

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0394号

临沂城市建设投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20临沂城投MTN001”、“20临城01”、“21临城01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，同时维持“20临沂城投MTN001”、“20临城01”、“21临城01”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二二年六月二十二日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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、公正的原则。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月22日



临沂城市建设投资集团有限公司 主体及相关债项2022年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2022/6/22	AAA/稳定	刘红娟	刘梦楠

债项信用			评级模型							
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型							
20 临沂城投 MTN001	AAA	AAA	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
20 临城 01	AAA	AAA	地区 综合 实力	区域层级	20.00%	14.00	企业 经营 与 财务 实力	资产总额	36.00%	36.00
21 临城 01	AAA	AAA		GDP 总量	32.00%	32.00		净资产总额	36.00%	36.00
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。				GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20
				人均 GDP	4.00%	2.40		全部债务资本化比率	9.00%	7.20
				一般公共预算收入	32.00%	25.60		补助收入/利润总额	5.00%	4.00
				一般公共预算收入增速	4.00%	4.00		(实收资本+资本公积) /资产总额	5.00%	2.00
			上级补助收入	4.00%	3.20					

主体概况

临沂城市建设投资集团有限公司是临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，从事临沂市内的基础设施建设、棚户区改造、公共交通运输、供热发电、房地产开发、木业和其他经营性业务。临沂市人民政府国有资产监督管理委员会为其控股股东和实际控制人。

2.二维矩阵映射										3.评级调整因素	
维度	地区综合实力									基础模型参考等级	评级调整因素
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档		
企业 经营 与 财务 实力	1档	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AAA	无
	2档	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-	AAA	
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AAA	
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AAA	
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AAA	
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AAA	
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AAA	
	8档	AA	AA-	AAA							
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	AAA	
基础模型参考等级					AAA					4.主体信用等级	

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，临沂市经济实力仍很强；公司主营业务仍具有很强的区域专营性，继续获得股东及相关方的大力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临一定资本支出压力；存在一定短期偿债压力；公司资产流动性一般；公司投资性现金流持续净流出、资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“20 临沂城投 MTN001”、“20 临城 01”、“21 临城 01”信用等级为 AAA。

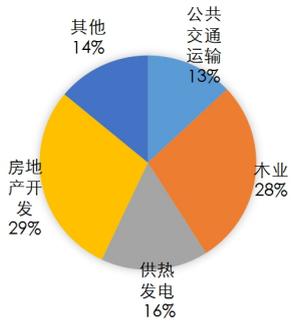
同业对比

项目	临沂城市建设投资集团有限公司	厦门金圆投资集团有限公司	珠海华发综合发展有限公司	乌鲁木齐城市建设投资(集团)有限公司
地区	临沂市	厦门市	珠海市	乌鲁木齐市
GDP (亿元)	5465.50	7033.89	3881.75	3691.57
GDP 增速 (%)	8.7	8.1	6.9	6.1
一般公共预算收入 (亿元)	409.48	880.96	448.19	377.93
一般公共预算支出 (亿元)	806.62	1060.00	786.66	419.59
资产总额 (亿元)	771.07	595.16	1407.86	1945.09
所有者权益 (亿元)	363.22	319.25	717.99	907.17
营业收入 (亿元)	70.90	92.29	600.95	49.84
利润总额 (亿元)	4.08	18.39	24.75	5.64
资产负债率 (%)	52.89	46.36	49.00	53.36
全部债务资本化比率 (%)	43.09	-	-	-

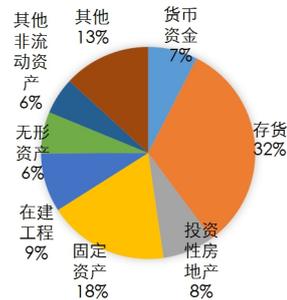
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年。数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成



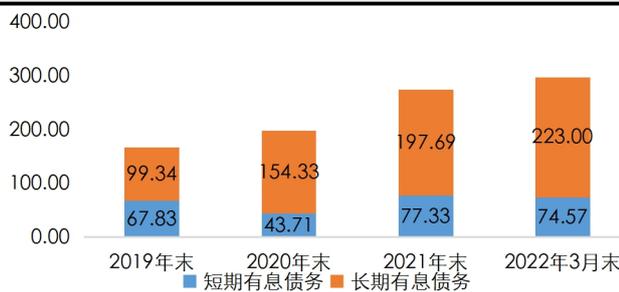
2021年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额	597.38	716.84	771.07	797.92
所有者权益	366.44	362.05	363.22	364.41
营业收入	45.92	53.25	70.90	14.79
利润总额	39.31	4.50	4.08	0.59
全部债务	167.17	198.04	275.02	297.57
资产负债率	38.66	49.49	52.89	54.33
全部债务资本化比率	31.33	35.36	43.09	44.95

公司全部债务构成 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
地区	临沂市		
GDP总量	4600.25	4805.25	5465.50
GDP增速	3.0	3.9	8.7
人均GDP(元)	43126	44807	49604
一般公共预算收入	330.01	349.83	409.48
一般公共预算收入增速	5.83	6.01	17.00
上级补助收入	336.52	361.37	356.22

优势

- 跟踪期内，临沂市经济保持增长，经济总量位居山东省上游，机械、食品、医药、木业等八大传统优势产业持续壮大，商贸物流、金融等第三产业快速发展，经济实力很强；
- 公司是临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，从事的基础设施建设、棚户区改造、公共交通运输、供热发电等业务仍具有很强的区域专营性；
- 公司在股权划转和财政补贴等方面继续获得股东及相关方的大力支持。

关注

- 跟踪期内，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定资本支出压力；
- 公司资产以变现能力较弱的非流动资产和存货为主，资产流动性一般；
- 公司全部债务保持增长且债务率水平持续上升，存在一定短期偿债压力；
- 公司投资性现金流持续净流出，资金来源仍主要依赖于筹资活动。

评级展望

预计临沂市地区经济将保持增长，公司主营业务将维持很强的区域专营性，能够得到实际控制人及相关各方的持续大力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA	AAA (21 临城 01)	2021年9月23日	庞文静 刘梦楠	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AAA	AAA (20 临城 01)	2020年4月15日	刘红娟 庞文静	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA+	A-1 (18 临沂城投 CP001)	2018年9月14日	张佳丽 庞文静	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015年)》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20 临沂城投 MTN001	2021/06/20	10.00	2020/4/22~2023/4/22	无	-
20 临城 01	2021/06/20	20.00	2020/4/28~2025/4/28	无	-
21 临城 01	2021/09/23	10.00	2021/11/23~2026/11/23	无	-

注：“20 临城 01”、“21 临城 01”附第 3 年末公司调整票面利率和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及临沂城市建设投资集团有限公司（以下简称“临沂城投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

临沂城投是由临沂市财政局于 2013 年 5 月出资设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币 20.00 亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 20.00 亿元，山东省财欣资产运营有限公司持有公司 10% 股权，临沂市国资委持有公司 90% 股权，临沂市国资委仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司作为临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，继续从事临沂市范围内的基础设施建设、棚户区改造、公共交通运输、供热发电、房地产开发、木业和其他经营性业务。

截至 2021 年末，临沂城投纳入合并报表范围的二级子公司共 20 家，较 2020 年末增加 2 家，分别为投资设立的临沂商业管理集团有限公司和临沂城建建设集团有限公司；减少 3 家，分别为临沂市全民健身运动中心有限公司、鲁临信诚（天津）商业保理有限公司、临沂兴蒙旅游开发集团有限公司，系层级调整。

图表 1 截至 2021 年末公司纳入合并范围的二级子公司情况（单位：%）

项目	取得方式	主营业务	持股比例	简称
临沂文化旅游发展集团有限公司	出资设立	文化旅游投资	100.00	文旅集团
临沂产业控股集团有限公司	出资设立	产业投资	100.00	产业控股
临沂商业管理集团有限公司	出资设立	商业管理	100.00	商管集团
临沂城建建设集团有限公司	出资设立	工程建设	100.00	城建集团
临沂医养管理有限公司	出资设立	养老投资、经营管理	100.00	医养公司
临沂铁路建设投资集团有限公司	出资设立	铁路投资建设	98.04	临沂铁投
临沂市阳光热力有限公司	出资设立	供热发电	60.00	阳光热力
山东城投开元置业集团有限公司	出资设立	房地产开发	60.00	城投开元
临沂农业发展集团有限公司	出资设立	农业	100.00	农发集团
临沂教育集团有限公司	出资设立	教育培训	100.00	教育集团
山东城开远大装配式建筑有限公司	出资设立	装配式建筑	60.00	城开远大
山东惠沂通供应链有限公司	出资设立	贸易	100.00	惠沂通供应链
临沂市公共交通集团有限公司	无偿划拨	公交运营	100.00	公交集团
临沂新型智慧城市运营有限公司	出资设立	城市运营	100.00	智慧城市运营
致同资本控股（山东）有限公司	出资设立	投资	100.00	致同资本
山东蒙山旅游集团有限公司	无偿划拨	旅游	100.00	蒙山旅游集团
临沂金陶然城市开发建设有限公司	出资设立	城市开发建设	100.00	金陶然城市开发
临沂交通运输投资集团有限公司	无偿划拨	公路客运	100.00	交运集团
临沂国发矿业集团有限公司	无偿划拨	矿山开采	100.00	国发矿业
临沂城投力诺新能源有限公司	出资设立	光伏发电	44.00	城投力诺

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月末，临沂城投发行的“20 临沂城投 MTN001”已按期兑付到期利息，尚未到本金兑付日。“20 临城 01”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为 2.89%，发行金额为 20.00 亿元，2023 年 4 月 28 日为行权日。截至 2022 年 3 月末，“20 临城 01”已按期兑付到期利息，尚未到本金兑付日。“21 临城 01”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为 3.45%，发行金额为 10.00 亿元，2024 年 11 月 23 日为行权日。截至 2022 年 3 月末，“21 临城 01”尚未到本息兑付日。

截至 2022 年 3 月末，“20 临沂城投 MTN001”、“20 临城 01”和“21 临城 01”募集资金均已按规定用途使用完毕。

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比

增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022 年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021 年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021 年 12 月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15 号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计 2022 年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

跟踪期内，临沂市经济保持增长，经济总量位居山东省上游，机械、食品、医药、木业等八大传统优势产业持续壮大，商贸物流、金融等第三产业快速发展，经济实力很强

跟踪期内，临沂市地区经济保持增长，2021年临沂市实现生产总值5465.50亿元，同比增长8.7%，经济总量在山东省16个地级市中排名第5位，位居上游水平。经济增长动能方面，2021年，临沂市固定资产投资保持增长，社会消费品零售总额增速较快，对经济的拉动力有所提升。工业经济方面，2021年，临沂市规模以上工业增加值同比增长13.1%，八大传统优势产业完成产值4965.4亿元、增长27.5%。作为全国第二大综合性商品集散地，临沂市商贸物流业发达；同时，临沂市金融发展形势良好，持续推动第三产业保持快速增长，第三产业对地区经济增长的引领作用日益突出。总体来看，临沂市经济保持平稳健康发展，经济实力仍很强。

图表2 临沂市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4600.25	3.0	4805.25	3.9	5465.50	8.7
固定资产投资	-	-23.5	-	4.0	-	11.4
社会消费品零售总额	-	3.5	2528.20	0.2	2931.1	15.9
规模以上工业增加值	-	-6.2	-	7.8	-	13.1
三次产业结构	8.9: 37.9: 53.2		9.2: 36.5: 54.3		8.9: 38.7: 52.4	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

据初步统计，2022年1~3月，临沂市实现地区生产总值1293.6亿元，同比增长5.4%；

分产业看，第一产业增加值 59.6 亿元，同比增长 6.7%；第二产业增加值 501.5 亿元，同比增长 6.8%；第三产业增加值 732.5 亿元，同比增长 4.4%。

财政状况

跟踪期内，临沂市一般公共预算收入增长较快，得到了上级政府较大力度的财政支持，财政实力很强

2021 年，临沂市一般公共预算收入增长较快，其中税收收入占比为 81.69%，占比较高。受房地产市场波动及政府规划等因素影响，2021 年，临沂市政府性基金收入有所下降。作为革命老区，临沂市获得了上级政府较大力度的财政支持，跟踪期内，临沂市上级补助收入有所下降，但仍是财政收入的重要组成部分。

图表 3 临沂市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	330.01	349.83	409.48
其中：税收收入	274.50	290.16	334.52
非税收入	55.51	59.67	74.96
一般公共预算收入增速 (%)	5.83	6.01	17.00
政府性基金收入	399.20	771.92	591.98
上级补助收入	336.52	361.37	356.22
财政收入¹	1065.73	1483.12	1357.68
一般公共预算支出	710.81	792.54	806.62
政府性基金支出	450.35	761.99	662.93
上解上级支出	64.60	64.59	64.86
财政支出²	1225.76	1619.12	1534.41
财政自给率 (%)	46.43	44.14	50.76

资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，临沂市财政支出规模有所下降。2021 年，临沂市地方财政自给率³为 50.76%，较上年有所上升，但财政自给程度仍较低。

截至 2021 年末，临沂市地方政府债务余额为 1257.38 亿元，其中，一般债务余额 330.57 亿元，专项债务余额 926.80 亿元。

业务运营

2021 年，公司营业收入保持增长，受益于房地产板块收入增长和盈利能力提升，公司毛利润及综合毛利率均保持增长

跟踪期内，公司继续从事临沂市范围内的城市基础设施建设、棚户区改造、公共交通运输，同时开展供热发电、房地产开发、木业和其他经营性业务。

2021 年，公司营业收入保持增长，主要来自于公共交通运输、木业、房地产开发、供热发电等板块。随着疫情得到有效控制，2021 年，公司公共交通运输板块营业收入和毛利润均有所

¹ 财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入。

² 财政支出=一般公共预算支出+上解上级支出+政府性基金支出。

³ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

回升，但由于该板块公益性较强，仍处于亏损状态；受益于房地产板块收入增长和盈利能力提升，公司毛利润同比增长 4.7 亿元，综合毛利率小幅提升。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.79 亿元，毛利润 2.65 亿元，毛利率 17.93%。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公共交通运输	12.90	28.09	8.41	15.79	9.19	12.96
木业	10.85	23.63	13.92	26.13	19.74	27.84
供热发电	8.61	18.74	8.13	15.27	11.30	15.94
房地产开发	8.51	18.54	12.68	23.81	20.42	28.80
保障房建设	-	-	6.03	11.33	-	-
其他	5.05	11.00	4.08	7.67	10.25	14.46
营业收入合计	45.92	100.00	53.25	100.00	70.90	100.00
业务类型	2019 年		2020 年		2021 年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
公共交通运输	-0.72	-5.59	-1.44	-17.10	-0.36	-3.87
木业	2.33	21.45	3.96	28.43	3.45	17.48
供热发电	2.79	32.47	2.99	36.77	2.16	19.11
房地产开发	4.14	48.67	5.24	41.35	10.31	50.47
保障房建设	-	-	1.47	24.32	-	-
其他	1.27	25.06	0.92	22.63	2.27	22.17
合计	9.81	21.36	13.14	24.68	17.84	25.15

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司基础设施建设业务仍具有很强的区域专营性，但在建及拟建项目投资规模较大，面临一定资本支出压力

跟踪期内，经临沂市政府授权，公司继续根据政府下达的项目建设计划，开展临沂市区的基础设施建设业务。公司作为临沂市最重要的基础设施建设主体，业务具有很强的区域专营性。

跟踪期内，公司基础设施建设业务主要由子公司临沂铁路建设投资集团有限公司、临沂金陶然城市开发建设有限公司、临沂市公共住房经营有限公司（以下简称“公共住房公司”）及临沂火车站建设开发有限公司（以下简称“火车站公司”）等负责，主要采取政府分期拨付款项、委托代建、自建自营和片区综合开发等模式。其中，政府分期拨付款项模式下的项目已基本完工，所形成的资产计入在建工程或固定资产；截至 2021 年末，公司已完工委托代建模式基础设施项目已基本结算完毕。

自建自营模式下，截至 2021 年末，公司完工项目主要包括市民服务中心项目、国家林产工业科技示范园区项目，上述项目累计投资 17.29 亿元。同期末，国家林产工业科技示范园区已实现收入 1.37 亿元，已出租 4.45 万平方米，年租金约 650 万元；市民服务中心项目已实现收入 4359.11 万元，年租金约 1000 万元。

片区综合开发模式下，公司自主投资项目，并通过片区内经营性资产运营收益、土地征拆

支出纳入财政预算、财政专项补贴和股东增资等方式实现资金平衡。

截至 2021 年末，公司主要在建基础设施项目为临沂奥体中心、临沂市陶然路快速路建设工程、沂河路快速化改造工程等，在建项目总投资为 201.80 亿元，已投资 61.89 亿元，尚需投资 139.91 亿元。其中，临沂奥体中心项目位于北城新区二期孝河路东、沭河路西、兰州路南、西安路北核心区域，总占地面积 617011 平方米，概算总投资 76.61 亿元，主要建设内容为体育场、文化中心、全民健身中心等，项目建成后可承办全国性的大型综合体育赛事和国际单项赛事，同时融入应急避难和方舱医院功能等要求，主要收益来源为体育场馆承办体育赛事和商业演出等活动产生的门票收入，以及当地市民参加各类健身培训收取的体育教培收入。截至 2021 年末，公司共收到奥体中心项目财政专项拨款 20.00 亿元。同期末，公司拟建项目天河产业园计划总投资为 15.00 亿元。

总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定资本支出压力。

图表 5 截至 2021 年末公司主要在建及拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	尚需投资额	业务模式
临沂康养护理中心项目	14.28	4.80	9.48	自建自营
临沂奥体中心	76.61	9.45	67.16	自建自营
临沂市陶然路快速路建设工程	32.94	10.52	22.42	片区综合开发
临沂站客运设施改造及配套工程	14.71	13.11	1.60	片区综合开发
高铁片区道路及附属工程	15.45	11.11	4.34	片区综合开发
金柳大厦	1.86	0.80	1.06	自建自营
沂河路快速化改造工程	44.00	12.10	31.90	片区综合开发
临沂市公共卫生应急处置中心	1.95	-	1.95	委托代建
在建项目小计	201.80	61.89	139.91	-
天河产业园	15.00	-	15.00	自建自营
拟建项目小计	15.00	-	15.00	-
合计	216.80	61.89	154.91	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

棚户区改造

公司棚户区改造业务已投资规模较大，未来回款时间存在一定不确定性

受临沂市政府的授权，公司负责北城新区和火车站片区的棚户区改造，分别由公司本部和火车站公司负责。资金来源方面，项目建设资金主要来自临沂市财政局拨付的财政资金和自筹资金。项目建设期间，公司将项目投资计入存货；项目竣工决算后，移交给临沂市政府。

公司棚户区改造项目包括北城新区二期片区开发项目和火车站片区开发项目，截至 2021 年末已基本开发完毕，总投资合计为 135.5 亿元，临沂市政府尚未就上述项目与公司进行结算，未来回款时间存在一定不确定性。同期末，公司存货中棚改项目账面价值为 112.27 亿元。

公共交通运输

跟踪期内，随着疫情得到有效控制，公司公共交通运输板块收入有所回升，但由于该板块公益性较强，仍处于亏损状态

公司公共交通运输板块主要包括铁路投资建设、公交运营和公路客运等业务。2021年，公司公共交通运输板块实现收入9.19亿元，较去年有所增长；毛利率为-3.87%，仍处于亏损状态。

1. 铁路投资建设

公司参与投资建设的鲁南高铁已于2019年底通车运营，对于完善临沂市交通体系具有重要意义，但公司取得投资收益的时间存在一定不确定性

2016年9月，临沂城投的子公司临沂铁投作为临沂市政府的出资人代表，与山东铁投和济宁市铁路投资有限公司共同出资10亿元设立鲁南高速铁路有限公司（以下简称“鲁南高铁公司”），由其负责鲁南高铁的建设和运营管理，三方股东出资比例分别为25%、50%和25%。随着鲁南高铁建设的推进，截至2021年末，鲁南高铁公司注册资本达33.25亿元，股东已扩充至14家，其中前五大股东分别为山东铁路发展基金有限公司、中国铁路济南局集团有限公司、济宁市铁路投资有限公司、临沂铁投和菏泽市铁路投资有限公司，持股比例分别为42.84%、20.00%、11.36%、9.92%和7.00%。鲁南高铁已于2019年11月实现通车运营。作为临沂市首个通车的高铁线路，鲁南高铁对于完善临沂市交通体系具有重要意义。

公司未来主要通过站前广场商业租赁、停车场收入和广告收入等实现资金回收。根据鲁南高铁曲阜至临沂段的可行性研究报告，由于工程艰巨、投资规模大，鲁南高速铁路曲阜至临沂段项目运营期（27年）财务内部收益率为-0.88%，运营期存在资金缺口，拟通过财政补贴、土地开发补偿等形式弥补。整体来看，鲁南高铁实现盈利以及公司取得投资收益的时间存在一定不确定性。

未来，公司将继续根据临沂市政府的安排，负责京沪高铁二线、济莱临高铁、临连高铁等临沂段的投融资，筹集项目建设资金，履行出资人职责。

2. 公路客运

跟踪期内，公司公路客运业务收入及毛利润均有所增长

公路客运业务由全资子公司交运集团负责。交运集团主要经营临沂市及各县的汽车场站并提供临沂市内、省内及省际班线客运服务，是临沂市唯一的公路客运公司。截至2021年末，交运集团拥有客运班线261条，客运和货运车辆分别为519辆和12辆。随着疫情得到有效控制，2021年公路客运业务客运量有所回升，导致收入和毛利润均有所增长。

图表 6 公路客运业务主要运营及财务指标

项目	2019年	2020年	2021年
期末客运班线（条）	323	318	261
期末客运车运营车辆（辆）	691	583	519
期末货运车辆数量（辆）	13	11	12
客运量（万人次）	1008.8	277.46	617.02
公路客运业务收入（亿元）	10.59	7.78	8.45
公路客运业务毛利润（亿元）	2.94	1.66	1.70

资料来源：公司提供，东方金诚整理

3. 公交运营

跟踪期内，公司公交运营业务收入有所增长，但仍处于亏损状态

公交集团作为临沂市区唯一的公交运营企业，继续从事临沂市主城区的公交运营业务。2021年，公交集团期末拥有公交线路117条，同比减少1条；公交车辆1979辆，较2020年末增加4辆；全年客运总量为0.58亿人次，同比增加0.13亿人次。2021年，公司实现公交运营收入1.04亿元，较2020年有所增长。由于票价较低和人工成本逐年上升，公交运营业务持续亏损。2021年，公交运营业务毛利润为-1.60亿元，收到的政府补助为1.73亿元。

图表 7 公交运营业务主要运营及财务指标

项目	2019年	2020年	2021年
期末公交线路（条）	109	118	117
期末公交车辆（辆）	2248	1975	1979
客运量（亿人次）	0.91	0.45	0.58
公交运营业务收入（亿元）	1.12	0.56	1.04
公交运营业务毛利润（亿元）	-2.17	-1.61	-1.60
政府补助（亿元）	1.55	1.26	1.73

资料来源：公司提供，东方金诚整理

能源板块

公司能源板块包括阳光热力运营的供热发电业务和临沂城投力诺新能源有限公司（以下简称“城投力诺”）运营的光伏发电业务。

1. 供热发电

跟踪期内，受供热单价及供热量上升影响，公司供热发电收入有所增长，但受煤炭成本上升影响毛利润有所下降

公司以控股子公司阳光热力为主体从事供热发电业务，采用热电联产模式，供热对象主要系当地木业企业。截至2021年末，阳光热力运营的供热发电资产主要包括2台130t/h循环流化床锅炉、3台260t/h循环流化床锅炉、3台30MW背压式汽轮发电机组和1座热力站，较2020年末未发生变化。

2021年，受供热单价及供热量上升影响，阳光热力实现供热发电收入11.28亿元，同比增

长 3.15 亿元；毛利润 2.15 亿元，较去年有所下降，主要系煤炭成本上升导致营业成本增加所致。

图表 8 阳光热力供热发电业务主要运营及财务指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
供热量 (万吉焦)	1223.43	1144.10	1275.00
发电量 (亿千瓦时)	6.21	6.04	6.90
上网电量 (亿千瓦时)	5.02	4.91	5.59
供热发电业务收入 (万元)	86066.45	81308.32	112823.00
供热发电业务毛利润 (万元)	27943.01	29893.69	21536.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2. 光伏发电

公司通过控股子公司城投力诺从事光伏发电业务，主要为分布式光伏发电、社区能源站、园区能源站等综合能源业务。2021 年，城投力诺实现光伏发电业务收入 322.64 万元，毛利率为 50.11%。

房地产开发

2021 年，公司房地产销售收入与毛利润均保持增长，盈利能力有所提升

公司房地产开发业务主要由全资子公司临沂城投地产有限公司和控股子公司城投开元负责。截至 2021 年末，公司已完工房地产开发项目主要为城开东岸和城开首府项目，累计实现销售收入 31.64 亿元；公司在售和在建房地产项目包括城投·柳青玺悦、居家养老中心和创意产业园 3 个项目，主要位于临沂市区，尚需投资 34.44 亿元。

2021 年，公司实现房地产销售收入 20.42 亿元，较去年大幅增长主要系预售房款结转及部分项目陆续交房确认收入所致。同期，公司房地产板块实现毛利润 10.31 亿元，同比大幅增长；毛利率为 50.47%，较 2020 年提升 9.12 个百分点。截至 2021 年末，公司存货中在建房地产开发成本为 97.06 亿元⁴，房地产项目预收款项为 20.17 亿元。

图表 9 截至 2021 年末公司房地产开发业务主要运营指标 (单位：万平方米、亿元、元/平方米)

项目名称	开工日期	总建筑面积	状态	总投资额	已投资额	可售面积	楼面地价	合同销售面积	平均销售单价	合同销售金额
城投·柳青玺悦	2017.9	37.52	在售	23.60	20.57	33.81	1710	26.38	18482	39.87
居家养老中心	2019.7	22.50	在建	19.60	8.57	14.16	989	0.05	12000	0.06
创意产业园	2020.5	29.56	在建	27.52	7.14	19.04	869	0.09	25662	0.24
合计	-	89.58		70.72	36.28	67.01	-	26.52	-	40.17

资料来源：公司提供，东方金诚整理

此外，公司还从事定向销售类保障房业务，公司在项目建成后通过定向销售和配套商业实现资金平衡，截至 2021 年末，公司定向销售保障房项目主要为傅屯嘉园项目，已基本出售完毕。

⁴ 包含未开发的住宅用地 49.54 亿元。

木业

跟踪期内，公司木业板块收入保持增长，为公司营业收入和毛利润的重要来源

木业产业是临沂市重点支柱产业。近年来，子公司产业控股与临沂天健置业有限公司通过采取与传统木业企业合资成立控股公司的形式，实现资金和渠道的合作共赢，推进木业产业转型升级。截至2021年末，公司木业板块主要经营主体为合资公司泰森日盛集团有限公司（以下简称“泰森日盛”，持股49.62%）和临沂产控全资子公司山东俏家装饰新材料有限公司（以下简称“俏家装饰”）。随着产能的不断释放，2021年，公司木业板块实现收入19.74亿元，较去年有所增长，占公司营业收入的比例为27.84%，为公司营业收入的重要来源。

木业产业是临沂市重点支柱产业。截至2021年末，公司木业板块在建项目为美好家居智能制造项目，该项目占地面积222亩，总投资5.00亿元，已投资2.34亿元，建成后预计年产橱柜、衣柜约20万套，预计年营业额10亿元。该项目被列为国家工信部《中国智能制造2025》综合标准化与新模式应用名录和临沂市2019年重点建设项目，项目的建成投产，将对临沂市木业产业的转型升级、信息化和智能化建设，起到很强的推进和示范引领作用。

其他经营性业务

旅游业务方面，根据临沂市政府《关于推进红色文旅发展的实施方案（2019-2021年）》，临沂城投于2019年4月牵头，整合国有经营性文化旅游资产，组建文旅集团，作为临沂市大型红色文旅产业项目及基础设施的投融资、规划建设及运营主体。文体场馆运营业务仍由子公司健身中心公司和仁洲体育负责。截至2021年末，上述公司营业收入和利润规模仍较小。同期末，公司已完工并投入运营文体项目主要为孟良崮沂蒙精神培训中心项目，以承接红色教育培训为主，2021年实现收入468万元。

跟踪期内，公司装配式建筑业务仍由子公司临沂市城开远大装配式建筑有限公司（以下简称“城开远大”）负责，城开远大主要围绕厂房、展示房、办公楼、宿舍、食堂等开展装配式产品生产业务。2021年，公司装配式建筑业务实现销售收入3.12亿元，较去年有所增长；毛利率为19.57%。

外部支持

跟踪期内，公司在股权划转和财政补贴等方面继续获得股东及相关方的大力支持

股权划转方面，2021年3月，临沂市国资委将山东沂蒙优质农产品交易中心有限公司80%股权无偿划转至公司，资本公积相应增加0.14亿元。

财政补贴方面，2021年，公司获得财政补贴4.67亿元；同期，公司收到临沂市财政局拨付的金柳大厦项目资本金0.23亿元。

考虑到公司将继续在临沂市基础设施建设、棚户区改造、城市公共交通运输等领域中发挥重要作用，预计未来仍将获得股东及各方提供的大力支持。

企业管理

截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本仍为人民币20.00亿元，较2020年末未发生变

化；山东省财欣资产运营有限公司持有公司10%股权，临沂市国资委持有公司90%股权，临沂市国资委仍为公司控股股东和实际控制人。

2022年2月，临沂城投修正公司章程，董事会成员由7人变为9人，新增2名外部董事；变更后的董事会成员9人，1名职工董事由公司职工代表大会选举产生，其余董事由出资人机构委派或更换。跟踪期内，公司内部组织结构和各项管理制度均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2021年和2022年一季度合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对2021年的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。公司2022年一季度财务数据未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2021年末，临沂城投纳入合并报表范围的二级子公司共22家，较2020年末增加2家，减少3家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，但以变现能力较弱的存货和非流动资产为主，资产流动性一般

跟踪期内，公司资产总额保持增长，流动资产与非流动资产占比基本相当。

图表 10 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额	597.38	716.84	771.07	797.92
流动资产	357.03	390.22	384.26	398.78
货币资金	33.71	65.40	57.80	68.64
应收账款	12.09	16.43	24.91	21.99
其他应收款	24.83	25.31	32.88	33.06
存货	277.94	272.63	249.72	254.71
非流动资产	240.35	326.61	386.81	399.14
投资性房地产	58.99	60.33	60.33	60.33
固定资产	89.40	136.30	140.67	144.17
在建工程	42.93	31.30	69.20	78.28
无形资产	29.42	48.30	48.89	49.14
其他非流动资产	4.91	32.66	43.08	43.65

资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2021年末，受项目完工结算影响，公司存货较年初有所下降，仍是公司资产的最主要构成部分，主要包括基础设施和棚户区改造项目开发成本144.20亿元、房地产项目开发成本90.76亿元以及原材料等。同期末，公司货币资金有所下降，其中受限资金为20.76亿元，主要为用于担保的定期存款和银

行承兑汇票保证金，占比为 35.92%。其他应收款主要为对临沂市国有企业和政府部门的往来款，跟踪期内有所增长。2021 年末，公司其他应收款前五名单位包括临沂市兰山区财政局、临沂河东城市发展投资集团有限公司、费县财政局、临沂市国控资产管理有限公司和平邑县财政局，金额合计占其他应收款的比例为 47.26%，账龄主要集中于 1 年以内、4~5 年及 5 年以上。2021 年末，公司应收账款较去年末有所增长，仍主要为应收工程款。

2021 年末，公司非流动资产较年初有所增长，主要由投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产等构成。2021 年末，公司固定资产较 2020 年末小幅增长，主要为房屋建筑物、运输设备等。同期末，公司投资性房地产与上年末持平，仍为 60.33 亿元。跟踪期内，公司在建工程大幅增长，主要系奥体中心项目、陶然路快速路建设工程、沂河路快速化改造工程等项目持续投入所致；无形资产略有增长，仍主要为土地使用权和采矿探矿权。2021 年末，公司其他非流动资产较去年末有所增长，主要系预付工程、设备款有所增加所致。

截至 2022 年 3 月末，公司受限资产为 60.78 亿元，占资产总额的比例为 7.62%，包括货币资金 19.07 亿元、存货 10.87 亿元、土地使用权 26.67 亿元、固定资产 3.04 亿元、无形资产 0.84 亿元和在建工程 0.28 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益基本保持稳定，仍以资本公积为主

2021 年末，公司所有者权益为 363.22 亿元，基本保持稳定，仍以资本公积为主。其中，公司实收资本未发生变化；资本公积较 2020 年末略有增长，主要系临沂市国资委无偿划入山东沂蒙优质农产品交易中心有限公司 80% 股权所致；未分配利润小幅增长；其他综合收益略有下降。

图表 11 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
所有者权益	366.44	362.05	363.22	364.41
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
资本公积	244.04	238.23	238.72	238.72
其他综合收益	33.89	33.89	32.91	32.91
未分配利润	58.20	57.81	58.46	58.46

资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务保持增长且债务率水平持续上升，存在一定短期偿债压力

2021 年末，由于对外融资规模上升，公司负债总额保持增长，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占负债总额的比例为 57.65%。

图表 12 公司负债构成情况 (单位: 亿元)

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	230.94	354.79	407.84	433.51
流动负债	131.51	172.98	172.74	173.02
短期借款	25.31	13.02	22.29	28.68
应付票据	13.00	9.30	18.81	19.50
应付账款	9.62	41.14	19.35	17.26
预收账款	25.38	40.29	0.48	0.48
合同负债	-	-	21.11	18.12
其他应付款	37.61	48.05	46.03	52.86
一年内到期的非流动负债	15.89	12.93	21.52	15.30
非流动负债	99.42	181.81	235.10	260.49
长期借款	58.41	53.27	50.30	53.90
应付债券	19.72	77.74	136.02	158.76
长期应付款	5.89	26.68	25.74	24.73

资料来源: 公司审计报告及财务报表, 东方金诚整理

2021 年末, 公司流动负债较去年末基本保持不变, 主要由短期借款、应付票据、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中, 短期借款增长较快, 主要为保证借款、信用借款和抵押借款; 因新增较大规模银行承兑汇票, 公司应付票据同比大幅增长; 应付账款主要为应付工程款和土地款, 跟踪期内大幅下降, 主要系支付土地款所致; 预收账款大幅下降, 主要系收到的商品房预售款项等调整至合同负债所致; 其他应付款小幅下降, 其中拆借款为 37.30 亿元, 主要拆借对象为临沂市政府投融资服务中心、山东省财金发展有限公司、柳青街道办事处和临沂国际生态城建设投资集团有限公司, 金额合计为 27.82 亿元, 占其他应收付款余额的比例为 60.70%。同期末, 公司一年内到期的非流动负债有所增长, 包括一年内到期的应付债券 0.48 亿元、一年内到期的长期借款 16.62 亿元、一年内到期的长期应付款 0.02 亿元和一年内到期的租赁负债 0.05 亿元。

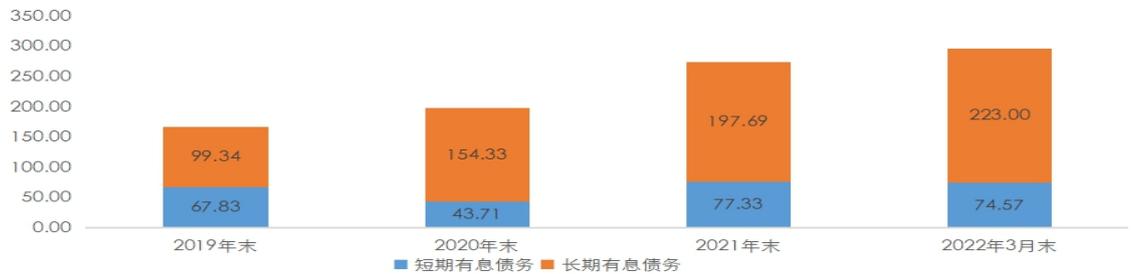
2021 年末, 公司非流动负债较 2020 年末大幅增长, 主要由长期借款、应付债券、长期应付款构成。其中, 公司长期借款小幅下降, 主要为银行借款, 借款主要用于高铁片区和火车站片区综合开发、康养护理中心等项目建设; 应付债券较上年末大幅增长, 主要系当年新发行“21 鲁临沂城投 ZR001 (乡村振兴)” (2.00 亿元)、“21 临沂城投 MTN001 (乡村振兴)” (5.00 亿元)、“21 临城 01” (10.00 亿元)、“21 临沂城投 MTN002 (革命老区)” (12.00 亿元)、“阳光热力 ABS 债券” (14.00 亿元) 和美元债券“YBINTLB2407” (19.23 亿元) 所致; 长期应付款略有下降, 主要为项目专项资金和融资租赁借款。

跟踪期内, 公司全部债务保持较快增长且债务率水平持续上升。2021 年末, 公司全部债务为 275.02 亿元, 占负债总额的比重为 67.43%。从相对债务指标来看, 公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末分别上升 3.40 个和 7.73 个百分点, 债务率水平持续上升。

截至 2021 年末, 公司全部债务构成如下表所示, 短期偿债压力较大。其中 2022 年到期的有息债务规模为 77.33 亿元, 主要由银行借款及应付债券构成, 公司主要通过银行贷款续贷、经营活动现金流和新增债券融资作为偿债资金来源。

此外，“19 临城债”（20.00 亿元，3+2 年）附第 3 年末票面利率调整权和投资者回售选择权，将于 2022 年 12 月进入行权期，若到时公司将该债券全部回售，公司 2022 年到期债务将上升至 97.33 亿元，短期偿债压力将有所上升。

图表 13 公司全部债务构成及债务指标情况（单位：亿元）



科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月
全部债务	167.17	198.04	275.02	297.57
其中：长期有息债务	99.34	154.33	197.69	223.00
短期有息债务	67.83	43.71	77.33	74.57
资产负债率	38.66	49.49	52.89	54.33
全部债务资本化比率	31.33	35.36	43.09	44.95

资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司对外担保余额 11.51 亿元，担保比率为 3.17%。公司担保对象均为国有企业。

图表 14 截至 2021 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保方	企业性质	担保金额
山东省财金发展有限公司	国有企业	1.90
临沂城发国际贸易投资集团有限公司	国有企业	4.20
临沂市国有资产投资控股集团有限公司	国有企业	5.01
山东高速林产供应链有限公司	国有企业	0.39
合计	-	11.51

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

2021 年，公司营业收入保持增长，利润总额对财政补贴依赖程度仍较高，盈利能力较弱

2021 年，公司营业收入保持增长，主要来自于木业、公共交通运输、房地产开发和供热发电等经营性业务板块；营业利润率有所下降。同期，公司期间费用保持增长，占营业收入的比重为 21.78%，较 2020 年下降 4.01 个百分点。

图表 15 公司盈利能力主要指标（亿元、%）

科目	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
营业收入	45.92	53.25	70.90	14.79
营业利润率	19.16	21.70	19.40	16.66
期间费用	8.65	13.74	15.44	2.91
公允价值变动收益	36.93	1.34	0.62	-
财政补贴	2.75	4.92	4.67	-
利润总额	39.31	4.50	4.08	0.59
总资本收益率	5.86	0.73	1.00	-
净资产收益率	7.82	0.52	0.29	-

资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

2021年，公司利润总额小幅下降，财政补贴收入占利润总额的比例为114.28%，利润总额对财政补贴依赖程度较高。同期，公司总资本收益率及净资产收益率较低，盈利能力仍较弱。

现金流

2021年，公司经营性现金流保持净流入，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动较为依赖

2021年，公司经营活动现金流入主要来自于木业、房地产开发、公路客运、供热发电等主营业务，以及收到政府补助、往来款等形成的现金流入；现金收入比率较高，主营业务获现状况良好；经营活动现金流出主要系主营业务付现成本以及支出往来款形成；2021年公司经营性现金流保持净流入。

2021年，公司投资活动现金流入主要系子公司股权转让、收回拆借款等形成，投资活动现金流出主要为公司投资于自建自营基础设施项目和木业等产业类项目等形成；2021年，公司投资性现金流继续大规模净流出。

筹资性现金流方面，2021年，公司筹资活动保持较大规模净流入。其中，筹资活动现金流入主要系发行债券和银行借款等收到的现金，筹资活动现金流出主要系偿还债务本金、利息形成。整体来看，公司资金来源主要依赖于筹资活动。

图表 16 公司现金流构成情况（单位：亿元）

科目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入	55.67	114.78	91.54
现金收入比 (%)	101.30	144.53	100.33
经营活动现金流出	68.54	73.72	81.82
投资活动现金流入	6.95	10.03	9.30
投资活动现金流出	33.80	49.62	73.09
筹资活动现金流入	91.73	103.69	108.90
筹资活动现金流出	49.54	71.74	78.22

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022年一季度，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-1.08亿

元、-5.00 亿元和 17.75 亿元。

偿债能力

跟踪期内，公司作为临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，继续得到了股东及相关各方的有力支持，综合偿债能力极强

从短期偿债能力指标来看，2021 年末，公司流动比率、现金比率略有下降，速动比率有所上升，资产负债中变现能力较弱的存货和应收款类占比较高，流动资产对流动负债的保障程度仍较弱。从长期偿债能力指标来看，2021 年末，公司长期债务资本化比率有所上升；同期末，公司全部债务/EBITDA 为 15.72 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度有所下降。

图表 17 公司偿债能力指标（单位：%、倍）

科目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月(末)
流动比率	271.47	225.58	222.45	222.45
速动比率	60.13	67.98	77.89	77.89
现金比率	25.63	37.81	33.46	33.46
货币资金/短期有息债务 (倍)	0.50	1.50	0.75	0.92
长期债务资本化比率	21.33	29.89	35.24	37.96
全部债务/EBITDA	3.47	13.82	15.72	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司共获得国内各家银行授信额度 280.81 亿元，未使用授信额度为 143.03 亿元。同期末，公司已获批准未发行债券包括非公开发行公司债 40 亿元、PPN20 亿元、中票 3 亿元和超短融 9.5 亿元。

跟踪期内，公司作为临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，继续得到了股东及相关各方的有力支持，同时融资渠道顺畅。东方金诚认为，公司综合偿债能力极强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告（银行版），截至 2022 年 4 月 12 日，公司本部信贷信息中无关注类、不良/违约类记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债务融资工具均已按时还本付息。

抗风险能力

基于对临沂市地区经济和财政实力、公司业务的区域专营优势、股东及相关各方支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力极强。

结论

东方金诚认为，跟踪期内，临沂市经济保持增长，经济总量位居山东省上游，机械、食品、医药、木业等八大传统优势产业持续壮大，商贸物流、金融等第三产业快速发展，经济实力很强；公司是临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，从事的基础设施建设、棚户区改造、公共交通运输、供热发电等业务仍具有很强的区域专营性；公司在股权划转和财政补贴

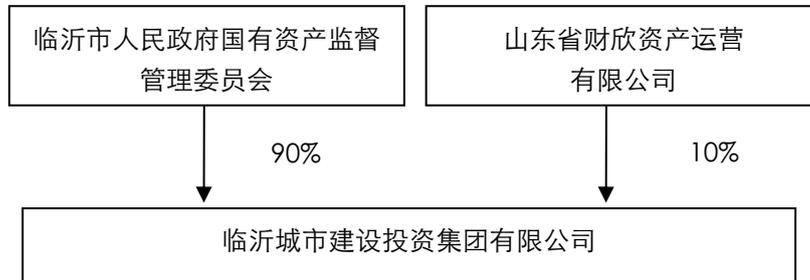
等方面继续获得股东及相关方的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定资本支出压力；公司资产以变现能力较弱的非流动资产和存货为主，资产流动性一般；公司全部债务保持增长且债务率水平持续上升，存在一定短期偿债压力；公司投资性现金流持续净流出，资金来源仍主要依赖于筹资活动。

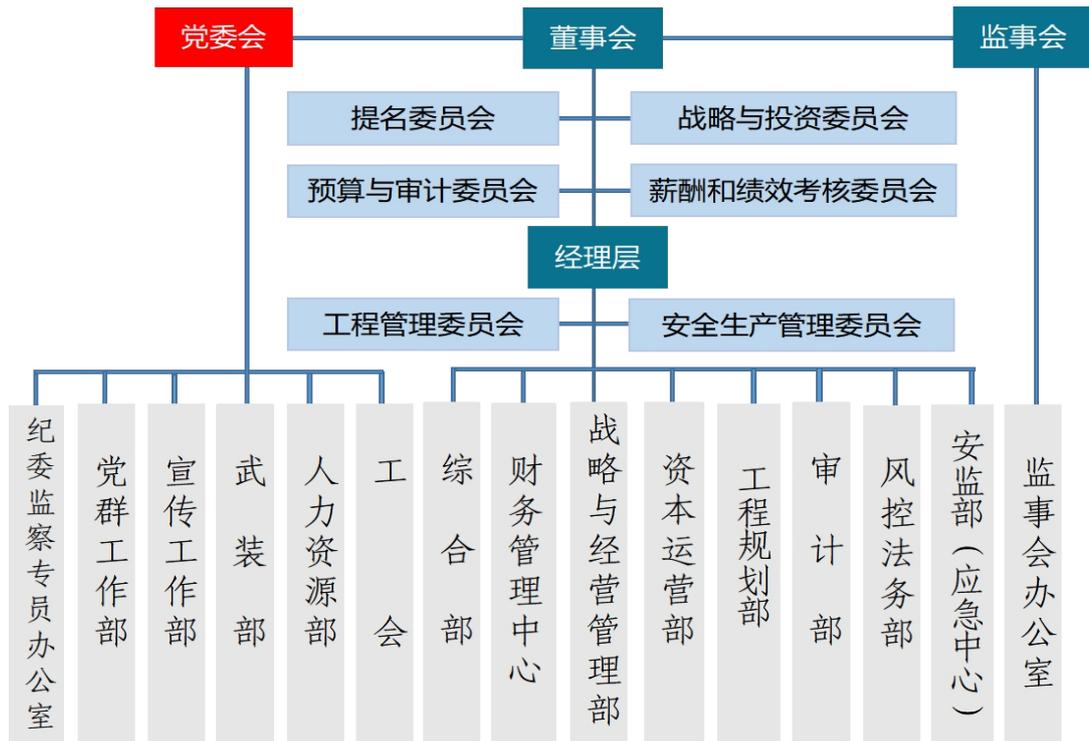
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“20 临沂城投 MTN001”、“20 临城 01”、“21 临城 01”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2022 年 3 月末临沂城投股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：临沂城投主要财务数据及指标

项目名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2022年3月(末)
主要财务数据(单位:亿元)				
资产总额	597.38	716.84	771.07	797.92
存货	277.94	272.63	249.72	254.71
固定资产	89.40	136.30	140.67	144.17
投资性房地产	58.99	60.33	60.33	60.33
在建工程	42.93	31.30	69.20	78.28
货币资金	33.71	65.40	57.80	68.64
负债总额	230.94	354.79	407.84	433.51
全部债务	167.17	198.04	275.02	297.57
其中:短期有息债务	67.83	43.71	77.33	74.57
所有者权益	366.44	362.05	363.22	364.41
营业收入	45.92	53.25	70.90	14.79
利润总额	39.31	4.50	4.08	0.59
经营活动产生的现金流量净额	-12.87	41.06	9.71	-1.08
投资活动产生的现金流量净额	-26.85	-39.60	-63.79	-5.00
筹资活动产生的现金流量净额	42.19	31.96	30.68	17.75
主要财务指标				
营业利润率(%)	19.16	21.70	19.40	16.66
总资本收益率(%)	5.86	0.73	1.00	-
净资产收益率(%)	7.82	0.52	0.29	-
现金收入比(%)	101.30	144.53	100.33	117.96
资产负债率(%)	38.66	49.49	52.89	54.33
长期债务资本化比率(%)	21.33	29.89	35.24	37.96
全部债务资本化比率(%)	31.33	35.36	43.09	44.95
流动比率(%)	271.47	225.58	222.45	230.47
速动比率(%)	60.13	67.98	77.89	83.26
现金比率(%)	25.63	37.81	33.46	39.67
经营现金流流动负债比(%)	-9.79	23.74	5.62	-
EBITDA利息倍数(倍)	7.15	1.95	1.83	-
全部债务/EBITDA(倍)	3.47	13.82	15.72	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

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+一年内到期的非流动负债+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

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
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，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。