



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

沂源宏鼎资产经营有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00575

大公国际资信评估有限公司通过对沂源宏鼎资产经营有限公司及“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”的信用状况进行跟踪评级，确定沂源宏鼎资产经营有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十五日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA	评级展望		稳定
上次评级结果		AA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
18 沂源宏鼎 债 /PR 宏鼎债	12	7	AAA	AAA	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022	2021	2020
总资产	109.65	101.28	103.24
所有者权益	48.47	45.91	44.56
总有息债务	47.65	47.25	42.34
营业收入	15.52	15.45	15.86
净利润	1.44	1.40	1.36
经营性净现金流	0.68	2.81	1.38
毛利率	8.83	10.58	11.97
总资产报酬率	2.68	2.38	2.15
资产负债率	55.79	54.67	56.84
债务资本比率	49.57	50.72	48.72
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.43	1.11	0.92
经营性净现金流 / 总负债	1.17	4.93	2.53

注：公司提供了 2020~2022 年财务报表，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020~2022 年财务报表进行了连续审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：崔爱巧

评级小组成员：张行行

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

沂源宏鼎资产经营有限公司（以下简称“沂源宏鼎”或“公司”）主要从事沂源县的基础设施建设、供水和其他资产运营业务；跟踪期内，淄博市及沂源县经济实力继续增强，为公司提供良好的发展环境；公司仍是沂源县重要的基础设施建设主体，其供水业务仍具有较强的区域专营优势，并继续得到沂源县财政局在财政补贴方面的有力支持；但公司资产流动性仍受到一定影响、存在短期偿债压力问题并面临或有风险；重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）对“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2022 年，淄博市及沂源县经济实力继续增强，为公司提供良好的发展环境；
- 公司仍是沂源县重要的基础设施建设主体，其供水业务仍具有较强的区域专营优势，并继续得到沂源县财政局在财政补贴方面的有力支持；
- 三峡担保为“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 2022 年末，公司应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用，货币资金受限比例较高，存货占总资产比重仍较高，一定程度上影响公司资产流动性；
- 2022 年末，公司短期有息债务占比仍较高，仍面临较大的短期偿债压力；
- 2022 年末，公司对外担保规模较大，仍存在一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	3. 59
（一）市场竞争力	3. 76
（二）运营能力	4. 22
（三）可持续发展能力	1. 07
要素二：偿债来源与负债平衡	4. 29
（一）偿债来源	4. 30
（二）债务与资本结构	2. 79
（三）保障能力分析	4. 81
（四）现金流量分析	4. 03
调整项	无
基础信用等级	a
外部支持	3
模型结果	AA

外部支持说明：公司仍是沂源县重要的基础设施建设主体，其供水业务仍具有较强的区域专营优势，并继续得到沂源县财政局在财政补贴方面的有力支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债	AAA	2022/06/28	于鸣宇、徐越	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文
AA/稳定	18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债	AAA	2018/07/13	谷蕾洁、惠亚龙、陈文婷	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对沂源宏鼎资产经营有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的沂源宏鼎存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债	12.00	7.20	2018.08.17~ 2025.08.17	9 亿元用于沂源县 2017 年棚户区改造项目，3 亿元用于补充营运资金	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

根据募集说明书，“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”的本金在债券存续期的第 3 年、第 4 年、第 5 年、第 6 年和第 7 年分期兑付，分别偿还本金的 20%。截至 2023 年 6 月 18 日，公司已偿还第 4 年应偿还的 20% 本金，债券余额 7.20 亿元。

主体概况

跟踪期内，公司注册资本及股权结构无变化。截至 2022 年末，沂源县财政局和济南财金浦银投资管理合伙企业分别持有公司 83.33% 和 16.67% 股权，控股股东及实际控制人仍均为沂源县财政局。

跟踪期内，公司法人治理结构和组织架构未发生变动。

截至 2022 年末，公司合并范围内子公司 18 家，较 2021 年末新增 1 家，系投资设立沂源鲁通物流供应链有限公司。

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》，截至 2023 年 5 月 30 日，公司本部未发生信贷违约事件；其中关注类账户 14 个，涉及 14 笔已结清的短期借款，是国家开发银行山东省分行提供的山东省沂源县 2018 年金融扶贫流动资金贷款项目，贷款余额 4,400 万元，该项贷款是以公司作为借款人，实际用款人为承担脱贫帮扶任务的中小企业，该笔贷款的资产质量按分类被列入关注类，但均正常还款并结清。根据公开资料查询，公司 2022 年出现 4 笔票据逾期记录，合计金额 1,760 万元，根据公司说明，系票据系统问题未能及时结清，截至本报告出具日无存续逾期票据。截至本报告出具日，公司于 2018 年



8 月发行的“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”已按时偿还部分本金，到期利息已按时支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。

（二）行业环境

2022 年,稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松,政府债务风险防范力度不减。2023 年,城投行业将延续严监管态势,城投企业分化可能进一步加剧,但信用风险整体可控,需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域,在我国城镇化快速推进过程中,地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设,促进了地方经济社会发展。

2022 年,在经济稳增长的总基调下,基建投资成为重要抓手,鼓励基建投资的政策密集出台;但同时,基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松,地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月,财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实典型案例,强调要持续强化监管,有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6



月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

2022 年，淄博市及沂源县经济实力继续增强，为公司提供良好的发展环境；沂源县政府债务余额进一步增长，政府债务压力有所上升。

淄博市是山东省地级市，国务院批复确定的山东省区域性中心城市、现代工业城市，地处中国华东地区、山东省中部，南接临沂，北接东营、滨州，东接潍坊，西接省会济南，位于黄河三角洲高效生态经济区、山东半岛蓝色经济区两大国家战略经济区与山东省会城市群经济圈交汇处，是山东半岛城市群核心城市之一和省会城市群经济圈次中心城市。淄博市主导产业以石油化工、精细化工、机电、医药、纺织、建材、轻工、冶金、信息产业及新材料为主，是全国重要的石油化工、医药生产基地和建材产区。淄博市下辖淄川区、张店区等五区，桓台县、高青县等三县，总面积 5,965 平方千米。截至 2022 年末，全市常住人口为 470.59 万人，户籍人口为 430.78 万人。

2022 年，淄博市地区生产总值和一般预算收入均同比增长，三次产业结构调整至 4.3:49.8:45.9。淄博市工业门类齐全，工业体系涉及化工等 35 个主要工业领域，2022 年，淄博市规模以上工业增加值继续增长，增速有所下降；固定资产投资增速亦有所下降；社会消费品零售总额 2022 年为负增长。此外，2022 年淄博市地区生产总值和一般预算收入仍保持增长，规模在山东省下辖 16 个地级市中均排第 7 位，处于中游水平。

**表 2 2020~2022 年淄博市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4,402.6	4.7	4,200.6	9.4	3,673.5	2.5
一般预算收入	374.2	1.4	369.0	14.8	321.5	-12.8
规模以上工业增加值	-	6.5	-	14.1	-	3.6
全社会固定资产投资	-	18.1	-	22.1	-	7.5
社会消费品零售总额	1,294.5	-1.1	1,308.9	15.4	1,134.7	-1.8
进出口总额	1,234.1	3.0	1,192.4	33.6	887.7	0.1
三次产业结构	4.3:49.8:45.9		4.3:49.4:46.3		4.3:48.4:47.3	

数据来源：2020~2022 年淄博市国民经济和社会发展统计公报、淄博市 2022 年预算执行和 2023 年预算草案

沂源县是淄博市下辖县之一，是山东省的几何中心，位于淄博、济南、泰安、临沂、潍坊五市的交界处，总面积 1,636 平方公里，下辖 10 个镇、2 个街道、1 个省级经济开发区，2022 年末常住人口 51.01 万人¹。2022 年，沂源县生产总值为 328.8 亿元，同比增长 7.3%，在淄博市下辖五区三县中位列第五，同比无变化，沂源县经济实力在淄博市各区县中位于中游。分产业看，2022 年，沂源县第一产业增加值 45.9 亿元，增长 6.4%；第二产业增加值 138.5 亿元，增长 10.2%；第三产业增加值 144.4 亿元，增长 5.0%，三次产业比重为 13.96:42.12:43.92；同期，沂源县规模以上工业增加值和全社会固定资产投资仍保持增长，但增速有所下降，社会消费品零售总额同比下滑。

表 3 2020~2022 年淄博市沂源县主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	328.8	7.3	315.5	12.1	269.7	4.1
一般预算收入	22.3	3.1	21.6	10.2	19.6	-
规模以上工业增加值	-	15.1	-	25.5	-	7.9
全社会固定资产投资	137.1	26.7	-	33.3	-	8.1
社会消费品零售总额	130.2	-1.2	131.8	18.8	110.9	-3.3
三次产业结构	13.96:42.12:43.92		13.72:41.46:44.82		14.29:39.18:46.53	

数据来源：2020 年数据来源于沂源县国民经济和社会发展统计公报；2021~2022 年数据来源于沂源县 2021 年和 2022 年全县经济运行情况简析和关于沂源县 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告

根据《关于沂源县 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，沂源县一般预算收入 22.3 亿元，同比增长 3.1%，其中税收收入占比 57.94%。同期，沂源县政府性基金收入 16.18 亿元，同比下降 27.83%，主要因土地出让金下降所致，以土地出让金为主的政府性基金收入稳定性较弱，对财政收入影响仍较大。从税源看，2022 年沂源县纳税前十名仍以制造业为主，医药和新材料

¹ 年末常住人口数据来源为山东省统计局。



企业对沂源县税收和经济发展仍有很大的拉动作用。2022 年，沂源县一般预算支出 43.64 亿元，同比下降 2.7%，基金预算支出 24.78 亿元，同比增长 1.32%。截至 2022 年末，沂源县政府债务限额为 59.57 亿元，实际地方政府债务余额为 59.13 亿元，同比增加 11.49 亿元，政府债务压力有所上升。

总体而言，2022 年，淄博市及沂源县经济实力继续增强，为公司提供良好的发展环境；同时也关注到，沂源县地方政府债务余额进一步增长，政府债务压力有所上升。

财富创造能力

公司是沂源县重要的基础设施投资建设主体，承担沂源县城市基础设施建设、供水及其他资产运营任务；2022 年，由于扩大贸易规模并开拓其他业务，公司营业收入规模同比小幅增长，受跟踪期内开展施工业务减少、工程施工业务结算收入减少影响，毛利润同比下降。

公司是沂源县重要的基础设施投资建设主体，承担沂源县城市基础设施建设、供水及其他资产运营任务。

表 4 2020~2022 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	15.52	100.00	15.45	100.00	15.86	100.00
工程施工	8.41	54.17	13.28	85.91	10.08	63.57
供水业务	0.37	2.36	0.35	2.27	0.34	2.12
租赁业务	0.46	2.97	0.47	3.03	0.42	2.65
贸易业务	5.34	34.38	0.95	6.17	4.34	27.38
其他业务	0.95	6.13	0.40	2.62	0.68	4.28
毛利润	1.37	100.00	1.63	100.00	1.90	100.00
工程施工	0.73	53.20	1.04	63.78	1.01	53.24
供水业务	0.11	7.91	0.09	5.23	0.10	5.40
租赁业务	0.19	13.80	0.20	12.04	0.19	9.95
贸易业务	0.00 ²	0.22	0.00 ³	0.12	0.01	0.28
其他业务	0.34	24.87	0.31	18.82	0.60	31.13
毛利率	8.83		10.58		11.97	
工程施工	8.67		7.85		10.02	
供水业务	29.60		24.42		30.41	
租赁业务	41.09		42.05		44.99	
贸易业务	0.06		0.21		0.12	
其他业务	35.83		76.00		86.96	

数据来源：根据公司提供资料整理

² 305,375.36 元。

³ 20.08 万元。



2022 年，公司营业收入同比小幅增长，主要是因为公司扩大贸易规模，同时公司进行市场化转型开拓并新增药品销售板块、印刷业务、水质检测业务及其他品类销售所致。2022 年，公司贸易业务收入 5.34 亿元，同比大幅增加 4.39 亿元；由于跟踪期内开展施工业务减少、工程施工业务结算收入减少，工程施工业务收入及毛利润均同比下降；供水及租赁板块变动不大；其他业务收入同比增长，主要是公司新增药品销售、印刷业务、水质检测业务及其他品类销售业务所致，上述四项业务收入合计为 0.70 亿元，毛利润为 0.10 亿元。毛利率方面，由于贸易业务规模大但盈利能力较弱，综合毛利率同比下降 1.75 个百分点，工程业务毛利率受当年结转项目不同而有所变动，供水业务毛利率有所回升。

（一）工程施工

公司作为沂源县重要的基础设施建设主体，承接多个沂源县范围内重点市政基础设施建设项目，在城市基础设施建设中承担重要作用；公司主要在建项目数量不多，未来需关注其业务可持续性。

公司是沂源县重要的基础设施建设主体，承接多个沂源县范围内重点市政基础设施建设项目，在城市基础设施建设中仍承担重要作用。

表 5 截至 2022 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	概算投资	已完成投资	计划完工时间
储备林项目	10.14	0.04	2030.05
人才公寓	5.50	1.86	2023.10
安置周转房 ⁴	-	0.00	-
沂源县历山街道办北麻社区民生综合服务中心	3.20	0.18	2024.12
沂源县高庄社区幼儿园	0.30	0.03	2023.12
合计	19.14	2.11	-

数据来源：根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司继续推进储备林项目和人才公寓项目建设，新开工沂源县历山街道办北麻社区民生综合服务中心和沂源县高庄社区幼儿园项目；暂无拟建项目。其中，储备林项目为自建模式，建设主体为公司子公司沂源碳中和发展有限公司，规划建设国家储备林 79,817.25 亩；概算投资 10.14 亿元，其中拟申请贷款 7.80 亿元，建设单位自筹资金 2.34 亿元；项目建设期 8 年，建设经营期 32 年，运营期间计划通过林下经济、森林康养等方式实现经济效益。人才公寓项目建设主体为公司子公司沂源城鼎投资开发有限公司，建设完成后计划通过销售、租赁和物业方式实现经济效益。沂源县历山街道办北麻社区民生综合服务中心建设主体为公司，拟建设规模 3.60 万平方米，建设完成后计划通过租赁方式实现经济效益。截至 2022 年末，公司主要在建项目概算投资 19.14 亿元，已完成投

⁴ 安置周转房项目已完成投资 18.73 万元，目前暂未启动，业务模式暂未确定。



资 2.11 亿元，尚需投资 17.03 亿元，存在一定资本支出压力。整体来看，公司主要在建项目数量不多，未来需关注后续业务可持续性。

（二）贸易业务

2022 年，公司扩大贸易规模，但采购及销售集中，部分上游供应商和下游客户存在重叠，贸易业务稳定性较弱同时盈利能力较弱。

公司贸易业务销售商品全部为乙二醇，交（提）货方式为供方收到需方全部货款后于张家港保税区长江国际港务有限公司（以下简称“长江国际”）码头/仓储公司交货；结算方式是通过长江国际的网上仓储服务（CA）交割或通过苏交网网链交割结算。

表 6 2022 年贸易业务前五大供应商及客户情况（单位：亿元、%）

供应商名称	金额	占贸易成本比例	客户名称	金额	占贸易收入比例
山东鲁中投资有限责任公司	3.11	58.36	山东鲁中投资有限责任公司	2.22	41.61
广州化工交易中心有限公司	0.85	16.02	广西桂盛能源有限公司	0.90	16.83
海南元策贸易有限公司	0.72	13.59	广州化工交易中心有限公司	0.89	16.69
冀中能源集团有限责任公司销售分公司	0.17	3.19	晋江拓凯实业有限公司	0.49	9.18
辽宁国恩丽娜电气制造有限公司	0.17	3.10	青岛华仁医药有限公司	0.38	7.20
合计	5.03	94.26	-	4.88	91.51

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司扩大贸易规模，贸易收入同比大幅增加，但供应商及客户前五大占比均很高，采购及销售集中，部分上游供应商和下游客户存在重叠，贸易业务稳定性较弱同时盈利能力较弱。

（三）供水业务

公司供水业务仍具有区域专营优势，2022 年供水业务收入有所增长，规模仍相对较小，对营业收入形成补充。

公司供水业务由子公司山东省沂源县自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）负责，涉及的领域为沂源县城市居民用水及工业用水，2022 年公司自来水供水量小幅增长。该子公司是沂源县唯一的自来水公司，仍具有区域专营优势。

表 7 2020~2023 年自来水公司主要运营指标（单位：亿元、万立方米）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
供水收入	0.37	0.35	0.34
利润总额	0.10	0.09	-0.03
自来水供水量	1,310	1,305	1,304
供水（水表）户数（户）	620	610	609

数据来源：根据公司提供资料整理



2022 年，公司供水收入有所增长，但规模相对仍较小，对营业收入形成补充。截至 2022 年末，公司供水业务的在建工程主要为开发区水厂二期工程、再生水厂工程和张良社区管网配套工程等，概算投资 0.80 亿元，已完成投资 0.37 亿元，尚需投资 0.43 亿元。工程完工后开发区水厂日处理水量可达到 5.0 万 m³/d。

表 8 截至 2022 年末公司供水业务主要在建项目情况（单位：万元）

主要在建项目名称	概算投资	已完成投资	计划完工时间
开发区水厂二期工程	8,000	3,077.42	2023.11
开发区水厂配水主管网工程		441.67	-
再生水厂		10.00	-
张良社区管网配套工程		164.00	-
合计	8,000	3,693.09	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司供水业务具有区域专营优势，2022 年供水业务收入有所增长，规模相对较小。

（四）租赁业务

2022 年，公司可租赁资产规模无变动，由于实施部分租金减免，公司租赁收入略有下降，但仍对营业收入形成补充。

公司租赁持有的标准化厂房、管网、房屋等资产，2022 年可租赁资产规模无变动。公司与山东鲁中投资有限责任公司（以下简称“鲁中投资”）签订《管网租赁协议》，出租雨水、污水、供水管网，租赁起始日为 2016 年 6 月 1 日，租赁期限 10 年，年租金 1,560 万元。公司与沂源泰信资产经营有限公司（以下简称“沂源泰信”）签订《厂房租赁合同》，出租高新工业园标准化厂房 1 号至 10 号，租赁期限为 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日⁵，年租金 1,790 万元。公司与沂源泰信签订《厂房租赁合同》，出租高新工业园标准化厂房 11 号至 12 号，租赁期限为 2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日，年租金 358 万元⁶。公司与沂源源泰置业有限公司（以下简称“源泰置业”）及沂源县城城乡统筹产业基金办公室分别签订《房屋租赁合同》，出租县城内及乡镇上的房屋，协商年租金分别为 500.00 万元和 400.00 万元，期限均为 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日；2022 年 12 月，公司与上述两家承租人续签合同至 2027 年 12 月 31 日。公司与沂源嘉诚能源科技有限公司签订《房屋租赁合同》，出租部分高新工业园标准化厂房，年租金 23.76 万元，租赁期限为 2018 年 9 月 1 日至 2023 年 8 月 31 日。公司与山东伊诺维森焊割科技有限公司签订《房屋租赁合同》，年租金 29.20 万元，租赁期限自 2021 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日。2022 年，

⁵ 截至 2023 年 6 月 19 日，公司暂未提供续签合同。

⁶ 截至 2023 年 6 月 19 日，公司暂未提供续签合同。



由于实施部分租金减免，公司租赁收入略有下降，但仍对营业收入形成补充。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，由于扩大贸易规模并开拓其他业务同时收到补贴规模增加，公司营业收入及利润规模均同比增长，财政补贴仍是公司利润的主要来源。

2022 年，由于扩大贸易规模并开拓其他业务，公司营业收入规模同比小幅增长。同期，公司期间费用仍以财务费用为主，财务费用同比增长 32.03%，主要是融资成本提高、利息支出增长所致；管理费用同比增长 65.04%，主要是折旧费增加所致；公司期间费用率增至 14.37%。2022 年，公司收到财政补贴 2.53 亿元，计入其他收益，补贴规模同比增加，仍是公司利润的主要来源，同期，公司营业利润、利润总额及净利润均同比增加。

表 9 2020~2022 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	15.52	15.45	15.86
营业成本	14.15	13.82	13.97
毛利率	8.83	10.58	11.97
期间费用/营业收入	14.37	10.09	7.21
期间费用	2.23	1.56	1.14
其中：销售费用 ⁷	0.03	0.00	0.00
管理费用	0.71	0.43	0.33
财务费用	1.49	1.13	0.81
其他收益	2.53	1.70	1.00
营业利润	1.45	1.36	1.43
利润总额	1.45	1.36	1.45
净利润	1.44	1.40	1.36
总资产报酬率	2.68	2.38	2.15
净资产收益率	2.96	3.05	3.05

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券和非银机构借款。

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券和非银机构借款。2022 年末，公司银行借款包括质押借款、保证、抵押借款和信用借款，其中信用借款占比为 8.66%，截至 2022 年末，公司获得银行授信 47.48 亿元，剩余可使用授信 15.48 亿元，同比均小幅缩减。公司存续债券为 2018 年发行的 12.00 亿元企业债“18

⁷ 2020~2021 年，公司销售费用分别为 443,855.38 元和 250,525.78 元。



沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”和 2021 年 4 月发行的 1.50 亿元乡村振兴债券“21 鲁沂源宏鼎（乡村振兴）”，其中“21 鲁沂源宏鼎（乡村振兴）”为债权融资计划，于北金所挂牌。截至 2022 年末，公司非银机构借款主要为融资租赁和企业借款，期末余额合计 7.81 亿元。

2022 年末，公司资产规模有所增加，但应收类款项规模仍较大，对资金形成一定占用，货币资金受限比例较高，存货占总资产比重仍较高，一定程度上影响公司资产流动性。

2022 年末，公司资产规模同比增加 8.26%，资产结构仍以流动资产为主。

表 10 2020~2022 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	90.38	82.43	81.95	80.91	84.86	82.20
货币资金	6.25	5.70	7.19	7.10	3.05	2.96
应收账款	13.45	12.27	9.81	9.69	7.65	7.41
其他应收款	28.93	26.38	26.72	26.38	36.90	35.74
存货	22.98	20.96	20.68	20.42	19.23	18.63
合同资产	17.20	15.68	16.38	16.18	12.55	12.16
非流动资产合计	19.26	17.57	19.34	19.09	18.38	17.80
长期股权投资	5.21	4.76	5.41	5.34	5.61	5.43
其他权益工具投资	2.12	1.93	2.15	2.13	1.95	1.89
投资性房地产	5.21	4.76	5.41	5.34	5.61	5.43
固定资产	8.89	8.10	9.17	9.05	4.25	4.12
资产总计	109.65	100.00	101.28	100.00	103.24	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和合同资产等构成。截至 2022 年末，公司货币资金有所下降，其中受限部分 3.35 亿元，受限货币资金占比较高。

表 11 2022 年末应收账款期末余额前五大明细（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	账龄	款项性质	是否关联方	占应收账款比例
沂源县财政局	8.59	1 年以内、1~2 年	往来款	是	63.60
鲁中投资	1.37	1 年以内	往来款	是	10.16
沂源长盛资产经营有限公司	1.31	1 年以内	往来款	是	9.72
沂源鸿锐资产经营有限公司	1.24	1 年以内	往来款	是	9.20
沂源泰信	0.21	1 年以内	往来款	是	1.59
合计	12.73	-	-	-	94.27

数据来源：根据公司提供资料整理



应收账款增至 13.45 亿元，其中应收政府单位及其下属企业 13.29 亿元，截至 2022 年末，应收账款前五大余额占比 94.27%，其中第一大仍为沂源县财政局，其余四大应收账款主体均为沂源县财政局控股企业，前五大均未计提坏账，应收账款累计计提坏账准备 0.06 亿元。

其他应收款主要为往来款项，2022 年末增至 28.93 亿元，其中应收政府单位及其下属企业往来款、保证金、押金合计 27.37 亿元，其他应收款前五大占比为 53.21%，均为往来款，其他应收款累计计提账款准备 0.46 亿元。整体来看，公司应收类款项整体规模较大且集中度较高，对公司资金形成一定占用。2022 年末，公司存货有所增长，主要为开发成本 22.88 亿元，其中主要包括已完工棚户区改造和基建项目开发成本，占总资产比重仍较高，对公司资产流动性产生一定影响；合同资产同比变化不大，仍为公司承建的待结算工程施工项目，主要包括高庄社区二期、沂源县农业现代化大棚建设项目、沂源县河道治理项目等。

表 12 2022 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	金额	款项性质	账龄	占其他应收款总额的比例
沂源县财政局	5.67	往来款	1 年以内、1~2 年	19.29
沂源泰信	5.47	往来款	1 年以内	18.61
沂源长盛资产经营有限公司	1.60	往来款	1 年以内	5.44
沂源县农村承包土地经营权收储有限公司	1.50	往来款	1 年以内、1~3 年	5.10
沂源鸿锐资产经营有限公司	1.40	往来款	1 年以内	4.77
合计	15.64	-	-	53.21

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产以长期股权投资、其他权益工具投资、投资性房地产和固定资产为主。2022 年末，长期股权投资同比小幅下降，仍由公司对 5 家联营企业投资构成，减值系权益法下确认的投资损失；其他权益工具同比变动不大，仍由持有非上市公司股权构成；公司投资性房地产主要为建成的 12 座高新工业园标准化厂房和土地资产，同比有所减少，主要是当期计提土地使用权摊销、计提房屋建筑物折旧所致；同期，固定资产同比小幅减少，仍主要由房屋建筑物和设备等构成。

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计 7.01 亿元，其中包括货币资金 3.35 亿元、应收账款 1.61 亿元、固定资产 0.50 亿元、投资性房地产 0.96 亿元、无形资产 0.58 亿元，主要用于质押借款及保证金，占总资产的比重为 6.39%，占净资产比重为 14.45%。



（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模有所上升，资产负债率小幅增长，随着其他应付款增加，债务结构转为以流动负债为主。

2022 年末，公司负债总额同比上升，资产负债率小幅增长，随着其他应付款增加，债务结构转为以流动负债为主。

表 13 2020~2022 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.28	3.73	3.57	6.45	3.44	5.86
应付票据	8.46	13.83	10.17	18.37	2.87	4.88
应付账款	2.48	4.06	1.97	3.57	1.19	2.03
其他应付款	12.40	20.27	4.22	7.63	13.04	22.23
一年内到期的非流动负债	6.85	11.20	6.53	11.79	3.82	6.50
流动负债合计	33.73	55.14	27.66	49.95	26.45	45.08
长期借款	18.08	29.56	16.06	29.00	17.68	30.13
应付债券	6.50	10.63	8.94	16.15	11.92	20.31
长期应付款	2.86	4.67	2.72	4.91	2.63	4.48
非流动负债合计	27.44	44.86	27.71	50.05	32.23	54.92
负债总额	61.17	100.00	55.37	100.00	58.68	100.00
短期有息债务	20.57	33.63	20.27	36.61	10.12	17.24
长期有息债务	27.08	44.27	26.98	48.72	32.23	54.92
总有息负债	47.65	77.89	47.25	85.33	42.34	72.16
资产负债率	55.79		54.67		56.84	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，公司短期借款规模有所下降；应付票据同比亦有所下降，银行承兑汇票占比提升至 53.90%；应付账款主要为应付工程款及材料款，随着工程项目推进，规模继续增加。

表 14 2022 年末其他应付款期末余额前五大明细（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	账龄	款项性质	是否关联	占其他应付款比例
沂源县住建和城乡建设局	0.98	1 年以内、1~2 年	往来款	是	7.92
鲁中投资	0.98	1 年以内	往来款	是	7.92
淄博大源城建开发有限公司北源顺分公司	0.72	1 年以内	往来款	否	5.78
山东国惠民间资本管理有限公司	0.60	1 年以内	资金拆借	否	4.84
石桥镇财政所	0.55	1 年以内	往来款	是	4.43
合计	3.83	—	—	—	30.89

数据来源：根据公司提供资料整理



其他应付款主要为往来款及拆借款，2022 年末规模大幅增加，其中资金拆借款 4.12 亿元，计息部分 2.98 亿元；其他应付款前五大占比 30.89%，集中度不高。公司一年内到期的非流动负债同比增长，主要是一年内到期的长期借款和长期应付款转入所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2022 年末，随着融资需求增加，公司长期借款有所增加，长期借款中质押借款比重较高，质押物主要为公司政府代建工程应收账款和银行存单。同期，公司应付债券仍为“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”和“21 鲁沂源宏鼎（乡村振兴）”。长期应付款同比变动不大，截至 2022 年末计息部分 2.75 亿元，系融资租赁。

2022 年末，公司总有息债务规模小幅增加，短期有息债务占比仍较高，且期末现金及现金等价物无法对短期有息债务进行覆盖，仍面临较大的短期偿债压力。

截至 2022 年末，公司总有息债务为 47.65 亿元，规模小幅增加，占总负债比重有所下降，但仍处于较高水平。

从债务期限结构看，短期有息债务占总总有息债务比重为 43.17%，占比较高，其余年度到期债务较为均衡。2022 年末，公司期末现金及现金等价物对短期有息债务的保障倍数为 0.14 倍，仍面临较大的短期偿债压力。

表 15 截至 2023 年 3 月末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	合计
金额	20.57	6.09	6.97	5.14	8.87	47.65
占比	43.17	12.79	14.63	10.80	18.61	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，公司对外担保主体主要为沂源县国有资产运营主体、国企和事业单位，区域集中度较高，对外担保规模较大，仍存在一定或有风险。

2022 年末，公司对外担保余额为 28.89 亿元（见附件 2），担保规模较大，担保比率为 59.61%。公司对外担保主体 10 家，主要为沂源县国有资产运营主体、国企和事业单位，区域集中度较高，存在一定或有风险。其中，主要为对沂源长盛资产经营有限公司（以下简称“沂源长盛”）的担保 9.20 亿元、对沂源县源能热力有限公司的担保 4.00 亿元、沂源县人民医院 3.55 亿元、沂源城乡建设集团有限公司 2.90 亿元等。同时，公司对外担保企业中沂源鸿锐资产经营有限公司（以下简称“沂源鸿锐”）存在票据历史逾期记录，根据公开信息查询，截至 2023 年 6 月 17 日，沂源鸿锐累计票据逾期发生额 0.11 亿元，逾期余额 0 元。

**表 16 截至 2022 年末公司部分对外担保企业主要财务情况（单位：亿元、%）**

被担保对象	总资产	资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
沂源鸿锐	29.28	52.95	2.29	0.14	3.77
沂源长盛资产经营有限公司	17.90	61.13	2.60	0.15	3.32
沂源融源工程建设有限公司	7.28	63.28	0.62	0.08	0.52
沂源城乡智慧农业有限公司	4.60	61.80	0.63	0.27	0.26

资料来源：根据公司提供资料整理

截至本报告出具日，公司无大额未决诉讼情况。

2022 年末，受益于利润转入及沂源县财政局拨付财政资金，公司所有者权益同比增加。

2022 年末，公司所有者权益为 48.47 亿元，同比增加 2.56 亿元；其中实收资本仍为 2.40 亿元；资本公积 34.37 亿元，同比增加 1.14 亿元，其中由于沂源县财政局拨付公司财政资金 1.13 亿元、自来水公司财政资金项目完工转资本公积 71.00 万元；同期，公司未分配利润为 10.92 亿元，随着利润转入有所增长；公司盈余公积为 0.75 亿元，同比增长 0.03 亿元；少数股东权益 0.03 亿元，规模仍很小。

公司利润规模同比增长，盈利对利息的保障水平有所提升，但公司资产负债率有所上升，短期有息债务占比仍较高，资产流动性一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.43 倍，EBITDA 对利息的保障水平有所提升。

公司偿债来源主要包括盈利、债务收入、自有资金。2022 年，公司利润规模同比增长，融资渠道主要包括银行借款、发行债券和非银机构借款；但公司资产负债率有所上升，短期有息债务占比仍较高，期末现金及现金等价物无法对短期有息债务进行覆盖，同时，公司应收类款项对资金形成一定占用，存货占总资产比重仍较高，一定程度上影响公司资产流动性，资产流动性一般。2022 年末，公司总有息债务/EBITDA 为 12.82 倍，盈利对总有息债务形成一定保障，流动比率及速动比率分别为 2.68 倍和 2.00 倍，均同比有所下降。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流净流入规模有所下降，对债务和利息的保障能力有所降低；筹资性净现金流转为净流入，仍系公司债务偿还的重要来源。

2022 年，因存货增加及经营性应收项目增加，公司经营性现金流净流入规模有所下降，经营性净现金流对债务及利息的保障能力有所降低；投资性净现金流规模略有增加；筹资性净现金流转为净流入，仍系公司债务偿还的重要来源。

**表 17 2020~2022 年公司现金流及偿债指标情况**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流（亿元）	0.68	2.81	1.38
投资性净现金流（亿元）	0.22	0.09	-0.48
筹资性净现金流（亿元）	0.36	-1.89	-0.97
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.26	1.07	0.51
经营性净现金流/流动负债（%）	2.21	10.38	5.97

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2022 年，公司作为沂源县重要的基础设施建设主体，继续得到沂源县财政局在财政补贴方面的有力支持。

除公司以外，沂源县的基础设施建设主体主要有沂源泰信、沂源长盛、沂源鸿锐、沂源融源工程建设有限公司和沂源高新技术产业园发展有限公司（以下简称“高新产业园”）。其中，高新产业园主要负责高新产业园区的基础设施开发建设经营、项目及技术引进等，沂源泰信和沂源长盛与公司业务有一定的重合。截至 2022 年末，公司是沂源县规模最大的基础设施建设主体，是沂源县城市基础设施与资产管理的主要实体。

2022 年，公司继续得到沂源县财政局在财政补贴方面的有力支持。2022 年，由于公司承担沂源县内棚改项目的建设、人才公寓建设、供水业务运营维护及基础设施建设开支等，公司收到列入其他收益的财政补贴 2.53 亿元；此外，2022 年财政局拨付公司财政资金 1.13 亿元计入资本公积。

表 18 截至 2022 年末沂源县主要国有企业情况（单位：亿元）

公司名称	主管部门	职能定位	注册资本	总资产
沂源宏鼎	沂源县财政局	城市及农村基础设施与资产管理	2.40	109.65
沂源泰信		城乡一体化建设、城市基础设施项目投资与资产管理等	1.00	24.50
沂源长盛		城市及农村基础设施、水利建设项目投资及资产管理	1.00	17.90
沂源鸿锐		河道采砂；各类工程建设活动；矿产资源（非煤矿山）开采	1.00	29.28
沂源融源工程建设有限公司		水利基础设施建设；城市防洪设施管理服务；排水设施管理服务	1.70	7.28
高新产业园	沂源县行政事业单位国有资产管理办公室	高新产业园区的基础设施开发建设经营、项目及技术引进等	0.50	5

数据来源：根据公司提供资料整理



综合来看，作为沂源县重要的基础设施建设主体，公司继续得到沂源县财政局在财政补贴方面的有力支持。

担保分析

三峡担保为“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

三峡担保是经国家发展和改革委员会批准组建的融资担保公司，成立于 2006 年 4 月。2015 年 5 月由重庆市三峡担保集团有限公司整体改制变更设立为股份有限公司。2018 年 6 月，根据《融资担保公司监督管理条例》，三峡担保更为现名。2020 年，三峡担保以未分配利润按现有持股比例转增股本，截至 2020 年末，注册资本及实收资本均增至 48.30 亿元。截至 2021 年末，三峡担保注册资本和实收资本均为 48.30 亿元，股东重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、三峡资本控股有限责任公司和国开金融有限责任公司的持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%。三峡担保控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

截至 2021 年末，三峡担保纳入合并报表范围的子公司共 8 家，其中直接控股子公司 5 家。

三峡担保的担保业务由债券担保、借款类担保、其他融资担保以及非融资担保构成。截至 2021 年末，三峡担保担保余额同比增长 6.21%，债券担保和借款类担保业务的增长推动三峡担保担保业务规模进一步增长。同期，受监管政策影响，三峡担保进一步缩减其他融资担保业务。在业务分布上，三峡担保继续推动担保业务在全国的拓展，同时借款类担保业务仍主要分布于水利、环境和公共设施管理业、商贸流通业和建筑业，上述三大行业的借款类担保余额合计占比为 53.90%，存在一定行业集中度风险。

表 19 2019~2021 年末三峡担保本部各项担保业务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发行债券担保	651.32	72.28	619.81	73.05	664.81	79.04
借款类担保	165.98	18.42	135.27	15.94	112.62	13.39
其他融资担保	1.25	0.14	2.41	0.28	3.59	0.43
非融资担保	82.57	9.16	90.96	10.72	60.04	7.14
担保余额合计	901.12	100.00	848.44	100.00	841.06	100.00

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

截至 2021 年末，三峡担保资产规模有所增长，主要由货币资金、存出保证金和其他资产构成，其中其他资产以其他应收款为主。截至 2021 年末，三峡担



保逾期天数在 1 年以上的贷款规模为 0.60 亿元，同比下降 0.36 亿元，占发放贷款和垫款总额的比例同比下降 7.93 个百分点至 12.17%。2021 年，得益于担保业务的不断拓展，三峡担保营业收入同比增长 20.60%，推动盈利水平进一步增长，盈利能力有所提升。

表 20 2019~2021 年（末）三峡担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
总资产	110.25	108.61	127.87
净资产	66.85	67.90	69.34
实收资本	48.30	48.30	46.50
营业收入	12.95	10.74	11.47
已赚保费	9.04	6.92	6.41
利息收入	3.32	2.18	3.03
投资收益	0.16	1.11	1.44
净利润	3.76	2.95	2.85
融资担保责任余额*	480.20	356.28	294.29
担保风险准备金*	32.53	26.53	25.78
准备金拨备率*	-	3.13	3.07
融资担保放大倍数(倍)*	-	6.33	5.45
累计担保代偿率*	1.35	1.44	1.46
累计代偿回收率*	40.87	34.81	35.09
总资产收益率	3.43	2.49	2.33
净资产收益率	5.57	4.30	4.13

注：*为母公司口径

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

整体来看，三峡担保在重庆地区经济发展中仍发挥较为重要作用，能够获得重庆市政府和股东多方面的支持，长期稳定发展具有较强保障；三峡担保进一步增持债券类等安全性较高的投资类资产，投资业务结构不断优化；盈利水平进一步增长，盈利能力有所提升。但另一方面，三峡担保借款类担保业务仍较为集中，存在一定行业集中度风险；发放的贷款行业分布仍较为集中，不利于风险分散。

综合而言，三峡担保为“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。2022 年，淄博市及沂源县经济实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境；公司仍是沂源县重要的基础设施建设主体，公司供水业务仍具有较强的区域专营性，并继续得到沂源县财政局在财政补贴方面的有力支持。2022 年，公司主要在建项目数量不多，未来需关注其业务可持续性；公司应收类款项规模较大，对资金形成一定占用，存货占总资产比重仍较高，且货币资金受限比重较高，一定程度上影响公司资产



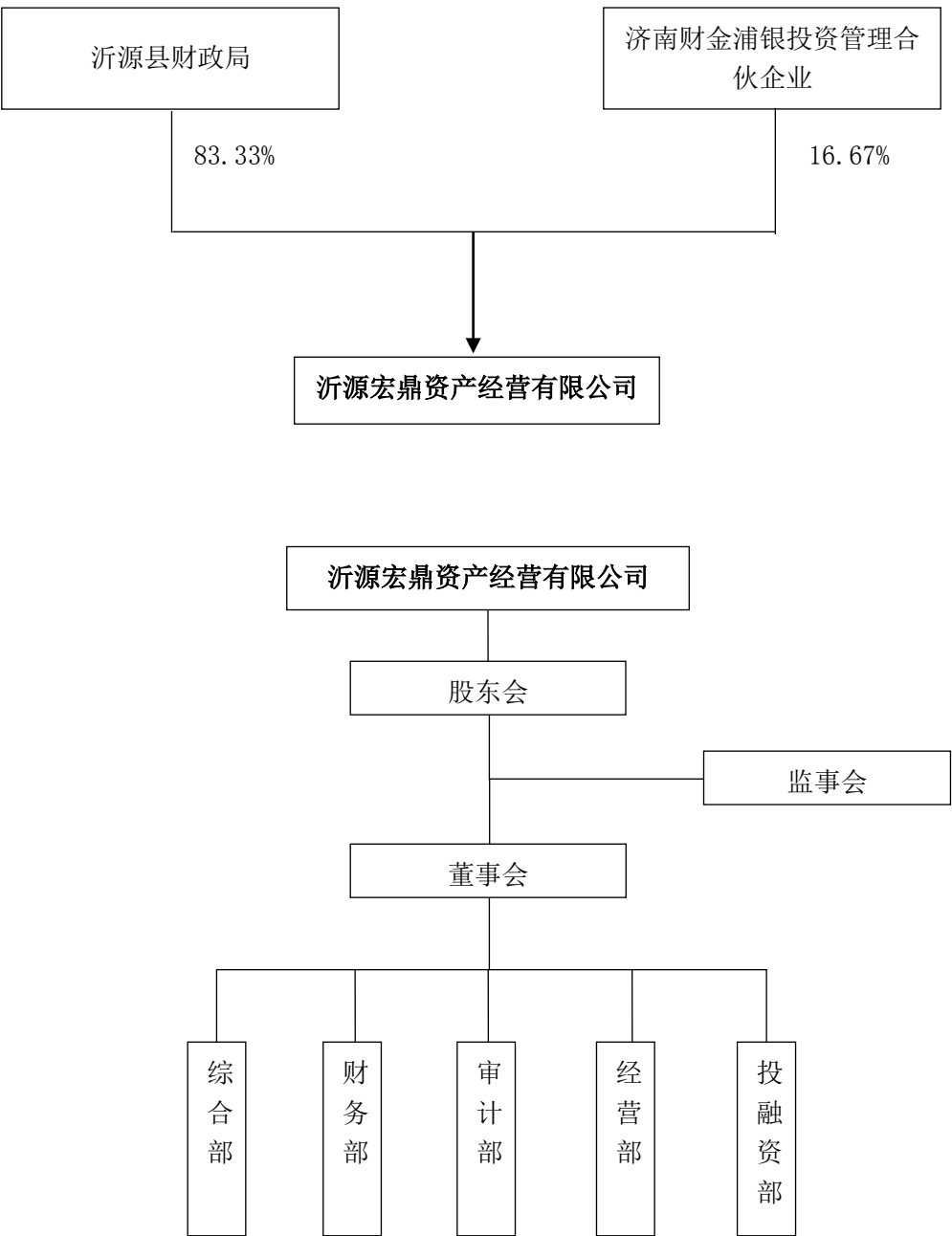
流动性；同期，总有息债务规模同比增长，短期有息债务占比仍较高，短期偿债压力较大；公司对外担保规模较大，且被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。三峡担保为“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综合分析，大公维持沂源宏鼎信用等级为 AA，评级展望维持为稳定。“18 沂源宏鼎债/PR 宏鼎债”信用等级维持为 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年末沂源宏鼎资产经营有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2022 年末沂源宏鼎资产经营有限公司子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式	行业
1	山东省沂源县自来水有限公司	12,000	100.00	划拨	公用事业
2	沂源城鼎投资开发有限公司	10,000	100.00	投资设立	房地产业
3	沂源碳中和发展有限公司	5,000	100.00	投资设立	研究和试验发展
4	沂源县基础工程有限公司	2,000	100.00	划拨	土木工程建筑业
5	沂源亿盟商贸有限公司	1,000	100.00	投资设立	农业
6	沂源新未来综合服务有限公司	1,000	100.00	投资设立	零售业
7	沂源宏锐产业发展有限公司	1,000	100.00	投资设立	研究和试验发展
8	沂源兴悦建设有限公司	1,000	100.00	投资设立	土木工程建筑业
9	山东泰信岩土工程有限公司 ⁸	800	100.00	划拨	土木工程建筑业
10	山东德秀市政建设工程有限公司	600	60.00	投资设立	土木工程建筑业
11	沂源县易通安装有限公司	520	100.00	划拨	土木工程建筑业
12	山东玮霖创优自动化科技有限公司	300	100.00	投资设立	软件与服务
13	沂源恒鼎物业管理有限公司	200	100.00	投资设立	房地产业
14	沂源宏达印务有限公司	150	100.00	受让	商业服务业
15	淄博宏济医药有限公司	60	100.00	投资设立	零售业
16	沂源县水务控股集团有限公司	50	100.00	投资设立	水源及供水设施 工程建筑
17	沂源县润源水质检测有限公司	5	100.00	划拨	专业技术服务业
18	沂源鲁通物流供应链有限公司	200	60.00	投资设立	商务服务业

数据来源：根据公司提供资料整理

⁸ 原为淄博泰信岩土工程有限公司，于 2020 年 5 月 9 日名称变更为山东泰信岩土工程有限公司。



附件 2 经营指标

截至 2022 年末沂源宏鼎资产经营有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保余额	担保到期时间	担保方式
沂源长盛资产经营有限公司	80,000	2034.03.30	保证
	12,000	2023.03.21 ⁹	保证
沂源县源能热力有限公司	40,000	2032.06.02	保证
沂源城乡建设集团有限公司	29,000	2027.07.01	保证
沂源城乡智慧农业有限公司	5,100	2027.07.01	保证
	10,000	2027.07.01	保证
	6,400	2027.07.01	保证
	2,000	2027.07.01	保证
沂源融源工程建设有限公司	18,000	2024.06.28	保证
	4,770	2024.06.28	保证
沂源县人民医院	35,500	2029.06.10	保证
山东鲁中高新科技园区开发有限公司	10,000	2024.08.25	保证
	900	2023.11.15	保证
沂源鸿锐资产经营有限公司	900	2025.09.02	保证
	3,570	2025.03.25	抵押
	4,200	2023.04.03	抵押担保
沂源现代农业发展有限责任公司	26,000	2028.07.01	保证
山东远东建设工程有限公司	600	2025.11.17	保证
合计	288,940	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁹ 该笔担保已续期至 2026.03.23。



附件 3 主要财务指标

3-1 沂源宏鼎资产经营有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元、%）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	62,534	71,925	30,542
应收账款	134,488	98,098	76,544
其他应收款	289,260	267,197	368,977
存货	229,780	206,805	192,310
固定资产	88,861	91,683	42,495
总资产	1,096,451	1,012,819	1,032,379
短期借款	22,807	35,686	34,370
其他应付款	123,966	42,250	130,423
流动负债合计	337,293	276,567	264,509
长期借款	180,820	160,556	176,774
应付债券	65,011	89,408	119,182
非流动负债合计	274,421	277,126	322,256
负债合计	611,714	553,693	586,765
实收资本（股本）	24,000	24,000	24,000
资本公积	343,675	332,267	332,906
所有者权益	484,738	459,126	445,614
营业收入	155,188	154,514	158,633
利润总额	14,508	13,561	14,477
净利润	14,351	14,001	13,570
经营活动产生的现金流量净额	6,796	28,087	13,841
投资活动产生的现金流量净额	2,240	914	-4,824
筹资活动产生的现金流量净额	3,573	-18,919	-9,686
EBIT	29,398	24,122	22,228
EBITDA	37,158	29,251	25,073
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.43	1.11	0.92
总有息债务	476,482	472,474	423,428
毛利率（%）	8.83	10.58	11.97
总资产报酬率（%）	2.68	2.38	2.15
净资产收益率（%）	2.96	3.05	3.05
资产负债率（%）	55.79	54.67	56.84
应收账款周转天数（天）	269.77	203.45	146.81
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.26	1.07	0.51
担保比率（%）	59.61	35.98	41.14



3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元、倍、%）

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
货币资金	18.09	17.82	27.32
应收代偿款	9.28	7.29	6.38
发放贷款和垫款	4.56	4.50	4.92
可供出售金融资产	-	20.18	19.43
委托贷款	-	6.67	5.24
债权投资	8.29	-	-
其他债权投资	18.47	-	-
存出保证金	28.64	26.52	23.61
其他资产	10.95	15.30	30.23
资产总计	110.25	108.61	127.87
未到期责任准备金	16.21	12.72	13.41
担保合同准备金	11.05	10.03	9.35
应付债券	5.87	5.99	5.99
其他负债	4.33	7.16	23.66
负债合计	43.40	40.70	58.53
实收资本	48.30	48.30	46.50
盈余公积	3.22	2.83	2.49
一般风险准备	5.28	4.89	4.55
未分配利润	5.14	5.00	6.48
所有者权益合计	66.85	67.90	69.34
营业收入	12.95	10.74	11.47
营业支出	7.59	6.69	8.29
净利润	3.76	2.95	2.85
经营活动产生的现金流量净额	7.38	-0.98	-22.94
投资活动产生的现金流量净额	-1.39	-6.09	34.07
筹资活动产生的现金流量净额	-5.20	-1.47	4.71
担保余额*	901.12	848.44	841.06
融资担保责任余额*	480.20	356.28	294.29
融资担保放大倍数*	8.49	6.33	5.45
担保风险准备金*	31.57	26.53	25.78
准备金拨备率*	3.50	3.13	3.07
累计担保代偿率*	1.35	1.44	1.46
累计代偿回收率*	40.87	34.81	35.09
总资产收益率	3.43	2.49	2.33
净资产收益率	5.57	4.30	4.13

注：*为母公司口径



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
担保风险准备金	担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额 $\times 100\%$
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额 $\times 100\%$
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
单一最大客户集中度	单一最大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
前十大客户集中度	前十大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
总资产收益率	当期净利润 $\times 2$ /（期初总资产+期末总资产） $\times 100\%$
净资产收益率	当期净利润 $\times 2$ /（期初净资产+期末净资产） $\times 100\%$



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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

6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，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、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。



6-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

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