



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 淄博市城市资产运营集团有限 公司2024年度信用评级报告

## 目录

评定等级及主要观点

评级对象

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】00392

大公国际资信评估有限公司通过对淄博市城市资产运营集团有限公司主体信用状况进行分析和评估，确定淄博市城市资产运营集团有限公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年五月三十一日



## 评定等级

信用等级：AAA  
评级展望：稳定

### 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	2,240	2,207	2,001	1,517
所有者权益	838.40	837.39	801.98	612.28
总有息债务	983.61	945.63	811.28	575.22
营业收入	68.87	302.21	328.54	159.44
净利润	1.45	9.71	19.23	7.41
经营性净现金流	4.00	3.33	2.68	4.16
毛利率	14.26	14.64	16.30	15.02
总资产报酬率	0.28	1.31	2.13	1.46
资产负债率	62.57	62.06	59.92	59.64
债务资本比率	53.98	53.04	50.29	48.44
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.86	1.56	1.50
经营性净现金流/总负债	0.29	0.26	0.25	0.59

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2021~2022 年财务报表进行了审计，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 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 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：刘银玲

评级小组成员：李云霞

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

淄博市城市资产运营集团有限公司（以下简称“淄博城运”或“公司”）主要从事城市基础设施建设业务和资产经营业务。本次评级结果表明，淄博市是山东半岛城市群核心城市之一和省会城市群经济圈次中心城市，为公司业务发展提供了良好的外部环境，公司在淄博市城市建设和经济社会发展中发挥重要作用，持续获得政府在增资、股权划拨和政府补助等多方面的支持，公司业务结构多元，有利于降低经营风险。但同时，公司在建项目待投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力，资产流动性一般，2021 年以来整体债务负担加重且存在较大短期偿债压力，对外担保存在一定或有风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 淄博市是山东半岛城市群核心城市之一和省会城市群经济圈次中心城市，为公司业务发展提供了良好的外部环境；
- 公司是淄博市主要的城市基础设施建设投融资和资产运营主体，在淄博市城市建设和经济社会发展中发挥重要作用；
- 近年来公司持续获得政府在增资、股权划拨和政府补助等多方面的支持；
- 公司业务结构多元，包含贸易、化工、工程施工、矿产、土地整理、资产经营等，有利于降低经营风险。

### 主要风险/挑战：

- 公司在建项目待投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力；
- 公司存货、在建工程 and 无形资产等资产在总资产中占比较高，投资性房地产受房地产市场波动影响，账面价值存在一定波动风险，公司资产流动性一般；
- 2021 年以来，公司总负债和总有息债务规模



快速增长，资产负债率持续增加，整体债务负担加重且存在较大短期偿债压力；

- 公司对外担保规模较大，区域集中度高，存在一定或有风险。

## 展望

预计未来，淄博市经济将持续发展，公司是淄博市主要的城市基础设施建设投融资和资产运营主体，将继续得到淄博市政府相关支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年淄博城运的评级展望为稳定。



## 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>6.36</b>
（一）市场竞争力	6.43
（二）运营能力	6.70
（三）可持续发展能力	5.24
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>4.45</b>
（一）偿债来源	5.94
（二）债务与资本结构	3.74
（三）保障能力分析	3.79
（四）现金流量分析	3.90
<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>2</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

外部支持说明：公司是淄博市主要的城市基础设施建设投融资和资产运营主体，在淄博市城市建设和经济社会发展中发挥重要作用，近年来持续获得政府在增资、股权划拨和政府补助等多方面的支持。

注：大公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	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	2024/03/01	肖尧、崔爱巧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	未查询到相关公开披露信息
AAA/稳定	2021/01/19	曹业东、孙铭锴	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2. 1）	<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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公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。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公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。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公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）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公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）。

五、本报告系大公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。

六、主体信用等级有效期为 2024 年 5 月 31 日至 2025 年 5 月 30 日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》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。

七、本报告版权属于大公所有，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。

八、未经大公书面同意，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。



## 评级对象

### （一）主体概况

公司成立于 2003 年 7 月，由淄博市财政有偿资金管理处、淄博市财政局企业财务管理处根据《淄博市人民政府关于成立淄博市城市资产运营有限公司的批复》（淄政字【2003】79 号）共同出资设立，初始注册资本 1.00 亿元，淄博市财政有偿资金管理处和淄博市财政局企业财务管理处分别出资 0.50 亿元。2011 年，根据《淄博市人民政府关于划转国有股权的通知》（淄政字【2011】14 号），淄博市人民政府（以下简称“淄博市政府”）将公司全部股权无偿划转至淄博市国有资产管理委员会办公室（以下简称“淄博市国资办”），由淄博市国资办代表淄博市政府履行出资人职责。2018 年，根据《淄博市人民政府关于将淄博市城市资产运营有限公司出资人变更为市财政局的批复》（淄政字【2018】54 号），淄博市国资办将公司全部股权无偿划转至淄博市财政局，由淄博市财政局代表淄博市政府依法履行出资人职责。2022 年 8 月，公司更名为现名。2022 年 9 月，公司新增股东国开基础设施基金有限公司（以下简称“国开基金”）。经过多次股权变更及增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 61.07 亿元，实收资本 55.40 亿元，淄博市财政局为公司控股股东和实际控制人，对公司持股比例为 99.10%。

### （二）公司治理结构

公司依据《公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，建立和完善了法人治理结构，设立了股东会、董事会、监事会，聘任了经营管理层。股东会由全体股东组成。董事会由 6 人组成，其中 1 人为职工董事，职工董事由职工代表大会选举产生，其他董事由淄博市财政局委派或更换，国开基金不委派董事，外部董事原则上占多数；董事会设董事长 1 人，由淄博市财政局按有关规定程序从董事会成员中指定。监事会由 5 名成员组成，其中职工监事 2 名，职工监事由职工代表大会选举产生，非职工监事由淄博市财政局委派或更换，国开基金不委派监事；监事会设主席 1 名，由淄博市财政局从监事会成员中指定。公司设总经理 1 名，由董事会聘任。

### （三）征信信息

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 3 月 25 日，公司本部未结清信贷中无关注类或不良类信贷记录，已结清信贷中存在 2 个关注类账户记录。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付；存续债券已到付息日的正常付息。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。**

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项



政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

## （二）行业环境

近年来，国家陆续出台一系列政策文件加强地方债务管理；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。

近年来，国家陆续出台一系列政策文件加强地方债务管理。2014 年 9 月，国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号），拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2018 年 8 月，中共中央、国务院印发《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》（中发【2018】27 号），要求地方政府在 5 至 10 年内完成隐性债务化解工作。2021 年 7 月，原银保监会发文对银行保险机构有关城投企业信贷业务提出要求，明确不得违法违规提供实际依靠财政资金偿还的融资，不得提供以预期土地出让收入作为企业偿债资金来源的融资。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。

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。

**原油价格受多方因素影响，具有很强的波动性，石化企业面临一定成本控制压力；近年随着国内炼化项目陆续投放，国内苯乙烯产能同步大幅增长，对外依存度持续下降；2023 年以来，苯乙烯价格保持波动态势。**

原油价格受市场供需、金融走势和地缘政治等多方面因素的影响，具有很强的波动性，石化企业面临一定成本控制压力。2023 年世界石油需求逐渐复苏，市场供需关系宽松，地缘政治影响逐渐减弱，2023 年 1~10 月，随着国际形势恶化，原油供应存在风险，油价整体震荡上行，10 月以来，油价回落，全年布伦特原油现货平均价格为 82.81 美元/桶，同比有所下降；美国西得克萨斯中质原油（名义价格）为 89.33 美元/桶，亦同比有所减少。

2023 年上半年国内化工品价格整体下行，7~9 月，在国际政治形势、大宗商品库存水平较低、全球供应链修复缓慢、全球流动性较为宽裕的多重作用下，化工产品价格有所回升，10 月以来，随着油价回落，需求支撑减弱，化工产品价格下行，2024 年以来化工产品价格基本平稳。

苯乙烯是一种重要的基本有机化工原料，可用于生产聚苯乙烯和共聚树脂、离子交换树脂等，也可用于制药和涂料工业。苯乙烯产业链上游是纯苯和乙烯等原材料，与原油息息相关；中游是苯乙烯制造；下游主要是用来生产丁苯橡胶、聚苯乙烯、泡沫聚苯乙烯等产品，以及最终这些产品的消费领域，包括家电，建筑和汽车等领域。世界苯乙烯主要消费地区是亚洲、北美和西欧地区。目前我国已成为全球苯乙烯消费增长最快的国家之一。

近年随着国内炼化项目陆续投放，国内苯乙烯产能同步大幅增长。2023 年国内苯乙烯新投产产能 370 万吨/年，2023 年底行业总产能提升至 2129 万吨，产能增速保持高速增长态势。但是，苯乙烯近年高速扩产下需求难匹配增量导致过剩，2023 年苯乙烯行业利润缩水，部分装置亏损加剧下开工意愿不足。从苯乙烯产量来看，近年来我国苯乙烯产量不断增长，2023 年苯乙烯年产量 1,551.4 万吨。随着近年来国内苯乙烯产能的不断增长，苯乙烯对外依存度持续下降，2020 年对外依存度下降至 21.91%，而 2021 年更是大幅下降至 10.7%，2022 年进一步下降至 4%，2023 年我国苯乙烯对外依存度在 2%~3%，国产替代较为明显。

苯乙烯价格受到多种因素的影响，包括原材料价格、供需关系、市场竞争等，近年来，苯乙烯市场价格有所波动。2020 年苯乙烯价格整体处于较低水平，最低价格下降至 4,577.30 元/吨；2021 年以来苯乙烯价格处于波动态势，但整体价格较 2020 年有所提升，2022 年 6 月 20 日最高涨至 10,879.40 元/吨；2023 年以来，苯乙烯价格仍保持波动态势，2023 年 9 月 20 日价格高点为 9,751.90 元/吨。2024 年以来，苯乙烯价格呈上升态势，截止 2024 年 5 月 20 日，苯乙烯价格为 9,432.60 元/吨。

**2023 年以来，建筑业主要下游政策整体积极，基建投资是拉动行业增长的核心力量，预计 2024 年基建投资依然会是“稳增长”的重要抓手并对建筑业形成支撑，房地产行业将注重保障政策落实，预计行业筑底阶段仍将持续。**

建筑业属于投资驱动型行业，其发展主要受下游基建投资和房地产投资需求影响。从基建投资政策来看，2023 年以来，中央层面政策清晰，持续释放基建投资支持政策，强调基建的逆周期调节作用。3 月政府工作报告针对基建投资强调政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，全年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动，要鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。具体融资端看，2023 年



新增专项债券规模稳步扩容且发行节奏继续前置，前三季度全国共发行地方债约 7.08 万亿元，同比增长 11.50%，其中新增专项债 3.46 万亿元，占全年新增专项债限额的 90.8%。10 月，十四届全国人大常委会第六次会议表决通过了全国人民代表大会常务委员会关于批准国务院增发国债和 2023 年中央预算调整方案的决议，明确中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 1 万亿元，用于灾后恢复重建、重点防洪治理工程等领域，为四季度基建投资提供了有力的支持。整体来看，基于目前政策导向，预计基建投资依然是“稳增长”的重要抓手。从房地产投资政策来看，2023 年以来，在维持“房住不炒”主基调的前提下，中央层面肯定房地产的支柱产业地位，防风险、促需求成为行业政策主题。3 月政府工作报告针对房地产市场强调要有效防范化解优质头部房企风险，加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求。从具体举措上来看，需求端重点从降低购房成本着手持续出台政策，包括地方“一城一策”灵活运用政策工具箱、房贷利率下调、公积金政策不断优化、推动常态化开展“带押过户”服务等，以促进刚性需求入市。防范风险依然是当前调控政策的核心原则，当前市场信用风险尚未出清的前提下，资金端的政策基调仍然较为谨慎。同时，居民购房贷款需求依然偏弱、房企整体融资仍然艰难，2023 年前三季度住户中长期贷款占新增境内人民币贷款的比重仍处在 20% 以下低位，新增贷款进入房地产行业的比例很低。在此背景下，预计年内需求端将围绕降低购房门槛和购房成本的政策重点，推出配套落实的保证政策，供给端的政策核心仍将是缓解房企资金压力和防控风险，对房企的金融支持措施有望继续落地。

2023 年全年基础设施投资同比增长 5.9%，全国房地产开发投资同比下降 9.6%。整体看，基建投资增速同比虽有下滑但仍维持中高位，成为拉动建筑业增长的核心力量，房地产市场恢复进程缓慢，预计在政策支持及万亿国债资金的刺激下，基建投资增速将保持一定增速，对建筑业形成支撑，房地产行业政策导向与市场效果的差异仍然存在，行业筑底阶段仍将持续。

### （三）区域环境

淄博市为山东省地级市，是山东半岛城市群核心城市之一和省会城市群经济圈次中心城市，近年来地区生产总值及一般公共预算收入逐年增长，为公司业务发展提供了良好的外部环境；但淄博市政府债务规模逐年增长，债务负担很重。

淄博市是山东省地级市，国务院批复确定的山东省区域性中心城市、现代工业城市，地处中国华东地区、山东省中部，南接临沂，北接东营、滨州，东接潍坊，西接省会济南，位于黄河三角洲高效生态经济区、山东半岛蓝色经济区两大国家战略经济区与山东省省会城市群经济圈交汇处，是山东半岛城市群核心城市之一和省会城市群经济圈次中心城市。淄博市主导产业以石油化工、精细化工、机电、医药、纺织、建材、轻工、冶金、信息产业及新材料为主，是全国重要的石油化工、医药生产基地和建材产区。淄博市下辖淄川区、张店区等五区，桓台县、高青县等三县，总面积 5,965 平方千米。截至 2023 年末，全市常住人口为 467.40 万人。

2021~2023 年，淄博市地区生产总值逐年增长；规模以上工业增加值保持增长，增速有所波动；全社会固定资产投资增速逐年下降。同期，淄博市以税收收入为主的一般公共预算收入逐年增长；从税种构成上来看，税收收入以增值税、企业所得税、城市维护建设税、契税、城镇土地使用税为主，2023 年上述五项税收收入占总税收收入比重为 77.58%。以土地使用权出让收入为主的政府性基金收入是淄博市地方财政收入的重要来源，规模逐年下降；土地出让收入易受国家房地产政策、当地土地存量、建设规划及土地市场交易情况等因素综合影响，具有一定不稳定性。淄博市一般公共预算支出规模有所波动。2023 年淄博市地区生产总值和一般公共预算收入规模在山东省下辖 16 个地级市中均排



第 7 位，处于中游水平。

表 1 2021~2023 年淄博市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4,561.8	5.5	4,402.6	4.7	4,200.6	9.4
规模以上工业增加值	-	8.2	-	6.5	-	14.1
全社会固定资产投资	-	5.9	-	18.1	-	22.1
一般预算收入	395.30		374.17		368.98	
其中：税收收入	254.41		243.27		273.07	
政府性基金收入	213.67		267.79		361.13	
一般预算支出	551.88		514.04		522.68	

数据来源：根据公开资料整理

2021~2023 年末，淄博市地方政府债务余额分别为 946.26 亿元、1,079.62 亿元和 1,226.00 亿元；其中 2023 年末地方政府债务余额中，一般债务余额 372.78 亿元，专项债务余额 853.23 亿元；地方政府债务规模逐年增长，债务负担很重。

## 财富创造能力

公司是淄博市主要的城市基础设施建设投融资和资产运营主体，业务结构多元，有利于降低经营风险；2021~2023 年，公司营业收入有所波动，毛利率呈现小幅波动；2023 年贸易业务和化工业务为营业收入的主要来源，工程施工、矿产、土地整理、资产经营业务为毛利润的主要来源。

公司是淄博市主要的城市基础设施建设投融资和资产运营主体，承担了淄博市内多项城市基础设施建设业务及资产经营业务，业务结构多元，业务范围涉及贸易、化工、工程施工、矿产、土地整理、资产经营等。总体来看，公司业务结构多元，有利于降低经营风险，增加盈利渠道。2023 年贸易业务和化工业务为营业收入的主要来源，工程施工、矿产、土地整理、资产经营业务为毛利润的主要来源。其他业务主要包括基础设施建设、房地产、燃气、资产转让、公交车租赁业务等。2021 年 4 月，公司将所持有的淄博市鑫润融资担保有限公司（以下简称“鑫润担保”）全部股权有偿转让给淄博市财金控股集团有限公司（以下简称“财金控股”），公司不再开展担保业务。



表 2 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、%）

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>68.87</b>	<b>100.00</b>	<b>302.21</b>	<b>100.00</b>	<b>328.54</b>	<b>100.00</b>	<b>159.44</b>	<b>100.00</b>
贸易业务	21.73	31.55	110.15	36.45	127.71	38.87	88.38	55.43
化工业务	16.88	24.52	61.28	20.28	16.73	5.09	-	-
工程施工业务	11.34	16.47	38.99	12.90	59.30	18.05	4.04	2.54
矿产业务	5.45	7.91	25.39	8.40	21.36	6.50	0.19	0.12
土地整理业务	-	-	14.28	4.72	27.79	8.46	17.56	11.01
资产经营业务	4.75	6.90	10.52	3.48	8.31	2.53	7.58	4.75
其他业务	8.72	12.66	41.59	13.76	67.34	20.50	41.69	26.15
<b>毛利润</b>	<b>9.82</b>	<b>100.00</b>	<b>44.25</b>	<b>100.00</b>	<b>53.55</b>	<b>100.00</b>	<b>23.95</b>	<b>100.00</b>
贸易业务	0.14	1.43	1.18	2.67	1.38	2.57	0.57	2.38
化工业务	0.32	3.26	1.45	3.28	0.52	0.97	-	-
工程施工业务	0.91	9.27	5.79	13.08	9.95	18.58	0.49	2.05
矿产业务	1.97	20.06	7.68	17.35	5.20	9.71	-0.21	-0.88
土地整理业务	-	-	8.20	18.53	17.15	32.03	10.99	45.89
资产经营业务	4.21	42.87	8.12	18.36	5.79	10.81	4.09	17.08
其他业务	2.27	23.12	11.83	26.74	13.57	25.34	8.03	33.53
<b>毛利率</b>	<b>14.26</b>		<b>14.64</b>		<b>16.30</b>		<b>15.02</b>	
贸易业务	0.64		1.07		1.08		0.63	
化工业务	1.90		2.37		3.11		-	
工程施工业务	8.02		14.84		16.78		12.15	
矿产业务	36.15		30.23		24.35		-110.53	
土地整理业务	-		57.43		61.71		62.59	
资产经营业务	88.63		77.20		69.62		54.09	
其他业务	26.03		28.45		20.15		19.25	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021~2023 年，公司营业收入有所波动，毛利率呈现小幅波动。分板块来看，受业务规模影响，贸易业务收入有所波动；毛利率保持在很低水平。2022 年，公司产生化工业务收入，主要系淄博峻辰新材料科技有限公司（以下简称“淄博峻辰”）项目投产、2022 年 4 月山东齐隆化工股份有限公司（以下简称“齐隆化工”）纳入合并范围所致；受淄博峻辰苯乙烯项目投产、部分产品销量增长影响，2023 年化工业务收入同比大幅增加，成为公司营业收入的重要来源；2023 年化工业务毛利率同比有所下降，主要是苯乙烯项目投产，生产试运行初期生产设备调试等投入较大所致。2021~2023 年，公司工程施工业务收入有所波动，其中 2022 年同比增幅较大，主要是合并范围新增山东金城建设有限公司（以下简称“金城建设”）和山东高阳建设有限公司（以下简称“高阳建设”）所致；2023 年同比降低，主要是承揽及结算项目规模减少所致；毛利率小幅波动。2021 年 11 月，山东金富矿业有限公司（以下简称“金富矿业”）纳入合并范围，公司产生矿产收入；2021~2023 年，公司矿产业务收入逐年增长，毛利率持续提高，其中 2023 年毛利率同比大幅增长，主要系价格提升以及矿石开采费用及设备维修费减少所致。公司土地整理业务收入受项目结算影响有所波动，毛利率保持较高水平。公司资产经营业务收入、毛利润和毛利率逐年提高。其他业务收入和毛利润有所波



动，毛利率逐年提高。

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比小幅增加，毛利润和毛利率同比降低。

### （一）贸易业务

**公司贸易品类丰富，近年来贸易业务收入有所波动。**

公司贸易品种丰富，包括食品、建材、化工品等，近年来贸易业务收入有所波动。

食品贸易业务由子公司淄博城航国际物流有限公司（以下简称“城航公司”）负责，贸易品种以进口牛羊肉、猪肉、鸡肉等冷冻肉类食品为主，进口海鲜产品为辅。业务模式方面，城航公司根据国内客户订单采购产品；合同签订后收取国内客户合同金额 20%~30%的履约保证金作为预付款，TT 电汇给国外供应商安排生产，在货物发货到港前 7~14 天将剩余 70%~80%的尾款付给国外供应商，货物清关后进入城航公司指定冷库；客户可在 90 天账期内结算提货，账期到期后若客户不付尾款提货，城航公司可根据市场价格自行处置货物。2022 年，城航公司调整经营策略，与青岛品物科技有限公司（以下简称“品物科技”）合作运营销售平台，城航公司负责前端采购，品物科技负责后端销售，故下游客户主要集中在品物科技<sup>1</sup>。

建材贸易业务由子公司淄博齐智物资有限公司（以下简称“齐智物资”）负责。建设项目类贸易采用集中采购模式，齐智物资与公司承建项目的总包方签订销售合同并约定 1~3 月付款账期，而后齐智物资预付供应商货款，送货至指定项目工地，与下游客户以物资实际签收情况为依据进行结算。港口贸易、矿产品贸易等的业务模式为定向采购，齐智物资收取下游客户部分预付货款，支付给上游供货商备货，发货时支付剩余货款，齐智物资保留货物所有权，客户分期分批支付相应货款及费用后方可提货。

化工贸易业务由子公司淄博骏凯产业发展投资有限公司（以下简称“淄博骏凯”）负责，采用低买高卖或框架协议贸易模式。结算模式方面，淄博骏凯与上游供应商签订合同后预付货款，并收取下游客户保证金，按照合同约定供应商送货至指定收货地点或是下游客户自提，与下游客户根据到货情况，以多退少补的方式结算货款。

---

<sup>1</sup> 品物科技的控股股东为新协航实业集团股份有限公司，实际控制人为自然人褚风波，褚风波同时担任城航公司董事。



表 3 2021~2023 年公司贸易业务主要贸易品种情况（单位：万元、%）

产品	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
牛肉	174,474.63	15.84	290,807.60	22.77	166,425.41	18.83
羊肉	41,892.63	3.80	83,966.53	6.57	106,092.72	12.00
猪肉	37,185.95	3.38	23,553.26	1.84	50,720.94	5.74
冻鸡肉	16,347.32	1.48	691.33	0.05	2,741.91	0.31
建材	31,649.66	2.87	36,267.82	2.84	62,115.12	7.03
矿粉	176,009.16	15.98	158,664.72	12.42	168,649.28	19.08
化工材料	130,107.08	11.81	105,349.68	8.25	84,406.21	9.55
铜杆	75,923.32	6.89	64,603.82	5.06	-	-
煤炭	34,273.61	3.11	9,232.82	0.72	-	-
液化丙烷	116,784.48	10.60	158,351.44	12.40	-	-
苯乙烯	69,343.45	6.30	-	-	-	-
石油苯	36,839.73	3.34	3,706.45	0.29	1,892.68	0.21
混合碳三	25,953.24	2.36	8,527.18	0.67	11,769.94	1.33
液化丁烷	25,803.90	2.34	131,798.43	10.32	14,300.10	1.62
其他	108,904.08	9.89	201,596.89	15.79	214,728.89	24.29
<b>合计</b>	<b>1,101,492.24</b>	<b>100.00</b>	<b>1,277,117.97</b>	<b>100.00</b>	<b>883,843.20</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司贸易业务前五大供应商合计占比 21.95%，前五大客户合计占比 46.81%。

表 4 2023 年公司贸易业务前五大供应商和主要客户情况（单位：万元、%）

供应商名称	采购金额	占比	客户名称	销售金额	占比
JBS S.A.（巴西）	68,406.40	6.28	青岛品物科技有限公司	195,424.60	17.74
山东寿光鲁清石化有限公司	50,331.29	4.62	石横特钢集团有限公司	122,160.13	11.09
青岛泰坤达石油化工有限公司	48,878.04	4.49	淄博齐岭南化工科技有限公司	89,700.26	8.14
海南鲁联实业有限公司	36,779.29	3.38	青岛锦华永昌商贸有限公司	67,284.30	6.11
连云港石化有限公司	34,743.57	3.19	临沂鑫润建铜业有限公司	41,053.67	3.73
<b>合计</b>	<b>239,138.59</b>	<b>21.95</b>	<b>合计</b>	<b>515,622.96</b>	<b>46.81</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）化工业务

2023 年，淄博峻辰苯乙烯项目建成投产，公司化工业务新增苯乙烯产能；部分产品产能利用率有所提高，产销量同步增长；供应商集中度较高。

公司化工业务板块由子公司淄博峻辰及齐隆化工负责运营。淄博峻辰收入主要来自苯乙烯、丙烯等化工产品的销售收入；业务模式方面，淄博峻辰主要通过定向采购的方式向上游采购原材料，加工原材料生产产品并销售给下游客户，部分产品已签署定向销售合同，剩余产品采取散户销售模式；原材料采购主要采用货到付款的支付方式，商品销售主要采用款到发货的模式，客户按照合同金额预付货款后方可提货。齐隆化工主要从事石油化工产品深加工业务，收入主要来自改性石油树脂、碳九料、稀释剂等化工产品的销售收入；上游供应商主要为央企，支付方式以预付为主；商品销售主要采用款到发货的模式。



2023 年，公司化工业务供应商集中度较高。

**表 5 2023 年公司化工业务前五大供应商和主要客户情况（单位：万元、%）**

供应商名称	采购金额	占比	客户名称	销售金额	占比
淄博齐岭南化工科技有限公司	77,643.27	12.98	山东金圣达科技有限公司	23,535.37	3.84
青岛汇信大成石油化工有限公司	66,992.51	11.20	中化石化销售有限公司	21,535.29	3.51
中国石油天然气股份有限公司东北化工销售分公司	57,287.98	9.58	淄博市临淄齐德化工有限公司	21,067.83	3.44
中国石化化工销售有限公司齐鲁经营部	54,024.06	9.03	东营成浩石油化工有限公司	18,905.19	3.09
东营威廉化学有限公司	21,491.00	3.59	山东金岭化工股份有限公司	17,198.37	2.81
<b>合计</b>	<b>277,438.82</b>	<b>46.37</b>	<b>合计</b>	<b>102,242.05</b>	<b>16.68</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，淄博峻辰苯乙烯项目建成投产，公司化工业务新增 50 万吨/年苯乙烯产能，当期形成产量 32.27 万吨。齐隆化工主要生产改性石油树脂、稀释剂等产品，其中改性石油树脂产能 16.00 万吨/年、稀释剂产能 8 万吨/年；受益于下游需求增加，部分产品产能利用率同比提升，产销量同步增长，同期，部分产品价格有所提升。

**表 6 2022~2023 年公司化工业务主要产品产销情况**

产品	项目	2023 年	2022 年
苯乙烯	产能（万吨/年）	50.00	-
	产量（万吨）	32.27	-
	销量（万吨）	31.92	-
	销售均价（元/吨）	7,316.10	-
工业用乙苯	产能（万吨/年） <sup>2</sup>	-	-
	产量（万吨）	7.68	-
	销量（万吨）	7.63	-
	销售均价（元/吨）	6,777.77	-
丙烯	产能（万吨/年）	8.00	12.77
	产量（万吨）	8.04	1.28
	销量（万吨）	8.01	1.25
	销售均价（元/吨）	6,068.89	6,411.00
改性石油树脂	产能（万吨/年）	16.00	16.00
	产量（万吨）	10.00	6.00
	销量（万吨）	10.00	6.00
	销售均价（元/吨）	7,134.00	6,586.00
稀释剂	产能（万吨/年）	8.00	8.00
	产量（万吨）	5.00	3.00
	销量（万吨）	5.00	3.00
	销售均价（元/吨）	5,509.00	5,496.00

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>2</sup> 苯乙烯与工业用乙苯共用产能。



### （三）工程施工业务

公司拥有施工总承包特级资质，工程施工业务期末在手合同规模较大，可对未来收入增长提供一定支撑。

公司工程施工业务由子公司金城建设、山东泰和城建发展有限公司（以下简称“泰和建发”）、高阳建设等负责经营，其中金城建设和高阳建设具有建筑工程施工总承包特级资质，泰和建发具有公路工程施工总承包壹级资质。项目付款方面，一般按完工量进行结算，项目开工后按照工程进度收取合同价款的 85% 作为进度款，待工程竣工验收后，扣除 3% 的工程尾款作为质保金（一般在两年后支付），其余款项转付公司。2024 年 3 月末，公司在手合同规模较大，可对未来收入增长提供一定支撑。

**表 7 2022~2023 年和 2024 年 1~3 月公司工程施工业务新签及在手合同额情况**

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年
新签合同个数（个）	7	144	139
新签合同额（亿元）	7.78	75.90	123.53
当期完成金额（亿元）	9.61	49.30	60.28
期末在手未完工合同金额（亿元）	92.13	93.96	67.36

数据来源：根据公司提供资料整理

### （四）矿产业务

公司铁矿石可采储量较丰富，可对收入及利润形成补充，但部分矿井产量较低或停工，后续需关注矿山开采及复工情况；矿石开采属于高风险行业，公司始终面临一定安全生产风险。

矿产业务为由子公司金富矿业负责运营，收入主要来自铁精粉销售。截至 2024 年 3 月末，公司拥有 7 个国内矿产资源和 1 个国外矿产资源，合计可采储量 22,513.64 万吨，核定产能 875 万吨/年。业务模式方面，金富矿业开采的原矿运输至选矿车间，通过破碎筛分、磨矿、选矿后最终得到铁精粉产品，而后对外销售；销售价格在综合考虑国内外铁矿石价格走势的基础上，根据铁精粉品位、杂质含量和客户关系等因素，由金富矿业和客户双方协商确定；销售客户主要是周边钢铁企业和铁矿石贸易商；对下游客户采用先款后货和赊销相结合的销售付款方式，主要依据合作关系和客户信用情况确定。截至 2024 年 3 月末，公司铁矿石可采储量较丰富，可对收入及利润形成补充，但部分矿井产量较低或停工<sup>3</sup>，后续需关注公司矿山开采情况及复工情况，同时需关注国际政治经济形势对国外矿山生产经营的影响。

<sup>3</sup> 截至本报告出具日，大高庄铁矿和毛家寨矿区暂时停工，哈拉特乌拉铁锌矿已复工。

**表 8 截至 2024 年 3 月末公司主要生产矿井情况表<sup>4</sup>**

名称	开采矿种	可采储量 (万吨)	核定产能(万吨 /年)	剩余可采年限 (年)	2023 年产量 (万吨)
大牛铁矿	铁矿	6,283.30	200	31	200.00
大泥河铁矿	铁矿	2,951.22	110	26	6.00
大高庄铁矿	铁矿	968.60	80	11	41.50
莲花山矿区	铁矿	2,070.18	100	14	90.01
东辛庄矿区	铁矿	5,487.30	100	23	-
毛家寨矿区	铁矿	332.00	60	5	9.59
哈拉特乌拉铁锌矿	铁、锌	2,863.22	130	20	-
濰溪县徐楼铁矿	铁矿	1,557.82	95	14	51.27

数据来源：根据公司提供资料整理

2021~2023 年，公司铁精粉产销量逐年提升，产销率维持较高水平。矿石开采为高风险行业，安全生产对公司正常经营影响重大，公司始终面临一定安全生产风险，矿山开采过程中存在矿体塌陷、透水或其他自然灾害等造成重大损失的可能性，一旦发生事故，将直接对公司正常生产经营带来不利影响。

**表 9 2021~2023 年公司铁精粉生产销售情况**

项目	2023 年	2022 年	2021 年 <sup>5</sup>
铁精粉产量(万吨)	202.10	153.58	1.64
生产成本(元/吨)	634.39	644.44	500.23
销量(万吨)	201.82	152.68	2.12
销售均价(元/吨)	930.65	916.20	734.40

数据来源：根据公司提供资料整理

### (五) 土地整理业务

公司主要负责淄博新区政府储备或拟储备土地的开发整理，业务毛利率较高，未来存在一定资本支出需求。

公司土地整理业务主要由公司本部负责。2015 年，公司与淄博市土地储备交易中心就淄博新区土地开发整理签署了《淄博市土地储备交易中心确定淄博新区土地开发整理实施单位项目合同书》，由公司对淄博新区政府储备或拟储备土地进行开发整理以达到出让条件，该净地由淄博市土地储备交易中心收回，由淄博市土地储备交易中心依据审计结果支付公司土地开发整理成本及收益。公司土地整理地块包括齐鲁创业创新谷地块、黄金时代广场地块、原政务中心地块、原政务中心东侧地块、河崖头村宗土地和小张村西南地块等，上述土地整理地块已全部回款。近年来，公司土地整理业务毛利率较高，主要系公司城市基础设施建设资金投入较大，政府为支持公司发展，按照超过整理开发协议约定的收益率对公司进行补偿所致。截至 2024 年 3 月末，公司主要在整理土地面积 1,544.73 亩，计划总投资额 9.52 亿元，已投资 1.45 亿元；拟整理土地 1,158.84 亩，计划总投资额 5.34 亿元。

<sup>4</sup> 核定产能的统计口径为采矿许可证口径。东辛庄矿区在基建阶段，尚未办理安全许可证书。

<sup>5</sup> 2021 年为金富矿业纳入公司合并报表范围至 2021 年末的情况。

**表 10 截至 2024 年 3 月末公司主要在整理土地情况（单位：亩、万元）**

地块名称	面积	计划总投资额	已投资额	已确认收入	已回款
大套村、小套村地块	534.68	10,439.08	8,439.08	0	0
张店区良种场地块	51.21	3,416.71	3,266.71	0	0
义集村地块	30.84	9,000.00	103.16	0	0
班家村、西南村、西北村地块	928.00	72,384.00	2,723.10	0	0
<b>合计</b>	<b>1,544.73</b>	<b>95,239.79</b>	<b>14,532.05</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### （六）资产经营业务

公司资产经营业务收入主要为淄博市市直机关事业单位办公用房房租收入等，收入来源较稳定。

公司负责统一运营淄博市内部分国有资产，经营收益主要为市直机关事业单位办公用房房租收入等，收入来源较为稳定。2013 年，淄博市政府委托淄博市财政局与公司签订《房产租赁协议》，租赁公司 62 处房产，总建筑面积 50.8 万平方米，用于市直机关事业单位办公用房，租赁期限 10 年，自 2013 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日。而后多次重新签订协议，2021 年 1 月，淄博市财政局与公司重新签订房屋租赁协议，租借公司 72 处房屋用于市直机关事业单位办公。根据协议，2021 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，日租金为 3 元/平方米，每年租金 5.43 亿元；2022 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日，日租金逐年增幅为 0.06 元/平方米。此外，公司还有淄博创新谷、科创大厦、金融大厦等多处租赁物业。截至 2024 年 3 月末，公司主要出租房地产 120 处，房地产总面积 194.31 万平方米，账面价值总计 259.74 亿元。

### （七）其他业务

公司其他业务主要包括基础设施建设、房地产、燃气、资产转让等；委托代建政府购买服务项目资金投入规模较大，但尚未确认收入及回款；自建项目资金平衡存在一定不确定性；在建项目待投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力。

公司其他业务主要包括基础设施建设、房地产、燃气、资产转让、公交车租赁业务等。

#### 1、基础设施建设

公司基础设施建设业务可分为委托代建、工程管理、基础设施自建多个板块。其中，委托代建板块有多种业务模式。一是公司同淄博市财政局签订委托代建政府购买服务协议<sup>6</sup>，根据协议约定，项目建设资金可先由公司负责筹集，淄博市财政局将根据协议安排逐年向公司支付资金；截至 2024 年 3 月末，公司主要委托代建政府购买服务项目计划总投资 274.59 亿元，已投资 242.98 亿元，尚未确认收入及回款。二是政府全额拨款，委托公司建设重点项目。每个项目约定代建服务费不一致，在项目竣工验收合格后，根据审计结果确认营业收入、结转营业成本。目前承接项目中淄博市火车站南广场片区建设项目由政府全额拨款，不涉及回购，计划总投资 117.80 亿元，截至 2024 年 3 月末已投资 102.26 亿元。

<sup>6</sup> 2017 年 3 月以来，公司停止签订政府购买服务协议；公司未提供委托代建协议相关资料。

**表 11 截至 2024 年 3 月末公司主要委托代建政府购买服务项目情况（单位：亿元）**

项目名称	计划总投资额	已投资额	建设期间 <sup>7</sup>
孝妇河黄土崖段综合整治项目	20.99	23.89	2014-2017
中心城区供水系统改造建设项目	4.70	3.19	2015-2018
中心城区基础设施建设项目	29.62	20.93	2016-2018
张店东西部区域农村路网升级改造工程	15.58	8.75	2016-2019
范阳河综合整治项目	14.02	11.32	2016-2019
淄博市城镇棚户区改造配套基础设施建设项目	23.43	18.51	2016-2019
张店南部区域农村路网建设项目	14.81	17.09	2015-2019
淄博市区间农村路网畅通工程	23.48	24.96	2016-2019
房山镇整体城镇化建设项目	14.08	16.92	2016-2019
中部重点河流综合整治工程	13.26	13.10	2016-2019
淄博经济开发区孝妇河综合治理项目	13.02	10.03	2016-2018
淄博经济开发区农村路网建设项目	12.99	7.96	2016-2018
淄博市文化中心 ABC 组团及金带建设项目	33.81	34.96	2016-2019
北郊镇整体城镇化建设项目	19.22	11.12	2016-2019
绿动力提升工程	14.30	14.30	2016-2017
淄博经开区基础设施建设项目	7.28	5.95	2016-2019
<b>合计</b>	<b>274.59</b>	<b>242.98</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

此外，淄博市快速路项目前期采用 EPC+F 的模式进行项目建设，后期经营性收入包括沿线加油站整合经营收益、沿线停车场整合经营收益、路灯广告位租赁收入等，项目计划总投资 245.64 亿元，截至 2024 年 3 月末已投资 66.12 亿元。

公司工程管理板块由子公司淄博文昌湖国有资产经营有限公司（以下简称“文昌湖公司”）负责经营，承担项目的融资、建设和管理职责，项目建设期间委托方按照工程审计机构审核的结算金额加计 15% 代建管理费向文昌湖公司结算工程款。截至 2024 年 3 月末，公司工程管理板块在建项目包括文昌湖棚户区改造项目 and 文昌湖旅游度假区项目，总投资分别为 64.86 亿元和 13.85 亿元，尚需投入分别为 14.05 亿元和 3.42 亿元，合计已确认收入 24.43 亿元，已回款 17.33 亿元。

公司基础设施自建板块的业务模式为公司或其子公司取得自建项目相关批复文件后，自筹资金建设，项目建成后转入固定资产或评估后转入投资性房地产。截至 2024 年 3 月末，公司主要自建类在建项目计划总投资 188.91 亿元，已投资 100.68 亿元。自建项目后期收益受市场环境和市场政策等影响较大，资金平衡存在一定不确定性。

<sup>7</sup> 项目建设时间超预期，主要系未完成审计故未结算所致。

**表 12 截至 2024 年 3 月末公司主要在建自建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	计划总投资额	已投资额	建设期间 <sup>8</sup>
淄博市中心医院西院区建设项目	17.98	13.54	2018-2020
淄博市妇幼保健院新院区建设项目	14.80	12.43	2019-2021
淄博市创业创新谷一期建设项目	50.57	43.62	2019-2023
孝妇河生态修复项目	64.96	18.67	2021-2025
淄博至博山铁路改造工程	40.60	12.42	2021-2025
<b>合计</b>	<b>188.91</b>	<b>100.68</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

## 2、房地产

公司房地产业务主要由子公司淄博市房屋建设综合开发有限公司（以下简称“房屋开发公司”）和淄博市基础设施和保障房投资建设有限公司（以下简称“保障房公司”）负责，主要经营商品房、廉租房、经济适用房、公共租赁住房等的开发、销售和租赁等。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建房地产项目计划投资额 28.10 亿元，已投资额 16.66 亿元；土地储备 137.66 万平方米，规模较大，均已足额缴纳土地出让金，公司房地产业务可持续性较强。

**表 13 截至 2024 年 3 月末公司主要房地产项目情况（单位：平方米、万元）**

项目名称	项目类型	建筑面积	计划投资额	已投资额	项目进度	销售进度
幸福城二期 I 区	住宅	50,556.00	30,673.00	30,673.00	已完工	96.82%
创新谷人才公寓项目	住宅	84,955.97	80,407.00	60,645.56	已完工	83.53%
幸福城二期 II 区	住宅	41,856.30	33,350.00	23,588.18	在建	正在验收
铁路社区项目	安置房	211,234.12	352,420.00	190,310.89	已完工	80.10%
良乡和小洪沟社区	安置房	234,685.93	234,150.00	187,459.59	已完工	75.18%
华泰社区项目	安置房	351,542.56	401,800.00	312,900.34	已完工	80.23%
学府雅居	住宅兼容商业及办公	131,172.00	53,600.00	53,600.00	已完工	100%
齐润花园	住宅兼容商业及办公	764,700.00	454,366.00	402,041.18	已完工	100%
齐泰花园二期	住宅兼商业及办公	57,251.00	31,690.00	21,363.00	已完工	96.77%
春风瑞园项目	住宅兼容商业	196,500.00	110,000.00	63,530.23	在建	13.80%
润璟湾项目	住宅兼容商业	178,446.00	137,607.00	79,524.79	在建	5.74%
<b>合计</b>	-	<b>2,302,899.88</b>	<b>1,920,063.00</b>	<b>1,425,636.76</b>	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

## 3、燃气业务

燃气业务主要由子公司淄博城市燃气有限公司（以下简称“城燃公司”）负责运营。城燃公司成立于 2010 年，负责铺设自泰青威干线淄博分输站分别至沂源县及博山区的两条天然气高压管道；2010 年 12 月，城燃公司与中国石油华北天然气销售公司签订了 20 年《照付不议天然气买卖与输送合同》。2021~2023 年及 2024 年 1~3 月，城燃公司分别实现销气量 13,428 万立方米、17,342 万立方米、18,438 万立方米和 4,738 万立方米，销气价格分别为 2.83 元/立方米、3.65 元/立方米、3.69 元/立方米和 3.75 元/立方米，分别实现收入 4.09 亿元、6.57 亿元、6.46 亿元和 1.66 亿元。

<sup>8</sup> 项目建设时间超预期，主要系未完成审计故未结算所致，此外，公司根据工程进度情况对部分项目建设周期进行了调整。



#### 4、资产转让业务

2021 年 6 月，公司将其所有的淄博柳泉石灰石矿采矿权转让给山东坤昱岩基新材料科技有限公司，确认收入 2.55 亿元；2021 年 6 月，公司根据与中国人民银行签订的《资产置换协议》约定，将中国人民银行名下的资产（人民西路 8 甲 1 号）与公司名下的资产（心环东路 8 号）进行整体置换，确认收入 1.46 亿元；2022 年，公司资产转让收入 0.33 亿元，主要为向山东天齐置业集团股份有限公司转让周村彭阳资产形成；2023 年，公司无资产转让业务收入。

#### 5、公交车租赁业务

公司公交车租赁业务主要由原子公司淄博金路通客运服务有限公司（以下简称“金路通公司”）负责运营。根据淄博市政府 2015 年第 51 次、2016 年第 62 次常务会议，淄博市新增公交运营车辆按照“金路通公司购买、淄博市公共汽车公司租赁使用”的模式办理。2021~2022 年，金路通公司分别实现公交车租赁收入 2.80 亿元和 2.35 亿元。2022 年 12 月，金路通公司控股股东由公司变更为淄博市交通投资建设有限公司（以下简称“淄博交投”），不再纳入公司合并范围。

整体来看，公司在建项目待投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力。

### 偿债来源与负债平衡

#### （一）偿债来源

##### 1、盈利能力

2021~2023 年，公司利润指标大幅波动，较大规模的期间费用对利润形成一定侵蚀；2023 年少数股东损益占净利润比重较大。

2021~2023 年，公司期间费用规模有所波动但始终处于较高水平，对利润形成一定侵蚀，构成以管理费用和财务费用为主；管理费用逐年增长，其中 2022 年同比大幅增加主要是合并范围扩大所致；财务费用规模有所波动。同期，期间费用率有所波动。

2021~2023 年，公司其他收益主要由财政补贴等构成，规模逐年下降；投资收益随着股权投资、债权投资收益增加逐年增加，2023 年权益法核算的长期股权投资收益 1.50 亿元，主要来自山东金鼎矿业有限责任公司、淄博交投等联营企业，处置长期股权投资产生的投资收益 0.40 亿元；公允价值变动收益系投资性房地产公允价值变动产生，规模有所波动；公司营业外收入波动较大，其中，2021 年规模较大，主要系企业合并所致。同期，受经营性业务利润大幅波动影响，公司营业利润、利润总额、净利润大幅波动；少数股东损益逐年增长，2023 年占净利润的比重较大，为 56.40%；总资产报酬率和净资产收益率随盈利变化而处于波动状态。



表 14 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用	7.23	32.58	33.82	19.36
销售费用	0.40	1.32	1.07	0.65
管理费用	3.10	12.61	11.85	6.95
财务费用	3.57	17.67	19.73	11.76
期间费用率	10.50	10.78	10.29	12.14
其他收益	0.25	1.98	2.81	3.72
投资收益	0.20	2.17	1.48	0.42
公允价值变动收益	0.00	1.09	1.72	0.31
营业利润	1.82	11.33	21.83	4.78
营业外收入	0.10	1.18	0.88	4.71
利润总额	1.81	12.10	21.88	9.10
净利润	1.45	9.71	19.23	7.41
归属于母公司所有者的净利润	0.95	4.23	14.39	7.12
少数股东损益	0.50	5.48	4.84	0.29
总资产报酬率	0.28	1.31	2.13	1.46
净资产收益率	0.17	1.16	2.40	1.21

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司期间费用同比降低，其他收益同比下降，营业利润和利润总额同比增加，净利润同比小幅降低。

## 2、筹资能力及资产可变现性

### 公司融资渠道较为多元，包括银行借款、发行债券、融资租赁等。

公司融资渠道较为多元，包括银行借款、发行债券、融资租赁等，期限结构以长期为主，但近年来短期融资占比呈上升趋势。2023 年末，公司短期借款及长期借款<sup>9</sup>余额合计 412.21 亿元，其中信用借款占比为 15.18%。公司已发行多期债券，债券品种包括短期融资券、中期票据、非公开定向债务融资工具、资产支持专项计划、非公开发行公司债券、企业债等。截至 2023 年末，融资性售后回租余额为 92.74 亿元<sup>10</sup>；其他权益工具余额为 14.70 亿元，系公司与华鑫国际信托有限公司、百瑞信托有限公司、中铁信托有限责任公司签订“永续债权投资合同”融资用于偿还金融机构借款。截至 2024 年 3 月末，公司已获得银行授信 1,017.36 亿元，尚可使用授信 562.20 亿元。

近年来，公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主；其他应收款账龄较长，需关注款项回收情况；存货、在建工程 and 无形资产等资产在总资产中占比较高，投资性房地产受房地产市场价格波动影响，账面价值存在一定波动风险，公司资产流动性一般。

2021~2023 年末，公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主。

<sup>9</sup> 含一年内到期部分

<sup>10</sup> 含一年内到期部分



表 15 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
货币资金	87.95	3.93	94.46	4.28	79.24	3.96	85.58	5.64
应收账款	64.69	2.89	68.33	3.10	60.23	3.01	37.22	2.45
其他应收款	143.28	6.40	144.16	6.53	151.83	7.59	185.20	12.21
存货	515.60	23.02	511.26	23.16	457.05	22.84	369.85	24.38
<b>流动资产合计</b>	<b>885.78</b>	<b>39.54</b>	<b>888.46</b>	<b>40.25</b>	<b>838.38</b>	<b>41.90</b>	<b>726.76</b>	<b>47.91</b>
其他权益工具投资	121.43	5.42	121.52	5.51	89.65	4.48	62.65	4.13
投资性房地产	449.29	20.06	449.29	20.35	354.29	17.70	133.62	8.81
固定资产	85.64	3.82	86.73	3.93	91.52	4.57	80.20	5.29
在建工程	504.09	22.50	468.95	21.25	436.20	21.80	307.74	20.29
无形资产	138.96	6.20	139.23	6.31	141.29	7.06	149.48	9.85
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,354.19</b>	<b>60.46</b>	<b>1,318.83</b>	<b>59.75</b>	<b>1,162.72</b>	<b>58.10</b>	<b>790.17</b>	<b>52.09</b>
<b>总资产</b>	<b>2,239.97</b>	<b>100.00</b>	<b>2,207.29</b>	<b>100.00</b>	<b>2,001.10</b>	<b>100.00</b>	<b>1,516.93</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货等构成。其中，货币资金规模有所波动，其中 2022 年末同比减少主要是购建固定资产、无形资产、投资性房地产等支付现金所致，2023 年末同比增加主要是经营活动现金流入以及融资所致；2023 年末因票据保证金、存单质押、信用证保证金等受限货币资金 35.40 亿元，占货币资金比重较大。应收账款逐年增加，主要为应收资产转让款、工程款等，其中 2022 年末增幅较大，主要是合并范围扩大所致；2023 年末账龄在 1 年以内、1 至 2 年、2 至 3 年和 3 年以上的应收账款余额占比分别为 57.03%、13.25%、23.21%和 6.51%，已计提坏账准备 1.59 亿元；五大欠款单位余额集中度为 44.85%。

表 16 2023 年末公司应收账款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	期末余额	占比	账龄	坏账准备
淄博市财金控股集团有限公司	资产转让款	11.85	16.94	2~3 年	0
淄博文昌湖省级旅游度假区管理委员会财政局	工程款	10.55	15.09	0~3 年	0
淄博市财政局	资产经营收入	4.88	6.98	0~3 年	0
张店区湖田街道办事处	房款	2.33	3.33	1~2 年	0
淄博张店鑫马房地产开发有限公司	项目转让款	1.76	2.51	1 年以内	0
<b>合计</b>	-	<b>31.36</b>	<b>44.85</b>	-	<b>0</b>

资料来源：根据公司提供资料整理

2021~2023 年末，公司其他应收款<sup>11</sup>主要由往来款构成，规模持续下降，其中 2022 年末降幅较大，主要系拍地保证金转入存货所致；2023 年末已计提坏账准备 2.72 亿元；账龄在 1 年以内、1 至 2 年、2 至 3 年和 3 年以上的其他应收款占比分别为 12.58%、17.34%、12.05%和 58.03%，账龄偏长，

<sup>11</sup> 根据公司提供说明，公司承担了淄博市城市基础设施和新城建设、旧城改造等项目，建设了“南部生态产业新城”及“黄山城乡统筹示范区”、“两区两村”改造、治污减排工程、省调控资金项目等一大批重点建设项目，根据淄博市政府安排，这些项目由公司作为借款主体融资，由区县负责具体实施工程项目建设。公司根据政府投资计划拨付至各区县城市资产经营公司，再由区县城市资产经营公司拨付至各项目用款单位。



需关注款项回收情况；从前五大欠款单位来看，其他应收款余额集中度较高。

**表 17 2023 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）**

单位名称	期末余额	款项性质	账龄	占比	坏账准备
淄博市淄川区财金控股有限公司	36.00	南部生态产业新城及黄山城乡统筹示范区建设项目款项	3 年以上	24.51	0
淄博高新城市投资运营集团有限公司	18.20	拆借款	2 年以上	12.39	0
淄博金路通客运服务有限公司	8.82	拆借款	0~2 年、5 年以上	6.01	0
淄博齐信资产管理有限公司	6.59	拆借款	3 年以上	4.49	0
淄博市自来水有限责任公司	5.91	供水项目款	5 年以上	4.03	0
<b>合计</b>	<b>75.53</b>	-	-	<b>51.42</b>	<b>0</b>

资料来源：根据公司提供资料整理

2021~2023 年末，公司存货逐年增加，其中 2022 年末增加主要系房地产开发投入增加以及新增金城建设、高阳建设建筑施工企业所致，2023 年末同比增加主要系工程施工规模扩大所致；2023 年末存货由 249.62 亿元工程施工、172.66 亿元开发成本、40.61 亿元开发产品等构成，计提跌价准备 331.41 万元。2024 年 3 月末，公司主要流动资产科目较 2023 年末变化不大。

公司非流动资产规模持续增加，主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产等构成。其中，随着投资规模扩大，公司其他权益工具投资规模逐年增长，2023 年末主要由 35.87 亿元齐商银行股份有限公司股权投资、25.17 亿元淄博经济开发区韵程文旅产业发展有限公司股权投资、18.10 亿元淄博文昌湖萌山道路养护工程有限公司股权投资等构成。公司投资性房地产以公允价值模式计量，规模逐年增加，主要系自用的房屋建筑物、土地使用权资产转为投资性房地产核算所致；投资性房地产公允价值变动受国家宏观经济形势、房地产政策等影响较大，存在一定的估值波动风险。公司固定资产规模有所波动，其中 2022 年末增加主要是企业合并所致；2023 年末主要由 63.65 亿元房屋及建筑物、18.43 亿元机器设备等构成，累计计提减值准备 0.15 亿元。公司在建工程主要为委托代建及自营项目，委托代建项目资金沉淀较多，但项目结算、回款进度滞后；随着项目投入，在建工程规模逐年增加。公司无形资产逐年小幅减少，2023 年末无形资产主要由 115.27 亿元土地使用权、23.57 亿元采矿权及探矿权等构成，未计提减值准备。2024 年 3 月末，公司主要非流动资产科目较 2023 年末变化不大。

2023 年末，公司受限资产合计 290.34 亿元，占总资产的比重为 13.15%，占净资产的比重为 34.67%。2024 年 3 月末，公司受限资产合计 344.83 亿元，占总资产的比重为 15.39%，占净资产的比重为 41.13%。



表 18 截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（单位：万元、%）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	363,155.27	票据保证金及存单质押
应收账款	352.94	融资质押
存货	549,284.56	抵押
固定资产	331,449.23	抵押
使用权资产	1,025.73	抵押
投资性房地产	1,615,974.05	抵押
在建工程	274,303.21	抵押
无形资产	182,924.19	抵押
长期股权投资	129,826.93	质押
<b>合计</b>	<b>3,448,296.12</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）债务及资本结构

近年来，公司负债规模逐年快速增长，2023 年末负债结构转为以流动负债为主；资产负债率持续增加，整体债务负担加重。

2021~2023 年末，受融资增加、业务规模及并表范围扩大影响，公司总负债逐年快速增长，非流动负债占比逐年降低，2023 年末转为以流动负债为主；资产负债率逐年小幅提高，整体债务负担加重。

表 19 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	95.05	6.78	88.65	6.47	77.86	6.49	55.49	6.13
应付票据	26.90	1.92	22.67	1.65	29.39	2.45	3.02	0.33
应付账款	108.06	7.71	117.62	8.59	98.12	8.18	73.02	8.07
其他应付款	128.10	9.14	127.57	9.31	114.35	9.54	95.13	10.52
一年内到期的非流动负债	214.25	15.29	229.91	16.78	136.04	11.35	85.43	9.44
其他流动负债	97.17	6.93	81.89	5.98	29.88	2.49	24.39	2.70
<b>流动负债合计</b>	<b>701.11</b>	<b>50.02</b>	<b>704.52</b>	<b>51.43</b>	<b>523.35</b>	<b>43.64</b>	<b>381.74</b>	<b>42.20</b>
长期借款	242.59	17.31	226.44	16.53	225.55	18.81	150.10	16.59
应付债券	261.89	18.69	248.68	18.15	250.62	20.90	203.28	22.47
长期应付款	125.69	8.97	119.97	8.76	137.82	11.49	120.96	13.37
递延所得税负债	53.08	3.79	53.41	3.90	44.68	3.73	20.20	2.23
<b>非流动负债合计</b>	<b>700.45</b>	<b>49.98</b>	<b>665.38</b>	<b>48.57</b>	<b>675.77</b>	<b>56.36</b>	<b>522.91</b>	<b>57.80</b>
<b>总负债</b>	<b>1,401.56</b>	<b>100.00</b>	<b>1,369.89</b>	<b>100.00</b>	<b>1,199.12</b>	<b>100.00</b>	<b>904.65</b>	<b>100.00</b>
<b>资产负债率</b>		<b>62.57</b>		<b>62.06</b>		<b>59.92</b>		<b>59.64</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2021~2023 年末，公司流动负债逐年增长，主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债等构成。其中，短期借款持续增加，2023 年末信用借款占短期借



款的比重为 12.82%；应付账款逐年增加，主要为尚未结算的工程款项；其他应付款逐年增加，主要由往来款构成；随着债务一年内到期，一年内到期的非流动负债逐年大幅增加；其他流动负债随着发行短期应付债券逐年增长。此外应付票据规模有所波动，其中 2022 年末增幅较大，主要是业务规模扩大以及新合并子公司较多采用票据结算方式所致。2024 年 3 月末，公司主要流动负债科目较 2023 年末无较大变化。

2021~2023 年末，公司非流动负债规模有所波动，主要由长期借款、应付债券、长期应付款、递延所得税负债等构成。其中，长期借款逐年增加，2023 年末信用借款占长期借款<sup>12</sup>的比重为 15.83%；应付债券规模有所波动；长期应付款规模有所波动，主要由融资性售后回租和政府专项债等构成；递延所得税负债逐年增长。2024 年 3 月末，公司主要非流动负债科目较 2023 年末变化不大。

2021~2023 年末，公司总有息债务规模逐年快速递增，占总负债比重较高，债务负担加重，短期有息债务占总息债务比重逐年增加；2024 年 3 月末，现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖度较低，公司存在较大的短期偿债压力。

2021~2023 年末，公司总有息债务规模逐年快速递增，占总负债比重较高，债务负担加重；短期有息债务占总息债务的比重逐年提高。截至 2024 年 3 月末，公司总有息债务较 2023 年末有所增加，现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.12 倍，公司存在较大的短期偿债压力。

**表 20 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）**

	2024 年 3 月末	2023 年末	2022 年末	2021 年末
短期有息债务	428.41	415.86	269.92	163.93
长期有息债务	555.21	529.77	541.36	411.29
<b>总有息债务<sup>13</sup></b>	<b>983.61</b>	<b>945.63</b>	<b>811.28</b>	<b>575.22</b>
短期有息债务/总有息债务	43.55	43.98	33.27	28.50
总有息债务/总负债	70.18	69.03	67.66	63.58

数据来源：根据公司提供资料整理

**公司对外担保规模较大，区域集中度高，且有互保情况，对外担保存在一定或有风险。**

截至 2023 年末，公司对外担保余额 166.80 亿元，担保比率 19.92%。截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 174.17 亿元，担保比率 20.77%。被担保对象均为当地国有企业，区域集中度高，其中，公司与淄博市财金控股集团有限公司存在互保情况；金路通公司业绩亏损，资产负债率较高。公司对外担保存在一定或有风险。

**表 21 公司部分被担保企业 2023 年主要财务数据（单位：亿元、%）**

被担保对象	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
淄博市财金控股集团有限公司	546.65	64.83	101.71	1.04	0.23
淄博市交通投资建设有限公司	111.61	85.84	5.66	1.94	2.11
淄博金路通客运服务有限公司	38.40	86.08	3.22	-0.16	1.89

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>12</sup> 含一年内到期部分

<sup>13</sup> 本报告中有息债务口径不含其他权益工具，2021~2023 年末及 2024 年 3 月末其他权益工具余额分别为 0 亿元、12.00 亿元、14.70 亿元和 9.19 亿元。



根据公司提供资料，截至 2024 年 3 月末，公司无重大未决诉讼<sup>14</sup>。此外，2023 年末公司因未决诉讼计入预计负债的金额为 100.00 万元。

近年来，随着股东增资、自用房地产转投资性房地产核算增加其他综合收益等，公司所有者权益持续增加；少数股东权益占比持续上升。

2021~2023 年末，公司所有者权益持续增加，净资产复合增长率 16.95%。同期，公司实收资本随着股东增资逐年增长；其他权益工具为永续债，规模逐年增加；2022 年末资本公积同比增加，其中拨款转入增加 20.81 亿元、子公司资本公积变动增加 11.83 亿元，2023 年末公司资本公积同比无变化；其他综合收益逐年增加，其中 2022 年末主要系自用房地产转投资性房地产核算所致，2023 年末主要系其他权益工具投资公允价值变动增加其他综合收益 30.78 亿元以及自用房地产转投资性房地产增加其他综合收益 2.26 亿元所致；受益于利润积累等因素，未分配利润呈上升态势。少数股东权益占比持续提升。

2024 年 3 月末，除其他权益工具较 2023 年末下降外，公司主要所有者权益科目较 2023 年末变化不大。

表 22 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司所有者权益构成（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
实收资本	55.40	6.61	55.40	6.62	54.88	6.84	51.80	8.46
其他权益工具	9.19	1.10	14.70	1.76	12.00	1.50	0	0
资本公积	456.67	54.47	456.67	54.53	456.67	56.94	424.03	69.25
其他综合收益	170.31	20.31	170.31	20.34	151.93	18.95	63.21	10.32
未分配利润	12.19	1.45	13.90	1.66	13.39	1.67	1.55	0.25
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>713.93</b>	<b>85.15</b>	<b>721.06</b>	<b>86.11</b>	<b>697.80</b>	<b>87.01</b>	<b>549.13</b>	<b>89.69</b>
少数股东权益	124.47	14.85	116.33	13.89	104.18	12.99	63.15	10.31
<b>所有者权益合计</b>	<b>838.40</b>	<b>100.00</b>	<b>837.39</b>	<b>100.00</b>	<b>801.98</b>	<b>100.00</b>	<b>612.28</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

受盈利指标下滑及债务规模扩大影响，2023 年公司盈利对利息和债务的保障能力大幅下降；近年来流动资产和速动资产对流动负债的保障程度逐年下滑；2024 年 3 月末短期偿债压力较大。

2021~2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 1.50 倍、1.56 倍和 0.86 倍，总有息债务/EBITDA 分别为 19.13 倍、15.61 倍和 23.70 倍。受盈利指标下滑及债务规模扩大影响，2023 年盈利对利息和债务的保障能力大幅下降。2021~2023 年末，公司流动比率分别为 1.90 倍、1.60 倍和 1.26 倍，速动比率分别为 0.93 倍、0.73 倍和 0.54 倍，流动资产和速动资产对流动负债的保障程度逐年下滑。同期，公司资产负债率分别为 59.64%、59.92%和 62.06%，债务资本比率分别为 48.44%、50.29%和 53.04%，均逐年增长。2024 年 3 月末，现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖倍数为 0.12 倍，覆盖程度较低，公司面临较大的短期偿债压力。

<sup>14</sup> 公司未提供全口径诉讼明细。



### （三）现金流

公司经营性现金流对负债和利息的保障程度较低，投资性现金流净流出规模较大，筹资性现金流是公司可用偿债来源的重要组成部分。

2021~2023 年，公司经营性现金流净流入规模有所波动，对负债及利息的保障程度较低；受购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金规模较大影响，投资性现金流持续大规模净流出；随着债务偿还，筹资性现金流净流入规模逐年减少，是公司可用偿债来源的重要组成部分。

**表 23 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	4.00	3.33	2.68	4.16
投资性净现金流	-33.88	-62.97	-192.61	-163.62
筹资性净现金流	22.45	62.73	169.14	175.21
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.31	0.07	0.08	0.21
经营性净现金流/流动负债（%）	0.57	0.54	0.59	1.62
经营性净现金流/总负债（%）	0.29	0.26	0.25	0.59

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流净流入规模同比下降，主要系往来款现金流入减少所致；投资性现金流净流出规模同比增加，主要系本期购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金较多，以及收回投资收到的现金较少等所致；受债务偿还影响，筹资性现金流净流入规模同比下降。

### 外部支持

公司在淄博市城市建设和经济社会发展中发挥重要作用，近年来持续获得政府在增资、股权划拨和政府补助等多方面的支持。

淄博市共有公司和财金控股两个市级投融资企业，其中公司主营城市基础设施建设相关业务，财金控股为公司原子公司，主营金融、类金融业务，两者在主要业务范围上无重叠。

**表 24 2023 年（末）淄博市投融资主体情况（单位：亿元）**

公司名称	控股股东	总资产	营业收入	净利润
淄博市城市资产运营集团有限公司	淄博市财政局	2,207.29	302.21	9.71
淄博市财金控股集团有限公司	淄博市财政局	546.65	101.71	1.04

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

公司在淄博市城市建设和经济社会发展中发挥重要作用，近年来持续获得政府在增资、股权划拨和政府补助等多方面的支持。

增资方面，2021~2023 年，淄博市财政局对公司分别增资 28.00 亿元、2.53 亿元和 0.52 亿元，计入实收资本；2021~2022 年，公司分别收到拨款 1.00 亿元和 20.81 亿元，计入资本公积。

股权划拨方面，2021 年，淄博市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“淄博市国资委”）将持有的淄博文旅国有产权无偿划转至公司，计入资本公积。2022 年，根据《关于同意划转淄博市原山集团有限公司国家资本的批复》（淄政字【2022】3 号），淄博市国资委持有的淄博市原山集团有限公司 2.00 亿元国家资本无偿划转至淄博文旅持有。2023 年 4 月，淄博市财政局将淄博市土地发展集团有限公司划转至公司。



政府补助方面，2021~2023 年，公司其他收益分别为 3.72 亿元、2.81 亿元和 1.98 亿元，主要由财政补贴等构成；计入营业外收入的与企业日常活动无关的政府补助分别为 0.16 亿元、0.41 亿元和 0.51 亿元。

## 评级结论

综合分析，大公评定淄博城运信用等级为 AAA，评级展望为稳定。



## 跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况，并根据评级行业主管部门要求进行跟踪评级。

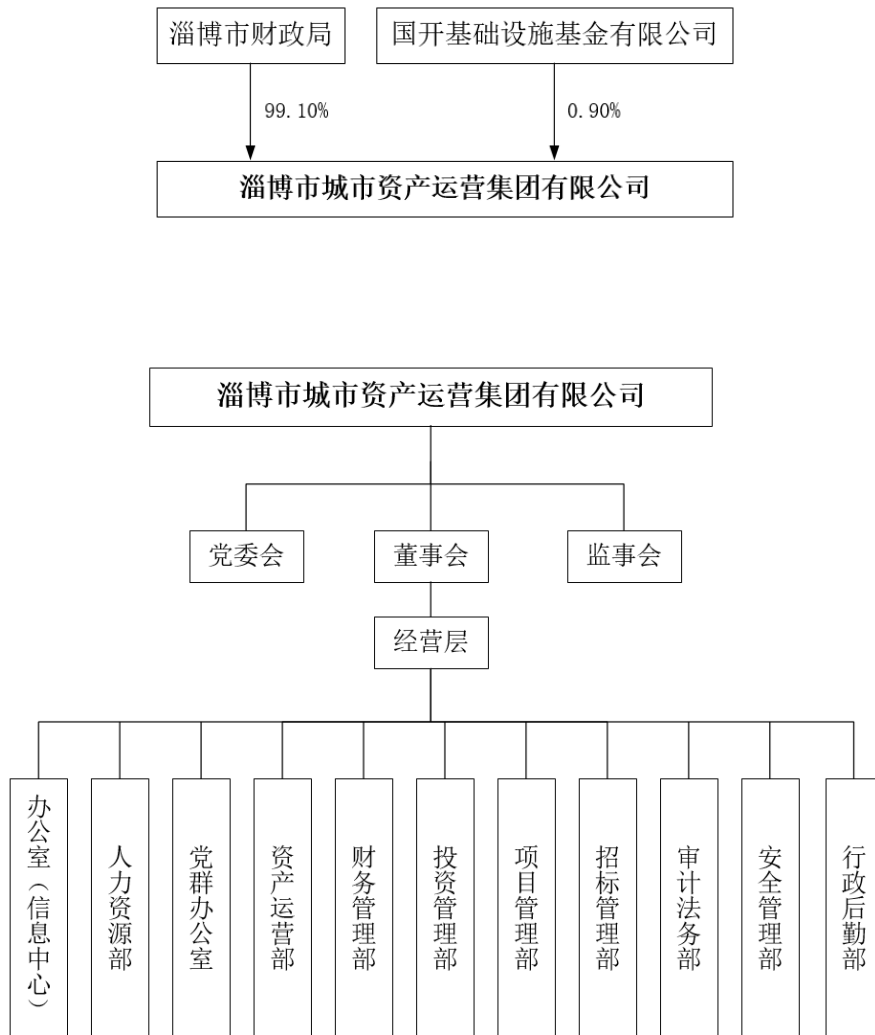
大公将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如评级对象不能及时提供跟踪评级所需资料，大公可采取公告延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



## 附件 1 公司治理

截至本报告出具日淄博市城市资产运营集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



## 附件 2 经营指标

### 截至 2024 年 3 月末淄博市城市资产运营集团有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保对象	担保余额
淄博市财金控股集团有限公司	1,176,731.00
淄博金路通客运服务有限公司	165,928.65
山东爱特云翔信息技术有限公司	114,096.53
山东纽澜地数字农业科技有限公司	95,425.00
淄博市交通投资建设有限公司	83,160.00
淄博匠图恒松控股有限公司	70,400.00
淄博生态产业新城招商投资有限公司	18,000.00
齐鲁氢能(山东)发展有限公司	17,972.58
合计	1,741,713.76



## 附件 3 淄博市城市资产运营集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	87.95	94.46	79.24	85.58
应收账款	64.69	68.33	60.23	37.22
其他应收款	143.28	144.16	151.83	185.20
存货	515.60	511.26	457.05	369.85
其他权益工具投资	121.43	121.52	89.65	62.65
投资性房地产	449.29	449.29	354.29	133.62
在建工程	504.09	468.95	436.20	307.74
无形资产	138.96	139.23	141.29	149.48
<b>总资产</b>	<b>2,239.97</b>	<b>2,207.29</b>	<b>2,001.10</b>	<b>1,516.93</b>
<b>短期有息债务</b>	<b>428.41</b>	<b>415.86</b>	<b>269.92</b>	<b>163.93</b>
<b>总有息债务</b>	<b>983.61</b>	<b>945.63</b>	<b>811.28</b>	<b>575.22</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,401.56</b>	<b>1,369.89</b>	<b>1,199.12</b>	<b>904.65</b>
实收资本	55.40	55.40	54.88	51.80
资本公积	456.67	456.67	456.67	424.03
其他综合收益	170.31	170.31	151.93	63.21
<b>所有者权益</b>	<b>838.40</b>	<b>837.39</b>	<b>801.98</b>	<b>612.28</b>
营业收入	68.87	302.21	328.54	159.44
利润总额	1.81	12.10	21.88	9.10
净利润	1.45	9.71	19.23	7.41
经营活动产生的现金流量净额	4.00	3.33	2.68	4.16
投资活动产生的现金流量净额	-33.88	-62.97	-192.61	-163.62
筹资活动产生的现金流量净额	22.45	62.73	169.14	175.21
EBIT	6.31	28.86	42.52	22.08
EBITDA	-	39.90	51.96	30.07
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.86	1.56	1.50
毛利率 (%)	14.26	14.64	16.30	15.02
总资产报酬率 (%)	0.28	1.31	2.13	1.46
净资产收益率 (%)	0.17	1.16	2.40	1.21
资产负债率 (%)	62.57	62.06	59.92	59.64
债务资本比率 (%)	53.98	53.04	50.29	48.44
流动比率 (倍)	1.26	1.26	1.60	1.90
速动比率 (倍)	0.53	0.54	0.73	0.93
应收账款周转天数 (天)	86.92	76.58	53.39	68.78
存货周转天数 (天)	782.59	675.68	541.26	843.52
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.31	0.07	0.08	0.21
担保比率 (%)	20.77	19.92	11.93	12.05



## 附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 (付息项) + 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>15</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>16</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>15</sup> 一季度取 90 天。<sup>16</sup> 一季度取 90 天。



## 附件 5 信用等级符号和定义

### 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。