



CREDIT RATING REPORT

报告名称

诸城市经开投资发展有限公司 主体与相关债项2026年度跟踪 评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00479

大公国际资信评估有限公司通过对诸城市经开投资发展有限公司及“21 诸城债/21 诸城债”的信用状况进行跟踪评级，确定诸城市经开投资发展有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“21 诸城债/21 诸城债”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年五月二十九日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21 诸城债 /21 诸城债	15.00	7(5+2)	AA+	AA+	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2025	2024	2023
总资产	319.93	298.47	323.16
所有者权益	189.87	193.25	194.63
总有息债务	117.12	85.90	89.20
营业收入	14.77	17.08	22.47
净利润	1.80	1.76	1.81
经营性净现金流	4.33	-18.17	41.16
毛利率	46.79	43.46	35.46
总资产报酬率	2.21	2.62	2.96
资产负债率	40.65	35.26	39.77
债务资本比率	38.15	30.77	31.43
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.86	1.70	1.44
经营性净现金流/总负债	3.68	-15.54	26.74

注: 公司提供了 2023~2025 年财务报表, 中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023~2025 年财务报表分别进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2023 年和 2024 年财务数据分别使用 2024 年和 2025 年审计报告期初数。

评级小组负责人: 崔爱巧

评级小组成员: 赵亚琪

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

诸城市经开投资发展有限公司(以下简称“诸城开投”或“公司”)仍主要从事诸城市基础设施建设及供水业务。跟踪期内, 诸城市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长, 公司水务业务区域专营性仍较强, 作为诸城市重要的基础设施建设主体, 继续获得当地政府的支持; 但公司在建项目资金需求仍较大, 存在一定的资本支出压力, 对外担保规模仍较大, 存在一定或有风险, 公司仍面临短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2025 年, 诸城市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长;
- 2025 年, 公司水务业务区域专营性仍较强, 供水服务范围保持不变;
- 公司作为诸城市重要的基础设施建设主体, 在诸城市建设发展中发挥重要作用, 继续获得当地政府的支持。

主要风险/挑战:

- 截至 2025 年末, 公司在建项目资金需求仍较大, 存在一定的资本支出压力;
- 2025 年末, 公司对外担保规模仍较大, 担保比率同比增长, 区域较为集中, 存在一定或有风险;
- 2025 年末, 期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务, 公司仍面临短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.65
（一）市场竞争力	5.16
（二）运营能力	2.30
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.47
（一）偿债来源	3.87
（二）债务与资本结构	5.70
（三）保障能力分析	3.83
（四）现金流量分析	4.12
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

外部支持说明：作为诸城市重要的基础设施建设主体，公司在诸城市建设发展中发挥重要作用，继续获得当地政府的支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a+ 变动至本次评级的 aa-，理由为 2025 年末公司非受限资产占总资产的比重同比增长，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度同比增长等。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 3 个子级调整为本次评级的 2 个子级，理由为 2025 年公司作为诸城市重要的基础设施建设主体，在诸城市建设发展中发挥重要作用，继续获得当地政府的支持，但是综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	21 诸城债/21 诸城债	AA+	2025/06/16	崔爱巧、白迪	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型 (V. 5. 0)	点击阅读全文
AA+/稳定	21 诸城债/21 诸城债	AA+	2021/04/07	王海云、温彦芳	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 3)	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2019/06/20	朱胤龙、曾凤智、王昱衡	投融资平台行业信用评级方法 (V. 1)	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2012/04/28	苏莉、曹洁	行业信用评级方法 总论	点击阅读全文
AA-/稳定	-	-	2010/12/03	陈易安、林峻		点击阅读全文
A+/稳定	-	-	2008/05/29	翁维南、马冲	未查询到相关公开披露信息	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对诸城市经开投资发展有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

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

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 5 月 29 日至 2027 年 5 月 28 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的诸城市经开投资发展有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 诸城债 /21 诸城债	15.00	6.00	2021.04.29~ 2028.04.29	12 亿元用于诸城市 2019 年棚户区改造项目，3 亿元用于补充营运资金	截至 2025 年末，募集资金 11.98 亿元已经用于诸城市 2019 年棚户区改造项目，3 亿元已经用于补充营运资金

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

跟踪期内，公司控股股东和实控人未发生变化，股东仍为诸城市国有资产监督管理局（以下简称“诸城市国资局”）和潍坊市财金控股有限公司，分别持股 93.57%和 6.43%。截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均仍为 3.20 亿元，控股股东和实际控制人仍均为诸城市国资局，合并报表范围内二级子公司为 3 家。

公司依据相关法律、法规制定公司章程。公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机构；公司设董事会，对股东会负责，成员 3 人，设董事长 1 人；不设监事会，设 1 名监事；设经理¹ 1 名，经理对董事会负责。公司建立了与业务经营相适应的组织职能机构，保障了公司的运行效率。

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 2026 年 4 月 30 日，公司本部未结清信贷无关注和不良类记录；已结清信贷中共有 33 笔关注类贷款；作为保证人/反担保人的其他借贷交易存在关注类余额 1.19 亿元；截至 2026 年 5 月 6 日，公司子公司诸城龙乡水务集团有限公司（以下简称“龙乡水务”）未结清信贷存在关注类余额 1.08 亿元，系龙乡水务与浦银金融租赁股份有限公司约定调整融资租赁租金还款计划所致；已结清信贷中共有 3 笔关注类贷款。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债务工具均按时兑付，存续债务工具利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8%左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0%增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比

¹ 实际职务是总经理。



增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府



债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

2025 年，诸城市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长。

2025 年，潍坊市实现地区生产总值 8,587.36 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.5%；规模以上工业增加值比上年增长 7.5%；固定资产投资比上年下降 4.5%。2025 年，潍坊市完成一般公共预算收入 630.52 亿元，同比增长 1.8%，其中税收收入 383.78 亿元，完成一般公共预算支出 909.02 亿元，同比增长 0.8%。截至 2025 年末，潍坊市地方政府债务余额为 3,358.33 亿元，同比继续增长。

表 2 2023~2025 年诸城市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	922.68	5.5	901.32	5.9	830.53	5.6
规模以上工业总产值 ²	-	5.6	1,361.0	6.7	1,254.0	6.2
固定资产投资	-	-11.1	-	4.9	-	12.4
一般公共预算收入	65.1		64.0		62.1	
其中：税收收入	33.4		32.4		34.9	
政府性基金预算收入	45.1		57.9		64.4	
一般公共预算支出	82.7		81.3		80.0	

数据来源：根据公开披露资料整理

2025 年，诸城市地区生产总值同比增长；规模以上工业企业达到 541 家，规模以上工业总产值增速同比下降；全年固定资产投资增速同比转负，其中民间投资下降 21.0%，工业技改投资下降 43.0%。

2025 年，诸城市一般公共预算收入同比有所增长，其中税收收入同比增长；一般公共预算支出同比有所增长；以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入同比有所下降。截至 2025 年末，诸城市地方政府债务余额为 352.5 亿元，同比继续增长，其中一般债务余额 106.6 亿元，专项债务余额 245.9 亿元。

财富创造能力

2025 年，公司营业收入同比下降，毛利率同比提升。

2025 年，公司营业收入同比下降，毛利率同比提升。分板块来看，基础设施建设业务收入同比下降，毛利率同比小幅增长；水务业务收入及毛利率同比变动不大。公司其他业务主要包括资金占用费、租赁等，其他业务收入随租赁收入和商品房项目收入减少而同比下降，毛利率同比增长。

² 数值为规模以上工业企业累计实现工业总产值，2025 年诸城市国民经济和社会发展统计公报未披露该数值。

**表 3 2023~2025 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）³**

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	14.77	100.00	17.08	100.00	22.47	100.00
基础设施建设	6.40	43.34	8.28	48.44	12.41	55.25
水务	6.56	44.40	6.56	38.38	8.11	36.11
其他	1.81	12.27	2.25	13.18	1.94	8.64
毛利润	6.91	100.00	7.42	100.00	7.97	100.00
基础设施建设	1.40	20.26	1.78	23.91	2.12	26.60
水务	4.04	58.54	4.04	54.41	4.38	54.97
其他	1.46	21.20	1.61	21.68	1.47	18.43
毛利率		46.79		43.46		35.46
基础设施建设		21.87		21.45		17.07
水务		61.69		61.61		53.98
其他		80.86		71.49		75.69

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）基础设施建设业务

2025 年，基础设施建设业务运营模式及运营主体均无变化；公司在建项目资金需求仍较大，存在一定的资本支出压力。

2025 年，公司基础设施建设业务运营模式及运营主体均无变化。截至 2025 年末，公司主要在建项目总投资额 87.41 亿元，已投资额 69.98 亿元。整体来看，公司在建项目资金需求仍较大，存在一定的资本支出压力。

表 4 截至 2025 年末公司主要在建基础设施建设项目情况⁴（单位：亿元）

在建项目	概算投资	已投资	累计已回款	建设进度
潍河综合治理项目	40.35	41.99 ⁵	15.06	主体工程已完工
潍河水系河库防洪整治项目	15.77	15.18	12.79	主体工程已完工
棚户区改造	31.29	12.81	13.20	部分工程已完工
合计	87.41	69.98	41.05	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）水务业务

2025 年，公司水务业务区域专营性仍较强，供水服务范围保持不变。

2025 年，公司水务业务仍以供水、砂资源为主，公司水务业务区域专营性仍较强，供水服务范围保持不变，覆盖诸城市老城区以外的所有区域。2025 年，公司供水收入为 4.28 亿元，同比变化不大，年供水量及售水量同比均略有增长。

³ 由于四舍五入，部分数据合计值可能存在误差，下同。

⁴ 截至 2025 年末公司无拟建项目。

⁵ 潍河综合治理项目因在建设期内，降雨较常年增多，受汛期及建筑原料价格上涨的影响，造成项目实际投资高于概算投资。



表 5 2023~2025 年公司水务业务主要指标

项目	2025 年	2024 年	2023 年
年供水量（万立方米）	17,534.45	17,521.62	17,403.92
年售水量（万立方米）	16,406.65	16,394.65	16,291.98
漏损率（%）	9.87	9.87	9.87
管网长度（千米）	2,642.32	2,642.32	2,642.32
供水用户数（万户）	61.86	61.86	61.86
生活用水价格（元/立方米）：第一阶梯	3.20	3.15	3.15
第二阶梯	4.08	4.08	4.08
第三阶梯	6.85	6.85	6.85
工业用水价格（元/立方米）	4.26	4.16	4.16
服务面积（平方公里）	2,160	2,160	2,160

数据来源：根据公司提供资料整理

砂资源方面，2025 年，龙乡水务拥有的砂资源保持不变，砂资源总量仍为 8,870 万立方米，砂资源供应稳定；公司砂资源开采实现收入 2.06 亿元，同比小幅增长。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司期间费用同比下降，净利润同比小幅增长。

2025 年，公司期间费用同比下降，期间费用率同比变化不大，期间费用仍主要由财务费用构成，公司财务费用随利息支出减少而同比下降。同期，公司其他收益随政府扶持资金减少而同比下降；公司营业利润、利润总额和净利润同比均小幅增长，总资产报酬率同比小幅下降，净资产收益率同比小幅增长。

表 6 2023~2025 年公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	6.48	7.50	8.51
财务费用	6.38	7.30	8.10
期间费用/营业收入	43.88	43.88	37.86
其他收益	1.80	2.00	2.47
营业利润	1.82	1.75	2.33
利润总额	1.81	1.75	2.33
净利润	1.80	1.76	1.81
总资产报酬率	2.21	2.62	2.96
净资产收益率	0.95	0.91	0.93

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

2025 年末，公司融资结构继续改善。

公司融资渠道包括银行借款、非标融资等。公司与多家银行保持合作，截至 2025 年末，共获得银行授信 131.29 亿元，尚未使用授信额度 34.56 亿元，无信用借款。2025 年末，公司以融资租赁为主的非标融资余额 2.14 亿元，同比继续减少，融资结构继续改善。



2025 年末，公司总资产规模同比增长，其中应收类款项规模仍较大，对资金造成占用。

2025 年末，公司总资产规模同比增长，资产结构仍以流动资产为主，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成，其中应收类款项规模仍较大，对资金造成占用。

表 7 2023~2025 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.05	0.64	1.83	0.61	2.92	0.90
应收账款	27.11	8.47	37.09	12.43	40.58	12.56
其他应收款	118.45	37.02	72.42	24.26	70.57	21.84
存货	81.26	25.40	89.79	30.08	104.80	32.43
流动资产合计	246.70	77.11	218.81	73.31	237.37	73.45
投资性房地产	10.85	3.39	14.90	4.99	15.31	4.74
固定资产	49.46	15.46	51.82	17.36	55.83	17.27
非流动资产合计	73.22	22.89	79.66	26.69	85.79	26.55
资产总计	319.93	100.00	298.47	100.00	323.16	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司货币资金同比增长；应收账款同比继续下降，账龄仍以 1 年以内为主，期末累计计提坏账准备 0.74 亿元，期末余额前五大合计占比 99.90%，集中度很高，主要为工程款等；其他应收款同比大幅增长，主要是公司承接当地其他主体的部分债务，相应承接对诸城市财政局的债权，以及与当地企业的往来款增加所致，账龄以 1 年以内和 5 年以上为主，期末累计计提坏账准备 2.89 亿元，期末前五大欠款方及其他应收款账面余额分别为诸城市隆嘉投资发展集团有限公司 24.73 亿元、诸城市财政局 18.43 亿元、诸城市鸿利水务有限公司 8.41 亿元、诸城市公共资源储备中心 8.17 亿元和诸城市长溪产业投资有限公司 7.50 亿元，合计占比 55.41%；存货同比下降，仍主要为土地储备和开发成本，占比仍较高，且部分土地资产用于对外担保和借款等，对资产流动性造成影响。公司非流动资产主要包括投资性房地产和固定资产等，2025 年末，投资性房地产和固定资产均同比下降。

截至 2025 年末，公司受限资产占总资产的比例为 14.17%，占净资产的比例为 23.88%，受限比例同比均有所下降。

表 8 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
其他流动资产（受限的其他货币资金）	1.52	对外担保、借款
应收票据	4.93	质押担保
存货	28.40	对外担保、借款
投资性房地产	7.07	对外担保、借款
交易性金融资产	0.89	对外担保
其他权益工具投资	2.54	对外担保
合计	45.35	-

数据来源：根据公司提供资料整理



（二）债务及资本结构

2025 年末，公司总负债规模和资产负债率均同比增长；总有息债务规模及占总负债比重均同比增长，期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，公司仍面临短期偿债压力。

2025 年末，公司总负债规模和资产负债率均同比增长，负债结构仍以非流动负债为主。

表 9 2023~2025 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.87	6.82	5.88	5.59	3.09	2.41
应付票据	1.25	0.96	3.45	3.28	0.70	0.54
应交税费	4.04	3.11	3.23	3.07	3.03	2.35
其他应付款	6.77	5.21	11.79	11.20	33.07	25.73
一年内到期的非流动负债	15.84	12.18	14.27	13.56	25.10	19.53
流动负债合计	37.64	28.94	39.48	37.52	67.53	52.53
长期借款	76.28	58.65	47.59	45.23	43.81	34.08
应付债券	16.00	12.30	16.00	15.21	15.00	11.67
长期应付款	0.08	0.06	2.16	2.05	2.20	1.71
非流动负债合计	92.42	71.06	65.75	62.48	61.01	47.47
负债总额	130.06	100.00	105.23	100.00	128.53	100.00
短期有息债务	24.71	19.00	20.15	19.15	28.20	21.94
长期有息债务	92.41	71.05	65.75	62.48	61.01	47.47
总有息债务	117.12	90.05	85.90	81.63	89.20	69.40
资产负债率		40.65		35.26		39.77

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2025 年末，短期借款规模同比大幅增长，主要是因偿付年内到期的债券本金所置换的银行贷款增加所致；应付票据同比大幅下降；其他应付款同比有所下降；应交税费和一年内到期的非流动负债同比均有所增长。同期，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，长期借款同比大幅增长，主要是公司承接当地其他主体的债务以及新增用于化债的委托贷款所致；应付债券规模无变动；长期应付款同比大幅下降。

2025 年末，公司总有息债务规模及占总负债比重均同比增长，其中短期有息债务规模同比增长，公司期末现金及现金等价物余额/短期有息债务为 0.08 倍，期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，仍面临短期偿债压力。

2025 年末，公司对外担保规模仍较大，担保比率同比增长，区域较为集中，存在一定或有风险。

2025 年末，公司对外担保余额 117.16 亿元（见附件 2），担保比率同比增长，为 61.71%，被担保企业主要为诸城市国有企业。整体来看，公司对外担保规模仍较大，区域较为集中，存在一定或有风险。

截至 2025 年末，公司无重大未决诉讼。

2025 年末，公司所有者权益同比略有减少。

2025 年末，公司所有者权益同比略有减少，其中实收资本维持稳定；资本公积同比小幅减少，



主要是诸城市国资局批复将公司名下资产新天地商贸城无偿划出所致；未分配利润随利润留存小幅增加。

表 10 2023~2025 年末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	3.20	1.69	3.20	1.66	3.20	1.64
资本公积	150.36	79.19	154.13	79.76	157.90	81.13
未分配利润	37.62	19.81	37.46	19.39	35.82	18.41
所有者权益	189.87	100.00	193.25	100.00	194.63	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司盈利对利息的保障能力同比增强，对总有息债务的保障能力同比下降；流动资产对流动负债的覆盖倍数同比增加。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.86 倍，盈利对利息的保障能力同比增强。2025 年末，总有息债务/EBITDA 为 11.97 倍，盈利对总有息债务的保障能力同比下降。2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 6.55 倍和 4.40 倍，流动资产对流动负债的覆盖倍数同比增加。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流同比转为净流入；筹资性现金流仍为净流出。

2025 年，因经营现金流入同比增加、支付往来款同比大幅减少，公司经营性现金流同比转为净流入，对利息和负债保障程度增强；投资性现金流净流入规模因处置股权投资回款减少而同比大幅下降；筹资性现金流仍为净流出，净流出额因取得借款增加而同比下降。

表 11 2023~2025 年公司现金流及偿债指标情况

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	4.33	-18.17	41.16
投资性净现金流（亿元）	0.43	25.51	6.21
筹资性净现金流（亿元）	-3.02	-8.32	-48.54
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.82	-2.87	4.70
经营性净现金流/流动负债（%）	11.24	-33.95	48.85
经营性净现金流/总负债（%）	3.68	-15.54	26.74

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司作为诸城市重要的基础设施建设主体，在诸城市建设发展中发挥重要作用，继续获得当地政府的支持。

公司作为诸城市重要的基础设施建设主体，在诸城市建设发展中发挥重要作用，继续获得当地政府的支持。政府补助方面，2025 年，公司获得计入“其他收益”的政府扶持资金为 1.80 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际维持诸城开投信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“21 诸城债/21 诸城债”

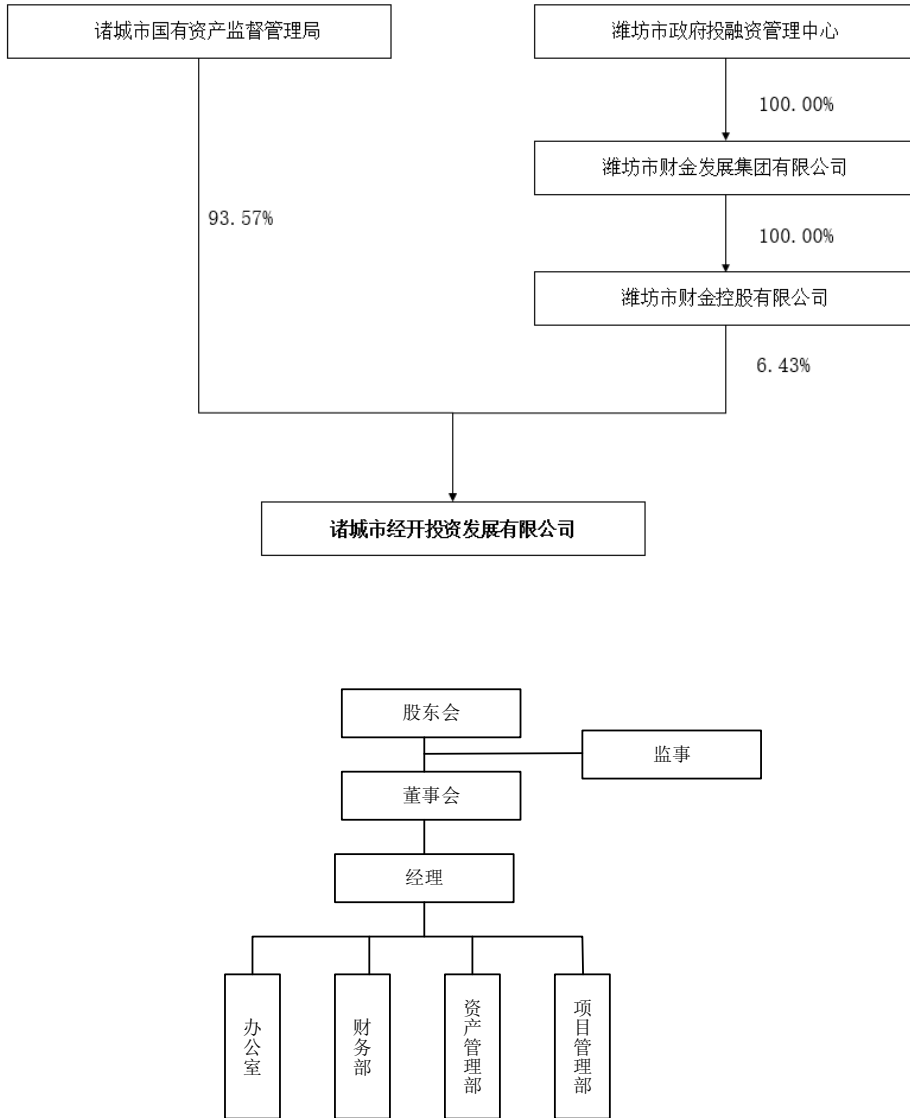


信用等级维持 AA+。



附件 1 公司治理

截至 2025 年末诸城市经开投资发展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

2-1 截至 2025 年末诸城市经开投资发展有限公司对外担保

(单位: 亿元)

被担保人	担保到期日 ⁶	担保余额
诸城安邦建设有限公司	2026.01.08	0.55
诸城舜邦投资开发有限公司	2030.12.26	4.43
诸城市政泰农业发展有限公司	2026.08.11	0.07
诸城市润泽农业科技有限公司	2026.11.19	0.84
诸城市隆嘉水务有限公司	2031.05.09	4.74
诸城市政源水务有限公司	2027.02.13	0.52
诸城市隆嘉新能源科技有限公司	2029.02.20	0.34
诸城市匠质检测有限公司	2026.08.29	0.10
山东益祥建筑工程有限公司	2029.02.20	0.34
诸城市泓洲水务有限公司	2026.08.30	0.10
诸城市隆嘉投资发展集团有限公司	2028.04.03	0.16
诸城市长溪产业投资有限公司	2028.11.05	0.40
诸城市吉泽水务有限公司	2039.09.28	1.47
山东禾融农业科技集团有限公司	2027.08.15	0.44
诸城市政泰热力有限公司	2026.01.20	0.06
诸城市浩诺水务有限公司	2026.03.21 ⁷	0.62
诸城市隆嘉投资发展集团有限公司	2026.05.12	0.18
诸城市隆嘉新能源科技有限公司	2026.09.25	0.76
诸城安泰热力有限公司	2026.02.26	0.38
诸城市裕信投资发展有限公司	2026.06.27	0.53
诸城同润投资有限公司	2029.11.04	0.10
诸城中国龙城旅游投资有限责任公司	2029.11.05	0.10
诸城博瑞科技发展有限公司	2029.11.06	0.10
诸城市隆嘉投资发展集团有限公司	2029.10.15	1.00
诸城市信卓投资控股有限公司	2029.10.16	0.50
诸城市隆嘉投资发展集团有限公司	2027.06.20	0.70
诸城市致盛产业投资有限公司	2027.06.12	1.31
诸城市鸿利水务有限公司	2026.06.15	0.09
诸城市隆嘉新能源科技有限公司	2034.12.31	7.22
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.10.10	1.86
诸城市万景源农业科技有限公司	2026.01.26	0.10
诸城市科润水务有限公司	2033.12.31	1.00
诸城市中医医院	2026.04.17	0.30
诸城市浩诺水务有限公司	2028.03.05	0.34
山东益祥建筑工程有限公司	2027.02.07	0.43
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.11.06	1.00
诸城市妇幼保健院	2027.07.17	0.30
抵押担保合计	-	33.49

数据来源: 根据公司提供资料整理

⁶ 截至本报告出具日, 除特别标注外, 已到期对外担保均续保。⁷ 到期已偿还。



2-2 截至 2025 年末诸城市经开投资发展有限公司对外担保情况（续）

（单位：亿元）

被担保人	担保到期日	担保余额
诸城动能同启产业投资合伙企业（有限合伙）	2026.05.13	5.00
诸城栗园酒店有限责任公司	2026.05.19	0.10
诸城市同泽生态农业发展有限公司	2026.05.19	0.10
诸城市瑞弘农业发展有限公司	2026.05.19	0.10
山东成泰新能源有限公司	2026.05.19	0.10
诸城市凯耀现代农业科技有限公司	2026.05.19	0.10
诸城中国龙城旅游投资有限责任公司	2026.02.23	0.23
诸城财金同启投资合伙企业（有限合伙）	2026.08.15	2.00
质押担保合计	-	7.71
诸城国汇建设有限公司	2026.02.15	0.88
诸城国汇建设有限公司	2026.01.01	0.85
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.03.16	0.82
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.04	1.00
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.04	1.00
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.04	6.19
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.04	3.40
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.03	1.00
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.04	0.10
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.04	0.15
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.04	0.15
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.03	0.66
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2029.01.03	0.50
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.07.02	1.86
诸城市隆嘉投资发展集团有限公司	2026.10.30	0.24
诸城外贸有限责任公司	2026.08.20	1.00
诸城外贸有限责任公司	2026.08.21	1.00
诸城市隆嘉盐业有限公司	2026.10.30	0.24
诸城市鸿利水务有限公司	2028.05.31	0.29
诸城市鸿利水务有限公司	2028.05.31	2.49
诸城市鸿利水务有限公司	2028.05.31	0.80
诸城安邦建设有限公司	2027.01.29	1.10
诸城安邦建设有限公司	2027.01.29	0.50
诸城安邦建设有限公司	2027.01.29	0.11
诸城市金玉良种场	2029.04.14	0.72
诸城市金玉良种场	2029.04.14	0.36
诸城市金玉良种场	2029.04.14	0.36
诸城市政源昌盛污水处理有限公司	2026.12.12	0.08
诸城市政源百顺污水处理有限公司	2026.12.12	0.08
诸城市政源桃瑞污水处理有限公司	2026.12.13	0.08
诸城市政泰热力有限公司	2026.12.10	0.23
诸城市隆嘉新能源科技有限公司	2031.12.10	1.88
诸城市民泰热力有限公司	2031.11.21	4.37
诸城市青扬文化旅游有限公司	2027.03.22	12.09

数据来源：根据公司提供资料整理



2-3 截至 2025 年末诸城市经开投资发展有限公司对外担保情况（续）

（单位：亿元）

被担保人	担保到期日	担保余额
诸城市华旭新能源科技有限公司	2028.04.12	0.23
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.12.25	0.84
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.03.25	0.85
山东尽美食品有限公司	2026.07.31	0.75
诸城泰石投资控股集团有限公司	2026.06.20	2.00
诸城市隆嘉投资发展集团有限公司	2026.06.20	2.00
诸城市隆嘉盐业有限公司	2026.04.09	0.10
诸城政洁城市服务有限公司	2028.10.30	0.15
山东齐盛达铁塔股份有限公司	2026.11.24	0.05
诸城市隆嘉投资发展集团有限公司	2026.11.19	2.75
诸城政泰城市建设投资集团有限公司	2026.06.20	1.00
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.03.12	0.85
诸城国汇建设有限公司	2026.04.17	0.54
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.12.11	0.50
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.04.23	0.35
诸城市服装针织进出口有限责任公司	2026.09.12	0.15
山东桑莎制衣集团有限公司	2026.09.12	0.15
诸城密莎集团有限公司	2026.09.12	0.15
诸城优利制衣有限公司	2028.10.09	0.15
诸城市龙投热力有限公司	2026.02.14	0.10
诸城奥卡影业有限公司	2028.11.27	0.10
诸城市隆嘉盐业有限公司	2026.06.18	0.08
诸城市冠通电气工程有限公司	2026.12.10	0.03
诸城外贸有限责任公司	2026.06.10	3.00
诸城东鲁产业投资发展有限公司	2030.12.09	8.00
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.03.24	0.20
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.05.06	0.20
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.05.06	0.15
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.01.21	0.30
诸城国汇建设有限公司	2026.11.09	0.13
诸城国汇建设有限公司	2027.12.10	0.74
诸城国汇建设有限公司	2027.12.10	0.10
诸城国汇建设有限公司	2027.12.10	0.74
诸城市匠质检测有限公司	2026.07.09	0.08
诸城博浩建筑工程有限公司	2026.12.14	0.02
潍坊福酱聚源酒业有限公司	2026.12.14	0.01
诸城市龙城建设投资集团有限公司	2026.10.10	1.86
保证担保合计	-	75.96
合计	-	117.16

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 诸城市经开投资发展有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2025 年 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)
货币资金	2.05	1.83	2.92
应收账款	27.11	37.09	40.58
其他应收款	118.45	72.42	70.57
存货	81.26	89.79	104.80
固定资产	49.46	51.82	55.83
总资产	319.93	298.47	323.16
短期借款	8.87	5.88	3.09
其他应付款	6.77	11.79	33.07
长期借款	76.28	47.59	43.81
应付债券	16.00	16.00	15.00
负债合计	130.06	105.23	128.53
总有息债务	117.12	85.90	89.20
实收资本	3.20	3.20	3.20
资本公积	150.36	154.13	157.90
所有者权益合计	189.87	193.25	194.63
营业收入	14.77	17.08	22.47
利润总额	1.81	1.75	2.33
净利润	1.80	1.76	1.81
经营性净现金流	4.33	-18.17	41.16
投资性净现金流	0.43	25.51	6.21
筹资性净现金流	-3.02	-8.32	-48.54
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.86	1.70	1.44
毛利率 (%)	46.79	43.46	35.46
总资产报酬率 (%)	2.21	2.62	2.96
净资产收益率 (%)	0.95	0.91	0.93
资产负债率 (%)	40.65	35.26	39.77
应收账款周转天数 (天)	782.51	818.30	751.02
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.82	-2.87	4.70
担保比率 (%)	61.71	60.57	48.89



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



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。