及投资	26.68	6.04	46.37	24.05	5.12	46.45	17.05	3.54	57.29	3.93	2.96	46.64
产业园区及地产开发	5.01	1.13	9.99	7.67	1.63	21.45	28.33	5.88	6.97	11.91	8.99	1.64
主营中其他业务	5.69	1.29	42.47	1.14	0.24	42.27	2.25	0.47	34.57	2.23	1.68	26.90
其他业务	4.20	0.95	57.19	4.85	1.03	57.19	4.22	0.88	77.92	0.38	0.29	66.39
营业收入/毛利率合计	442.02	100	22.12	469.76	100	22.56	481.47	100	21.08	132.53	100	17.69
投资收益	26.53			23.14			15.40			11.33		

注：主营业务中的其他业务主要系房屋出租租金收入、工程施工收入、教育收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市更新业务

公司承做了市内重大的城市片区改造、土地整理和城市基础设施建设运营等多个业务，业务竞争力较好；在建基建项目量充足，业务可持续性较好；公司资金压力较小，但近年来基建业务收入规模较小，收益性较低。

城市更新业务方面，主要包括城市片区改造、土地整理和城市基础设施建设等业务。城市片区改造方面，公司主要围绕片区开发基建配套、公服配套、地产开发、产业运营四项核心内容，开展全周期动态投资管理。公司的城市片区改造业务主要包括青钢片区改造项目和土地开发项目。青钢片区改造项目系为消除青岛中心城区最大的污染源，加快娄山片区转型而启动的青钢搬迁项目。根据青岛市第十五届人民政府 2015 年第 64 次及第 77 次常务会议纪要指示精神，为解决青钢集团偿还银行贷款及职工安置等资金需求，公司于 2015 年 11 月设立 110 亿元青岛海丝老城区企业搬迁发展基金企业（有限合伙）、于 2017 年 10 月设立 56 亿元青岛青钢新动能产业发展合伙企业（有限合伙），子公司青岛城投城金控股集团有限公司（以下简称“城金集团”）下属青岛城投金控股权投资管理有限公司担任基金管理人，青钢基金、青钢新动能基金纳入公司合并报表范围。基金募集资金拨付至青钢集团用以偿还老厂区债务及支付职工安置款，目前已全部拨付。公司取得青钢片区改造项目 2,494 亩土地的《建设用地开发整理批准书》。根据青钢项目的运营和核算方式，青钢片区改造项目收益通过投资回收模式确认，将投资青钢基金支付的资金确认为可供出售金融资产。自 2021 年，根据新会计准则，上述可供出售金融资产转入长期股权投资计量。截至 2026 年 3 月末，青钢片区改造项目预计总投资 289.18 亿元，已投资 187.76 亿元，形成经营用地 1,640 亩，已出让 115.26 亩，出让金额 21.75 亿元，计入投资收益 7.96 亿元。

土地开发方面，公司一级整理及开发始于 2008 年，主要为欢乐滨海城区域及红岛区域，欢乐滨海城地块于 2010 年启动现已完成土地开发，红岛地块于 2009 年启动相关土地整理工作。通常根据市政府的规划承接市城区内重大片区的土地整理任务，作为市级出资代表与区市成立合资公司进行合作开发，项目建设资金主要由公司自筹，后期政府通过代建方式平衡公司前期投入，业务模式较为清晰。“十四五”战略规划期间，公司以“城市综合运营商”为战略定位，以“投资建设+运营管理”双轮驱动，围绕国计民生参与城市更新建设。

其中四方欢乐滨海城的土地使用权原为子公司青岛胜通海岸置业发展有限公司（以下简称“胜通置业”）所持有，根据 2008 年《中共青岛市委、青岛市人民政府关于加快推进“环湾保护、拥湾发展”战略的若干意见》、青岛市人民政府《关于推进“环湾保护、拥湾发展”战略若干土地扶持政策的意见》以及青岛市国土资源和房屋管理局《关于四方欢乐滨海城项目土地前期运作主体问题办理意见的报告》的要求，该项目于 2010 年动工，并于 2021 年完工。期间公司被指定为该项目前期运作公司，垫付土地补偿费，并从胜通置业分批次收回土地使用权，经过子公司城投置地公司土地整理并出让后获取相关土地整理收益。截至 2026 年 3 月末，公司已全部完成欢乐滨海城 2,878.25 亩土地的开发，总投资 71.48 亿元，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，但由于项目暂未清算故暂未确定项目土地整理收入金额。

红岛区域土地开发项目于 2009 年启动，并于 2015 年完成青岛市政府授权范围内的一级土地开发整理工作。该项目基于公司与城阳区政府于 2009 年签订的《红岛区域土地一级整理及开发项目合作协议》，双方共同出资成立青岛城投红岛地产开发有限公司（现名青岛红岛建设开发集团有限公司，公司控股 80%），负责对红岛街道辖区内 28.70 平方公里土地进行一级整理、岸线整治、配套道路建设，以及后期的红岛旅游服务中心、红岛绿洲湿地项目、红岛文化艺术中心等项目开发；2015 年 8 月青岛高新区管委会、红岛街道办事处、公司三方签订《红岛片区土地收储或出让三方协议》，协议约定腾出、收储红岛片区 3,490 亩土地，出让后定向用于平衡公司已投入的土地整理支出。截至 2026 年 3 月末，红岛区域项目计划总投资 71.79 亿元，已投资 66.56 亿元，已完成沟角、宁家、晓阳、萧家社区 2,646 处民房拆迁、169 处地上附着物拆迁补偿、沟角安置区建设以及沟角、宁家社区失地农民养老补助；完成 2,546 亩土地农转用征收、购买 3,921 亩耕地占补平衡指标；完成片区控规及各项规划编制并通过专家评审；新建和翻建道路 21 条道路，总长度 24.6 公里。同期末，该项目已确认收入 2.77 亿元，实际收到回款 18.39 亿元。

受土地市场行情和政府规划的影响，公司土地出让进度存在一定不确定性，收入及回款呈现一定周期性，且上述项目已投资金额较大，资金均由公司垫付，前期投入资金多沉淀在其他应收款中，面临一定资金回收压力。公司上述片区改造及土地整理项目目前已投资过半，未来尚需投资规模不大。截至 2026 年 3 月末，公司无重要的拟建项目。

基建方面，公司承担了青岛市绝大多数的重大市政道路设施建设项目，业务模式包括代建和建设运营，2015 年以前的代建类项目均未与政府签署相关的协议，模式主要由青岛市财政拨付 20% 的项目资本金，剩余建设资金依赖国家开发银行长期项目贷款（该部分项目贷款已于 2015 年、2016 年及 2017 年度由政府发行债券全部置换），公司无垫资压力但收益性较低。目前的代建模式为政府通过招投标等方式，与公司签订代建合同，公司负责项目建设的组织实施，并承担控制项目投资、质量、工期和施工安全等责任，项目竣工验收后交付使用单位。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，代建费根据财建[2016]504 号-建设单位管理费的约定来确定，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，整体代建业务收益性较低。建设运营模式项目为官路水库项目，项目资本金通过统筹财政资金和发行政府专项债解决，除资本金以外的项目资金通过国债、专项债、银行贷款等方式保障，项目未来收入主要来源于销售水价和水量。

从业务开展情况来看,公司在建基建项目量充足,未来仍会根据市政府的规划承接新的重大项目建设,业务可持续性较好。同时公司无需垫资,资金压力较小。但近年来基建业务未实现收入,收益性较低。且目前代建类项目收到的政府拨付的资本金及置换的财政资金均计入在建工程、资本公积中,弱化了公司资产的收益性和流动性,后续资产交割对公司权益的影响亦需关注。

表 4: 截至 2026 年 3 月末公司主要在建基础设施工程情况 (亿元)

项目类型	项目名称	规划建设期间	规划总投资	已投资
代建	唐河路-安顺路打通工程	2021-2022	33.16	12.87
	跨海大桥高架路二期工程	2022-2023	21.94	9.19
	环胶州湾高速公路(市区段)拓宽改造工程	2008-2018	34.00	30.04
	东西快速路三期工程	2010-2016	33.50	23.85
	青岛海湾大桥(北桥位)青岛端接线工程	2009-2019	48.58	44.17
	海底隧道青岛端接线工程	2007-2016	37.60	14.71
	小计	--	208.78	134.83
建设运营	官路水库	2022-2025	91.45	66.05
	合计	--	300.23	200.88

注:表格所列建设期系项目立项时预计建设期,实际建设期将根据施工进度有所调整。

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

产业园区及地产开发业务

公司持续开展产业园区及地产开发业务,在建项目较多,土地储备充足,可持续性较好;近年来商品房开发业务收入占比较大,考虑到目前房地产正处于低迷期,未来房价走势及收入会面临一定不确定性,需对公司商品房项目去化进度保持关注。

产业园方面,公司聚合“基金+基地”优势,与核心链主企业合作,探索搭建政企合作模式和联合招商机制,引导战略产业健康有序发展,提升产业园区资源获取和专业化运作能力,实现“链主供应链导入园区”和“入园企业导入链主供应链”的产业双向赋能,共同构建产业生态,提升区域产业承载力。公司通过园区开发、产业投资、运营服务等赋能入园企业,融入产业生态实现综合立体收益。产业园项目建设资金多为公司自筹,后期通过产业园对外出租的方式平衡建设成本。截至 2026 年 3 月末,已完工产业园项目 2 个,已投资 24.80 亿元。其中,奇瑞乘用车基地项目已移交奇瑞汽车使用,后期由其分期回购;青岛城鑫零部件科技产业园将向入驻的奇瑞汽车零部件厂商按市场化定价收取租金。同期末,在建的产业园项目 2 个,计划投资 10.16 亿元,已投资 2.84 亿元。需关注后续产业园建设进度和后续运营情况。

表 5: 截至 2026 年 3 月末公司已完工产业园情况 (亩、万平方米、亿元)

项目名称	占地面积	建筑面积	总投资	已投资	资金来源	盈利模式
奇瑞乘用车基地项目	893	25.98	18.00	18.00	自筹	已移交奇瑞,后期由其分期回购
青岛城鑫零部件科技产业园	318	20.36	9.20	6.80	自筹	通过与入驻的奇瑞汽车零部件厂商按市场化定价出租,收取租金平衡开发费用
合计	1,211	46.34	27.20	24.80	--	--

注:已投资金额根据最新核定情况确定。

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

表 6: 截至 2026 年 3 月末公司主要在建产业园区项目情况 (亿元)

项目名称	计划总投资	已投资	盈利模式
青岛城投集成电路先进装备产业园项目	6.07	2.19	交付后将由国内半导体设备制造企业按市场化定价整体承租，收取租金平衡开发费用
青岛城投集成电路精密制造产业园项目	4.09	0.65	采用面向产业链上下游租售结合的方式运营
合计	10.16	2.84	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商品房开发方面，公司通过自主“招拍挂”竞得土地及合作开发的方式开展商品房开发业务。从项目进度来看，公司已完工商品房开发项目去化已过半。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目仍需投资 18.53 亿元，剩余可售规模较大。同期末，公司主要土地储备约 152.83 万平方米，账面价值 93.44 亿元，业务可持续性强。目前房地产行业处于低迷期，未来房价走势及项目去化面临一定不确定性。

表 7：截至 2026 年 3 月末公司主要已完工房地产开发项目情况（万平方米、亿元）

项目	总投资额	项目可销售面积	已销售面积	销售进度	已销售金额	已确认收入
长润和川项目	2.92	2.82	1.49	53%	4.28	3.90
平度星汇城	7.62	11.04	11.04	100%	8.24	8.24
崂山尚境	19.51	11.14	1.83	16%	3.93	3.52
合计	30.05	25.00	14.36	--	16.45	15.66

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2026 年 3 月末公司主要在建房地产开发项目情况（万平方米、亿元、%）

项目	建筑面积	预售面积	总投资	已投资	预计销售收入总额	已实现销售收入	去化率
莱西姜山镇烟青一级路 66 号地块	11.63	4.89	4.80	3.08	5.70	0.25	4.39
青钢地块	10.42	2.28	13.14	10.83	-	-	-
金茂府地块	29.00	20.30	51.00	41.00	51.00	39.49	88.00
棠玥和境	9.26	6.48	14.94	10.24	15.94	-	6.90
合计	60.31	33.95	83.88	65.15	80.12	39.74	--

注：预计销售收入根据市场情况进行调整，数据存在波动。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资本运作及投资业务

随着公司战略调整，资本运作板块逐步向供应链金融服务转型，近年来板块业务收入有所下降，受宏观经济底部运行及信用风险暴露影响，未来仍需对公司各业务板块经营稳定性及资产质量保持关注。

公司的基金业务主要通过子公司青岛城投创业投资有限公司（原名“青岛城投科技发展有限公司”）负责运营，目前主要从事股权投资基金（有限合伙）的投资管理业务，公司匹配政府战略和公司战略，依托股东方的资源渠道，发挥基金的资金聚集效应，设立合伙制基金进行管理，吸引金融资本和社会资本进入。

基金投资方向方面，公司主要围绕新一代信息技术、新能源、新材料三大赛道进行股权投资和基金运营，主要包括直接股权投资业务和私募股权投资基金管理业务。2025 年，基金投资业务实现

管理费收入和投资收益分别为 235.72 万元和 31,430.87 万元。截至 2026 年 3 月末,公司通过直投或基金完成投资的项目共计 534 个,投资金额共为 176.70 亿元。2023~2025 年及 2026 年一季度实现退出项目 51 个,退出项目的投资金额共计 79.58 亿元,实现投资收益 32.93 亿元。

公司原担保业务由青岛城乡社区建设融资担保有限公司(以下简称“城乡担保”)负责。根据《青岛市人民政府关于组建青岛融资担保集团有限公司的通知》(青政字〔2024〕14 号),公司将持有的城乡担保 90%股权以 2024 年 12 月 31 日净资产账面价值作价出资到青岛融资担保集团有限公司(以下简称“青岛担保集团”),2025 年 9 月,城乡担保已完成工商变更,青岛担保集团持有城乡担保 100%股权,城乡担保于当月更名为青岛增信融资担保有限公司,2025 年,公司不再将其纳入合并范围(划转基准日为 2024 年 12 月 31 日)。截至目前,公司持有青岛担保集团股权的工商变更尚未完成。

融资租赁业务由青岛城乡建设融资租赁有限公司(以下简称“城乡租赁”)负责,城乡租赁成立于 2014 年 6 月,注册资本为 2.07 亿美元,业务模式以售后回租为主,项目期限多为 3~5 年,目前展业资金主要来源于金融机构借款和资本市场融资等。城乡租赁的客户主要来源于自身开发以及股东、银行、券商等的推荐,成立之初业务投放主要集中在贵州、湖北、山东等地,但 2018 年以来,考虑区域经济水平、信用环境等因素,城乡租赁加大了对江苏、山东等华东地区项目的投放,并逐步收紧对西南、东北等地的投放。

近年来,随着对供应链金融、新能源及保理业务的开拓,公司融资租赁业务规模有所增长,但增速有所放缓。租赁业务主要分三个板块,其中包含高端制造业、农林牧渔、环保环卫、交通物流、科教文旅等在内的传统产业类;科技金融类以及绿色产业。2020 年以来,由于宏观经济持续下行等外部环境影响,城乡租赁个别旅游、运输等行业的客户出现暂时性经营困难,导致城乡租赁资产质量有所下滑。2025 年,城乡租赁加大不良资产处置力度,对部分不良项目增加抵押、质押等增信措施,同时部分前期存量的大额不良资产得到有效化解;截至 2025 年末,租赁相关资产中按五级分类标准不良资产余额较年初下降至 0.27 亿元,不良率较年初下降 0.07 个百分点至 0.14%。此外,城乡租赁从谨慎性原则出发,将逾期超过 30 天的项目或者出现过逾期且整体区域情况仍较为紧张的项目剩余本金全部计为关注类资产;截至 2025 年末,城乡租赁关注类资产为 11.71 亿元,在租赁相关资产中的占比为 6.09%,较上年末上升 1.14 个百分点。考虑到宏观经济下行背景下部分区域信用风险暴露,需密切关注城乡租赁新增投放情况以及存量资产的回收情况。

表 9: 近年来城乡租赁经营情况(亿元、笔)

	2023	2024	2025	2026.1~3
当期新增合同数	112	130	93	28
当期业务投放金额	83.03	100.20	68.37	20.78
其中: 售后回租	81.53	91.66	66.29	19.79
直接融资租赁	0.51	0.10	0.10	--
其他	0.99	8.44	1.98	0.10

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

高速公路板块

公司交通运输板块业务运营相对稳定, 能对公司整体营业收入形成一定补充; 公司公路改扩建工

程项目投资规模较大，后续资金安排及道路运营情况需关注。

2019~2020 年，公司获得青岛市国资委无偿划转的青岛交通发展集团有限公司（以下简称“交发集团”）100%股权；2021 年度交发集团并入公司合并范围。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 448.20 公里，占青岛市高速公路通车总里程的 60%。2025 年，受沈海高速实施改扩建项目车流量波动影响，公司通行费收入同比有所下降。在建、拟建路产情况方面，公司主要有 2 项公路改扩建工程，项目投资规模较大，后续资金安排及道路运营情况需关注。

表 10：截至 2026 年 3 月末交发集团收费公路的基本情况（公里、亿元）

项目名称	里程	总投资	已投资金额	建设期	已通车时间	资本金	资本金到位情况	资本金来源
S19 龙青高速青岛段	89.608	76.41	72.03	2012.5~2015.8	2015.9.6	17.66	全部到位	财政拨款
新机场高速	24.187	104.96	75.38	2017.10~2019.11	2019.11.30	21.06	全部到位	企业自筹

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：交发集团经营管理的高速公路通行费和车流量情况（公里、万辆、亿元）

公路名称	收费里程	2025 年车流量	2024 年收入	2025 年收入	2026 年 1~3 月收入
G15 沈海高速青岛段	175.307	626.38			
G20 青银高速青岛段	18.943	8,734.08			
S7602 青岛前湾港区 2 号疏港高速	26.027	1,518.86	114,969.00	108,402.64	40,381.66
G2011 青新高速青岛段	107.696	1,760.44			
S61 青岛流亭机场高速	6.387	--			
S19 龙青高速青岛段	89.608	1,437.84	30,100.92	31,216.31	5,972.52
新机场高速	24.187	1,293.01	14,258.88	14,304.05	2,894.70
合计	448.16	15,370.60	159,328.80	153,923.00	49,248.88

注：S61 青岛流亭机场高速已停止收费。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：截至 2026 年 3 月末交发集团在建路产项目的基本情况（公里、亿元）

项目名称	里程	总投资	已投资金额	建设期
沈海高速公路南村至青岛日照界改扩建工程	131.44	180.38	131.19	2022-2026
青兰高速公路河套至黄岛段改扩建工程项目	27.926	53.29	31.91	2024-2027

注：总投资为经批复的概算数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

实业板块

公司实业板块涵盖智能制造和贸易业务等，其中贸易业务获利水平较低，加之智能制造板块核心子公司经营持续亏损，需对该板块的盈利情况保持关注；此外，经过资产重组，青岛双星间接持有锦湖轮胎 45% 的股份并实现控股锦湖轮胎，未来，双星轮胎与锦湖轮胎的协同效应有待关注。

公司实业板块涵盖智能制造和贸易业务。智能制造业务方面，作为青岛市政府“两类公司”试点之一，公司于 2020 年 4 月获得青岛市国资委无偿划转的双星集团有限责任公司（以下简称“双星集团”）100% 国有股权，新增智能制造业务，并于同年 6 月 23 日完成对双星集团的增资扩股

同步股权转让³。公司智能制造业务主要产品为轮胎⁴，业务主要由双星集团运营。双星集团下属青岛双星和锦湖轮胎的合计轮胎产能及收入规模在内资轮胎企业中位居行业前三，轮胎产品涵盖乘用车、卡客车轮胎以及专用轮胎等，产品线较齐全，并拥有“双星”、“锦湖”等多个国内外知名品牌，行业地位较为突出。

公司轮胎业务采用以销定产模式，在 OE 与 RE 市场均有较好销售网络及合作企业，产品保持了良好的产销率。公司近年合作车厂包括北京现代、盐城起亚、北汽新能源、上汽集团、吉利、广汽、东风、比亚迪、长城和江淮等，车厂整体实力强；汽车后市场领域，公司推进“线上下单、线下服务”等新业务模式，相关市场销售量稳步增长。但锦湖轮胎受工会运动等因素影响，近年产销量持续下滑，产能利用率偏低。公司轮胎业务所需主要原材料为天然橡胶、合成复合胶、钢帘线和炭黑，价格周期性波动较大。收购锦湖轮胎后，公司采用联合全球统一竞标方式采购，利用渠道融合及规模优势，供应渠道的稳定性及原料采购成本控制力得到增强。2022 年以来，双星集团海外产品研发及销售策略取得突破，海外市场收入增长较大，2023~2025 年及 2026 年 1~3 月，公司智能制造业务收入分别为 266.09 亿元、282.61 亿元、282.12 亿元和 67.01 亿元，毛利率分别为 20.41%、23.54%、23.24%和 23.25%。

值得注意的是，公司轮胎业务经营效益提升面临较大压力，与中策橡胶、玲珑轮胎等同业企业相比，青岛双星人均产值处于较低水平。在购置税减半等一系列稳增长、促消费政策的有效拉动下，2023 年青岛双星盈利相对有所改善；2024 年受原材料价格上涨、市场竞争激烈等因素影响，公司亏损面再度扩大；得益于产品结构的调整以及柬埔寨工厂逐步达产，2025 年收入有所增长，但叠加原材料价格上涨、汇率波动、美国加征关税等不利因素，业绩尚未扭亏。锦湖轮胎近三年经营持续亏损，销量有所波动，其经营状况改善仍待观察。

2024 年 3 月，双星集团子公司青岛双星股份有限公司(以下简称“青岛双星”)公告筹划发行股份及支付现金购买青岛星投股权投资基金中心(有限合伙)全部财产份额、青岛星微国际投资有限公司 0.0285%股权以最终实现青岛双星间接持有锦湖轮胎株式会社(以下简称“锦湖轮胎”)45%的股份并控股锦湖轮胎。2026 年 3 月，中国证券监督管理委员会出具批复同意上述交易的注册申请。青岛双星于当月公告完成本次交易涉及的标的资产交割及过户手续。至此，最终实现青岛双星间接持有锦湖轮胎 45%的股份并控股锦湖轮胎。未来，双星轮胎与锦湖轮胎的协同效应有待关注。此外，需要关注的是，随着中国轮胎产能的增长，美国、欧洲等国家和地区通过征收反倾销税、反补贴税等方式限制中国生产的轮胎出口，且随着中国轮胎部分产能向东南亚地区的外移，美国开始了针对产自韩国、泰国、越南等国家轮胎的反倾销调查或加征关税，需对国际贸易摩擦对公司轮胎产销业务的影响保持关注。

表 13：2023~2025 年公司轮胎产销情况（万套）

公司名称	2023 年度			2024 年度			2025 年度		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
双星股份	2,150	1,590	1,613	2,050	1,488	1,514	2,250	1,420	1,393

³ 目前公司持有双星集团 76%的股权，系其第一大控股股东。

⁴ 公司轮胎业务主要由双星集团持有的主板上市公司青岛双星股份有限公司（以下简称“青岛双星”，持股比例为 32.19%）及其于 2018 年收购的锦湖轮胎有限公司（以下简称“锦湖轮胎”，持股比例为 45%）运营。

锦湖轮胎	5,945	5,595	5,551	6,246	6,140	6,044	6491	5,843	5,810
其中：韩国	2,700	2,472	2,608	2,733	2,599	2,565	2,692	1,947	2,082
中国	1,909	1,721	1,754	1,878	1,891	1,892	2,119	2,165	2,027
其他地区	1,336	1,402	1,189	1,635	1,651	1,587	1,680	1,732	1,702

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

贸易业务方面，公司主要通过青岛城投国际发展集团有限公司（以下简称“国际集团”）等子公司开展国内贸易业务，贸易品种集中于大宗商品领域，近年来品种相对稳定并持续丰富，主要包括铁矿石、钢材、煤炭等，并逐步新增有色金属、石油化工等商品。公司贸易业务选择了风险较低的经营策略，采用以销定购的贸易模式来赚取购销差价，并通过锁定上下游客户及产品价格控制业务风险。公司贸易业务合作客户主要系国有控股企业，且上下游结算周期较为匹配，通常给予客户 70~180 天的账期。

2023~2025 年及 2026 年 1~3 月，公司贸易业务收入分别为 73.94 亿元、90.92 亿元、90.53 亿元和 34.65 亿元，毛利率分别为 3.01%、3.02%、3.48%和 1.57%。贸易业务在公司收入中占比较大，但受外部环境影响和集团战略调整，贸易收入和占比均有所波动，同时，贸易业务毛利率不高，供应商和销售客户集中度较高将使其面临一定的业务波动风险。

表 14：2025 年国贸公司贸易业务采购及销售情况（万元）

供应商	采购金额	占比	采购品种
供应商 A	105,476.13	11.48%	镍铁
供应商 B	55,346.21	6.02%	石油化工
供应商 C	36,391.66	3.96%	建材
供应商 D	33,683.90	3.67%	建材
供应商 E	22,200.12	2.42%	有色金属
合计	253,098.04	27.54%	--
客户名称	销售金额	占比	销售品种
客户 A	113,480.45	12.33%	镍铁
客户 B	40,796.37	4.43%	石油化工
客户 C	38,637.64	4.20%	铁矿石
客户 D	28,385.00	3.08%	电子产品
客户 E	22,394.81	2.43%	有色金属
合计	243,694.27	26.47%	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，城金集团 2019 年起将青岛中资中程集团股份有限公司（以下简称“青岛中程”）纳入合并范围，青岛中程于 2011 年在深圳证券交易所创业板上市，城金集团通过多次增持青岛中程股份，并通过与青岛中程原实控人贾全臣签署《表决权委托协议》后获得贾全臣所持 11%股份的表决权，2017 年 10 月，城金集团成为青岛中程第一大股东。截至 2025 年末，青岛中程总资产 19.35 亿元、净资产-0.56 亿元，实收资本为 7.49 亿元。2025 年青岛中程实现营业总收入 1.65 亿元，净亏损 1.58 亿元，亏损面同比有所收窄。

青岛中程以 EPC 总承包、机械成套装备、工程施工、物业服务、采掘服务、煤炭产销、土地租赁、国内外贸易等为主要业务，深耕拓展印尼、菲律宾、新加坡、津巴布韦及南非等“一带一路”沿

线国家和国内市场。2021 年以来,受国际环境变化影响,青岛中程的菲律宾风光一体化项目施工进度缓慢,2021 年 1 月已签订补充协议,双方同意终止风电项目并就风电项目结算等事宜达成一致,截至目前菲律宾 ENERGYLOGICSPHILIPPINES,INC 公司已累计向青岛中程支付结算款 6.31 亿元,尚有约 1.34 亿元未支付,并未于承诺的 2022 年 6 月 30 日前支付所剩欠款。截至 2023 年末,青岛中程针对以上项目已全额计提坏账准备 1.34 亿元。2023 年,和信会计师事务所(特殊普通合伙)为青岛中程出具了带与持续经营相关的重大不确定性段落的保留意见的审计报告,保留意见主要关于青岛中程菲律宾风光一体化项目合同资产账面价值;2023 年,青岛中程对已在 2017 年被撤销的 CIS 煤矿、对已于 2021 年到期且无延期可能的 Jaya 锰矿予以转销,并对前期会计差错采用追溯重述法进行更正;2024 年,和信会计师事务所(特殊普通合伙)为青岛中程出具了带与持续经营相关的重大不确定性段落、强调事项段落的保留意见的审计报告,保留意见主要关于青岛中程菲律宾风光一体化项目合同资产账面价值。根据《青岛中资中程集团股份有限公司关于公司收到中国证券监督管理委员会立案告知书的公告》,2025 年 1 月 16 日,青岛中程因涉嫌信息披露违法违规被中国证监会立案,并于当年 4 月 30 日收到了中国证监会下发的《行政处罚事先告知书》(处罚字【2025】41 号)。根据《行政处罚事先告知书》认定的事实,青岛中程 2017 年至 2022 年度报告存在虚假记载,可能触及重大违法强制退市的情形。2025 年 6 月 20 日,青岛中程公告收到《关于青岛中资中程集团股份有限公司股票终止上市的决定》(深证上(2025)627 号)》,青岛中程股票于 2025 年 6 月 30 日复牌并进入退市整理期,2025 年 7 月 21 日,青岛中程股票正式退市摘牌。

2025 年 12 月 23 日,青岛中程已质押、查封的 176,984,406 股(总股本占比 23.6145%)经京东资产交易平台拍卖给青岛亚东国际运输公司(以下简称“亚东运输”)。本次拍卖后,亚东运输为青岛中程第二大股东,持股比例为 23.6145%。2025 年 12 月 26 日,公司与亚东运输签署表决权让渡协议,协议约定将公司持有的 22,484,250 股(总股本占比 3%)的表决权转让给亚东运输。截至 2025 年末,公司为青岛中程的第一大股东,持股比例为 30.8466%,表决权比例为 27.8466%;亚东运输为青岛中程的第二大股东,持股比例为 23.6145%,表决权比例为 26.6145%。截至 2025 年 12 月 26 日,青岛中程不存在持股比例超过 50%以上的股东,也不存在表决权超过 30%以上的股东。根据相关规定,青岛中程无实际控制人,自 2025 年 12 月 26 日起,青岛中程不再纳入公司合并范围。

新能源业务

公司持续开展新能源发电业务,受上网电量和平均电价下降影响,收入和毛利率同比均有所下降;同时公司进一步加大在充换电提升项目方面的布局以及在储能、氢能等细分领域的投资,未来新能源业务收入有望进一步增长。

新能源发电方面,公司于 2015 年底开展新能源发电业务,新能源发电项目主要通过建设棚顶光伏电力工程及风电电力工程,最终实现清洁能源发电并入国家电网。公司新能源发电项目主要通过子公司青岛城投新能源集团有限公司(以下简称“新能源集团”)运营,电站资源主要采用收购股权、成熟电站资产等方式获取。目前公司光伏项目已全部获得发改委批复,并达到可并网发电状态,电站资源分布在山东、河南、内蒙等 18 个省,装机规模较大,累计装机总量达 3.01GW,

居全国光伏电站投资领先者行列。截至 2026 年 3 月末, 公司光伏及风力发电项目总投资额合计 242.94 亿元, 已投资 231.46 亿元, 电站建设和后续资源储备有限, 后续装机规模扩张将放缓。

随着装机量的趋稳, 未来公司发电量、上网价格及盈利规模将保持在相对稳定水平。值得注意的是, 公司新能源发电业务毛利空间大, 但光伏补贴款到位不及时。2023~2025 年, 公司新能源业务分别实现收入 22.54 亿元、23.57 亿元和 21.82 亿元, 毛利率分别为 52.52%、50.44%和 43.40%, 处于行业平均水平, 受上网电量和平均电价下降影响, 收入和毛利率同比均有所下降。

表 15: 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司新能源发电指标

指标	2023	2024	2025	2026.3
总投资装机容量 (MW)	2,860.93	2,930.14	3,013.33	3,013.33
已并网装机容量 (MW)	2,860.93	2,930.14	3,013.33	3,013.33
净售电量 (GWh)	4,168.00	4,635.41	4,374.76	1,013.51
平均利用小时数 (小时)	1,513.63	1,581.71	1,455.79	337.27
平均上网电价 (元/kWh)	0.56	0.58	0.50	0.47

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

同时, 公司培育分布式光伏项目自主开发能力, 以奇瑞汽车综合能源产业园为先导, 复制推广了双星综合能源项目、城鑫零部件产业园综合能源项目、高速公路综合能源项目等。其中, 奇瑞汽车产业园综合能源项目, 项目总投资 1.32 亿元, 包括了分布式光伏 (12.5MW)、储能 (2.32MWh)、充电桩、供热站、供冷站、空压站和蓄冷罐等, 项目于 2024 年 8 月实现全容量并网, 平均发电量 1400 万度/年, 潜在碳价值 100 万元/年; 双星综合能源项目, 项目总投资 4,783 万元, 包括青岛 0.61MW 分布式光伏项目和湖北 9.56MW 分布式光伏+1.3MW/2.6MWh 储能项目, 项目于 2024 年 3 月实现并网发电, 其中光伏电价 0.4 元/度, 平均发电量 973.9 万度/年, 潜在碳价值 69.19 万元/年; 城鑫零部件产业园综合能源项目, 项目总投 2,111.46 万元, 项目建设内容包括 4.996MW 分布式光伏电站、0.7MW/1.505MWh 储能以及 34 台停车场充电桩, 项目于 2025 年 3 月 19 日开工建设, 并计划于 5 月 31 日前实现并网; 交能融合项目, 项目总投资 3 亿元, 项目建设内容包括青岛路段总里程 448 公里 7 条高速公路的光储充一体化项目、匝道圈及边坡分布式光伏、全市充电一张网智慧平台等, 合计装机规模 74.5MW, 目前已完成 7MW 项目并网。

此外, 公司作为青岛市充换电提升项目的实施主体, 计划于 2025~2027 年三年在青岛市区内投资 9.52 亿元, 建设 1,000 个充电场站、15,000 台充电设备, 为青岛市打造全国领先的城市新能源汽车充电网络。目前完成 23 个场站建设, 覆盖包含平度、莱西等偏远地区在内的青岛市全域, 每日平均充电度数 55,000 度, 服务新能源车主 2,000 人次, 远超青岛市充电行业平均水平。公司还顺应低碳化、数字化、去中心化等能源转型发展趋势, 不断加大储能、氢能等高速增长细分领域的投资, 研究探索制氢工厂、氢气储运设施、加氢站等氢能利用的基础设施和储能电站的投资、建设、运营, 做实综合能源产业布局, 打造“风光充储氢”一体化综合能源产业布局。

财务风险

中诚信国际认为, 跟踪期内, 公司总资产保持增长, 经调整的所有者权益规模有所波动, 但仍具备极强的资本实力; 受业务扩张及对外投资等影响, 近年来公司债务规模保持增长, 目前财务杠杆水平偏高, 资本结构

有待优化；EBITDA 对利息的保障能力有所提升，经营活动净现金流对利息的保障能力虽有提升但总体仍较弱；同时，需持续关注融资监管政策变化对公司再融资能力的影响。

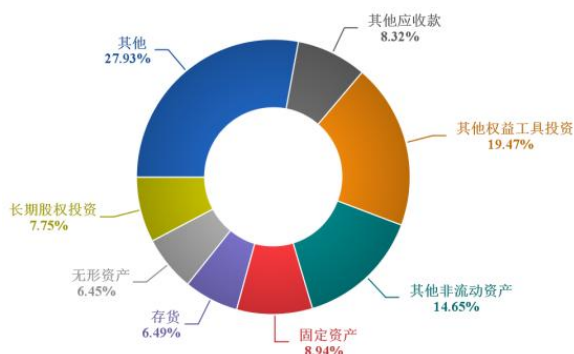
资本实力与结构

作为青岛市最重要的国有资本投资运营主体，公司地位重要，近年来匹配政府战略，服务于市内国企改革和实业发展，资产规模持续增长；但资产流动性和收益性较弱，整体资产质量一般；债务规模持续增长带动杠杆水平有所上升，资本结构有待优化。

作为青岛市最重要的国有资本投资运营主体，公司地位重要，近年来匹配政府战略，服务于市内国企改革和实业发展，资产规模持续增长。其中，截至 2025 年末，公司资产总额较上年末增长 1.68%。

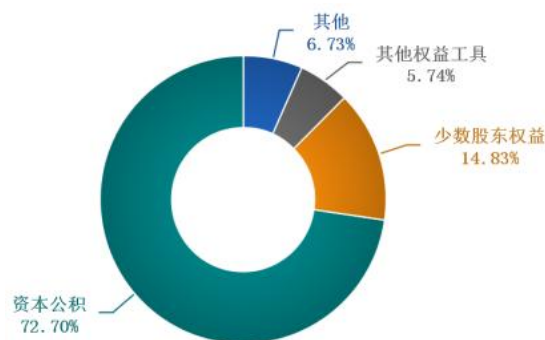
公司形成了“城市更新、实业业务、资本运作与投资、高速公路、新能源业务和产业园区及地产开发”六大业务板块，资产主要由上述业务形成的长期投资、应收类款项、其他非流动资产、固定资产、存货、在建工程等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重超过 70%。具体来看，近年公司长期投资规模受股权投资的增减变动而有所波动，2025 年同比增长 5.50%，主要系城乡担保划出增加对青岛融资担保集团有限公司长期股权投资所致；公司长期投资相关资产难以在短期内变现，且投资收益呈下降趋势，资产收益性有待提升。公司应收类款项主要系应收电费、贸易货款、与政府单位在土地开发业务时产生的往来款项、融资租赁业务产生的应收融资租赁款等，其中，2025 年末应收类款项较上年末增加主要系与政府的往来款增长使得其他应收款增长所致。公司其他非流动资产主要由对青钢集团老厂区投资款、政府还贷路和对城投资管债权构成，2025 年末规模呈持续增长趋势。公司固定资产及在建工程规模随着合并范围变动及项目的持续推进而呈现波动趋势，其中，固定资产主要为房屋建筑物、机器设备及光伏、风力电站等，在建工程主要系基建项目、交通运输项目及自营项目的投资支出。存货主要系房地产开发成本及双星集团的库存商品，近年随着业务推进而持续增长。同时，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，其中受限货币资金占比约 11%。公司垫付的土地整理及基建业务款项规模较大且整体回款缓慢，对其资产流动性造成一定影响。总体来看，公司资产具备一定的收益性，但流动性不足，需关注公益性资产的后续处置情况。

图 1：截至 2025 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 2025 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,受资本公积变动和未分配利润积累,公司经调整的所有者权益规模有所波动,但仍维持极强的资本实力。2024 年末,公司经调整的所有者权益下降主要系合并范围变动至资本公积减少所致;2025 年末,公司经调整的所有者权益增长主要系资本公积和其他综合收益增加所致。截至 2026 年 3 月末,公司资本公积主要系青岛市财政拨付的基础设施建设运营项目资本金和政府划拨的国有企业净资产,受其他综合收益减少影响,较上年末小幅减少。近年来公司财务杠杆水平持续增长,资产负债率及总资本化比率均已超过 65%,财务杠杆水平较高,资本结构有待优化。

表 16: 近年来公司资产质量相关指标(亿元、%)

项目	2023	2024	2025	2026.3
资产总额	4,287.15	4,358.88	4,432.10	4,469.39
非流动资产占比	73.23	72.52	72.39	71.74
经调整的所有者权益合计	1,344.89	1,338.04	1,346.91	1,340.29
资产负债率	66.76	67.63	67.76	68.05
总资本化比率	65.30	66.16	66.68	67.42

资料来源:公司财务报告,中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司收入规模整体保持增长,近年公司收现比有所波动,但均保持在 1 左右,公司收入质量尚可;但公司投资活动存在一定资金缺口,经营发展对外部融资依赖性较强,公司债务规模持续扩大,但债务期限结构仍较为合理,与其业务特征基本匹配;公司 EBITDA 对利息保障能力有所提升,可以对利息支出形成覆盖,但经营活动净现金流无法对利息支出形成有效覆盖。

受益于业务的扩张及较快的多元化发展,公司近年收入保持增长,业务回款情况受产业园及土地开发项目的结算和回款进度、金融业务付息节奏及实业板块销售账期的影响较大,近年公司收现比有所波动,但均保持在 1 左右,公司收入质量尚可。

公司经营活动净现金流受项目开发、实业板块现金收支、其他与经营活动有关的现金收支等影响较大。近年来经营活动现金流均呈净流入态势,2025 年净流入规模同比保持稳定,获现能力较强。近年来,公司根据青岛市政策和企业战略规划,投资于新一代信息技术、新能源、新基建股权以及主营业务相关的项目建设,投资活动现金流保持较大规模的净流出。

如前所述,公司投资活动存在一定规模的资金缺口,公司主要依赖于银行借款和债券发行来弥补资金缺口,但近年来,公司银行借款金额呈现增长态势,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。同时,受益于股东的持续支持,近三年公司吸收投资收到的现金合计 27.33 亿元,亦是其资金补充的重要渠道。总体来看,公司通过经营获现、外部债务融资叠加政府拨款等股权融资方式筹集的资金,可一定程度上覆盖资金缺口,2025 年筹资现金流回正带动现金及现金等价物净增加额由正转负,公司现金流状况有所改善。

表 17: 近年来公司现金流情况(亿元、X)

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
经营活动产生的现金流量净额	57.49	65.15	65.28	9.06
投资活动产生的现金流量净额	-49.82	-86.71	-54.46	-3.60
筹资活动产生的现金流量净额	-25.22	-1.05	17.46	52.76

现金及现金等价物净增加额	-17.36	-22.66	27.71	57.01
收现比	1.07	1.00	1.01	0.87

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

随着经营业务的持续发展、投资支出的增长，公司对外部债务融资有一定需求。近年来公司总债务规模保持增长态势。公司债务以银行借款、债券发行为主，且银行借款有少部分抵质押及担保措施，同时有一定规模的非标借款，债务类型及渠道较多元；公司债务以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 18：截至 2025 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	金额	1 年以内	1 年以上
银行借款	1,351.40	577.09	774.31
债券融资	1,173.86	308.03	865.83
非标融资	70.54	5.59	64.95
应付票据	15.78	15.78	--
租赁负债	19.03	3.50	15.53
其他（往来款等）	65.43	62.23	3.20
合计	2,696.05	972.22	1723.82

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司 EBITDA 构成中来自折旧和费用化利息支出的规模较大，利润总额亦是其主要构成。近年来，公司折旧规模保持增长，受益于公司融资成本的进一步降低，费用化利息支出波动下降；同时，利润总额呈持续增长趋势。公司投资收益主要来自资本运作业务产生的收益，但近年受二级市场持续低迷影响，公司投资项目退出缓慢，投资收益持续下降。考虑到利润总额中贡献度较高的投资收益易受市场环境的影响而波动，利润总额的增长趋势存在一定不确定性。公司 EBITDA 对利息的保障能力近年来持续上升，利息保障倍数保持在 1 以上，对利息支出的覆盖能力较好。此外，公司经营活动净现金流对利息的保障能力虽有提升但总体仍较弱。

表 19：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总债务	2,531.34	2,616.17	2,696.05	2,773.07
短期债务占比	33.71	34.27	36.06	33.96
EBITDA	102.28	111.09	115.30	--
EBITDA 利息覆盖倍数	1.38	1.46	1.63	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.78	0.86	0.92	--

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，截至 2026 年 3 月末，公司受限资产 576.08 亿元，占当期末总资产的 12.89%，仍存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2026 年 3 月末，公司对外担保⁵余额为 156.34 亿元，占同期末经调整的所有者权益的比例为 11.66%，被担保单位主要系青岛市国有企业，同时被担保对象中青岛泰和金秋医

⁵ 对外担保情况详见附件四。

养有限公司为民企、PT.METAL SMELTINDO SELARAS 为境外企业，担保余额合计为 8.24 亿元，存在一定代偿风险。截至 2026 年 3 月末，公司不存在影响其持续经营的重大未决诉讼和仲裁事项。

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 2026 年 6 月，公司本部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

中诚信国际认为，公司流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

近年来公司经营活动净现金流保持净流入状态，2026 年 3 月末公司可用账面资金为 177.74 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同期末，公司尚未使用的银行授信额度为 1,232.59 亿元，备用流动性较为充足。此外，青岛市经济基础好，区域内企业流动性相对宽裕，有一定企业间临时拆借资金的空间；公司作为青岛市最重要的国有资本投资运营主体，可持续获得政府的支持，且在金融市场的认可度良好。公司流动性需求主要来自于项目建设、外部投资及债务的还本付息，近年来公司投资规模较大且债务到期较为集中。整体来看，公司流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析⁶

中诚信国际认为，公司在环境方面表现尚可，在维护品牌形象、内部控制与治理结构方面有待进一步优化。

环境方面，公司的基础设施建设运营、智能制造等生产类业务可能会面临一定环境风险，目前尚未受到监管处罚。社会方面，锦湖轮胎株式会社近年来因工会运动涉及多起劳动诉讼，对品牌形象造成一定负面影响。治理方面，青岛城投战略规划清晰，对下属子公司在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面均可实际管控，公开市场中信息披露较为及时。但近年来曾出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况，另外公司对政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

外部支持

中诚信国际认为，青岛市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

青岛市作为山东省经济中心、第一大城市，人口虹吸效应明显，产业内部构成不断优化，发展质量和效益不断提升，为全市经济、财政实力增长提供了有力支撑，近三年青岛市 GDP、地方一般

⁶ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

预算收入在山东省 16 个地市中均稳居第 1 位。同时，近年来固定资产投资及城市更新等推升了青岛市政府的资金需求，政府融资规模不断增加，2025 年政府债务余额仍居全省第一位，远高于第二名济南市（4,429.54 亿元），政府债务率高于国际 100%警戒标准。且区域内融资平台较多，城投债务较为突出。

公司维持区域重要性，由青岛市国资委直接控股，根据市政府意图承担产城开发及重大项目投融资任务，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。且公司在获得项目建设专项资金拨付、财政贴息、隐性债务置换、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。除直接的资金支持外，青岛市政府还以股权划入、资产注入等形式对公司提供支持，比如向公司注入土地、将山东港口集团、双星集团、青岛交发、水务集团、青岛农商行等公司国有股权无偿划入公司。综上，跟踪期内，青岛市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

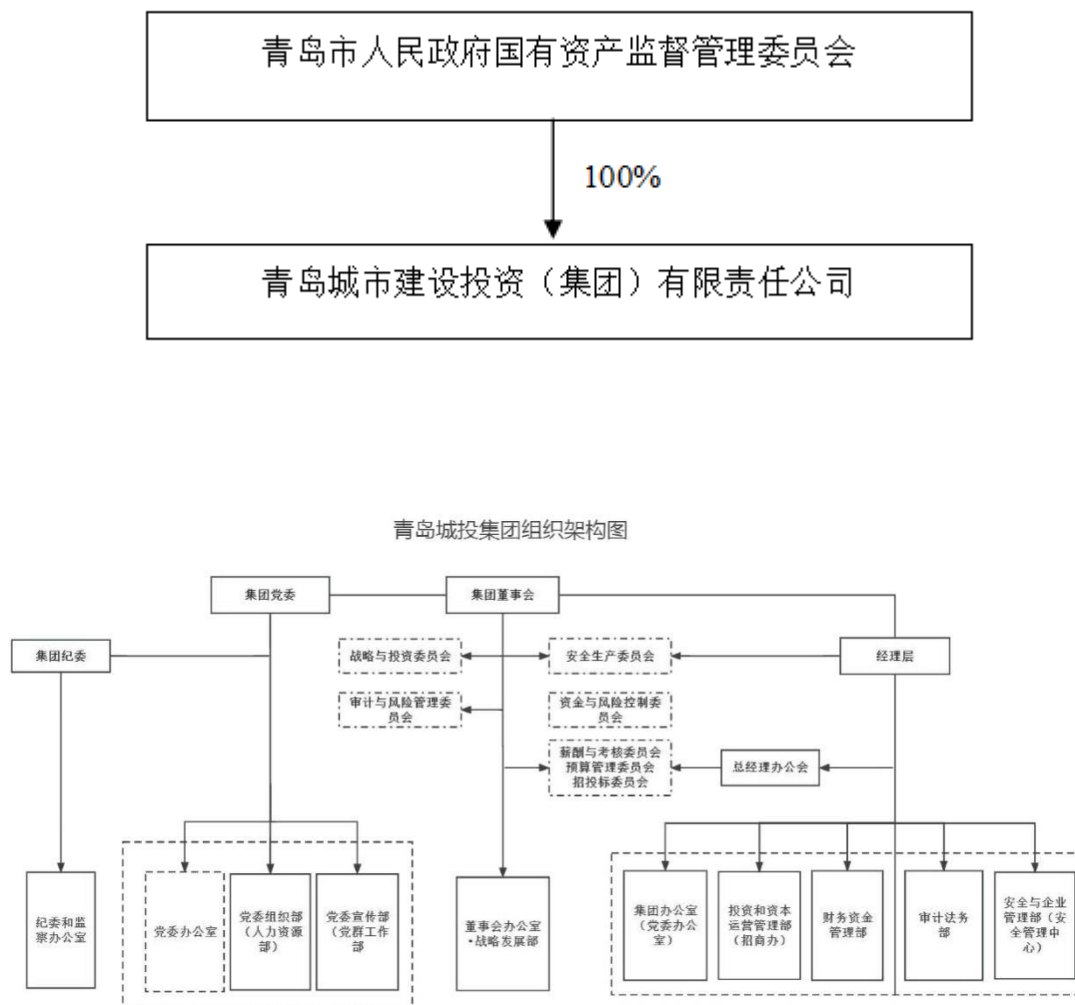
“19 青城 G1”、“20 青城 G1”、“20 青城 G2”、“20 青城 G3”、“20 青城 G4”、“20 青城 01”、“20 青城 02”、“20 青城 03”、“20 青城 04”、“20 青城 05”、“20 青城 06”、“21 青城 02”、“21 青城 06”、“21 青城 07”、“21 青城 08”、“21 青城 09”、“21 青城 10”和“21 青城 11”的募集资金分别为 8 亿元、15 亿元、13 亿元、4 亿元、5 亿元、5 亿元、10 亿元、5 亿元、20 亿元、10 亿元、7 亿元、10 亿元、5.90 亿元、6 亿元、9 亿元、20 亿元、8 亿元和 20 亿元。截至 2026 年 3 月末，上述募集资金已按照募集说明书约定的用途使用完毕，用途符合规定。

上述债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位稳定，整体业务竞争力、业务稳定性及可持续性均很强，虽然近年来债务规模较大且整体有所增长，但考虑到公司外部支持有力，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，“20 青城 01”、“20 青城 03”和“20 青城 G4”将于一年内到期，共需偿还本金 5.5 亿元及其利息，此外，“20 青城 05”、“21 青城 06”、“21 青城 08”和“21 青城 10”于一年内可能面临回售，涉及债券余额 23.80 亿元，如实施回售，对公司流动性需求将有所增加，但鉴于公司较为畅通的融资渠道及充足的备用流动性，债券偿还压力不大，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持青岛城市建设投资(集团)有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 青城 G1”、“20 青城 G1”、“20 青城 G2”、“20 青城 G3”、“20 青城 G4”、“20 青城 01”、“20 青城 02”、“20 青城 03”、“20 青城 04”、“20 青城 05”、“20 青城 06”、“21 青城 02”、“21 青城 06”、“21 青城 07”、“21 青城 08”、“21 青城 09”、“21 青城 10”和“21 青城 11”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：青岛城市建设投资(集团)有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：青岛城市建设投资(集团)有限责任公司财务数据及主要指标(合并口径)

财务数据(单位:万元)	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	1,446,986.80	1,171,865.81	1,444,635.06	1,995,509.92
非受限货币资金	1,156,956.99	930,379.06	1,207,456.06	1,777,434.17
应收账款	1,853,835.76	1,844,536.35	1,727,739.70	1,832,413.47
其他应收款	3,145,964.27	3,366,512.21	3,685,940.69	3,490,373.89
存货	2,555,137.63	2,833,995.90	2,877,693.08	2,782,394.39
长期投资	12,892,731.95	12,581,589.84	13,273,006.53	13,206,297.48
在建工程	3,269,431.01	3,452,720.88	2,148,363.78	2,182,385.26
无形资产	1,619,037.74	1,491,946.82	2,857,822.72	2,845,168.04
资产总计	42,871,506.11	43,588,784.21	44,320,998.27	44,693,916.87
其他应付款	1,177,660.03	1,167,258.39	1,291,468.81	1,224,544.34
短期债务	8,533,305.59	8,966,280.59	9,722,221.33	9,415,969.65
长期债务	16,780,083.12	17,195,468.31	17,238,237.94	18,314,707.36
总债务	25,313,388.71	26,161,748.90	26,960,459.27	27,730,677.01
总负债	28,621,483.26	29,478,388.79	30,031,869.21	30,413,053.88
利息支出	740,443.55	761,042.16	706,534.91	--
经调整的所有者权益合计	13,448,922.85	13,380,395.41	13,469,129.06	13,402,862.99
营业总收入	4,420,179.52	4,697,612.69	4,814,664.46	1,325,251.06
经营性业务利润	-119.09	-20,913.82	-47,689.63	-21,802.74
其他收益	51,839.65	9,885.52	8,943.21	1,443.48
投资收益	265,333.55	231,394.17	154,018.37	113,255.61
营业外收入	14,437.49	6,064.91	55,764.73	299.60
净利润	23,572.20	33,674.23	98,988.62	26,998.43
EBIT	685,386.73	748,356.04	783,427.66	187,167.94
EBITDA	1,022,776.02	1,110,873.24	1,152,956.95	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4,744,394.77	4,684,649.72	4,846,154.47	1,158,172.20
收到其他与经营活动有关的现金	353,781.78	313,562.23	1,132,339.60	311,886.52
购买商品、接受劳务支付的现金	3,270,370.41	3,518,876.81	3,633,365.66	910,937.91
支付其他与经营活动有关的现金	538,073.63	237,844.49	986,007.67	283,161.21
吸收投资收到的现金	42,862.65	16,231.40	214,215.59	780.97
资本支出	616,703.34	556,331.73	796,275.35	135,325.12
经营活动产生的现金流量净额	574,874.85	651,538.20	652,844.63	90,649.29
投资活动产生的现金流量净额	-498,243.69	-867,057.44	-544,599.17	-36,003.64
筹资活动产生的现金流量净额	-252,219.93	-10,481.42	174,566.57	527,583.81
现金及现金等价物净增加额	-173,611.49	-226,577.93	277,077.00	570,053.66
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率(%)	22.12	22.56	21.08	17.69
期间费用率(%)	22.64	22.41	21.43	18.89
应收类款项占比(%)	14.46	14.55	14.42	13.78
收现比(X)	1.07	1.00	1.01	0.87
资产负债率(%)	66.76	67.63	67.76	68.05
总资本化比率(%)	65.30	66.16	66.68	67.42
短期债务/总债务(%)	33.71	34.27	36.06	33.96
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.78	0.86	0.92	--
总债务/EBITDA(X)	24.75	23.55	23.38	--
EBITDA/短期债务(X)	0.12	0.12	0.12	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.38	1.46	1.63	--

注：1、根据青岛城投提供的 2024~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理；2、其他应付款、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，其他权益工具、其他非流动负债、长期应付款中的带息债务调入长期债务。

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
	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/总资产	(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
盈利能力	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
现金流	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
	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 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“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。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”。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[2023]65 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：青岛城市建设投资（集团）有限责任公司对外担保明细（截至 2026 年 3 月末）

被担保对象	企业性质	担保余额（万元）
青岛航空股份有限公司	国有企业	1,077,479.64
青岛航空控股有限公司	国有企业	208,200.00
PTMETALSMELTINDOSELARAS	境外企业	76,400.00
青岛航空公务机资产管理有限公司	国有企业	55,333.33
山东南山国际飞行有限公司	国有企业	45,800.00
青岛旅游集团有限公司	国有企业	45,000.00
青岛航空科技教育培训有限公司	国有企业	18,000.00
青岛市交通运输局	政府单位	16,000.00
青岛城澳投资发展有限公司	国有企业	8,700.00
青岛如意湖投资建设发展有限公司	国有企业	6,428.70
青岛泰和金秋医养有限公司	民营企业	6,021.63
合计	--	1,563,363.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附五：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