

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0305 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“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“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

二〇二三年六月十五日

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15日至2024年6月14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15日

临沂城市建设投资集团有限公司主体及“21 临城 01” 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
AAA/稳定		2023/6/15	AAA/稳定	赵一朗	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	一级指标	二级指标
21 临城 01	AAA	AAA	经营规模	所有者权益
			业务运营	业务稳定性与持续性
			盈利与获现能力	净利润
				净资产收益率
				现金收入比
			债务负担和保障程度	全部债务资本化比率
				货币资金短债比
				EBITDA 利息倍数
				全部债务/EBITDA
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”			基础评分输出结果	aa-
			调整因素	无
			个体信用状况 (BCA)	aa-
			外部支持评价	G1
			外部支持能力	S1
			外部支持意愿	S1
			评级模型结果	AAA
			外部支持调整子级	3
			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	

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，主要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、建材工业等业务。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。	

评级观点

东方金诚认为，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有力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临较大资本支出压力；公司资产流动性仍较弱；面临一定的集中偿付压力。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“21 临城 01”信用等级为 AAA。

同业比较

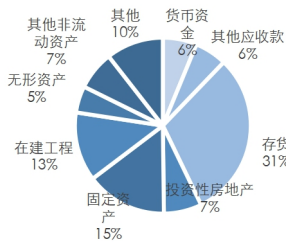
项目	临沂城市建设投资集团有限公司	淄博市城市资产运营集团有限公司	嘉兴市城市投资发展集团有限公司	贵阳市城市建设投资集团有限公司
地区	临沂市	淄博市	嘉兴市	贵阳市
GDP 总量 (亿元)	5778.50	4402.60	6739.45	4921.17
人均 GDP (元)	52565	-	121794	-
一般公共预算收入 (亿元)	420.19	374.17	596.47	402.16
政府性基金收入 (亿元)	334.40	267.79	855.04	805.50
地方政府债务余额 (亿元)	1463.25	1079.62	1626.09	2604.22
资产总额 (亿元)	861.33	2001.10	474.07	2020.86
所有者权益 (亿元)	359.58	801.98	153.08	893.05
营业收入 (亿元)	73.92	328.54	72.99	86.43
净利润 (亿元)	1.10	19.23	1.23	8.79
资产负债率 (%)	58.25	59.92	67.71	55.81

注 1：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 2022 年

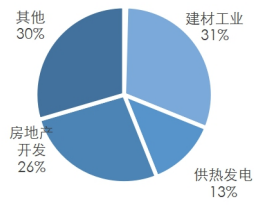
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2022年末）



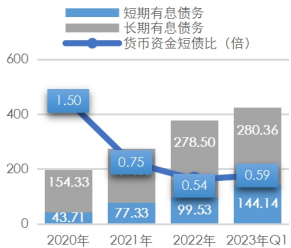
公司营业收入构成（2022年）



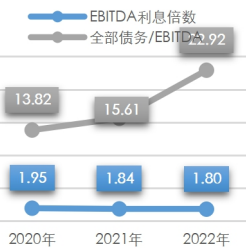
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额	716.84	771.07	861.33	897.16
所有者权益	362.05	363.22	359.58	359.95
营业收入	53.25	70.90	73.92	15.24
净利润	1.87	1.04	1.10	0.35
全部债务	198.04	275.02	378.02	424.50
资产负债率	49.49	52.89	58.25	59.88
全部债务资本化比率	35.36	43.09	51.25	54.11

公司债务构成（单位：亿元）



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		
GDP 总量	4805.25	5465.50	5778.50
人均 GDP（元）	43850	49585	52565
一般公共预算收入	349.83	409.48	420.19
政府性基金收入	771.92	591.98	334.40
财政自给率	44.14	50.76	48.03
政府负债率	23.32	23.01	25.32

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、金融等第三产业平稳发展，经济实力仍很强；
- 公司从事的基础设施建设、棚户区改造、公共交通运输等业务仍具有很强的区域专营性；
- 作为临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司在财政补贴等方面继续获得股东及相关方的有力支持。

关注

- 公司在建及拟建基础设施建设、房地产开发等项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中以变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；
- 公司 2025 年前到期债务规模较大，面临一定的集中兑付压力。

评级展望

预计临沂市地区经济将保持增长，公司基础设施建设等业务将维持很强的区域专营性，能够得到股东及各方持续有力支持，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
AAA/稳定	AAA（22 临城 02）	2022/10/17	刘红娟、刘梦楠	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	-
AAA/稳定	AAA（20 临城 01）	2020/04/15	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+/稳定	A-1（18 临沂城投 CP001）	2018/09/14	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	存续期	增信措施	增信方
21 临城 01	2022/06/22	10.00 亿元	2021/11/23~2026/11/23	无	-

注：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 2023 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”）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、建材工业等业务。

截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并财务报表范围的直接控股子公司共 19 家，较上年末增加 3 家，分别为新设立的临沂城投体育产业集团有限公司、临沂绿色转型股权投资合伙企业（有限合伙）及层级调整的临沂奥体投资发展有限公司；减少 3 家，分别为丧失控制权¹的临沂交通运输投资集团有限公司（以下简称“交运集团”）、山东蒙山旅游集团有限公司（以下简称“蒙山旅游集团”）和临沂文化旅游发展集团有限公司（以下简称“文旅集团”）。

图表 1 截至 2023 年 3 月末公司合并范围内直接控股子公司情况（单位：%）

项目	取得方式	主营业务	持股比例
临沂产业控股集团有限公司	出资设立	产业投资	100.00
临沂商业管理集团有限公司	出资设立	商业管理	100.00
临沂城建建设集团有限公司	出资设立	工程建设	100.00
临沂医养管理有限公司	出资设立	养老投资、经营管理	100.00
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
临沂市阳光热力有限公司	出资设立	供热发电	60.00
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
临沂农业发展集团有限公司	出资设立	农业	100.00
临沂教育集团有限公司	出资设立	教育培训	100.00
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
山东惠沂通供应链有限公司	出资设立	贸易	100.00
临沂市公共交通集团有限公司	无偿划拨	公交运营	100.00
临沂新型智慧城市运营有限公司	出资设立	城市运营	100.00
致同资本控股（山东）有限公司	出资设立	投资	100.00
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
临沂国发矿业集团有限公司	无偿划拨	矿山开采	100.00
临沂城投体育产业集团有限公司*	出资设立	体育赛事策划	100.00
临沂绿色转型股权投资合伙企业（有限合伙）*	出资设立	股权投资	87.00

¹根据 2022 年临沂市人民政府、临沂市国资委出台的相关文件，临沂交通运输投资集团有限公司、山东蒙山旅游集团有限公司和临沂文化旅游发展集团有限公司由临沂市国资委直接管理，公司不再参与实际经营管理，故不再纳入公司合并报表范围。

图表 1 截至 2023 年 3 月末公司合并范围内直接控股子公司情况（单位：%）

项目	取得方式	主营业务	持股比例
临沂奥体投资发展有限公司*	出资设立	奥体中心建设及运营	100.00

注：标“*”为 2022 年新增直接控股子公司；资料来源于审计报告、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

临沂城投发行的“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。截至本报告出具日，“21 临城 01”已按时偿付利息，尚未到本金兑付日。

截至 2023 年 3 月末，“21 临城 01”募集资金均已按规定用途使用完毕。

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

2022 年，公司营业收入进一步增长，主要来自于供热发电、建材工业和房地产开发等业务

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、建材工业等业务。

2022年，公司营业收入进一步增长，主要来自于供热发电、建材工业和房地产开发等业务。同期，受交运集团不再纳入公司合并范围影响，公司公共交通运输板块收入同比大幅下降；供热发电、建材工业和房地产开发业务收入较去年均小幅下降。其他业务主要包括采矿业、农业、商业保理、贸易等业务，2022年，由于贸易业务收入增长，带动其他业务收入同比大幅增长。

图表2 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	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公共交通运输	8.41	15.79	9.19	12.96	0.30	0.41
建材工业	14.98	28.13	23.49	33.13	22.72	30.74
供热发电	8.13	15.27	11.30	15.94	9.49	12.84
房地产开发	12.68	23.81	20.42	28.80	19.57	26.47
保障房建设	6.03	11.33	-	-	-	-
其他	3.02	5.67	6.50	9.17	21.84	29.54
营业收入合计	53.25	100.00	70.90	100.00	73.92	100.00
业务类型	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
公共交通运输	-1.44	-17.10	-0.36	-3.87	-3.03	-999.96
建材工业	4.21	28.09	4.07	17.34	4.71	20.73
供热发电	2.99	36.77	2.16	19.11	1.80	18.95
房地产开发	5.24	41.35	10.31	50.47	10.96	56.01
保障房建设	1.47	24.32	-	-	-	-
其他	0.67	22.29	1.65	25.40	1.58	7.26
合计	13.14	24.68	17.84	25.15	16.02	21.67

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2022年，公司实现毛利润16.02亿元，较去年小幅下降。同期，受公共交通运输板块车票优惠力度增大导致亏损扩大以及其他业务毛利率下降影响，公司综合毛利率亦有所下降。

2023年1~3月，公司营业收入为15.24亿元，毛利润为1.26亿元，毛利率为8.26%。

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，但在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

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。作为临沂市最重要的基础设施建设主体，公司从事的基础设施建设业务仍具有很强的区域专营性。公司基础设施建设业务主要由子公司临沂铁路建设投资有限公司、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，跟踪期内业务模式未发生变化，仍分为政府分期拨付款项、委托代建、自建自营和片区综合开发等模式。

1.政府分期拨付款项

自成立以来，公司以分期拨付款项模式先后承接了江泉高架桥建设项目、一中北校区项目、北城新区道路新建及改造工程等项目。截至 2022 年末，政府分期拨付款项模式下的项目已基本完工；同期末，该业务模式下无在建和拟建项目。

2. 委托代建

截至 2022 年末，公司采用委托代建模式建设并完工的项目主要有陶然路沂河大桥项目、沂河路西外环立交桥和沂蒙革命纪念馆，总投资 9.15 亿元，已结算并全部回款。截至 2022 年末，公司委托代建模式下无在建项目；拟建项目仅为临沂沂州实验学校高铁校区项目，计划总投资 6.10 亿元，预计于 2024 年开工。

3. 自建自营

公司部分项目采用自建自营模式运作。公司作为项目业主，主要通过自筹资金进行项目建设，并通过经营、出租等方式产生收益以覆盖前期投入。截至 2022 年末，公司已完工自建自营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等，累计总投资 17.29 亿元。其中，市民服务中心年租金约 1000 万元，国家林产工业科技示范园区除自用部分厂房外，大部分已于 2022 年挂牌转让，成交价 1.21 亿元。

截至 2022 年末，公司在建自建自营模式项目主要为临沂奥体中心、临沂康养护理中心项目和天河产业园项目，计划总投资 105.89 亿元，已投资 53.50 亿元，尚需投资 52.39 亿元；拟建项目为临沂市技师学院新校区项目，计划总投资 36.60 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，截至 2022 年末已投资 39.11 亿元，尚需投资 37.50 亿元。临沂奥体中心项目主要建设内容为体育场、文化中心、全民健身中心等，项目建成后承办全国性的大型综合体育赛事和国际单项赛事，主要收益来源为体育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 2022 年末，公司共收到奥体中心项目财政拨款 20.00 亿元。

4. 片区综合开发

目前公司基础设施项目主要以片区综合开发的形式运作，公司主要利用自有资金、外部融资及财政专项资金进行项目建设，并通过片区内经营性资产运营、财政专项补贴和股东增资等方式实现资金平衡。截至 2022 年末，公司主要完工片区开发项目为鲁南高铁临沂北站站前广场（南广场一期）项目，累计投资额 18.34 亿元，已全部转入固定资产。2020 年，公司收到鲁南高铁临沂北站前广场项目财政拨款 10.00 亿元。

截至 2022 年末，公司主要在建片区开发模式项目为临沂市陶然路快速路建设工程、沂河路快速化改造工程等，计划总投资为 107.70 亿元，已投资 84.92 亿元，尚需投资 22.18 亿元。同期末，公司暂无拟建片区开发模式项目。

总体来看，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表3 截至2022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	9.65	4.63	自建自营
临沂奥体中心	76.61	39.11	37.50	自建自营
临沂市陶然路快速路建设工程	32.94	21.08	11.86	片区综合开发
临沂站客运设施改造及配套工程	14.71	11.68	3.03	片区综合开发
高铁片区道路及附属工程	15.45	13.41	2.04	片区综合开发
沂河路快速化改造工程	44.00	38.75	5.25	片区综合开发
天河产业园	15.00	4.74	10.26	自建自营
在建项目小计	212.99	138.42	74.57	-
临沂市技师学院新校区	36.60	-	36.60	自建自营
临沂沂州实验学校高铁校区	6.10	-	6.10	委托代建
拟建项目小计	42.70	-	42.70	-
合计	255.69	138.42	117.27	-

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，分别由公司本部和子公司临沂火车站建设开发有限公司负责。公司棚户区改造项目主要包括北城新区二期片区开发项目和火车站片区开发项目。上述项目已开发完毕并正在经营使用，截至2022年末总投资合计为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。

公共交通运输

2022年，原子公司交运集团不再纳入公司合并范围，公司不再从事公路客运业务，受此影响公共交通运输板块收入变为主要来自公交运营业务，当期收入同比大幅下降

公司公共交通运输板块原主要包括铁路投资建设、公交运营和公路客运业务。2022年，子公司交运集团交由临沂市国资委直接管理，不再纳入公司合并范围，公司由此不再从事公路客运业务。受此影响，2022年，公司公共交通运输板块实现收入0.30亿元，同比大幅下降；毛利率为-999.96%，出现较大幅度亏损主要系公交运营业务公益性较强，车票优惠力度增大所致。

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，临沂城投直接控股子公司临沂铁路建设投资集团有限公司（以下简称“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，截至本报告

出具日，鲁南高铁公司注册资本达 332.50 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 38.55%、20.00%、11.36%、9.92%和 7.00%，其中临沂铁投认缴出资 32.99 亿元。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。截至本报告出具日，公司尚未实现相关投资收益。实现整体来看，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。

2. 公交运营

跟踪期内，由于收费政策变化，车票优惠力度增大，公司公交运营业务收入同比大幅下降，亏损程度扩大，该业务可收到一定的政府补贴用以弥亏损

跟踪期内，临沂城投直接控股子公司临沂市公共交通集团有限公司（以下简称“公交集团”）继续从事临沂市主城区的公交运营业务。公交集团仍是临沂市区唯一的公交运营企业。2022 年，公交集团期末拥有公交线路 123 条，同比增加 6 条；公交车辆 1994 辆，较 2021 年末增加 15 辆；全年客运总量为 0.66 亿人次，同比增加 0.08 亿人次。自 2022 年 1 月 1 日起，公交集团实行早晚高峰免费、重污染天气全天免费政策，受此影响，2022 年，公交集团实现公交运营收入 0.38 亿元，同比大幅下降。由于公交运营业务公益性较强，2022 年，公交运营业务毛利润为-2.83 亿元，亏损程度扩大。同期，公司收到政府补助资金 1.51 亿元。

图表 4 公交运营业务主要运营及财务指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
期末公交线路（条）	118	117	123
期末公交车辆（辆）	1975	1979	1994
客运量（亿人次）	0.45	0.58	0.66
公交运营业务收入（亿元）	0.56	1.04	0.38
公交运营业务毛利润（亿元）	-1.61	-1.60	-2.83
政府补助（亿元）	1.26	1.73	1.51

资料来源：公司提供，东方金诚整理

能源板块

公司能源板块主要包括临沂市阳光热力有限公司（以下简称“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，跟踪期内未发生变化。

1. 供热发电

跟踪期内，受供热量下降影响，公司供热发电收入有所下降，受煤炭成本上升影响毛利润亦有所下降

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 2022 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 2021 年末未发生变化。

2022 年，受供热量下降影响，阳光热力实现供热发电收入 9.49 亿元，同比下降 1.79 亿元；毛利润 1.81 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 5 阳光热力供热发电业务主要运营及财务指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
供热量（万吨）	366.58	431.06	289.33
发电量（亿千瓦时）	5.99	6.82	4.39
上网电量（亿千瓦时）	4.87	5.53	3.49
供热发电业务收入（万元）	81308.32	112823.00	94902.16
供热发电业务毛利润（万元）	29893.69	21536.00	18147.80

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。2022 年，城投力诺实现光伏发电业务收入 292 万元，毛利率为 44.94%。

房地产开发

2022 年，公司房地产开发业务收入略有下降，毛利润和毛利率水平有所提升；公司在建房地产项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力，且未来销售情况易受房地产市场行情影响，面临不及预期的风险

公司房地产开发业务主要由全资子公司临沂城建建设集团有限公司、控股子公司山东城投开元置业集团有限公司负责。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 2022 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。2022 年，公司实现房地产开发业务收入 19.57 亿元，较去年略有下降；毛利润 10.96 亿元，毛利率为 56.01%，较去年有所提升。

截至 2022 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 32 亿元；公司在售和在建房地产项目主要包括城投·柳青玺悦、颐和玺悦、云栖玺悦等 5 个项目，主要位于临沂市区，计划总投资 125.70 亿元，尚需投资 45.75 亿元，尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力，且未来销售情况易受房地产市场行情影响，面临不及预期的风险。

图表 6 截至 2022 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	2017.09	37.52	在售	23.60	20.91	33.81	1128.00	22.66	20300	40.72
颐和玺悦	2019.07	22.50	在售	19.60	13.23	14.16	1515.24	0.12	13921	0.14
云栖玺悦	2020.05	29.56	在售	27.52	16.59	19.04	1518.41	0.21	21308	0.47
云栖天境	2022.08	39.57	在建	43.38	23.63	32.47	6383.44	-	-	-
启境	2022.08	8.23	在建	11.60	5.59	6.46	9811.86	-	-	-
合计	-	137.38	-	125.70	79.95	105.94	-	22.99	-	41.33

资料来源：公司提供，东方金诚整理

建材工业

公司建材工业板块主要包括木业、装配式建筑、铝合金门窗和其他建材业务等。2022 年，公司建材工业板块实现业务收入 22.72 亿元，较去年略有下降；毛利率为 20.73%，较去年有所上升。

1.木业

跟踪期内，公司木业板块收入有所下降，仍为公司营业收入的重要来源；随着美好家居智能制造项目的投产，预计公司木业板块收入规模将有所增长

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%²）和临沂产业控股集团有限公司（以下简称“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”），跟踪期内未发生变化。

2022 年，公司木业板块实现收入 13.92 亿元，较去年有所下降，占公司营业收入的比例为 18.83%，仍为公司营业收入的重要来源；毛利润 3.32 亿元，毛利率为 23.84%。

截至 2022 年末，公司木业板块已完工项目为美好家居智能制造项目，该项目位于费县探沂镇工业园，占地面积 222 亩，主要建设厂房、办公楼、研发楼及相关配套设施，总投资 5.00 亿元。同期末，公司无在建及拟建木业项目。随着美好家居智能制造项目的投产，预计公司木业板块收入规模将有所增长。

2.装配式建筑

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。2022 年，公司装配式建筑业务实现销售收入 3.15 亿元，与去年基本持平；毛利率为 15.45%。

3.铝合金门窗

跟踪期内，公司铝合金门窗业务仍由临沂产控下属子公司山东利蒙新型建材有限公司运营，主要围绕系统断桥铝门窗、铝木复合门窗、阳光房、光伏节能幕墙等互联网门窗定制产品开展工程设计、生产制作及安装施工。2022 年，公司铝合金门窗业务实现销售收入 1.81 亿元，同

²公司在泰森日盛董事会 7 名董事中占 4 名，通过公司章程能够控制半数以上表决权，形成控制。

比有所增长；毛利率为 6.00%。

其他

公司其他业务主要包括采矿业、农业、商业保理、贸易等业务。其中，贸易业务主要由直接控股子公司山东惠沂通供应链有限公司（以下简称“惠沂通供应链”）负责，贸易品种主要为预制件、煤炭和钢筋，跟踪期内未发生变化。公司贸易业务采用“以销定采”方式，根据下游客户实际订单需求向上游供应商进行采购，通过销售价格与采购成本之间的价差实现盈利。结算方式上，部分采用现收现付，部分采用账期收付，账期一般为 3 个月。

2022 年，公司其他业务收入为 21.84 亿元，同比大幅增长主要系当期贸易业务模式变化所致；毛利率为 7.26%，同比大幅下降。2022 年公司贸易业务主要供应商及销售客户情况如下图所示。

图表 7 2022 年公司贸易业务主要供应商及客户情况（单位：万元、%）

供应商	产品	采购额	占比
中交（临沂）建筑科技有限公司	预制件	25614.90	33.28
连云港优利瑞贸易有限公司	煤炭	22808.54	29.63
临沂正茂钢材有限公司	钢筋	13841.71	17.98
山东钢铁集团永锋临港有限公司	钢筋	8352.18	10.85
临沂国际生态城实业发展有限公司	钢筋	6353.13	8.25
合计	-	76970.46	100.00
销售客户	产品	销售额	占比
山东天元建设机械有限公司	钢筋	24928.27	37.01
天元建设集团有限公司第十一建筑工程公司	钢筋等	17085.13	25.37
临沂市政集团有限公司	预制件	14534.69	21.58
山东省路桥集团有限公司	预制件	7671.06	11.39
苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司	电梯、洁具等	3134.99	4.65
合计	-	67354.14	100.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 20.00 亿元，临沂市国资委仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构、内部组织架构和管理情况均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年和 2023 年一季度合并财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 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 2023 年一季度财务数据未经审计。跟踪期内，公司发生审计机构变更³。

截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并财务报表范围的直接控股子公司共 19 家。2022 年，

³ 由中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）变更为北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）。

公司合并报表范围内新增 3 家直接控股子公司，分别为新设立的临沂城投体育产业集团有限公司、临沂绿色转型股权投资合伙企业（有限合伙）及层级调整的临沂奥体投资发展有限公司；减少 3 家，分别为丧失控制权的交运集团、蒙山旅游集团和文旅集团。2023 年 1~3 月，公司合并报表范围内直接控股子公司未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，流动资产和非流动资产占比基本相当；流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱

2022 年末及 2023 年 3 月末，公司资产总额保持增长，资产总额中流动资产和非流动资产占比基本相当；流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性较弱。

图表 8 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
资产总额	716.84	771.07	861.33	897.16
流动资产	390.22	384.26	428.81	461.44
货币资金	65.40	57.80	53.78	84.71
应收账款	16.43	24.91	30.76	26.52
其他应收款	25.31	32.88	51.17	56.36
存货	272.63	249.72	264.06	265.40
非流动资产	326.61	386.81	432.52	435.72
投资性房地产	60.33	60.33	60.03	60.03
其他非流动金融资产	1.52	11.90	12.47	11.76
固定资产	136.30	140.67	128.22	126.80
在建工程	31.30	69.20	109.54	108.67
无形资产	48.30	48.89	42.18	52.93
其他非流动资产	32.66	43.08	61.42	56.65

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存货、货币资金、其他应收款和应收账款等构成。2022 年末，公司存货较年初有所增长，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 165.04 亿元、房地产项目开发成本 87.81 亿元以及原材料等。2022 年末，公司货币资金小幅下降，其中受限资金为 25.23 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 46.91%，受限比例较高。2023 年 3 月末，公司货币资金大幅增长，主要系新增较大规模外部融资所致。

其他应收款主要为对临沂市国有企业单位和政府部门的往来款，受蒙山旅游集团出表等因素影响，跟踪期内大幅增长。2022 年末，公司其他应收款前五名单位包括山东蒙山旅游集团有限公司（8.92 亿元）、临沂智圣旅游开发有限公司（7.44 亿元）、临沂河东城市发展投资集团有限公司（3.50 亿元）、临沂市国控资产管理有限公司（3.03 亿元）和山东高速林产供应链有限公司（0.57 亿元），金额合计占其他应收款的比例为 45.89%，账龄主要集中于 1 年以内和 1~2 年。跟踪期内，公司应收账款有所波动，主要为应收工程款。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、其他非流动资产、投资性房地产、无形资产和其他非流动金融资产等构成。跟踪期内，公司固定资产有所下降，主要为房屋建筑物、运输设备等；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。2022年末，公司其他非流动资产大幅增长，主要系新增较大规模预付工程、设备和土地款所致。跟踪期内，公司投资性房地产保持稳定，主要为招拍挂获取的土地使用权，均已取得权证；公司无形资产主要为土地使用权、探矿权和采矿权，均已取得权证，跟踪期内有所波动。其他非流动金融资产主要为公司投资的绿庭临沂高铁建设一号结构化私募基金、元和、嘉泽2号集合资金信托计划等，跟踪内略有波动。

截至2023年3月末，公司受限资产为38.62亿元，占资产总额的比例为4.31%，包括货币资金29.88亿元、存货3.29亿元、固定资产4.51亿元和无形资产0.93亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益略有下降，仍以资本公积为主

跟踪期内，公司所有者权益略有下降，仍以资本公积为主。其中，公司实收资本未发生变化，仍为20.00亿元；2022年末，公司资本公积略有下降，主要系交运集团、蒙山旅游集团和文旅集团出表所致；未分配利润和其他综合收益亦小幅下降。

图表9 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	2023年3月末
所有者权益	362.05	363.22	359.58	359.95
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
资本公积	238.23	238.72	236.60	236.60
其他综合收益	33.89	32.91	31.54	31.54
未分配利润	57.81	58.46	56.82	57.17

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，公司负债规模保持较快增长，负债结构仍以非流动负债为主

2022年末及2023年3月末，公司负债规模保持较快增长，非流动负债占比分别为63.25%和59.38%，结构上仍以非流动负债为主。

图表 10 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
负债总额	354.79	407.84	501.75	537.21
流动负债	172.98	172.74	184.38	218.21
短期借款	13.02	22.29	31.78	31.27
应付票据	9.30	18.81	30.65	27.51
应付账款	41.14	19.35	23.72	20.37
合同负债	-	21.11	8.60	2.73
其他应付款	48.05	46.03	39.91	38.82
一年内到期的非流动负债	12.93	21.52	14.77	67.04
其他流动负债	0.02	14.36	22.30	21.85
非流动负债	181.81	235.10	317.37	319.00
长期借款	53.27	50.30	68.92	92.37
应付债券	77.74	136.02	198.63	178.01
长期应付款	26.68	25.74	26.64	25.63
递延收益	12.44	11.08	10.94	10.94

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，公司流动负债保持增长，主要由其他应付款、短期借款、应付票据、应付账款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和合同负债构成。其中，其他应付款有所下降，主要为与临沂市政府单位和国有企业之间的往来款和拆借款。2023 年 3 月末，其他应付款前五大对象分别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、临沂市公共资源交易有限公司和临沂国际生态城建设投资集团有限公司，金额合计为 34.83 亿元，占其他应付款余额的比例为 89.72%。跟踪期内，公司短期借款增长较快，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，2022 年末，公司应付票据同比大幅增长。公司应付账款主要为应付工程款和土地款，跟踪期内有所增长。同期末，公司一年内到期的非流动负债有所下降，包括一年内到期的应付债券 5.27 亿元、一年内到期的长期借款 8.58 亿元、一年内到期的长期应付款 0.85 亿元和一年内到期的租赁负债 0.08 亿元。受“20 临城 01”（20.00 亿元）、“20 临沂城投 MTN001”（10.00 亿元）、美元债（YBRNTLB2309）（20.56 亿元）等债券到期重分类影响，2023 年 3 月末，公司一年内到期的非流动负债大幅增长。

公司其他流动负债主要为已背书未终止确认的应收票据和短期应付债券，跟踪期内有所增长。随着城投·柳青玺悦、颐和玺悦等项目确认收入，跟踪期内，公司以房地产开发项目预收款为主的合同负债规模大幅下降。

跟踪期内，公司非流动负债保持增长，主要由应付债券、长期借款、长期应付款和递延收益构成。2022 年末，应付债券大幅增长，主要系当年新发行“22 临沂城投 MTN001”（3.00 亿元）、“22 临城 01”（20.00 亿元）、“22 临城 02”（20.00 亿元）、“22 临沂城投 PPN001”（20.00 亿元）、“22 临城 G1”（5.00 亿元）和“22 临城 G2”（15.00 亿元）所致。跟踪期内，公司长期借款保持较快增长，主要为银行借款，借款主要用于临沂奥体中心、康养护理中心、高铁片区和火车站片区综合开发等项目建设；长期应付款略有增长，主要由项目专项资金和融资租赁借款构成；递延收益主要为公司从事的临沂市陶然路及沂河路综合改造项目、公交运营业务等收到的政府补贴，跟踪期内略有下降。

跟踪期内，公司全部债务保持较快增长且负债率水平持续上升，存在一定的短期偿债压力

2023年3月末，公司全部债务和资产负债率较2021年末均有较大幅上升。债务构成上，公司债务主要以银行借款和应付债券为主，2022年末占全部债务的比重分别为30%和59%。债务期限结构方面，2022年末及2023年3月末，公司短期有息债务占比分别为26.33%和33.96%，占比有所提升，存在一定短期偿债压力。

图表 11 公司全部债务指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
全部债务	198.04	275.02	378.02	424.50
其中：短期有息债务	43.71	77.33	99.53	144.14
长期有息债务	154.33	197.69	278.50	280.36
资产负债率	49.49	52.89	58.25	59.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年3月末，公司对外担保余额为16.64亿元，担保比率为4.62%，被担保对象均为国有企业。

图表 12 截至2023年3月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
万华禾香板业（临沂）有限公司	国有企业	1.30
临沂市国有资产投资控股集团有限公司	国有企业	5.04
山东高速林产供应链有限公司	国有企业	0.40
临沂投资发展集团有限公司	国有企业	8.00
合计	-	16.64

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

2022年，公司营业收入进一步增长，利润总额对财政补贴依赖较大，盈利能力仍较弱

2022年，公司营业收入同比增长，主要来自于供热发电、建材工业和房地产开发等经营性业务；营业利润率有所下降。同期，公司期间费用有所下降，占营业收入的比重为17.41%，主要为管理费用和财务费用。

2022年，公司利润总额有所下降，财政补贴收入占利润总额比重为220.79%，对财政补贴依赖程度较高。同期，公司净利润略有增长。从盈利能力指标看，公司总资本收益率和净资产收益率均较低，公司盈利能力仍较弱。

2023年1~3月，公司营业收入为15.24亿元，利润总额0.53亿元，净利润0.35亿元。

图表 13 公司主要盈利指标情况（单位：亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	53.25	70.90	73.92
营业利润率 (%)	21.70	19.40	11.23
期间费用	13.74	15.44	12.87
利润总额	4.50	4.08	3.38
其中：财政补贴	4.92	4.67	7.47
净利润	1.87	1.04	1.10
总资本收益率 (%)	0.73	1.00	0.98
净资产收益率 (%)	0.52	0.29	0.31

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性和投资性现金流均呈净流出状态，资金来源对筹资活动仍较为依赖

2022 年，公司经营活动现金流入主要来自于供热发电、房地产开发、建材工业等主营业务，以及收到政府补助、往来款等形成的现金流入；现金收入比率有所下降；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；2022 年公司经营性现金流由净流入转为净流出。

2022 年，公司投资活动现金流入主要系收回拆借款等形成，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形成；2022 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，2022 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。

2023 年 1~3 月，公司经营活动净现金流为-3.06 亿元，投资活动净现金流为-17.26 亿元，筹资活动净现金流为 51.32 亿元。

图表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入	114.78	91.54	85.42
现金收入比率 (%)	144.53	100.33	86.26
经营活动现金流出	73.72	81.82	130.78
投资活动现金流入	10.03	9.30	6.91
投资活动现金流出	49.62	73.09	54.83
筹资活动现金流入	103.69	108.90	167.54
筹资活动现金流出	71.74	78.22	82.77
现金及现金等价物净增加额	33.42	-23.37	-8.49

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了临沂市范围内的基础设施建设和国有资产运营，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，公司备用流动性较为充足，整体来看，公司自身偿债能力很强；公司 2025 年前到期债务规模较大，面临一定的集中兑付压力

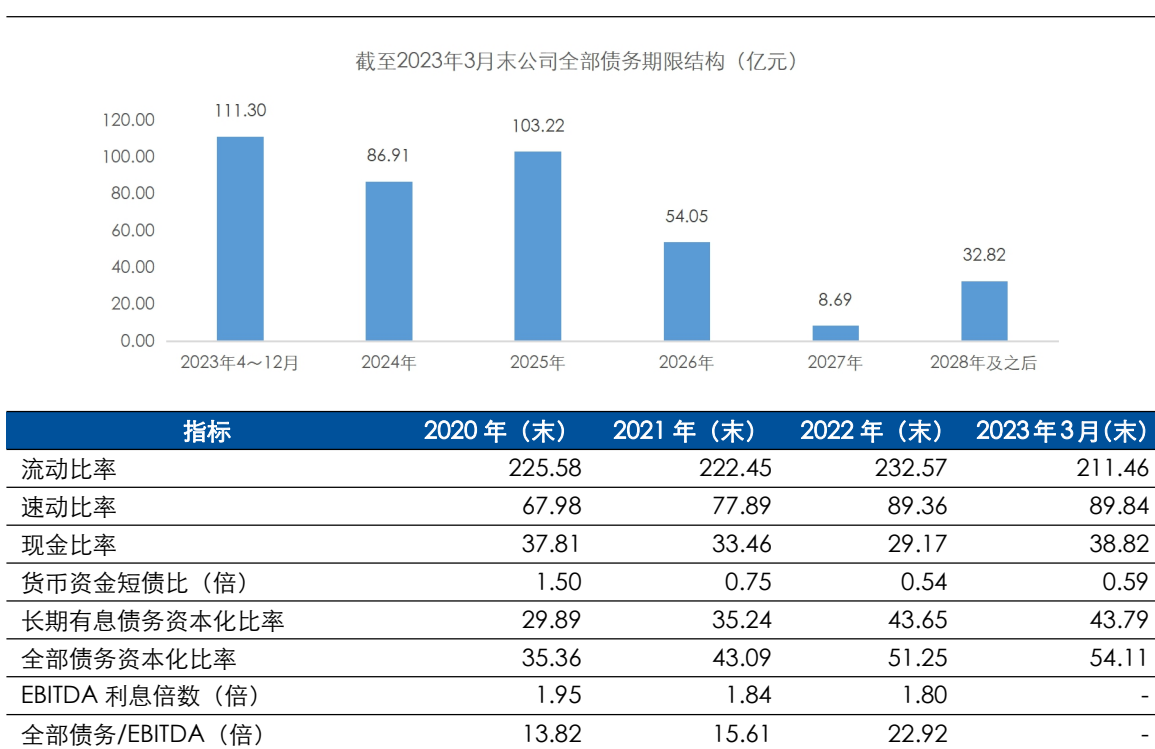
从短期偿债能力指标来看，2022 年末，公司流动比率和速动比率有所上升，但考虑到资产

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，2022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22.92倍，EBITDA对全部债务的保障程度有所下降。

债务期限结构方面，截至2023年3月末，公司2025年之前到期债务合计301.43亿元，占全部债务的比重为75.93%，面临一定的集中兑付压力。

截至2023年3月末，公司一年内到期债务规模为144.14亿元，公司拟通过经营活动现金流入、借新还旧等方式对现有债务进行偿还。经营活动所得资金方面，2022年公司经营性净现金流为-45.36亿元，且公司经营活动现金流易受波动较大的往来款影响，稳定性较弱。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至2023年3月末，公司共获得国内各家银行授信额度416.02亿元，未使用授信额度为179.02亿元。截至本报告出具日，公司已获批准未发行债券包括中票35亿元，超短融50亿元，美元债6亿美元，公开发行公司债10亿元。

图表 15 公司偿债能力主要指标及全部债务期限结构⁴（单位：%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

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临沂市范围内的基础设施建设和国有资产运营，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

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报告（自主查询版），截至2023年4月18日，公司本部已结清及未结清贷款信息中无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司所发行的各类债券到期利息与本金均已按时支付。

外部支持

⁴ 不含应付票据。

支持能力

宏观经济和政策环境

相关政策出现重大调整，叠加稳增长政策发力显效，2022年四季度经济增速好于预期；接下来经济将进入回升过程，但通胀风险不大

四季度GDP同比增速达到2.9%，主要受外生性冲击加大影响，增速较上季度回落1个百分点，但好于市场普遍预期。这主要源于相关政策在11月之后持续做出重大调整，以及稳住经济大盘一揽子政策及接续政策持续发力。从拉动经济增长的“三驾马车”来看，四季度基建投资提速，带动投资对经济增长的拉动率显著增强；伴随海外高通胀迫使欧美央行持续大幅加息，全球经济增长动能转弱，四季度我国出口转入同比负增长状态，外需对经济增长的贡献率转负；外生性冲击下，四季度居民消费偏弱，但对经济增长仍有正向贡献。展望未来，外生性冲击平息，居民消费场景恢复，以及宏观政策还会保持稳增长取向，一季度GDP同比增速有望加快至4.0%左右，内需修复将抵消外需下滑拖累，成为推动未来经济回升的主导力量。

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，以及居民消费偏弱等因素影响，四季度CPI同比涨幅持续处于3.0%以下的温和水平。2023年居民消费增速将有较快回升，但出现报复性消费的可能性不大，对物价推升作用有限，CPI同比涨幅将继续处于温和状态。国内通胀温和可控，与海外高通胀形成鲜明对比，正在为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力支撑。

2023年一季度宏观政策将保持稳增长取向，财政政策还有发力空间，货币政策也将在稳增长方向持续发力，但政策性降息的可能性较小

2022年基建投资（宽口径）同比增速达到12.2%，显著高于上年0.2%的增长水平，其中四季度加发5000多亿元专项债、政策性金融工具支持基建投资全面发力等政策工具发挥了重要作用。为支持经济较快修复，2023年财政赤字率和新增专项债规模都会上调。另外，2023年部分专项债额度已提前下达，年初就会开闸发行，加之银行对基建领域贷款投放有望延续强劲增长势头，短期内基建投资将保持两位数高增。货币政策方面，为支持经济较快修复，央行将控制市场利率上行幅度，支持银行加大贷款投放力度。未来在经济回升过程中，央行下调政策性利率（MLF利率）的可能性较小。不过，为推动楼市尽快回暖，2023年上半年5年期以上LPR报价存在下调的可能。整体上看，在经济回暖初期，宏观政策将保持稳增长取向。

区域经济和财政状况

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，第三产业平稳发展，经济实力仍很强

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，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 16 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 17 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
财政收入（1+2）	1512.37	1363.47	1173.05
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
财政支出（1+2）	1643.70	1534.41	1429.60
财政自给率 ⁵	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

综上所述，东方金诚对临沂市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很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续获得股东及相关方的有力支持

跟踪期内，作为临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司继续在财政补贴等方面获得股东及相关方的有力支持。2022 年，公司收到财政补贴 7.47 亿元，同比大幅增长。

考虑到公司将继续在临沂市基础设施建设、棚户区改造、公共交通运输等领域中发挥重要作用，股东及相关方将继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，认为股东及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司从事的基础设施建设、棚户区改造、公共交通运输等业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建基础设施建设、房地产开发等项目尚需投资规模较大，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和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；公司 2025 年前到期债务规模较大，面临一定的集中兑付压力。

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

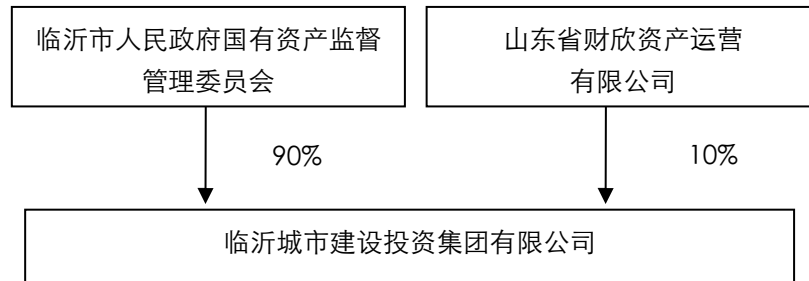
⁵ 一般公共预算收入/一般公共预算支出。

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，经济实力仍很强；作为临沂市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司在财政补贴等方面继续获得股东及相关方的有力支持。

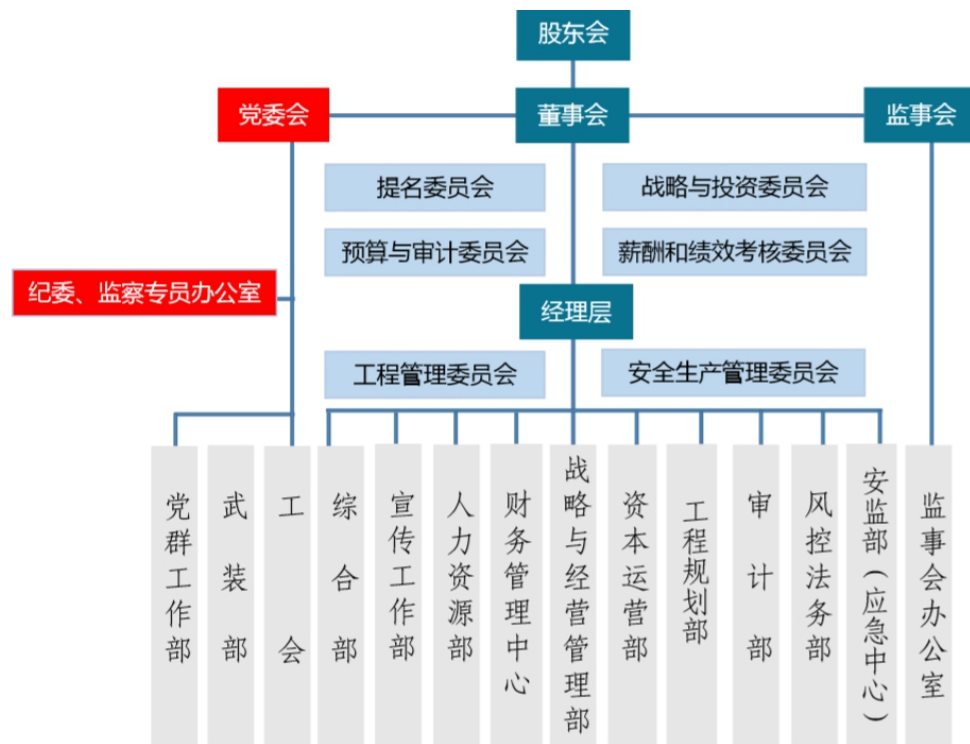
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“21 临城 01”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2023 年 3 月末公司股权结构和组织结构图

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	2020 年(末)	2021 年 (末)	2022 年(末)	2023 年 3 月 (末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	716.84	771.07	861.33	897.16
存货	272.63	249.72	264.06	265.40
固定资产	136.30	140.67	128.22	126.80
在建工程	31.30	69.20	109.54	108.67
负债总额	354.79	407.84	501.75	537.21
短期借款	13.02	22.29	31.78	31.27
长期借款	53.27	50.30	68.92	92.37
应付债券	77.74	136.02	198.63	178.01
全部债务	198.04	275.02	378.02	424.50
其中: 短期有息债务	43.71	77.33	99.53	144.14
所有者权益	362.05	363.22	359.58	359.95
营业收入	53.25	70.90	73.92	15.24
净利润	1.87	1.04	1.10	0.35
经营活动产生的现金流量净额	41.06	9.71	-45.36	-3.06
投资活动产生的现金流量净额	-39.60	-63.79	-47.92	-17.26
筹资活动产生的现金流量净额	31.96	30.68	84.77	51.32
主要财务指标				
营业利润率 (%)	21.70	19.40	11.23	5.62
总资本收益率 (%)	0.73	1.00	0.98	-
净资产收益率 (%)	0.52	0.29	0.31	-
现金收入比率 (%)	144.53	100.33	86.26	106.15
资产负债率 (%)	49.49	52.89	58.25	59.88
长期债务资本化比率 (%)	29.89	35.24	43.65	43.79
全部债务资本化比率 (%)	35.36	43.09	51.25	54.11
流动比率 (%)	225.58	222.45	232.57	211.46
速动比率 (%)	67.98	77.89	89.36	89.84
现金比率 (%)	37.81	33.46	29.17	38.82
货币资金短债比 (倍)	1.50	0.75	0.54	0.59
经营现金流动负债比率 (%)	23.74	5.62	-24.60	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.95	1.84	1.80	-
全部债务/EBITDA (倍)	13.82	15.61	22.92	-

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（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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	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。