

跟踪评级报告

潍坊渤海水产综合开发有限公司



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债跟踪评字[2025]0021号

潍坊渤海水产综合开发有限公司：

根据跟踪评级安排，安融信用评级有限公司对贵公司发行的“20 渤水 02/20 渤水产债 02”的信用状况进行了跟踪评级，经本公司信用评级委员会审定，确定：

维持潍坊渤海水产综合开发有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，“20 渤水 02/20 渤水产债 02”信用等级为AAA。

特此公告

安融信用评级有限公司

信用评级委员会主任

二〇二五年十一月五日



郭修丽

评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使安融评级与评级对象构成委托关系外，安融评级与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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。

二、本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

六、本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级有效期内，安融评级将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，并根据跟踪评级结论决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级，并及时对外公布。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、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。

九、未经安融评级事先书面同意，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。

安融信用评级有限公司

评级总监：



免责声明

本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性和准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象所提供信息的合法性、真实性、完整性和准确性不作任何保证，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其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任何责任。

2020年潍坊渤海水产综合开发有限公司公司债券 (第二期) 2025年度跟踪评级报告

安融债跟踪评字[2025]0021号

主体信用评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	上次评级日期
AA/稳定	2025.11.05	AA/稳定	2025.01.23

本次跟踪相关债项情况							
债项简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级日期	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	存续期	增信措施
20渤海02/20渤海水产债02	AAA	AAA	2025.1.23	5.00	5.00	2020.12.21-2030.12.21	全额无条件不可撤销连带责任保证担保

主要指标和数据

指标名称	2025年6月(末)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
总资产(亿元)	331.43	326.80	321.44	311.83
负债总额(亿元)	86.76	85.37	79.46	73.97
净资产(亿元)	244.67	241.42	241.97	237.85
营业总收入(亿元)	12.40	17.36	21.56	23.93
净利润(亿元)	3.25	2.13	4.12	3.72
总资产净利率(%)	-	0.66	1.30	1.18
净资产收益率(%)	-	0.88	1.72	1.58
营业总收入增长率(%)	-	-19.49	-9.89	-11.51
资产负债率(%)	26.18	26.12	24.72	23.72
利息保障倍数(倍)	-	2.36	1.51	1.61
有息债务/EBITDA(倍)	-	3.92	3.94	5.65
速动比率(倍)	-	0.99	0.92	0.82
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务(%)	-	29.17	119.79	-23.98
全部债务资本化比(%)	10.41	10.59	13.53	17.65
总资产(亿元)	313.24	308.41	305.64	303.89
负债总额(亿元)	73.52	72.28	70.31	73.27
净资产(亿元)	239.72	236.12	235.33	230.62
营业总收入(亿元)	12.28	17.13	18.21	18.16
净利润(亿元)	3.60	3.13	4.71	4.42
资产负债率(%)	23.47	23.44	23.00	24.11

潍坊市		2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
区域	GDP(亿元)	8,203.20	7,606.00	7,306.45
实力	GDP增长率(%)	5.9	5.1	3.7
指标名称		2024年	2023年	2022年
行业 风险	全国农林牧渔业总产值增长率(%)	2.70	1.56	6.16
	全国粮食产量增长率(%)	1.60	1.30	0.50
	全国农产品批发价格200指数增长率(%)	0.12	-2.17	3.39

资料来源：公司2022-2024年审计报告及未经审计的2025年1-6月财务报表，潍坊市统计局和财政局，公开数据，安融整理。

评级观点

经安融信用评级有限公司评定，维持潍坊渤海水产综合开发有限公司（以下简称“渤海水产”或“公司”）主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“20渤海02/20渤海产债02”信用等级为AAA。

评级结果肯定了潍坊市地区经济保持增长，公司外部发展环境良好；公司水产养殖业务持续性较好；公司综合毛利率有所增长且处于较高水平；中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）对“20渤海02/20渤海产债02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。同时，安融评级也关注到公司吹填造地业务可持续性仍一般；公司水产养殖销售客户存在很大集中度风险；公司资产流动性仍较弱，资产质量仍一般；公司经营回款情况仍较差；公司短期有息债务占比较高，面临短期偿付压力；公司备用流动性较差；跟踪期内，公司仍存在被执行记录；公司对外担保对象存在较多被执行信息，公司对外担保风险敞口较大等风险因素。

优势：

- 潍坊市地区经济保持增长，公司外部发展环境良好；
- 公司水产养殖业务持续性较好；
- 公司综合毛利率有所增长且处于较高水平；
- 中合担保对“20渤海02/20渤海产债02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注：

- 公司吹填造地业务可持续性仍一般；
- 公司水产养殖销售客户存在很大集中度风险；
- 公司资产流动性仍较弱，资产质量仍一般；
- 公司经营回款情况仍较差；
- 公司短期有息债务占比较高，短期仍面临一定集中偿付压力；
- 跟踪期内，公司仍存在被执行记录；
- 公司对外担保对象存在较多被执行信息，公司对外担保风险敞口较大。

评级展望：

预计公司水产养殖业务持续性较好，且将继续得到实际控制人的大力支持。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组成员：刘 鹏

电话：010—53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

本次评级适用评级方法和模型：

评级方法模型名称	模型版本号
农林牧渔行业信用评级方法和模型	PJFM-NLMY-NLMY-2025-V1.2

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和行业风险	6/7	宏观和区域实力	7/7
		行业风险	5/7
经营和财务风险	6/7	企业实力和经营风险	6/7
		偿债能力	6/7
		企业财务风险	7/7
		企业盈利能力	5/7
评级基准			aa
自身调整因素			下调3个子级
BCA 等级			a
外部支持			上调3个子级
模型结果等级			AA

自身调整因素：考虑到公司水产养殖主要业务客户集中度很高，存在很大集中度风险，公司仍存在被执行记录；公司对外担保风险敞口较大；因此将公司自身调整因素下调3个子级。

外部支持：潍坊市区域经济保持增长，政府有很强的支持能力；公司综合毛利率有所增长且处于较高水平，公司相关业务具有一定的区域专营性；公司股东潍坊滨旅实力较强，公司在利润方面对股东的贡献很大，股东对公司的支持意愿很强。因此将外部支持上调3个子级。

注：（1）“区域实力和风险”由低至高划分为1、2、3、4、5、6、7共7档，对应的各级因子评价亦划分为7档，7档最好，1档最差；“经营和财务风险”由低至高划分为1、2、3、4、5、6、7共7档，对应的各级因子评价亦划分为7档，7档最好，1档最差。

（2）评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA 等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA 线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为1、2、3共3档，3档最好，1档最差。

（3）最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

同行业公司比较：

公司名称	渤海水产	天康生物股份有限公司	禾丰食品股份有限公司
总资产（亿元）	326.80	175.63	148.83
所有者权益（亿元）	241.42	85.20	75.77
资产负债率（%）	26.12	51.49	49.09
营业总收入（亿元）	17.36	171.76	325.45
净利润（亿元）	2.13	5.96	3.10
经营活动净现金流（亿元）	4.10	11.62	11.77

注：以上为2024年数据。

资料来源：公司提供及公开数据，安融整理。

关注点深入分析：

■ **关注点：**公司吹填造地业务可持续性仍一般

分析：公司吹填造地业务受政府规划影响较大。截至 2024 年末，公司吹填造地项目无拟建项目，持续性仍一般。

■ **关注点：**公司水产养殖销售客户存在很大集中度风险

分析：截至 2024 年，公司水产养殖主要客户为仍为潍坊市滨海区佳禾水产养殖有限公司（以下简称“佳禾水产”），销售占比分别为 100.00%，公司对佳禾水产销售金额占比很高，销售客户集中度很高，不利于经营风险的分散。

■ **关注点：**公司整体资产流动性仍较弱，资产质量仍一般

分析：2024 年末，公司资产规模同比增长，结构上仍以非流动资产为主；资产中在建项目投资成本及海域使用权占比较高，变现能力较弱，且应收类款项规模较大，对资金形成一定占用；公司受限资产规模较大；公司整体资产流动性仍较弱，资产质量仍一般。

■ **关注点：**公司经营回款情况仍较差

分析：2024 年，公司现金回笼率 45.12%，同比有所下降，主营业务收入实现能力大幅削弱，整体经营回款情况仍较差。

■ **关注点：**公司短期有息债务占比较高，短期仍面临一定集中偿付压力

分析：2024 年末及 2025 年 6 月末，公司有息债务规模持续下降，其中短期有息债务规模分别为 14.05 亿元和 13.07 亿元，占有息债务总额比重分别为 49.13%和 45.96%，公司短期有息债务占比仍较高；同时，公司尚未使用银行授信额度 0.41 亿元，银行备用流动性不足，短期仍面临一定集中偿付压力。

■ **关注点：**跟踪期内，公司仍存在被执行记录

分析：根据中国执行信息公开网查询，截至 2025 年 11 月 4 日，公司存在多起被执行案件，合计标的 0.91 亿元。公司被执行信息涉及徽银金融租赁有限公司（以下简称“徽银金租”）和平安国际融资租赁有限公司（以下简称“平安租赁”）的非标借款。根据公司提供的相关资料，公司跟徽银金租非标借款已签署展期协议，跟平安租赁的非标借款已结清，仍需关注后续进展情况。

■ **关注点：**公司对外担保对象存在较多被执行信息，对外担保风险敞口较大

分析：截至 2024 年末，公司对外担保对象潍坊滨海旅游集团有限公司（以下简称“潍坊滨旅”）被列入执行人、法人被列入限制高消费名单，公司对潍坊滨旅担保余额 13.86 亿元，风险敞口较大。

一、跟踪评级说明

根据相关监管要求及潍坊渤海水产综合开发有限公司（以下简称“渤海水产”或“公司”）的跟踪评级安排，安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）基于渤海水产提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均为 28.00 亿元，未发生变化。2024 年 1 月，公司股权结构发生变动，由潍坊滨海旅游集团有限公司（以下简称“潍坊滨旅”）持股 100.00%变更为潍坊滨旅和潍坊海洋发展集团有限公司（简称“潍坊海洋发展”）分别持股 51.00%和 49.00%。

2025 年 3 月，根据潍坊滨海经济技术开发区财政金融局国有资产监督管理中心《关于调整潍坊渤海水产综合开发有限公司股权的批复》（国资函【2025】2 号），潍坊海洋发展将持有的公司 36.00% 股权无偿划转至山东和嘉新能源有限公司（以下简称“和嘉新能源”）¹，将持有的公司 13.00% 股权转让至山东润通国际贸易有限公司（以下简称“润通贸易”）²；截至 2025 年 11 月 4 日，上述股权变更暂未完成工商登记。

截至 2025 年 9 月末，公司股东包括潍坊滨旅（持股 51.00%）、和嘉新能源（持股 36.00%）及润通贸易（持股 13.00%）；公司控股股东仍为潍坊滨旅，潍坊市国有资产监督管理委员会（以下简称“潍坊市国资委”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司继续作为潍坊滨海经济技术开发区（以下简称“滨海经开区”）海洋资源综合开发主体，仍主要从事水产养殖和吹填造地等业务；受处置子公司山东渤海供应链管理有限公司（简称“渤海供应链”）股权影响，渤海供应链不再纳入合并范围，公司供应链业务收入大幅减少。

2024 年，公司合并范围减少 2 家子公司，分别为渤海供应链和山东卓鲜商业管理有限公司。2025 年 6 月末，公司合并范围较 2024 年末无变化。截至 2025 年 6 月末，公司合并范围内拥有 9 家子公司（详见附录 3）。

三、债券情况

本期债券募集资金 5.00 亿元，其中 2.6 亿元用于海上粮仓-扇贝养殖项目建设，2.2 亿元用于海上粮仓-贝类养殖项目建设，0.2 亿元用于补充营运资金。截至 2025 年 6 月末，本期债券募集资金已按照募集资金用途全部使用完毕。

跟踪债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	存续期	募集资金使用情况
20 渤水 02/20 渤水产债 02	5.00	5.00	2020.12.21-2030.12.21	已按照募集资金用途全部使用完毕

资料来源：公司提供，安融整理。

四、宏观经济和政策环境

2024 年我国经济总量跃上新台阶，工业和服务业发展良好，面对外部压力加大、内部困难增多

¹ 和嘉新能源由潍坊滨海经济技术开发区国有资产管理办公室 100.00% 持股。

² 润通贸易实际控制人为潍坊市国资委。

的复杂严峻形势，通过加大逆周期调节力度，出台一揽子提振消费的增量政策和支持性货币政策，经济增长预期目标顺利实现。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调。

2024 年，国民经济运行总体平稳、稳中有进，工业、服务业和农业发展良好，消费、投资和出口均保持增长，人民币汇率基本稳定，就业形势总体稳定，但还需要关注到居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓，房地产投资持续下降等情况。

2024 年，我国加大逆周期调节力度，积极的财政政策不断提出，大规模化债政策陆续落地，在一揽子增量政策的带动下，国内消费潜力不断释放，提振消费的“两重”“两新”政策已成为扩大内需的重要方式；货币政策坚持支持性的立场，通过实施降准、降息和结构性货币政策，释放流动性、降低融资成本，有效推动经济增长。

2024 年，面对内外部的复杂严峻形势，我国加大宏观调控力度，顺利实现经济增长预期目标，但市场需求仍偏弱，房地产行业仍处于调整期，消费不足仍是制约经济增长的主要因素。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调，全方位扩大内需是主要任务，贸易环境或将更加严峻，房地产行业的调整尚未结束。

详见《宏观经济与政策环境研究》，报告链接：

<https://www.arrating.cn/《宏观经济与政策环境研究》>



五、行业环境与政策分析

农林牧渔是我国经济的重要组成部分，近年我国积极发布相关政策推动农林牧渔行业发展，产业总值持续增长，为推动经济社会高质量发展提供了有力支撑。

农林牧渔是我国经济的重要组成部分，也是构成我国国民经济的重要基础。近年，我国持续推进现代农林牧渔业建设，大力调整农林牧渔业结构，农林牧渔业生产的集约化、规模化和产业化有了较快发展，行业产值规模也随之不断提升。2022-2024 年，全国农林牧渔总产值不断增长，粮食和重要农产品稳产保供，农业农村经济运行稳中向好。

2022-2024 年，中央持续加大粮食生产支持力度，各地持续推进高标准农田建设，改善农业生产条件，深入推进粮油等主要作物大面积单产提升行动，全年粮食产量持续攀升，分别为 68,653 万吨、69,541 万吨和 70,650 万吨。其中 2024 年，粮食总产量同比增产 1.6%；全国粮食播种面积 17.90 亿亩，比上年增加 525.8 万亩，增长 0.3%，连续 5 年保持增长。分季节看，2024 年，全国夏粮产量 2997.8 亿斤，比上年增加 74.8 亿斤，增长 2.6%；受强降雨天气影响，早稻产量 563.5 亿斤，比上年略减 3.3 亿斤，下降 0.6%，但仍连续 4 年稳定在 560 亿斤以上；秋粮产量 10,568.7 亿斤，比上年增加 150.3 亿斤，增长 1.4%。分品种看，小麦、玉米、稻谷、薯类产量均实现增加，豆类产量稳中略降。2024 年，全国小麦产量 2,802.0 亿斤，比上年增加 70.2 亿斤，增长 2.6%；玉米产量 5898.3 亿斤，增加 121.5 亿斤，增长 2.1%；稻谷产量 4150.7 亿斤，增加 18.6 亿斤，增长 0.5%；薯类产量 611.7 亿斤，增加 8.9 亿斤，增长 1.5%；豆类产量 472.6 亿斤，减少 4.3 亿斤，下降 0.9%，其中，大豆产量 413.0 亿斤，减少 3.9 亿斤，下降 0.9%。

近年，农产品市场供应充足，生产者价格稳中略降。2023-2024 年，农产品生产者价格分别下降

2.3%和0.9%。2024年，一、二季度同比分别下降3.9%、2.9%，三、四季度同比分别上涨2.4%、0.5%；分类别看，林业产品和饲养动物及其产品生产者价格同比分别上涨3.6%和0.2%，农业产品和渔业产品生产者价格同比分别下降1.3%和1.6%。分品种看，2024年，小麦、稻谷、玉米、大豆价格分别下降6.5%、0.1%、14.1%和4.3%，蔬菜价格上涨3.9%，水果价格下降4.2%。2024年，生猪价格回升，生猪生产者价格同比上涨9.0%。

近年，我国积极发布相关政策推动农林牧渔行业发展。2023年2月，中共中央、国务院发布《关于做好2023年全面推进乡村振兴重点工作的意见》，其中提出实施设施农业现代化提升行动，加快发展水稻集中育秧中心和蔬菜集约化育苗中心。加快粮食烘干、农产品产地冷藏、冷链物流设施建设；集中连片推进老旧蔬菜设施改造提升；推进畜禽规模化养殖场和水产养殖池塘改造升级。在保护生态和不增加用水总量前提下，探索科学利用戈壁、沙漠等发展设施农业。鼓励地方对设施农业建设给予信贷贴息。2024年2月发布的《中共中央国务院关于学习运用“千村示范、万村整治”工程经验有力有效推进乡村全面振兴的意见》中，提出强化农业科技支撑。优化农业科技创新战略布局，支持重大创新平台建设。加快推进种业振兴行动，完善联合研发和应用协作机制，加大种源关键核心技术攻关，加快选育推广生产急需的自主优良品种。2024年10月，农业农村部发布《关于大力发展智慧农业的指导意见》，提出智慧农业是发展现代农业的重要着力点，是建设农业强国的战略制高点，未来将全方位提升智慧农业应用水平，加力推进智慧农业技术创新和先行先试。

近年，我国农林牧渔业发展总体保持良好态势，农业农村经济发展面临的有利条件仍然较为充足，粮食和重要农产品稳产保供，涉农产业延续恢复性增长态势，为应对各种风险挑战，巩固经济持续回升向好态势，推动经济社会高质量发展提供了有力支撑。

六、区域经济环境

（一）潍坊市

2024年，潍坊市经济保持增长，潍坊市已形成了机械、化工、纺织、食品和造纸5个千亿级产业，经济实力较强。

潍坊市位于山东半岛西部，居半岛城市群中心位置，东与青岛、烟台两市连接，西邻淄博、东营两市，南连临沂、日照两市，北濒渤海莱州湾，是山东省的主要交通枢纽，也是山东半岛蓝色经济区、黄河三角洲高效生态经济区及山东省胶东半岛高端产业聚集区的重点城市之一，区位优势明显。潍坊市矿产资源丰富，累计发现矿产58种，其中天然卤水和蓝宝石是潍坊市优势特色资源，储量居全国首位。以装备制造、汽车制造、石化盐化、新型建材和生物医药等为主的优势产业，对潍坊市经济增长的贡献不断加大。

潍坊市总面积16,184.95平方公里，下辖4区（奎文、潍城、坊子、寒亭），6县级市（青州、诸城、寿光、安丘、昌邑、高密），2县（临朐、昌乐），另有滨海开发区（国家级）、高新技术产业开发区（国家级）、峡山生态经济开发区和综合保税区4个市属开发区。

2024年，潍坊市经济保持增长，地区生产总值8,203.20亿元，二、三产业是其经济发展的主要动力。

潍坊市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2024年（末）		2023年（末）		2022年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	8,203.20	5.9	7,606.00	5.1	7,306.45	3.7
其中：第一产业增加值	700.80	4.1	674.30	4.7	646.98	2.5
第二产业增加值	3,474.30	6.3	3,088.20	4.4	3,066.61	4.2
第三产业增加值	4,028.10	5.8	3,843.60	5.7	3,592.86	3.4
人口规模	931.99	-	936.95	-	941.80	-
规模以上工业增加值	-	8.5	-	6.6	-	7.4
全社会固定资产投资	-	4.1	-	0.8	-	12.7
社会消费品零售总额	3,131.6	6.7	2,936.1	7.0	2,745.3	-1.3
进出口总额	3,582.7	5.2	3,403.1	0.3	3,419.9	30.6
房地产投资	436.4	-28.1	606.1	-17.2	778.1	-11.1
金融机构各项存款余额	15,022.6	10.8	13,552.8	9.7	12,352.2	10.1
金融机构各项贷款余额	11,850.2	8.4	10,936.0	9.3	10,007.2	12.8
三次产业结构	8.54:42.35:49.10		8.87:40.60:50.53		8.85:41.97:49.17	

数据来源：公开资料，安融整理。

第一产业方面，近年来潍坊市农业生产保持稳定。潍坊市依托寿光、诸城、青州、寒亭、昌乐、临朐、安丘、峡山等农业基础较好地区，逐步突破蔬菜育种、畜禽育种、小麦玉米育种等技术，加快产学研相结合、育繁推一体化的现代种业体系建设。2024年，潍坊市农林牧渔业总产值1,358.7亿元，按可比价计算，同比增长4.4%。其中，农业（种植业）产值761.0亿元，同比增长3.6%；林业产值8亿元，同比增长1.4%；畜牧业产值342.9亿元，同比增长4.3%；渔业产值116.8亿元，同比增长4.6%；农林牧渔专业及辅助性活动产值130亿元，同比增长8.7%。

第二产业方面，潍坊市工业经济运行持续向好。近年来潍坊市一方面推动装备制造、汽车制造、石化盐化、纺织服装、食品加工、造纸包装等传统优势产业转型升级；另一方面着力培育电子信息、节能环保、生物医药、智能装备、新能源汽车、海洋动力装备等战略性新兴产业。截至2024年末，潍坊市已培育出潍柴控股集团有限公司及山东海化集团有限公司等一批优质企业。2024年，潍坊市智能农机产业集群、济青枣潍工业母机产业集群入选2024年山东省先进制造业集群。同期，潍坊市规模以上工业增加值同比增长8.5%。其中，食品制造业增长47.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长29%，医药制造业增长17.2%，化学原料和化学制品制造业增加值增长8.8%。

第三产业方面，潍坊市逐步发展现代物流、金融服务、医养健康、文化旅游等现代服务业，服务业发展态势稳步提升，第三产业是潍坊市地区经济的主要组成部分。2024年，潍坊市规模以上服务业企业实现营业收入同比下降0.8%。其中，交通运输仓储和邮政业下降5.8%，信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业营业收入分别增长1%、17.2%。同期，全市社会消费品零售总额3,131.6亿元，同比增长6.7%。

（二）滨海开发区

滨海开发区为国家级经济技术开发区，以石化新材料、生物医药、海洋化工等产业为主。

滨海开发区成立于1995年8月，2010年4月正式获批为国家级经济技术开发区，先后获批国

家科技兴贸创新基地、国家生态工业示范园区、国家职业教育创新发展试验区、国家循环化改造示范试点园区、环渤海高端装备制造产业基地、国家产城融合示范区和山东省产才融合发展示范园区。

滨海开发区地处环渤海经济圈咽喉地带，“海河陆空”多式联运立体通达，处于辐射黑吉辽、京津冀、长三角、山东腹地主要市场的几何中心，是企业向北发展最便捷、最经济、最高效的投资宝地。滨海开发区是中国最大的溴素和海盐生产基地，地下卤水净储量 60 亿立方米。

近年来，滨海开发区逐步打造石化新材料、生物医药、海洋化工三个千亿级产业集群，生态植保、高端装备两个五百亿级产业集群。滨海开发区已培育山东潍坊润丰化工股份有限公司、山东海王化工股份有限公司、中化弘润石油化工有限公司、中国石油化工集团有限公司及潍柴动力股份有限公司等大型国企。

2024 年，滨海开发区全年地区生产总值 413.37 亿元，同比增长 6.2%；一般公共预算收入完成 42.1 亿元，同比增长 5.0%，经济运行稳中有进。

七、经营与竞争

2024 年，受子公司渤海供应链股权划出影响，公司无供应链业务收入；公司水产养殖和吹填造地业务收入较为稳定；受卤水采矿权划出影响，公司其他业务收入大幅下降。公司营业收入进一步下降，毛利润仍主要来源于水产养殖业务，整体毛利率有所增长且仍维持较高水平。

2024 年，公司仍主要从事水产养殖和吹填造地等业务；水产养殖业务仍为公司主要业务收入来源，吹填造地业务收入较为稳定；受处置子公司渤海供应链影响，供应链业务收入不再纳入合并范围，公司无供应链业务收入；受卤水采矿权划出影响，公司其他业务收入大幅下降。

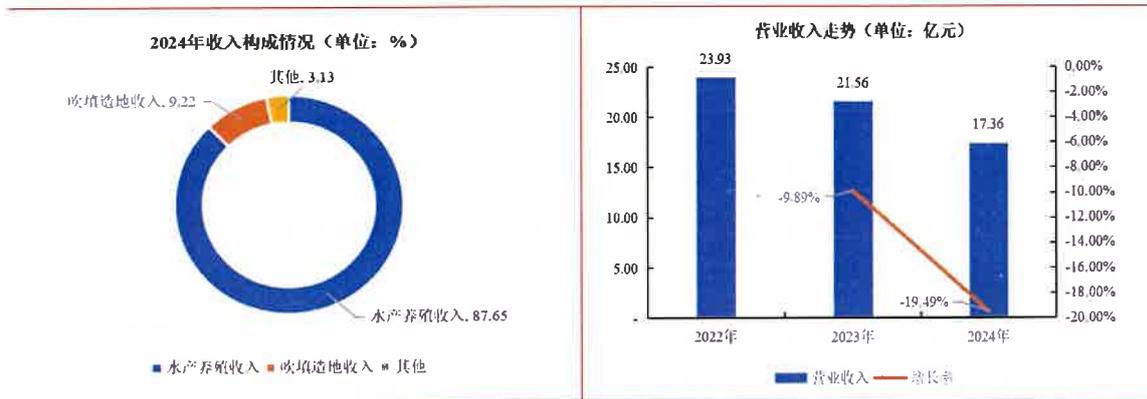
公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
水产养殖收入	10.51	86.79	15.22	87.65	15.41	71.44	15.12	63.18
供应链收入	-	-	-	-	2.87	13.32	5.58	23.31
吹填造地	1.60	13.21	1.60	9.22	1.60	7.42	1.60	6.69
其他	-	-	0.54	3.13	1.69	7.82	1.63	6.82
合计	12.11	100.00	17.36	100.00	21.56	100.00	23.93	100.00
营业收入增长率				-19.49		-9.89		-11.51
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
水产养殖收入	4.20	39.97	6.08	39.94	6.13	39.79	6.00	39.68
供应链收入	-	-	-	-	0.27	9.23	0.20	3.66
吹填造地	0.56	35.00	0.56	35.00	0.56	35.00	0.56	35.00
其他	-	-	-0.48	-88.13	0.46	27.56	0.49	29.88
合计	4.76	39.32	6.16	35.47	7.42	34.41	7.25	30.30

资料来源：公司提供，安融整理。

2024 年，公司实现营业收入 17.36 亿元，同比有所下降，主要受划出子公司股权影响，供应链业务收入下降较大。其中，水产养殖业务收入为 15.22 亿元，占营业收入的比重为 87.65%，同比略有下降；吹填造地业务实现收入 1.60 亿元，占营业收入的比重 9.22%，收入与上年持平；其他业务实现收入 0.54 亿元，占营业收入的比重 3.13%，同比下降较大。

利润方面，2024年，公司毛利润为6.16亿元，综合毛利率为35.47%。其中，水产养殖业务毛利润为6.08亿元，毛利率为39.94%，是公司利润的主要来源；吹填造地业务毛利润为0.56亿元，毛利率35.00%；其他业务，毛利润为-0.48亿元，毛利率为-88.13%。



资料来源：公司提供，安融整理。

2025年1-6月，公司实现营业收入12.11亿元，毛利润4.76亿元，毛利率39.32%。

(一) 水产养殖

2024年，公司水产养殖业务收入略有下降，业务稳定性较好，但下游客户集中度较高，不利于经营风险的分散；公司拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

2024年，公司水产养殖业务模式未改变，仍由公司本部负责，具体业务内容涉及水产养殖、水产品加工及销售业务，产品以花蛤和扇贝等海鲜为主，养殖形式主要有筏式养殖和底播养殖两种，其中扇贝的养殖周期为2年，花蛤、文蛤、毛蛤为1.5-2年，基围虾为0.5年，相关养殖均在在建项目开展。

采购方面，公司采购模式未改变。公司主要根据水产养殖场面积、主要海产品需求数量及价格等，综合测算确定苗种采购种类和数量。公司养殖所需的贝虾类苗种仍主要从潍坊春尔商贸有限公司及潍坊贝氏经贸有限公司购入；2022-2024年，公司采购金额分别为5.02亿元、8.66亿元和8.70亿元，采购金额占比较高的品种仍为花蛤和扇贝。此外，公司部分苗种仍来自于海洋捕捞。

公司主要海产品养殖销售情况 (单位: 亿吨、亿元、万元/吨)

产品	2024年			2023年			2022年		
	销量	销售额	销售均价	销量	销售额	销售均价	销量	销售额	销售均价
花蛤	4.45	2.36	0.53	5.13	2.72	0.53	4.00	2.12	0.53
扇贝	4.90	2.60	0.53	5.04	2.77	0.55	4.49	2.58	0.57
海瓜子	1.13	1.36	1.20	1.02	1.22	1.20	1.03	1.24	1.20
毛蛤	0.65	1.04	1.60	0.78	1.28	1.63	0.60	0.99	1.66
文蛤	0.72	0.94	1.30	0.64	0.83	1.30	0.65	0.84	1.29
狗杠鱼	0.53	0.67	1.27	0.49	0.63	1.28	0.64	0.80	1.26
海螺	0.34	0.61	1.80	0.30	0.54	1.80	0.36	0.64	1.80
虾虎	0.26	1.33	5.10	0.23	1.23	5.39	0.28	1.42	5.00
铜蟹	0.25	0.81	3.17	0.19	0.69	3.70	0.28	0.84	3.04
梭子蟹	0.16	1.19	7.60	0.16	1.28	7.88	0.15	1.13	7.67

南美白对虾	0.13	1.17	8.94	0.13	1.01	8.07	0.16	1.33	8.24
基围虾	0.09	1.15	12.57	0.07	0.89	12.59	0.09	1.12	12.18
合计	13.61	15.22	1.12	14.18	15.10	1.06	12.73	15.06	1.18

数据来源：公司提供，安融整理。

销售方面，公司贝虾类产品仍主要销售给下游批发商，后由批发商销往青岛、威海、莱阳以及江浙一带，客户群体较为稳定。客户一般在购买前 2-3 日通过电话向公司预约，公司组织农户收蛤。2024 年，公司水产养殖主要客户为仍为佳禾水产³，销售占比为 100.00%，公司对佳禾水产销售金额占比很高，销售集中度很高，不利于经营风险的分散。2024 年，公司主要海产品销量和销售额较为稳定，公司水产养殖收入波动较小。截至 2024 年末，公司对佳禾水产存在 21.84 亿元的应收账款，后续回款情况尚需关注。

结算方面，公司结算模式未改变，公司根据上年销售情况与采购商及批发商签订销售、采购合同，一般每三个月结算一次。公司一般在上一年度购销合同到期前一个月，依据上年购销情况对下一年度水产养殖业务进行经营测算，并在此基础上与下游销售客户和上游供应商签订新一年销售和采购合同。由于水产行业的特殊属性，水产品受自然因素影响较大，因此公司所签署的购销合同均为框架性合同，待实际金额超出约定金额时，再做补充协议。

截至 2024 年末，公司水产养殖在建项目主要包括潍坊滨海海水养殖加工项目（以下简称“滨海养殖加工项目”）和海上粮仓项目，资金来源主要为自筹，计划总投资 30.95 亿元，尚需投资 0.80 亿元。

潍坊滨海海水养殖加工项目，位于潍坊滨海经济技术开发区所辖海域，计划总投资 21.00 亿元，主要建设内容包括海产品养殖场、海产品加工中心和海产品交易中心，其中海产品养殖场利用海域 28,921.26 亩，主要养殖扇贝、花蛤等贝类海产品；海产品加工中心利用滩涂 523.79 亩，包括海产品深加工车间、冷库等，主要用于生产生鲜制品、干制品、腌制品等海产品；海产品交易中心利用滩涂 672.17 亩，包括海产品综合交易区、加工区、检验检测中心和展销中心等多个功能区。潍坊滨海海水养殖加工项目系根据潍坊市政府《加快推进现代渔业建设的意见》，同时为延长公司水产业务产业链所建设，但该项目受滨海开发区海岸线修测影响，处于停工状态，已完成海产品加工中心、海产品交易中心的吹填造地工程以及购置了相关设备，后续建设和运营情况尚需持续关注。

海上粮仓项目主要包括海上粮仓-贝类养殖项目、海上粮仓-扇贝养殖项目和海上粮仓-人工鱼礁海参养殖项目。其中，海上粮仓-贝类养殖项目用海面积为 84,679.35 亩，养殖形式为底播养殖，主要养殖花蛤、毛蛤、文蛤等，项目建成后，达到年养殖花蛤、毛蛤、文蛤等 25,690 吨的养殖能力；海上粮仓-扇贝养殖项目用海面积为 214,311.39 亩，采用浮筏式养殖方式，主要养殖扇贝，并购置养殖船、水产育苗设备等配套养殖设备，项目建成后，正常年达到年产 24.3 万吨扇贝；海上粮仓-人工鱼礁海参养殖项目用海面积为 830.52 亩，主要养殖海参，规划建造人工鱼礁海参养殖池 12 个，海参育苗池 3 个，同时购置养殖船、水产育苗设备等配套养殖设备。截至 2024 年末，该项目已基本建设完毕，尚需投资规模较小，需关注后续实际运营情况。

³ 佳禾水产成立于 2020 年，注册资本 5,000 万元，实际控制人为潍坊滨海经济技术开发区国有资产管理办公室。

截至 2024 年末公司主要在建项目情况表（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资
潍坊滨海海水养殖加工项目	21.00	20.96	0.04
海上粮仓项目	9.95	9.19	0.76
合计	30.95	30.15	0.80

数据来源：公司提供，安融整理。

截至 2024 年末，公司水产养殖主要拟建项目仍为北方水产种苗基地项目，该项目占地 400 亩，总建筑面积 152,623.59 平方米，该项目一期以贝类品种选育改良及种质保存等厂房租赁为目标，预计年租赁收入超过 1 亿元。该计划总投资额为 9.18 亿元，资金来源为自筹，公司未来面临较大资金支出压力。

2025 年 1-6 月，公司水产养殖业务收入 10.51 亿元，毛利润 4.20 亿元，毛利率 39.97%。

（二）供应链业务

跟踪期内，受渤海供应链股权划出影响，公司无供应链业务收入。

2024 年，公司子公司渤海供应链 54.15% 的股权被划出，渤海供应链收入不再纳入公司合并范围，公司暂无供应链业务收入。

（三）吹填造地

公司吹填造地业务可持续性仍一般。

公司吹填造地业务按照政府规划开展。公司一般负责项目的招投标、管理和质量控制，具体项目建设则外包给第三方。

2017 年 1 月，公司与第一盐场签订《潍坊市滨海经济开发区工程代建合同》，合同总价为 8.00 亿元，工程量 2,500.00 万立方米，2020 年该项目已完工，款项已基本收回。

2020 年 1 月，公司与潍坊市滨海盐业有限公司（以下简称为“滨海盐业”）签订委托代建协议，代建盐场扩建吹填造地项目，合同总价款 8.40 亿元，工程量 2,625.00 万立方米，单价 32 元/立方米，施工方为莒县市政工程公司，包工包料价格为 20.80 元/立方米。结算方面，按合同约定，项目开工半年内滨海盐业需预付工程款 30.00%；项目建设完成 95.00% 后，付款进度达到 95%；如无质量问题，余款自工程竣工验收合格之日起两个月内予以付清。截至 2024 年末，该项目已基本完工，共计已投资 7.04 亿元，共确认收入 8.40 亿元，收到回款 4.18 亿元。

2024 年 7 月，公司与滨海盐业签订委托代建协议，代建盐场扩建吹填造地项目，合同总价款 9.60 亿元，工程量 3,000.00 万立方米，单价 32 元/立方米，施工方为潍坊友容实业有限公司⁴，包工包料价格为 20.80 元/立方米，结算按照实际开工工程量结算。截至 2024 年末，该项目已投资 0.24 亿元，确认收入 0.24 亿元，暂无回款。

除上述业务外，截至 2024 年末，公司吹填造地项目无其他拟建项目，公司吹填造地业务可持续性一般。

2025 年 1-6 月，公司完成吹填造地业务收入 1.60 亿元，毛利率 35.00%。

⁴ 潍坊友容实业有限公司法人丛晓璇于 2024 年 10 月被列入限制高消费人员名单。

（四）其他业务

2024年，受卤水采矿权划出影响，公司其他业务收入减少较大；受海域使用权折旧摊销较大影响，公司其他业务当期经营亏损。

2024年，受卤水采矿权划出影响，公司其他业务收入减少较大。公司其他业务主要为海域使用权。截至2024年末，公司拥有的海域使用权共计31.45万亩，除用于公司水产养殖业务的4.92万亩外，其余部分主要系用于海上粮仓等项目建设。2020年，公司将闲置的9.81万亩海域以每年2,000.00元/亩的价格租予潍坊市寒亭区泰和水产养殖场（以下简称“泰和水产”）使用。后鉴于国有资产优化布局，泰和水产不再承租该部分海域，由佳禾水产承租。

2024年，公司海域使用权折旧摊销较大，公司其他业务当期出现经营亏损。

2025年1-6月，受结算时间影响，公司暂无其他业务收入。

八、公司治理与管理

（一）公司治理

跟踪期内，公司董事和监事人员未变更。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。

跟踪期内，公司设董事会，由3名董事组成，其中董事长1名。公司董事由股东委派，董事长由股东在董事会成员中指定；董事每届任期三年，可连选连任。

公司设监事会，由3名监事组成，其中监事会主席1名，职工代表1名。公司职工代表监事由职工代表大会选举产生，其他监事由股东委派，监事会主席由监事会成员选举产生。监事每届任期三年，可连选连任。

公司设总经理1人，由董事会聘任。

公司董事及监事人员具体信息详见附录4。

近年来，公司董事会及监事会正常召开，主要会议涉及公司领导及经营范围变更等内容。

（二）战略与管理

跟踪期内，公司战略未变更。

管理方面，根据日常管理和业务需要，公司制定了较为完备的管理制度，包括《财务内控管理制度》《安全生产管理制度》等；搭建了适合公司发展的经营组织机构，内设综合管理部、投融资发展部、计划财务部、项目管理部和市场运营部5个部门。跟踪期内，公司法人治理结构较为完善，规章制度较为健全，建立了比较完整且运行有效的内控体系。

九、财务分析

公司提供了2024年及2025年1-6月财务报表。北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司2025年1-6月报表未审计。

2024年，公司合并范围内划出子公司2家，分别为山东卓鲜商业管理有限公司和山东渤海供应

链管理有限公司。2025年6月末，公司合并范围较2024年末无变化。截至2025年6月末，公司合并范围子公司共9家（详见附件3）。

（一）资产质量

跟踪期内，公司资产规模同比增长，结构上仍以非流动资产为主；资产中在建项目投资成本及海域使用权占比较高，变现能力较弱，且应收类款项规模较大，对资金形成一定占用；公司受限资产规模较大；公司整体资产流动性仍较弱，资产质量一般。

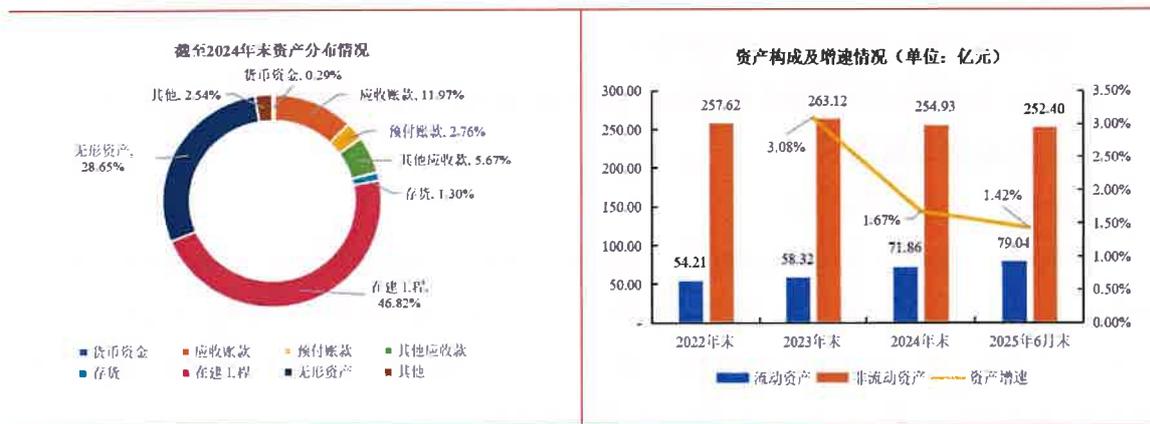
2024年末及2025年6月末，公司资产规模分别为326.80亿元和331.43亿元，主要包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、在建工程、无形资产和其他非流动金融资产等。

公司资产主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025年6月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	79.04	23.85	71.86	21.99	58.32	18.14	54.21	17.38
货币资金	0.12	0.04	0.93	0.29	1.06	0.33	1.19	0.38
应收账款	48.24	14.55	39.13	11.97	25.46	7.92	10.30	3.30
预付账款	9.01	2.72	9.01	2.76	9.01	2.80	23.16	7.43
其他应收款	17.43	5.26	18.55	5.67	18.11	5.63	14.83	4.76
非流动资产	252.40	76.15	254.93	78.01	263.12	81.86	257.62	82.62
在建工程	156.33	47.17	153.01	46.82	144.32	44.90	135.68	43.51
无形资产	87.75	26.48	93.62	28.65	100.50	31.26	112.19	35.98
其他非流动金融资产	5.25	1.58	5.25	1.60	5.25	1.63	5.25	1.68
资产总计	331.43	100.00	326.80	100.00	321.44	100.00	311.83	100.00

数据来源：公司2022-2024年审计报告及未经审计的2025年1-6月财务报表，安融整理。

2024年末及2025年6月末，公司资产规模继续增长，结构上仍以非流动资产为主。



数据来源：公司2022-2024年审计报告及未经审计的2025年1-6月财务报表，安融整理。

1、流动资产

2024年末及2025年6月末，公司流动资产规模持续增长，分别为71.86亿元和79.04亿元，结构上仍以货币资金、应收账款、预付账款和其他应收款为主。

2024年末，公司货币资金为0.93亿元，规模有所下降，占总资产的比重为0.29%，仍以银行存款和其他货币资金为主；其中受限货币资金0.88亿元，受限比例94.62%，主要为用于质押或担保的

定期存款。

2024年末，公司应收账款为39.13亿元，占总资产的比重为11.97%，规模同比大幅增加，主要系对佳禾水产的应收货款大幅增加。截至2024年末，公司应收账款前五名单位及占比分别为佳禾水产（55.75%）、潍坊市滨海盐业有限公司（22.35%）、潍坊市滨海区亚创产业发展投资有限公司（17.47%）、潍坊盛玖经贸有限公司（4.24%）和刘大芳（0.04%），款项合计39.11亿元，占公司当期应收账款的比重为99.85%，集中度很高，账龄以2年以内为主。截至2024年末，公司应收账款共计提坏账准备0.04亿元。

2024年末，公司预付账款略有下降，占总资产的比重为2.76%，以对潍坊滨旅的海域使用权预付款为主。截至2024年末，公司预付账款主要单位分别为潍坊滨旅（99.92%）、烟台中集蓝海洋科技有限公司（0.06%）和青岛摆渡空间电商有限公司（0.01%），款项合计9.01亿元，占预付账款比重为99.99%，集中度很高，账龄以3年以上为主。

2024年末，公司其他应收款为18.55亿元，占总资产的比重为5.67%，同比有所增加，主要仍为往来款。截至2024年末，公司其他应收款前五名单位及占比分别为控股股东潍坊滨旅（36.93%）、山东未来城盐业有限公司（16.79%）、潍坊滨海海港经济区开发服务有限公司（16.18%）、潍坊滨城建设集团有限公司（14.56%）和潍坊市滨海区亚创产业发展投资有限公司（8.01%），款项合计17.15亿元，占公司当期其他应收款的比重为92.47%，集中度很高；账龄方面，2024年末，公司其他应收款账龄以1年以内为主；同期末，公司其他应收款未计提坏账准备。

2、非流动资产

2024年末及2025年6月末，公司非流动资产规模持续下降，分别为254.93亿元和252.40亿元，占总资产的比重分别为78.01%和76.15%，结构上仍以在建工程、无形资产和其他非流动金融资产等为主。

2024年末，公司在建工程规模为153.01亿元，占总资产的比重为46.82%，同比继续增长，主要系海上粮仓-扇贝养殖项目、海上粮仓-贝类养殖项目等项目持续投入。截至2024年末，公司在建工程余额153.01亿元，占总资产的比重46.82%，主要包括71.49亿元的海上粮仓-扇贝养殖项目、27.42亿元的吹填造地工程项目、20.94亿元的养殖工程项目及15.70亿元的海上粮仓-贝类养殖项目等，其中海域使用权摊销金额计入在建工程中，公司在建工程项目均未计提减值准备。

2024年末，公司无形资产为93.62亿元，占总资产的比重为28.65%，同比有所下降，主要系卤水矿采矿权被划出及无形资产摊销所致。2024年末，公司无形资产主要包括21.73亿元的土地使用权、71.88亿元的海域使用权等，公司海域使用权主要为政府无偿划拨的渔业用海，用于水产养殖和海域使用权租赁等；少部分为旅游娱乐用海，用于建设浴场、游乐场等设施。截至2024年末，公司受限无形资产合计91.30亿元，同比大幅增加，主要用于抵押借款。

截至2024年末，公司应收类款项合计57.68亿元，占总资产的比重17.64%，公司应收类款项规模较大，对资金形成一定占用。

截至2024年末，公司受限资产规模96.46亿元，同比大幅增加，主要系抵押借款的无形资产大

幅增加。同期，公司主要受限资产包括受限货币资金 0.88 亿元、受限存货 4.23 亿元、受限无形资产 91.30 亿元等；公司受限资产规模较大，占公司总资产的 29.52%，占净资产的 39.95%。

综上所述，2024 年末，公司资产规模同比增长，结构上仍以非流动资产为主；资产中在建项目投资成本及海域使用权占比较高，变现能力较弱，且应收类款项继续增长，对资金形成一定占用；公司受限资产规模较大；公司整体资产流动性仍较弱，资产质量一般。

（二）资本结构

1、负债

跟踪期内，公司负债规模持续增加，仍以流动负债为主。

2024 年末及 2025 年 6 月末，公司负债规模持续增加，分别为 85.37 亿元和 86.76 亿元。其中，2024 年末，流动负债和非流动负债占比分别为 79.69%和 20.31%，结构上仍以流动负债为主。

公司负债主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	68.60	79.07	68.03	79.69	58.49	73.61	60.59	81.91
短期借款	5.55	6.40	5.56	6.51	9.04	11.37	11.14	15.06
应交税费	11.43	13.18	9.63	11.28	8.34	10.49	5.94	8.04
其他应付款	43.78	50.46	44.03	51.57	32.79	41.26	15.99	21.62
一年内到期的非流动负债	7.52	8.67	8.49	9.95	7.95	10.01	25.96	35.10
非流动负债	18.16	20.93	17.34	20.31	20.97	26.39	13.38	18.09
长期借款	0.59	0.68	0.59	0.69	9.67	12.17	3.06	4.14
应付债券	9.34	10.77	9.03	10.58	9.02	11.35	9.01	12.19
其他非流动负债	5.44	6.26	4.92	5.77	2.17	2.74	1.20	1.63
负债总计	86.76	100.00	85.37	100.00	79.46	100.00	73.97	100.00

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-6 月财务报表，安融整理。

（1）流动负债

2024 年末，公司流动负债规模为 68.03 亿元，同比有所增加，主要包括短期借款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债等。

2024 年末，公司短期借款为 5.56 亿元，同比有所下降，主要系抵押借款下降所致，结构上仍以保证借款和抵押借款为主。

2024 年末，公司应交税费为 9.63 亿元，同比有所增长，仍以应交增值税和企业所得税为主。

2024 年末，公司其他应付款为 44.03 亿元，同比有所增长，主要系与潍坊欢乐海经贸有限公司往来款增加所致，公司其他应付款仍以关联方往来款为主。截至 2024 年末，公司前五大其他应付款单位分别为潍坊滨海投资发展有限公司、潍坊滨旅、山东渤海供应链管理有限公司、潍坊欢乐海经贸有限公司和潍坊市海洋投资集团有限公司，款项合计 34.98 亿元，集中度高达 79.46%。

2024 年末，公司一年内到期的非流动负债为 8.49 亿元，同比有所上升，主要系长期借款临近到期转入所致。公司一年内到期的非流动负债结构上以一年内到期的长期借款和一年内到期的其他非流动负债为主。

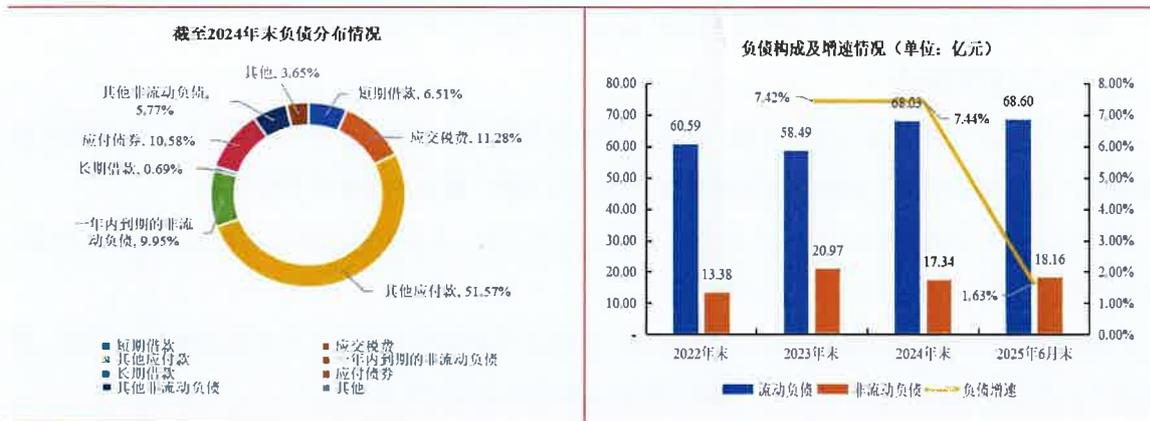
(2) 非流动负债

2024 年末，公司非流动负债规模为 17.34 亿元，同比有所下降，主要系长期借款大幅下降；公司非流动负债仍以长期借款、应付债券和其他非流动负债为主。

2024 年末，公司长期借款规模 0.59 亿元，占总负债的比重为 0.69%，同比大幅下降，主要系公司当期偿还较多，以及临近到期转入一年内到期的非流动负债所致。

2024 年末，公司应付债券波动不大，期末余额 9.03 亿元，占总负债的比重 10.58%，全部为“20 渤海产债 01/20 渤海 01”和“20 渤海产债 02/20 渤海 02”。

2024 年末，公司其他非流动负债为 4.92 亿元，占总负债的比重 5.77%，同比有所增加，公司其他非流动负债仍以债权负债和融资租赁负债为主。



数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-6 月财务报表，安融整理。

2、所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益波动增长，结构上仍以实收资本、资本公积和未分配利润为主。

2024 年末，公司所有者权益略有下降，主要系公司名下的卤水采矿权被划出以及渤海供应链 54.15%的股权被划出。公司所有者权益结构上仍以实收资本、资本公积及未分配利润为主。

公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	28.00	-	28.00	-	28.00	-	28.00	-
资本公积	174.00	-	174.00	-1.52	176.68	-	176.68	-
盈余公积	4.44	-	4.44	7.58	4.13	12.88	3.66	13.76
未分配利润	37.30	9.71	34.00	6.00	32.07	13.27	28.31	13.63
所有者权益合计	244.67	1.35	241.42	-0.23	241.97	1.73	237.85	1.59

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-6 月财务报表，安融整理。

2024 年末，公司实收资本未变动，仍为 28.00 亿元。同期，公司资本公积规模有所下降，主要系公司卤水采矿权被划出导致资本公积减少 2.50 亿元；渤海供应链 54.15%的股权被划出导致资本公积减少 0.19 亿元。

2024 年末，公司盈余公积及未分配利润均有所增加。



数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-6 月财务报表，安融整理。

2025 年 6 月末，公司所有者权益 244.67 亿元，较 2024 年末有所增加。

（三）盈利能力

2024 年，公司营业收入同比下降，利润总额和净利润同比下降，综合毛利率有所增长且处于较高水平；但公司总资产报酬率和总资产收益率均有所下降，整体盈利水平有所下降。

2024 年，公司实现营业收入 17.36 亿元，同比有所下降，主要系供应链业务收入大幅下降所致；水产养殖业务收入仍是公司收入的主要来源。

2024 年，公司利润总额和净利润同比下降，但综合毛利率有所增长且位于较高水平。同期，补贴收入占利润总额的比重为 0.01%，政府补贴对公司利润总额的影响较小。

2024 年，公司总资产报酬率、总资产收益率和净资产收益率同比均下降，分别为 1.78%、0.65% 和 0.88%，持续位于较低水平。

公司主要盈利指标情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	12.40	17.36	21.56	23.93
营业总收入增长率	-28.60	-19.49	-9.89	-11.51
其他收益	-	-	0.04	0.07
资产处置收益	1.67	1.67	1.69	1.67
营业利润	4.45	3.21	5.77	5.25
利润总额	4.45	3.16	5.76	5.25
净利润	3.25	2.13	4.12	3.72
综合毛利率	36.73	35.47	34.41	30.30
期间费用率	12.82	22.93	13.98	14.55
总资产报酬率	1.71	1.78	2.43	2.25
总资产收益率	0.98	0.65	1.28	1.19
补贴收入/利润总额	-	0.01	0.62	1.37
总资产净利率	0.99	0.66	1.30	1.18
净资产收益率	1.34	0.88	1.72	1.58

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-6 月财务报表，安融整理。

2024 年，公司期间费用率为 22.93%，同比增长较大；公司期间费用仍主要由财务费用和管理费用构成，公司期间费用率增长较大，主要系财务费用大幅增加。



数据来源: 公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-6 月财务报表, 安融整理。

2025 年 1-6 月, 公司完成营业收入 12.40 亿元, 实现净利润 3.50 亿元, 综合毛利率为 36.73%。

(四) 现金流

2024 年, 公司经营性现金流净额持续为正值, 投资性现金流由净流出转为净流入, 筹资活动现金流净额持续为负, 公司筹资活动仍面临较大压力。

2024 年, 公司经营性现金流净额继续为正值, 但净流入金额有所下降且公司经营现金流较为依赖往来收支, 具有一定的波动性; 同期, 公司投资性现金流净额由负转正, 公司投资活动整体规模较小。

2024 年, 公司筹资活动产生的现金流量净额继续为负, 但流出规模有所减小。公司筹资活动主要为偿还的借款本金及利息支付, 融资渠道主要来源于银行借款、债券融资及非标融资, 非标融资利率较高, 公司筹资活动仍面临较大压力。整体来看, 随着公司在建和拟建项目的持续投入, 未来经营和投资活动所需资金对筹资存在一定依赖。

受往来款及筹资活动现金收支影响, 2024 年, 公司现金及现金等价物净增加额由正转负, 现金流稳定性较差。

公司现金流情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
销售商品、提供劳务收到的现金	8.53	7.83	9.85	30.65
收到的其他与经营活动有关的现金	4.21	24.40	57.56	20.65
经营活动现金流入小计	12.74	32.23	67.44	51.30
购买商品、接受劳务支付的现金	9.43	9.81	11.64	17.98
支付的其他与经营活动有关的现金	3.33	17.77	35.20	41.98
经营活动现金流出小计	12.85	28.13	47.09	60.34
经营活动产生的现金流量净额	-0.11	4.10	20.35	-9.04
投资活动现金流入小计	0.50	3.00	1.15	14.27
投资活动现金流出小计	0.00	0.28	8.72	0.02
投资活动产生的现金流量净额	0.50	2.72	-7.56	14.25
筹资活动现金流入小计	5.16	10.19	24.77	22.27
筹资活动现金流出小计	5.48	17.08	37.51	27.71
筹资活动产生的现金流量净额	-0.32	-6.89	-12.74	-5.44
现金及现金等价物净增加额	0.07	-0.08	0.05	-0.23

数据来源: 公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-6 月财务报表, 安融整理。

2025年1-6月，公司经营活动现金流净额为负，投资活动现金流净额为正，筹资活动现金流净额为负。

（五）经营效率

2024年，公司经营效率有所下滑，经营回款情况较差。

2024年，公司应收账款周转率和总资产周转率持续下降，存货周转率有所下降；综合来看，公司经营效率有所下滑。现金回收方面，公司现金回笼率45.12%，同比有所下降，主营业务收入实现能力大幅削弱，整体经营回款情况较差。

公司主要经营效率指标情况表（单位：%）

项目	2024年	2023年	2022年
应收账款周转率	0.54	1.21	2.16
存货周转率	2.51	3.02	2.73
总资产周转率	0.05	0.07	0.08
现金回笼率	45.12	49.54	137.46

数据来源：公司2022-2024年审计报告，安融整理。

（六）偿债能力

跟踪期内，公司有息债务规模持续下降，短期有息债务占比仍较高，短期仍面临一定集中偿付压力；公司资产负债率虽有所增长但仍位于较低水平，EBITDA对利息的保障能力有所增强。

从短期偿债指标来看，2024年末，公司流动比率和速动比率均处于较低水平；公司资产流动性较弱，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。整体来看，公司短期偿债指标表现一般。

公司偿债能力指标情况表

项目	2025年1-6月（末）	2024年（末）	2023年（末）	2022年（末）
资产负债率（%）	26.18	26.12	24.72	23.72
流动比率（倍）	1.15	1.06	1.00	0.89
速动比率（倍）	1.09	0.99	0.92	0.82
EBITDA（亿元）	-	7.29	9.60	9.02
EBITDA利息保障倍数（倍）	-	2.36	1.51	1.61
有息负债/EBITDA（倍）	-	3.92	3.94	5.65
货币资金盈余率（%）	-	-4.01	-4.96	-11.71
非短债货币资金增加率（%）	-	0.86	6.40	-7.77
经营活动净现金流动比率（倍）	-	0.06	0.35	-0.15
非受限货币资金/短期有息债务（倍）	-	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务	-	29.17	119.79	-23.98
全部债务资本化比率	-	10.59	13.53	17.65

注：与EBITDA相关的指标为期间数和时点数复合指标，表中“0.00”系四舍五入所致。

数据来源：公司2022-2024年审计报告及未经审计的2025年1-6月财务报表，安融整理。

从长期偿债指标来看，2024年末，公司资产负债率虽有所增加但仍保持在较低水平；2024年，公司EBITDA利息保障倍数持续位于1倍以上，EBITDA对利息的保障能力有所增强。



数据来源: 公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-6 月财务报表, 安融整理。

2024 年末, 公司有息债务规模同比下降, 其中短期有息债务规模为 14.05 亿元, 占有息债务总额比重为 49.13%, 短期有息债务占比仍较高, 公司面临一定短期集中偿付压力。

2024 年末, 公司非标融资规模 9.01 亿元, 占有息债务的比重为 31.52%, 借款利率位于 6.80%-8.55% 之间, 公司非标融资成本较高加重了公司财务负担。

公司有息债务构成情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期有息债务	13.07	45.96	14.05	49.13	16.99	44.88	37.70	73.95
长期有息债务	15.37	54.04	14.55	50.87	20.87	55.12	13.28	26.05
有息债务规模	28.43	100.00	28.60	100.00	37.86	100.00	50.98	100.00

资料来源: 公司提供, 安融整理。

银行授信方面, 截至 2024 年末, 公司获得银行授信额度合计 10.39 亿元, 尚未使用额度 0.41 亿元 (详见附录 5), 银行备用流动性较差。

综上所述, 公司有息债务规模持续下降, 短期有息债务占比仍较高, 短期仍面临一定集中偿付压力; 公司资产负债率虽有所增长但仍位于较低水平, EBITDA 对利息的保障能力有所增强。

十、假设与预测⁵

假设

- 未来 1-2 年, 宏观经济环境无重大变化。
- 未来 1-2 年, 行业政策无重大变化。
- 未来 1-2 年, 公司经营及公司治理等无重大变化。
- 未来 1-2 年, 公司仍主要从事水产养殖和吹填造地业务, 水产品价格无显著波动, 公司海域经营权无重大变更。

预测

公司重点财务指标预测情况

项目	2027 年 (F)	2026 年 (F)	2025 年 (E)	2024 年 (A)	2023 年 (A)
----	------------	------------	------------	------------	------------

⁵ 安融评级对受评对象的预测性信息是安融评级对受评对象信用状况进行分析与评估的考量因素之一。在作出该预测性信息时, 安融评级考虑了与受评对象相关的重要假设, 由于可能存在安融评级无法预见的其它事项和假设因素, 且该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响, 因此上述预测性信息与受评对象的未来实际情况可能存在差异, 且差异可能较大。

项目	2027年(F)	2026年(F)	2025年(E)	2024年(A)	2023年(A)
总资产净利率(%)	0.40~0.66	0.45~0.61	0.53	0.66	1.30
净利润(亿元)	1.3~2.16	1.47~1.99	1.73	2.13	4.12
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务(%)	-51.98~-86.63	-58.91~-79.7	-69.31	29.17	119.79
资产负债率(%)	20.56~34.27	23.3~31.53	27.42	26.12	24.72
EBITDA利息保障倍数(倍)	2.20~3.67	2.50~3.38	2.94	2.36	1.51

注：A表示实际值，E表示估计值，F表示预测值。
资料来源：公司提供，安融整理。

十一、特殊分析⁶

(一) ESG

截至2025年11月4日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大负面事件。

(二) 业务风险

截至2025年11月4日，公司主营业务为水产养殖及吹填造地等，公司业务正常开展，但客户集中度很高，安融评级未发现公司存在业务转型和业务周期性波动风险；未发现存在很大的自然灾害或病毒风险、价格波动风险及产品质量风险，严重影响企业经营状况的情况；未发现公司主营业务外汇结算受汇率波动影响很大、受关税壁垒或非关税壁垒影响很大及主要或全部业务陷入停顿，可能影响其偿债能力的情况。

截至2024年末，公司水产养殖主要销售客户为佳禾水产，且公司向佳禾水产销售金额占当期水产养殖业务收入比重为100.00%，占公司当期营业总收入比重71.44%，公司主要业务客户集中度很高，存在较大集中度风险。

(三) 财务信息质量风险

根据公司提供的2024年审计报告，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形，亦未发现公司存在重大财务风险及财务数据失真的情形。

(四) 资产质量风险

截至2024年末，公司单一对象应收款中，公司对佳禾水产的应收类款项最多，当期对其应收余额21.84亿元，占公司总资产的比重为6.68%；安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比超过35%，且账龄在1年以上的情形；截至2024年末，公司受限资产96.46亿元，占公司总资产比重为29.52%，安融评级未发现公司存在受限资产超过总资产50%，且其中50%出现了法律纠纷的情形。

截止到2025年11月4日，安融评级未发现公司存在资产变动风险及免除他人债务风险。

(五) 短期流动性评估

截至2025年6月末，公司短期有息债务规模13.07亿元，占有息债务总额比重为45.96%；同期，公司非标融资规模9.01亿元，占有息债务的比重为31.52%；安融评级未发现存在足以影响公司中长

⁶ 本部分系安融评级截至2025年11月4日依据公司所提供的材料以及市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总息负债的比重超过 60%，或非标占总息负债的比重超过 50%的情形。

（六）不良信用记录

公司及子公司存在多起被执行事件。

截至 2025 年 11 月 4 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10%；商票逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

根据企业征信报告（自主查询版，NO.2025102308354749381735），截至 2025 年 10 月 23 日，公司本部已结清信贷中，关注类账户 5 个，涉及金额 3.41 亿元；未结清信贷中，关注类账户有 4 个，贷款余额总计 3.81 亿元，不良类账户 2 个，贷款余额共计 2.19 亿元，相关还款责任中存在关注类余额 1.03 亿元，不良类余额 0.38 亿元。上述涉及逾期的金额与净资产比重未超过 10.00%。

截至 2025 年 11 月 4 日，通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统查询、信用中国查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

截至 2025 年 11 月 4 日，通过法院失信被执行人信息查询，公司存在多起被执行案件，合计标的 0.91 亿元。公司被执行信息涉及徽银金租和平安租赁的非标借款。根据公司提供的相关资料，公司跟徽银金租非标借款已签署展期协议，跟平安租赁的非标借款已结清，仍需关注后续进展情况。

截至 2025 年 11 月 4 日公司及子公司被执行案件情况表（单位：万元）

被执行人	案号	执行法院	执行标的
潍坊渤海水产综合开发有限公司	(2025)皖 0191 执 96 号	合肥高新技术产业开发区人民法院	8,713.06
潍坊渤海水产综合开发有限公司	(2024)沪 0115 执 9565 号	上海市浦东新区人民法院	376.55
合计			9,089.61

数据来源：中国执行信息网、公开资料，安融整理。

（七）重大负面舆情

截至 2025 年 11 月 4 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

对外担保方面，截至 2024 年末，公司对外担保余额共计 15.68 亿元，担保比率为 6.49%，主要系对寿光市鲁丽木业股份有限公司、股东潍坊滨旅及渤海供应链的担保，均无反担保措施。截至 2024 年末，公司对外担保对象潍坊滨旅被列入执行人、法人被列入限制高消费名单，公司对潍坊滨旅担保余额 13.86 亿元，风险敞口较大。

截至 2025 年 11 月 4 日，安融评级未发现公司存在未决诉讼金额与净资产比超过 30%的情形。

（九）兼并收购

截至 2025 年 11 月 4 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25%的情形。

（十）其它不利因素

公司对外担保对象潍坊滨旅被列入执行人、法人被列入限制高消费名单，公司对潍坊滨旅担保余额 13.86 亿元，风险敞口较大。

十二、外部支持

（一）政府支持

1、政府支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例（%）	100.00
2	近五年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）主营业务收入（亿元）	8.64
3	近五年内公司营业总收入（亿元）	118.54
4	近五年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）主营业务收入/近五年内公司营业总收入（%）	7.29

（1）政府及其出资代表直接持有公司股份比例

政府持有公司股权比例为 100.00%。

（2）政府对公司的业务支持

2020-2024 年，公司来源于政府或相关单位的收入为吹填造地收入，合计 8.64 亿元，公司营业总收入 118.54 亿元。公司来源于政府或相关单位的吹填造地收入占营业总收入的比重为 7.29%。

（3）政府对公司的控制力

公司实际控制人为潍坊市国资委，政府间接持有公司股权比例为 100.00%，政府对公司的经营战略和业务运营（人事、资金、资产、项目等）有极大的影响力。

2、政府支持历史记录（能力）

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司近五年内受到政府支持资产划拨（亿元）	-
2	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	244.67
3	近五年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额（亿元）	0.20
4	公司近五年内营业总收入（亿元）	118.54
5	公司近五年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-
6	近五年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额/公司近五年内营业总收入（%）	0.17

政府补助方面，近五年公司共获得政府补助 0.20 亿元，占公司近五年营业总收入比重为 0.17%。

（二）股东支持

1、股东支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	股东持有公司股份比例（%）	51.00
2	公司最近一个会计年度期末总资产（亿元）	326.80
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（亿元）	1,105.21
4	公司最近一个会计年度营业总收入（亿元）	17.36
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（亿元）	26.57
6	公司最近一个会计年度净利润（亿元）	2.13

7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（亿元）	1.17
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额（亿元）	-
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（亿元）	-
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额（亿元）	-
11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（亿元）	85.37
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（%）	29.57
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（%）	65.34
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（%）	182.05
15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（%）	-
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（%）	-

（1）股东持有公司股份比例

公司控股股东为潍坊滨旅，股东持有公司股权比例为 51.00%。

（2）公司在股东业务布局中的地位

公司是潍坊滨旅重要的水产养殖及销售主体，公司承担股东的核心业务，在股东的战略布局中扮演了非常重要的角色。

（3）公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

截至 2024 年末，公司控股股东为潍坊滨旅；公司在股东合并层面的总资产、营业总收入、净利润方面占 2024 年股东合并报表对应项目的比例分别为 29.57%、65.34%和 182.05%，公司在利润方面对股东的贡献很大。

（4）连带担保法律关系

截至 2024 年末，公司未提供相关文件支撑说明股东对公司债务负有连带偿还责任。

（5）公司违约对股东的影响

公司是潍坊滨旅的重要子公司，公司违约对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2、股东支持实力

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	-
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	8,203.20
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	855.88
4	公司近五年内受股东支持的业务收入（亿元）	-
5	公司近五年内营业总收入（亿元）	118.54
6	公司近五年内股东注资（实缴）总计（亿元）	-
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	244.67
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP(倍)	-
9	公司近五年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入（%）	-
10	公司近五年内股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-

(1) 股东目前支持实力

2024 年末，公司控股股东潍坊滨旅净资产为 855.88 亿元，股东实力很强。

(2) 股东支持历史记录

近五年，公司实收资本未变更，均为 28.00 亿元。

十三、增信措施

本期债券由中合担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中合担保是国务院利用外资设立担保公司的试点项目，成立于 2012 年 7 月，由中方和外方共 7 家股东共同发起设立。中方股东包括中国进出口银行、海航资本集团有限公司（以下简称“海航资本”）、中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）、海宁宏达股权投资管理有限公司（以下简称“海宁宏达”）、内蒙古鑫泰投资有限公司；外方股东包括 JPMorgan China Investment Company Limited（以下简称“摩根大通”）和西门子（中国）有限公司，公司初始注册资本为 51.26 亿元。2016 年 5 月，中合担保进行增资扩股，引进新股东海航科技股份有限公司（以下简称“海航科技”），注册资本增至 71.76 亿元。2023 年，摩根大通以协议转让的方式，将其持有中合担保的全部股份转让给宏达控股集团有限公司（以下简称“宏达控股”）。

截至 2025 年 6 月末，中合担保注册资本和实收资本均为 71.76 亿元，其中海航科技、宏达控股、海航资本、中国宝武、海宁宏达和中国进出口银行对中合担保的持股比例分别为 26.62%、17.78%、16.72%、14.63%、9.47%和 6.97%，其余股东持股比例均未超过 5.00%，中合担保无控股股东和实际控制人。

中合担保主要从事担保业务和投资业务，收入主要来源于担保业务收入和投资收益。公司担保业务以融资性担保业务为主；截至 2024 年末，公司在保余额 185.02 亿元，融资性担保责任余额 149.44 亿元，净利润 1.55 亿元。

中合担保主要财务指标

指标名称	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
总资产（亿元）	91.34	86.06	82.18
股本（亿元）	71.76	71.76	71.76
净资产（亿元）	75.41	73.12	73.97
营业收入（亿元）	5.02	4.26	4.59
净利润（亿元）	3.19	1.55	1.05
担保余额（亿元）	185.02	267.02	335.46
融资担保责任余额（亿元）	149.44	213.35	270.19
担保风险准备金（亿元）	3.49	4.34	3.03
总资产净利率（%）	3.59	1.85	1.27
净资产收益率（%）	4.29	2.11	1.43
风险准备金计提比率（%）	2.33	2.00	1.12
累计担保代偿率（%）	2.64	2.83	3.14
累计代偿回收率（%）	35.38	35.30	32.72

融资担保放大倍数（倍）	1.99	2.92	3.66
营业收入增长率（%）	17.92	-7.28	-22.30
流动性比率（%）	15.67	34.75	51.16
代偿准备金比率（%）	0.17	-	-

资料来源：中合担保提供，安融整理。

中合担保担保业务在全国范围内广泛分布，在全国担保体系内具有重要地位。2024年，中合担保累计担保代偿率持续降低，且已与多家商业银行签订了战略合作协议，并获得宝武集团财务有限责任公司授信；中合担保重要股东中国宝武综合实力极强，在经营管理、业务拓展、信息共享等方面给予公司大力支持。同时，中合担保存在业务客户行业集中度较高，单一行业占比较高；金融投资规模较大，公允价值变动可能对公司盈利影响较大；公司担保业务规模继续下降，保费收入持续下降，未来盈利增长仍面临一定压力等。

中合担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券还本付息提供了有力支持。

十四、评级结论

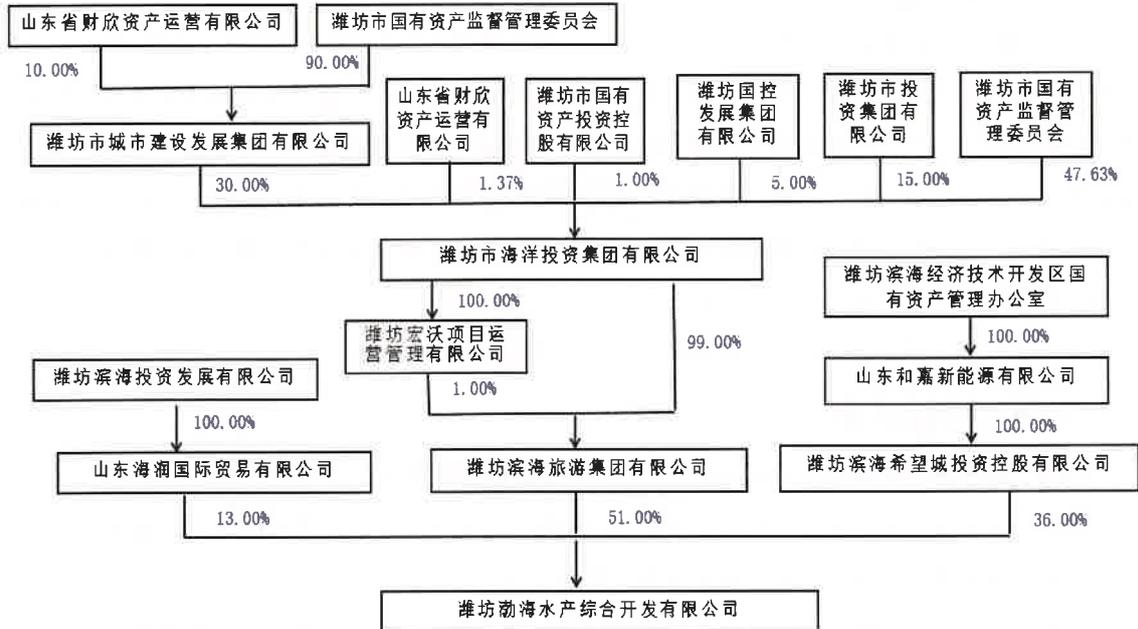
跟踪期内，潍坊市地区经济保持增长，公司外部发展环境良好；公司水产养殖业务持续性较好；公司综合毛利率有所增长且处于较高水平；中合担保对“20渤水 02/20渤水产债 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

跟踪期内，公司吹填造地业务可持续性仍一般；公司水产养殖销售客户存在很大集中度风险；公司资产流动性仍较弱，资产质量仍一般；公司经营回款情况仍较差；公司短期有息债务占比较高，面临短期偿付压力；公司备用流动性较差；跟踪期内，公司仍存在被执行记录；公司对外担保对象存在较多被执行信息，公司对外担保风险敞口较大。

综上所述，安融评级维持潍坊渤海水产综合开发有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“20渤水 02/20渤水产债 02”信用等级为 AAA。

附录 1:

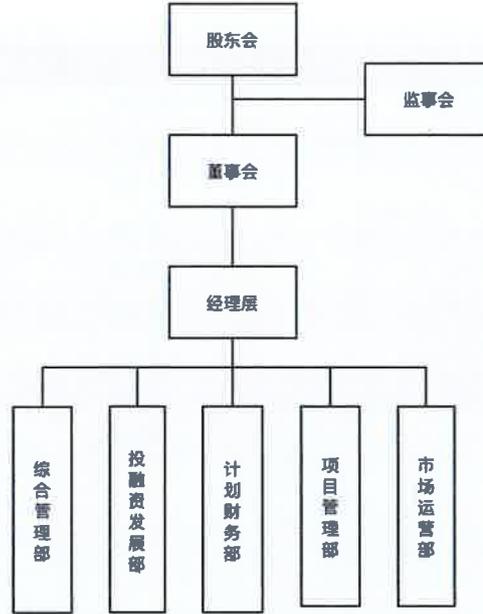
截至 2025 年 6 月末潍坊渤海水产综合开发有限公司股权结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 2:

截至 2025 年 6 月末潍坊渤海水产综合开发有限公司组织结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 3:

截至 2024 年末公司合并范围内子公司情况

单位：%、万元

序号	公司名称	权益占比	取得方式	注册资本
1	潍坊滨海蓝色海洋产业开发有限公司	100.00	划转	10,000.00
2	潍坊滨旅得厚股权投资基金合伙企业（有限合伙）	58.67	设立	37,500.00
3	潍坊蓝色畅想休闲渔业有限公司	51.00	划转	6,000.00
4	潍坊滨海鲲鹏船舶修理有限公司	100.00	设立	7,000.00
5	潍坊滨海鲲鹏冷链物流有限公司	100.00	设立	6,000.00
6	潍坊滨海鲲鹏生物科技有限公司	100.00	设立	3,500.00
7	山东蓝色畅想海洋资源开发有限公司	51.00	设立	1,000.00
8	内蒙古萨日郎旅游发展有限公司	100.00	设立	51,530.00
9	山东卓鲜仓储有限公司	100.00	设立	500.00

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 4:

截至 2025 年 6 月末公司董事、监事及高级管理人员基本情况

姓名	职位	工作经历
庄廷祥	董事长	曾任山东海龙股份有限公司技术员、车间主任、团委副书记；潍坊滨海经济开发区规划局科员、副局长；潍坊市规划局滨海分局副局长；潍坊滨海教育投资集团有限公司副总经理；潍坊滨海旅游集团有限公司党委副书记、总经理；现任潍坊渤海水产综合开发有限公司董事长
夏之莹	总经理兼董事	曾任山东潍莱岛投资有限公司副总经理；天津潍莱岛商业保理有限公司副总经理；天津潍莱岛融资租赁有限公司总经理；现任潍坊渤海水产综合开发有限公司法人、总经理兼董事
孙正晴	财务总监兼董事	曾任山东赛洋化肥有限公司财务部会计；中国银行昌邑支行综合柜员、业务发展部客户经理；中国银行潍坊分行金融部客户经理；天津潍莱岛资产管理有限公司业务部长；现任潍坊渤海水产综合开发有限公司财务总监兼董事
孙俊杰	监事会主席	曾就职于潍坊新立克集团、北京雅悦酒店管理有限公司、新力凯控股有限公司、山东富华投资有限公司；现任潍坊渤海水产综合开发有限公司监事会主席
朱志强	监事	曾就职于潍坊富华大酒店有限公司、潍坊东方大酒店有限公司、潍坊齐鲁会计大厦有限公司、江苏森普压缩机有限公司、潍坊滨海北海渔村酒店管理有限公司；现任潍坊滨海旅游集团有限公司审计监察与法律事业部审计经理、潍坊渤海水产综合开发有限公司监事
李林	监事	曾就职于潍坊新立克集团富华大酒店、北京宝瑞酒店、郑州雅悦酒店、潍坊欢乐海餐饮管理有限公司、潍坊滨海北海渔村酒店管理有限公司；现任山东渤海供应链管理有限公司总经理、潍坊渤海水产综合开发有限公司职工代表监事

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 5:

截至 2024 年末公司银行授信情况

单位：亿元

授信银行	授信额度	已使用额度	未使用额度
潍坊银行股份有限公司	3.54	3.54	-
天津银行股份有限公司	0.42	0.42	-
日照银行股份有限公司	0.60	0.60	-
中国农业银行股份有限公司	1.70	1.50	0.21
中国民生银行股份有限公司	0.98	0.98	-
中国建设银行股份有限公司	3.06	2.85	0.20
齐鲁银行股份有限公司	0.10	0.10	-
合计	10.39	9.97	0.41

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 6:

公司主要财务数据表

单位：亿元

指标名称	2025年6月末	2024年末	2023年末	2022年末
资产总额	331.43	326.80	321.44	311.83
其中：货币资金	0.12	0.93	1.06	1.19
应收账款	48.24	39.13	25.46	10.30
存货	4.24	4.24	4.68	4.70
无形资产	87.75	93.62	100.50	112.19
负债总额	86.76	85.37	79.46	73.97
其中：一年内到期的非流动负债	7.52	8.49	7.95	25.96
长期借款	0.59	0.59	9.67	3.06
应付债券	9.34	9.03	9.02	9.01
有息债务	28.43	28.60	37.86	50.98
其中：短期有息债务	13.07	14.05	16.99	37.70
所有者权益	244.67	241.42	241.97	237.85
资产负债率(%)	26.18	26.12	24.72	23.72
流动比率(倍)	1.15	1.06	1.00	0.89
速动比率(倍)	1.09	0.99	0.92	0.82
现金比率(倍)	-	0.01	0.02	0.02
指标名称	2025年1-6月	2024年	2023年	2022年
营业总收入	12.40	17.36	21.56	23.93
净利润	3.25	2.13	4.12	3.72
经营性活动净现金流	-0.11	4.10	20.35	-9.04
投资性活动净现金流	0.50	2.72	-7.56	14.25
筹资性活动净现金流	-0.32	-6.89	-12.74	-5.44
综合毛利率(%)	36.73	35.47	34.41	30.30
总资产报酬率(%)	-	1.78	2.43	2.25
现金回笼率(%)	-	45.12	49.54	137.46
经营活动净现金流动比率(倍)	-	0.06	0.35	-0.15
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.36	1.51	1.61
有息债务/EBITDA(倍)	-	3.92	3.94	5.65
总资产净利率(%)	-	0.66	1.30	1.18
净资产收益率	-	0.88	1.72	1.58
净资产增长率(%)	-	-0.23	1.73	1.59
营业总收入增长率(%)	-	-19.49	-9.89	-11.51
货币资金盈余率(%)	-	-4.01	-4.96	-11.71
非短债货币增加率(%)	-	0.86	6.40	-7.77
存货周转率(%)	-	2.51	3.02	2.73
全部债务资本化比率(%)	10.41	10.59	13.53	17.65
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务(%)	-	29.17	119.79	-23.98

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-6 月财务报表，安融整理。

附录 7:

不同等级企业违约情况案例

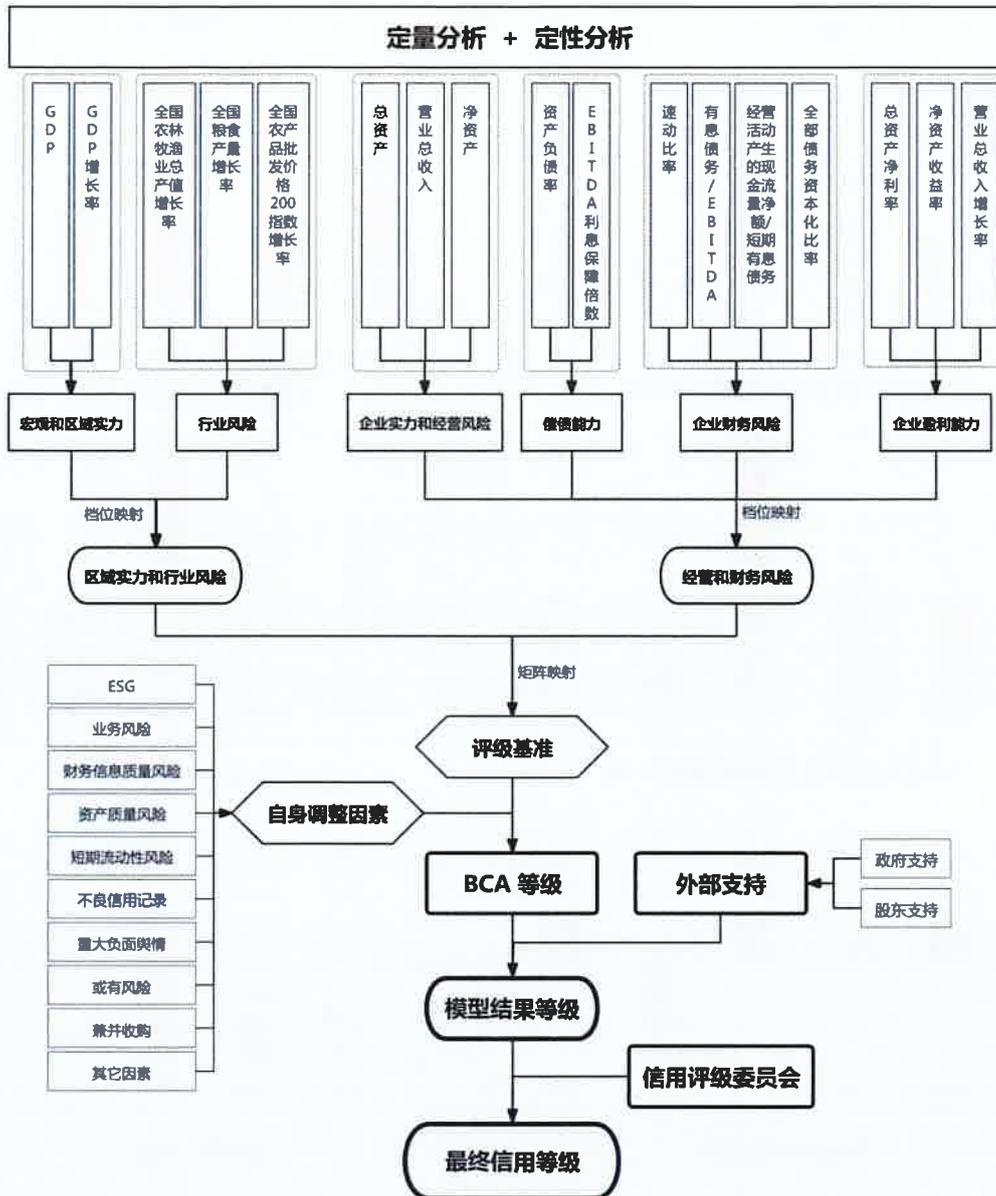
证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级（发行时）	最新发债主体评级（违约后）
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视觉科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提供本评级报告使用者任何信用等级或被评对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理。

附录 8:

评级模型架构图



附录 9-1:

评级模型样本企业定量指标表现



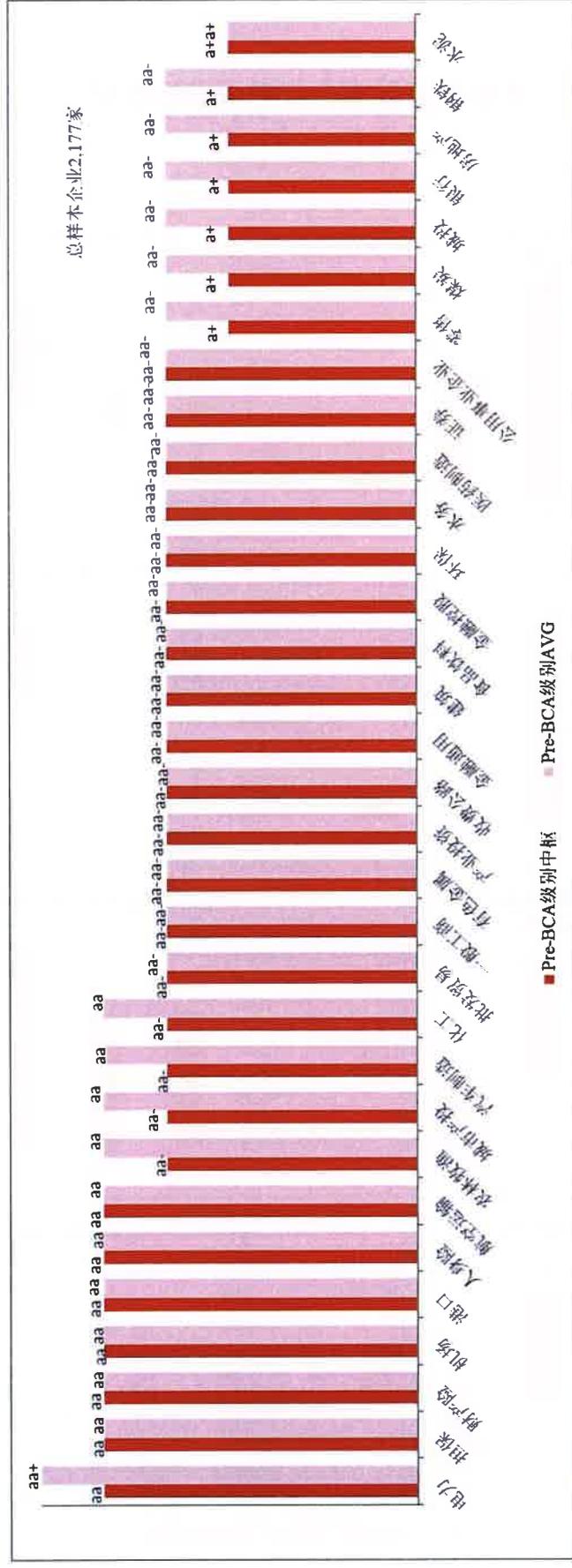
附录 9-2:

评级模型样本企业定量指标表现



附录 10-1:

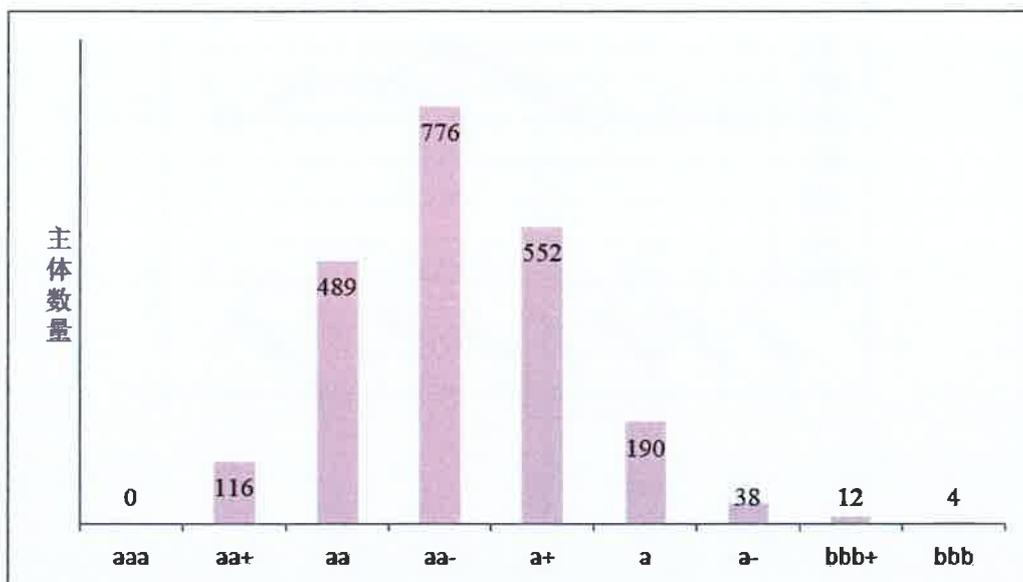
行业潜在主体信用质量面板



注：柱形图代表行业潜在信用质量分布，左图深色柱形图是以该行业样本评级基准值的平均数表征行业潜在信用质量，右图浅色柱形图则是以该行业样本评级基准值的平均数表征行业潜在信用质量，图中所呈现的潜在信用质量分布是安融评级根据公开信息，通过分析所需对于信用质量的初步观点，未与任何企业进行沟通或其他任何形式的互动沟通，也未通过信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本图形所导致的潜在信用质量分布。本图中呈现的结果不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

附录 10-2:

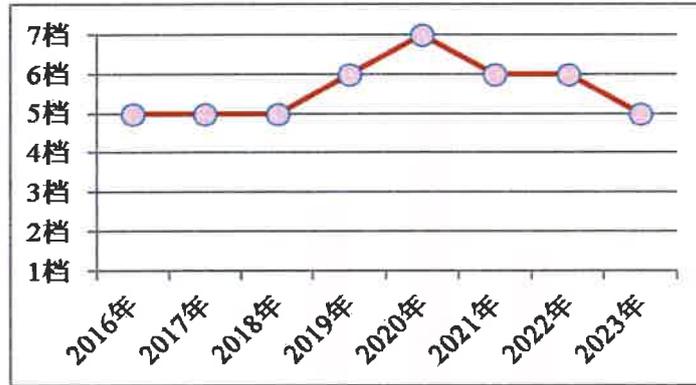
潜在主体信用质量分布



注：根据安融评级研究，包含 500 家城投企业的共 2,177 家样本企业的潜在主体信用质量分布于从 aaa 到 bbb 的区间，其潜在主体信用质量中位数为 aa-。经过统计检验，2,177 家样本企业的潜在主体信用质量大致服从正态分布。

附录 10-3:

农林牧渔行业信用风险趋势



附录 11:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率 = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
- 2、总资产报酬率 = $\text{EBIT} / \text{平均资产总额} \times 100\%$
- 3、净资产收益率 = $\text{净利润} / \text{平均净资产} \times 100\%$
- 4、期间费用率 = $(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
- 5、总资产收益率 = $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 6、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 7、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (付息项) + 一年以内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 流动负债其他项 (付息项)
- 8、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 租赁负债 + 其他非流动负债 (付息项) + 非流动负债其他项 (付息项)
- 9、收现比 = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
- 10、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 11、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 12、EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
- 13、资产负债率 = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 14、流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
- 15、速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
- 16、现金比率 = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 17、非短债货币资金增加率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期初货币资金}) - (\text{期末短期有息债务} - \text{期初短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 18、货币资金盈余率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期末短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 19、营业总收入增长率 = $(\text{最近一年营业总收入} - \text{上一年营业总收入}) / \text{上一年营业总收入} \times 100\%$
- 20、经营活动净现金流流动比率 (倍) = $\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债}$
- 21、存货周转率 = $\text{营业成本} \times 2 / (\text{当年末存货} + \text{上年末存货})$
- 22、全部债务资本化比率 = $\text{有息债务} / (\text{有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
- 23、总资产净利率 = $\text{净利润} \times 2 / (\text{当年末总资产} + \text{上年末总资产}) \times 100\%$

附录 12:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
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。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 13:

公司债券信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB	债券安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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

附录 14:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.rrating.cn>

邮编：100052