



# 威海高新城市建设发展有限公司 2023 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2023]跟踪 0871 号

---

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 25 日

|               |                                     |                  |
|---------------|-------------------------------------|------------------|
| 本次跟踪发行人及评级结果  | 威海高新城市建设发展有限公司                      | AA/稳定            |
| 本次跟踪担保主体及评级结果 | 中证信用增进股份有限公司<br>湖北省融资担保集团有限责任公司     | AAA/稳定<br>AAA/稳定 |
| 本次跟踪债项及评级结果   | “17 威高新/PR 威高新”<br>“22 威海高新 MTN001” | AAA<br>AAA       |

## 评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，其中，“17 威高新/PR 威高新”的债项级别充分考虑了中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，“22 威海高新 MTN001”的债项级别充分考虑了湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为威海高新区经济实力不断增强，潜在的支持能力较强，且威海高新城市建设发展有限公司（以下简称“威海高新城发”或“公司”）地位重要并获得有力的政府支持。同时，需关注主营业务回款情况较差、项目面临一定投资压力和债务规模快速增长，短期偿债压力较大对其经营和整体信用状况造成的影响。

## 评级展望

中诚信国际认为，威海高新城市建设发展有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

## 调级因素

**可能触发评级上调因素：**区域经济实力显著提升；公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。

**可能触发评级下调因素：**区域经济实力显著下滑；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

## 正 面

- **不断增强的区域经济为公司的业务发展提供了经济基础。**2022年，威海火炬高技术产业开发区完成地区生产总值547.8亿元；按可比价格，同比增长3.0%，为公司的发展提供了良好的外部环境。
- **重要地位及有力的政府支持。**公司是威海火炬高技术产业开发区内主要的建设投资主体，在政府补贴等方面得到威海火炬高技术产业开发区管委会的大力支持。
- **偿债保障措施。**中证信用的全额无条件不可撤销连带责任保证担保为“17威高新/PR威高新”按时还本付息提供了极强的保障作用；湖北担保的全额无条件不可撤销连带责任保证担保为“22威海高新MTN001”按时还本付息提供了极强的保障作用。

## 关 注

- **主营业务回款情况较差。**公司基础设施建设及出租业务回款情况较差，截至2022年末，公司基础设施建设业务和出租业务应收回款合计28.50亿元，其中，基建业务尚需回款15.86亿元，租赁业务尚需回款12.64亿元，主营业务回款情况需关注。
- **自营产业园项目面临一定的投资支出压力。**公司在建的自营产业园项目尚需投资21.08亿元，有一定的投资压力；同时，自营产业园后续运营情况需值得关注。
- **债务规模增长较快，短期偿债压力较大。**近年来，随着各板块业务的持续推进，公司债务规模持续攀升，公司总债务规模由2020年末的66.89亿元上升至2022年末的114.42亿元，短期债务占比升至32.63%。

项目负责人：于 颖 yyu01@ccxi.com.cn

项目组成员：倪佳涵 jhni@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021) 60330991

## 财务概况

| 威海高新城发（合并口径）      | 2020   | 2021   | 2022   |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 资产总计（亿元）          | 225.72 | 249.39 | 299.78 |
| 经调整的所有者权益合计（亿元）   | 126.12 | 126.68 | 131.15 |
| 负债合计（亿元）          | 99.60  | 122.70 | 168.62 |
| 总债务（亿元）           | 66.89  | 85.36  | 114.42 |
| 营业总收入（亿元）         | 5.96   | 6.24   | 11.99  |
| 经营性业务利润（亿元）       | 1.82   | 2.03   | 2.54   |
| 净利润（亿元）           | 1.91   | 1.71   | 2.17   |
| EBITDA（亿元）        | 6.45   | 6.46   | 7.07   |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | -3.87  | -22.45 | 4.55   |
| 总资本化比率（%）         | 34.66  | 40.26  | 46.59  |
| EBITDA 利息保障倍数（X）  | 2.11   | 2.52   | 1.33   |

注：1、中诚信国际根据威海高新城发提供的其经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、中诚信国际将其他流动负债中的带息债务调整至短期债务，将长期应付款中的带息债务调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

## 担保主体概况数据

| 中证信用（合并口径）     | 2020   | 2021   | 2022   |
|----------------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元）        | 117.08 | 141.39 | 146.85 |
| 风险准备金（亿元）      | 3.11   | 4.35   | 5.94   |
| 所有者权益（亿元）      | 76.15  | 95.35  | 97.63  |
| 在保余额（亿元）       | 635.05 | 643.05 | 543.36 |
| 年新增担保额（亿元）     | --     | 41.00  | 146.01 |
| 利息净收入及投资收益（亿元） | 5.64   | 7.25   | 5.36   |
| 净利润（亿元）        | 5.26   | 7.32   | 7.12   |
| 平均资本回报率（%）     | 7.57   | 8.53   | 7.38   |
| 累计代偿率（%）       | 0.67   | 0.55   | 0.43   |
| 核心资本放大倍数（X）    | 9.31   | 7.25   | 5.87   |
| 净资产放大倍数（X）     | 8.34   | 6.74   | 5.57   |

注：1、中诚信国际根据中证信用提供的经安永华明会计师事务所（特殊合伙人）审计的 2020 年审计报告以及经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 年和 2022 年审计报告整理，已审计的财务报告意见类型均为标准无保留意见。其中 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数；2、累计代偿率为中证信用三年累计代偿率；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“--”表示。

| 湖北担保（合并口径）  | 2020   | 2021   | 2022   |
|-------------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元）     | 145.74 | 150.46 | 183.19 |
| 担保损失准备金（亿元） | 7.00   | 8.15   | 10.31  |
| 所有者权益（亿元）   | 112.60 | 119.83 | 133.64 |
| 净利润（亿元）     | 8.00   | 7.23   | 7.82   |
| 平均资本回报率（%）  | 7.37   | 6.22   | 6.17   |
| 累计代偿率（%）    | 0.78   | 0.74   | 0.74   |

注：1、数据来源为湖北担保提供的经审计的 2020~2022 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

## 评级历史关键信息

| 威海高新城市建设发展有限公司 |                     |            |        |                                        |                      |
|----------------|---------------------|------------|--------|----------------------------------------|----------------------|
| 主体评级           | 债项评级                | 评级时间       | 项目组    | 评级方法和模型                                | 评级报告                 |
| AA/稳定          | 22 威海高新 MTN001（AAA） | 2022/08/15 | 赵敏、倪佳涵 | 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000 2022_03  | <a href="#">阅读全文</a> |
|                |                     | 2022/08/15 | 赵敏、倪佳涵 | 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000 2022_03  | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA/稳定          | 17 威高新/PR 威高新（AAA）  | 2022/06/27 | 赵敏、倪佳涵 | 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02  | <a href="#">阅读全文</a> |
|                |                     | 2022/06/27 | 赵敏、倪佳涵 | 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02  | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA/稳定          | 17 威高新/PR 威高新（AAA）  | 2016/08/15 | 王梦璇、齐芯 | 中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 CCXI 140200 2014_01 | <a href="#">阅读全文</a> |
|                |                     | 2016/08/15 | 王梦璇、齐芯 | 中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 CCXI 140200 2014_01 | <a href="#">阅读全文</a> |

注：中诚信国际口径。

## 同行业比较（2022 年数据）

| 项目               | 威海高新城发   | 新东港控股   | 滨城经开    |
|------------------|----------|---------|---------|
| 最新主体信用等级         | AA       | AA      | AA      |
| 地区               | 威海市-威海高区 | 日照市-东港区 | 滨州市-滨城区 |
| GDP（亿元）          | 547.80   | 612.04  | 546.76  |
| 一般公共预算收入（亿元）     | 27.51    | 49.04   | 45.03   |
| 经调整的所有者权益合计（亿元）  | 131.15   | 76.76   | 98.93   |
| 总资本化比率（%）        | 46.59    | 62.22*  | 49.40*  |
| EBITDA 利息覆盖倍数（X） | 1.33     | 0.79*   | 1.12*   |

注：1、“新东港控股”系“新东港控股集团有限公司”简称；“滨城经开”系“滨州市滨城区经济开发投资有限公司”的简称；2、标“\*”数据为 2021 年数据；3、新东港控股和滨城经开的所有者权益未经调整。

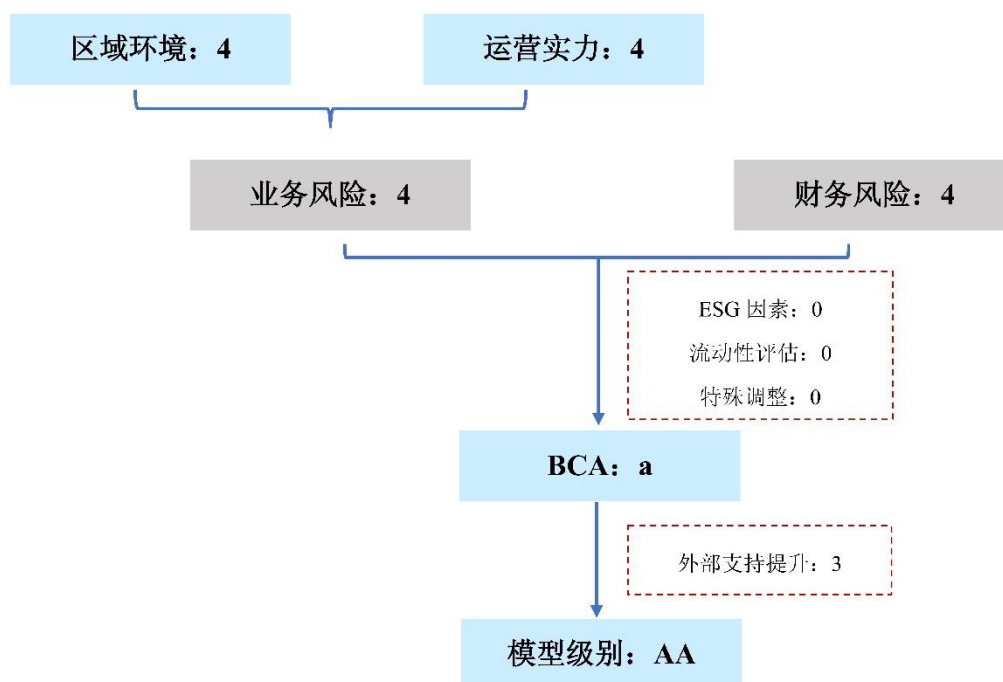
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## 本次跟踪债项情况

| 债项简称              | 本次债项<br>评级结果 | 上次债项<br>评级结果 | 上次评级时间     | 发行金额<br>（亿元） | 债项余额<br>（亿元） | 存续期                   | 特殊条款 |
|-------------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|-----------------------|------|
| 22 威海高新<br>MTN001 | AAA          | AAA          | 2022/08/15 | 10.00        | 10.00        | 2022/09/15~2025/09/15 | --   |
| 17 威高新/PR 威<br>高新 | AAA          | AAA          | 2022/06/27 | 18           | 3.6          | 2017/04/28~2024/04/29 | 提前偿还 |

## ● 评级模型

威海高新城市建设发展有限公司评级模型打分(2023\_01)



## ● 方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000\_2022\_03

### ■ 业务风险：

中诚信国际认为，威海高新城发业务板块较为多元且主要城建业务重要性突出，业务稳定性一般。但基建和租赁业务回款情况仍较差，且在建的产业园尚需投资规模较大，公司回款情况和投资支出压力需值得关注。

### ■ 财务风险：

中诚信国际认为，威海高新城发资产规模有所扩张，债务规模和财务杠杆水平亦同步升高；收入增长较快，但回款较为滞后，经营获现能力较为一般；EBITDA 对利息保障能力有所下降，经营活动净现金流虽由负转正，但仍无法覆盖利息支出，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

### ■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对威海高新城发个体基础信用等级无影响，威海高新城发具有 a 的个体基础信用评估等级，反映了其中等的业务风险和中等的财务风险。

### ■ 外部支持：

中诚信国际认为，威海高区政府较强的支持能力和对公司较强的支持意愿，主要体现在威海高区的区域地位，以及良好的经济基础和财政实力；威海高新城发系是威海高区基础设施的重要建设主体之一，成立以来持续获得政府在资产注入等方面的大力支持，具备较强的重要性及与政府较高的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

“17 威高新/PR 威高新”募集资金共 18.00 亿元，其中 15 亿元用于威海火炬高技术产业开发区医疗器械产业园、电子信息与智能制造产业园项目，3 亿元用于补充公司营运资金。截至 2022 年末，18 亿元债券资金已按照原定募集资金用途全部使用完毕。该债券于 2020 年至 2024 年每年的 4 月 28 日分别偿还本金的 20%，截至出报告日，债券余额为 3.6 亿元。

## 近期关注

### 宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性持续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性

发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

## 区域环境

威海市位于山东半岛东端，旅游资源丰富，拥有旅游景区（点）80 多处，海岸线约 1,000 公里以及 10 多处天然海水浴场、16 个海湾，168 个大小海岛，8 处优质地下温泉；拥有文物点 490 处，各级文物保护单位 85 处，是我国第一批优秀旅游城市。威海市总面积 5,799.84 平方公里，现辖荣成市、文登区、环翠区和乳山市 2 市 2 区，另设有威海火炬高技术产业开发区、威海经济技术开发区和威海临港经济技术开发区 3 个国家级开发区以及威海南海新区 1 个海洋经济新区。截至 2022 年末，全市常住人口 291.78 万人，户籍人口城镇化率 61.60%。

近年来威海市经济规模位居山东省中下游水平。2022 年，威海市实现地区生产总值 3,408.18 亿元，按可比价格计算同比增长 1.5%，GDP 水平位居全省第 11；2022 年，威海市三次产业占比为 10.41:38.54:51.05，产业结构仍以三产为主；2022 年，威海市人均 GDP11.68 万元，居省内第 5 位，经济发展平均水平较好。

表 1：山东省下属地市经济财政概况

| 地区         | GDP             |           | 人均 GDP       |          | 一般公共预算收入      |           |
|------------|-----------------|-----------|--------------|----------|---------------|-----------|
|            | 金额（亿元）          | 排名        | 金额（万元）       | 排名       | 金额（亿元）        | 排名        |
| 山东全省       | 87,435.00       | --        | 8.60         | --       | 7,104.04      | -         |
| 青岛市        | 14,920.75       | 1         | 14.43        | 2        | 1,273.25      | 1         |
| 济南市        | 12,027.50       | 2         | 12.77        | 4        | 1,001.14      | 2         |
| 烟台市        | 9,515.86        | 3         | 13.48        | 3        | 635.40        | 3         |
| 潍坊市        | 7,306.45        | 4         | 7.76         | 8        | 618.07        | 4         |
| 临沂市        | 5,778.50        | 5         | 4.96         | 14       | 420.19        | 6         |
| 济宁市        | 5,316.88        | 6         | 6.41         | 11       | 447.66        | 5         |
| 淄博市        | 4,402.60        | 7         | 9.36         | 6        | 375.90        | 7         |
| 菏泽市        | 4,205.34        | 8         | 4.84         | 15       | 300.61        | 8         |
| 德州市        | 3,633.10        | 9         | 6.52         | 10       | 233.47        | 11        |
| 东营市        | 3,620.74        | 10        | 16.39        | 1        | 265.48        | 10        |
| <b>威海市</b> | <b>3,408.18</b> | <b>11</b> | <b>11.68</b> | <b>5</b> | <b>225.16</b> | <b>13</b> |
| 泰安市        | 3,198.10        | 12        | 5.92         | 12       | 222.74        | 14        |
| 滨州市        | 2,975.15        | 13        | 7.59         | 9        | 275.66        | 9         |
| 聊城市        | 2,779.85        | 14        | 4.71         | 16       | 229.03        | 12        |
| 日照市        | 2,306.77        | 15        | 7.77         | 7        | 185.31        | 15        |
| 枣庄市        | 2,039.04        | 16        | 5.32         | 13       | 168.39        | 16        |

注：临沂市未公布 2022 年人均 GDP 数据，故此表采用临沂市 2021 年人均 GDP 数据；其他地市区县均采用 2022 年 GDP 除以 2022 年常住人口数推算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

持续的经济增长和合理的产业结构给威海市财政水平提供有力支持，近年来威海市一般公共预算收入有所波动，且受外部环境因素影响，税收收入占比持续下降，尤其是 2022 年以来税收收入占比和财政平衡率下滑幅度较大；政府性基金收入是威海市地方政府财力的重要补充，近年来受土地市场行情影响较大，需持续关注其稳定性。再融资环境方面，威海市区域内城投企业融资主要依赖于银行和直融等渠道，存在一定规模的非标融资，债券市场发行利差相对较高，但同时净融资额仍呈现净流入态势，广义债务率处于全国中下游水平，整体再融资环境尚可。

表 2：近年来威海市地方经济财政实力

| 项目           | 2020     | 2021     | 2022     |
|--------------|----------|----------|----------|
| GDP（亿元）      | 3,017.79 | 3,359.75 | 3,408.18 |
| GDP 增速（%）    | 2.95     | 7.4      | 1.5      |
| 人均 GDP（万元）   | 10.41    | 11.89    | 11.68    |
| 固定资产投资增速（%）  | 2.90     | 6.00     | -18.9    |
| 一般公共预算收入（亿元） | 252.39   | 266.88   | 225.16   |
| 政府性基金收入（亿元）  | 437.99   | 402.60   | 309.34   |
| 税收收入占比（%）    | 75.19    | 74.49    | 71.33    |
| 公共财政平衡率（%）   | 72.03    | 77.69    | 56.13    |

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：威海市人民政府、威海市统计局、山东省统计年鉴，中诚信国际整理

威海火炬高技术产业开发区（以下简称“威海高新区”）是 1991 年 3 月 6 日经国务院批准成立的国家级高新技术产业开发区，由国家科技部、山东省政府和威海市政府共同创办，是全国三个火炬高技术产业开发区之一，行政属于威海市环翠区，威海火炬高技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）是威海市政府的派出机构，享有市一级经济管理权限；先后被评为全国“先进高新技术产业开发区”、“ISO14000 国家示范区”、“国家知识产权示范园区”、“国家留学人员创业园区”“实施国家科技计划（火炬计划）先进管理单位”等。威海高新区位于威海市市区西北部的文教科研区，总面积 145.56 平方千米，海岸线长约 46.5 千米，下辖初村镇、怡园街道、田和街道，共 37 个村、63 个社区。

高新区管委会提出“一城三园”总体布局，其中“一城”即双岛湾科技城，“三园”为威海医疗器械与生物医药产业园、电子信息与智能制造产业园和科技创新园，“三园”位于双岛湾科技城范围内。其中，威海医疗器械及生物医药产业园总面积 11.8 平方公里，已被认定为山东省医疗器械示范基地，正在申报国家级医疗器械示范基地，是威海市全力打造的重点园区；电子信息与智能制造产业园总面积 3.3 平方公里，列入国家工信部“十三五”规划，成为国家工信部“中国制造 2025”试点基地。世界 500 强公司韩国三星，日本伊藤忠、三菱电机，美国 GE 医疗等先后进区投资，其中三星电子是山东省最大韩资项目。双岛湾科技城位于待建的 K1 快速路、沈阳路、老烟威公路、初张路之间的区域，总用地面积约 41 平方公里，规划城市建设用地总面积约 25 平方公里。2012 年 9 月，威海市政府调整重点区域经济开发规划，将双岛湾科技城划归威海高新区管理。双岛湾科技城是目前威海高新区内重点开发的区域，以发展高新技术和科教研发产业为主，配套发展特色旅游、健康养生产业，规划建成高技术产业区、科教研发区、中心商务区、滨海休闲旅游度假区四大功能区。目前，工信部电子信息技术综合研究中心、工信部电子信息与智能装备研究院、工信部电子信息产品试验检测中心等国家级龙头项目已入驻，“双创”示范基地厂房主体封顶，华

为、机器人、东方国信、惠普（三星）、一诺科技等项目签约落地，区域建设已初见成效。

近年来，威海高新区经济发展态势较好，2022 年，威海高新区实现地区生产总值（GDP）547.8 亿元，按可比价格，同比增长 3.0%；规模以上服务业营业收入同比增长 3.2%，其中，信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业分别同比增长 21.8%和 4.3%。建筑业总产值同比增长 9%。2022 年，威海高新区人均 GDP 达 17.96 万元，高于全国平均水平；固定资产投资方面，近年来威海高新区固定资产投资增速较高。整体来看，近年来，威海高新区经济持续发展，横向对比来看，威海高新区 GDP 在威海市辖区区县中排名前列，较另外两个开发区有明显优势。

表 3：2022 年度威海市及其下辖区县经济及财政概况

| 地区                  | GDP           |           | 人均 GDP       |           | 一般公共预算收入     |           |
|---------------------|---------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|
|                     | 金额（亿元）        | 排名        | 金额（万元）       | 排名        | 金额（亿元）       | 排名        |
| 威海市                 | 3,408.18      | --        | 11.69        | --        | 225.16       | --        |
| 荣成市                 | 1,030.59      | 1         | 14.43        | 1         | 54.52        | 1         |
| 文登区                 | 509.03        | 2         | 9.90         | 2         | 40.34        | 2         |
| 环翠区                 | 443.08        | 3         | 9.26         | 3         | 38.41        | 3         |
| 乳山市                 | 321.83        | 4         | 6.05         | 4         | 21.76        | 4         |
| <b>威海火炬高技术产业开发区</b> | <b>547.80</b> | <b>--</b> | <b>17.96</b> | <b>--</b> | <b>27.51</b> | <b>--</b> |
| 威海经济技术开发区           | 372.94        | --        | 13.67        | --        | 21.46        | --        |
| 临港经济技术开发区           | 98.19         | --        | 9.65         | --        | 8.83         | --        |

注：部分地市的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

财政实力方面，2020~2022 年威海高新区一般公共预算收入和税收收入均波动下降，但财政自给能力较高；2022 年受制造业缓税、减税降费等政策影响，威海高新区一般公共预算收入有所下降，财政自给能力略有下降。由于土地出让收入统一上缴市里，所以威海高新区政府性基金收入规模相对较小。威海高新区政府债务余额位居威海市各区县中下游，但 2022 年末政府债务率已超过 100%国际警戒线标准，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险；发债主体未出现债务违约事件，但债券市场发行利差普遍高于全国平均水平，整体再融资环境尚需进一步关注。

表 4：2020 年~2022 年威海高新区经济实力情况（亿元、%）

| 经济指标          | 2020   | 2021   | 2022   |
|---------------|--------|--------|--------|
| GDP           | 435.32 | 543.6  | 547.8  |
| GDP 增速        | 5.2    | 10.4   | 3.0    |
| 固定资产投资增速      | 15.3   | 16.9   | --     |
| 一般公共预算收入      | 29.01  | 31.47  | 27.51  |
| 其中：税收收入       | 26.62  | 29.18  | 25.78  |
| 转移性收入         | --     | 31.81  | 20.01  |
| 其中：政府性基金转移性收入 | 21.69  | 25.67  | 11.45  |
| 政府性基金收入       | 0.36   | 1.42   | 1.42   |
| 一般公共预算支出      | 18.26  | 19.11  | 19.55  |
| 政府性基金支出       | 37.99  | 26.05  | 29.41  |
| 公共财政平衡率       | 158.87 | 164.68 | 140.72 |

资料来源：威海火炬高技术产业开发区统计公报、威海火炬高技术产业开发区预算执行报告，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，威海高新城发的运营实力一般。跟踪期内，公司仍作为威海高新区内重要的基础设施建设主体，仍主要负责双岛湾科技城范围内的基础设施建设、园区开发运营及威海高新区的棚户区改造业务，管网资产和海域使用权等经营性资产能够产生较为稳定的租金收益，且公司所建的部分经营性产业园区已实现企业

入驻并获得租金收入，业务竞争力较强；受 2022 年公司基建板块项目结算较多的影响，公司收入规模同比大幅增加。但基建和租赁业务回款情况仍较差，且在建的产业园尚需投资规模较大，中诚信国际将对公司回款情况和投资支出压力保持关注。

表 5：2020~2022 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

|            | 2020 年 |        |         | 2021 年 |        |        | 2022 年 |        |        |
|------------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|            | 收入     | 占比     | 毛利率     | 收入     | 占比     | 毛利率    | 收入     | 占比     | 毛利率    |
| 基础设施建设     | 1.21   | 20.22  | 1.87    | 1.21   | 19.44  | 1.87   | 6.45   | 53.80  | 1.87   |
| 租赁         | 4.70   | 78.81  | 4.09    | 4.89   | 78.33  | 8.14   | 5.19   | 43.30  | 16.81  |
| 水电暖服务      | 0.01   | 0.24   | -114.10 | 0.09   | 1.43   | -27.57 | 0.29   | 2.38   | 17.23  |
| 餐饮业        | 0.03   | 0.45   | -21.58  | 0.03   | 0.49   | -2.78  | 0.03   | 0.28   | -33.16 |
| 客房业        | 0.02   | 0.28   | 71.21   | 0.02   | 0.31   | 71.51  | 0.03   | 0.24   | 79.72  |
| 营业收入/毛利率合计 | 5.96   | 100.00 | 3.44    | 6.24   | 100.00 | 6.56   | 11.99  | 100.00 | 8.79   |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 基础设施建设板块

公司是威海高区内重要的基础设施建设主体，主要负责双岛湾科技城范围内的基础设施建设业务，业务竞争力较强，但完工项目回款及时性较差，中诚信国际将对公司基建业务回款进度保持关注。

跟踪期内，公司基础设施建设业务职能定位及业务模式未发生变化，作为威海高区内重要的基建主体，公司仍主要负责双岛湾科技城范围内的基础设施建设业务。2012 年公司与高区管委会签订《双岛湾科技城建设项目委托代建协议》，协议约定项目开发建设成本由公司垫付，开发建设年度内高区管委会根据当年区域内实际工作量对应发生的开发成本加计 7% 的固定收益支付给公司作为收入。2022 年，公司实现基础设施建设收入 6.45 亿元，较 2021 年大幅增长。

根据《双岛湾科技城建设项目委托代建协议》，公司预估已签署协议的基础设施代建项目总投资约 60 亿元，建设期约 15 年，已完工项目包括孵化器四期（创新创业基地）、火炬大厦、青荣城际铁路工程等基础设施项目，虽工程建设已完工，但目前有些项目未全部验收，且尚未完成结算审计定案，政府暂时尚未进行回款。截至 2022 年末，公司建设项目已投资约 42.34 亿元，已确认收入 31.73 亿元，累计收到高区管委会回款 8.24 亿元，其中 2022 年收到相应回款 1.00 亿元；同时，2015 年，高区管委会拨入威海市高发资产经营管理有限公司（以下简称“高发公司”）的股权，用于抵顶欠付的代建项目应收款，抵账金额为 2015 年末高发公司经审计的账面净资产 8.62 亿元，基础设施建设业务尚需回款 15.86 亿元，回款存在一定滞后性。拟建项目方面，公司目前有拟建项目 1 个，系店上路（双岛东路-海庄路），项目总投资为 0.09 亿元。

跟踪期内，公司基础设施建设业务稳步推进，但基础设施建设业务回款进度较慢，面临一定资金回收压力。

## 棚户区改造板块

棚户区改造业务稳步推进，考虑到总投资规模较大，公司未来面临一定资本支出压力，此外后续项目的销售进度及平衡情况值得关注。

2020 年起，公司开始承接威海高区范围内的棚户区改造项目。目前在建 1 个，为恒山社区一期片区城中村改造项目。项目由威海高区建设局负责征地及拆迁，公司负责项目建设，项目涉及威海高区东北村、东南村、西北村等 14 个村、4,401 户拆迁户。

恒山社区一期片区城中村改造项目计划总投资为 35.06 亿元，公司自筹资金进行项目建设。项目建设内容包括住宅、商业、配套公建等，项目总建筑面积为 71.93 万平方米，其中住宅面积为 51.77 万平方米，商业 3.46 万平方米，配套公建 2.01 万平方米，地下储藏室 7.13 万平方米和地下车库 7.56 万平方米。除配套公建外，其余部分均拟对外出售，其中住宅销售均价按 6,500 元/平方米、商业销售均价按 15,000 元/平方米、地下储藏室均价按 3,500 元/平方米、地下车位均价按 100,000 元/个计算，项目销售收入合计为 434,434.70 万元。项目建成后，拟采用定向销售的方式销售给安置户。截至 2022 年末，项目已投金额为 28.10 亿元。

## 租赁板块

**政府向公司注入的管网资产和海域使用权等经营性资产能够产生较为稳定的租金收益，对公司收入规模形成一定支撑，但租金回款较慢，回款情况需持续关注；同时，公司负责双岛湾区域内产业园等经营性物业资产的建设及运营，部分产业园区已实现企业入驻并获得租金收入；公司在建的经营性物业项目投资总规模较大，面临一定的投资压力。**

公司租赁业务主要租赁资产为高区管委会注入的市政管网及海域使用权。截至 2022 年末，公司对外租赁的管网资产账面价值为 14.57 亿元，海域使用权账面价值为 31.22 亿元。

管网出租方面，2015 年 11 月，公司分别与威海海澄水务有限公司（以下简称“海澄水务”）和威海热电集团有限公司（以下简称“热电集团”）签订了水务管网租赁协议和热力管网租赁协议，租赁期限均为 10 年，年租金分别为 0.81 亿元和 0.41 亿元。按照约定，租金按年度支付，管网工程完工交付之日前 15 日，承租人支付管网工程完工交付之日至当年 12 月 31 日的租金；每年 12 月 20 日前，承租人支付下一年度全年租金；租赁期限届满且未续约的，租赁期限届满一年度的 12 月 20 日前，承租人支付下一年度 1 月 1 日至租赁期限届满之日的租金。实际操作上，管网租金回收有所滞后。海澄水务与热电集团每年在高区内缴纳各项税费，威海火炬高技术产业开发区财政局（以下简称“高区财政局”）根据两家企业缴纳税费的留成情况向公司代付管网租金。2022 年 9 月底，通过协商，公司终止与海澄水务的租赁协议，并于 2022 年确认对海澄水务的水务管网租赁收入 0.58 亿元；同时，2022 年 9 月，公司与威海高新水务有限公司（以下简称“高新水务”）签订了《水务管网租赁协议》，租赁期限自 2022 年 10 月 1 日起，暂定为 10 年，年租金总额为 8,100 万元，租金按年度支付。其中，2022 年公司确认对高新水务的水务管网租赁收入 0.19 亿元。2022 年，公司分别确认污水管网租赁收入和热力管网租赁收入 0.77 亿元<sup>1</sup>和 0.39 亿元。

海域使用权出租方面，2017 年 11 月，公司及其子公司高发公司、汇元公司与威海北海水产开发有限公司（以下简称“北海水产”）签订了《海域使用权租赁合同》，年租金合计 3.48 亿元。按照租赁合同，北海水产应于每年 11 月 30 日前支付当年租金。同时，公司与高区财政局签订了《海域使用权合同之补充协议》，约定高区财政局将于每年 11 月底前，代表北海水产向公司支付租金。

<sup>1</sup> 此处公司确认的污水管网租赁收入和热力管网租赁收入为不含税金额，故与协议约定的租金（含税）有差异

2022 年 9 月底，通过协商，公司终止与北海水产的租赁协议，并于 2022 年确认对北海水产的海域使用权租赁收入 2.45 亿元；同时，2022 年 9 月，公司及其子公司高发公司、汇元公司与寻山集团有限公司（以下简称“寻山集团”）签订了《海域使用权租赁合同》，租赁期限为 2022 年 10 月 1 日至 2032 年 10 月 31 日，平均租赁价格为 4,100 元/亩，年租金合计 3.58 亿元，其中，2022 年公司确认对寻山集团的海域使用权租赁收入 0.89 亿元。

除上述管网资产及海域使用权资产外，公司尚有一部分土地、房屋及经营性物业亦产生租赁收入。2020~2022 年，公司分别实现租赁收入 4.70 亿元、4.89 亿元和 5.19 亿元，租赁业务收入贡献稳定，为公司收入形成了良好补充。从回款情况来看，公司仅于 2019~2022 年分别收到回款 8.50 亿元、2.00 亿元、2.00 亿元和 2.10 亿元，截至 2022 年末，公司应收租赁业务回款 27.24 亿元，实收 14.60 亿元，尚需回款 12.64 亿元，其中管网资产和海域使用权租赁收入待回款 11.96 亿元。总体来看，政府向公司注入的管网资产和海域使用权等经营性资产每年能够为公司带来较为稳定的租金收益，但租金回款较慢，业务回款情况需关注。

表 6：公司管网及海域使用权租赁情况（亿元）

| 资产    | 租赁客户         | 租赁期       | 确认收入 |      |      | 已回款金额 | 尚未回款金额 |
|-------|--------------|-----------|------|------|------|-------|--------|
|       |              |           | 2020 | 2021 | 2022 |       |        |
| 污水管网  | 威海海澄水务有限公司   | 2016~2026 | 0.77 | 0.77 | 0.77 |       |        |
| 热力管网  | 威海热电集团有限公司   | 2016~2026 | 0.39 | 0.39 | 0.39 |       |        |
| 海域使用权 | 威海北海水产开发有限公司 | 2017~2022 | 3.32 | 3.32 | 2.45 | 14.60 | 11.96  |
|       | 寻山集团有限公司     | 2022~2032 | --   | --   | 0.89 |       |        |
| 合计    | -            | -         | 4.48 | 4.48 | 4.50 |       |        |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除资产租赁外，公司还负责经营性物业项目建设与运营。截至 2022 年末，公司已完工自营项目有高新青年中心项目、医疗器械与生物医药产业园和电子信息与智能制造产业园项目，目前均已对外出租，2022 年上述三个项目实现租赁收入 3,885.02 万元，由于大部分项目尚在免租期，租金收入规模较小。截至 2022 年末，高新青年中心与富士康、精讯畅通电子科技、威海国基电气等 100 多家企业签订了租赁协议，职工公寓入住率达到 99%，专家公寓入住率达到 87%；医疗器械产业园已和威海润霖医用材料有限公司、威海恒瑞新型包装材料有限公司、山东柏新医疗制品有限公司等 38 家企业签订租赁协议，入驻率达到 88%；电子信息产业园已和入驻的威海电新能源科技有限公司、威海金丰电子有限公司、联想图像（天津）科技有限公司等 25 家企业签订租赁协议，入驻率达到 84%。

目前公司在建的经营性物业项目为医疗器械与生物医药产业园（三期）项目（以下简称“医疗园三期项目”）、全球打印机产业园区及基础设施配套项目（以下简称“打印机产业园配套项目”）和国家（威海）创新中心一期项目（以下简称“国创一期项目”），尚需投资规模较大，公司面临一定的投资支出压力；同时，公司自营的经营性物业项目未来大多计划通过对外租赁等方式实现收益平衡，受园区招商引资、企业入驻情况影响较大，需对产业园后期运营情况保持关注。截至 2022 年末，公司暂无拟建的自营项目。

表 7：截至 2022 年末公司在建的经营性物业项目情况（亿元）

| 项目名称               | 建设内容                                                                                                                                                                | 建设周期            | 总投资   | 已投资   | 资金来源                       | 未来收入来源                                                                                 |
|--------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-------|-------|----------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 医疗器械与生物医药产业园（三期）   | 总建筑面积 13.41 万 m <sup>2</sup> ，主要包括厂房 12.42 万 m <sup>2</sup> 、动力中心 0.04 万 m <sup>2</sup> 、甲类危险品仓库 0.02 万 m <sup>2</sup> 和危废品库 0.01 万 m <sup>2</sup>                  | 2020.10-2023.12 | 5.10  | 3.24  | 政府专项债 2.50 亿元+公司自筹 2.60 亿元 | 入驻企业的租金收入                                                                              |
| 全球打印机产业园区及基础设施配套项目 | 占地面积 28.84 万平方米，总建筑面积 55.16 万平方米，其中厂房建筑面积为 45.5 万平方米，生产辅助用房建筑面积为 0.10 万平方米，配套用房建筑面积为 9.56 万平方米                                                                      | 2021.09~2023.05 | 22.00 | 13.32 | 银行贷款 17.00 亿元+公司自筹 5.00 亿元 | 厂房部分根据富士康特殊要求定制化建造，配套项目建成后将通过厂房、餐厅、宿舍租赁，广告和车位出租实现收入，并将改善高新区工业招商环境，提升打印机产业全产业链及相关产业发展水平 |
| 国家（威海）创新中心一期项目     | 总建筑面积 27.29 万 m <sup>2</sup> ，其中地上建筑面积 21.75 万 m <sup>2</sup> ，地下建筑面积 5.54 万 m <sup>2</sup> ；室外道路硬化 0.69 万 m <sup>2</sup> ，绿化 1.26 万 m <sup>2</sup> ，以及配套的管线等基础设施工程 | 2018.01~2023.12 | 21.27 | 10.73 | 银行贷款 13.00 亿元+公司自筹 8.27 亿元 | 大楼出租收入                                                                                 |
| 总计                 | --                                                                                                                                                                  | --              | 48.37 | 27.29 | --                         | --                                                                                     |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 其他业务板块

**公司餐饮、客房及水电费收入规模较小，对公司收入影响程度有限。**

公司其他业务包括水电费业务、餐饮业务和客房业务等。其中，水电费业务主要由子公司高发公司负责运营，采取代收代缴制。2020~2022 年分别实现其他业务收入 0.06 亿元、0.14 亿元和 0.35 亿元，整体规模较小，对公司整体盈利能力影响有限。公司餐饮以及客房业收入主要系子公司威海市高发资产经营管理有限公司所持有的威海林海酒店有限公司的酒店餐饮及客房收入。

## 财务风险

**中诚信国际认为，公司的财务风险处于中等水平。跟踪期内，公司自营产业园建设持续推进，带动公司资产规模有所扩张，债务规模和财务杠杆水平亦同步升高；公司收入增长较快，但回款较为滞后，经营获现能力较为一般；EBITDA 对利息保障能力有所下降，经营活动净现金流虽由负转正，但仍无法覆盖利息支出，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。**

## 资本实力与结构

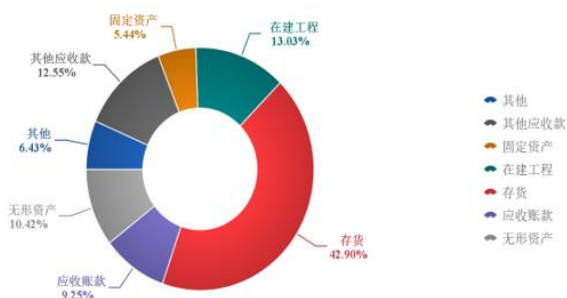
**跟踪期内，随着自营产业园建设持续推进，公司资产规模亦不断扩张；公司资产流动性和收益性较弱，整体资产质量一般；由于债务规模大幅扩张，公司杠杆水平有所升高，但尚处于合理区间。**

作为威海高新区内重要的基建主体，公司主要承担区内基础设施、公共设施投资、建设及资产管理、物业管理等职能，2022 年，公司自营产业园建设持续推进，带动公司资产规模有所扩张，较 2021 年末同比增长 20.21%。

公司目前形成了“基础设施建设、棚户区改造、物业租赁”三大业务板块，资产主要由上述业务形

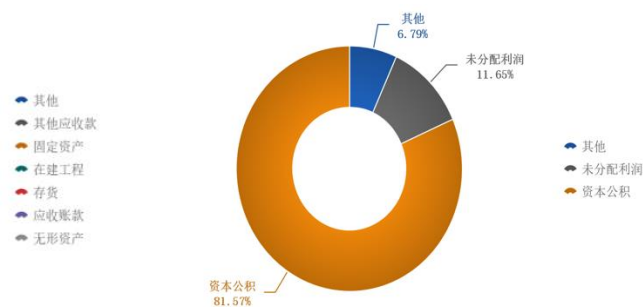
成的应收类款项、存货、在建工程 and 无形资产等构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重接近 70%，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将保持相对稳定。具体来看，存货主要由开发项目建设成本以及土地资产构成，开发成本主要系双岛湾科技城建设项目、恒山社区一期片区城中村改造项目及自营产业园项目等，账面价值合计 95.75 亿元，土地共 58 块，账面价值合计 32.21 亿元，面积合计 287.34 万平方米，以住宅用地、商业用地和水域及水利设施用地为主，其中 27 块土地系通过出让方式取得，账面价值合计 25.87 亿元，均已缴纳土地出让金，其余为通过划拨方式取得；2022 年，开发产品同比减少 6.69 亿元，主要系医疗器械产业园完工转入投资性房地产所致；同时，随着双岛湾科技城建设项目和恒山社区一期片区城中村改造项目的持续投资，开发成本同比增加 9.08 亿元。应收账款主要系基础设施代建业务回款滞后及租赁业务租金延迟支付形成的应收威海火炬高技术产业开发区财政金融局的款项，截至 2022 年末，该部分余额为 27.42 亿元。其他应收款主要系公司控股股东威海高新控股集团有限公司（以下简称“威海高新控股”）对下属子公司进行资金归集所形成的往来款项，受公司项目资金的需求变化而有所波动。同时，由于医疗器械与生物医药产业园（三期）项目和捷普厂区等项目由存货转入在建工程，以及全球打印机产业园和国家（威海）创新中心于 2022 年大规模投资，导致在建工程同比大幅增加 36.56 亿元。固定资产主要系政府注入的污水管网、热力管网、公司房屋建筑物及办公设备等，每年为公司贡献较为稳定的租赁收入。截至 2022 年末，公司管网资产账面价值为 14.57 亿元，占当期固定资产的比例为 89.35%，公司管网资产使用年限为 20 年，残值率为 5%，每年计提折旧 1.05 亿元。同期末，公司无形资产主要为政府注入的海域使用权，逐年减少系海域使用权摊销所致。截至 2022 年末，公司应收类款项和存货合计占总资产的比重为 64.69%，整体资产缺乏流动性。总体来看，公司资产流动性和收益性均较弱，整体资产价值一般。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2022 年，受益于投资性房地产公允价值变动重分类进其他综合收益以及未分配利润增加的影响，带动经调整的所有者权益<sup>2</sup>同比增长 3.53%至 131.15 亿元。

由于总债务规模大幅扩张，2022 年公司财务杠杆水平有所上升，资产负债率同比增加 7.05 个百分点，资本化比率同比增加 6.34 个百分点，但仍处于合理范围内。随着项目建设的逐步推进，未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司净债务预计将持续增长，公司财务杠杆率或

<sup>2</sup>经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项包括因发行永续债形成的其他权益工具和因政府拨付基础设施建设项目资本金而沉淀的资本公积，截至 2020 年末上述两项调整项金额分别为 248.10 亿元（占比 19%）和 207.20 亿元（占比 16%）。

将有所升高。

表 8：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

| 项目          | 2020   | 2021   | 2022   |
|-------------|--------|--------|--------|
| 总资产         | 225.72 | 249.39 | 299.78 |
| 应收账款        | 15.14  | 19.35  | 27.72  |
| 其他应收款       | 22.06  | 40.46  | 37.61  |
| 存货          | 90.05  | 124.03 | 128.60 |
| 投资性房地产      | 8.29   | 0.00   | 11.87  |
| 固定资产        | 16.90  | 16.87  | 16.30  |
| 在建工程        | 1.93   | 2.48   | 39.05  |
| 无形资产        | 37.68  | 34.45  | 31.22  |
| 流动资产占比      | 70.74  | 77.93  | 66.83  |
| 经调整的所有者权益合计 | 126.12 | 126.68 | 131.15 |
| 资产负债率       | 44.13  | 49.20  | 56.25  |
| 总资本化比率      | 34.66  | 40.26  | 46.59  |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 现金流分析

跟踪期内，公司收入增长较快，但回款较为滞后，经营获现能力较为一般，且持续大规模的对外投资加大资金缺口，经营发展对外部融资有较强依赖性，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

受益于双岛湾科技城建设项目的进一步结算，跟踪期内公司收入增长较快，但收入板块中基础设施建设和租赁业务的主要回款方威海火炬高技术产业开发区财政金融局款项支付较为滞后，导致公司销售商品、提供劳务收到的现金规模未能与营业收入相匹配，收现比始终小于 1。

公司经营活动净现金流受基础设施建设、租赁业务及其他与经营活动有关的现金收支影响较大。2022 年公司经营活动净现金流转负为正，但净流入规模有限。其中，由于基础设施建设的持续推进，公司购买商品、接受劳务支付的现金规模较大。但公司经营活动净现金流主要系受其他与经营活动有关的现金收支情况影响较大，2022 年，受收到股东方拨付的用于项目建设的往来资金大幅增加影响，公司收到其他与经营活动有关的现金及支付其他与经营活动有关的现金均同比大幅扩张。近年来公司经营活动净现金流呈大幅波动态势，经营活动获现能力总体表现一般。

2022 年公司自营产业园项目的持续建设投资致使其投资活动现金流出规模进一步加大，且无投资活动现金流入，投资活动现金流资金缺口约 24 亿元。根据其自身发展计划及定位，预计公司未来两三年内投资活动现金流仍将保持这一态势。

跟踪期内，如前所述，公司主要依赖于银行借款和发行债券来弥补投资和经营活动产生的资金缺口，其中银行借款呈现快速增长态势，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。总体来看，公司通过外部债务融资叠加政府拨款等股权融资方式筹集的资金，基本可以覆盖资金缺口。

表 9：近年来公司现金流情况（亿元、%）

| 项目            | 2020  | 2021   | 2022   |
|---------------|-------|--------|--------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -3.87 | -22.45 | 4.55   |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -1.47 | -13.43 | -24.03 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 25.52 | 14.62  | 16.13  |

|              |       |        |       |
|--------------|-------|--------|-------|
| 现金及现金等价物净增加额 | 20.19 | -21.26 | -3.35 |
| 收现比          | 0.35  | 0.37   | 0.36  |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 偿债能力

随着经营业务的持续发展、投资支出的逐年增长，公司债务负担不断加大，但债务结构较为合理，与其业务特征相匹配；跟踪期内，公司 EBITDA 对利息保障能力有所下降，经营活动净现金流虽由负转正，但无法覆盖利息支出。

随着经营业务的持续发展、投资支出的逐年增长，公司外部债务融资需求不断推升，加之 2022 年自营产业园项目的投资负担较重，跟踪期内债务规模增长较快，2022 年末债务同比增长 34.04%。公司债务以银行借款、债券发行为主，且银行借款多有抵质押及保障措施，同时有一定规模的非标借款，债务类型及渠道较多元；公司短期债务占比有所提高，但债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 10：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

|         | 金额     | 1 年以内 | 1-2 年 | 2-3 年 | 3 年以上 |
|---------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 银行借款    | 57.57  | 6.48  | 6.27  | 4.82  | 40.00 |
| 应付票据    | 1.27   | 1.27  | --    | --    | --    |
| 债券融资    | 44.06  | 20.84 | 13.22 | 10.00 | --    |
| 非标融资及其他 | 11.53  | 6.54  | --    | 4.99  | --    |
| 合计      | 114.42 | 35.13 | 19.49 | 14.82 | 40.00 |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2022 年，公司 EBITDA 构成仍主要系利润总额、折旧和无形资产摊销构成。其中，受益于营业收入规模扩张，跟踪期内，公司利润总额同比增长 26.85%，固定资产折旧和管网等资产的摊销较上年基本持平，导致 EBITDA 同比小幅增加。由于跟踪期内公司债务规模增势较快，导致费用化利息支出大幅增加，因此 EBITDA 利息覆盖倍数大幅减少，但仍能有效覆盖利息支出。此外，跟踪期内经营活动净现金流虽由负转正，但仍无法保障利息支出。

表 11：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

|                | 2020  | 2021  | 2022   |
|----------------|-------|-------|--------|
| 总债务            | 66.89 | 85.36 | 114.42 |
| 短期债务占比         | 13.91 | 24.95 | 32.63  |
| EBITDA         | 6.45  | 6.46  | 7.07   |
| EBITDA 利息覆盖倍数  | 2.11  | 2.52  | 1.33   |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数 | -1.26 | -8.76 | 0.86   |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2022 年末，公司受限资产占当期末总资产的 22.65%，主要系用于向银行借款抵押的土地使用权、海域使用权和厂房等。或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保金额为 9.76 亿元，占同期末净资产的比例为 7.44%，被担保单位主要系区域内国有企业，风险相对可控。此外，截至 2022 年末，公司以及下属主要子公司无重大诉讼事项。

表 12：截至 2022 年末公司受限资产情况（亿元）

| 项目 | 账面价值 | 受限原因 |
|----|------|------|
|----|------|------|

|         |       |         |
|---------|-------|---------|
| 货币资金    | 0.11  | 保证金     |
| 其他流动资产  | 0.22  | 信用证存单质押 |
| 存货-土地   | 10.29 | 抵押借款    |
| 存货-开发成本 | 13.78 | 抵押借款    |
| 投资性房地产  | 6.52  | 抵押借款    |
| 固定资产    | 0.12  | 抵押借款    |
| 在建工程    | 16.09 | 抵押借款    |
| 无形资产-海域 | 20.76 | 抵押借款    |
| 合计      | 67.90 | --      |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 13：截至 2022 年末公司对外担保情况（万元）

| 序号 | 被担保对象           | 企业性质 | 担保金额      |
|----|-----------------|------|-----------|
| 1  | 威海高新控股集团有限公司    | 国企   | 46,500.00 |
| 2  | 威海高新市政建设有限公司    | 国企   | 23,769.00 |
| 3  | 威海高新国有资本运营有限公司  | 国企   | 4,990.00  |
| 4  | 威海高新创业园运营管理有限公司 | 国企   | 480.00    |
| 5  | 威海高新发展集团有限公司    | 国企   | 16,000.00 |
| 6  | 威海市高区财金资产运营有限公司 | 国企   | 5,850.00  |
|    | 合计              | --   | 97,589.00 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 4 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 假设与预测<sup>3</sup>

### 假设

——2023 年，公司仍作为威海高区重要的基建主体，没有显著规模的资产划入和划出，随着项目的持续推进，资产规模预计会小幅增加。

——2023 年，公司基础设施建设板块收入较上年有所下降，租赁业务收入随着产业园投入运营而有所提高；其他各业务板块稳步发展，收入及盈利水平将较 2022 年小幅下降。

——2023 年，公司在建项目投资规模预计在 30~35 亿元。

——公司债务规模将呈增长态势，2023 年新增债务类融资 25~35 亿元。

### 预测

表 14：公司重点财务指标预测情况

|                  | 2021 年实际 | 2022 年实际 | 2023 年预测    |
|------------------|----------|----------|-------------|
| 总资本化比率（%）        | 40.26    | 46.59    | 46.06~56.30 |
| EBITDA 利息保障倍数（X） | 2.52     | 1.33     | 0.94~1.41   |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并

<sup>3</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

## 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性较弱，未来一年流动性来源对流动性需求能形成部分覆盖。**

截至 2022 年末，公司可动用账面资金为 2.51 亿元，同时，公司银行授信总额为 51.34 亿元，尚未使用授信额度为 6.75 亿元，有一定的备用流动性，同时，部分资金归集到股东威海高新控股，必要时可作为流动性来源给到公司。此外，威海高区区域内企业流动性尚可，有一定企业间临时拆借资金的空间；作为威海高区重要的基建主体，可持续获得政府的资金支持；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。根据公司规划，未来一年投资支出主要集中于双岛湾科技城的基建及自营产业园的建设，资金需求较大。同时，公司债务到期较为集中，截至 2022 年末，公司未来一年的到期债务约 35.13 亿元，此外近年来公司利息支出呈增长趋势，2022 年公司利息支出已增至 5.30 亿元。综上所述，公司流动性较弱，未来一年流动性来源对流动性需求能形成部分覆盖。

## ESG 分析<sup>4</sup>

**中诚信国际认为，公司基础设施建设等业务未受到环境监管处罚，无重大诉讼；公司战略规划清晰，公开市场中信息披露较为及时，但内部控制体系与治理结构有待进一步优化。**

环境方面，基础设施建设等业务可能会面临一定环境风险，目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司无重大未决诉讼。

治理方面，威海高新城发发展战略规划清晰，对下属子公司在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面均可实际管控，公开市场中信息披露较为及时，且近年来未曾出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况，另外公司对政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

## 外部支持

**中诚信国际认为，威海高区政府的支持能力较强，主要体现在：**

威海高区系国家级高新技术产业开发区，经济发展态势较好，引入较多科技创新型企业，工业发展较为强劲。威海高区推进“一城三园”总体布局，区域建设已初见成效。良好的经济基础为财政实力提供了有力支撑，税收收入对一般公共预算收入的贡献较高；同时，威海高区财政平衡率较高，自给能力很强。同时，威海高区政府债务余额位居威海市各区县中下游，但政府债务率高于国际 100%警戒线，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

**同时，威海高区政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：**

<sup>4</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

- 1) 区域重要性较强：公司是威海高区基础设施的重要建设主体之一，主要承担区内基础设施、公共设施投资、建设及资产运营管理、物业管理及双岛湾区域内土地整理等业务，是威海高区医疗器械及生物科技产业园区项目、电子信息与智能装备产业园区项目的建设的主要承担者，区域重要性较强。
- 2) 与政府的关联度较高：公司控股股东威海高新控股系由威海火炬高技术产业开发区投融资管理中心直接控股，公司根据高区管委会意图承担基础设施建设及重大项目投融资任务，股权结构和业务开展均与市政府具有较高的关联性。
- 3) 过往支持力度大：作为威海高区重要的开发建设主体，威海高新城发业务地位较显著，多次获得威海高区管委会注入管网资产、海域使用权、货币资金及土地资产等方面的支持。

表 15：威海高区平台比较（亿元、%）

| 名称            | 大股东及持股比例                 | 职能定位与分工                                                          | 总资产    | 所有者权益  | 资产负债率 | 营业总收入 | 净利润  | 债券余额  |
|---------------|--------------------------|------------------------------------------------------------------|--------|--------|-------|-------|------|-------|
| 威海高新控股集团有限公司  | 威海火炬高技术产业开发区投融资管理中心 100% | 威海高区目前最大的平台，主要负责区域内基础设施建设、市政建设、园区运营管理及国有资本运营                     | --     | --     | --    | --    | --   | --    |
| 威海高新城建设发展有限公司 | 威海高新控股集团有限公司 100%        | 威海高区基础设施的重要建设主体之一，主要承担区内基础设施、公共设施投资、建设及资产运营管理、物业管理及双岛湾区域内土地整理等业务 | 299.78 | 131.15 | 56.25 | 11.99 | 2.17 | 36.60 |

注：威海高新城发债券余额为截至 2023 年 5 月 23 日债券余额。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，威海高区政府较强的支持能力和对公司较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

## 同行业比较

中诚信国际认为，威海高新城发的外部经营环境风险和业务风险与新老港控股相比并没有显著差异，但略低于滨城经开；当地政府对各公司均具备较强的支持能力和强或较强的支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，与东港区、滨城区相比，威海高区系国家级高新区，其他两个区域为普通区县。威海高区经济发展水平处于各可比区域中的中游水平，但财政实力略低。区域债务压力较可比区域相对较小，整体来看对当地平台企业的支持能力处于同一档次。威海高新城发与各可比公司都是本级政府实际控制的重要的基础设施建设或国有资产投资及运营主体，当地政府对各公司均具备强或较强的支持意愿。

其次，威海高新城发的外部经营环境风险和业务风险与新老港控股相比并没有显著差异，但略低于滨城经开。基于当地政府对其的主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势，主业发展突出，区域业务专营程度高。

最后，威海高新城发的财务风险与可比对象相当。公司资产和权益规模处于比较组上游水平；公司总债务规模较高，但总资本化比率较低，存在一定债务压力；由于业务回款情况较差，收现比指标位于比较组末位，EBITDA 对利息的覆盖能力在比较组中较强；公司可用银行授信余额较少，考虑到公司集中到期债务规模较大，备有流动性仍有待进一步提高，需持续关注公司再融资情况。

表 16：2022 年同行业对比表

|                   | 威海高新城发                                                         | 新东港控股                  | 滨城经开                                                                    |
|-------------------|----------------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| 最新主体信用等级          | AA                                                             | AA                     | AA                                                                      |
| 地区                | 威海市-威海高区                                                       | 日照市-东港区                | 滨州市-滨城区                                                                 |
| GDP（亿元）           | 547.80                                                         | 612.04                 | 546.76                                                                  |
| GDP 增速（%）         | 3.0                                                            | 2.0                    | 3.9                                                                     |
| 人均 GDP（万元）        | 17.96                                                          | 7.30                   | 8.61                                                                    |
| 一般公共预算收入（亿元）      | 27.51                                                          | 49.04                  | 45.03                                                                   |
| 公共财政平衡率（%）        | 140.72                                                         | 124.66                 | 97.11                                                                   |
| 政府债务余额（亿元）        | 72.64                                                          | 97.58                  | 145.72                                                                  |
| 控股股东及持股比例         | 威海高新控股集团有限公司 100%                                              | 日照新东港城市发展集团有限公司 71.12% | 滨州市惠众财金投资集团有限公司 100.00%                                                 |
| 职能及地位             | 威海高区基础设施的重要建设主体之一，主要承担区内基础设施、公共设施投资、建设及资产管理、物业管理及双岛湾区域内土地整理等业务 | 东港区重要的旧城改造建设投资发展主体     | 公司是滨州市滨城区重要的基础设施建设投融资主体，承担着滨州市滨城区城市棚户区改造和城市基础设施及市政公用事业项目的投资、融资、建设、运营等职能 |
| 核心业务及收入占比         | 基础设施建设 53.80%、租赁业务 43.40%                                      | 工程建设 69.55%、房地产 23.94% | 基础设施建设业务 35.06%、房产销售业务 42.00%                                           |
| 总资产（亿元）           | 299.78                                                         | 297.14                 | 278.30                                                                  |
| 经调整的所有者权益合计（亿元）   | 131.15                                                         | 76.76                  | 98.93                                                                   |
| 总债务（亿元）           | 114.42                                                         | 127.94*                | 93.14*                                                                  |
| 总资本化比率（%）         | 46.59                                                          | 62.22*                 | 49.40*                                                                  |
| 营业总收入（亿元）         | 11.99                                                          | 29.05                  | 19.26                                                                   |
| 净利润（亿元）           | 2.17                                                           | 0.88                   | 1.24                                                                    |
| 收现比(X)            | 0.36                                                           | 0.54                   | 0.57                                                                    |
| EBITDA（亿元）        | 7.07                                                           | 5.67*                  | 4.40*                                                                   |
| EBITDA 利息覆盖倍数（X）  | 1.33                                                           | 0.79*                  | 1.12*                                                                   |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 4.55                                                           | 6.71                   | -5.36                                                                   |
| 可用授信余额（亿元）        | 6.75                                                           | 19.76*                 | 8.01*                                                                   |
| 债券融资余额（亿元）        | 36.60                                                          | 7.10*                  | 8.00*                                                                   |

注：1、债券余额为截至 2023 年 5 月 23 日情况；2、标“\*”数据为 2021 年数据；3、新东港控股和滨城经开的所有者权益未经调整。  
资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 偿债保障措施

“17 威高新/PR 威高新”由中证信用提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中证信用增进成立于 2015 年 5 月 27 日，经证监会同意，由安信证券股份有限公司、中国人保资产管理有限公司、前海金融控股有限公司、东方财富信息股份有限公司等共计 20 家股东共同出资设立，初始注册资本 33.00 亿元，均为货币出资。后经多次增资及股权变更，截至 2022 年末中证信用增进注册资本为 45.86 元，股东中证券公司占比较高，其中第一大股东为东吴证券，持股

比例为 4.91%。中证信用增进股权结构分散，无控股股东和实际控制人。

中证信用增进经历了多年的发展，业务规模稳步增长的同时，业务种类也在持续丰富和创新。中证信用增进围绕全信用价值链的业务布局，形成了担保、信用风险管理和信用资产交易管理服务三大业务板块，数据和科技手段明显提升，逐步形成了具有自身特色的业务体系。担保业务是中证信用增进核心业务之一，根据业务类型的划分，担保品种可分为债券类担保、金融产品类担保和借款类担保。截至 2022 年末，中证信用增进总资产为 146.85 亿元，所有者权益为 97.63 亿元，净利润为 7.12 亿元。

中证信用增进作为证监会同意设立的服务资本市场的专业化担保机构，积极推动资本市场风险分散分担机制和信用风险体系建设，同时及时向中国银保监会和深圳市地方金融监督管理局汇报业务开展情况及开展过程中的相关经验。考虑到中证信用增进所承担的推动资本市场发展的重要使命，中诚信国际认为相关政府部门有很强意愿在有需要时为中证信用增进提供支持。

综合来看，中诚信国际维持中证信用的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“17 威高新/PR 威高新”还本付息起到有力保障作用。

“22 威海高新 MTN001”由湖北担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

湖北担保原名为湖北中企投资担保有限公司，成立于 2005 年 2 月，湖北担保设立时注册资本为 7,100 万元。自设立以来，湖北担保经历多次增资和股权变动，截至 2022 年末，湖北担保注册资本及实收资本增至 75.00 亿元，其中湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发重点”）的持股比例分别为 66.67%和 33.33%，湖北省国资委为湖北担保的实际控制人。

湖北担保成立以来，坚持为各类中小企业融资提供担保，并经营政府批准的其它担保和投资业务。湖北担保按照“立足湖北、放眼全国”的市场定位，初步实现由传统中小企业融资性担保机构向多元化金融服务集团的转型。在稳健开展湖北省银行贷款融资担保业务的基础上，不断扩大金融产品增信业务，同时积极探索创新业务模式，形成了银行贷款融资担保、金融产品担保、非融资担保、融资租赁和投资业务的多元业务发展模式。截至 2022 年末，湖北担保下属子公司 5 家，包括湖北省中经贸有限公司、湖北省中小微企业融资担保有限公司、湖北省融资租赁有限责任公司等。

由于经营时间较长且成立初期依托湖北省政府开展政策性担保业务，湖北担保在银行贷款担保业务方面已经形成了较为稳定客户群。近年来湖北担保聚焦担保主业、做强融资租赁、布局投资业务，不断完善类金融服务链条，全面推进业务多元化联动发展。截至 2022 年末，湖北担保融资担保责任余额 485.10 亿元，较上年末增加 25.86%，累计代偿率 0.74%，较上年稳定。

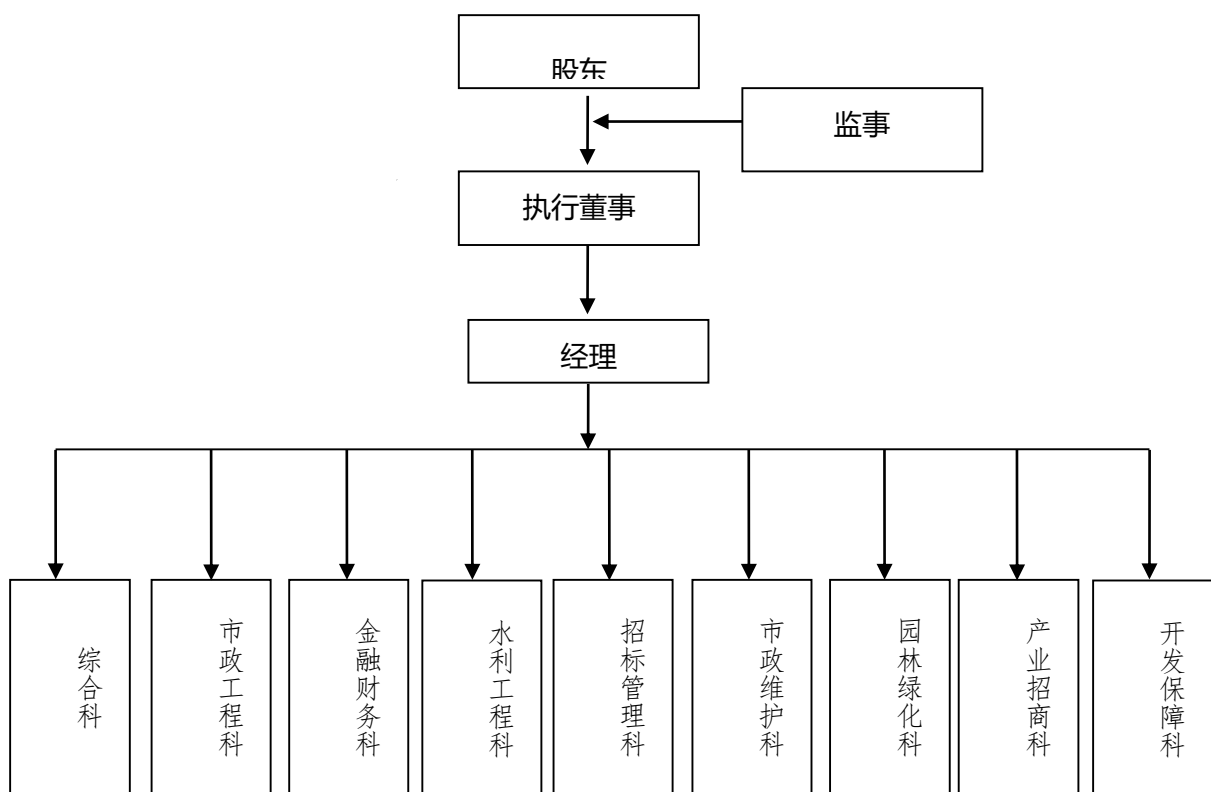
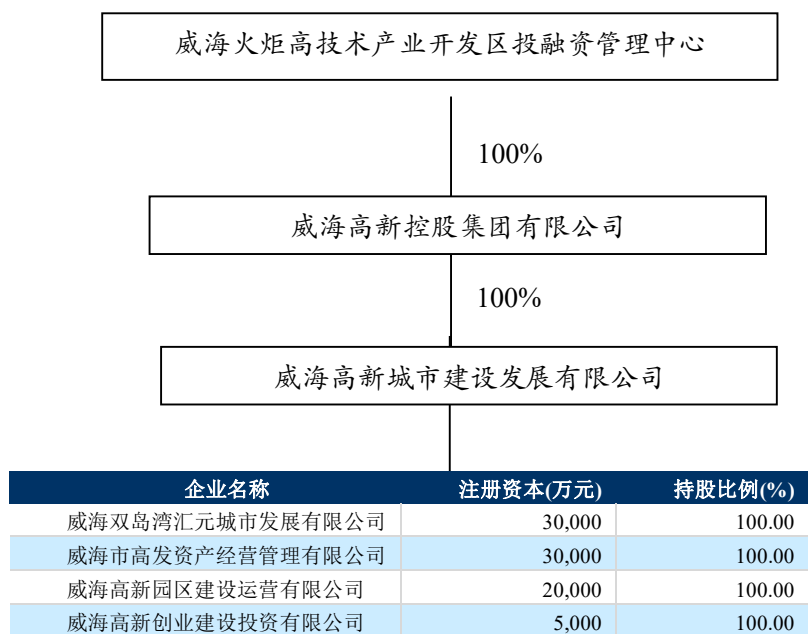
政府支持方面，作为湖北省国资委实控的省级担保公司，湖北担保对湖北省当地经济发展有稳定和促进作用。中诚信国际认为，湖北省国资委有很强意愿在需要时对湖北担保提供支持。

综合来看，中诚信国际维持湖北担保的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“22 威海高新 MTN001”还本付息起到有力保障作用。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持威海高新城市建设发展有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“17 威高新/PR 威高新”、“22 威海高新 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

## 附一：威海高新城市建设发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）

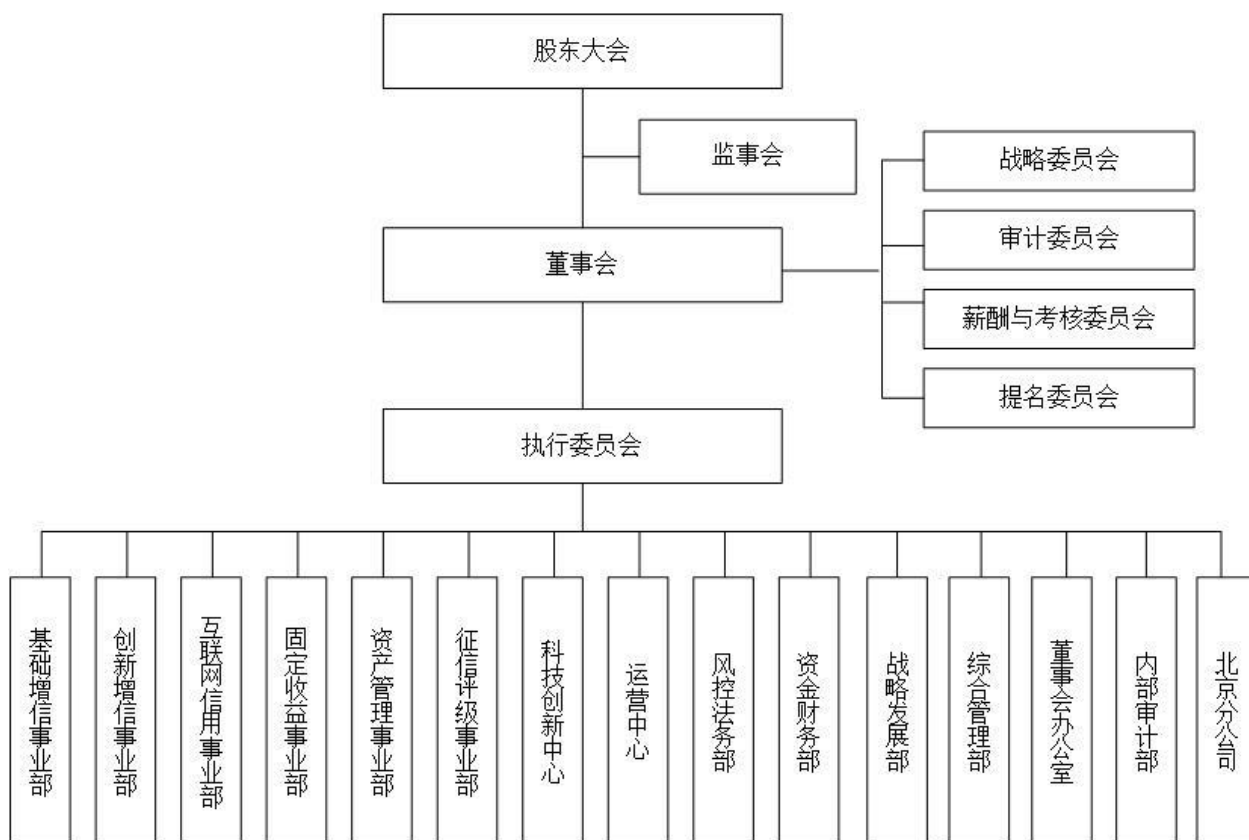


资料来源：公司提供

## 附二：中证信用增进股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）

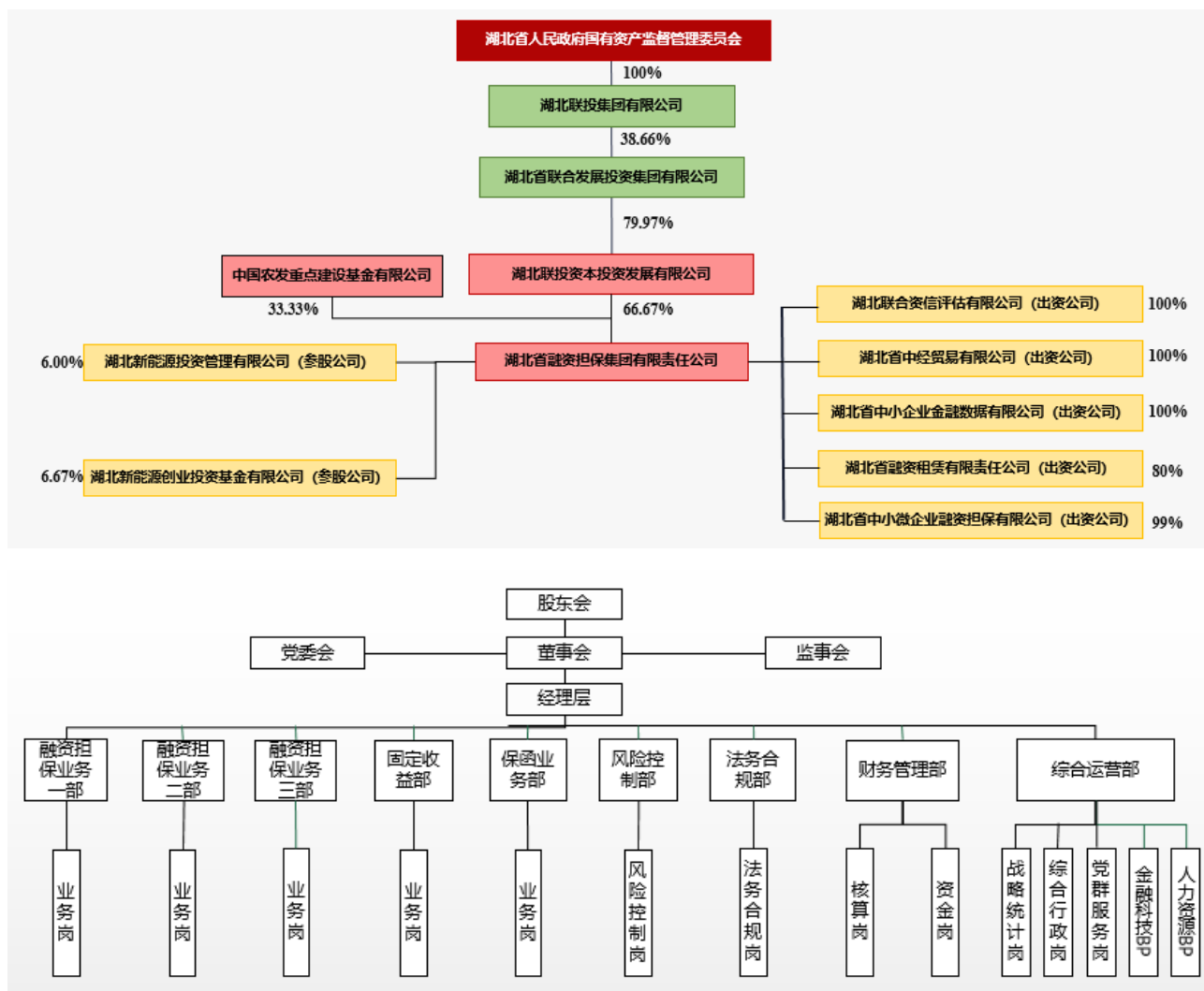
| 序号 | 股东名称                        | 持股数（万股）    | 持股比例（%） |
|----|-----------------------------|------------|---------|
| 1  | 东吴证券股份有限公司                  | 22,500.00  | 4.91    |
| 2  | 深圳市新沅资本投资企业（有限合伙）           | 22,280.00  | 4.86    |
| 3  | 安信证券股份有限公司                  | 20,000.00  | 4.36    |
| 4  | 东方证券股份有限公司                  | 20,000.00  | 4.36    |
| 5  | 光大证券股份有限公司                  | 20,000.00  | 4.36    |
| 6  | 广发证券股份有限公司                  | 20,000.00  | 4.36    |
| 7  | 国泰君安证券股份有限公司                | 20,000.00  | 4.36    |
| 8  | 国元证券股份有限公司                  | 20,000.00  | 4.36    |
| 9  | 中泰证券股份有限公司                  | 20,000.00  | 4.36    |
| 10 | 中国人保资产管理有限公司                | 20,000.00  | 4.36    |
| 11 | 中国人民保险集团股份有限公司              | 20,000.00  | 4.36    |
| 12 | 中国太平洋人寿保险股份有限公司             | 20,000.00  | 4.36    |
| 13 | 前海金融控股有限公司                  | 20,000.00  | 4.36    |
| 14 | 佛山市顺德区新碧贸易有限公司              | 20,000.00  | 4.36    |
| 15 | 深圳市天图创业投资有限公司               | 20,000.00  | 4.36    |
| 16 | 珠海横琴中科白云中证股权                | 20,000.00  | 4.36    |
| 17 | 深圳市沅禾资本投资企业（有限合伙）           | 16,720.00  | 3.65    |
| 18 | 嘉兴华幢投资合伙企业（有限合伙）            | 16,000.00  | 3.49    |
| 19 | 兴业证券股份有限公司                  | 10,000.00  | 2.18    |
| 20 | 恒生电子股份有限公司                  | 10,000.00  | 2.18    |
| 21 | 浙江永强集团股份有限公司                | 10,000.00  | 2.18    |
| 22 | 深圳天图兴鹏大消费产业股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 8,000.00   | 1.74    |
| 23 | 深圳市帕拉丁一期股权投资合伙企业（有限合伙）      | 8,000.00   | 1.74    |
| 24 | 鸿博股份有限公司                    | 6,500.00   | 1.42    |
| 25 | 珠海横琴零壹沃土九号投资合伙企业（有限合伙）      | 6,000.00   | 1.31    |
| 26 | 国信证券股份有限公司                  | 5,000.00   | 1.09    |
| 27 | 海通证券股份有限公司                  | 5,000.00   | 1.09    |
| 28 | 海城市平海投资合伙企业（有限合伙）           | 5,000.00   | 1.09    |
| 29 | 东方财富信息股份有限公司                | 5,000.00   | 1.09    |
| 30 | 北京万通新发展集团股份有限公司             | 5,000.00   | 1.09    |
| 31 | 深圳市普路通供应链管理股份有限公司           | 5,000.00   | 1.09    |
| 32 | 深圳市承信管理咨询合伙企业               | 4,098.00   | 0.89    |
| 33 | 深圳金领域全球生物科技合伙企业             | 4,000.00   | 0.87    |
| 34 | 北京康乐安投资管理中心（有限合伙）           | 3,500.00   | 0.76    |
| 35 | 深圳市君达瑞投资合伙企业（有限合伙）          | 1,000.00   | 0.22    |
| 合计 |                             | 458,598.00 | 100.00  |

注：四舍五入可能导致单项加和数与合计数存在尾差。



资料来源：中证信用，中诚信国际整理

### 附三：湖北省融资担保集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：湖北担保

#### 附四：威海高新城市建设发展有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据（单位：万元）       | 2020         | 2021         | 2022         |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金              | 271,224.65   | 58,641.28    | 26,177.35    |
| 非受限货币资金           | 271,224.65   | 58,641.28    | 25,127.35    |
| 应收账款              | 151,445.86   | 193,504.02   | 277,247.90   |
| 其他应收款             | 220,613.86   | 404,634.26   | 376,079.33   |
| 存货                | 900,477.98   | 1,240,307.98 | 1,285,990.59 |
| 长期投资              | 10,683.23    | 12,063.46    | 9,688.71     |
| 在建工程              | 19,271.98    | 24,848.25    | 390,467.68   |
| 无形资产              | 376,845.00   | 344,544.00   | 312,243.00   |
| 总资产               | 2,257,198.06 | 2,493,856.48 | 2,997,765.70 |
| 其他应付款             | 50,047.36    | 11,766.15    | 34,386.75    |
| 短期债务              | 93,082.00    | 212,959.63   | 373,359.96   |
| 长期债务              | 575,851.67   | 640,684.23   | 770,849.68   |
| 总债务               | 668,933.67   | 853,643.86   | 1,144,209.65 |
| 总负债               | 996,034.39   | 1,227,028.54 | 1,686,245.33 |
| 利息支出              | 30,616.09    | 25,634.51    | 53,006.70    |
| 经调整的所有者权益合计       | 1,261,163.68 | 1,266,827.94 | 1,311,520.37 |
| 营业总收入             | 59,628.42    | 62,404.26    | 119,889.92   |
| 经营性业务利润           | 18,211.17    | 20,267.25    | 25,354.33    |
| 其他收益              | 20,021.91    | 20,336.13    | 20,720.27    |
| 投资收益              | 1,071.42     | -22.83       | -74.75       |
| 营业外收入             | 0.99         | 9.55         | 119.73       |
| 净利润               | 19,137.21    | 17,116.85    | 21,693.05    |
| EBIT              | 20,920.33    | 20,804.81    | 25,601.28    |
| EBITDA            | 64,461.03    | 64,571.57    | 70,717.41    |
| 销售商品、提供劳务收到的现金    | 20,970.67    | 23,229.82    | 42,689.92    |
| 收到其他与经营活动有关的现金    | 571,312.98   | 279,505.66   | 818,041.88   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金    | 266,553.48   | 274,883.01   | 222,991.38   |
| 支付其他与经营活动有关的现金    | 362,964.17   | 246,454.47   | 583,566.54   |
| 吸收投资收到的现金         | --           | --           | --           |
| 资本支出              | 12,853.99    | 14,901.79    | 234,901.62   |
| 经营活动产生的现金流量净额     | -38,682.25   | -224,492.39  | 45,512.12    |
| 投资活动产生的现金流量净额     | -14,661.75   | -134,301.79  | -240,276.62  |
| 筹资活动产生的现金流量净额     | 255,228.62   | 146,210.82   | 161,250.56   |
| 现金及现金等价物净增加额      | 201,884.63   | -212,583.37  | -33,513.94   |
| 财务指标              | 2020         | 2021         | 2022         |
| 营业毛利率(%)          | 3.44         | 6.56         | 8.79         |
| 期间费用率(%)          | 4.95         | 3.15         | 1.95         |
| 应收类款项/总资产(%)      | 16.48        | 23.98        | 21.79        |
| 收现比(X)            | 0.35         | 0.37         | 0.36         |
| 资产负债率(%)          | 44.13        | 49.20        | 56.25        |
| 总资本化比率(%)         | 34.66        | 40.26        | 46.59        |
| 短期债务/总债务(%)       | 13.91        | 24.95        | 32.63        |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数(X) | -1.26        | -8.76        | 0.86         |
| 总债务/EBITDA(X)     | 10.38        | 13.22        | 16.18        |
| EBITDA/短期债务(X)    | 0.69         | 0.30         | 0.19         |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X)  | 2.11         | 2.52         | 1.33         |

注：1、中诚信国际根据威海高新城发提供的其经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告整理。2、中诚信国际将其他流动负债中的带息债务调整至短期债务，将长期应付款中的带息债务调整至长期债务。

## 附五：中证信用增进股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据（金额单位：百万元）      | 2020      | 2021      | 2022      |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|
| 资产                  |           |           |           |
| 货币资金（含存出担保保证金）      | 1,522.43  | 2,446.16  | 4,677.24  |
| 交易性金融资产             | 5,937.02  | 5,890.10  | 6,677.51  |
| 债权投资                | 3,536.03  | 5,048.32  | 2,473.79  |
| 长期股权投资              | 105.20    | 101.05    | 101.16    |
| 资产合计                | 11,708.22 | 14,139.19 | 14,685.11 |
| 负债及所有者权益            |           |           |           |
| 短期借款                | 697.39    | 813.51    | 290.31    |
| 应付债券                | 2,274.89  | 2,275.63  | 3,058.46  |
| 风险准备金余额             | 311.11    | 435.18    | 593.74    |
| 负债合计                | 4,093.63  | 4,604.52  | 4,922.24  |
| 实收资本                | 4,585.98  | 4,585.98  | 4,585.98  |
| 资本公积                | 775.01    | 792.48    | 799.36    |
| 一般风险准备              | 221.52    | 292.22    | 349.66    |
| 所有者权益合计             | 7,614.59  | 9,534.67  | 9,762.87  |
| 少数股东权益              | 318.98    | 1,895.51  | 1,902.76  |
| 利润表摘要               |           |           |           |
| 担保业务收入              | 453.04    | 610.65    | 708.14    |
| 提取风险准备金             | (145.30)  | (124.07)  | (116.93)  |
| 投资收益                | 388.26    | 457.71    | 319.65    |
| 业务及管理费 <sup>5</sup> | (584.19)  | (668.68)  | (676.48)  |
| 税金及附加               | (6.76)    | (8.77)    | (9.67)    |
| 营业利润                | 657.53    | 876.51    | 829.39    |
| 营业外收支净额             | (2.37)    | 0.18      | (6.81)    |
| 税前利润                | 655.16    | 876.68    | 822.57    |
| 所得税费用               | (129.33)  | (144.86)  | (110.31)  |
| 净利润                 | 525.82    | 731.82    | 712.27    |
| 担保组合                |           |           |           |
| 在保余额                | 63,504.84 | 64,305.49 | 54,336.00 |
| 当年新增担保额             | --        | 4,100.00  | 14,601.00 |

<sup>5</sup> 为保持数据口径的可比性，2022 年业务及管理费包括业务及管理费用和研发费用。

| 财务指标            | 2020     | 2021     | 2022     |
|-----------------|----------|----------|----------|
| 年增长率(%)         |          |          |          |
| 总资产             | 17.67    | 20.76    | 3.86     |
| 风险准备金           | 122.31   | 39.88    | 36.43    |
| 所有者权益           | 21.39    | 25.22    | 2.39     |
| 担保业务收入          | 36.59    | 34.79    | 15.97    |
| 利息净收入           | 78.94    | 52.42    | (18.91)  |
| 投资收益            | 35.88    | 17.89    | (30.16)  |
| 业务及管理费          | 15.28    | 14.46    | 1.17     |
| 营业利润            | 42.53    | 33.30    | (5.38)   |
| 税前利润            | 42.03    | 33.81    | (6.17)   |
| 净利润             | 36.63    | 39.18    | (2.67)   |
| 在保余额            | 10.60    | 1.26     | (15.50)  |
| 盈利能力(%)         |          |          |          |
| 营业费用率           | 45.46    | 38.75    | 39.89    |
| 投资回报率           | 5.50     | 5.87     | 3.88     |
| 平均资产回报率         | 4.86     | 5.66     | 4.94     |
| 平均资本回报率         | 7.57     | 8.53     | 7.38     |
| 担保项目质量(%)       |          |          |          |
| 年内代偿额 (百万元)     | 0.00     | 0.00     | 1.01     |
| 年内回收额 (百万元)     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 年内代偿率           | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 累计代偿率           | 0.67     | 0.55     | 0.43     |
| 累计回收率           | 100.00   | 100.00   | 100.00   |
| 风险准备金金额/在保余额    | 0.49     | 0.68     | 1.09     |
| 最大单一客户在保余额/核心资本 | 65.96    | 22.55    | 12.96    |
| 最大十家客户在保余额/核心资本 | 282.60   | 153.42   | 108.09   |
| 资本充足性           |          |          |          |
| 净资产 (百万元)       | 7,614.59 | 9,534.67 | 9,762.87 |
| 核心资本 (百万元)      | 6,821.90 | 8,870.20 | 9,256.86 |
| 净资产放大倍数(X)      | 8.34     | 6.74     | 5.57     |
| 核心资本放大倍数(X)     | 9.31     | 7.25     | 5.87     |
| 流动性(%)          |          |          |          |
| 高流动性资产/总资产      | 61.33    | 57.85    | 75.67    |
| 高流动性资产/在保余额     | 11.31    | 12.72    | 20.45    |

## 附六：湖北省融资担保集团有限责任公司主要财务数据及财务指标

| 财务数据（金额单位：百万元）         | 2020        | 2021        | 2022        |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>资产</b>              |             |             |             |
| 货币资金                   | 3,681.78    | 4,316.47    | 3,590.65    |
| 存出担保保证金                | 0.00        | 0.00        | 0.00        |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 |             |             |             |
| 可供出售金融资产               | 0.00        | 0.00        | 0.00        |
| 交易性金融资产                | 62.74       | 10.64       | 10.86       |
| 债权投资                   | 6,204.93    | 5,935.26    | 6,611.61    |
| 长期股权投资                 | 14.01       | 15.90       | 28.92       |
| 资产合计                   | 14,574.03   | 15,046.03   | 18,319.01   |
| <b>负债及所有者权益</b>        |             |             |             |
| 担保损失准备金合计              | 699.61      | 814.66      | 1,030.67    |
| 实收资本                   | 7,500.00    | 7,500.00    | 7,500.00    |
| 所有者权益合计                | 11,260.22   | 11,982.85   | 13,363.64   |
| <b>利润表摘要</b>           |             |             |             |
| 担保业务收入                 | 895.24      | 861.75      | 1,002.62    |
| 担保赔偿准备金支出              | (46.07)     | (135.66)    | (134.37)    |
| 提取未到期责任准备              | (349.68)    | 20.61       | (81.65)     |
| 利息净收入                  | (96.27)     | (209.21)    | (165.82)    |
| 投资收益                   | 481.85      | 438.28      | 262.36      |
| 业务及管理费用                | (106.00)    | (137.60)    | (127.96)    |
| 税金及附加                  | (9.23)      | (10.36)     | (11.61)     |
| 税前利润                   | 1,080.69    | 953.56      | 1,038.20    |
| 净利润                    | 800.32      | 722.63      | 781.89      |
| <b>财务指标</b>            | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> |
| <b>年增长率(%)</b>         |             |             |             |
| 总资产                    | 8.53        | 3.24        | 21.75       |
| 担保损失准备金                | 155.11      | 16.44       | 26.52       |
| 所有者权益                  | 7.73        | 6.42        | 11.52       |
| 担保业务收入                 | 323.69      | (3.74)      | 16.35       |
| 业务及管理费用                | (4.16)      | 29.81       | (7.01)      |
| 税前利润                   | 49.12       | (11.76)     | 8.88        |
| 净利润                    | 47.22       | (9.71)      | 8.20        |
| <b>盈利能力(%)</b>         |             |             |             |
| 平均资产回报率                | 5.72        | 4.88        | 4.69        |
| 平均资本回报率                | 7.37        | 6.22        | 6.17        |
| <b>担保项目质量(%)</b>       |             |             |             |
| 累计代偿率                  | 0.78        | 0.74        | 0.74        |
| <b>资本充足性</b>           |             |             |             |
| 净资产（百万元）               | 11,260.22   | 11,982.85   | 13,363.64   |
| 核心资本（百万元）              | 9,445.82    | 10,281.61   | 11,266.49   |
| 净资产放大倍数(X)             | 3.60        | 3.32        | 3.63        |
| 核心资本放大倍数(X)            | 4.30        | 3.87        | 4.31        |
| <b>流动性(%)</b>          |             |             |             |
| 高流动性资产/总资产             | 25.03       | 26.02       | 15.43       |

注：1、数据来源为湖北担保提供的经审计的 2020~2022 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

## 附七：基本财务指标的计算公式

| 指标   |                    | 计算公式                                                                                         |
|------|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 资本结构 | 短期债务               | 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项                                 |
|      | 长期债务               | 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项                                                                       |
|      | 总债务                | 长期债务+短期债务                                                                                    |
|      | 经调整的所有者权益          | 所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整                                                                      |
|      | 资产负债率              | 负债总额/总资产                                                                                     |
|      | 总资本化比率             | 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)                                                                          |
|      | 非受限货币资金            | 货币资金-受限货币资金                                                                                  |
|      | 利息支出               | 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出                                                              |
|      | 长期投资               | 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资                                                        |
|      | 应收类款项/总资产          | (应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产                                                                       |
| 盈利能力 | 营业毛利率              | (营业收入-营业成本)/营业收入                                                                             |
|      | 期间费用合计             | 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用                                                                          |
|      | 期间费用率              | 期间费用合计/营业总收入                                                                                 |
|      | 经营性业务利润            | 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益(不含计入非经常性损益的其他收益) |
|      | EBIT (息税前盈余)       | 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益                                                                          |
| 现金流  | EBITDA (息税折旧摊销前盈余) | EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销                                                                      |
|      | 收现比                | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入                                                                          |
|      | 资本支出               | 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金                                                                      |
| 偿债能力 | EBITDA 利息覆盖倍数      | EBITDA/利息支出                                                                                  |
|      | 经营活动净现金流利息覆盖倍数     | 经营活动产生的现金流量净额/利息支出                                                                           |

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附八：中证信用基本财务指标计算公式

| 指标     |            | 计算公式                                                       |
|--------|------------|------------------------------------------------------------|
| 盈利能力   | 业务及管理费     | 销售费用+管理费用                                                  |
|        | 营业费用率      | 业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)                  |
|        | 平均资本回报率    | 净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]                              |
|        | 平均资产回报率    | 净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]                                    |
| 风险抵御能力 | 高流动性资产     | 货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产 |
|        | 经调整的所有者权益  | 所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项                              |
|        | 核心资本       | 所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债      |
|        | 核心资本担保放大倍数 | 在保责任余额/核心资本                                                |
|        | 净资产放大倍数    | 在保责任余额/净资产                                                 |
|        | 融资性担保放大倍数  | 融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)                  |

## 附九：湖北担保公司基本财务指标计算公式

| 指标     |            | 计算公式                                                       |
|--------|------------|------------------------------------------------------------|
| 盈利能力   | 营业费用       | 销售费用+管理费用                                                  |
|        | 营业费用率      | 营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)                    |
|        | 平均资本回报率    | 净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]                              |
|        | 平均资产回报率    | 净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]                                    |
| 风险抵御能力 | 高流动性资产     | 货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产 |
|        | 经调整的所有者权益  | 所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项                              |
|        | 核心资本       | 所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债      |
|        | 核心资本担保放大倍数 | 在保责任余额/核心资本                                                |
|        | 净资产放大倍数    | 在保责任余额/净资产                                                 |
|        | 融资性担保放大倍数  | 融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)                  |

## 附十：信用等级的符号及定义

| 个体信用评估<br>(BCA) 等级符号 | 含义                                            |
|----------------------|-----------------------------------------------|
| aaa                  | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| aa                   | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。  |
| a                    | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| bbb                  | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| bb                   | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| b                    | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| ccc                  | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| cc                   | 在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| c                    | 在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。                         |

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

| 主体等级符号 | 含义                                  |
|--------|-------------------------------------|
| AAA    | 受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA     | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A      | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB    | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB     | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B      | 受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| CCC    | 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| CC     | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| C      | 受评对象不能偿还债务。                         |

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

| 中长期债项等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。     |
| CC        | 基本不能保证偿还债券。                   |
| C         | 不能偿还债券。                       |

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

| 短期债项等级符号 | 含义                       |
|----------|--------------------------|
| A-1      | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2      | 还本付息能力较强，安全性较高。          |
| A-3      | 还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息能力较低，有很高的违约风险。       |
| C        | 还本付息能力极低，违约风险极高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。

| 担保公司等级符号 | 含义                                           |
|----------|----------------------------------------------|
| AAA      | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA       | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB      | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB       | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。   |
| B        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。   |
| CCC      | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。     |
| CC       | 受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。              |
| C        | 受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。                         |

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。

| 信用增进公司等级符号 | 含义                                           |
|------------|----------------------------------------------|
| AAA        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA         | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A          | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB         | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。   |
| B          | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。   |
| CCC        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。     |
| CC         | 受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。              |
| C          | 受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。                         |

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn