大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

淄博市城市资产运营有限公司 2021年度第一期中期票据信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

发债情况及发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email：dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市海淀区西三环北路 89 号外文大厦 A 座 3 层　公司网站：www.dagongcredit.com

信用等级公告

大公报D【2021】173号

大公国际资信评估有限公司通过对淄博市城市资产运营有限公司主体及其拟发行的2021年度第一期中期票据的信用状况进行分析和评估，确定淄博市城市资产运营有限公司的主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，淄博市城市资产运营有限公司2021年度第一期中期票据的信用等级为AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二一年六月三日

评定等级

发债主体：淄博市城市资产运营有限公司
中期票据信用等级：AAA
主体信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况

注册总额：30.00亿元
本期发债额度：15.00亿元
本期票据期限：3年
偿还方式：每年付息一次，到期一次还本
发行目的：偿还公司有息债务

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	1,098.40	1,015.06	885.28	764.46
所有者权益	520.25	517.02	485.89	467.88
总有息债务	431.95	369.86	260.60	204.10
营业收入	16.52	64.33	40.06	26.13
净利润	1.21	4.32	3.82	3.52
经营性净现金流	4.00	5.31	26.81	52.86
毛利率	32.13	29.96	42.58	52.03
总资产报酬率	-	1.34	1.21	1.38
资产负债率	52.64	49.07	45.12	38.80
债务资本比率	45.36	41.70	34.91	30.37
EBITDA利息保障倍数（倍）	-	1.26	1.78	2.11
经营性净现金流/总负债	0.74	1.18	7.70	18.22

注：公司提供了2018～2020年财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2018～2020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；公司2021年1～3月财务报表未经审计。

评级小组负责人：曹业东
评级小组成员：李旭华　孙铭锴
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有限公司（以下简称“淄博城运”或“公司”）是淄博市主要的城市基础设施建设投融资和国有资产运营主体。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具有重要地位，持续得到政府在资金注入、股权划拨和财政补贴等方面的有力支持，2020年11月淄博市财政局批复同意对公司增资10.00亿元，将推动公司资本实力进一步增强，公司新增的贸易业务丰富了业务结构，并带动营业收入同比大幅增长，净利润有所提升。同时，公司在建及拟建项目待投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力，应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力，对外担保规模较大，区域集中度较高，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；
- 公司作为淄博市主要的城市基础设施建设投融资主体和国有资产运营主体，在淄博市城市建设和经济社会发展中具有重要地位；
- 公司持续得到政府在资金注入、股权划拨和财政补贴等方面的有力支持，2020年11月淄博市财政局批复同意对公司增资10.00亿元，公司资本实力将进一步增强；
- 公司业务结构多元，包括基础设施建设、土地整理、燃气及担保等，2020年3月公司新增贸易业务，业务结构进一步丰富，并带动公司2020年营业收入同比大幅增长，净利润同比有所提升。

主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建项目待投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力；
- 公司应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力；
- 公司对外担保规模较大，区域集中度较高，存在一定或有风险。

展望

预计未来，淄博市经济将持续发展，公司作为淄博市主要的城市基础设施建设投融资和国有资产运营主体，将继续得到淄博市人民政府相关支持。综合考虑，大公对未来 1～2 年淄博城运的信用评级展望为稳定。

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-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	**5.27**
（一）区域环境	5.27
要素二：财富创造能力（37%）	**5.73**
（一）市场竞争力	5.89
（二）盈利能力	3.94
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	**6.04**
（一）债务状况	5.77
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	6.35
调整项	**无**
主体信用等级	**AAA**

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司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	-	2021/03/12	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.3）	点击阅读全文
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）	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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、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、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、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/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期票据到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

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。

发债情况

（一）本期票据情况

公司拟于2021年在银行间市场交易商协会注册额度为30.00亿元的中期票据，分期发行，本期为第一期，发行金额为人民币15.00亿元，发行期限为3年，票据面值100元，通过集中簿记建档、集中配售的方式发行，到期按照面值兑付。本期票据采用固定利率，单利按年计息，不计复利，每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息。

本期票据无担保。

（二）募集资金用途

本期票据拟募集资金15.00亿元，拟用于偿还公司有息债务。

发债主体

（一）主体概况

淄博城运成立于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）文件批准共同出资设立，初始注册资本10,000万元，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5,000万元。2006年4月，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分别向公司增资45,000万元，公司注册资本变更为100,000万元。2011年2月，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)文件，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。2011年4月、2015年12月和2017年8月，淄博市国资办分别以货币资金形式对公司增资38,000万元、45,000万元和120,000万元，增资后公司注册资本变更为303,000万元。2018年9月，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）文件，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。截至2020年3月末，公司注册资本30.30亿元，实收资本23.80亿元，淄博市财政局为公司唯一股东和实际控制人[1]（见附件1-1）。

截至2020年末，公司纳入合并范围的一级子公司共15家，包括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”）、淄博市基础设施和保障

[1] 根据《淄博市财政局关于对淄博市城市资产运营有限公司增资的批复》，2020年11月16日淄博市财政局批复同意对公司增资10.00亿元，目前尚未完成工商变更。

房投资建设有限公司（以下简称“保障房公司”）和淄博市经济开发投资有限公司等（见附件1-3）。

（二）公司治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》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，设立了董事会、监事会和经营管理机构。董事会由5名成员组成，其中包含1名职工董事，董事会设董事长1名，由淄博市财政局按有关规定程序委派。监事会依据法律、行政法规及公司章程对董事、高级管理人员等进行监督，由5名成员组成，其中职工监事2名，监事会设主席1名，由淄博市财政局从监事会成员中指定。公司设经理1名，由董事会聘任或解聘。公司设立合规风控部、项目管理部、投资管理部、财务管理部、资产运营部和纪检监察室等9个部室（见附件1-2），各部门分工明确，能够满足公司日常管理需求。

（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2021年4月29日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的债券均未发生违约事件，已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，未到期债券利息均按期兑付。

偿债环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；城投企业的发展与政策的变化紧密相连，2020年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；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。

（一）宏观环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

近几年来，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017～2019年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）增速分别为6.9%、6.6%和6.1%。2020

年，面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，我国经济运行先降后升、稳步复苏，全年经济实现正增长，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国 GDP 达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。分三次产业看，2020 年，农业增加值同比增长 3.0%，粮食生产再获丰收，生猪产能快速恢复，经济“压舱石”作用稳固；规模以上工业增加值同比增长 2.8%，高技术制造业和装备制造业增长较快;服务业增加值同比增长 2.1%，以新技术为引领的现代服务业领域增势较好。2020 年，我国三次产业结构为 7.7:37.8:54.5，第三产业占比较上年提高 0.2 个百分点,产业结构更趋优化。从需求端看，2020 年，全国固定资产投资同比增长 2.9%，高技术产业和社会领域投资增长较快；社会消费品零售总额同比下降 3.9%，降幅比前三季度收窄 3.3 个百分点，在市场销售逐季恢复的同时消费升级类商品销售快速增长；货物进出口同比增长 1.9%，一般贸易和民营企业进出口占外贸总额比重上升，机电产品和防疫物资出口增长较快。

2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，一季度 GDP 同比增长高达 18.3%；环比增长 0.6%;两年平均增速 5.0%[2]，显示我国经济持续稳定恢复。分产业看，一季度，农业生产总体平稳，农业增加值同比增长 8.1%，两年平均增速 2.3%，夏粮生产基础良好，生猪产能显著恢复；工业生产保持较快增长，规模以上工业增加值同比增长 24.5%，两年平均增速 6.8%，产能利用率水平较高，制造业增势良好；服务业恢复性增长，服务业增加值同比增长 15.6%，两年平均增速 4.7%，新发展动能继续提升，“幸福产业”加速发展。从需求端看，一季度，全国固定资产投资同比增长 25.6%，两年平均增速 2.9%，高技术产业和社会领域投资增长较快；社会消费品零售总额同比增长 33.9%，两年平均增速 4.2%，网络购物保持良好发展势头，实体零售店铺经营继续回升；货物进出口同比增长 29.2%，两年平均增速近 10%，外贸增势良好同时贸易结构继续改善。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，世界经济正经历百年未有之大变局，我国发展仍处于重要战略机遇期，在此重要时刻，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发

[2] 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。

内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

近年来，随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，城投企业的发展与政策的变化紧密相连；2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域,在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2014 年，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理,强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。同年，财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行

为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018年10月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

2019年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019年2月，国家发改委发布《关于开展2019年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。2020年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021年4月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5号）（以下简称“国发5号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发5号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发5号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

淄博市是山东省地级市，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，淄博市经济财政实力在山东省各地级市中处于中等水平，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

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 2019 年末，全市常住人口 469.7 万人。

表 1　2018～2020 年淄博市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,673.5	2.5	3,642.4	3.5	5,068.4[3]	6.1
人均地区生产总值（元）	-	-	77,510	3.6	107,720	5.9
一般预算收入	321.5	-12.8	368.7	-4.3	385.2	6.5
规模以上工业增加值	-	3.6	-	1.3	-	6.9
全社会固定资产投资	-	7.5	-	-44.6	-	6.6
社会消费品零售总额	1,134.7	-1.8	-	6.2	-	7.3
进出口总额	887.7	0.1	883.1	-7.2	952.4	35.7
三次产业结构	4.3:48.4:47.3		4.1:49.9:46.0		2.9:52.1:45.0	

数据来源：2018～2020 年淄博市国民经济和社会发展统计公报

近年来，受产业转型和数据修订等因素影响，淄博市部分经济财政指标规模和增速呈波动态势，2018～2020 年，淄博市分别实现地区生产总值 5,068.4 亿元、3,642.4 亿元和 3,673.5 亿元，规模有所波动，增速分别为 6.1%、3.5%和 2.5%，逐年下降；一般公共预算收入分别为 385.2 亿元、368.7 亿元和 321.5 亿元，规模逐年下降，主要是受减税降费及疫情等因素影响所致。产业结构方面，淄博市三次产业结构由 2018 年的 2.9:52.1:45.0 调整至 2020 年的 4.3:48.4:47.3。

作为依托资源兴起的老工业城市，淄博市工业门类齐全，工业体系涉及化工、医药、建材、纺织等 35 个主要工业领域，2018～2020 年，淄博市规模以上工业增加值保持增长，但增速有所波动，受产业转型等因素影响，2019 年淄博市规模以上工业增加值增速降至 1.3%；固定资产投资方面，近年来增速有所波动，其中，2019 年增速大幅下降至-44.6%，主要系 2019 年淄博市装备制造业投资、现代服务业投资、基础设施投资、民间投资和工业技改投资分别下降 67.5%、27.3%、60.4%、45.3%和 56.6%所致；社会消费品零售总额方面，近年来增速逐

[3] 山东省统计局根据第四次全国经济普查结果，对淄博市 2018 年地区生产总值及第一、二、三产业增加值数据进行了修订，修订后淄博市 2018 年地区生产总值为 3,573.0 亿元。

年下降，其中 2020 年呈负增长趋势。2021 年 4 月，淄博市人民政府召开全市一季度经济运行情况新闻发布会，公布淄博市 2021 年一季度经济运行情况，据市级生产总值统一核算结果，一季度淄博市实现生产总值 926.06 亿元，同比增长 19.5%。

表 2　2020 年山东省部分城市主要经济指标（单位：亿元）

主要城市	地区生产总值		一般预算收入	
	金额	排名	金额	排名
全省	**73,129.00**	**-**	**6,559.90**	**-**
青岛市	12,400.56	1	1,253.80	1
济南市	10,140.91	2	906.08	2
烟台市	7,816.42	3	610.07	3
潍坊市	5,872.20	4	573.90	4
临沂市	4,805.25	5	349.83	6
济宁市	4,494.31	6	411.78	5
淄博市	**3,673.54**	**7**	**321.54**	**7**
菏泽市	3,483.11	8	237.90	11
德州市	3,078.99	9	208.55	13
威海市	3,017.79	10	252.39	9
东营市	2,981.19	11	249.34	10
泰安市	2,766.46	12	229.20	12
滨州市	2,508.11	13	252.79	8
聊城市	2,316.84	14	201.97	14
日照市	2,006.43	15	176.31	15
枣庄市	1,733.25	16	140.76	16

数据来源：山东省及各市 2020 年国民经济和社会发展统计公报

此外，根据公开资料，2020 年淄博市地区生产总值和一般预算收入规模在山东省下辖的 16 个地级市中均排在第 7 位，处于中游水平，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

近年来，淄博市地方财政收入规模逐年递增；淄博市以税收收入为主的一般预算收入逐年下降；以土地出让收入为主的政府性基金收入受土地需求等因素影响逐年递增，但未来存在一定不确定性。

2018～2020 年，淄博市财政本年收入以地方财政收入为主，受政府性基金收入增长的影响，地方财政收入规模逐年递增。同期，淄博市以税收收入为主的一般预算收入规模逐年下降，税收收入占一般预算收入的比重分别为 71.14%、70.12%和 70.71%，财政收入质量较好；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、城镇土地使用税和土地增值税为主，2020 年上述五项税收收入占总税收收入比重为 73.61%。

表 3　2018～2020 年淄博市全市及市本级财政本年收支情况表（单位：亿元）

项　目	全市			市本级		
	2020 年	2019 年	2018 年	2020 年	2019 年	2018 年
财政本年收入	**830.55**	**781.74**	**732.84**	**254.30**	**249.31**	**205.17**
地方财政收入	691.57	674.01	625.72	115.32	141.58	98.05
一般预算	321.54	368.68	385.23	46.05	56.10	57.81
其中：税收收入	227.35	258.53	274.07	20.33	24.89	23.70
政府性基金	370.03	305.33	240.49	69.27	85.48	40.24
转移性收入	138.98	107.73	107.12	138.98	107.73	107.12
一般预算	123.04	106.14	105.35	123.04	106.14	105.35
基金预算	15.94	1.59	1.77	15.94	1.59	1.77
财政本年支出	**1,008.50**	**889.32**	**783.51**	**256.57**	**298.52**	**220.60**
地方财政支出	947.75	822.37	737.43	195.84	231.57	174.52
一般预算	522.69	498.05	474.63	132.69	142.39	118.37
政府性基金	425.06	324.32	262.80	63.15	89.18	56.15
转移性支出	60.73	66.95	46.08	60.73	66.95	46.08
一般预算	60.59	66.88	46.01	60.59	66.88	46.01
基金预算	0.14	0.07	0.07	0.14	0.07	0.07
财政本年收支净额	**-177.90**	**-107.58**	**-50.67**	**-2.27**	**-49.21**	**-15.43**

数据来源：根据淄博市财政局网站公开数据整理

2018～2020 年，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，规模逐年递增；但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。同期，淄博市转移性收入规模逐年增长，是财政本年收入的重要补充。

2018～2020 年，淄博市本级财政本年收入规模逐年增长，其中地方财政收入分别为 98.05 亿元、141.58 亿元和 115.32 亿元。同期，淄博市本级一般预算收入规模逐年下降，政府性基金收入规模有所波动。

综合来看，近年来，受政府性基金收入增长影响，淄博市财政本年收入逐年递增，以税收收入为主的一般预算收入逐年下降。

近年来，淄博市财政本年支出规模持续增长，刚性支出规模逐年增长；地方政府债务余额规模较大，债务负担较重。

2018～2020 年，淄博市财政本年支出规模持续扩大，分别为 783.51 亿元、889.32 亿元和 1,008.50 亿元。一般预算支出规模持续增长，占地方财政支出的比重分别为 64.36%、60.56%和 55.15%，占比持续下降，其中，2020 年一般预算支出 522.69 亿元，主要为教育、城乡社区事务、一般公共服务等支出。同期，淄博市狭义刚性支出和广义刚性支出规模逐年递增，狭义刚性支出占比逐年增长，广义刚性支出占比有所波动。

表 4　2018～2020 年淄博市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	**522.69**	**100.00**	**498.05**	**100.00**	**474.63**	**100.00**
狭义刚性支出[4]	**280.12**	**53.59**	**265.33**	**53.27**	**246.35**	**51.90**
一般公共服务	55.46	10.61	52.36	10.51	49.91	10.52
教育	103.91	19.88	102.84	20.65	100.67	21.21
社会保障和就业	76.35	14.61	69.02	13.86	54.92	11.57
医疗卫生	44.40	8.49	41.11	8.25	40.85	8.61
广义刚性支出[5]	**353.66**	**67.66**	**346.62**	**69.60**	**323.80**	**68.22**

数据来源：2018～2020 年淄博市财政收支决算报告

2018～2020 年末，淄博市地方政府债务余额分别为 567.99 亿元、633.73 亿元和 775.10 亿元，其中一般债务余额 375.21 亿元，专项债务余额 399.89 亿元，淄博市政府债务规模逐年增长，债务负担较重。

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国有资产运营主体；近年来，公司营业收入快速增长，资产销售业务和资产经营业务是公司主要的收入和利润来源；2020 年 3 月公司新增贸易业务，业务多元化程度进一步提升，带动 2020 年营业收入同比大幅增长。

公司是淄博市主要的城市基础设施建设投融资和国有资产运营主体，承担了淄博市内多项城市基础设施建设业务及国有资产经营业务，营业收入包括资产销售收入、国有资产经营收入、贸易业务收入、燃气收入、房地产收入、公交车租赁收入和代建工程收入等，。

从收入来看，2018～2020 年，公司营业收入快速增长，公司资产销售业务主要来自于土地整理收入，近年来收入有所波动，主要系公司土地整理面积有所波动所致。公司资产经营业务收入主要为淄博市市直机关办公用房房租收入及体育中心出租收入等，受公司与淄博市财政局签订的房屋租赁协议相关条款等因素影响，收入有所波动。公司房地产业务收入主要为学府雅居和齐润花园等项目的销售收入，受销售进度等因素影响，近年来收入增长较快。公司其他业务收入包括贸易业务收入、燃气收入、公交车租赁收入、担保业务收入和基础设施建设收入等；由于 2020 年公司新增贸易业务，全年实现贸易收入 15.09 亿元，同时公司基础设施建设业务实现收入 5.34 亿元，公司其他业务收入同比大幅增长。

[4] 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。
[5] 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。

表 5　2018～2020 年公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）[6]

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**64.33**	**100.00**	**40.06**	**100.00**	**26.13**	**100.00**
资产销售业务	16.50	25.65	21.67	54.11	14.70	56.25
资产经营业务	6.99	10.87	7.56	18.87	4.27	16.36
房地产业务	13.80	21.45	5.67	14.16	2.38	9.11
其他业务	27.04	42.03	5.15	12.86	4.78	18.29
毛利润	**19.27**	**100.00**	**17.06**	**100.00**	**13.60**	**79.72**
资产销售业务	9.24	37.68	10.16	59.55	9.33	68.60
资产经营业务	4.33	13.80	5.72	33.53	4.04	29.71
房地产业务	3.49	18.11	1.59	9.32	0.55	4.04
其他业务	2.21	11.47	-0.41	-2.40	-0.32	-2.35
毛利率		**29.96**		**42.58**		**52.03**
资产销售业务		56.00		46.89		63.47
资产经营业务		61.95		75.66		94.61
房地产业务		25.29		28.04		25.58
其他业务		8.17		-7.96		-6.39

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利润和毛利率来看，2018～2020 年，资产销售业务和资产经营业务是公司利润的主要来源，其中 2020 年受益于贸易业务和基础设施建设业务形成的利润，公司其他业务利润规模和占比均大幅提升。同期，公司毛利率逐年下降，其中，受土地开发整理成本变动影响，公司资产销售业务毛利率有所波动；受出租资产维修费用逐年增长影响，公司资产经营业务毛利率逐年下降。此外，公司房地产销售业务毛利率有所波动。2018～2019 年，受公交车租赁业务成本增加等因素影响，公司其他业务毛利率为负，2020 年受新增贸易业务和基础设施建设业务实现收入等因素影响，公司其他业务毛利率由负转正。

综合来看，作为淄博市主要的城市基础设施建设投融资主体和国有资产运营主体，近年来公司营业收入持续增长，资产销售业务、资产经营业务是公司主要的收入和利润来源。

（一）资产销售业务

公司资产销售业务包括土地处置业务和土地整理业务；受公司不再制定土地购置计划影响，近年来公司资产销售业务收入主要来自于淄博新区的土地整理收入。

2014 年以前，公司根据淄博市政府的土地利用总体规划和年度土地供应计划，通过招标、拍卖、挂牌出让等方式购入土地，公司依法缴纳了土地出让金及

[6] 公司未提供 2021 年 1～3 月营业收入明细。

契税、印花税、登记费等相关规费，并取得相关土地使用权证。公司取得土地后，不做开发，根据缴纳的土地出让金和相关税费作为记账依据入账。公司处置土地资产时，通过淄博市土地储备交易中心采用招拍挂方式进行出让，对相应成本进行结转，土地处置所得归公司所有。自 2014 年末起，公司不再制定土地购置计划。2018 年，公司未产生土地处置收入，2019 年淄博市土地储备交易中心收储了公司于 2013 年以招拍挂方式取得的其他商服用地共 248.26 亩，总投资额 9.22 亿元，实现土地处置收入 9.35 亿元，2020 年公司未实现土地处置收入。

表 6　2018～2020 年公司资产销售业务收入情况（单位：亿元）[7]

项目	2020 年	2019 年	2018 年
土地处置收入	-	9.35	-
土地整理收入	10.98	12.32	14.70
合计	**10.98**	**21.67**	**14.70**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司于 2015 年 12 月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，待土地出让后，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，土储中心收到土地出让金后，半年到一年内支付公司土地开发整理收益，支付方式一般为一次性支付，金额较大的也可能分次支付。2018～2020 年，公司分别实现土地整理收入 14.70 亿元、12.32 亿元和 10.98 亿元；整理地块包括万达及万达西侧地块、绿城西临地块、汇美养老地块、齐赛地块、绿城东侧地块、鸿运物流园地块、齐鲁创业创新谷和黄金时代广场地块，已全部回款。

[7] 除土地整理收入外，2020 年将公司名下一处资产出售给淄博市金融控股有限公司，出售价格为 6.01 亿元，收入为 5.51 亿元。

表 7　截至 2020 年末公司主要在整理土地情况（单位：亩、万元）

地块名称	面积	总投资额	已投资额
鸿运物流园周边地块	770.00	38,500.00	23,889.50
大套村、小套村地块	534.68	8,439.08	8,262.00
张店区良种场地块	51.21	3,266.71	3,266.71
贝尔药业地块	48.81	9,650.00	9,650.00
鹏力化工地块	13.90	2,002.00	-
义集村地块	30.84	9,000.00	103.16
班家村、西南村、西北村地块	928.00	41,760.00	2,723.10
市妇幼保健院南地块	127.58	5,690.00	-
齐盛学校东南地块	514.61	23,157.45	-
中心医院新院区北侧地块	481.54	21,669.30	-
积家、房东旧村	75.02	2,625.35	-
合计	**3,576.19**	**165,759.89**	**47,894.47**

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司主要在整理土地面积 3,576.19 亩，计划投资总额 16.58 亿元，已投资 4.79 亿元，尚需投资 11.79 亿元。

综合来看，公司资产销售业务包括土地处置业务和土地整理业务；受公司不再制定土地购置计划影响，近年来公司资产销售业务收入主要来自于淄博新区的土地整理收入。

（二）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办公用房房租收入，收入来源较为稳定，毛利率较高但逐年下降，是公司毛利润的主要来源之一。

公司负责统一运营部分国有资产，经营收益主要为市直机关办公用房房租收入等。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。2016 年末，公司与淄博市财政局解除并重新签订房产租赁协议，租借公司 63 处房地产用于市直机关事业单位办公。根据协议，2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日，日租金为 2.5 元/平方米，每年租金 4.24 亿元；2019 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日，日租金为 3 元/平方米，每年租金 5.10 亿元。2018 年末，公司与淄博市财政局再次重新签订房屋租赁协议，租借公司 73 处房地产用于市直机关事业单位办公，根据协议，2019 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 5.42 亿元；2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日，日租金为 3.06 元/平方米，每年租金 5.53 亿元；2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，日租金为 3.12 元/平方米，每年租金 5.63 亿元；2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，日租金为 3.18 元/平方米，每年租金 5.74 亿元。房屋租金每半年支付一次。

截至 2020 年末，公司共出租房地产 76 处，房地产总面积 94.62 万平方米，账面价值总计 94.15 亿元。

总体来看，公司资产经营业务收入主要为市直机关办公用房房租收入，收入来源较为稳定，毛利率较高但逐年下降，是公司毛利润的主要来源之一。

（三）房地产业务

公司房地产业务主要是对自建住宅及商业房产进行出售和出租，近年来收入逐年递增；公司土地存量规模较大，业务可持续性较强。

公司房地产开发销售业务由子公司房屋开发公司和淄博市基础设施和保障房公司负责，主要经营房地产、廉租房、经济适用房、公共租赁住房等的开发、销售、租赁等，近年来负责建设了东北村居住区、潘庄居住区、迎春园小区、齐泰花园、瑞丰苑、金泰家园、阳光春城、阳光馨城、张店洪沟片区改造项目、巴黎春天公寓和幸福城等项目。2018～2020 年，公司房地产业务板块分别实现收入 2.38 亿元、5.67 亿元和 13.80 亿元，主要为学府雅居、齐润花园等项目的销售收入。

表 8　截至 2020 年末公司在建房地产项目情况（单位：万元、平方米）

项目名称	建筑面积	计划投资额	已投资额
学府雅居项目	131,172	53,600	53,600
齐润花园	764,700	454,366	285,253
齐泰花园二期	57,251	31,690	20,660
幸福城	228,690	98,515	119,716
幸福家园	28,900	9,899	9,045
合计	**1,800,713**	**648,070**	**488,274**

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司房地产业务主要项目共计 5 个，其中学府雅居项目、齐润花园和齐泰花园二期项目由房屋开发公司负责建设，项目建设资金来源包括自有资金和外部融资。学府雅居项目和齐润花园项目已进行销售和预售，齐泰花园二期项目尚未产生收入，项目建成后将通过出售的方式实现收益。保障房公司目前主要房地产项目包括幸福城和幸福家园，项目建设资金来源包括自有资金和外部融资，项目建成后通过出租的方式实现收益。截至 2020 年末，公司主要房地产项目计划投资额 64.81 亿元，已投资额 48.83 亿元，尚需投资 15.98 亿元。

截至 2020 年末，公司储备土地 419,101 平方米，所有土地均已足额缴纳土地出让金，并办理国有土地使用权证，现正积极办理相关规划建设手续，公司房地产业务可持续性较强。

（四）其他业务

1.基础设施建设业务

公司基础设施建设业务主要采用委托代建模式，2020 年子公司淄博文昌湖公有资产经营有限公司负责的基础设施建设项目按进度结算并确认收入；公司在建及拟建项目规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

公司与淄博市人民政府共就 5 个项目签订 BT 协议，分别是淄博市东猪龙河流域治污减排工程、淄博市孝妇河流域及北支新河流域治污减排工程、淄博市中心城区东部区域污染综合治理项目、淄博市城区棚户区改造项目和淄博市中心城区城建设施综合整治项目，以上项目总投资 76.98 亿元，项目建设周期为 2009～2013 年，目前均已完工且均已确认收入。根据公司发展战略，未来较长时期内预计将不再新签 BT 项目。

表 9　截至 2020 年末公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元、年）

主要在建项目	总投资额	已投资额	建设期间[8]
中心城区基础设施建设项目	29.62	15.32	2016～2018
张店东西部区域农村路网升级改造工程	15.58	6.70	2016～2019
中部重点河流综合整治工程	13.26	9.39	2016～2019
淄博市区间农村路网畅通工程	23.48	13.35	2016～2019
北郊镇整体城镇化建设项目	17.86	9.89	2016～2019
淄博市文化中心 ABC 组团及金带建设项目	28.58	23.12	2016～2019
淄博市城镇棚户区改造配套基础设施建设项目	23.43	13.1	2016～2019
淄博市火车站南广场项目	117.80	21.60	2018～2021
淄博市中心医院西院区建设项目	15.39	12.90	2018～2020
淄博市妇幼保健院新院区建设项目	14.80	11.00	2019～2021
山东农业工程学院淄博校区建设项目	29.30	8.98	2020～2021
淄博市创业创新谷一期建设项目	50.57	30.75	2019～2021
商务中心金带工程建设项目	7.89	2.43	2019～2021
合计	**387.56**	**178.53**	-
主要拟建项目		**计划总投资**	
张博铁路电气化铁路改造项目		41.55	
合计		**41.55**	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司现有基础设施建设业务模式方面，公司同淄博市政府或淄博市财政局签订委托代建协议或政府购买服务协议[9]，根据协议约定，除项目资本金外，其他前期建设资金由公司负责筹集，淄博市政府将根据协议安排逐年向公司支付项目资本金和委托代建资金。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。2018～2019 年，公司基础设

[8] 部分项目建设时间超预期。

[9] 2017 年 3 月后，公司停止签订政府购买服务协议。

施建设项目均未竣工验收，未实现收入；2020 年，公司子公司淄博文昌湖公有资产经营有限公司（以下简称“文昌湖公司”）的文昌湖棚户区改造项目和文昌湖旅游度假区项目按进度结算并确认收入，实现收入 5.34 亿元[10]。

截至 2020 年末，公司主要在建项目包括淄博市火车站南广场项目、中心城区基础设施建设项目和山东农业工程学院淄博校区建设项目等，计划总投资 387.56 亿元，已投资 178.53 亿元，尚需投入 209.03 亿元。同期，公司拟建项目为张博铁路电气化铁路改造项目，计划总投资额 41.55 亿元。公司在建及拟建项目规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

2.其他业务

公司其他业务主要包括燃气业务、公交车租赁业务、担保业务和贸易业务等，由公司各控股子公司负责运营；2020 年 3 月公司新增贸易业务，业务结构进一步多元化，带动公司营业收入同比大幅增长。

公司燃气业务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，由公司与淄博市煤气公司合资组建，公司持股 60.00%，负责建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》，成为了中国石油天然气股份有限公司泰青威管道天然气目前进入淄博的唯一接收单位。2018～2020 年，城燃公司分别实现销气量 10,579.51 万立方米、11,180.27 万立方米和 10432.83 万立方米，销气价格分别为 2.54 元/立方米、2.66 元/立方米、2.44 元/立方米，实现销气收入 2.69 亿元、2.98 亿元和 2.55 亿元。

公司公交车租赁业务主要由子公司淄博金路通客运服务有限公司负责运营（以下简称“金路通公司”）。金路通公司成立于 2007 年 7 月，由公司与淄博市公共汽车公司合资组建，公司持有其 90%的股份。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。自 2016 年 5 月至 2019 年 8 月，由淄博市公共汽车公司租用的营运车辆为 1,070 台。根据《车辆租赁协议》，1,070 台公交车每批车辆租赁期为 5 年，每年租金 16,404 万元。其中，第一批中通牌公交车 232 台，年租金 3,400 万元，租赁期限 2016 年 5 月 9 日至 2021 年 5 月 8 日；第二批车辆飞燕牌公交车 40 台，年租金 882 万元，租赁期限 2016 年 7 月 28 日至 2021 年 7 月 27 日；第三批中通牌和福田牌公交车共 198 台，年租金 2,940 万元，租赁期限 2016 年 9 月 27 日至 2021 年 9 月 26 日；第四批中通牌公交车 200 台，年租金 3,696 万元，租赁期限 2017 年 11 月 1 日至 2022 年 10

[10] 公司 2020 年基础设施建设业务收入计入其他业务收入。

月 31 日；第五批安凯牌公交车 40 台，年租金 953 万元，租赁期限 2018 年 6 月 7 日至 2023 年 6 月 6 日；第六批中车牌公交车 120 台，年租金 1,287 万元，租赁期限 2019 年 1 月 25 日至 2024 年 1 月 24 日；第七批宇通牌公交车 40 台，年租金 558 万元，租赁期限 2019 年 5 月 26 日至 2024 年 5 月 25 日；第八批宇通牌公交车 200 台，年租金 2,688 万元，租赁期限 2019 年 8 月 2 日至 2024 年 8 月 1 日。公司公交车租赁业务规模较小，盈利能力较弱。

公司担保业务由下属子公司淄博市鑫润融资担保有限公司（以下简称“鑫润担保”）负责运营，2019 年起，鑫润担保公司按政府部署负责淄博市政策性担保体系建设，同时加入省政策性担保体系，担保业务风险由全额承担调整为按照二八原则分担，即银行承担 20%，其余 80%由国家、省、市或区县政府及公司承担。2018～2020 年，公司分别实现担保业务收入 0.10 亿元、0.07 亿元和 0.09 亿元；公司担保业务在保客户数和担保余额呈上升趋势；公司担保放大倍数分别为 0.43 倍、0.32 倍和 1.02 倍。截至 2020 年末，公司担保业务在保客户数大幅增长，主要系增加对防疫物资生产企业、受疫情影响的小微企业复工复产和疫情舒困贷的担保业务所致，担保余额 22.60 亿元，前五大客户分别为山东民基新材料科技有限公司、淄博正大聚氨酯有限公司、山东鲁中公路建设有限公司、山东泰和公路工程有限公司和淄博飞源化工有限公司，担保余额合计 1.99 亿元，占担保业务余额的 8.81%，公司担保业务客户较分散。公司建立了担保风险控制体系，鑫润担保提供的担保业务大部分具有反担保措施，具体措施包括自然人信用保证、第三方企业信用保证，以及个别设备抵押、股权质押、专利权质押、应收账款质押等。

表 10　2018～2020 年公司担保业务情况（单位：亿元、户、倍）

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
在保客户数	6,215	155	42
担保余额	22.60	11.67	4.61
当年（期）代偿额	0.09	0.14	-
担保放大倍数	1.02	0.32	0.43

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司担保业务累计发生 10 笔代偿，累计代偿金额为 5,659.51 万元，主要是 2019 年以前发生的代偿，目前正在通过协商、诉讼等方式进行追回，已追回 707.04 万元本息。其中，2020 年公司担保业务新增 1 笔代偿，违约方为淄博齐瓦尔商贸有限公司，代偿金额 900.00 万元，公司已向法院申请对齐瓦尔公司资产进行保全查封。

2020 年 3 月，公司新增贸易业务，由公司新成立子公司淄博城航国际物流有限公司负责。2020 年，公司贸易业务实现收入 15.09 亿元，带动公司营业收

入同比大幅增长。

表 11　2020 年公司贸易业务主要贸易品种情况（单位：万元、%）

产品	金额	占比
牛肉	60,475.33	40.08
羊肉	24,441.71	16.20
猪肉	62,442.97	41.38
水产	1,643.69	1.09
冻鸡肉	1,897.60	1.25
合计	**150,901.30**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司贸易产品包括牛肉、羊肉和猪肉，从贸易对手方构成来看，供应商和客户较为集中。

表 12　2020 年公司贸易业务前五大供应商和前五大客户情况（单位：万元、%）

序号	供应商名称	采购金额	占比	客户名称	销售金额	占比
1	JBS S.A.（巴西）	38,596.09	16	青岛品物科技有限公司	67,060.97	41
2	AFFCO NEW ZEALAND LIMITED（新西兰）	31,206.35	13	天津海富正鑫国际贸易有限公司	33,621.20	20
3	VION FOOD INTERNATIONAL B.V（荷兰）	24,609.00	10	哈尔滨佰富冷冻食品有限责任公司	24,970.03	15
4	OVATION NEW ZEALAND LTD(新西兰)	8,898.38	4	青岛中和盛杰食品有限公司	22,609.58	14
5	FLETCHER INTL EXPORTS PTY LTD	8,115.06	3	牧屿国际贸易（上海）有限公司	6,819.97	4
合计	-	**111,424.88**	**46**	-	**155,081.75**	**94**

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

近年来，公司经营性现金流净流入规模逐年下降，对债务及利息的保障能力有所减弱；公司偿债来源以经营性净现金流、债务收入与外部支持为主，清偿性偿债来源较为充足；公司总负债及有息债务规模逐年增长，资产负债率逐年递增；整体来看，公司融资渠道畅通、外部支持力度较大，债务收入、外部支持和可变现资产等偿债来源能对债务偿还形成较好保障。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司营业收入逐年增长，期间费用规模有所波动，期间费用率逐年下降，期间费用对公司利润造成一定侵蚀；营业利润和净利润均逐年递增。

公司作为淄博市主要的城市基础设施建设主体和国有资本运营主体，主要从事资产经营、销售、贸易和基础设施建设业务。从收入来源看，2018～2020 年，资产经营、销售和贸易业务为公司营业收入的主要来源，营业收入持续增长。同期，公司期间费用规模小幅波动但总体较大，对公司利润造成一定侵蚀，主要为管理费用和财务费用，管理费用主要是折旧费和无形资产摊销费，财务费用主要为利息费用，公司期间费用在营业收入中的占比逐年下降。由于权益法核算的长期股权投资收益持续为负，近年来公司投资收益规模较小，主要来自于可供出售金融资产期间取得的投资收益。公司其他收益主要包括公交枢纽项目补偿、工程款补助、新能源车补助、公租房项目和新能源公交车运营补贴等，近年来规模逐年递增，对公司利润形成了一定补充。

表 13　2018～2020 年及 2021 年 1～3 月公司收入、盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1～3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	16.52	64.33	40.06	26.13
营业成本	11.21	45.06	23.00	12.54
毛利率	32.13	29.96	42.58	52.03
期间费用	3.06	12.96	11.15	11.73
销售费用	0.12	0.76	0.67	0.42
管理费用	1.30	4.72	4.48	4.62
财务费用	1.65	7.47	6.00	6.69
期间费用/营业收入	18.55	20.14	27.82	44.89
其他收益	0.06	1.47	0.74	0.21
投资收益	0.14	0.71	0.05	0.85
营业利润	1.42	7.05	3.76	1.11
利润总额	1.27	5.65	4.35	3.61
净利润	1.21	4.32	3.82	3.52
总资产报酬率	-	1.34	1.21	1.38
净资产收益率	0.23	0.84	0.79	0.75

数据来源：根据公司提供资料整理

2018～2020 年，公司营业利润和净利润逐年增长，公司总资产报酬率有所波动，净资产收益率逐年小幅增长。

2021 年 1～3 月，公司实现营业收入 16.52 亿元，同比大幅增长，主要系新增贸易业务收入规模较大所致。同期，公司期间费用 3.06 亿元，期间费用率为 18.55%，实现净利润 1.21 亿元。

2、现金流

近年来，公司经营性现金流呈持续净流入状态，但规模逐年下降，对债务及利息的保障能力有所减弱；公司项目建设资金需求较大，投资性现金流持续为净流出状态且净流出规模大幅增长，未来面临较大的资本支出压力。

2018～2020 年，公司经营性净现金流呈持续净流入状态，但规模逐年下降，对债务及利息的保障能力有所减弱；其中，2019 年公司经营性净现金流规模大幅下降，主要原因系公司当年房地产业务板块成本支出较大所致；2020 年公司经营性净现金流进一步大幅下降，主要系公司支付的往来款规模较大所致。同期，公司投资性现金流持续为净流出状态，且净流出规模逐年大幅增长，主要系公司对城市基础设施项目建设投资规模较大。同期，经营性净现金流对流动负债的覆盖比例分别为 86.84%、28.14%和 4.35%，经营性净现金流利息保障倍数分别为 6.81 倍、2.88 倍和 0.33 倍，随着公司负债规模的增长和经营性净现金流规模的下降，经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所减弱。

表 14　2018～2020 年及 2021 年 1～3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1～3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	4.00	5.31	26.81	52.86
投资性净现金流	-45.88	-89.74	-51.57	-30.36
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	0.33	2.88	6.81
经营性净现金流/流动负债	2.89	4.35	28.14	86.84

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1～3 月，公司经营性现金流保持净流入状态，经营性净现金流对流动负债的覆盖比例为 2.89%；随着基础设施建设项目的资金投入，投资性现金流仍为净流出状态。

截至 2020 年末，公司主要在整理土地面积 3,576.19 亩，计划投资总额 16.58 亿元，已投资 4.79 亿元，尚需投资 11.79 亿元；主要房地产项目计划投资额 64.81 亿元，已投资额 48.83 亿元，尚需投资 15.98 亿元；基础设施建设业务计划总投资 387.56 亿元，已投资 178.53 亿元，尚需投入 209.03 亿元。综合来看，公司项目建设资金需求较大，未来面临较大的资本支出压力。

3、债务收入

公司融资渠道通畅，以银行借款、发行债券和融资租赁为主，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

公司融资渠道较通畅，主要有银行借款、发行债券和融资租赁，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，截至 2020 年末，公司获得银行授信总额 366.87 亿元，已使用授信额度 265.38 亿元，尚未使用额度 101.49 亿元，公司授信剩余额度充足。同期，公司应付债券余额为 116.65 亿元，包括“17 淄博资运 MTN001”、“17 淄博资运 MTN002”和“18 淄博城运 PPN001”等债券。同期，公司长期应付款中包含融资租赁款 47.71 亿元，主要是对华夏金融租赁有限公司和平安融资租赁等公司的融资租赁借款。2018～2020 年及 2021 年 1～3 月，公司筹资性现金流入分别为 90.40 亿元、118.80 亿元、199.51 亿元和 65.89 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；公司筹资性现金流出分别为 97.91 亿元、77.88 亿元、140.36 亿元和 16.60 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

表 15　2018～2020 年及 2021 年 1～3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1～3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	65.89	199.51	118.80	90.40
借款所收到的现金	63.14	138.35	101.97	56.44
筹资性现金流出	16.60	140.36	77.88	97.91
偿还债务所支付的现金	9.95	58.53	43.97	77.35
筹资性净现金流	**49.29**	**59.15**	**40.93**	**-7.51**

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司融资渠道较通畅，以银行借款、发行债券和融资租赁为主，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

4、外部支持

公司作为淄博市主要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，近年来得到政府在资金注入、股权划拨和财政补贴等方面的有力支持；2020年11月淄博市财政局批复同意对公司增资10.00亿元，公司资本实力将进一步增强。

作为淄博市主要的城市基础设施建设和国有资本运营主体，公司得到政府在资金注入、股权划拨和财政补贴等方面的有力支持。

资金注入方面，2018～2019年，公司分别收到财政拨入款项23.65亿元和11.50亿元，均计入资本公积。股权划拨方面，2018年，经国资产权【2018】204号文件批复，淄博市财政局将575.14万股山东新华医疗器械股份有限公司股权划转至公司持有，计入资本公积。根据《淄博市财政局关于对淄博市城市资产运营有限公司增资的批复》，2020年11月16日淄博市财政局批复同意对公司增资10.00亿元，公司资本实力将进一步增强，截至本报告出具日，增资工作尚未完成，亦未进行工商变更。

财政补助方面，2018～2020年及2021年1～3月，公司分别收到政府补助2.63亿元、1.51亿元、1.47亿元和0.06亿元。

5、可变现资产

近年来，随着业务的发展，公司资产规模持续增长；公司应收类款项规模较大，面临一定资金占用压力；存货、在建工程和无形资产等资产在总资产中占比较高，公司资产流动性一般。

近年来，随着公司业务的发展，公司资产规模持续增长，资产结构以非流动资产为主。

2018～2020年末，公司流动资产总额逐年增长，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。公司货币资金主要为银行存款，近年来规模有所波动，2020年末公司货币资金规模大幅下降，主要系公司对外投资及重大建设项目投资支出增加及偿还债务本息所致；公司应收账款规模逐年增长，主要为与相关企业的往来款，截至2020年末，公司应收账款欠款方前五名分别为淄博市金融控股有限公司、淄博市文化旅游资产经营有限公司、淄博市公共汽车公司、淄博文昌湖省级旅游度假区管理委员会财政局和淄博市交通投资建设有限公司，合计应收22.81亿元，在应收账款中占比为96.22%。公司其他应收款主要是与政府及相关单位的往来款，近年来规模有所波动，2020年末公司其他应收款规模大幅增长，主要系公司与其他单位往来款项增加所致；2020年末其他应收款前五名欠款方分别为淄川区财金控股有限公司、淄博市公共资源交易中心、淄博齐

信资产管理有限公司、淄博市自来水公司和淄博市引黄供水有限公司，合计应收 61.70 亿元，占公司其他应收款的 60.85%。近年来，公司存货规模逐年增长，主要由库存商品和开发成本构成；其中，2019 年末存货同比增加 34.53 亿元，主要是新增房地产开发项目及土地开发整理成本，2020 年末公司存货规模进一步增长，主要系创业创新谷一期项目、齐润花园项目及齐泰花园二期等项目开发成本投入及文昌湖公司在建项目转入存货等因素所致；截至 2020 年末，公司存货中库存商品 9.43 亿元，开发成本 253.54 亿元，其他类存货 2.13 亿元。

表 16　2018～2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	69.96	6.37	61.18	6.03	86.71	9.79	70.06	9.16
应收账款	23.07	2.10	23.71	2.34	15.88	1.79	15.40	2.01
其他应收款	112.46	10.24	101.38	9.99	50.59	5.72	60.54	7.92
存货	288.08	26.23	265.10	26.12	164.28	18.56	129.75	16.97
流动资产合计	**508.17**	**46.26**	**468.19**	**46.12**	**334.87**	**37.83**	**281.47**	**36.82**
可供出售金融资产	44.61	4.06	42.69	4.21	29.29	3.31	22.37	2.93
投资性房地产	96.07	8.75	96.07	9.46	94.21	10.64	80.27	10.50
固定资产	34.61	3.15	32.87	3.24	34.96	3.95	36.84	4.82
在建工程	284.65	25.91	246.93	24.33	268.42	30.32	216.35	28.30
无形资产	121.84	11.09	122.04	12.02	117.25	13.24	120.99	15.83
非流动资产合计	**590.23**	**53.74**	**546.87**	**53.88**	**550.41**	**62.17**	**482.98**	**63.18**
资产总计	**1,098.40**	**100.00**	**1,015.06**	**100.00**	**885.28**	**100.00**	**764.46**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

2018～2020 年末，公司非流动资产规模小幅波动，主要包含可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产。公司可供出售金融资产主要由按公允价值计量的可供出售权益工具以及对齐商银行股份有限公司和山东铁路建设投资有限公司等公司投资形成的按成本计量的可供出售金融资产，2019 年末公司可供出售金融资产有所增长，主要系公司新增对山东省投融资担保集团有限公司和盈科创新资产管理有限公司的投资所致；2020 年末公司可供出售金融资产规模进一步增长，主要原因系公司新增了对淄博驰泰诚运证券投资合伙企业（有限合伙）和淄博盈科吉运创业投资合伙企业（有限合伙）等公司的投资。投资性房地产主要是用于出租的房屋，主要来源于公司购置，近年来规模逐年递增，其中 2019 年末增幅较大，主要是新增太平洋在线、中心医院西院区办公楼和妇幼保健院新院区办公楼等资产。公司固定资产主要由自用房产、输水管网、水库大坝及附属设施、燃气管网和公交车等构成，近年来规模逐年小幅下降，主要系计提折旧和资产划出所致。近年来，公司在建工程规模有所波动，主要由市政建设项目、文昌湖建设和保障性住房建设等工程构成，2020 年末公司

主要在建工程包括市政建设项目、保障性住房建设和张店南部区域农村路网项目等。同期，公司无形资产规模有所波动，主要由土地使用权构成。

截至 2020 年末，公司受限资产账面价值为 78.73 亿元，占总资产比重为 7.76%，占净资产比重为 15.23%，包括受限货币资金 0.25 亿元、固定资产 12.04 亿元、投资性房地产 31.77 亿元、存货 31.29 亿元和无形资产 3.39 亿元，受限原因包括保证金和贷款抵押。

截至 2021 年 3 月末，公司总资产 1,098.40 亿元，较 2020 年末有所增长。其中，公司货币资金 69.96 亿元，较 2020 年末增长 8.78 亿元，主要为公司融资等渠道收到的资金；随着公司各类项目建设投入的增加，公司存货较 2020 年末增长 22.97 亿元，在建工程较 2020 年末增长 37.72 亿元。公司其他资产科目较 2020 年末变化不大。

综合来看，近年来公司资产规模持续增长，但应收类款项规模较大，面临一定资金占用压力；同时，存货、在建工程和无形资产等资产在总资产中占比较高，公司资产流动性一般。

（二）债务及资本结构

近年来，公司总负债规模持续增长，负债结构以非流动负债为主；公司有息债务规模逐年增长，资产负债率逐年递增。

近年来，公司承担了较大规模的项目建设，项目建设资金除公司自有资金外主要依靠外部融资，负债规模逐年增长，负债结构以非流动负债为主；资产负债率逐年递增，2018～2020 年末及 2021 年 3 月末分别为 38.80%、45.12%、49.07%和 52.64%。

公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2018～2020 年末，公司短期借款逐年递增，其中 2019 年末大幅增长 8.94 亿元，主要系公司为满足经营周转、支付运营管理费和项目流动资金的需要而新增借款所致；公司预收款项以预收房款为主，规模有所波动，主要是齐润花园商品房预售款。同期，公司其他应付款规模有所波动，主要由往来款、工程款及配套费和资产购置代持款等构成，截至 2020 年末，公司其他应付款前五大应付对象分别为淄博市土地储备交易中心、淄博瑞鑫投资有限公司、淄博市财政局、代持区县鑫润担保投资款和淄博市妇幼保健院，合计应付 21.09 亿元，占其他应付款的 62.63%；公司一年内到期的非流动负债规模有所波动，截至 2020 年末，公司一年内到期的非流动负债 31.13 亿元，包括一年内到期的长期借款 23.23 亿元和一年内到期的长期应付款 7.90 亿元。

表 17　2018～2020 年及 2021 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	28.30	4.90	25.13	5.04	12.80	3.20	3.86	1.30
预收款项	37.69	6.52	24.84	4.99	27.92	6.99	12.91	4.35
其他应付款	40.53	7.01	36.08	7.25	25.60	6.41	26.66	8.99
一年内到期的非流动负债	23.01	3.98	31.13	6.25	35.07	8.78	27.65	9.32
流动负债合计	**143.74**	**24.86**	**132.78**	**26.66**	**111.09**	**27.81**	**79.44**	**26.79**
长期借款	180.37	31.20	149.00	29.92	113.37	28.39	96.80	32.64
应付债券	130.06	22.50	116.65	23.42	89.18	22.33	59.43	20.04
长期应付款	108.46	18.76	85.28	17.12	66.29	16.60	35.98	12.13
递延收益	14.42	2.49	13.23	2.66	19.46	4.87	24.92	8.40
非流动负债合计	**434.41**	**75.14**	**365.27**	**73.34**	**288.31**	**72.19**	**217.14**	**73.21**
负债总额	**578.15**	**100.00**	**498.04**	**100.00**	**399.40**	**100.00**	**296.58**	**100.00**
短期有息债务	51.44	8.90	56.49	11.34	47.87	11.99	32.22	10.86
长期有息债务	380.50	65.81	313.37	62.92	212.73	53.26	171.88	57.95
有息债务合计	**431.95**	**74.71**	**369.86**	**74.26**	**260.60**	**65.25**	**204.10**	**68.82**
资产负债率		**52.64**		**49.07**		**45.12**		**38.80**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和递延收益构成。2018～2020 年末，公司长期借款逐年递增，总体规模及占比均较高；2020 年末，公司长期借款类型主要有质押借款、保证借款和信用借款等。同期，公司应付债券规模逐年递增，截至 2020 年末，公司应付债券包括“17 淄博资运 MTN001”、“17 淄博资运 MTN002”和“18 淄博城运 PPN001”等。公司长期应付款科目规模逐年递增，截至 2020 年末，公司长期应付款科目余额 85.28 亿元，其中由于政府拨入技师学院实训楼、保障性安居工程、淄博大学城和淄博火车站南广场等形成的专项应付款 37.57 亿元，长期应付款 47.71 亿元，全部为融资租赁款。近年来，公司递延收益规模逐年下降，由政府拨入的文昌湖建设资金、公租房项目、工程项目补贴、新能源车补助和经开区建设资金构成，截至 2020 年末公司递延收益 13.23 亿元。

2021 年 3 月末，公司负债总额 578.15 亿元，较 2020 年末有所增长。其中，公司预收款项增长 12.85 亿元，主要系预收房款规模有所增长；公司长期借款规模增幅较大，主要系公司借款规模增长所致；公司应付债券较 2020 年末有所增长，主要系公司发行“21 淄博城运 CP001”和“21 淄博城资 PRN001”所致；公司长期应付款较 2020 年末有所增长，主要系公司融资租赁规模有所增长。公司其他负债科目较 2020 年末变化不大。

近年来，公司有息债务规模逐年递增，在负债总额中占比有所波动但占比较高，公司债务压力较大；截至2021年3月末，公司短期债务占比较低，货币资金对其可形成覆盖，短期债务压力较小。

2018～2020 年末，公司有息债务规模逐年递增；有息债务规模在负债总额中占比有所波动且整体较高，分别为68.82%、65.25%和74.26%，公司债务压力较大。截至2020年末，公司总有息债务369.86亿元，其中短期有息债务56.49亿元，占总有息债务的15.27%，截至2021年3月末，公司总有息债务431.95亿元，其中短期有息债务51.44亿元，在总有息债务中的占比为11.91%，公司短期债务占比较低，货币资金对其可形成覆盖，短期债务压力较小。截至本报告出具日，公司未提供截至2021年3月末有息债务期限结构。

公司对外担保区域集中度较高，且对外担保规模较大，公司面临一定或有风险。

截至2020年末，公司本部对外担保余额26.00亿元，子公司鑫润担保对外担保余额22.60亿元，合计对外担保余额48.60亿元（见附件2），公司担保比率为9.40%。公司对外担保区域和被担保企业集中度较高且对外担保规模较大；同时，受子公司鑫润担保的业务影响，公司对外担保企业包含部分民营企业，公司面临一定或有风险。

得益于政府对公司的资金注入，公司所有者权益逐年增长，资本实力不断增强。

2018～2020 年末，公司所有者权益规模持续增长，分别为 467.88 亿元、485.89亿元和517.02亿元，资本实力不断增强，主要是资本公积增长所致。其中，2018～2019年，公司分别收到财政拨入的资金23.65亿元和11.50亿元，资本公积有所增长；2019年末公司其他综合收益增长5.05亿元，主要系公司可供出售金融资产公允价值变动增加其他综合收益1.32亿元及新增公允价值计量的投资性房地产导致其他综合收益增加3.73亿元；2020年末，公司资本公积增加14.26亿元，主要系参股单位文昌湖公司权益变动所致。2021年3月末，公司所有者权益规模小幅增长，主要系公司利润积累致未分配利润小幅增长所致。

公司流动性偿债来源主要以经营性净现金流、债务收入和外部支持为主；清偿性偿债来源变现能力较好，可对公司整体债务偿还形成较好保障；综合来看，公司的偿债能力极强。

2018～2020年，公司EBITDA利息保障倍数分别为2.11倍、1.78倍和1.26倍，逐年下降。流动性偿债来源以经营性净现金流、债务收入和外部支持为主。2018～2020年，公司经营性净现金流分别为52.86亿元、26.81亿元和5.31亿元，对债务及利息的保障能力有所减弱；公司债务融资和政府补助对流动性偿债

来源形成较好保障。2018～2020 年末，公司流动比率分别为 3.54 倍、3.01 倍和 3.53 倍，速动比率分别为 1.91 倍、1.54 倍和 1.53 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性还本付息能力较强。清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产较为充足；2018～2020 年末，公司资产负债率分别为 38.80%、45.12%和 49.07%，逐年增长。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。本期票据到期不能偿付的风险极小。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，公司面临良好的发展环境，公司在淄博市城市建设和经济社会发展中具有重要地位，持续得到政府在资金注入、股权划拨和财政补贴等方面的有力支持，2020 年 11 月淄博市财政局批复同意对公司增资 10.00 亿元，将推动公司资本实力进一步增强，公司新增的贸易业务丰富了公司的业务结构，并带动营业收入大幅增长，净利润有所提升。同时，公司在建及拟建项目待投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力，应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力，对外担保规模较大，区域集中度较高，存在一定或有风险。

预计未来 1～2 年，公司作为淄博市主要的城市基础设施建设投融资和国有资产运营主体，将继续得到淄博市政府相关支持。因此，大公对淄博城运评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对淄博市城市资产运营有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体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发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期票据存续期内，在每年发债主体发布年度报告后 3 个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2）跟踪评级程序安排

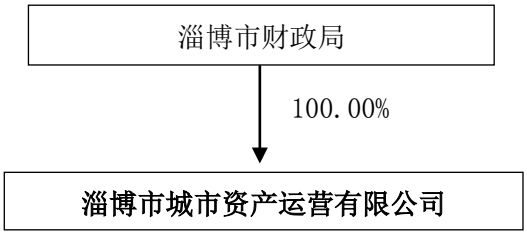
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

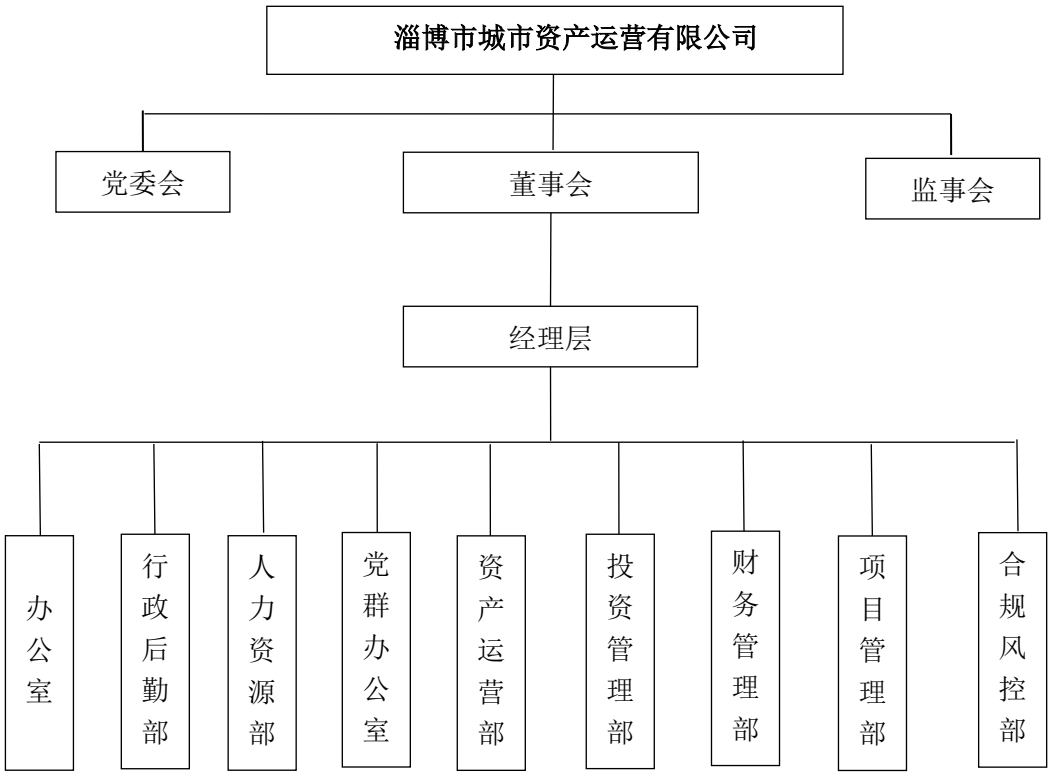
3）如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末淄博市城市资产运营有限公司股权结构图



1-2 截至 2021 年 3 月末淄博市城市资产运营有限公司组织结构图



1-3 截至2020年末淄博市城市资产运营有限公司子公司情况

（单位：万元、%）

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	层级
1	淄博市房屋建设综合开发有限公司	28,078.29	100.00	一级子公司
2	淄博市基础设施和保障房投资建设有限公司	25,000.00	100.00	一级子公司
3	淄博市公共资源投资管理服务有限公司	30,000.00	100.00	一级子公司
4	淄博市经济开发投资有限公司	20,000.00	100.00	一级子公司
5	淄博房屋开发物业管理服务有限公司	500.00	100.00	一级子公司
6	山东城联一卡通支付有限责任公司	30,000.00	100.00	一级子公司
7	淄博金路通客运服务有限公司	21,000.00	90.00	一级子公司
8	淄博市鑫润融资担保有限公司	100,000.00	89.10	一级子公司
9	淄博文昌湖公有资产经营有限公司	40,000.00	75.00	一级子公司
10	淄博城市燃气有限公司	15,000.00	60.00	一级子公司
11	淄博市康华医院管理有限公司	10,000.00	45.00	一级子公司
12	淄博齐健医院管理有限公司	24,000.00	45.00	一级子公司
13	淄博城航国际物流有限公司	500.00	51.00	一级子公司
14	淄博城投融资租赁有限公司	20,000.00	100.00	一级子公司
15	淄博齐智物资有限公司	10,000.00	51.00	一级子公司

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 2 经营指标

截至 2020 年末淄博市城市资产运营有限公司对外担保情况

（单位：亿元）

担保单位	被担保企业	担保余额	担保种类	担保方式
本部	淄博市金融控股有限公司	5.00	贷款	保证
		1.00	贷款	保证
		3.00	融资租赁	保证
		5.00	齐鲁股权可转债	保证
		12.00	深交所公司债	保证
鑫润担保	山东民基新材料科技有限公司等多家企业合计	22.60	贷款担保、履约保函	保证
合计	-	48.60	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 3 淄博市城市资产运营有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2021 年 1～3 月（未经审计）	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	699,599	611,842	867,070	700,568
应收账款	230,744	237,082	158,811	153,994
其他应收款	1,124,645	1,013,812	505,948	605,363
存货	2,880,751	2,651,008	1,642,841	1,297,535
固定资产	346,083	328,673	349,559	368,392
总资产	**10,983,972**	**10,150,589**	**8,852,845**	**7,644,569**
短期借款	283,048	251,258	127,960	38,560
其他应付款	405,294	360,847	255,978	266,580
流动负债合计	1,437,415	1,327,773	1,110,901	794,398
长期借款	1,803,670	1,489,985	1,133,749	968,004
应付债券	1,300,565	1,166,544	891,799	594,314
非流动负债合计	4,344,054	3,652,650	2,883,067	2,171,401
负债合计	**5,781,469**	**4,980,424**	**3,993,967**	**2,965,799**
实收资本（股本）	238,000	238,000	238,000	213,000
资本公积	3,963,354	3,963,051	3,820,472	3,705,443
所有者权益	**5,202,503**	**5,170,165**	**4,858,878**	**4,678,770**
营业收入	165,184	643,327	400,562	261,312
利润总额	12,701	56,466	43,522	36,149
净利润	12,145	43,243	38,189	35,171
经营活动产生的现金流量净额	40,018	53,093	268,107	528,605
投资活动产生的现金流量净额	-458,796	-897,425	-515,657	-303,573
筹资活动产生的现金流量净额	492,886	591,452	409,252	-75,092
EBIT	-	136,440	107,222	105,510
EBITDA	-	200,831	165,241	163,836
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.26	1.78	2.11
总有息债务	4,319,455	3,698,600	2,605,992	2,040,995
毛利率	32.13	29.96	42.58	52.03
总资产报酬率	-	1.34	1.21	1.38
净资产收益率	0.23	0.84	0.79	0.75
资产负债率（%）	52.64	49.07	45.12	38.80
应收账款周转天数（天）	2,220.33	1,715.37	2,301.31	3,832.69
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	127.45	110.77	140.56	326.66
担保比率（%）	-[11]	9.40	5.20	1.71

[11] 公司未提供截至 2021 年 3 月末的对外担保余额数据。

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
3. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
4. EBITDA 利润率（%）＝ EBITDA/营业收入×100%
5. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
6. 净资产收益率（%）＝净利润/年末净资产×100%
7. 现金回笼率（%）＝销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
8. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 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）
12. 长期有息债务＝ 长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）
13. 担保比率（%）＝担保余额/所有者权益×100%
14. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
15. 经营性净现金流/总负债（%）＝经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
16. 存货周转天数[12]＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
17. 应收账款周转天数[13]＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
18. 流动比率＝流动资产/流动负债
19. 速动比率＝（流动资产-存货）/ 流动负债
20. 保守速动比率＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
21. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
22. 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）

[12] 一季度取 90 天。
[13] 一季度取 90 天。

23. 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

24. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

25. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

27. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋少数股东权益＋长期负债）/（固定资产＋长期股权投资＋无形及递延资产）×100%

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。