

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0503号

## 临沂振东建设投资有限公司：

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“18 临沂振东债 01/PR 振东 01”和“18 临沂振东债 02/PR 振东 02”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 AA，评级展望为稳定，同时维持“18 临沂振东债 01/PR 振东 01”和“18 临沂振东债 02/PR 振东 02”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月二十三日



## 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23日

# 临沂振东建设投资有限公司 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
AA/稳定	2022/6/23	AA/稳定	瞿鹏	赵一朗

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
18 临沂振东债01/PR 振东01	AA	AA
18 临沂振东债02/PR 振东02	AA	AA

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”。

### 主体概况

临沂振东建设投资有限公司是临沂市河东区重要的基础设施及保障房建设主体，主要从事河东区内的基础设施及保障房建设业务。临沂国际生态城建设投资集团有限公司仍为其控股股东。

## 评级模型

1.基础评分模型							
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产规模	36.00%	28.80
	GDP 总量	32.00%	23.04		净资产规模	36.00%	21.60
	GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20
	人均 GDP	4.00%	2.96		全部债务资本化比率	9.00%	5.40
	一般公共预算收入	32.00%	21.12		补助收入/利润总额	5.00%	3.00
	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%	2.08				

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	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AA	无
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AA-		
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-		
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+	AA	无
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+			
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+			
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+	AA	无	
	8档	AA	AA-	A+									
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+			
基础模型参考等级										AA			

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，临沂市河东区经济保持增长；公司作为河东区重要的基础设施及保障房建设主体，得到了实际控制人及相关方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较弱，公司全部债务规模增长，债务率上升较为明显。综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“18 临沂振东债 01/PR 振东 01”和“18 临沂振东债 02/PR 振东 02”的信用等级为 AA。

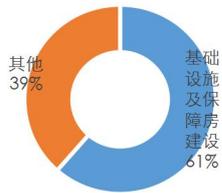
## 同业对比

指标	临沂振东	淄博市博山区国有资产经营有限公司	莒南县城市建设投资集团有限公司	淮安市洪泽区城市资产经营有限公司
地区	临沂市河东区	淄博市博山区	临沂市莒南县	淮安市洪泽区
GDP (亿元)	347.90	260.1	339.38	394.15
GDP 增速 (%)	10.30	7.1	8.4	10.0
人均 GDP (元)	69404	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	22.23	17.57	26.1	22.14
一般公共预算支出 (亿元)	46.68	30.68	52.6	50.59
资产总额 (亿元)	220.64	113.57	153.95	204.22
所有者权益 (亿元)	89.27	37.22	93.70	72.01
营业收入 (亿元)	24.06	8.08	15.31	5.11
利润总额 (亿元)	2.40	2.16	2.16	2.40
资产负债率 (%)	59.54	67.14	39.13	64.74
全部债务资本化比率 (%)	56.21	-	-	-

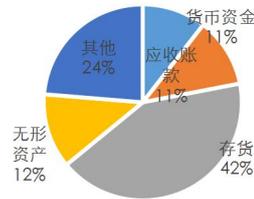
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年。  
数据来源：东方金诚整理

## 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
资产总额	138.89	190.98	220.64
所有者权益	85.46	87.56	89.27
营业收入	8.59	12.14	24.06
利润总额	1.66	1.79	2.40
全部债务	39.23	93.36	114.57
资产负债率	38.47	54.15	59.54
全部债务资本化比率	31.46	51.60	56.21

2019~2021 年末公司有息债务情况 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	河东区		
GDP 总量	283.33	303.62	347.90
GDP 增速	5.10	5.00	10.30
人均 GDP (元)	56443	59573	69404
一般公共预算收入	17.67	19.34	22.23
一般公共预算收入增速	9.31	9.47	14.90
上级补助收入	10.75	15.08	14.36

### 优势

- 跟踪期内, 临沂市河东区经济继续保持增长, 经济实力较强;
- 公司继续从事河东区内的基础设施和保障房建设, 业务仍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, 公司继续在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关方的有力支持。

### 关注

- 跟踪期内, 公司在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, 资产流动性依然较弱;
- 公司全部债务规模大幅增长, 债务率上升较为明显。

### 评级展望

预计临沂市及河东区经济将保持增长, 公司从事的基础设施及保障房建设等业务区域专营性较强, 能够持续得到实际控制人及相关方的有力支持, 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
AA	AA (18 临沂振东债 01/PR 振东 01)	2021.6.25	瞿鹏 赵一朗	《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	AA (18 临沂振东债 01/PR 振东 01)	2018.9.7	卢筱 张源	《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
18 临沂振东债 01/PR 振东 01	2021.6.25	5.00	2018.11.26~2025.11.26	无	-
18 临沂振东债 02//PR 振东 02	2021.6.25	7.60	2018.12.6~2025.12.6	无	-

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及临沂振东建设投资有限公司（以下简称“临沂振东”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

临沂振东系由临沂市河东区财政局（以下简称“河东区财政局”）于2013年7月成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.20亿元。

2018年12月，河东区人民政府（以下简称“河东区政府”）将公司的全部股权无偿划拨给临沂河东城市建设投资集团有限公司（以下简称“河东城投”）。

2020年2月，根据《临沂国际生态城建设投资集团有限公司组建方案》，临沂市人民政府将公司控股股东河东城投的股权无偿划转至临沂市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“临沂市国资委”），同时河东城投更名为临沂国际生态城建设投资集团有限公司（以下简称“临沂生态城建投”）。临沂生态城建投实际控制人由河东区财政局变更为临沂市国资委，主要负责临沂国际生态城范围内的基础设施建设。临沂国际生态城规划面积1200平方千米，涉及河东区全域以及临沂河东经济开发区、莒南、临沭沿沭河6个乡镇、街道。

截至2021年末，公司注册资本为2.50亿元，实收资本为2.20亿元；按注册资本计算，临沂生态城建投和中国农发重点建设基金有限公司<sup>1</sup>（以下简称“农发基金”）分别持有公司76.00%和24.00%股权，临沂生态城建投为公司控股股东，临沂市国资委为公司实际控制人。跟踪期内，公司控股股东和实际控制人均未发生变化。

公司作为临沂市河东区重要的基础设施及保障房建设主体，继续从事临沂市河东区内的基础设施及保障房建设业务，以及贸易和灌区灌溉等经营性业务。

图表1 截至2021年末公司合并报表范围内二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司全称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	纳入时间
临沂市河东新城建设开发有限公司	新城建设	5000.00	100.00	无偿划拨	2013年
临沂东兴城乡发展有限公司	东兴城发	10000.00	100.00	投资设立	2015年
临沂东兴建设开发有限公司 <sup>2</sup>	东兴建设	10000.00	51.00	投资设立	2015年
临沂新凤凰置地有限公司	凤凰置地	10000.00	51.00	投资设立	2020年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021年，公司合并范围子公司减少3家，其中，原子公司临沂国际生态城实业发展有限公司（以下简称“生态城实业”）和临山东永固集成房屋有限公司（以下简称“永固集成”）被划转至临沂生态城建投，公司对山东雷鹰智能科技有限公司（以下简称“雷鹰智能”）进行注销。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

<sup>1</sup> 2015年，农发基金对公司投资1.2亿元，全部作为公司实收资本，农发基金对公司投资主要用于临沂市河东区棚户区改造项目，项目投资期限为10年，投资收益为年化1.20%，农发基金未委派董监高参与公司经营管理。

<sup>2</sup> 东兴建设成立于2015年10月，由公司和临沂中兴房地产开发有限公司（持股比例为49%）共同出资设立，东兴建设主要从事保障房建设业务。

截至本报告出具日，公司发行的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“18临沂振东债01/PR振东01”）和2018年第二期临沂振东建设投资有限公司公司债券（以下简称“18临沂振东债02/PR振东02”）已偿付本金分别为1.00亿元和1.52亿元，剩余分别分别为4.00亿元和6.08亿元。

截至本报告出具日，“18临沂振东债01/PR振东01”和“18临沂振东债02/PR振东02”募集资金均已使用完毕。

## 宏观经济和政策环境

### 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

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

#### 1.临沂市

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，经济实力仍很强

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。

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	2931.10	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

总体来看，临沂市经济保持平稳健康发展，经济实力仍很强。

## 2.河东区

### 2021年，河东区经济继续保持增长，经济实力较强

2021年，河东区地区经济保持增长，经济总量位居临沂市12个区县中游水平；GDP增速为10.3%，高于临沂市经济增速。河东区产业结构以第二、三产业为主，第三产业占比较高。

2021年，河东区规模以上工业增加值增长16.1%。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，拥有山东天同食品有限公司、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重点企业。同时，河东区按照“五区托一城”<sup>3</sup>的发展战略，加大园区开发和招商引资，促进新材料、新能源和汽车制造等新兴产业发展。

2021年河东区社会消费品零售总额年均增长16.1%。河东区以康养旅游、商贸物流等为主的第三产业发展较快，成为地区经济的重要支撑。河东区地热资源丰富，汤头温泉是全国13个甲级温泉之一，拥有全省唯一的温泉类省级旅游度假区。

图表3 河东区主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	283.33	5.1	303.62	5.0	347.90	10.3
规模以上工业增加值	-	2.4	43.70	11.4	-	16.1
全社会固定资产投资	-	-12.2	-	7.9	-	13.2
社会消费品零售总额	-	2.5	250.30	0.6	290.50	16.1
三次产业结构	5.0: 29.1: 65.9		5.0: 28.3: 66.7		4.9: 30.7: 64.5	

注：统计口径不包含国家级临沂经济技术开发区。

<sup>3</sup>五区指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、省级汤泉旅游度假区和省级临沂农业高新技术产业示范区。

## 财政状况

### 1. 临沂市

跟踪期内，临沂市一般公共预算收入增长较快，得到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4 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
<b>财政收入<sup>4</sup></b>	<b>1065.73</b>	<b>1483.12</b>	<b>1357.68</b>
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
<b>财政支出<sup>5</sup></b>	<b>1225.76</b>	<b>1619.12</b>	<b>1534.41</b>
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<sup>6</sup>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。

### 2. 河东区

2021年，河东区一般公共预算收入保持增长，税收收入占比较高，财政实力较强

2021年，河东区一般公共预算收入同比增长14.9%，其中税收收入占比88.98%。同期，河东区完成一般公共预算支出46.68亿元，同比增长2.1%，重点支出方向包括教育、社会保障和就业、农林水和住房保障等；财政自给率为47.62%，地方财政自给水平一般。

截至2021年末，河东区地方政府债务余额为65.94亿元。

根据《2022年河东区政府预算草案》，2022年，河东区一般公共预算收入预期目标24.01亿元，同比增长8%左右。

<sup>4</sup> 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。

<sup>5</sup> 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。

<sup>6</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

图表 5 河东区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	17.67	19.34	22.23
其中：税收收入	16.14	18.18	19.78
非税收入	1.53	1.16	2.45
政府性基金收入	0.31	0.79	1.69
一般公共预算支出	32.21	45.72	46.68
政府性基金支出	17.48	34.90	74.21
财政自给率	54.86	42.30	47.62
年末地方政府债务余额	46.53	52.80	65.94

注：公开资料，统计口径不包含国家级临沂经济技术开发区。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入大幅增长，受业务结构变化影响，公司毛利润和毛利率均有所增加

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业务。

跟踪期内，公司作为临沂市河东区重要的基础设施及保障房建设主体，继续从事河东区内的基础设施及保障房建设业务。2021年，公司营业收入为24.06亿元，同比增长98.24%。同期，公司基础设施及保障房建设收入在营业收入占比为61.44%，仍为公司最主要的收入来源。其他收入主要为贸易和售水业务。

2021年，公司毛利润为1.73亿元，较2020年增加1.37亿元，主要系黄沙销售本期暂停未产生亏损，同时基础设施及保障房建设毛利润增加所致。同期，公司综合毛利率为7.20%，较2020年增加4.17个百分点。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况 (单位: 万元、%)

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	85881.13	100.00	121352.88	100.00	240564.20	100.00
基础设施及保障房建设	84541.10	98.44	102157.91	84.18	147809.48	61.44
黄沙销售	-	-	2828.99	2.33	-	-
其他	1340.03	1.56	16365.98	13.49	92754.72	38.56
毛利润	8431.93	100.00	3677.47	100.00	17331.74	100.00
基础设施及保障房建设	7942.73	94.20	10326.81	-	13492.88	-
黄沙销售	-	-	-7747.36	-	-	-
其他	489.20	5.80	1098.01	-	3838.85	-
综合毛利率	9.82		3.03		7.20	
基础设施及保障房建设	9.40		10.11		9.13	
黄沙销售	-		-273.86		-	
其他	36.51		6.71		4.14	

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

### 基础设施及保障房建设

跟踪期内, 公司继续从事河东区内基础设施及保障房建设业务, 该业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内, 公司继续承担河东区范围内的道路、绿化、河道治理及保障房等基础设施项目建设, 业务仍具有较强的区域专营性; 基础设施及保障房建设业务仍主要采取委托代建模式, 部分保障房采取定向销售模式, 业务模式未发生变化。

2020 年 2 月, 公司控股股东及实际控制人变更后, 对于已有委托代建项目, 公司将继续和河东区政府进行结算。公司主要从事临沂市生态城范围内的基础设施及保障房建设业务, 其委托对象目前尚未明确。

2021 年, 公司实现基础设施及保障房建设收入 14.78 亿元, 同比增长 44.69%, 主要系公司委托代建模式的保障房项目集中确认收入所致<sup>7</sup>; 同期, 毛利率 9.13%, 略有下降。

#### 公司在建项目投资规模较大, 面临较大的资本支出压力

截至 2021 年末, 公司主要在建项目计划总投资为 142.00 亿元, 尚需投资 79.31 亿元。公司在建基础设施及保障房建设项目投资规模较大, 面临较大的资本支出压力。

<sup>7</sup> 当年公司确认委托代建模式的保障房项目三官庙、九曲店项目分别为 8.09 亿元和 3.00 亿元。

图表 7 截至 2021 年末公司主要在建基础设施及保障房项目<sup>8</sup> (单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资	预计完工时间
临沂市河东区汤河河道综合整治及生态修复工程	4.05	4.01	0.04	2022 年
临沂河东区市政道路工程	5.73	3.86	1.87	2022 年
临沂河东区园林绿化工程	4.72	2.70	2.02	2025 年
河东区改善农村人居环境项目	8.30	5.65	2.65	2025 年
临沂公安岭棚户区改造项目	7.33	5.10	2.23	2023 年
临沂九曲店社区安置房建设工程	13.36	8.90	4.46	2023 年
凤凰岭潘家湖片区棚户区改造项目	2.41	2.23	0.18	2022 年
艾于埠社区棚户区改造项目	3.91	4.06	-	2024 年
临沂孟于埠安置房建设工程	3.78	2.54	1.24	2025 年
赵庄社区片区(西区)棚户改造项目	4.80	0.95	3.85	2025 年
亭子头社区棚改项目	7.20	0.87	6.36	2025 年
西张官庄社区棚改项目	5.67	1.96	3.71	2025 年
张庄社区棚改项目	2.35	2.10	0.25	2024 年
临沂国际金属生态城项目	8.19	8.09	0.10	2023 年
璀璨熙园	2.50	1.65	0.85	2022 年
凤凰新城项目(一期)	57.70	8.20	49.50	2027 年
<b>合计</b>	<b>142.00</b>	<b>62.87</b>	<b>79.31</b>	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

## 黄沙销售

### 跟踪期内, 受环保政策影响, 公司黄沙销售业务暂停, 当年未实现收入

2019 年以前, 黄沙销售业务由原子公司佳禾园林负责, 其享有河东区河道采砂特许经营权。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。

2019 年初, 根据河东区政府安排, 子公司佳禾园林被无偿划出公司, 其黄砂开采特许经营权也一同划出公司; 2019 年 5 月, 河东区政府将黄砂开采特许经营权重新注入至公司的子公司东兴城发。此后, 公司黄沙销售业务由东兴城发经营, 采取自主开采模式。2021 年, 公司受环保政策影响, 公司黄砂开采业务暂停<sup>9</sup>, 当年未实现收入。

## 其他业务

2021 年, 受贸易业务增加影响, 公司其他业务收入大幅增长, 对营业收入形成一定补充; 随着子公司生态城实业的划出, 预计 2022 年公司将不再拥有贸易收入

公司其他业务主要由贸易和售水业务。2020 年公司新增贸易业务, 公司贸易业务主要为有

<sup>8</sup> 公司部分项目实际总投资高于计划总投资。

<sup>9</sup> 公司主河道采砂权需要取得水利部淮水利委员会的批准, 方可进行开采。

色金属、钢材贸易，由子公司生态城实业负责，业务模式为以销定采。公司根据下游客户的采购需求，进行采购，按照采购成本加成一定利润确定销售价格，销售商品。2021年公司其他业务收入9.28亿元，较上年增加7.64亿元，主要系公司贸易收入大幅增长所致；同期，毛利润0.38亿元，毛利率4.14%，其他业务毛利率下降主要系贸易收入毛利率较低。随着子公司生态城实业的划出，预计2022年公司不再拥有贸易收入。

图表8 2021年公司贸易业务前五大供应商情况（单位：万元）

供应商名称	产品类型	金额
临沂奥内特国际贸易有限公司	有色金属	46457.82
上海阜源贸易有限公司	有色金属	11118.05
山东浩荣供应链管理有限公司	钢材	9379.28
苏能宁波物产有限公司	木材	4587.40
山东祥禾农业生产资料有限公司	尿素	3074.31
合计		74616.86

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司与下游客户的结算周期一般为2~3个月，2021年，公司贸易业务下游客户及销售情况见下表。

图表9 2021年公司贸易业务前五大销售客户情况（单位：万元）

客户名称	产品类型	金额
临沂市友源经贸有限公司	有色金属	46767.70
临沂泰格进出口有限公司	有色金属	11192.21
山东惠沂通供应链有限公司	钢材	9550.95
中国林产品集团有限公司	木材	4617.99
山东汇好运农业科技有限公司	尿素	3090.14
合计	--	75218.99

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 外部支持

跟踪期内，作为临沂市河东区重要的基础设施及保障性住房建设主体，公司在财政补贴方面继续获得实际控制人及相关方的有力支持

财政补贴方面，2021年，公司获得政府补贴收入2.05亿元。

公司作为临沂生态城建投的主要子公司，是临沂生态城重要的基础设施及保障性住房建设主体，预计未来继续获得实际控制人及相关各方有力支持。

## 企业管理

截至2021年末，公司注册资本为2.50亿元，实收资本为2.20亿元，按注册资本计算，临沂生态城建投和农发基金分别持有公司76.00%和24.00%股权。临沂生态城建投为其控股股东。临沂市国资委为公司实际控制人

跟踪期内，公司组织架构未发生其他重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2021 年合并财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年合并财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。2021 年末，公司合并范围子公司较 2020 年末减少 3 家，分别为生态城实业、永固集成和雷鹰智能。

### 资产构成与资产质量

2021 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主；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，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产规模继续增长。2021 年末，公司资产总额为 220.64 亿元，同比增长 15.53%；同期末，流动资产占资产总额的比重为 77.75%。

图表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
<b>资产总计</b>	<b>138.89</b>	<b>190.98</b>	<b>220.64</b>
<b>流动资产</b>	<b>103.80</b>	<b>155.84</b>	<b>171.54</b>
货币资金	3.07	23.51	23.10
应收账款	16.99	16.27	25.27
其他应收款	17.91	22.47	23.78
存货	55.01	82.29	92.84
<b>非流动资产</b>	<b>35.10</b>	<b>35.14</b>	<b>49.10</b>
固定资产	5.00	4.80	4.92
无形资产	29.14	28.16	27.18
其他非流动资产	-	-	14.90

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

流动资产方面，2021 年末，公司流动资产较 2020 年末增长 10.07%。同期末，公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主，上述四项合计占流动资产的比例为 96.18%。

2021 年末，公司货币资金较 2020 年末减少 0.41 亿元，公司货币资金基本保持稳定。公司货币资金以银行存款为主，同期末，公司受限货币资金 14.62 亿元，受限比例较高。

2021 年末，公司应收账款主要为应收河东区财政局（24.86 亿元）的项目结算款，未计提坏账准备；同期，公司其他应收款较上年增长 5.83%，其他应收款主要为与政府及国有企事业单位的往来款项，前五名单位分别为河东区财政局（6.51 亿元）、临沂市河东区相公街道财政所（3.29 亿元）、临沂生态城建投（2.25 亿元）、山东华业投资集团有限公司（1.80 亿元）和生态城实业（1.30 亿元），合计占其他应收款的比例为 63.73%，未计提坏账准备；同期末，公司存货较上年末增长 12.82%，主要为公司对棚改项目投入增加所致，存货中基础设施及保障房项目开发成本和土地使用权分别为 91.63 亿元和 1.21 亿元。

公司非流动资产以无形资产为主。2021 年末，公司无形资产为 27.18 亿元，较上年末下降

3.48%。公司无形资产主要系河东区政府无偿划入的河东区黄砂开采特许经营权。同期末，公司其他非流动资产 14.90 亿元，主要为公司购买的投资理财产品，实际投入到临沂生态城建投下属临沂河东丰城土地开发整理有限公司和临沂新动能产业开发有限公司等公司。

2021 年末，公司受限资产合计为 43.37 亿元，占资产总额比重为 19.66%，其中货币资金 14.62 亿元，主要为用于借款抵押的定期存单；应收账款 24.86 亿元，用于借款质押；应收票据 2.80 亿元；长期股权投资 0.51 亿元，用于借款质押；投资性房地产 0.12 亿元；固定资产 0.47 亿元。

### 资本结构

#### 跟踪期内，得益于盈利积累，公司所有者权益较上年有所增长，结构较为稳定

2021 年末，公司所有者权益较 2020 年末增长 1.95%，仍主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。跟踪期内，公司实收资本未发生变化；受子公司划出影响，公司资本公积较上年下降 0.69%；未分配利润为 13.27 亿元，同比增长 18.22%，为公司经营活动产生的净利润累积。

#### 跟踪期内，公司全部债务规模增长较快，债务率上升较为明显

2021 年末，公司负债总额较 2020 年末增长 27.02%，其中非流动负债 73.32 亿元，占比为 55.81%。

图表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
<b>负债总计</b>	<b>53.43</b>	<b>103.42</b>	<b>131.37</b>
<b>流动负债</b>	<b>21.90</b>	<b>34.91</b>	<b>58.05</b>
短期借款	0.04	11.78	20.18
应付账款	2.04	0.16	5.40
其他应付款	17.42	12.46	12.48
一年内到期的非流动负债	1.50	4.79	9.08
<b>非流动负债</b>	<b>31.53</b>	<b>68.51</b>	<b>73.32</b>
长期借款	15.57	18.98	15.93
应付债券	14.53	32.97	45.31
其他非流动负债	0.00	15.47	12.09
<b>全部债务</b>	<b>39.23</b>	<b>93.36</b>	<b>114.57</b>
其中：长期有息债务	31.85	68.85	73.32
短期有息债务	7.37	24.52	41.25
资产负债率(%)	38.47	54.15	59.54
全部债务资本化比率(%)	31.46	51.60	56.21

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

流动负债方面，2021 年末，公司流动负债较 2020 年末增长 66.26%，以短期借款和其他应付款为主。2021 年末，公司短期借款较上年末增长 71.34%，其中保证借款 6.50 亿元，质押借款 11.68 亿元。2021 年末，公司其他应付款为 12.48 亿元，基本保持稳定，主要系对临沂市公

共住房经营有限公司<sup>10</sup> (5.07 亿元) 和中铁二十局集团第二工程有限公司 (1.50 亿元) 的保证金及对山东奥德城投开发有限公司 (0.76 亿元)、临沂中兴房地产开发有限公司 (0.60 亿元) 和临沂市河东区九曲街道办事处赵家庄村委 (0.50 亿元) 的往来款, 账龄主要集中于 1 年以内和 3 年以上。公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款 (2.82 亿元)、1 年内到期的应付债券 (2.53 亿元) 和一年内到期的长期应付款 (1.13 亿元)。

2021 年末, 公司非流动负债较上年增加 4.82 亿元, 主要由长期借款和应付债券构成。其中, 长期借款为 15.93 亿元, 同比下降 16.06%, 借款期限多分布于 12~18 年; 公司应付债券 45.31 亿元, 明细见下图表 12; 公司其他非流动负债为非金融机构借款, 主要为天元建设集团有限公司 (4.09 亿元) 和中铁十六局集团永兴广大投资 (天津) 有限公司 (8.00 亿元) 的非金融机构借款。

图表 12 公司应付债券<sup>11</sup>明细 (单位: 亿元、%)

证券名称	发行日期	期限	余额	票面利率
18 临沂振东债 01/18 临沂振东债 02	2018 年 11 月 26 日	7 年	10.00	7.50
20 振东 01	2020 年 3 月 2 日	5 年	9.97	7.20
20 振东 02	2020 年 6 月 1 日	5 年	7.97	7.00
20 鲁临沂振东 ZR001	2020 年 4 月 17 日	3 年	0.98	7.30
20 鲁临沂振东 ZR002	2020 年 8 月 31 日	3 年	1.99	6.60
20 鲁临沂振东 ZR003	2020 年 10 月 28 日	3 年	1.50	6.60
21 振东 01	2021 年 7 月 23 日	3 年	4.98	6.80
21 振东 02	2021 年 12 月 27 日	2 年	10.45	7.20
<b>合计</b>	-	-	<b>47.84</b>	

数据来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

受融资增长影响, 公司有息债务规模大幅增长。2021 年末, 公司全部债务为 114.57 亿元, 同比增长 22.72%。其中, 长期有息债务为 73.32 亿元, 同比增长 6.50%; 短期有息债务为 41.25 亿元, 同比增长 68.26%。截至 2021 年末, 公司当年累计新增借款超过上年末 (2020 年 12 月 31 日) 净资产的比例超过 20%, 东方金诚对此予以关注。

随着债务规模的增长, 公司债务率上升较为明显。2021 年末, 公司资产负债率为 59.54%, 较上年末上升 5.39 个百分点; 全部债务资本化比率为 56.21%, 上升 4.60 个百分点。

截至 2021 年末, 公司对外担保余额为 9.98 亿元, 担保比率为 11.18%, 其中对民营企业山东中兴市政集团有限公司<sup>12</sup>担保金额为 4.20 亿元, 对国有企业临沂东城建设投资集团有限公司 2.49 亿元、生态城实业 2.65 亿元和临沂信立汤泉旅游投资发展有限公司 0.64 亿元, 截至报告出具日, 被担保对象经营正常, 公司对外担保整体风险可控。

## 盈利能力

跟踪期内, 公司利润对政府补助仍存在较大依赖, 盈利能力仍较弱

<sup>10</sup>借款利率为 4.41%。

<sup>11</sup> 含一年内到期的应付债券 2.63 亿元。

<sup>12</sup> 该企业为河东区重点纳税企业, 经营情况良好。

2021年，公司营业收入同比增长98.24%，主要系基础设施及保障房建设收入和贸易收入增加所致。同期，公司营业利润率为7.00%，较2020年上升4.59个百分点。

图表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2019年末	2020年末	2021年末
营业收入	8.59	12.14	24.06
营业利润率	9.34	2.41	7.00
期间费用	0.90	0.33	1.33
<b>利润总额</b>	<b>1.66</b>	<b>1.79</b>	<b>2.40</b>
其中：财政补贴	1.86	1.80	2.05
总资本收益率	1.28	0.87	1.60
净资产收益率	1.80	1.80	2.53

数据来源：审计报告，东方金诚整理

2021年，公司期间费用为1.33亿元，占营业收入的比重为5.54%。以管理费用为主，财务费用金额较小，系公司将利息支出资本化处理所致。

同期，公司利润总额同比提升34.56%，其中收到的政府补助为2.05亿元，占利润总额的比重为85.19%，公司利润对财政补助依赖依然较大，公司盈利能力仍较弱。

## 现金流

**跟踪期内，公司主营业务获现状况有所提高，经营性现金流和投资性现金流继续呈净流出状态，资金来源对筹资活动仍存在依赖**

经营性现金流方面，2021年，公司经营活动现金流入大幅增长，主要系收到与其他单位的往来款、项目销售和结算回款、政府补助等形成的现金流入；现金收入比有所提高，主营业务获现状况尚可；经营活动现金流出主要系支付项目工程款和往来款等形成现金流出；经营性现金由负转正。

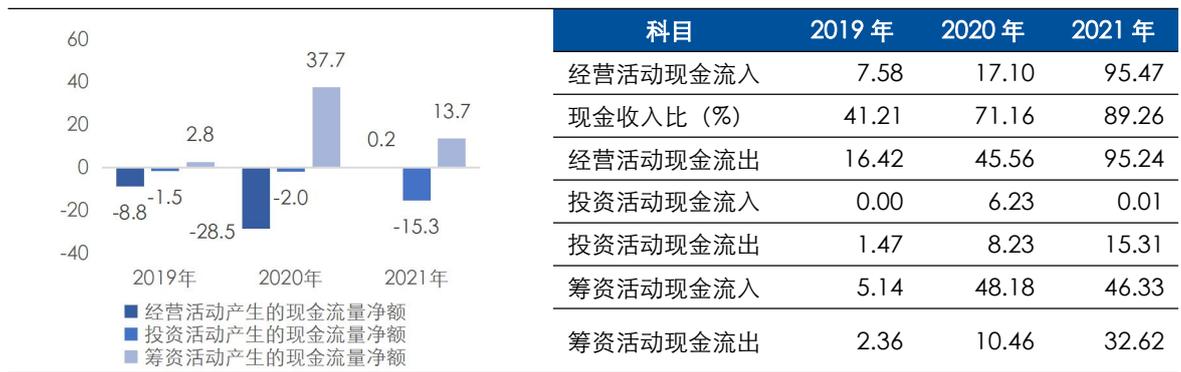
投资性现金流方面，受公司用于购买投资理财产品<sup>13</sup>支付现金影响，公司投资性现金流呈现大额净流出。

筹资性现金流方面，2021年，公司筹资活动现金流入为46.33亿元，同比下降3.84%，主要为公司取得的借款；筹资活动现金流出为32.62亿元，主要为公司偿还债务和支付利息形成的现金流出。

2021年，公司现金及现金等价物净增加额为-1.35亿元。

<sup>13</sup> 相关理财产品体现在公司其他非流动资产科目。

图表 14 公司现金流情况（单位：亿元）



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 偿债能力

跟踪期内，公司仍是河东区重要的基础设施及保障房建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关方的有力支持，综合偿债能力很强

从短期偿债能力来看，2021年末，公司流动比率和速动比率较2020年均有所下降，但仍然维持在较高水平；现金比率为39.80%。公司流动资产对流动负债的实际保障程度一般。2021年末，公司货币资金/短期有息债务0.56倍，货币资金对短期债务的保障程度一般。

从长期偿债能力来看，2021年末，公司长期债务资本化比率较2020年末上升1.08个百分点，长期债务负担加重；2021年，全部债务/EBITDA为24.89倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度仍较低。

考虑到公司主营业务具有较强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关各方的有力支持，东方金诚认为，公司综合偿债能力依然很强。

图表 15 公司偿债能力情况（单位：%、倍）

科目	2019年	2020年	2021年
流动比率	474.05	446.35	295.52
速动比率	222.81	210.66	135.58
现金比率	14.04	67.35	39.80
货币资金/短期有息债务	0.42	0.96	0.56
经营现金流流动负债比率	-40.38	-81.50	0.41
长期有息债务资本化比率	27.15	44.02	45.10
EBITDA 利息倍数	1.61	2.17	1.75
全部债务/EBITDA	15.53	31.03	24.89

数据来源：审计报告，东方金诚整理

## 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告（银行版），截至2022年5月14日，公司本部已结清及未结清贷款信息中无不良及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债务融资工具均已按时付息。

## 抗风险能力

基于对临沂市及河东区地区经济和财政实力、公司主营业务的区域专营地位、实际控制人及相关方对公司的各项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

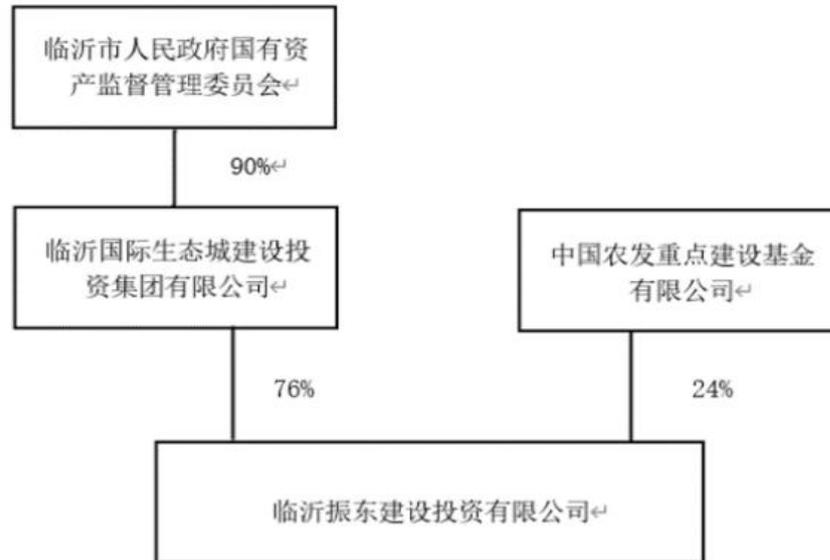
东方金诚认为，跟踪期内，临沂市河东区经济继续保持增长，经济实力仍较强；公司继续从事河东区内的基础设施和保障房建设，业务仍具有较强的区域专营性；作为河东区重要的基础设施及保障房建设主体，公司继续在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在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，资产流动性依然较弱；公司全部债务规模大幅增长，债务率上升较为明显。

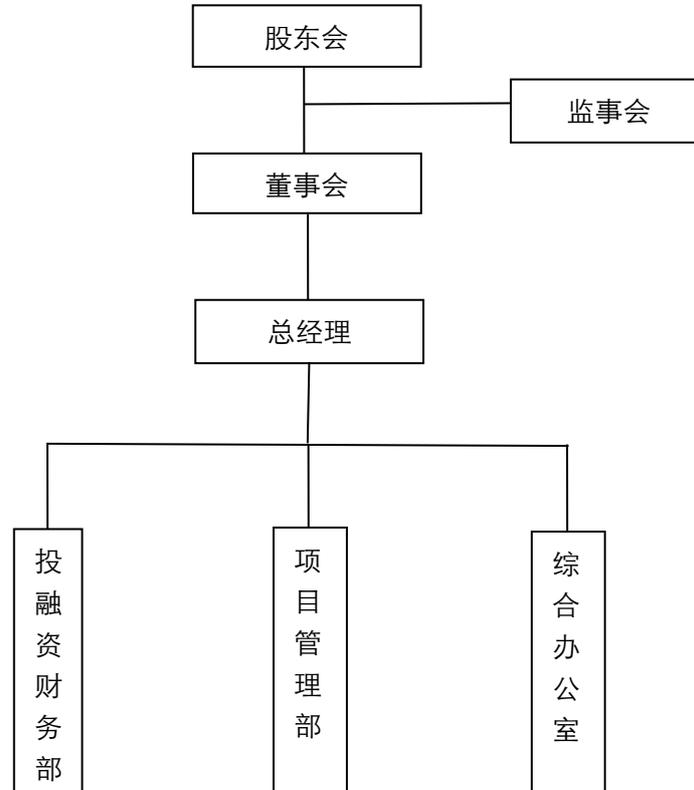
东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“18 临沂振东债 01/PR 振东 01”和“18 临沂振东债 02/PR 振东 02”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



## 附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
<b>主要财务数据(单位:亿元)</b>			
资产总额	138.89	190.98	220.64
其中:货币资金	3.07	23.51	23.10
应收账款	16.99	16.27	25.27
其他应收款	17.91	22.47	23.78
存货	55.01	82.29	92.84
无形资产	29.14	28.16	27.18
负债总额	53.43	103.42	131.37
短期借款	0.04	11.78	20.18
其他应付款	9.98	17.27	12.48
长期借款	15.57	18.98	15.93
应付债券	14.53	32.97	45.31
其他非流动负债	0.00	15.47	12.09
全部债务	39.23	93.36	114.57
其中:短期有息债务	7.37	24.52	41.25
所有者权益	85.46	87.56	89.27
营业收入	8.59	12.14	24.06
利润总额	1.66	1.79	2.40
经营活动产生的现金流量净额	-8.84	-28.46	0.24
投资活动产生的现金流量净额	-1.47	-2.00	-15.30
筹资活动产生的现金流量净额	2.78	37.72	13.72
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率(%)	9.34	2.41	7.00
总资本收益率(%)	1.28	0.87	1.60
净资产收益率(%)	1.80	1.80	2.53
现金收入比率(%)	41.21	71.16	89.26
资产负债率(%)	38.47	54.15	59.54
长期债务资本化比率(%)	27.15	44.02	45.10
全部债务资本化比率(%)	31.46	51.60	56.21
流动比率(%)	474.05	446.35	295.52
速动比率(%)	222.81	210.66	135.58
现金比率(%)	14.04	67.35	39.80
经营现金流动负债比率(%)	-40.38	-81.50	0.41
EBITDA利息倍数(倍)	1.61	2.17	1.75
全部债务/EBITDA(倍)	15.53	31.03	24.89

### 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	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。