

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0104号

## 兰陵县国有资产运营有限公司：

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“19 兰陵国资债/19 兰陵债”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“19 兰陵国资债/19 兰陵债”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月五日

## 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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。
- 2.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。
- 3.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。
- 4.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。
- 5.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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月5日至2024年6月4日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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。
- 7.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。
- 8.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

2023年6月5日

## 兰陵县国有资产运营有限公司主体及 “19 兰陵国资债/19 兰陵债” 2023 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		2023/6/5	AA/稳定	朱宁迪	赵慧慧	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 兰陵国资债/19 兰陵债	AA	AA	经营规模	所有者权益	35%	15.8
			业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
			盈利与 获利能力	净利润	15%	6.8
				净资产收益率	5%	3.0
				现金收入比	5%	3.0
			债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	9.0
				货币资金短债比	5%	1.5
				EBITDA 利息倍数	5%	2.3
				全部债务/EBITDA	5%	3.5
基础评分输出结果					a+	
调整因素					无	
个体信用状况 (BCA)					a+	
外部支持评价			外部支持能力		G3	
			外部支持意愿		S1	
评级模型结果					AA	
外部支持调整子级					2	
注 1: 外部支持能力档位分为 G1~G19, 表示支持能力由强至弱的程度						
注 2: 外部支持意愿档位分为 S1~S5, 表示支持意愿由强至弱的程度						
注 3: 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						

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

公司是兰陵县重要的基础设施及安置房建设主体, 继续从事兰陵县范围内的基础设施及安置房建设、道路维护、热电供应和粮食购销等业务。兰陵县财政局为公司唯一股东, 兰陵县人民政府仍为公司实际控制人。

### 评级观点

东方金诚认为, 跟踪期内, 兰陵县经济保持增长, 经济实力较强; 公司作为兰陵县基础设施及安置房建设主体, 主营业务仍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。同时, 东方金诚关注到, 公司仍面临一定的资本支出压力, 资产流动性依然较差, 公司对外担保规模较大, 存在一定的代偿风险。综上所述, 公司的主体信用风险很低, 偿债能力很强, “19 兰陵国资债/19 兰陵债” 到期不能偿还的风险很低。

### 同业比较

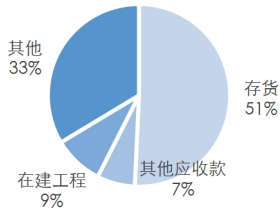
项目	兰陵县国有资产运营有限公司	莒南县城市建设投资集团有限公司	金湖县国有资产经营投资有限责任公司	淄博市博山区国有资产经营有限公司
地区	临沂市兰陵县	临沂市莒南县	淮安市金湖县	淄博市博山区
GDP 总量 (亿元)	340.0	283.71	411.51	269.94
人均 GDP (元)	-	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	24.8	21.05	27.28	17.60
政府性基金收入 (亿元)	18.1	10.35	24.80	7.36
地方政府债务余额 (亿元)	65.68	60.25	-	55.39
资产总额 (亿元)	253.15	170.96	267.93	114.30
所有者权益 (亿元)	96.08	92.19	130.75	36.89
营业收入 (亿元)	18.67	13.15	18.63	7.22
净利润 (亿元)	1.74	1.64	1.05	1.37
资产负债率 (%)	62.05	46.07	51.20	67.73

注 1: 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 2022 年

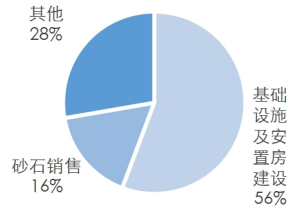
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等; 经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等, 东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



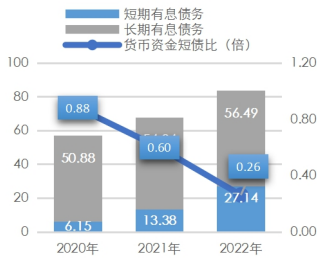
公司营业收入构成 (2022年)



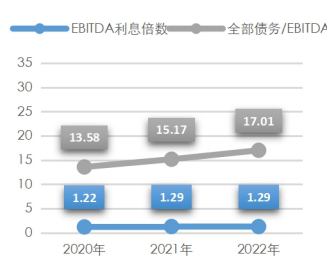
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	215.05	229.19	253.15
所有者权益	93.93	94.48	96.08
营业收入	14.25	18.31	18.67
净利润	1.61	1.73	1.74
全部债务	57.02	67.72	83.63
资产负债率	56.32	58.78	62.05
全部债务资本化比率	37.77	41.75	46.54

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	临沂市兰陵县		
GDP 总量	280.49	316.80	340.00
人均 GDP (元)	-	-	-
一般公共预算收入	18.41	23.51	24.80
政府性基金收入	41.62	41.39	18.10
财政自给率	31.31	37.31	37.22
政府负债率	15.75	16.90	19.32

## 优势

- 跟踪期内, 兰陵县地区经济保持平稳增长, 主导产业保持较快增长, 经济实力较强;
- 公司继续从事兰陵县范围内的基础设施及安置房建设、道路维护、热电供应和粮食购销等业务, 主营业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为兰陵县重要的基础设施及安置房建设主体, 公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持。

## 关注

- 公司在建及拟建的基础设施及安置房建设项目投资规模较大, 仍面临一定的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大, 资产流动性依然较差;
- 公司对外担保规模较大, 存在一定的代偿风险。

## 评级展望

预计临沂市及兰陵县经济将保持增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营地位, 能够持续获得股东及各方有力支持, 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 (RTFU002202208)》

## 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/稳定	AA (19 兰陵国资债/19 兰陵债)	2022/5/30	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)》	<a href="#">阅读原文</a>
AA/稳定	AA (19 兰陵国资债/19 兰陵债)	2018/9/13	刘贵鹏 庞文静	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	<a href="#">阅读原文</a>

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	存续期	增信措施	增信方
19 兰陵国资债/19 兰陵债	2022/5/30	12.00	2019/3/28-2026/3/28	无	-

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及兰陵县国有资产运营有限公司（以下简称“兰陵国资”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

兰陵国资是由原苍山县人民政府（现兰陵县人民政府）于2005年12月出资设立的国有独资企业。2019年4月，兰陵县人民政府将其所持有的公司全部股权转让给兰陵县财政局，股权转让后，公司未到位资本金2.97亿元由兰陵县财政局承担出资义务。截至2022年末，公司注册资本仍为6.00亿元，实收资本为4.53亿元，实收资本较2021年末无变化；兰陵县财政局持有公司100.00%股权，兰陵县人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为兰陵县重要的基础设施及安置房建设主体，继续从事兰陵县范围内的基础设施及安置房建设、道路维护、热电供应和粮食购销等业务。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围直接控股子公司共22家（详见附件二），2022年，公司合并范围内直接控股子公司无变化。

## 债项概况及募集资金用途

截至本报告出具日，兰陵国资发行的“19兰陵国资债/19兰陵债”已按期支付到期本息。截至本报告出具日，本期债券募集资金已使用完毕，债券余额7.2亿元。

## 个体信用状况

### 行业分析

**在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳**

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

**城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行**

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”

的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要来自于基础设施及安置房建设、砂石销售业务；受热电供应业务亏损影响，公司毛利润和毛利率均有所下降

公司是兰陵县重要的基础设施及安置房建设主体，继续从事兰陵县范围内的基础设施及安置房建设、道路维护、热电供应和粮食购销等业务。

2022年，公司营业收入同比增长1.97%，主要来源于基础设施及安置房建设、砂石销售等业务收入。其中，基础设施及安置房建设收入占营业收入的比重为55.68%，为营业收入的重要来源。公司其他业务收入主要为旅游收入、租赁收入、渣土清运等。

2022年，公司毛利润同比有所下降，主要系热电供应业务毛利润净亏损0.73亿元。同期，公司综合毛利率有所下降，为16.06%。

图表1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：万元、%）

类别	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
合计	142503.94	100.00	183148.88	100.00	186713.74	100.00
基础设施及安置房建设	55577.70	39.00	77159.06	42.13	103959.06	55.68
道路维护	9135.26	6.41	14836.68	8.10	3260.47	1.75
粮食购销	2726.31	1.91	1675.00	0.91	-	-
热电供应	11398.63	8.00	28497.32	15.56	16064.42	8.60
砂石销售	45230.38	31.74	38501.35	21.02	30926.56	16.56
其他业务	18435.67	12.94	22479.46	12.27	32503.23	17.41
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	34336.89	24.10	32245.27	17.61	29994.39	16.06
基础设施及安置房建设	8420.93	15.15	12656.84	16.40	20757.81	19.97
道路维护	126.03	1.38	-3.03	-0.02	725.13	22.24
粮食购销	-53.13	-1.95	-72.00	-4.30	-	-
热电供应	-1579.95	-13.86	-3911.35	-13.73	-7334.98	-45.66
砂石销售	16190.50	35.80	15533.12	40.34	13354.78	43.18
其他业务	11232.50	60.93	8041.69	35.77	2491.64	7.67

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 基础设施及安置房建设

公司继续从事兰陵县范围内的基础设施及安置房项目建设，业务仍具有较强的区域专营性跟踪期内，公司继续从事兰陵县范围内的城市道路、水系治理、绿化等基础设施项目以及

安置房项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施及安置房项目建设业务模式未发生变化，仍为委托代建和自建自营模式。

2022年，公司确认收入的基础设施及安置房建设项目包括兰陵县人居环境综合治理项目、兰陵县三峰山隧道建设工程等项目。2022年，公司确认基础设施及安置房建设收入10.40亿元，已回款6.93亿元；毛利润为2.08亿元，毛利率为19.97%。

公司在建及拟建的基础设施及安置房建设项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

截至2022年末，公司重点在建项目包括朝阳北片区棚户区改造项目、泉山南路棚改片区城市棚户区改造等，计划总投资93.36亿元，已累计完成投资38.21亿元，尚需投资55.15亿元，仍面临一定的资本支出压力。

图表2 截至2022年末公司重点在建基础设施及安置房项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已累计完成投资额	尚需投资金额
造纸厂三期自来水项目	40000.00	24700.00	15300.00
兰陵县城投玉园二期项目	34334.96	4244.72	30090.24
吴坦河大桥	13660.00	600.00	13060.00
兰陵县中医医院新院建设项目	85195.70	50000.00	35195.70
兰陵王城安置区（东区）	63000.00	800.00	62200.00
五金公司片区棚户区改造项目	50000.00	28713.00	21287.00
兰陵县塔山片区棚户区改造项目	140000.00	116473.00	23527.00
城投汇宝苑	40000.00	34000.00	6000.00
朝阳北片区棚户区改造项目	130000.00	26787.00	103213.00
城投2号（职工之家）	16160.00	5600.00	10560.00
顺和片区二期	84723.00	15466.00	69257.00
泉山南路棚改片区城市棚户区改造	115000.00	33745.00	81255.00
兰陵县城投玉园一期棚户区改造	30000.00	20000.00	10000.00
2022年-2024年兰陵县农村生活污水和农村黑臭水体治理项目	91500.00	20947.95	70552.05
<b>合计</b>	<b>933573.66</b>	<b>382076.67</b>	<b>551496.99</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至2022年末，公司重点拟建自建自营类项目包括东城新区公共停车场、兰陵县乡村振兴产业高质量发展服务中心暨乡村振兴5G+数智平台建设项目和兰陵县电影院西片区城市棚户区改造项目等项目，计划总投资额14.00亿元，其中，2023年计划投资6.50亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。



图表 3 截至 2022 年末公司重点拟建基础设施及安置房项目情况（单位：万元）

项目名称	计划开竣工时间	计划总投资	未来计划投资金额		
			2023 年	2024 年	2025 年及之后
兰陵县东城新区公共停车场项目	2023.1-2025.7	25600	20000	5000	600
兰陵县乡村振兴产业高质量发展服务中心暨乡村振兴 5G+ 数智平台建设项目	2023.1-2025.7	44400	5000	25000	14400
兰陵县电影院西片区城市棚户区改造项目	2023.6-2026.5	70000	40000	20000	10000
<b>合计</b>	-	<b>140000</b>	<b>65000</b>	<b>50000</b>	<b>25000</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 道路维护

跟踪期内，公司继续负责兰陵县范围内的道路维护，该业务对营业收入形成有益补充

公司道路维护业务仍由子公司兰陵县昌通公路工程有限公司（以下简称“昌通公路”）负责。跟踪期内，公司道路维护业务模式未发生变化，仍为承发包模式。

2022 年，昌通公路实现道路维护收入 0.33 亿元，收入规模有所减少；毛利率为 22.24%，较上年大幅上升。

截至 2022 年末，公司主要在手工程项目包括兰陵县贾庄-前西柞道路改造工程、兰陵县平寺线（G206-雷雨口）大修线路、关于全市高质量发展现场会路线提升工程等，合同金额合计为 0.22 亿元，尚需投资 0.16 亿元。

图表 4 截至 2022 年末公司在手道路维护工程项目情况（单位：万元）

项目名称	合同金额	已完成投资	尚需投资	预计竣工时间
兰陵县贾庄-前西柞道路改造工程	688.36	67.00	621.36	2023.1
兰陵县平寺线（G206-雷雨口）大修线路	1052.22	113.00	939.22	2023.2
关于全市高质量发展现场会路线提升工程	455.28	411.03	44.25	2023.2
<b>合计</b>	<b>2195.86</b>	<b>591.03</b>	<b>1604.83</b>	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 热电供应

跟踪期内，公司作为兰陵县唯一的集中供热主体，继续负责兰陵县范围内的工业和民用供热，业务仍具有很强的区域专营性

公司是兰陵县唯一的集中供热主体，业务具有很强的区域专营性。公司热电供应业务由子公司临沂华龙热电有限公司（以下简称“华龙热电”）负责生产热力、电力，向兰陵县范围内的工业和民用供热，生产电力通过输电线路向国家电网输送电能。2020 年 10 月启用兰陵城投热力有限公司（以下简称“城投热力”），城投热力主要对华龙热电和兰陵琦泉生物质发电有限公司等供热企业的热力资源进行科学合理的整合分配，保障城区居民冬季供暖，满足开发区企业的工业用汽需求。

截至 2022 年末，城投热力运营换热站房 138 座，供热管线长度 309 公里，供热入网面积

较上年末有所增加，已纳入集中供热范围总面积 931 万平方米，年供热量达到 196.84 万吉焦。

2022 年，公司热电供应收入为 1.61 亿元，同比大幅减少，主要系 2022 年企业停工停产无相应的热电收入所致。同期，公司热电供应业务仍呈亏损状态，毛利率为-45.66%，主要系煤炭价格上升，热电供应成本上升所致。

图表 5 公司热电供应业务运营资产和经营指标

项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)
换热站 (座)	110	122	138
供热管线长度 (公里)	228	261	309
供热入网面积 (万平方米)	751	825	931
年供热量 (万吉焦)	210.75	180.60	196.84
煤炭采购量 (万吨)	11.98	14.06	11.11
煤炭采购价格 (元/吨)	740.00	1150.00	1429.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 粮食购销

跟踪期内，公司是兰陵县规模最大的国有粮油购销企业，业务仍具有很强的专营性

公司是兰陵县规模最大的国有粮油购销企业，主要职责为代兰陵县人民政府储存县级地方储备粮。公司粮食购销业务仍由二级子公司兰陵县瑞仓粮油购销有限公司（以下简称“瑞仓粮油”）负责。

跟踪期内，公司粮食购销业务仍采取政策性收储模式，业务主要涉及地方储备粮的收购、仓储及销售等环节。截至 2022 年末，公司共有粮仓 5 口，较 2021 年末的 9 口粮仓有所减少，可仓储粮食 15000 吨；公司有 4 口粮仓进行拆除，并从邻县租借粮仓进行存储。2022 年该业务未实现收入，主要系存储的小麦的存储期是 3~5 年，存储量达到要求，故 2022 年不需进行收购所致。同期，公司未收到兰陵县财政局粮食购销补贴。

图表 6 公司粮食收购、库存和销售情况 (单位：吨)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
粮食收购量	12382.50	5117.5	-
粮食销售量	12382.50	5117.5	-
期末库存量	17500.00	17500	17500

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 砂石销售

跟踪期内，公司砂石销售收入同比有所下降，仍为营业收入的重要来源；毛利率保持较高水平

公司砂石销售业务仍由子公司兰陵城投矿业有限公司（以下简称“城投矿业”）负责。截至 2022 年末，城投矿业矿产资源保有储量为 300 万吨，主要品种为青石、石英石、麦饭石。2022 年，公司实现砂石销售收入 3.09 亿元，较上年有所下降，毛利润为 1.34 亿元，毛利率为 43.18%，较上年有所提升，仍保持较高水平。

## 其他业务

跟踪期内，公司其他业务收入主要来源于建材销售、租赁、旅游和渣土清运等业务。

公司建材销售业务主要为子公司兰陵城投建材有限公司从事的混凝土销售业务，2022年实现营业收入7421.55万元，同比有所减少；租赁业务收入主要为兰陵国运汽车租赁有限公司的汽车租赁收入及兰陵大酒店的租金收入；旅游收入仍为兰陵县城投开元旅游开发有限公司经营压油沟景区获取的门票收入，2022年实现收入1899.40万元，较上年有所下降；渣土清运收入由兰陵政盈渣土清运有限公司负责，2022年公司渣土清运实现收入810.90万元。

## 企业管理

截至2022年末，公司注册资本和实收资本分别为6.00亿元和4.53亿元，公司实收资本较2021年末未发生变化；兰陵县财政局持有公司100%的股权，兰陵县人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构均发生重大变化。

从治理结构来看，董事会成员由5人变更为7人，原董事刘会彬（法定代表人、董事长、总经理）、杨振、梁振甲、杜金军、崔奎变更为刘会彬、李海东、杨振、梁振甲、杜金军、崔奎、时磊，其中刘会彬为法定代表人、董事长，李海东为总经理；监事会成员发生变更。

从组织架构来看，2022年，公司的组织架构撤销城建服务部、投资发展部、资源开发部、能源发展部和法律事务部，成立风控审计部、招标采购部、安全环保部和工程管理部。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2022年合并财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022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。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围直接控股子公司共22家，详见附件二；合并范围内直接控股子公司较2021年末无变化。

### 资产构成与资产质量

**跟踪期内，公司资产总额保持增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性依然较差**

跟踪期内，公司资产总额保持增长，其中流动资产所占比重为79.85%，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产主要由存货、其他应收款和合同资产构成，2022年末，上述三项占流动资产的比重分别为63.55%、8.44%和16.61%。

公司货币资金以银行存款和定期存单、保证金为主，2022年末较上年末有所减少；同期末，公司受限的货币资金为4.88亿元。

公司其他应收款主要是应收非关联方的往来款。2022年末，公司其他应收款前五名分别为兰陵县城市建设投资有限公司3.05亿元、兰陵县财政局2.67亿元、山东东方佳园房地产开发

集团有限公司（民营企业）1.26 亿元<sup>1</sup>、兰陵县尚岩镇财政所 0.75 亿元和兰陵县众兴水务有限公司（国有企业）0.71 亿元，合计占当年其他应收款总额的比例 48.83%。同期末，其他应收款按账龄组合共计提坏账准备 0.22 亿元。总体来看，公司其他应收款同比有所上升，仍存在一定的资金占用风险。

公司存货主要由土地使用权和基础设施及安置房建设、医院建设项目的开发成本构成，资产流动性较差。2022 年末，公司存货中土地使用权 65.60 亿元，均为划拨性质，已办理相关权证；基础设施及安置房建设、医院建设项目投资成本为 51.95 亿元。

2022 年末，合同资产大幅增加至 33.59 亿元，为建造合同形成的已完工未结算资产，2022 年末，合同资产大幅增加主要系将原存货中工程施工、合同履约成本等相关科目调整至合同资产计算所致，存货中列示的是公司代建项目成本。

图表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
<b>资产总计</b>	<b>215.05</b>	<b>229.19</b>	<b>253.15</b>
<b>流动资产</b>	<b>182.33</b>	<b>182.28</b>	<b>202.15</b>
其中：货币资金	5.42	8.01	7.09
其他应收款	19.64	13.26	17.07
存货	137.96	150.84	128.47
合同资产	0.00	0.29	33.59
<b>非流动资产</b>	<b>32.72</b>	<b>46.92</b>	<b>51.00</b>
其中：固定资产	6.19	13.25	15.29
在建工程	18.97	22.92	22.52

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成。2022 年末，公司固定资产主要为房屋建筑物和机器设备等，新增部分主要为新购置的房屋建筑物；在建工程主要为自建自营类基础设施建设项目投入成本，规模较大的为兰陵县压油沟生态旅游扶贫项目，该项目 2022 年的期末余额为 10.49 亿元。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 22.17 亿元，占资产总额的比重为 8.76%，包括货币资金 4.88 亿元、存货 14.78 亿元、投资性房地产 1.09 亿元、在建工程 0.70 亿元、固定资产 0.76 亿元和无形资产 0.66 亿元，受限原因主要为贷款抵押。

## 资本结构

### 跟踪期内，公司所有者权益保持增长，以资本公积为主

2022 年末，公司所有者权益较上年末增加 1.60 亿元。其中，实收资本和资本公积较上年末均无变化；未分配利润较上年末增加 1.44 亿元。

<sup>1</sup> 公司与其业务合作形成的往来款，账龄在 5 年以内，公司未计提坏账准备。

图表 8 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
<b>所有者权益</b>	<b>93.93</b>	<b>94.48</b>	<b>96.08</b>
实收资本	3.03	4.53	4.53
资本公积	81.35	79.56	79.56
未分配利润	7.31	8.32	9.76

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模大幅增长，以流动负债为主；全部债务以长期有息债务为主，资产负债率与全部债务资本化比率有所上升；公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险

2022 年末，公司负债总额同比增长 16.60%，仍以流动负债为主，其中流动负债和非流动负债的占比分别为 63.76%和 36.24%。

跟踪期内，公司流动负债规模增长较快，以应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2022 年末，公司应付账款较 2021 年末变动不大，主要为应付非关联方的工程款和材料款。同期末，公司的合同负债有所增长，主要系预收货款。

2022 年末，公司其他应付款有所增长，主要为棚改专项款和往来款。其他应付款前五名分别为应付兰陵县财政局往来款和棚改专项款（25.85 亿元）、兰陵开元置业发展有限公司往来款（6.98 亿元）、山东华严建筑安装有限公司往来款（3.57 亿元）、山东沂蒙交通发展集团有限公司往来款（2.40 亿元）及山东东方佳园建筑安装有限公司往来款（1.39 亿元）。账龄方面，2022 年末，其他应付款账龄在 1 年以内的占比 67.72%，1~2 年的占比 14.78%，2~3 年的占比 10.74%，3 年以上的占比 6.76%。同期末，公司一年内到期的非流动负债有所增长，主要由一年内到期的长期借款、一年内到期的长期应付款和一年内到期的应付债券构成。

图表 9 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年末	2021 年	2022 年末
<b>负债总计</b>	<b>121.12</b>	<b>134.71</b>	<b>157.07</b>
<b>流动负债</b>	<b>68.29</b>	<b>75.36</b>	<b>100.15</b>
其中：应付账款	3.83	6.66	6.67
合同负债	0.00	9.24	15.05
其他应付款	46.73	44.01	58.96
一年内到期的非流动负债	4.04	7.91	8.63
<b>非流动负债</b>	<b>52.83</b>	<b>59.35</b>	<b>56.92</b>
其中：长期借款	28.83	33.63	33.82
应付债券	18.35	16.11	14.36
长期应付款	5.63	9.49	8.34

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债规模有所减少，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022 年末，公司长期借款较去年略有增长。同期末，公司应付债券账面价值 14.36 亿元，同比减少 1.75 亿元，主要为公司发行的“19 兰陵国资债”和“20 兰陵 01”偿还到期本金和利息所致。2022 年末，公司长期应付款规模有所减少，主要系应付融资租赁款 3.87 亿元（融资成本

在 6%-8%)、项目专项债 4.19 亿元、专项应付款 0.25 亿元等。

2022 年末,公司全部债务为 83.63 亿元,其中长期有息债务为 56.49 亿元,占比为 67.54%,主要为长期借款、应付债券和长期应付款付息项;短期有息债务为 27.14 亿元,占比为 32.46%,主要为短期借款、其他应付款付息项和一年内到期的非流动负债。随着全部债务规模的增加,公司债务率水平有所上升。

图表10 公司全部债务构成及债务指标情况(单位:亿元、%)

科目	2020年末	2021年末	2022年末
全部债务	57.02	67.72	83.63 <sup>2</sup>
短期有息债务	6.15	13.38	27.14
长期有息债务	50.88	54.34	56.49
资产负债率	56.32	58.78	62.05

资料来源:公司审计报告,东方金诚整理

或有负债方面,截至 2022 年末,公司对外担保余额为 33.80 亿元,担保比率为 35.18%,详见附件三。公司对外担保多为国有企业,其中涉及民营企业的有兰陵琦泉生物质发电有限公司(担保余额 2800 万元),此外子公司兰陵县公共住房经营有限公司为个人购房贷款提供担保,担保余额 1521.89 万元。被担保企业中兰陵琦泉生物质发电有限公司出现被采取限制高消费措施、纳入被执行人及新增终本案件等负面舆情,已申请破产;考虑到公司对外担保金额较大,被担保企业出现经营异常情况,公司的对外担保存在一定的代偿风险,东方金诚将持续关注该事项。

### 盈利能力

跟踪期内,公司营业收入有所增长,利润总额对政府补贴收入依赖程度依然较大,盈利能力较弱

2022 年,公司营业收入同比有所增长;营业利润率同比下降 1.98 个百分点。同期,公司期间费用同比有所上升,占营业收入的比重为 13.06%。

图表11 公司盈利能力主要指标(亿元、%)

科目	2020年	2021年	2022年
营业收入	14.25	18.31	18.67
营业利润率	19.58	15.00	13.02
期间费用	2.38	2.28	2.44
利润总额	2.16	1.99	1.82
其中:政府补助	1.67	1.86	2.37
总资本收益率	1.59	1.48	1.52
净资产收益率	1.71	1.83	1.81

资料来源:公司审计报告,东方金诚整理

公司利润对政府补贴收入依赖程度较大。2022 年,公司利润总额同比下降 8.59%,其中政府补贴收入为 2.37 亿元,占利润总额的比重为 130.48%。

<sup>2</sup> 2022 年末的全部债务中较 2021 年末增加了其他应付款付息项和长期应付款中的项目专项债和专项应付款。

2022年，公司总资本收益率同比略有上升，净资产收益率同比有所下降，仍处于较低水平，盈利能力较弱。

## 现金流

**跟踪期内，公司经营现金流从净流出转为净流入，筹资性现金流从净流入转为净流出**

2022年，公司经营活动现金流入同比上升85.30%，主要系公司收到的往来款大幅增加所致；现金收入比为78.93%，较去年有所下降。同期，经营活动现金流出亦有所增加，主要为基础设施及安置房建设项目支出增加、支付往来款增加所致；经营性活动产生的净现金流为7.99亿元，从净流出状态转为净流入状态。公司经营现金流仍对主营业务回款、财政补贴和往来款依赖较大，未来仍存在一定的不确定性。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	49.66	28.35	52.54
现金收入比（%）	96.81	99.06	78.93
经营活动现金流出小计	54.10	34.25	44.56
<b>经营性净现金流</b>	<b>-4.44</b>	<b>-5.89</b>	<b>7.99</b>
投资活动现金流入小计	0.28	0.61	0.01
投资活动现金流出小计	5.47	8.10	2.57
<b>投资性净现金流</b>	<b>-5.19</b>	<b>-7.49</b>	<b>-2.56</b>
筹资活动现金流入小计	25.20	27.53	11.90
筹资活动现金流出小计	14.40	13.05	19.38
<b>筹资性净现金流</b>	<b>10.80</b>	<b>14.48</b>	<b>-7.48</b>

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司投资性现金流净流出规模继续呈净流出态势，主要为产业园等自建自营类基础设施建设项目资金投入等形成的现金流出。2022年，公司筹资活动现金流入大幅减少，仍主要为取得银行借款和非金融机构借款等形成的现金流入；筹资活动现金流出仍主要为偿还银行借款和相应利息形成的现金流出。

## 偿债能力

**公司承担了临沂市兰陵县范围内的基础设施建设，业务区域专营性仍较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力仍较强**

2022年末，公司流动比率有所下降，速动比率有所上升，公司流动资产中变现能力较差的存货和其他应收款占比仍较大，资产流动性较差。同期，公司现金比率有所下降，仍处于很低水平。总体来看，公司流动资产对流动负债保障能力依然较弱。

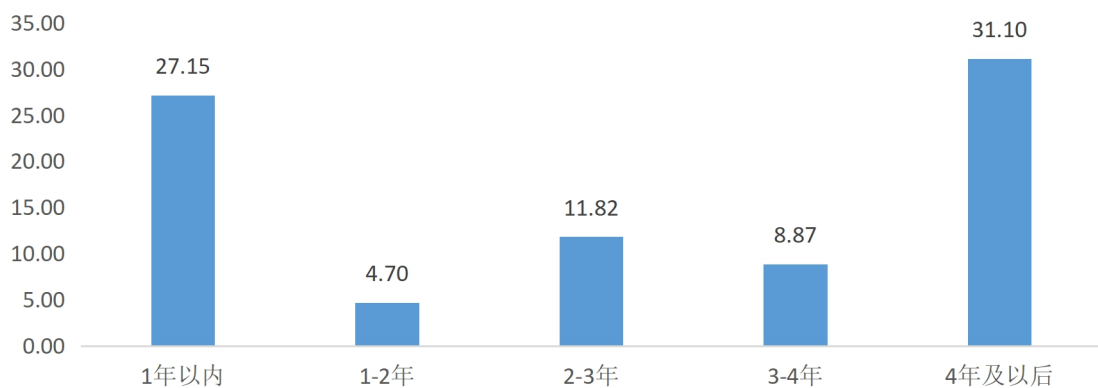
图表 13 公司偿债能力情况

科目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
流动比率(%)	266.99	241.87	201.84
速动比率(%)	64.97	41.72	73.56
现金比率(%)	7.93	10.63	7.08
货币资金短债比(倍)	0.88	0.60	0.26
经营现金流流动负债比(%)	-6.51	-7.82	7.97
长期债务资本化比率(%)	35.13	36.51	37.03
全部债务资本化比率(%)	37.77	41.75	46.54
EBITDA 利息倍数(倍)	1.22	1.29	1.29
全部债务/EBITDA(倍)	13.58	15.17	17.01

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，2022年末，公司长期有息债务资本化比率同比有所上升；全部债务/EBITDA为17.01倍，EBITDA对全部债务的保障程度较上年有所下降。

图表 14 截至 2022 年末公司全部债务期限结构及构成（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司 2023 年到期债务规模为 27.15 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为 7.99 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2022 年末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 99.52 亿元，尚未使用额度 18.03 亿元。直接融资方面，公司未有债券批文储备。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了兰陵县范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告（银行版），截至 2023 年 5 月 6 日，公司本部未结清贷款信息中无不良、违约类贷款记录，已结清贷款信息中有 1 笔关注类贷款记录，该贷款已于 2016 年还清。截至本报告出具日，公司在资本市场公开发行的“19 兰陵国资债/19



兰陵债”和“20 兰陵 01”已按期支付本息。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

**2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大**

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

**当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大**

2023 年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到 10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023 年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及 3 月新安排 1.2 万亿元减税降费措施等，都显示 2023 年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

#### 区域经济和财政状况

## 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、金融等第三产业平稳发展，经济实力很强

跟踪期内，临沂市地区经济保持增长，2022年临沂市实现生产总值5778.50亿元，同比增长4.2%，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，2022年，临沂市固定资产投资保持增长，社会消费品零售总额有所下滑。工业经济方面，2022年，临沂市规模以上工业增加值同比增长7.0%，八大传统优势产业完成产值5497亿元，同比增长10.0%。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平稳增长，第三产业对地区经济增长的引领作用日益突出。

图表 15 临沂市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4805.25	3.9	5465.50	8.7	5778.50	4.2
人均 GDP (元)	43850	-	49585	-	52565	-
第三产业增加值	2607.90	3.6	2864.60	8.7	2973.20	3.4
固定资产投资	-	4.0	-	11.4	-	12.3
社会消费品零售总额	2528.20	0.2	2931.1	15.9	2918.80	-0.4
规模以上工业增加值	-	7.8	-	13.1	-	7.0
三次产业结构	9.2: 36.5: 54.3		8.9: 38.7: 52.4		8.8: 39.7: 51.5	

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。

2023年1~3月，临沂市实现地区生产总值1324亿元，同比增长4.9%；分产业看，第一产业增加值61.6亿元，同比增长3.8%；第二产业增加值507.6亿元，同比增长5.9%；第三产业增加值754.8亿元，同比增长4.3%。

跟踪期内，临沂市一般公共预算收入保持增长，持续获得上级政府较大力度的财政支持，政府性基金收入受土地出让收入减少影响则下降较多，财政实力仍很强

2022年，临沂市一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比为76.34%，占比较高。受土地出让收入减少影响，2022年，临沂市政府性基金收入同比下降较多。跟踪期内，作为革命老区，临沂市持续获得上级政府较大力度的财政支持，上级补助收入仍是财政收入的重要组成部分。

2022年，临沂市财政支出规模有所下降。同期，临沂市地方财政自给率为48.03%，较上年略有下降，财政自给程度较低。

截至2022年末，临沂市地方政府债务余额为1463.25亿元，其中，一般债务余额330.19亿元，专项债务余额1133.06亿元。

2023年1~3月，临沂市完成一般公共预算收入131亿元，同比增长1.7%。

图表 16 临沂市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
1.地方财政收入	1121.75	1001.46	754.59
一般公共预算收入	349.83	409.48	420.19
其中：税收收入	290.16	334.52	320.76
政府性基金收入	771.92	591.98	334.40
2.上级补助收入	390.62	362.01	418.46
列入一般公共预算的上级补助收入	361.37	356.22	412.11
列入政府性基金的上级补助收入	29.25	5.79	6.35
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>1512.37</b>	<b>1363.47</b>	<b>1173.05</b>
1.地方财政支出	1579.11	1469.55	1358.81
一般公共预算支出	792.54	806.62	874.77
政府性基金支出	786.57	662.93	484.04
2.上解上级支出	64.59	64.86	70.78
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>1643.70</b>	<b>1534.41</b>	<b>1429.60</b>
财政自给率 <sup>3</sup>	44.14	50.76	48.03
地方债务限额	1174.75	1321.27	1492.08
地方债务余额	1120.59	1257.38	1463.25
政府负债率	23.32	23.01	25.32

资料来源：2020年~2021年临沂市财政决算情况及2022年预算执行情况，东方金诚整理

## 2.兰陵县

兰陵县位于山东省南部、临沂市西南部,与江苏省邳州市相邻。从战略定位来看,兰陵县处于鲁南经济圈,十四五规划中,兰陵县围绕“在推动新旧动能转换中闯出新路径、在打造乡村振兴齐鲁样板中走在前列、在鲁南经济圈发展中勇当排头兵”的目标定位,深入实施乡村振兴“三步走”战略部署,着力推动实现“由大到强、由美到富、由新到精”战略性转变。

从区位交通来看,兰陵县位于京津冀和长三角两大经济带中间位置,是连接临沂、枣庄、徐州的重要枢纽,是临沂全面对接长三角的“桥头堡”;兰陵县地处日照港、连云港腹地,距临沂飞机场、临沂火车站40公里,距日照港130公里、连云港170公里,距兖石铁路、津浦铁路、陇海铁路均不足1小时路程。京沪高速、临枣高速、临枣铁路、206国道等多条干线穿境而过,省道、县乡公路纵横交错、四通八达。

从资源禀赋来看,兰陵县矿产资源丰富,目前已探明的主要矿藏有铁矿、石膏、石英砂岩和石灰岩、黄金矿、铝土矿等20多种;其中兰陵县铁矿已探明储量13亿吨,远景储量在30亿吨以上,兰陵古林铁矿初步探明储量为6亿吨,预计资源总量可达18亿吨,属国内超大型铁矿。

从金融环境来看,2022年末,兰陵县金融机构存款余额584.99亿元,其中住户存款余额495.14亿元;贷款余额为478.22亿元,其中中长款贷款余额为157.80亿元,短期贷款余额129.65亿元。

**跟踪期内,兰陵县地区经济保持平稳增长,主导产业保持较快增长,经济实力较强**

<sup>3</sup> 一般公共预算收入/一般公共预算支出。

跟踪期内，兰陵县经济保持平稳增长，经济总量在临沂市 12 个区县中处于中等水平，经济实力较强。2022 年，兰陵县实现地区生产总值 340.00 亿元，同比增长 4.3%。

图表 17 兰陵县主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	280.49	4.1	316.80	8.0	340.00	4.3
三次产业结构比	24.6: 21.7: 53.7		23.7: 24.8: 51.5		23.4: 27.3: 49.3	
第三产业增加值	150.74	3.9	163.10	7.8	167.60	3.1
规模以上工业增加值	-	11.2	-	12.0	-	11.0
全社会固定资产投资	-	6.5	-	10.4	-	19.2
社会消费品零售总额	126.70	1.7	140	10.5	135.40	-1.2
进出口总额	25.19	188.01	59.55	136.4	126.36	79.5

数据来源：公开资料，东方金诚整理

工业方面，2022 年，兰陵县规上工业企业达到 148 家，工业增加值同比增长 11.0%。服务业方面，兰陵国家农业公园、压油沟等旅游业态不断丰富，第三产业增加值同比增长 3.1%。

跟踪期内，兰陵县继续推进经济转型升级，重点发展物流、旅游、房地产等产业。2022 年，兰陵县社会消费品零售总额为 135.4 亿元，同比下降 1.2%；固定资产累计投资同比增长 19.2%。同期，兰陵县进出口总额达到 112.36 亿元，同比增长 79.5%。

2023 年 1~3 月，兰陵县实现生产总值 73.6 亿元，同比增长 4.9%，规模以上工业增加值同比增长 16.5%；固定资产投资同比增长 10.8%，社会消费品零售总额累计完成 42.8 亿元，同比增长 8.3%。

根据《2023 年兰陵县政府工作报告》，预计 2023 年，兰陵县地区生产总值增长 7%；固定资产投资增长 10%，社会消费品零售总额增长 10%左右。

跟踪期内，兰陵县财政收入以一般公共预算收入和上级补助收入为主，财政实力较强；同期，兰陵县政府性基金收入大幅减少，该部分收入受土地政策影响未来具有一定的不确定性

2022 年，兰陵县实现一般公共预算收入 24.80 亿元，同比增长 5.5%；其中税收收入 19.50 亿元，在一般预算收入中的占比为 78.63%。同期，兰陵县获得上级补助收入 43.53 亿元。2022 年，兰陵县政府性基金收入 18.10 亿元，同比大幅下降，主要是国有土地使用权出让收入。

图表 18 兰陵县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	60.03	64.90	42.90
一般公共预算收入	18.41	23.51	24.80
其中：税收收入	15.76	19.51	19.49
政府性基金收入	41.62	41.39	18.10
2 上级补助收入	40.44	37.84	44.25
列入一般公共预算的上级补助收入	37.58	36.79	43.53
列入政府性基金的上级补助收入	2.86	1.05	0.72
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>100.47</b>	<b>102.74</b>	<b>87.15</b>
1 地方财政支出	108.34	111.77	97.53
一般公共预算支出	58.81	63.01	66.63
政府性基金支出	49.53	48.76	30.90
2 上解上级支出	3.11	3.75	4.77
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>111.46</b>	<b>115.52</b>	<b>102.30</b>
地方债务限额	44.24	53.84	65.86
地方债务余额	44.17	53.55	65.68
政府负债率	15.75	16.90	19.32

资料来源：2020年~2021年兰陵县财政决算情况及2022年兰陵县预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

财政支出方面，2022年，兰陵县完成一般公共预算支出97.53亿元，同比有所下降；地方财政自给率为37.22%，财政自给程度仍较低。

政府债务方面，截至2022年末，兰陵政府债务余额65.68亿元，较2021年末同比有所增长；其中一般债务余额10.18亿元，专项债务余额55.50亿元。

2023年1~3月，兰陵县一般公共预算收入8.79亿元，其中税收收入6.78亿元，增长10.1%。

根据《兰陵县2022年预算预计执行情况和2023年预算草案》，2023年，兰陵县一般公共预算收入预期目标27.3亿元，同比增长10%。

综上所述，东方金诚对临沂市、兰陵县的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

### 支持意愿

**作为兰陵县重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面得到了股东及相关方的有力支持**

跟踪期内，除公司外，兰陵县新成立平台公司兰陵县城市建设发展有限公司（主要做地下管网、污水处理等业务）、兰陵文化旅游发展有限公司（主要做飞机场等文旅板块的建设）、兰陵城乡土地发展有限公司（主要负责全域土地综合治理项目）和兰陵农业发展集团有限公司（主要做乡村振兴、蔬菜等农业板块的建设）。公司仍是兰陵县重要的基础设施建设主体，具有较强的区域专营性。

财政补贴方面，跟踪期内，公司获得兰陵县财政局财政补贴收入2.37亿元（计入其他收益）。考虑到公司将继续在兰陵县的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续

续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对临沂市、兰陵县的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

### 抗风险能力及结论

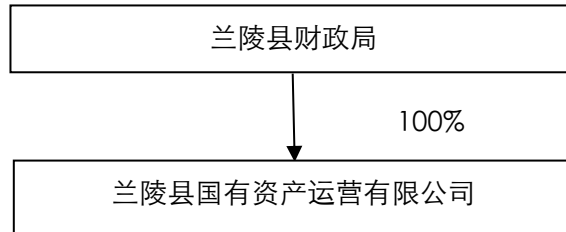
东方金诚认为，公司继续从事兰陵县范围内的基础设施及安置房建设、道路维护、热电供应和粮食购销等业务，主营业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建的基础设施及安置房建设项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比仍较大，资产流动性依然较差；公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

跟踪期内，兰陵县地区经济保持平稳增长，主导产业保持较快增长，经济实力仍较强；作为兰陵县重要的基础设施及安置房建设主体，公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持。

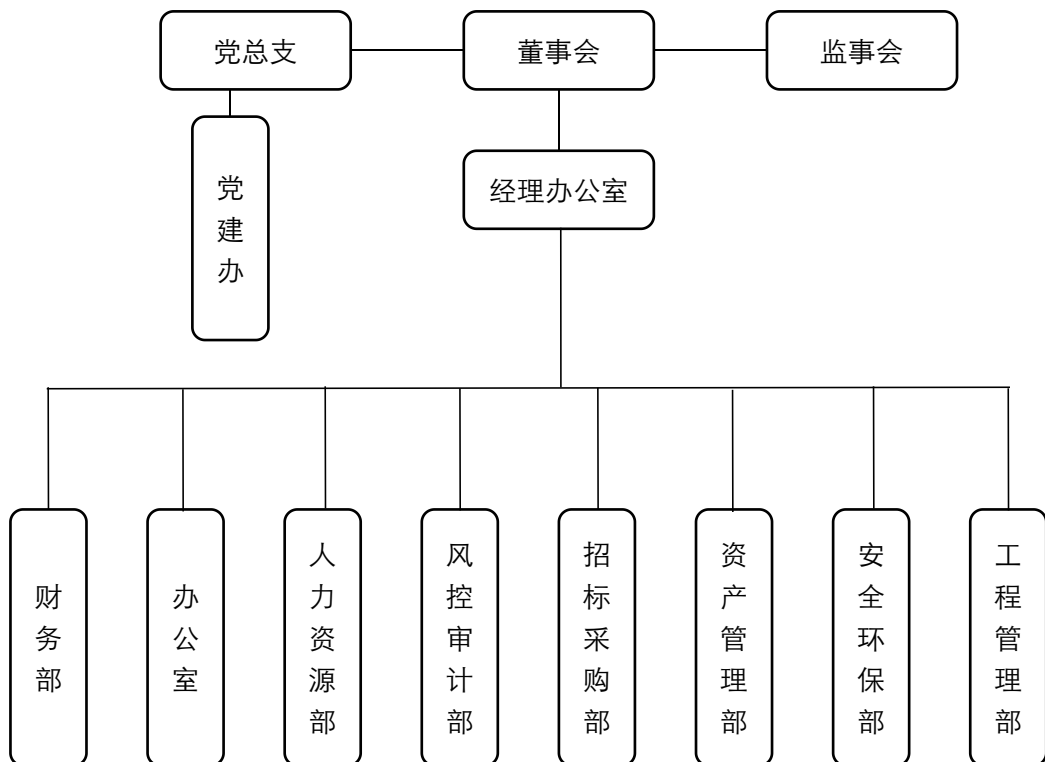
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强。东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 兰陵国资债/19 兰陵债”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2022 年末公司合并范围直接控股子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
兰陵县瑞仓粮油购销有限公司	30.00	100.00	出资设立
临沂华龙热电有限公司	6000.00	100.00	收购股权
兰陵县振苍实业有限公司	10000.00	100.00	出资设立
兰陵县昌通公路工程有限公司	600.00	100.00	无偿划拨
兰陵县新农村建设发展有限公司	15000.00	100.00	无偿划拨
兰陵县城乡建设发展有限公司	6000.00	100.00	无偿划拨
兰陵县城投佳园建设开发有限公司	10000.00	51.00	出资设立
兰陵县城投开元旅游开发有限公司	5000.00	51.00	出资设立
兰陵县公共住房经营有限公司	10000.00	100.00	出资设立
兰陵国运汽车租赁有限公司	871.35	59.65	出资设立
兰陵新时代信息科技有限公司	5000.00	100.00	出资设立
兰陵县金石建设投资有限公司	5000.00	100.00	收购股权
兰陵政盈渣土清运有限公司	1000.00	100.00	出资设立
兰陵城投矿业有限公司	5000.00	100.00	出资设立
兰陵城投热力有限公司	6000.00	100.00	出资设立
兰陵城投土地开发整理有限公司	5000.00	100.00	出资设立
兰陵县城资文化旅游发展有限公司	2000.00	100.00	出资设立
临沂绿水环保科技有限公司	5000.00	100.00	出资设立
兰陵城投建材有限公司	1000.00	100.00	出资设立
兰陵普惠应急转贷金融服务有限公司	3000.00	52.00	出资设立
兰陵城投医疗科技有限公司	3000.00	100.00	出资设立
兰陵城投精密铸造有限公司	3000.00	100.00	出资设立



附件三：截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象	企业性质	担保方式	担保到期日	担保余额
平邑思远建设项目管理有限公司	国有企业	保证担保	2034-6-16	71000.00
兰陵冠隆建设项目管理有限公司	国有企业	保证担保	2034-6-16	57536.00
兰陵县财金投资有限公司	国有企业	保证担保	2025-12-16	27000.00
山东兰陵农业投资集团有限公司	国有企业	保证担保	2030-7-24	23000.00
山东垦源现代农业发展有限公司	国有企业	保证担保	2033-8-22	24000.00
山东新格林生态科技有限公司	国有企业	保证担保	2033-1-14	20000.00
		公司及子公司		
山东绿沃川智慧农业发展有限公司	国有企业	振苍实业保证担保	2029-6-21	11700.00
山东新天地现代农业开发有限公司	国有企业	保证担保	2036-8-26	25000.00
兰陵县水利建筑安装公司	国有企业	保证担保	2023-6-16	5000.00
兰陵县水利建筑安装公司	国有企业	保证担保	2023-6-27	3000.00
兰陵琦泉生物质发电有限公司	民营企业	保证担保	2023-6-28	2800.00
山东叁时叁刻国际贸易有限公司	国有企业	保证担保	2023-5-20	1000.00
兰陵县工程机械配件厂	国有企业	保证担保	2023-8-3	700.00
兰陵县工程机械配件厂	国有企业	保证担保	2023-4-13	500.00
兰陵县工程机械配件厂	国有企业	保证担保	2023-4-10	500.00
兰陵县园林绿化服务中心	国有企业	保证担保	2023-7-19	530.00
山东沂蒙交通发展集团有限公司	国有企业	保证担保	-	63230.00
个人购房贷款	-	保证担保	-	1521.89
<b>合计</b>	-	-	-	<b>338326.50</b>

#### 附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
<b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b>			
资产总额	215.05	229.19	253.15
存货	137.96	150.84	128.47
其他应收款	19.64	13.26	17.07
在建工程	18.97	22.92	22.52
负债总额	121.12	134.71	157.07
其他应付款	46.73	44.01	58.96
长期借款	28.83	33.63	33.82
应付债券	18.35	16.11	14.36
全部债务	57.02	67.72	83.63
所有者权益	93.93	94.48	96.08
营业收入	14.25	18.31	18.67
利润总额	2.16	1.99	1.82
净利润	1.61	1.73	1.74
经营活动产生的现金流量净额	-4.44	-5.89	7.99
投资活动产生的现金流量净额	-5.19	-7.49	-2.56
筹资活动产生的现金流量净额	10.80	14.48	-7.48
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率 (%)	19.58	15.00	13.02
总资本收益率 (%)	1.59	1.48	1.52
净资产收益率 (%)	1.71	1.83	1.81
现金收入比率 (%)	96.81	99.06	78.93
资产负债率 (%)	56.32	58.78	62.05
长期债务资本化比率 (%)	35.13	36.51	37.03
全部债务资本化比率 (%)	37.77	41.75	46.54
流动比率 (%)	266.99	241.87	201.84
速动比率 (%)	64.97	41.72	73.56
现金比率 (%)	7.93	10.63	7.08
货币资金短债比 (倍)	0.88	0.60	0.26
经营现金流流动负债比率 (%)	-6.51	-7.82	7.97
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.22	1.29	1.29
全部债务/EBITDA (倍)	13.58	15.17	17.01

## 附件五：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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
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

## 附件六：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	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。