信 用 等 级 通 知 书

东方金诚债评字 [2018]369 号

临沂振东建设投资有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时对贵公司拟发行的“2018 年第一期临沂振东建设投资有限公司公司债券”的信用状况进行了综合分析，评定本期债券的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年九月七日

信 用 等 级 公 告

东方金诚债评字 [2018]369 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对临沂振东建设投资有限公司和其拟发行的“2018 年第一期临沂振东建设投资有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，确定临沂振东建设投资有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，债券信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年九月七日

信用评级报告声明

——除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与临沂振东建设投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与临沂振东建设投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

——东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

——本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设信用评级方法》，该信用评级方法发布于http://www.dfratings.com。

——本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由临沂振东建设投资有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。

——本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受临沂振东建设投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。

——本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

——2018年第一期临沂振东建设投资有限公司公司债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

——本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年9月7日

2018年第一期临沂振东建设投资有限公司
公司债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2018】369号

评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA

债券概况

本期债券发行额：5.00亿元

本期债券期限：7年

偿还方式：分期偿还本金，按年付息

评级时间

2018年9月7日

评级小组负责人

卢　筱

评级小组成员

张　源

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn
电话：010-62299800
传真：010-65660988
地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层
100088

评级观点

东方金诚认为，临沂市经济总量很大，地区经济保持较快增长，整体经济实力很强；河东区是临沂市主城区之一，食品加工业和五金机械制造两大传统产业稳步发展，地区经济高速增长，经济实力较强；临沂振东建设投资有限公司（以下简称“公司”）主要从事临沂市河东区内的基础设施和保障性住房建设、土地开发整理，并拥有采砂收益权和温泉资源特许经营权，业务具有较强的区域专营性；作为河东区重要的基础设施及保障房建设主体，公司在增资、资产划拨、财政补贴和债务置换等方面得到了股东和相关各方的有力支持。

同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产以变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款为主，资产流动性较弱；公司经营性现金流对往来款依赖程度较高，现金流整体波动很大，对债务的保障能力较低；公司对外担保对象均为民营企业，存在一定代偿风险。

东方金诚评定公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障措施的分析和评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为AA，该级别反映了本期债券具备较强的偿还保障，本期债券到期不能偿还的风险很低。

评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA

债券概况

本期债券发行额：5.00 亿元

本期债券期限：7 年

偿还方式：分期偿还本金，按年付息

评级时间

2018 年 9 月 7 日

评级小组负责人

卢　筱

评级小组成员

张　源

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn
电话：010-62299800
传真：010-65660988
地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

主要数据和指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	74.14	95.82	107.55
所有者权益（亿元）	56.92	58.56	74.24
全部债务（亿元）	13.74	29.07	21.53
营业收入（亿元）	5.46	6.53	6.85
利润总额（亿元）	1.69	1.80	1.83
EBITDA（亿元）	2.74	2.85	2.94
营业利润率（%）	14.43	12.67	14.52
净资产收益率（%）	2.69	2.79	2.16
资产负债率（%）	23.23	38.89	30.97
全部债务资本化比率（%）	19.45	33.17	22.48
流动比率（%）	736.63	444.14	439.04
全部债务/EBITDA（倍）	5.01	10.21	7.32
EBITDA 利息倍数（倍）	2.54	3.64	4.01
EBITDA/本期债券摊还额（倍）	2.74	2.85	2.94

注：表中数据来源于公司 2015 年～2017 年经审计的合并财务报表；本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即 1.00 亿元。

优势

- 临沂市经济总量很大，近年来地区经济保持较快增长，整体经济实力很强；
- 河东区是临沂市主城区之一，食品加工业和五金机械制造两大传统产业稳步发展，地区经济高速增长，经济实力较强；
- 公司主要从事临沂市河东区内的基础设施和保障性住房建设、土地开发整理，并拥有采砂收益权和温泉资源特许经营权，业务具有较强的区域专营性；
- 作为河东区重要的基础设施及保障房建设主体，公司在增资、资产划拨、财政补贴和债务置换等方面得到了股东和相关各方的有力支持。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产以变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款为主，资产流动性较弱；
- 公司经营性现金流对往来款依赖程度较高，现金流整体波动很大，对债务的保障能力较低；
- 公司对外担保对象均为民营企业，存在一定代偿风险。

主体概况

临沂振东建设投资有限公司（以下简称“振东建设”或“公司”）是经临沂市河东区人民政府（以下简称“河东区政府”）批准，由河东区财政局于 2013 年 7 月货币出资成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币 2000.00 万元。2013 年 10 月，河东区财政局对公司增资 0.80 亿元；2015 年 9 月，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）对公司增资 1.20 亿元。截至 2017 年末，公司注册资本和实收资本均为 2.20 亿元，河东区财政局和农发基金持股比例分别为 45.45%和 54.55%；农发基金不参与公司经营管理，公司实际控制人为河东区政府。

公司是临沂市河东区重要的基础设施及保障房建设主体，主要从事河东区的基础设施及保障性住房建设和土地开发整理业务。此外，公司还从事黄沙销售等业务。

截至 2017 年末，公司共有 6 家全资子公司，全部纳入合并范围，其中新城建设等 5 家子公司系河东区政府无偿划拨。公司子公司情况详见表 1。

表 1：截至 2017 年末公司纳入合并范围子公司情况

单位：万元、%

子公司全称	简称	主营业务	注册资本	持股比例	取得方式	并表时间
临沂市河东新城建设开发有限公司	新城建设	基础设施建设、土地开发	5000	100.00	划拨	2013 年
临沂市佳禾园林绿化工程有限公司	佳禾园林	园林绿化工程	200	100.00	划拨	2013 年
临沂信立汤泉旅游投资发展有限公司	信立汤泉	基础设施建设、土地开发	20000	100.00	划拨	2013 年
临沂东兴城乡发展有限公司	东兴城发	水利、保障性住房建设	10000	100.00	划拨	2015 年
临沂市东城环卫有限责任公司	东城环卫	城市环境卫生	2200	100.00	划拨	2015 年
山东雷鹰智能科技有限公司	雷鹰科技	阀门及其零配件生产销售	86000	100.00	设立	2017 年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额为 5.00 亿元的“2018 年第一期临沂振东建设投资有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券为 7 年期固定利率债券，面值 100 元，按面值平价发行。本期债券设置本金提前偿付条款，公司将在本期债券存续期的第 3 年末至第 7 年末按照债券发行总额 20%的比例，即每年 1.00 亿元偿还债券本金。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息，每年付息一次，后五期利息随本金一起支付。

募集资金用途

本期债券拟募集资金 5.00 亿元，其中 3.00 亿元用于河东区汤头保障性安居工

程建设项目（一期工程），0.50 亿元用于胡庄社区棚户区改造项目，1.50 亿元用于桃园社区片区棚户区改造项目。

表 2：本期债券募集资金拟使用情况

单位：万元、%

项目名称	计划投资总	拟使用募集资金	占计划总投资的比例
河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）	143350.89	30000.00	20.93
胡庄社区棚户区改造项目	16381.93	5000.00	30.52
桃园社区片区棚户区改造项目	51873.32	15000.00	28.92
合计	**211606.14**	**50000.00**	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目均已纳入山东省棚户区改造计划，是临沂市河东区重点民生工程，有助于改善当地居民居住条件，加强河东区土地集约利用。本期债券募投项目完工后，公司可将安置住宅定向销售给安置对象，并通过配套商铺的对外出租实现收益。

1.河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）

河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）位于临沂市河东区汤头镇 206 国道（烟汕线）两侧，北至崔家庄村和寇家疃村，西至 227 省道，南至贾家官庄村，东至大河疃村和大屯村。项目建设主体为公司本部，建设内容包含林子社区、大沟社区、汤泉社区和观音堂社区建设工程以及道路、绿化、给排水、电气、供热、燃气等配套工程。项目计划建设保障房 6813 套，“5+1”多层住宅楼（即底层商铺和 5 层住宅）205 栋，总建筑面积 92.07 万平方米。

河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）已获得临沂市国土资源局河东分局、临沂市河东区环保局等相关政府部门的批复。

表 3：河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
临沂市国土资源局河东分局	关于河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）的用地预审意见	临国土资河分发[2015]46 号
临沂市环境保护局河东分局	关于《河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）环境影响报告书》的批复	临环东函[2015]266 号
临沂市河东区维护稳定工作领导小组办公室	关于《河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）社会稳定风险评估报告》的批复	临东稳办发[2015]11 号
临沂市河东区人民政府节约能源办公室	关于《河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）节能评估报告书》的审查意见	临东节资字[2015]104 号
临沂市河东区发展和改革局	关于《河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）可行性研究报告》的批复	临东发改政务[2015]21 号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）计划总投资为 143350.89 万元，已于 2015 年 9 月开工，计划建设工期为 36 个月。截至 2017 年末，该项目已完成投资 46290.53 万元，处于主体工程施工阶段，完工进度为 32.29%。

2.胡庄社区棚户区改造项目

胡庄社区棚户区改造项目位于临沂市河东区九曲街道，建设主体为公司本部。

该项目共建设 825 套保障房，项目总建筑面积 9.34 万平方米，其中高层住宅建筑面积 8.31 万平方米，临街商业楼建筑面积 1.03 万平方米。

该项目已获得临沂市国土资源局河东分局、临沂市河东区环保局等相关政府部门的批复。

表 4：胡庄社区棚户区改造项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
临沂市国土资源局河东分局	关于胡庄社区棚户区改造项目的用地预审意见	临国土资河分发[2013]55 号
临沂市环境保护局河东分局	关于《胡庄社区棚户区改造项目环境影响报告书》的批复	临环东函[2013]201 号
临沂市河东区维护稳定工作领导小组办公室	关于《胡庄社区棚户区改造项目社会稳定风险评估报告》的批复	临东稳办发[2015]10 号
临沂市河东区人民政府节约能源办公室	关于《胡庄社区棚户区改造项目节能评估报告书》的审查意见	临东节资字[2015]103 号
临沂市河东区发展和改革局	关于《胡庄社区棚户区改造项目可行性研究报告》的批复	临东发改基字[2013]74 号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

胡庄社区棚户区改造项目计划总投资 16381.93 万元，已于 2015 年 2 月开工，计划建设工期为 48 个月。截至 2017 年末，该项目已完成投资 6372.33 万元，处于前期施工整理阶段，完工进度为 38.90%。

3.桃园社区片区棚户区改造项目

桃园社区片区棚户区改造项目位于临沂市河东区九曲街道，建设主体为二级子公司新城建设。该项目共建设 2730 套保障房，总建筑面积 27.42 万平方米，全部为高层住宅及配套设施。

桃园社区片区棚户区改造项目已获得临沂市国土资源局河东分局、临沂市河东区环保局等相关政府部门的批复。

表 5：桃园社区片区棚户区改造项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
临沂市国土资源局河东分局	关于桃园社区片区棚户区改造项目的用地预审意见	临国土资河分发[2013]67 号
临沂市环境保护局河东分局	关于《桃园社区片区棚户区改造项目环境影响报告书》的批复	临环东函[2013]234 号
临沂市河东区维护稳定工作领导小组办公室	关于《桃园社区片区棚户区改造项目社会稳定风险评估报告》的批复	临东稳办发[2013]1 号
临沂市河东区发展和改革局	关于《桃园社区片区棚户区改造项目节能评估报告书》的审查意见、关于《桃园社区片区棚户区改造项目可行性研究报告》的批复	临东发改能审[2013]1 号、临东发改基字[2013]88 号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

桃园社区片区棚户区改造项目计划总投资为 51873.32 万元，已于 2014 年 4 月开工，建设工期 48 个月[1]。截至 2017 年末，该项目已完成投资 16462.31 万元，处于主体工程施工阶段，完工进度为 31.74%。

[1] 由于建设资金尚未到位，本期募投项目完工进度低于预期进度。

宏观经济与政策环境

宏观经济

2018 年上半年宏观经济展现较强韧性，工业生产平稳运行，企业效益明显改善，以消费为主体的内需拉动效应增强，抵消了净出口增速下滑对经济增长的影响

上半年宏观经济运行稳健。据初步核算，1～6 月国内生产总值 418961 亿元，同比增长 6.8%，较上年同期小幅回落 0.1 个百分点，其中一季度同比增长 6.8%，二季度同比增长 6.7%。

工业生产平稳运行，企业利润保持快速增长。1～6 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.7%，增速较上年同期放缓 0.2 个百分点。其中，6 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年端午节错期至 6 月。前 5 个月规模以上工业企业利润同比大幅增长 16.5%，较 1～3 月上升 4.9 个百分点，显示前期去产能带动工业企业效益持续改善，以及二季度以来 PPI 同比较快增长。

上半年固定资产投资增速延续放缓势头，制造业投资增速出现反弹。1～6 月固定资产投资累计同比增长 6.0%，增速较上年同期下滑 2.6 个百分点。其中，上半年严格控制隐性地方债扩张，各地 PPP 项目经历退库整改，基建投资增速下行至 7.3%，较上年同期大幅下滑 13.8 个百分点。房地产市场高位运行，前期土地购置面积高增带动房地产投资增速加快，上半年房地产投资累计同比增长 9.7%，较上年同期加快 1.2 个百分点。1～6 月制造业投资累计同比增长 6.8%，增速高于上年同期的 5.5%，主因高新制造业投资支撑作用增强，传统产业去产能力度边际减弱。

消费对经济增长的拉动力明显增强，服务消费增长强劲。上半年消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上年同期提高 0.9 个百分点，主因服务消费支出加快，其中居民人均医疗保健消费支出同比增长 19.7%。1～6 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.4%，增速较上年同期下滑 1.0 个百分点。这一方面是因为上半年居民人均收入增速略有放缓，房地产市场高位运行对商品消费存在一定挤压效应，也缘于社零消费中不包括服务开支，而居民消费正在由商品转向服务。主要受食品价格增速由负转正影响，上半年 CPI 累计同比上涨 2.0%，涨幅较上年同期扩大 0.6 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以人民币计价，1～6 月我国出口额累计同比增长 4.9%，进口额同比增长 11.5%，分别较上年同期下降 10.1 和 16.2 个百分点。主要由于同期货物贸易顺差同比大幅收窄 26.7%，上半年净出口对经济增长的拉动由上年同期的 0.3 个百分点转为-0.7 个百分点。

东方金诚预计下半年 GDP 增速将降至 6.5%，全年 GDP 增速将为 6.6%。下半年国内外经济环境均将趋紧，中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，宏观经济增速下行压力也将有所加大，其中投资增速料将延续低位，消费增速难现明显反弹，净出口的负向拉动会进一步加大。

政策环境

M2 和社融存量增速均创历史新低，“紧信用”状态进一步凸显，货币政策向

偏松方向微调

货币供应量增速持续下滑。6 月末，广义货币(M2)余额同比增长 8.0%，增速较上年末下降 0.1 个百分点，较上年同期下降 1.1 个百分点，创历史新低。这表明在加大影子银行整顿力度的背景下，金融体系的货币创造能力受到抑制。6 月末，狭义货币(M1)余额同比增速降至 6.6%，处于三年以来最低点附近，或反映当前企业经营活动和投资意愿趋弱，下半年经济增速面临一定下行压力。

新增社会融资规模下降，“紧信用”状态凸显。1～6 月新增社融累计 91000 亿元，同比少增 20684 亿元，显示当前信用环境整体收紧。6 月底社融存量同比增长 9.8%，创有该项数据记录以来最低水平，且已低于同期名义 GDP 增速。主要原因是在金融严监管背景下，表外融资全面缩减，1～6 月三项表外融资合计负增 12588 亿元，同比多减 37387 亿元，而表内信贷和债券市场对表外融资转移的承接能力有限。

上半年央行通过 2 次降准、加大公开市场投放等政策工具，引导市场流动性出现合理充裕局面，货币市场主流品种利率水平均较上年四季度出现明显下降，货币政策向中性偏松方向微调。但持续处于历史低位的 M2 和社融数据表明，这主要是为了在严监管局面下控制金融体系流动性风险，并不意味着货币政策转向全面宽松。4 月之后信用债市场违约事件屡发，即是信用环境收紧带来的直接影响，“打破刚兑”开始出现在实体经济去杠杆过程中。

上半年税收收入高增，财政支出增速明显回落，下半年降税效应逐步体现，财政政策或将更为积极

1～6 月财政收入累计同比增长 10.6%，高于去年同期的 9.8%，同期税收收入同比增长 14.4%。工业品价格增速处于较高水平，“营改增”后税收征管效率提升，是上半年税收高增长的主要原因。1～6 月财政支出累计同比增长 7.8%，低于去年同期的 15.8%，且明显低于同期财政收入增速，主因地方政府债务监管强化，PPP 集中整顿，基建相关支出增速明显下滑。

下半年降税效应进一步体现，财政政策保持积极取向。增值税减税政策于 5 月启动后，6 月增值税税收同比增速降为 5.3%，较上月大幅下滑 16.5 个百分点，下半年其减税效果将充分体现。10 月个人所得税下调后，预计也将对消费起到一定提振作用。由此，尽管今年我国财政赤字率下调至 2.6%，较上年降低 0.4 个百分点，不过下半年财政政策取向或将更为积极，并重点向小微企业、精准扶贫和节能环保等领域倾斜。

综合来看，货币政策和财政政策在下半年将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境，并为潜在的外部冲击预留缓冲空间。

行业及区域经济环境

行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间；近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也

有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20 世纪 90 年代以来，我国城镇化进程不断加快，城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996 年以来我国城镇化率每年均保持 1.0%～1.6%的增加速度，到 2017 年末已达到 58.52%。1995 年～2016 年，城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由 807.60 亿元增长至 17459.97 亿元，年均复合增长率为 29.19%；城市建成区面积由 19264.00 平方公里增长至 54331.47 平方公里，年均复合增长率为 9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017 年末 58.52%的城镇化率与发达国家 80%的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如：2002 年至 2016 年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从 0.88 辆增加至 35.50 辆，而人均城市道路面积仅从 8.10 平方米增加至 15.80 平方米。整体来看，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注，政策环境良好。2014 年 3 月国家发改委发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016 年发布的“十三五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017 年 12 月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险，从国发[2014]43 号文、新《预算法》，到发改办财金[2018]194 号文，中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

地区经济

1、临沂市

临沂市位于山东省东南部，东靠日照港、岚山港和连云港，地处长三角经济圈与环渤海经济圈结合点、鲁南临港产业带。截至 2017 年末，临沂市下辖 3 区（兰山区、罗庄区和河东区）、9 县（郯城县、兰陵县、沂水县、沂南县、平邑县、费县、蒙阴县、莒南县和临沭县），拥有国家级临沂经济技术开发区、临沂国家高新技术产业开发区、国家级山东临沂农业科技园区等多个开发区，总面积 17191.20 平方公里，常住人口达 1044.30 万人。

临沂市经济总量很大，地区经济保持较快增长，经济实力很强

2015 年～2017 年，临沂市地区生产总值分别为 3763.20 亿元、4026.75 亿元和 4345.39 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 7.1%、7.6%和 7.9%。2017 年，临沂市经济总量位于山东省 17 个地级市第七位。

从产业结构看，临沂市产业结构由 2015 年的 9.2：44.8：46.0 调整为 2017 年的 8.3：43.4：48.3，以第二、三产业为主。

临沂市工业经济基础较好，形成了机械、食品、医药、木业、冶金、化工、建材和纺织服饰八大主导产业，拥有山东临工机械有限公司、鲁南制药集团、山东罗欣药业集团股份有限公司、临沂新程金锣肉制品集团有限公司等知名企业。2015 年～2017 年，临沂市规模以上工业增加值同比增速分别为 6.7%、7.5%和 6.2%。2016 年和 2017 年，临沂市八大主导产业分别实现产值 8620.70 亿元和 8780.20 亿元，同比增长 6.9%和 9.9%。总体来看，临沂市主导产业稳步发展，对工业经济支撑作用显著。近年来，临沂市工业产业转型推进，新兴制造业增势良好，产业集群发展加快。2017 年，临沂市新兴产业、装备制造业和高技术制造业分别实现产值 2109.9 亿元、1928.3 亿元和 622.1 亿元，同比分别增长 18.9%、13.8%和 12.6%。截至 2017 年末，临沂市规上工业企业达 4074 家；产值过亿元企业当年完成产值 10177.1 亿元，同比增长 16.2%，规模效益有所增强。

近年来临沂市商贸物流业、金融业和房地产业等第三产业发展较快，成为地区经济增长的新动力。2015 年～2017 年，临沂市第三产业增加值分别为 1729.60 亿元、1931.55 亿元和 2098.43 亿元，同比分别增长 8.4%、9.2%和 10.5%。商贸物流业方面，2015 年～2017 年，临沂市社会消费品零售总额分别为 2235.00 亿元、2488.00 亿元和 2721.60 亿元，同比分别增长 10.7%、11.3%和 9.4%，其中批发和零售业同比分别增长 10.70%、11.35%和 9.30%。2017 年，临沂商城实现市场交易额和网络交易额分别为 4550.8 亿元和 3029.3 亿元，同比增长 20.3%和 39.5%。金融业方面，2017 年末，临沂市金融机构人民币存款余额为 5846.4 亿元，同比增长 9.3%；贷款余额 4472.1 亿元，比年初增加 533.7 亿元。房地产业方面，2017 年，临沂市房地产市场发展良好，其中房地产开发投资完成 407.6 亿元，同比增长 8.8%；新开工面积 1280.5 万平方米，同比增长 51.5%；商品房销售面积 1159.4 万平方米，同比增长 14.5%；商品房销售额 552.7 亿元，同比增长 26.9%。

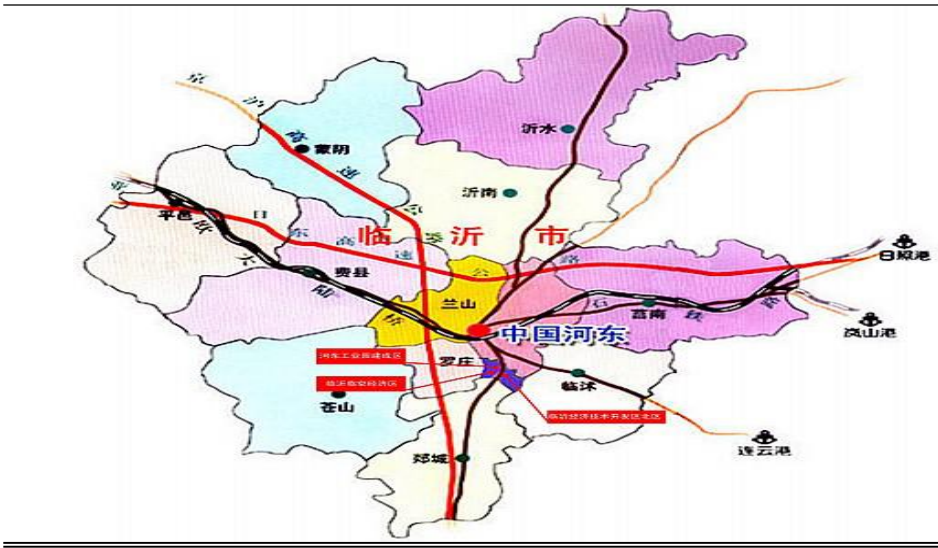
2018 年 1～3 月，临沂市地区生产总值分别为 1094.2 亿元，增长 5.7%。

2.河东区

河东区是临沂市的主城区之一，近年来地区经济迅速发展，经济实力较强

临沂市河东区设立于 1995 年初，位于沂河东岸，西隔沂河与兰山区相望，是临沂市三个主城区之一。河东区交通便捷，临沂机场、临沂火车北站位于区内，两条铁路、四条高速公路和五条国省道纵横交错，距日照港、岚山港、连云港三大港口均在百公里之内。截至 2017 年末，河东区下辖 8 个镇、街道和 189 个行政村，拥有临沂经济技术开发区（国家级）、省级临沂汤泉旅游度假区、临沂临空经济区、临沂农业高新技术产业示范区等，总面积 617 平方公里。

图 1：临沂市河东区区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

2015 年～2017 年，河东区地区生产总值（含临沂经济技术开发区，下同）分别为 351.14 亿元、380.96 亿元和 421.50 亿元，按名义价格计算的增速分别为 16.77%、8.49%和 10.60%；人均 GDP 分别为 64213 元、70101 元和 70078 元。

表 6：2015 年～2017 年临沂市河东区主要经济指标[2]

单位：亿元、%

主要经济指标	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	351.14	16.77	380.96	8.49	421.50	10.60
人均 GDP（元）	64213	20.28	70101	9.17	70078	-
全社会固定资产投资	407.10	16.35	445.40	9.41	479.20	7.50
规模以上工业总产值	731.83	17.24	721.48	-1.41	634.00	11.50
社会消费品零售总额	185.00	25.17	265.60	43.57	294.60	10.90
三次产业结构	4.6：56.9：38.6		4.5：55.8：39.8		5.0：52.8：42.8	

资料来源：公开资料，东方金诚整理

从产业结构看，三次产业结构由 2015 年的 4.6：56.9：38.6 调整为 2017 年的 5.0：52.8：42.8，第二、三产业对河东区经济增长贡献较大。

河东区已形成食品加工业和五金机械制造两大传统产业，随着新兴产业招商引资项目不断推进，未来发展潜力较大

河东区是全国最大的脱水蔬菜加工基地和重要的五金钢材集散基地，近年来已形成食品加工业和五金机械制造两大传统产业。2015 年～2017 年，河东区规模以上工业总产值分别为 731.83 亿元、721.48 亿元和 634.00 亿元，按名义价格计算的增速分别为 17.24%、-1.41%和 11.50%。截至 2017 年末，河东区拥有山东天同食品、山东天元建设机械有限公司、临沂市强盛工具股份有限公司等龙头企业，为河东区工业经济发展提供动力。

[2] 均为名义价格计算的增速。

近年来，河东区按照“五区[3]托一城”的发展战略，加大园区开发和招商引资，促进医疗健康、新材料、新能源和汽车制造等新兴产业发展。医疗健康产业方面，河东区引进了投资总额60亿元的北大方正医疗产业园、投资总额50亿元的山东银来大健康产业等重点新兴产业项目。新材料产业方面，河东区投资5亿元的新型超硬材料生产基地项目落户临空经济区。新能源及汽车制造产业方面，河东区投资10亿元打造翔蒙车辆制造基地项目，2017年引入北汽再循环经济产业园和圆通霸尔肯汽车装备中心。随着招商引资项目推进，河东区未来发展潜力较大。

河东区以商贸物流、金融、旅游等为主的第三产业有所发展。商贸物流业方面，河东区已建成临沂国际花木城、临沂钢材物流城等特色商贸市场，建设了上线五金垂直电商平台——中国五金网，入驻商户一千余家；同时，河东区开通了临新欧、临满欧等货运班列，货运枢纽的地位有所加强。金融业方面，河东区引进了法国安盛、中信银行、民生银行和华夏银行等金融机构。2017年末，河东区银行机构存款余额为587.00亿元，同比增长14.20%；贷款余额为494.00亿元，同比增长17.4%。旅游业方面，河东区拥有汤泉旅游度假区等知名景区，每年可接待国内外游客150余万次。累计投资达190余亿元的绿城桃李春风项目和中国梦幻城项目落户河东区，建成后将进一步促进河东区旅游业发展。

业务运营

经营概况

近年来，公司营业收入逐年增长，收入结构变化较大，毛利润有所波动

公司是临沂市河东区重要的基础设施及保障房建设主体，主要从事河东区的基础设施及保障性住房建设和土地开发整理业务。此外，公司还从事黄沙销售等业务。

2015年～2017年，公司营业收入分别为5.46亿元、6.53亿元和6.85亿元，逐年增长。近三年，公司营业收入结构变化较大。2015年～2016年，公司主要收入来自土地开发整理业务，2017年公司未开展相关业务，未实现土地开发整理业务收入。2016年～2017年，公司保障性住房建设业务收入逐年增长，分别为1.86亿元和5.02亿元，占营业收入的比重分别为28.48%和73.47%。公司黄沙销售业务收入较稳定，2015年～2017年分别为1.51亿元、1.39亿元和1.38亿元，占比分别为27.70%、21.31%和20.26%。公司其他业务收入主要为绿化养护、温泉热水销售、城市环卫和灌区灌溉业务收入，占营业收入的比重较小。

[3] 五区是指南部建设国家级临沂经济技术开发区北区、临沂临空经济区、西部建设临沂东城新区、北部建设省级汤泉旅游度假区、东部建设省级临沂农业高新技术产业示范区。

表 7：2015 年～2017 年公司营业收入、毛利润和毛利率情况

单位：万元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**54569.94**	**100.00**	**65319.57**	**100.00**	**68282.29**	**100.00**
保障性住房建设	-	-	18601.67	28.48	50168.85	73.47
土地开发整理	31486.45	57.70	29101.94	44.55	-	-
基础设施建设	6825.18	12.51	-	-	-	-
黄沙销售	15115.26	27.70	13920.06	21.31	13835.15	20.26
其他业务	1143.05	2.09	3695.90	5.66	4278.29	6.27
毛利润合计	**8851.58**	**100.00**	**8619.00**	**100.00**	**9896.75**	**100.00**
保障性住房建设	-	-	1646.17	19.10	4439.72	44.86
土地开发整理	1499.35	16.94	1385.81	16.08	-	-
基础设施建设	620.47	7.01	-	-	-	-
黄沙销售	6770.33	76.49	5575.12	64.68	5490.22	55.47
其他业务	-38.57	-0.44	11.90	0.14	-33.19	-0.34
综合毛利率	**16.22**		**13.20**		**14.49**	
保障性住房建设	-		8.85		8.85	
土地开发整理	4.76		4.76		-	
基础设施建设	9.09		-		-	
黄沙销售	44.79		40.05		39.68	
其他业务	-3.37		0.32		-0.78	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司毛利润主要来自黄沙销售业务。2015 年～2017 年，公司毛利润分别为 0.89 亿元、0.86 亿元和 0.99 亿元，其中黄沙销售业务毛利润占比分别为 76.49%、64.68%和 55.47%，对毛利润的贡献较为稳定。同期，公司综合毛利率分别为 16.22%、13.20%和 14.49%。

基础设施建设

公司是河东区重要的基础设施建设主体，主要从事河东区范围内的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性

受河东区政府委托，公司从事河东区范围内的道路、绿化、河道治理及市政配套设施等基础设施建设，业务具有较强的区域专营性。公司基础设施建设主要由本部和子公司新城建设负责。子公司新城建设成立于 2006 年 3 月，于 2013 年由河东区政府无偿划拨至公司。

公司与河东区政府签订委托代建（管）协议，通过自有资金和外部融资进行基础设施项目建设。项目工程竣工验收合格后，公司将其移交至河东区政府。河东区政府按照经审核的项目投资成本加成一定比例的代建管理费与公司进行结算，公司将结算款确认为基础设施建设收入并结转相关成本。

2015 年，公司已完工的项目包括青年路、中昇街、智圣路、智诚路、孝友路、凤翔街和堤下路等道路建设项目，确认工程代建收入 0.68 亿元，毛利率为 9.09%。2016 年～2017 年，公司无已完工基础设施建设项目，未确认基础设施建设收入。

公司在建及拟建基础设施建设项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至 2017 年末，公司主要在建基础设施建设项目包括河东区改善农村人居环境项目、临沂河东区园林绿化工程和临沂河东区市政道路工程等，上述项目计划总投资额为 30.72 亿元，已累计完成投资额 13.74 亿元，尚需投资 16.98 亿元。同期末，公司主要拟建基础设施建设项目为雷鹰产业园项目、新旧动能产业园项目和河东区文体中心项目，计划总投资 15.00 亿元。公司在建及拟建基础设施建设项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

表 8：截至 2017 年末公司主要在建基础设施建设项目情况

单位：万元

项目	计划总投资额	累计投资额	尚需投资额
临沂河东区教育学区中小学建设工程	65820.00	51232.98	14587.02
临沂河东区园林绿化工程	47200.00	25071.38	22128.62
临沂河东区市政道路工程	57300.00	18998.45	38301.55
汤泉橡胶坝建设工程	13400.00	304.16	13095.84
临沂市河东区汤河河道综合整治及生态修复工程	40488.33	24705.00	15783.33
河东区改善农村人居环境项目	83000.00	17048.99	65951.01
合计	**307208.33**	**137360.96**	**169847.37**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

保障性住房建设

公司负责河东区内的保障性住房建设，业务具有较强的区域专营性；公司主要在建项目完工后可用于定向销售，未来将成为公司主要的收入来源

经河东区政府授权，公司自 2014 年起开始从事河东区范围内的棚户区改造、安置性住房等保障性住房建设，业务具有较强的区域专营性。公司保障性住房建设项目主要由本部和子公司东兴城发、信立汤泉负责。信立汤泉和东兴城发分别于 2013 年和 2015 年由河东区政府无偿划拨至公司。

公司主要通过自有资金和外部融资进行保障性住房项目建设。保障性住房建设主要采用委托代建和定向销售两种模式。其中，委托代建模式与基础设施建设项目相同；定向销售模式中，项目竣工验收后，公司根据安置对象享有的购房指标及其购房意向与其签订保障性住房销售合同，将所建保障房按政府约定价格向安置对象定向销售，剩余部分按照市场价格销售和出租，以此实现收入及一定收益。

2016 年，公司确认收入的保障房项目为采用委托代建模式的临沂汤头龙车辇社区建设项目，结转成本 1.70 亿元，确认收入 1.86 亿元。2017 年，公司确认收入的保障房项目为采用定向销售模式的临沂九曲店社区安置房建设工程（一期），结转成本 4.57 亿元，确认收入 5.02 亿元。

截至 2017 年末，公司主要在建的保障性住房建设项目包括河东区三官庙棚户区改造项目、临沂九曲店社区安置房建设工程和本期债券募投项目等，均采用定向销售模式。上述项目计划总投资额为 64.74 亿元，已累计完成投资 27.51 亿元，尚需投资 44.77 亿元。公司主要在建项目完工后可用于定向销售，未来将成为公司主要的收入来源。

表 9：截至 2017 年末公司主要在建保障性住房建设项目情况

单位：万元

项目	计划投资额	累计投资额	尚需投资额	模式	项目隶属
临沂市河东区汤头保障性安居工程建设项目（一期工程）*	143350.89	46290.53	97060.36	定向销售	2016 年鲁棚改
临沂九曲店社区安置房建设工程	133600.00	74319.10	59280.90	定向销售	2015 年鲁棚改
桃园社区片区棚户区改造项目*	51873.32	16462.31	35411.01	定向销售	2015 年鲁棚改
东高庄社区片区棚户区改造工程项目	52310.00	31189.72	21120.28	定向销售	-
河东区三官庙棚户区改造项目	138773.70	68370.36	70403.34	定向销售	2015 年鲁棚改
临沂孟于埠安置房建设工程	37833.00	5281.01	113251.99	定向销售	2015 年鲁棚改
胡庄社区棚户区改造项目*	16381.93	6372.33	10009.60	定向销售	2015 年鲁棚改
临沂公安岭棚户区改造项目	73287.20	32074.12	41203.07	定向销售	-
合计	**647410.04**	**275078.47**	**447740.55**	-	-

注：带“*”项目为本期债券募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司从事的土地开发整理业务具有一定的区域专营性，但近年来该业务收入规模逐渐减小

受河东区政府委托，公司从事的河东区内的土地开发整理业务具有一定的区域专营性。公司土地开发整理业务主要由本部和子公司新城建设、信立汤泉负责。

根据河东区政府与公司签订的《土地开发项目合作协议书》，公司负责对河东区政府指定的地块进行开发整理，具体内容包括土地征收（用）、拆迁、安置和三通一平等。公司土地开发整理资金来源于自有资金及外部融资。河东区政府每年以公司实际发生的土地开发整理成本加成 5%与公司结算，公司将结算金额确认为土地开发整理业务收入，同时结转土地开发整理成本。

表 10：2015 年～2016 年公司土地开发整理业务情况

单位：万平方米、万元

位置	投资成本	确认收入
河东区北京路西段北侧	4824.13	5065.33
河东区北京路西段北侧	13589.65	14269.14
河东区九曲街道	11573.31	12151.98
2015 年合计	**29987.09**	**31486.45**
河东区九曲街道提下路与利源街交汇	27716.14	29101.94
2016 年合计	**27716.14**	**29101.94**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司土地开发整理业务收入规模逐渐减小。2015 年～2016 年，公司分别确认土地开发整理收入 3.15 亿元和 2.91 亿元，毛利润分别为 0.15 亿元和 0.14 亿元。2017 年，公司未开展相关业务，未实现相关收入。

截至 2017 年末，公司拟开发整理的项目主要为八湖水田项目和汤头街道办事处小岭土地开发整治项目，计划投资额为 2.30 亿元。

黄沙销售

公司黄沙销售业务对公司营业收入和利润的贡献较大，盈利水平较高

公司黄沙销售业务由子公司佳禾园林负责运营。佳禾园林成立于 2009 年，于 2013 年由河东区政府无偿划拨至公司。佳禾园林拥有沂河流域和沭河流域沙岭子砂场、东王庄砂场、大尤家砂场、大王家砂场等 17 处采砂点的采砂收益权，期限为 30 年。

根据公司与临沂成和建材有限公司（以下简称“成和建材”）签订的《资产委托管理合同》，公司委托成和建材对砂场河砂进行实际开采和销售，成和建材根据其实际黄沙销售量按 18 元/立方米的固定价格每年向公司支付采砂费。公司将其确认为黄沙销售收入，将采砂收益权摊销费用等结算为成本。

2015 年～2017 年，公司黄沙销量分别为 8397366.00 立方米、8197366.00 立方米和 8147366.00 立方米，实现黄沙销售收入分别为 1.51 亿元、1.39 亿元和 1.38 亿元；同期，毛利率分别为 44.79%、40.05%和 39.68%。总体来看，公司黄沙销售对营业收入和利润的贡献较大，盈利水平较高。

其他业务

公司其他业务主要包括绿化养护、温泉热水销售、城市环卫和灌区灌溉等，业务具有较强的区域专营性

受河东区政府委托，公司主要从事绿化养护、温泉热水销售、城市环卫和灌区灌溉等业务。

绿化养护业务主要由子公司佳禾园林负责运营。公司与河东区政府签署绿化养护协议，承担河东区公共区域的绿化工程施工、绿化带苗木花卉保养等绿化养护工作。河东区环卫部门每年对绿化区域验收，验收合格后由河东区政府根据绿化面积与公司结算养护费用。2015 年～2017 年，公司分别实现绿化养护收入 559.28 万元、1023.02 万元和 696.84 万元；毛利率分别为 63.21%、19.55%和 36.41%，波动较大。

温泉热水销售业务主要由子公司信立汤泉运营。经河东区政府授权，公司享有河东区汤头镇期限为 30 年的温泉资源特许经营权。信立汤泉向汤头镇周边旅游景区单位销售温泉热水，并形成销售收入。2015 年～2017 年，公司分别实现温泉热水销售收入 267.40 万元、213.31 万元和 87.72 万元，受信立汤泉对温泉维修改造影响，公司营业收入有所下降；毛利率分别为 58.14%、47.53%和-94.70%，受信立汤泉对温泉站及井口改造支出增加影响，公司毛利率大幅下降。

城市环卫业务由子公司东城环卫[4]运营，具体包括道路公厕清扫保洁、生活垃圾和建筑垃圾清运、市政下水管道疏通等。2015 年～2017 年，公司分别实现城市环卫收入 166.37 万元、2275.62 万元和 3352.22 万元；毛利率分别为 14.97%、11.60%和 11.25%。

灌区灌溉业务方面，为支持河东区农业发展，公司与临沂市葛沟灌区管理处和

[4] 根据临东政发[2015]22 号，河东区政府于 2015 年 7 月将东城环卫划拨给公司，公司将其纳入合并范围。

石拉渊灌区管理处签订了《资产委托管理合同》，对特定农作区进行灌溉服务，并向临沂市葛沟和石拉渊灌区管理处收取灌区灌溉费。2015 年～2017 年，公司分别实现灌区灌溉收入 150.00 万元、141.51 万元和 141.51 万元；毛利率分别为-381.64%、-410.54%和-410.54%。为响应“三农政策”，农业灌区灌溉收费较低，而灌区灌概设施成本较高，折旧期限较短，每年折旧金额较大，造成灌区灌溉业务持续亏损。

外部支持

作为河东区重要的基础设施及保障性住房建设主体，公司在增资、资产划拨、财政补贴和债务置换方面获得股东和相关各方的有力支持

增资方面，2013 年，河东区财政局对公司增资 8000.00 万元。

资产划拨方面，为增强公司资本实力，近年来，河东区政府分批将道路绿化资产、子公司股权、在建基础设施项目等拨付公司，详见下表。

表 11：近年来公司获得资产划拨情况

单位：万元

相关政府文件	资产划拨情况	时间	资本公积增加金额
临东政发[2013]61 号	将葛沟、石拉渊灌区以及道路绿化资产拨入公司	2013 年	39332.39
临东政发[2013]49 号	将新城建设、佳禾园林、信立汤泉的 100%的股权无偿划转至公司	2013 年	321545.88
临东政发[2013]78 号	将临沂市汤泉旅游开发有限责任公司 100%的股权无偿划转至信立汤泉	2013 年	6584.73
临东政发[2014]74 号、临东政发[2014]75 号	将原属于临沂市河东区九曲街道九曲店、三官庙社区居民委员会等的在建项目无偿划入公司	2014 年	30662.04
临东政发［2014］72 号	将原属于河东区土地增减挂钩指挥部在建项目无偿划入公司	2014 年	48055.65
临东政发［2015］50 号、临东政发［2015］51 号、临东政发［2015］52 号、临东政发［2015］53 号	将原属于临沂市河东区九曲街道胡家庄、东高庄社区居民委员会等的在建项目无偿划入公司	2015 年	45806.69
临东政发［2015］47 号	将原属于汤头街道办事处的在建项目无偿划入公司	2015 年	15317.50
临东政发［2015］22 号	将东城环卫的 100%的股权无偿划转至公司	2015 年	2200.47

资料来源：公司提供，东方金诚整理

财政补贴方面，根据临东财[2015]44 号和临东财[2016]42 号文件，2015 年～2017 年，公司分别获得河东区政府财政补贴 1.23 亿元、1.14 亿元和 1.09 亿元。

债务置换方面，2015 年～2017 年，公司分别获得 5.25 亿元、6.71 亿元和 14.04 亿元地方政府置换债券资金，用于置换原日照银行临沂分行、中国建设银行临沂河东支行、长安国际信托等的基础设施和保障性住房建设项目贷款。

考虑到公司将继续在河东区基础设施和保障性住房建设及土地开发整理领域中发挥重要作用，预计未来股东和相关各方将继续对公司提供有力支持。

企业管理

产权结构

截至 2017 年末，公司注册资本和实收资本均为 2.20 亿元。其中，临沂市河东区财政局持有公司 45.45%的股权，农发基金持有公司 54.55%的股权；农发基金不参与公司经营管理，公司实际控制人为河东区政府。

治理结构

公司设立了股东会、董事会、监事会，聘任了总经理。

公司设置股东会，其中股东河东区财政局代表河东区政府行使股东职权；农发基金不向公司派董事、监事和高级管理人员，不直接参与公司的日常经营管理。

董事会由 5 人组成，其中职工代表董事由公司职工代表大会选举产生，其他董事由河东区国有资产管理办公室委派。董事任期 3 年，任期届满，连选可连任。董事会设董事长 1 人，由河东国资办从董事会成员中指定。

公司设监事会，成员 5 人，其中职工代表监事由公司职工代表大会选举产生，比例不少于 1/3；其他监事会成员由河东国资办委派。监事会设主席 1 人，由河东国资办从监事会成员中指定。监事会每届任期 3 年，任期届满，连选可连任。

公司设总经理 1 名，由董事长提名，由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，列席董事会会议，根据公司章程的规定和董事会授权，履行相应的职责。

管理水平

公司下设投融资财务部、项目管理部和综合办公室 3 个职能部门，并从内部风险管理、财务、投融资和项目管理等方面建立了内部控制体系。

内部管理方面，公司制定了具体的各项规章制度，明确了每个部门及每个岗位的责任、权利和义务；财务管理方面，公司制定了相关财务会计制度，建立了资金核算体系，规范了资金结算、收付工作，并对财务会计机构的安排、人员的职责、收支管理、费用管理以及会计核算等工作做了规定；投融资管理方面，公司明确由投融资财务部编制年度融资计划和资金的组织衔接工作，制定投融资管理制度及相关办法；项目管理方面，公司制定了项目和内控相关制度，对建设项目审批、招标、设计变更、项目款支付、竣工验收和项目结算审核程序以及内部管理进行了规定。

综合看来，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，制定了必要的管理制度。

财务分析

财务质量

公司提供了 2015 年～2017 年合并财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年～2017 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2017 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 6 家（详见表 1）。2015 年，公司合并范围增加 2 家子公司，分别为东兴城发和东城环卫，均系无偿划拨；2017 年，公司合并范围增加 1 家子公司，即雷鹰科技，系投资设立。

资产构成与资产质量

近年来，公司资产规模快速增加，结构以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较高，资产流动性一般

得益于河东区政府的资产划拨、公司融资力度加大以及收到债务置换资金，公司资产规模快速增加。2015 年～2017 年末，公司资产总额分别为 74.14 亿元、95.82 亿元和 107.55 亿元，复合增长率为 20.45%。其中流动资产占比分别为 62.34%、71.88%和 75.96%。

1.流动资产

2015 年～2017 年末，公司流动资产分别为 46.21 亿元、68.88 亿元和 81.70 亿元，复合增长率为 32.96%。2017 年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款、预付账款和应收账款构成，四者合计占流动资产的比重为 95.49%。

公司存货主要为基础设施及保障房建设成本和在开发土地开发成本，流动性较弱。2015 年～2017 年末，公司存货分别为 23.22 亿元、44.25 亿元和 43.47 亿元，在流动资产中占比分别为 50.25%、64.24%和 53.20%。2017 年末，公司存货中基础设施及保障房建设成本为 41.92 亿元，占存货的 96.43%；土地使用权账面价值合计 1.55 亿元，占比 3.57%，土地使用权类型为出让，其中通过招拍挂取得的土地账面价值为 1.21 亿元，已办理土地使用权证，通过协议出让方式取得的土地账面价值 0.34 亿元，尚未办理土地使用权证。

2015 年～2017 年末，公司其他应收款分别为 15.78 亿元、9.18 亿元和 12.15 亿元，在流动资产中占比分别为 34.61%、13.33%和 14.87%。2017 年末，公司其他应收款主要为与河东区下属政府部门的往来款项，余额前五名分别为临沂市河东区汤河镇财政所、菏泽市金地土地开发投资有限公司、临沂市河东区九曲街道孙家于埠区居民委员会、临沂市河东区八湖镇财政所和临沂市河东区相公街道财政所，金额合计为 5.56 亿元，合计占比为 45.79%。

公司预付账款主要为预付施工单位的工程款项。2015 年～2017 年末，公司预付账款分别为 1.71 亿元、7.94 亿元和 11.76 亿元，在流动资产中的占比分别为 3.70%、11.53%和 14.39%，增长较快。

2015 年～2017 年末，公司应收账款分别为 4.72 亿元、5.54 亿元和 10.64 亿元，在流动资产中占比分别为 10.22%、8.04%和 13.02%。2017 年末，公司应收账款主要为应收河东区财政局的基础设施及土地整理结算款和应收成和建材的黄沙销售款，前五大应收对象分别为河东区财政局、成和建材、山东观塘盛世温泉旅游开发有限公司、临沂市葛沟灌区管理处和临沂市石拉渊灌区管理处，合计占比为 99.54%。其中应收河东区财政局和成和建材的款项占比分别为 63.02%和 35.12%。

2.非流动资产

2015 年～2017 年末，公司非流动资产分别为 27.92 亿元、26.94 亿元和 25.86 亿元，主要为无形资产和固定资产。

2015 年～2017 年末，公司无形资产分别为 22.58 亿元、21.73 亿元和 20.89 亿元，在非流动资产中占比分别为 80.85%、80.66%和 80.77%，为公司持有的采砂收益权和温泉资源特许经营权。2017 年末，公司无形资产中采砂收益权账面价值为 20.65 亿元，温泉资源特许经营权账面价值为 0.23 亿元。同期末，公司固定资

产分别为5.19亿元、5.06亿元和4.87亿元，在非流动资产中占比分别为18.60%、18.77%和18.83%，为房产建筑物、灌区灌溉构筑物以及温泉地区供水管网等。

截至2017年末，公司受限资产为12.12亿元，占资产总额的比重为11.27%，主要为用于抵押的国有土地使用权和质押的应收账款。

资本结构

得益于股东增资、资产划拨及债务置换资金的注入，公司所有者权益快速增长

2015年～2017年末，公司所有者权益分别为56.92亿元、58.56亿元和74.24亿元，复合增长率为14.21%。其中，实收资本均为2.20亿元；未分配利润分别为3.67亿元、5.28亿元和6.85亿元，主要为经营累积的利润。

得益于股东增资、资产划拨及债务置换资金的注入，公司资本公积有所增加。2015年～2017年末，公司资本公积分别为51.01亿元、51.01亿元和65.10亿元。2017年末，公司资本公积同比增长27.61%，主要系公司将2015年～2016年收到的地方政府置换债券资金由其他流动负债转入资本公积所致[5]。

近年来公司负债总额有所波动，结构转变为以流动负债为主

2015年～2017年末，公司负债总额分别为17.22亿元、37.26亿元和33.31亿元，复合增长率为39.07%。其中，非流动负债占比分别为63.57%、58.38%和44.14%。公司负债结构以非流动负债为主转变为以流动负债为主。

1.流动负债

2015年～2017年末，公司流动负债分别为6.27亿元、15.51亿元和18.61亿元。2017年末，流动负债主要为其他应付款和应付账款，二者合计占比87.56%。

2015年～2017年末，公司其他应付款分别为2.70亿元、10.80亿元和14.16亿元，占流动负债的比重分别为43.06%、69.64%和76.11%。2017年末，公司其他应付款主要为与山东省财金发展有限公司的借款5.83亿元[6]，以及与临沂市河东区财政局、临沂市河东中兴房地产开发有限公司、汤头街道办事处和临沂市城市资产经营开发有限公司等的往来款项，上述五单位合计占其他应付款的比重为67.94%。从账龄分布看，2017年末，公司其他应付款账龄1年以内（含）的占比32.91%，1～2年（含）的占比60.13%，2～3年（含）的占比3.47%，3年以上的占比3.49%，账龄期限较短。

2015年～2017年末，公司应付账款分别为0.67亿元、2.88亿元和2.13亿元，在流动负债中占比分别为10.68%、18.59%和11.45%。2017年末，公司应付账款主要系工程往来款项，前五大应付单位分别为河东区九曲街道财政所、临沂市恒嘉混凝土有限公司、临沂沂东中联水泥有限公司、中联重科股份有限公司和临沂市河东区汤头街道办事处，合计占比96.71%。

2.非流动负债

2015年～2017年末，公司非流动负债分别为10.95亿元、21.76亿元和14.71

[5] 2015年和2016年，公司因不确定获得的政府置换债券是否需要偿还，故将其计入其他流动负债；2017年，公司向河东区财政局发函确定无需偿还后，将获得的政府置换债券金额转计入资本公积。
[6] 需支付利息。

亿元，由长期借款和其他非流动负债两项构成。

2015 年～2017 年末，公司长期借款分别为 5.70 亿元、9.80 亿元和 14.71 亿元，占非流动资产的比重分别为 52.05%、45.04%和 100.00%。截至 2017 年末，公司长期借款中抵、质押和保证借款为 7.85 亿元，抵押物、质押物和保证人分别为土地使用权、应收账款和子公司新城建设；质押借款为 4.00 亿元，质押物为公司和政府代建协议项下的应收账款；保证借款 2.90 亿元，保证人为山东中兴市政工程有限公司。

2015 年～2016 年末，公司其他非流动负债分别为 5.25 亿元和 11.96 亿元，主要系地方政府置换债券，用于置换公司基础设施和保障性住房建设项目贷款。

公司有息债务有所波动，但负债率处于较低水平，未来随着基础设施及保障性住房建设项目的不断推进，公司债务规模或将相应上升

有息债务方面，2015 年～2017 年末，公司全部债务分别为 13.74 亿元、29.07 亿元和 21.53 亿元，在负债总额中占比分别为 79.77%、78.00%和 64.63%。其中，长期债务分别为 10.95 亿元、21.76 亿元和 14.71 亿元，在全部债务中的占比分别为 79.69%、74.85%和 68.30%。同期末，公司资产负债率分别为 23.23%、38.89%和 30.97%，全部债务资本化比率分别为 19.45%、33.17%和 22.48%。公司债务规模有所增长，但负债率处于较低水平，未来随着基础设施及保障房建设的不断推进，公司债务规模将相应上升。

公司对外担保对象均为民营企业，存在一定代偿风险

截至 2017 年末，公司对外担保余额为 6.57 亿元，担保比率为 8.85%，担保对象分别为山东中兴市政集团有限公司和山东新天地智能工程有限公司[7]，均为民营企业，担保余额分别为 63000.00 万元和 2677.00 万元。截至本报告出具日，上述民营企业均正常经营。东方金诚关注到，公司担保企业均为民营企业，存在一定代偿风险。

表 12：截至 2017 年末公司对外担保情况

单位：万元

被担保人	企业性质	担保类型	担保金额	期限
山东中兴市政集团有限公司	民营企业	贷款担保	63000.00	2016.01-2019.02
山东新天地智能工程有限公司[8]	民营企业	贷款担保	2677.00	2014.11-2018.05
合计	-	-	**65677.00**	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

公司营业收入逐年增长，但利润对财政补贴有一定依赖，盈利能力较弱

2015 年～2017 年，公司分别实现营业收入 5.46 亿元、6.53 亿元和 6.85 亿元，

[7] 山东中兴市政集团有限公司成立于 2002 年，注册资本 1.02 亿元，主要从事桥梁、道路施工业务。山东新天地智能工程有限公司成立于 1998 年，注册资本 0.10 亿元，主要从事软件的开发与销售。
[8] 公司对山东新天地智能工程有限公司的贷款担保已到期解除，公司未对该担保事项进行代偿。

复合增长率为12.02%；营业利润率分别为14.43%、12.67%和14.52%。

2015年～2017年，公司期间费用分别为1979.25万元、1950.11万元和2333.44万元，占营业收入的比重分别为3.63%、2.99%和3.41%，以管理费用为主。

2015年～2017年，公司利润总额分别为1.69亿元、1.80亿元和1.83亿元，其中财政补贴分别为1.23亿元、1.14亿元和1.09亿元，占利润总额的比重分别为73.15%、63.15%和59.32%。公司利润对财政补贴收入有一定依赖。

2015年～2017年，公司总资本收益率分别为2.21%、1.86%和1.73%，净资产收益率分别为2.69%、2.79%和2.16%，盈利能力较弱。

现金流

公司经营性现金流对往来款依赖程度较高，现金流整体波动很大

2015年～2017年，公司经营活动现金流入分别为9.29亿元、25.04亿元和25.71亿元，主要来自于政府支付的项目结算资金、黄砂销售结算款、往来款、财政补贴和债务置换资金形成的现金流入，其中往来款形成的现金流入分为5.14亿元、19.17亿元和23.85亿元；经营活动现金流出分别为8.97亿元、24.57亿元和29.77亿元，为公司支付的项目工程款以及与其他单位的往来款所形成的现金流出，其中往来款形成的现金流出分别为7.42亿元、16.37亿元和26.07亿元；公司经营性净现金流分别为0.31亿元、0.47亿元和-4.06亿元。公司经营活动现金流对政府支付的项目结算资金、往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2015年～2017年，投资性净现金流分别为-50.77万元、-55.76万元和-4.92万元。同期，公司筹资活动现金流入分别为8.48亿元、15.63亿元和6.00亿元，主要为银行借款取得的资金；筹资活动现金流出分别为8.74亿元、14.90亿元和0.83亿元，主要为偿还银行借款、支付利息以及其他往来借款等产生的现金流出；筹资性净现金流分别为-0.26亿元、0.73亿元和5.17亿元。

2015年～2017年，公司期末现金及现金等价物净增加额分别为0.05亿元、1.20亿元和1.11亿元。

偿债能力

公司作为河东区重要的基础设施和保障性住房建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到股东和相关各方的有力支持，公司综合偿债能力很强

2015年～2017年末，公司流动比率分别为736.63%、444.14%和439.04%，速动比率分别为366.45%、158.82%和205.46%。但公司流动资产中存货、其他应收款和应收账款占比高，资产流动性较弱，对流动负债的保障能力较弱。

从长期偿债能力来看，2015年～2017年末，公司长期债务资本化比率分别为16.13%、27.09%和16.53%；全部债务/EBITDA分别为5.01倍、10.21倍和7.32倍。此外，公司经营活动现金流对政府支付的项目结算资金、往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性，对到期债务的保障较弱。

本期债券拟发行额为5.00亿元，是公司2017年末全部债务和负债总额的0.23倍和0.15倍。本期债券发行后，以公司2017年末的财务数据为基础，若不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至34.04%和26.33%，

较 2016 年末分别上升 3.07 个百分点和 3.85 个百分点，对公司现有资本结构影响较大。

根据本期债券本金分期偿还条款，公司将在 2021 年～2025 年分别按照债券发行总额 20.00%的比例即 1.00 亿元偿还本期债券本金。若公司在本期债券存续期内无其他新增债务，则各年到期偿还债务分布情况见下表。公司债务期限结构较合理，集中偿付压力不大。

表 13：截至 2017 年末本期债券和公司现有债务本金到期偿还期限分布

单位：亿元

债务到期时间	本期债券本金到期偿还金额	现有债务本金到期偿还金额	合计
2018 年	-	0.95	0.95
2019 年	-	-	-
2020 年	-	0.23	0.23
2021 年	1.00	0.23	1.23
2022 年	1.00	0.23	1.23
2023 年	1.00	0.23	1.23
2024 年	1.00	2.93	3.93
2025 年及以后	1.00	16.73	17.73
合计	**5.00**	**21.53**	**26.53**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司是河东区重要的基础设施和保障房建设主体，业务具有较强的区域专营性，获得了股东和相关各方的有力支持，东方金诚认为公司的综合偿债能力很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至 2018 年 7 月 25 日，公司已结清贷款中无不良和关注类贷款记录。公司于 2014 年 11 月 21 日和 2015 年 4 月 20 日有两笔金额分别为 175.84 万元和 146.35 万元的欠息记录，根据中国银行临沂分行、日照银行临沂分行提供的《关于临沂振东建设投资有限公司欠息有关情况的说明》，上述欠息均系振东建设财务人员调整，未及时办理付息业务所致，非公司恶意欠息，公司分别于 2014 年 11 月 24 日和 2015 年 4 月 29 日结清欠息。截至本报告出具日，公司未在资本市场公开发行过债务融资工具。

抗风险能力

基于对临沂市和河东区地区经济、股东和相关各方对公司的有力支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

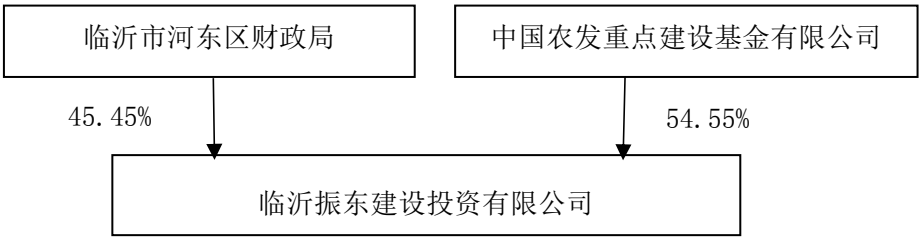
结论

东方金诚认为临沂市经济总量很大，近年来八大主导产业稳步发展，地区经济保持较快增长，整体经济实力很强；河东区是临沂市主城区之一，食品加工业和五金机械制造两大传统产业稳步发展，地区经济高速增长，经济实力较强；公司主要从事临沂市河东区内的基础设施和保障性住房建设及土地开发整理，并拥有采砂收益权和温泉资源特许经营权，业务具有较强的区域专营性；作为河东区重要的基础设施及保障房建设主体，公司在增资、资产划拨、财政补贴和债务置换等方面得到了股东和相关各方的有力支持。

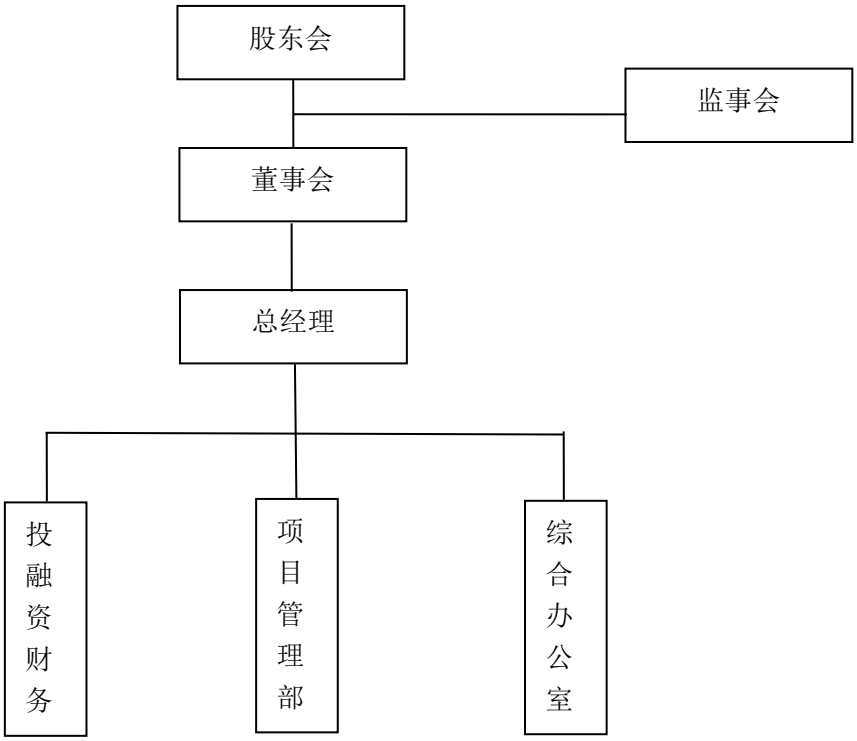
同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产以变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款为主，资产流动性较弱；公司经营性现金流对往来款依赖程度较高，现金流整体波动很大，对债务的保障能力较低；公司对外担保对象均为民营企业，存在一定代偿风险。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障措施的分析和评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AA，该级别反映了本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	7733.60	19721.48	36820.75
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	47227.57	55406.36	106400.20
预付款项	17094.27	79385.94	117580.32
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其它应收款	157848.37	91785.23	121521.53
存货	232243.66	442495.61	434655.66
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	462147.46	688794.61	816978.46
非流动资产：			
可供出售金融资产	1540.00	1540.00	1040.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	51941.65	50567.51	48677.77
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	225763.93	217307.07	208850.21
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	279245.57	269414.58	258567.98
资产总计	741393.03	958209.19	1075546.43

附件三：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动负债：			
短期借款	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	6697.61	28832.29	21302.23
预收款项	0.00	133.72	1957.01
应付职工薪酬	55.18	419.60	136.29
应交税费	5011.65	7690.16	11104.98
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	27014.04	108008.07	141634.53
一年内到期的非流动负债	23960.00	10000.00	9950.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	62738.48	155083.84	186085.03
非流动负债：			
长期借款	57000.00	98000.00	147050.00
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	52500.00	119564.88	0.00
非流动负债合计	109500.00	217564.88	147050.00
负债合计	172238.48	372648.72	333135.03
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本（或股本）	22000.00	22000.00	22000.00
资本公积	510054.99	510136.17	650963.23
盈余公积	401.76	629.17	915.48
未分配利润	36697.79	52795.12	68532.70
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
归属母公司所有者权益合计	569154.55	585560.47	742411.40
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	569154.55	585560.47	742411.40
负债与所有者权益合计	741393.03	958209.19	1075546.43

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
一、营业总收入	54569.94	65319.57	68480.14
减：营业成本	45718.36	56700.57	58408.35
税金及附加	978.82	341.84	130.66
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	1894.55	1990.31	1931.72
财务费用	84.70	-40.20	401.72
资产减值损失	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	-49.64	0.00	-125.62
其他收益	0.00	0.00	10873.76
二、营业利润	5843.88	6327.05	18355.82
加：营业外收入	12440.95	11664.52	0.10
减：营业外支出	1428.52	2.88	25.66
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	16856.31	17988.70	18330.26
减：所得税	1528.23	1663.96	2306.38
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	15328.08	16324.74	16023.88

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	41499.37	58677.04	18641.04
收取利息、手续费及佣金的现金	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	51384.48	191704.85	238469.69
经营活动现金流入小计	92883.86	250381.89	257110.73
购买商品、接受劳务支付的现金	14624.54	80090.83	34357.92
支付给职工以及为职工支付的现金	136.43	1620.33	2515.66
支付的各项税费	780.67	287.74	104.54
支付的其他与经营活动有关的现金	74197.04	163669.54	260691.11
经营活动现金流出小计	89738.69	245668.44	297669.23
经营活动产生的现金流量净额	3145.16	4713.45	-40558.50
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	50.77	55.76	5.20
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	0.00	0.00	0.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	50.77	55.76	5.20
投资活动产生的现金流量净额	-50.77	-55.76	-4.92
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	12000.00	0.00	0.00
取得借款所收到的现金	72821.00	98000.00	60000.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	58310.00	0.00
筹资活动现金流入小计	84821.00	156310.00	60000.00
偿还债务所支付的现金	11233.94	30000.00	1000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	10544.99	7979.81	7337.31
支付其他与筹资活动有关的现金	65664.00	111000.00	0.00
筹资活动现金流出小计	87442.93	148979.81	8337.31
筹资活动产生的现金流量净额	-2621.93	7330.19	51662.69
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	472.46	11987.88	11099.27

附件六：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
1、净利润	15328.08	16324.74	16023.88
少数股东损益	0.00	0.00	0.00
计提的风险准备	0.00	0.00	0.00
计提的资产减值准备	0.00	0.00	0.00
固定资产折旧	1835.91	2016.52	2062.01
无形资产摊销	8456.86	8456.86	8456.86
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00
待摊费用的减少	0.00	0.00	0.00
预提费用的增加	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.00	0.00	125.62
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
财务费用	283.68	13.50	546.49
投资损失	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产减少	0.00	0.00	0.00
存货的减少	-49.06	-210251.95	7839.95
经营性应收项目的减少	-86186.63	77848.43	-106664.50
经营性应付项目的增加	60331.17	110305.36	31051.19
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	3145.16	4713.45	-40558.50
2、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	7733.60	19721.48	30820.75
减：现金的期初余额	7261.14	7733.60	19721.48
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	472.46	11987.88	11099.27

附件七：公司主要财务指标

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
盈利能力			
营业利润率(%)	14.43	12.67	14.52
总资本收益率(%)	2.21	1.86	1.73
净资产收益率(%)	2.69	2.79	2.16
偿债能力			
资产负债率(%)	23.23	38.89	30.97
长期债务资本化比率(%)	16.13	27.09	16.53
全部债务资本化比率(%)	19.45	33.17	22.48
流动比率(%)	736.63	444.14	439.04
速动比率(%)	366.45	158.82	205.46
经营现金流动负债比(%)	5.01	3.04	-21.80
EBITDA 利息倍数(倍)	2.54	3.64	4.01
全部债务/EBITDA(倍)	5.01	10.21	7.32
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	0.02	-0.19
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	0.29	0.59	-5.53
经营效率			
存货周转次数(次)	-	0.17	0.13
总资产周转次数(次)	-	0.08	0.07
现金收入比(%)	76.05	89.83	27.22
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	29.24	20.45
营业收入年平均增长率(%)	-	19.70	12.02
利润总额年平均增长率(%)	-	6.72	4.28
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	2.74	2.85	2.94
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	9.29	25.04	25.71
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.31	0.47	-4.06
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.31	0.47	-4.06

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
总资本收益率	（净利润+利息费用）/（所有者权益+长期有息债务+短期有息债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
偿债能力指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期有息债务+短期有息债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期有息债务/（长期有息债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/（当年利息支出+当年应偿还的全部债务本金）
经营效率指标	
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
增长指标	
资产总额年平均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1))-1]×100%
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期债券摊还额	EBITDA/本期债券摊还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券摊还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券摊还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券摊还额

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据+其他短期有息债务
全部债务=长期有息债务+短期有息债务
EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
利息支出=利息费用+资本化利息支出
筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件九：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

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

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

关于2018年第一期临沂振东建设投资有限公司公司债券跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在“2018年第一期临沂振东建设投资有限公司公司债券”的存续期内密切关注临沂振东建设投资有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向临沂振东建设投资有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，临沂振东建设投资有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如临沂振东建设投资有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年9月7日