



泰安市泰山区财源投资集团有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0653 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 14 日

本次跟踪发行人及评级结果	泰安市泰山区财源投资集团有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“23 泰财源债/23 泰财源”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为泰山区作为泰安市政治、经济、文化和旅游中心，市委、市政府驻地，区域地位重要，经济水平稳步提升，潜在的支持能力强；泰安市泰山区财源投资集团有限公司（以下简称“泰山财源”或“公司”）是泰山区重要的城市产业投资运营主体，主要开展贸易、设备销售、采砂权运营、酒店服务等业务，同时开展产业园区、城市更新等项目建设，对泰山区政府的重要性较高，与泰山区政府维持较高的紧密关系。同时，需关注业务稳定性、自营项目资金支出压力、经营性业务利润亏损且利润总额对非经常性损益依赖高、短期偿债压力及或有负债风险对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，泰安市泰山区财源投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。 可能触发评级上调因素：区域经济财政实力显著增强；公司资本实力显著增强，资产质量明显提升；盈利等各项财务指标均大幅改善且有可持续性。	
调级因素	可能触发评级下调因素：区域经济及财政实力大幅弱化，公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司经营业绩显著下滑，偿债能力大幅下降，财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	

正面

- **区域经济实力稳步发展。**泰山区系泰安市的主城区，市委、市政府驻地，政治、经济、文化和旅游中心，近年经济稳步增长，良好的区域环境为公司发展提供良好的外部环境。
- **地位重要性较高。**公司为泰山区重要的城市产业投资运营主体，地位较为突出，目前已形成贸易、设备销售、采砂权运营、酒店等多元化业务，同时公司承担区域内重点产业园区、城市更新等项目建设任务，建成后将进一步拓宽公司收入来源。
- **有效的偿债保障措施。**三峡担保为“23泰财源债/23泰财源”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对本次跟踪债券还本付息起到了有效的保障作用。

关注

- **业务稳定性。**为调整业务结构，公司重要子公司划出，2023年公司收入规模大幅下滑，目前无在开展工程代建和房地产开发项目，业务稳定性需予以关注。
- **自营项目资金支出压力及资金平衡情况。**公司在建及拟建产业园区、城市更新和公用事业等自营项目投资规模较大，需持续关注公司资金支出压力及自营项目投运后实际经营效益。
- **公司经营性业务利润亏损，利润总额对非经常性损益依赖度高。**2023年，公司经营性业务利润亏损，贸易和教育业务呈亏损状态，业务盈利能力及期间费用管控能力有待提升，公司利润对非经常性损益依赖度高。
- **短期偿债压力较大，债务结构亟需优化。**公司债务结构以短期债务为主，截至2023年末，公司总债务46.27亿元，其中短期债务占比75.64%，短期偿债压力较大，债务结构亟需优化。
- **或有负债风险。**公司对外担保规模较大，截至2023年末，公司对外担保余额占同期末净资产的比例为86.65%，且存在对民营企业担保1.36亿元，公司面临一定的或有负债风险。

项目负责人：张嘉远 jyzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：何林晓 lxhe@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

泰山财源（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	81.05	101.21	89.66
所有者权益合计（亿元）	34.77	38.02	35.03
负债合计（亿元）	46.28	63.19	54.63
总债务（亿元）	32.36	48.39	46.27
营业总收入（亿元）	8.12	8.99	1.66
净利润（亿元）	1.16	1.20	0.52
EBIT（亿元）	2.08	2.63	0.05
EBITDA（亿元）	2.53	3.18	0.64
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	5.64	-3.88	-3.07
营业毛利率（%）	13.28	7.36	23.99
总资产收益率（%）	2.56	2.88	0.05
资产负债率（%）	57.10	62.43	60.93
总资本化比率（%）	48.20	56.00	56.91
总债务/EBITDA（X）	12.78	15.19	71.81
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.18	1.39	0.33

注：1、中诚信国际根据泰山财源提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告整理，其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将公司“其他流动负债”科目中的带息债务调入短期债务，将“长期应付款”及“其他应付款”中的带息债务调入长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

担保主体财务概况

三峡担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	110.25	119.83	130.60
担保损失准备金（亿元）	27.25	29.04	28.99
所有者权益（亿元）	66.85	78.63	91.87
在保余额（亿元）（母公司口径）	901.12	952.79	941.67
担保业务收入（亿元）	12.66	13.19	11.94
利息净收入（亿元）	2.91	3.09	3.81
投资收益（亿元）	0.16	0.11	0.07
净利润（亿元）	3.76	4.49	4.71
平均资本回报率（%）	5.57	6.17	5.52
累计代偿率（%）（母公司口径）	1.35	1.34	1.29

注：1、中诚信国际根据三峡担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年和 2023 年财务报告及经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年财务报告整理。其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

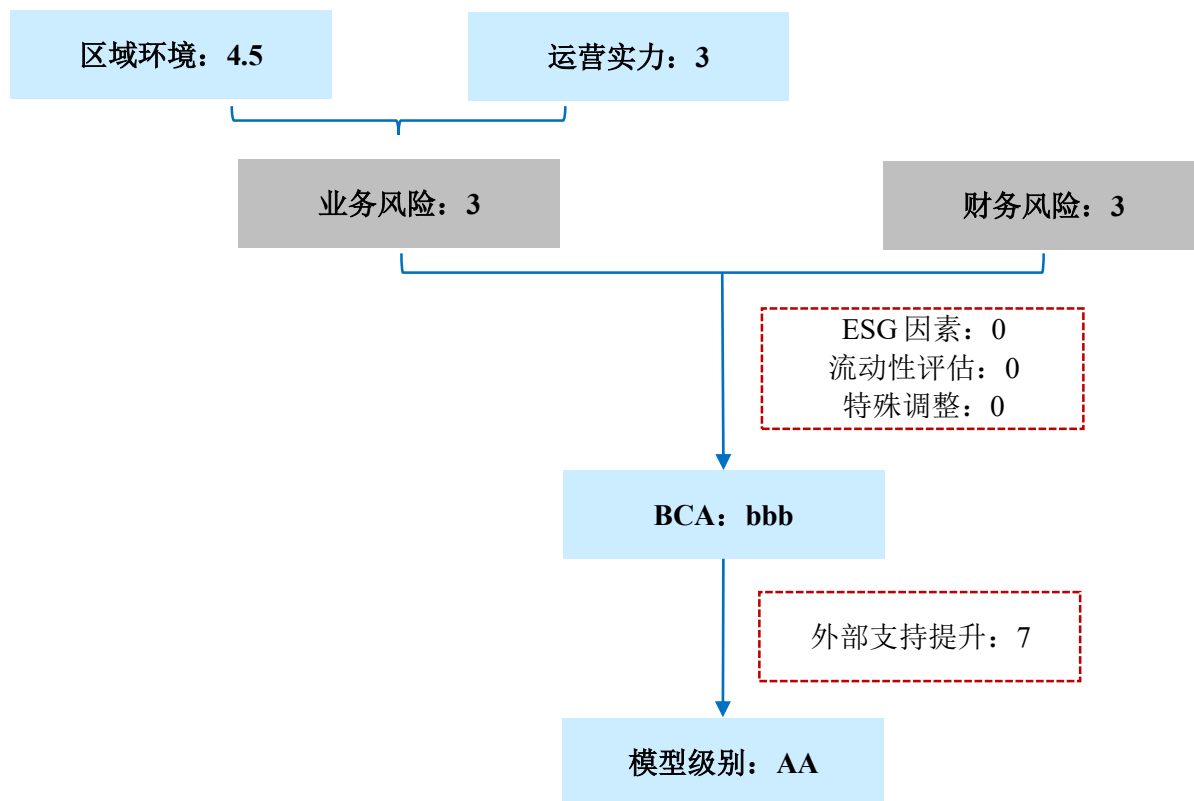
本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
23 泰财源债/23 泰财源	AAA	AAA	2023/06/13 至本报告出具日	4/4	2023/07/17~2030/07/17	加速到期条款、提前偿还条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
泰山财源	AA/稳定	AA/稳定	2023/6/13 至本报告出具日

● 评级模型

泰安市泰山区财源投资集团有限公司评级模型打分 (C210300_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为，泰山区政府支持能力强，对公司支持意愿较强，主要体现在泰山区区域地位重要，经济财政实力稳步提升，泰山财源作为泰山区重要的城市产业投资运营主体，成立以来获得政府和股东在股权划转、资金注入、财政补贴等方面的支持，具备较强的重要性及与政府的关联性。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际城市产业投资运营行业评级方法与模型 C210300_2024_01¹

¹ 变更评级方法与模型的说明：泰安市泰山区财源投资集团有限公司前次所使用的评级方法与模型为《中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000_2022_03》，本次评级使用《中诚信国际城市产业投资运营行业评级方法与模型 C210300_2024_01》，本次更换评级方法与模型的主要原因是公司跟踪期内进行了资产重组和职能调整，目前作为泰山区重要的城市产业投资运营主体，主要从事贸易、设备销售、酒店服务、教育服务等业务，据此《中诚信国际城市产业投资运营行业评级方法与模型 C210300_2024_01》将更有利于准确评价泰安市泰山区财源投资集团有限公司的信用水平。本次更换评级方法与模型对评级结果不产生影响。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

中诚信国际认为，出行产业链复苏及出行需求释放带动 2023 年酒店经营有序恢复；豪华酒店、高档酒店以及连锁酒店具备更强的抗风险能力，行业持续出清及内部资源整合进一步推动酒店品牌化和连锁化率提升。2023 年高端酒店交易较为活跃，供给增长背景下，高端酒店竞争将不断加剧。

受益于全国出行产业链渐进复苏以及出行需求持续释放，酒店企业经营恢复情况较好，行业处于尾部出清阶段。本地化客源目前仍占主导地位。但伴随跨省游复苏，未来客源结构或将不断优化，豪华酒店、高档酒店以及连锁酒店具备更强的抗风险能力，酒店行业边际向好，中小酒店企业面临竞争压力加剧。随着行业持续出清及内部资源整合，酒店品牌化和连锁化提升仍为行业发展趋势，行业收益呈现向龙头集中趋势。未来，随着入境游逐步向好及国内稳增长刺激政策不断落地，商旅需求延续复苏态势，国内一线城市及主要旅游城市的酒店亦面临较好的发展机遇。

详见《中国旅游行业展望（2024 年 1 月）》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10930?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，泰山区区位优势明显，政治经济地位重要，经济财政实力居泰安市上游水平，再融资环境尚可，潜在的支持能力强。

泰山区为泰安市市辖区，是泰安市委、市政府驻地，是全市政治、经济、科技、文化和旅游中心。近年来，泰山区着力优化产业结构，实施工业兴区行动，智能制造、新材料、生物医药、输变电装备等新兴工业发展步伐加快。2023 年泰山区经济总量财政收入居泰安市下属区县第三位，财政自给度高。再融资环境方面，泰山区广义债务率处于全省较低水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境尚可。

表 1：近年来泰山区地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
GDP（亿元）	499.86	519.46	568.00	156.20
GDP 增速（%）	6.10	3.60	5.90	5.80
人均 GDP（元）	6.25	6.20	7.09	--
固定资产投资增速（%）	-23.40	21.20	6.80	10.20
一般公共预算收入（亿元）	34.59	28.42	32.77	10.87
政府性基金收入（亿元）	29.11	2.04	0.03	--
政府性基金上级补助收入（亿元）	2.00	15.97	5.47	--
税收收入占比（%）	90.17	86.49	92.17	82.98
公共财政平衡率（%）	122.74	106.08	114.76	--

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：泰山区人民政府，中诚信国际整理

重大事项

跟踪期内公司控股股东变更，且重要子公司划出，公司战略方向做出调整，明确以产业投资为主，基础建设为辅，围绕园区建设、项目开发、科教文旅等板块进行多元化发展。

2024 年 5 月，泰安市泰山区财政局（以下简称“泰山区财政局”）将持有公司 100%股权无偿划转至泰安市东岳行远产业投资有限公司（以下简称“东岳产投”）²，公司实际控制人仍为泰山区财政局。

为调整业务结构，2024 年 4 月，公司与山东泰山经济开发区管理委员会（以下简称“泰山经开区管委会”）签订《泰安市科苑基础产业投资建设有限公司股东股权转让协议》，公司将持有的泰安市科苑基础产业投资建设有限公司（以下简称“科苑产投”）100%股权无偿划转给泰山经开区管委会。根据公司 2023 年审计报告，自 2023 年 7 月 1 日，科苑产投不再纳入公司合并报表。科苑产投主要负责公司工程代建和房地产开发业务，其出表后，公司无在开展工程代建和房地产开发项目。

表 2：2022 年科苑产投主要财务数据及占比情况（亿元、%）

全称	2022 年末总资产		2022 年末净资产		2022 年营业收入		2022 年净利润	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
科苑产投	26.70	26.38	3.94	10.35	5.01	55.79	0.41	33.99

注：占比为标的资产各项科目对应公司 2022 年末/度合并报表对应科目的比重。

资料来源：公司公告，中诚信国际整理

根据东岳产投和公司定位说明，东岳产投和公司作为泰山区产业投资和基础设施建设运营得主要载体，以产业投资为主，基础建设为辅，主要围绕科教文旅、园区建设、项目开发、内外贸易等核心板块，同时积极探索多元化发展方向，拓展商贸流通、对外投资、酒店管理、医疗健康、房地产等领域。公司目前主要从事贸易、设备销售、酒店服务、教育服务及项目开发等业务，为泰山区重要的城市产业投资运营主体。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司控股股东变更，并进行业务调整，目前定位为泰山区重要的城市产业投资运营主体，以产业投资为主，基础建设为辅，主要开展贸易、设备销售、采砂权运营、酒店服务等业务，同时承担区域内重要产业、城市更新和公用事业项目开发任务。科苑产投划出后，短期内对公司收入造成较大影响，但随着公司业务的持续经营及自营项目的投运，将促进公司业务多元化发展，拓宽公司收入来源。但公司现有业务板块收入规模较小，且贸易、教育业务呈亏损状态，公司业务盈利能力较弱；公司在建及拟建自营项目投资规模较大，需持续关注公司自营项目资金支出压力及项目投运后实际经营效益。

表 3：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易业务	2.65	32.62	0.22	1.79	19.93	-7.42	0.61	36.68	-0.16
设备销售业务	0.07	0.89	32.88	0.78	8.72	0.41	0.22	13.08	67.76
教育业务	0.06	0.73	7.64	0.11	1.22	-66.00	0.20	12.13	-27.14

² 东岳产投前身为泰安市东岳行远投资有限公司，成立于 2022 年 5 月，由泰山区财政局出资组建，初始注册资本 5,000 万元，2024 年 5 月，东岳产投变更为现名，同时注册资本增至 2.00 亿元。

酒店服务业务	0.02	0.21	23.94	0.10	1.11	-51.79	0.15	9.24	58.42
采砂权运营业务	0.12	1.42	24.63	0.10	1.14	24.63	0.15	9.23	20.00
房屋销售业务	0.77	9.47	46.31	0.36	4.01	47.85	0.14	8.21	44.96
工程代建业务	4.39	54.02	14.17	4.64	51.68	14.17	--	--	--
其他业务	0.05	0.64	65.42	1.11	12.19	5.42	0.19	11.43	62.23
合计	8.12	100.00	13.28	8.99	100.00	7.36	1.66	100.00	23.99

注：其他业务主要包括租赁、文旅服务等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司以自营模式承接区域内产业项目建设任务，在建及拟建项目投资规模较大，建成后将进一步拓宽公司收入来源，但自营项目资金支出压力及项目投运后实际经营效益需予以关注。

公司以自营项目模式承接区域内产业项目建设任务，截至 2023 年末，公司主要在建项目 4 个，计划总投资为 23.84 亿元，已投资 8.43 亿元。其中，国家先进印染技术创新中心产业基地项目为公司企业债募投项目，该项目是国内先进印染技术领域唯一的、也是山东省首个批复组建的国家制造业创新中心产业基地，项目位于泰安市泰山区邱家店镇，规划占地约合 615 亩，总建筑面积 60 万平方米，主要建设功能齐全的国家级先进印染技术研发中心、先进技术推广培训及孵化中心、院士工作站、专业实验室、技术成果转化中试车间（验证基地）、国家级先进印染装备制造中心、物流仓储中心、国家级技术创新服务大楼及以前指路为依托的基地道路约 6 公里、水电气热等相关配套设施。项目计划总投资 16.00 亿，项目建成后其收入来源主要是出售收入、租金收入及物业管理收入，根据测算，公司项目计算期 15 年，扣除建设期 2 年后，预计 13 年运营期内总收入为 27.54 亿元。农商金融大厦建设项目规划建筑面积 2.92 万平方米，公司与山东省农村信用社联合社泰安审计中心、泰安泰山农村商业银行股份有限公司（以下简称“泰山农商行”）签署《新建农商金融大厦和购买不良贷款协议书》，未来泰山农商行将按 1.91 亿元购买建成的金融大厦。

表 4：截至 2023 年末公司主要在建自营项目建设情况（亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已投资
春雨软件园	2016~2025	3.93	3.34
四海商城营业楼	2020~2025	2.00	0.23
农商金融大厦项目	2021~2023	1.91	1.67
国家先进印染技术创新中心产业基地项目	2023~2025	16.00	3.19
合计	--	23.84	8.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2023 年末，公司主要拟建自营项目为泰山宝石文化产业园和泰山云智能中心项目，其中泰山宝石文化产业园项目总建筑面积 8.09 万平方米，项目总投资 5.00 亿元，建成后将招引一批协同发展企业入园，建立完善的绿色建材产业链条，打造全国石材绿色低碳产业基地及石材工业互联新动能示范区，提高泰山区新型建材产业整体竞争优势，预计每年可收取车间、设备租赁费及物业管理费合计 1.42 亿元。

泰山云智能中心项目位于泰安市泰山区北上高大街与明堂路交叉口西北处，利用泰山数谷星斗产业园北楼 1~6 楼共 7,952.08 m²，建设“1+2+5”的泰山云智能中心：1 个底座为泰山智能云平台，2 大中心为数据标注产业中心及智慧社区产业中心，5 大功能区为产业大脑展示体验区、教学培训区、共享办公区、公共资源服务区、线上展示体验区。该项目计划总投资 4.00 亿元，项目建成后将主要通过技术服务销售及租赁等实现收益。

总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，项目建成后将通过出租和出售等形式实现收入，对公司业务转型发展重要性强，需持续关注公司资金支出压力及自营项目投运后实际经营效益情况。

表 5：截至 2023 年末公司主要拟建自营项目建设情况（亿元）

项目名称	建设主体	计划建设周期	计划总投资
泰山宝石文化产业园	山东鼎诚建材有限公司	2024~2026	5.00
泰山云智能中心	山东春雨软件开发有限公司	2024~2026	4.00
合计	--	--	9.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受科苑产投划出影响，公司暂无房地产开发项目，2023 年房屋销售收入主要来自科苑产投划出前已确认收入；随着灵山片区城市更新项目的推进，公司将逐步启动房地产项目开发计划，需持续关注公司项目规划及推进情况。

公司房地产开发业务由原子公司科苑产投负责，科苑产投具备房地产开发二级资质。运营模式方面，科苑产投通过“招拍挂”竞得土地自主进行商品房开发并进行市场化销售。销售方式根据客户自身的情况而定，一种为一次性缴清房款，另一种为首付后办理住房按揭贷款。科苑产投主要开发房地产项目为汉明苑及汉明佳苑项目，随着 2021 年汉明苑 A 区销售均进入尾声，2021~2022 年房屋销售收入下滑。公司 2023 年实现房屋销售收入 0.14 亿元，主要系科苑产投划出前已确认收入。科苑产投划出后，公司暂无在建及拟建房地产开发项目。

公司计划开展泰安市泰山区灵山片区城市更新项目，该项目为省级城市更新试点片区项目，根据可研报告，项目计划分两期建设，一期项目为灵山片区城中村改造，建设内容主要包括灵山片区城中村改造、平衡地块房地产开发项目，建设期 5 年，计划总投资 13.30 亿元，建成后将主要通过商品房销售、物业服务、商铺及办公楼出租等实现收益。随着灵山片区城市更新项目的推进，公司将逐步启动房地产项目开发计划，需持续关注后续公司房地产开发项目规划及推进情况。

公司拥有区内四条河流的砂石资源开采权，近年来采砂权运营业务经营稳定，为公司带来稳定的现金流。

根据泰安市泰山区人民政府泰山政函[2019]23 号《泰安市泰山区人民政府关于将部分河流砂石资源采矿权、水库资产划拨给泰安市泰山区财源投资有限公司的批复》，公司取得芝田河、明堂河、梳洗河、卸甲河的砂石资源开采权，账面价值合计 6.74 亿元。根据中联国际评估咨询有限公司出具的《泰安市泰山区财源投资集团有限公司拟进行资产入账涉及泰安市泰山区芝田河、明堂河、梳洗河、卸甲河的采砂权价值资产评估报告》（中联国际评字【2020】第 TYGPZ0749 号），公司可开采储量为 7,959,458.619 立方米，每年预计可开采砂石 100 万立方米（约 165 万吨）。

运营情况方面，公司与泰安市财鑫实业有限公司（以下简称“财鑫实业”，股东为泰山区财政局）于 2020 年 1 月 5 日签署合作协议，合作期限由 2020 年 1 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日，由财鑫实业对河流的砂石资源进行开发管理，财鑫实业按照实际采砂量以 120 元/立方米向公司支付采砂权收益，公司不承担砂石开采过程中发生的相关成本费用。2023 年，公司采砂权运营

务实现收入 1,534.99 万元，同比增长 50%，取得净利润 378.08 万元。

根据政府安排，由公司承担区级供水的运营管理职责，供水项目的建设和运营将进一步促进公司业务多元化发展，且供水业务民生属性强，投运后预计将为公司带来稳定的现金流。

根据泰山区政府《泰安市泰山区加快推进农村供水管理提质改革实施方案》（泰政办字〔2022〕5 号），为进一步加快推进泰山区农村供水管理体制改革的，建立健全农村公共供水工程建设运行长效机制，持续提升农村供水保障水平，由公司承担区级供水的运营管理职责，通过整合现有农村供水（市自来水管网延伸、规模化水厂、单村供水和单村集中供水点）工程，逐步实现城乡供水同源、同网、同质、同服务的“五同”目标。

2024 年 1 月，公司成立泰安市泰山区城乡水务发展有限公司（以下简称“泰山城乡水务”），水务板块项目建设和运营将主要由泰山城乡水务负责。公司计划开展泰山区供水网络提质改造项目，项目建设周期为 2024~2026 年，计划总投资 4.7 亿元，主要建设内容为新建工业供水管网 19,530 米，涉及泰山区上高街道等 5 个街道（乡镇）村内的管道重建，市政管网延伸至邱家店镇邱家店村、徐家庄村等村庄，项目建成后将为公司带来供水收入。

贸易业务是公司收入的重要，但受国际贸易环境和汇率影响，近年两年贸易业务收入下滑且呈亏损状态，同时上下游客户集中度较高，需持续关注公司贸易业务经营风险及汇率波动对业务盈利性的影响。

公司贸易业务主要由子公司供塑财源负责，贸易品种为 PE 颗粒。业务模式方面，公司采用以销定购的贸易模式来赚取购销差价。公司作为上游供应商和下游客户的贸易桥梁，与上游供应商采用预付一定比例款项的方式进行结算，一般预付款项比例根据不同的供应商合同要求，约定在 10~30%之间，剩余款项则在达到交付条件后以银行汇票的形式支付；公司与下游客户一般采用预付定金的形式，剩余款项于提货日支付公司，或者签约日当天支付货款。

业务开展来看，贸易业务为公司收入重要来源，但受国际贸易环境影响，公司进口额下滑，近年来贸易业务收入亦呈下滑趋势，且由于美元汇率持续增长，公司采购成本增加，近两年贸易业务呈亏损状态，同时上下游客户集中度较高将使其面临一定的业务波动风险，公司计划逐步拓展其他贸易品种，需持续关注公司贸易业务经营风险及汇率波动对业务盈利性的影响。

表 6：2023 年公司贸易主要供应商及客户情况（万元、%）

供应商名称	金额	占比
VISION ENERGY RAW MATERIALS TRADING L.L.C	3,604	58.96
SANOU PETROCHEMICAL INDUSTRIES CO., LTD.	948	15.51
Hong Kong Gongsu Technology Investment Go.,Limited	754	12.34
合计	5,306	86.81
客户名称	金额	占比
青岛米希嘉恒贸易有限公司	1,188	19.47
青岛博睿恩国际贸易有限公司	566	9.28
青岛易冠盈国际贸易有限公司	484	7.93
宁波信远石化有限公司	468	7.67
山东荣耀能源科技有限公司	356	5.83
合计	3,062	50.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受科苑产投划出影响，2023 年公司未实现工程代建业务收入，未来公司仍将根据政府规划承担

区域内基础设施项目建设任务，需持续关注公司项目承接及协议签订情况。

公司基础设施委托代建业务主要由原公司子公司科苑产投负责，泰山区政府授权财鑫实业与科苑产投签署《山东省泰安市泰山区基础设施项目委托代建服务合作协议》，由科苑产投负责基础设施项目的建设和管理，由财鑫实业委托独立第三方于每年末对科苑产投代建项目总投入进行评审结算，科苑产投按照实际投资成本加成一定比例确认收入并结转相应成本，财鑫实业对代建项目进行回购，并于结算协议签订后 1~2 年内回款。2023 年，科苑产投划出后，公司未实现工程代建业务收入。

根据公司定位及规划，公司以产业投资为主，基础建设为辅，公司仍将根据区政府规划承担区域内基础设施项目建设任务，但预计投资规模不大。截至 2023 年末，公司拟建基建项目 2 个，计划总投资 1.50 亿元，项目计划采取代建模式建设，但目前尚未签署代建协议，需持续关注公司未来代建项目承接及协议签订情况。

表 7：截至 2023 年末公司拟建基础设施项目建设情况（亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资
碧霞湖南路（唐王街至东岳大街）建设项目	2024~2025	0.36
长城北路及支路市政路网建设项目	2024~2025	1.14
合计	--	1.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司积极开展教育、酒店服务及设备销售等业务，由于教育业务仍处于起步阶段，运营学校尚未达到全年级段常态化运营，2023 年教育业务仍呈亏损状态；同时，由于核酸检测设备需求下滑，导致公司设备销售收入下滑；2023 年酒店服务业务实现扭亏为盈。

教育业务，公司教育业务运营主体主要为子公司泰安市泰山区博文明德学校，博文明德学校总投资 2.30 亿元，于 2021 年 9 月招生开学，设有小学部和初中部，目前尚未达到全年级段常态化运营。教育业务收入主要来自学杂费及食宿费等，目前博文明德学校每学年学费为 1.96 万元/人，2021~2023 年，公司教育业务收入分别为 0.06 亿元、0.11 亿元和 0.20 亿元，随着招生人数的增加，教育业务收入呈增长趋势。由于学校房产折旧规模较大，导致近两年教育业务亏损，但得益于收入的增长，2023 年教育业务亏损有所收窄。预计随着博文明德学校逐步实现全年级段常态化运营，公司教育业务收入将呈增长趋势，需持续关注公司教育业务盈利情况。

酒店服务业务，酒店服务板块主要由子公司东岳大酒店负责，东岳大酒店位于泰山区明堂路，为一家集旅游培训为主题的园林式商务酒店，拥有客房 232 间，于 2022 年正式业务。由于运营初期营运用品投入较大，加之外部环境导致客流量较少，使得 2022 年公司酒店服务业务亏损。2023 年，酒店服务收入同比增长 53.80%，且实现扭亏为盈。

设备销售业务，公司设备销售业务运营主体为子公司东方昱康，主要开展医疗器械销售，销售产品主要包括核酸检测设备、医疗设备及耗材等。2023 年，公司设备销售业务同比下滑 72.21%，主要系由于核酸检测设备销量下滑所致；同时，核酸检测设备毛利率较低，其销量占比下滑使得当年设备销售业务毛利率大幅提升。2023 年设备销售业务供应商主要为上海利茗实业有限公司、辉瑞（山东）环境科技有限公司和泰安朗泰医疗器械有限公司等，下游客户主要为政府单位和医院，包括泰安市泰山区工业和信息化局、泰安市泰山区卫生健康局、泰安市第

一人民医院和泰安市中医二院等，集中度较高，面临一定的业务集中度风险。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受科苑产投划出影响，2023 年公司收入、资产和所有者权益规模下滑，经营性业务利润亏损，利润总额对非经常性损益依赖高；公司债务规模小幅下滑，整体财务杠杆率处于适中水平，但一年内到期债务规模较大，面临一定即期偿债压力；公司经营性获现能力较弱，EBITDA 和经营性活动净现金流无法对利息支出形成覆盖。

盈利能力

受科苑产投划出及贸易、设备销售等板块收入下降影响，跟踪期内公司收入大幅下滑，收入结构中贸易业务占比较高，但受国际贸易环境及汇率波动影响，贸易业务收入下滑且呈亏损状态，酒店服务、教育、设备销售等业务收入规模较小，在建及拟建自营项目陆续建设并投运后将逐步丰富公司收入来源，公司收入增长潜力较大。由于收购结构调整，及贸易和教育业务亏损收窄，酒店服务业务扭亏为盈等因素，营业毛利率增幅较大。由于收入和补贴下滑等因素影响，2023 年经营性业务利润亏损，公司利润总额对投资性房地产形成的公允价值变动收益和泰安泓源科教文化产业投资有限公司股权转出形成的投资收益依赖性较强，各业务板块盈利能力和期间费用管控能力有待提升。

资本实力与结构

公司资产主要由其他应收款、投资性房地产、其他权益工具投资、无形资产和存货等构成，呈现以非流动资产为主的资产结构。公司其他应收款主要为与区域内国有企业的往来款，截至 2023 年末，公司前五大其他应收款³余额为 17.87 亿元，占比 73.55%，其他应收款对象集中度较高，需关注往来款回款情况。由于科苑产投股权划出，2023 年公司存货规模同比下滑 39.70%，2023 年末公司存货主要为国家先进印染技术创新中心产业基地和农商金融大厦等项目投入成本。公司投资性房地产主要为持有的土地使用权⁴和用于租赁的房产，采用公允价值模式计量，截至 2023 年末，公司用于抵押担保等对所有权受到限制的投资性房地产账面价值 23.61 亿元，占投资性房地产规模的 98.69%，受限比例高，降低了该部分资产的流动性。其他权益工具主要为公司持有的泰安银行股份有限公司（以下简称“泰安银行”）10.22%股权，账面价值 8.98 亿元，近年来泰安银行未进行利润分配。公司无形资产主要为政府划拨的芝田河、明堂河、梳洗河、卸甲河的砂石资源开采权，公司通过委托开发获取一定采砂权运营收益。公司账面保有一定规模货币资金，但受限比例高，截至 2023 年末，货币资金受限比例为 93.13%。总体来看，公司资产流动性及收益性一般。

权益结构方面，公司经调整的所有者权益主要由资本公积和未分配利润构成，2023 年，公司获得政府无偿划入的泰安四海商城有限公司 100%股权，增加资本公积 0.40 亿元，但当年公司无偿划出科苑产投 100%股权，使得资本公积减少 3.90 亿元，公司经调整的所有者权益规模有所下

³ 截至 2023 年末，公司前五大其他应收款对象分别为：泰安市财鑫实业有限公司 4.91 亿元，科苑产投 4.68 亿元、泰安兰博生态科技有限公司 4.12 亿元，泰安市泰山区财政局 2.09 亿元和山东泰汶实业有限公司 2.06 亿元。

⁴ 投资性房地产中土地使用权 8 宗，土地面积 53.96 万平方米，均为出让地，用途主要为商服和其他商服用地。

滑。随着科苑产投的划出，公司有息债务和其他应付款规模下降，2023 年公司资产负债率较上年有所降低，但由于前述所有者权益的下降，总资本化比率仍小幅增长，公司整体财务杠杆率处于适中水平。

表 8：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	类型	金额	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上
银行借款	流贷、项目贷款	26.84	20.60	1.44	1.12	3.68
债券融资	企业债	4.00	0.00	0.00	0.80	3.20
非标融资及其他	融资租赁、国企借款等	15.73	14.23	0.68	0.55	0.28
合计	--	46.57	34.83	2.12	2.47	7.16

注：1、不含应付利息；2、由于利息调整，审计报告应付债券余额为 3.52 亿元，小于公司企业债实际余额，利息调整部分后续每年在溢折价摊销中体现。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

因项目持续投入及往来款收支影响，近两年公司经营性活动现金流均呈净流出状态，经营性获现能力较弱。同时，由于自营项目持续投入，投资活动现金流亦呈净流出态势，但 2023 年投资活动净现金流缺口收窄。公司主要依赖于银行借款、非金融机构借款来弥补资金缺口，总体来看，公司通过外部债务融资筹集的资金基本可以覆盖资金缺口。2023 年由于公司利润总额和费用化利息支出减少，导致 EBITDA 及 EBITDA 对利息覆盖程度均大幅下降，EBITDA 无法对利息形成覆盖。

公司可用货币资金规模有限，截至 2023 年末，公司非受限货币资金为 0.39 亿元；同时，公司银行授信总额为 32.10 亿元，尚未使用授信额度为 7.41 亿元，备用流动性一般；直融方面，公司仅 2023 年发行企业债 4.00 亿元，需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表 9：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元）

项目	2021	2022	2023
经营性业务利润	0.77	0.91	-0.50
公允价值变动收益	0.67	0.62	0.61
投资收益	-0.13	0.05	0.61
利润总额	1.58	1.48	0.69
其他应收款	12.71	15.95	24.01
存货	11.44	10.52	6.34
投资性房地产	22.54	23.31	23.92
资产总额	81.05	101.21	89.66
非流动资产占比	53.80	52.66	57.71
经调整的所有者权益	34.77	38.02	35.03
资产负债率	57.10	62.43	60.93
总资本化比率	48.20	56.00	56.91
经营活动产生的现金流量净额	5.64	-3.88	-3.07
投资活动产生的现金流量净额	-6.32	-9.85	-1.24
筹资活动产生的现金流量净额	1.07	12.91	4.42
现金及现金等价物净增加额	0.39	-0.81	0.11
收现比（X）	0.86	0.47	0.89
总债务	32.36	48.39	46.27
短期债务占比	54.16	63.42	75.64
EBITDA	2.53	3.18	0.64
总债务/EBITDA	12.78	15.19	71.81
EBITDA 利息保障倍数	1.18	1.39	0.33

经营活动产生的现金流量净额利息保障 倍数	2.62	-1.69	-1.57
-------------------------	------	-------	-------

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产为 28.94 亿元，占当期末总资产的 32.28%，主要为使用受限的货币资金 5.33 亿元和投资性房地产 23.61 亿元。

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 30.35 亿元⁵，占同期末净资产的比例为 86.65%，被担保对象主要为区域内国有企业及地方优质民营企业，其中公司对民营企业担保余额为 1.36 亿元，均设置反担保措施；公司整体担保规模较大，且存在对民营企业担保，面临一定代偿风险。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。根据上海票交所公开信息，截至 2024 年 5 月 31 日，公司票据逾期余额 400.00 万元，公司已于 2023 年 4 余额就上述票据相关事项向泰山区人民法院提起诉讼，2023 年 6 月，泰山区人民法院判决被告济宁文涵建筑工程有限公司将电子商业承兑汇票返还给公司或支付公司相应票面金额；2023 年 7 月，公司申请强制执行，2023 年 8 月，泰山区人民法院对被告公司及其法定代表人发布限制消费令，需持续关注上述票据逾期事项处理进度。

调整项

ESG⁶表现方面，公司各业务在环境社会方面涉及不多，目前表现良好。治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面均可实际管控。2024 年公司控股股东由泰山区财政局变更为东岳产投，同时，为调整业务结构，公司重要子公司划出，需持续关注上述股权变更对公司治理结构和业务经营的影响。此外，公司曾出现票据逾期事项，需关注公司内部管控情况。**流动性评估方面**，公司账面可动用资金规模有限，备用流动性一般；公司外部融资主要依赖于银行借款、非标和非金融机构借款，融资渠道较为多元，公司与银行等金融机构合作稳定，存量债务正常接续较有保障。此外，公司为泰山区重要的城市产业投资运营主体，公司与区域内国有企业之间存在一定的资金拆借空间，且公司可获得政府及股东的一定支持。公司资金流出主要用于债务还本付息及项目投入，预计未来一年流动性来源可对流动需求形成一定覆盖。

外部支持

公司由泰山区财政局实际管控，承担泰山区内产业投资以及重大项目开发建设任务，区域地位重要，可获得资金注入、运营补贴等方面的政府支持；股东东岳产投亦为区域内重要的产业投资主体，东岳产投主要业务均由公司开展，公司对东岳产投重要性极高，可得到较强的外部支持。

泰山区为泰安市市辖区，是泰安市委、市政府驻地，是全市政治、经济、科技、文化和旅游中

⁵ 公司对外担保具体情况见附五。

⁶ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

心，2023 年，泰山区地区生产总值和一般公共预算收入较上年稳步提升。政府性债务规模位于山东省内较低水平，显性债务率水平低于国际 100%警戒标准，考虑到区域内融资平台的隐性债务未纳入地方直接债务统计，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。股东方面，公司股东东岳产投亦为区域内重要的产业投资运营主体，成立时间较短，其主要业务均由公司负责，公司对东岳产投重要性极高。公司实际控制人为泰山区财政局，根据泰山山区政府的规划承担区域内产业投资和项目建设任务，与当地政府具有较高的关联性。公司区域地位较重要，成立以来获得政府在资产划拨、股权划转、运营补贴等方面的支持。整体来看，公司可获得较强的外部支持，且预计可持续获得资金、业务等方面资源的倾斜。

跟踪债券信用分析

“23 泰财源债/23 泰财源”募集资金 4 亿元，其中 2.50 亿元用于国家先进印染技术创新中心产业基地建设项目，1.50 亿元用于补充营运资金，截至目前，均已按用途使用。“23 泰财源债/23 泰财源”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

偿债保障分析

三峡担保成立于 2006 年 4 月，成立时注册资本 5 亿元，全部由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）出资。此后，三峡担保相继引入中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）、国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）等战略投资者。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的三峡担保全部股权无偿划转给重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）。2018 年 6 月，三峡担保名称变更为现名。经多轮增资后，截至 2023 年末，三峡担保实收资本为 51.00 亿元，股东分别为渝富控股、三峡资本控股有限责任公司、国开金融，持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%，最终控制人为重庆市国资委。

三峡担保为重庆市国资委控股的融资担保平台，以重庆为中心，向国内多个省市扩张。担保业务主要包括债券担保、借款类担保以及非融资性担保等，主要由母公司开展，子公司担保业务规模较小。2023 年以来，受城投化债政策影响，债券担保业务在保余额明显下滑，得益于加大对借款类担保和非融资性担保业务的拓展力度，三峡担保整体业务余额小幅下降。作为重庆市国资委控股的融资担保平台，三峡担保通过积极开展借款类担保及发行债券担保等业务支持重庆市小微企业及国有企业融资，对区域经济发展具有重要作用，三峡担保股东以及重庆市国资委具有较强的能力和意愿在有需要时对三峡担保给予支持。

综合来看，中诚信国际维持重庆三峡融资担保集团股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的不可撤销连带责任保证担保对本期债项还本付息起到有力保障作用。

评级结论

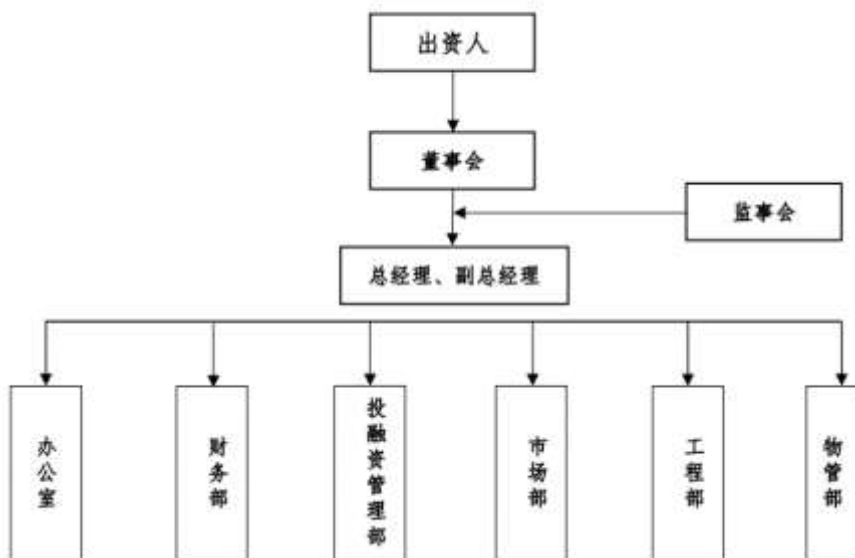
综上所述，中诚信国际维持泰安市泰山区财源投资集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“23 泰财源债/23 泰财源”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：泰安市泰山区财源投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 5 月末）



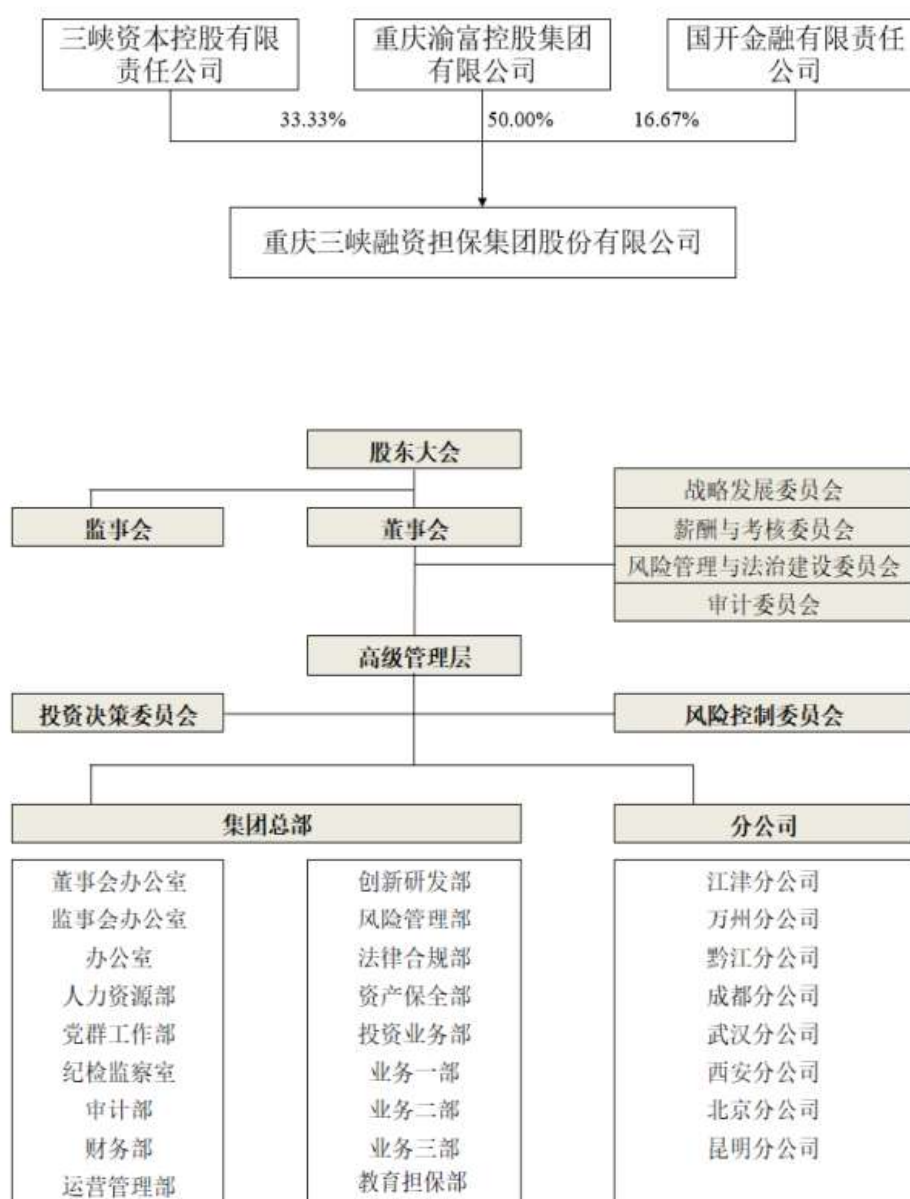
序号	一级子公司名称	持股比例（%）	注册资本（万元）
1	山东人才发展集团泰山高级经理研修院有限公司	100.00	23,050.00
2	天泰文化旅游发展（泰安）有限公司	100.00	3,000.00
3	泰安泰岳旅游科技有限公司	67.50	3,000.00
4	泰安市泰山区人才发展集团有限公司	100.00	2,000.00
5	山东天创航空科技有限公司	100.00	2,000.00
6	山东春雨软件开发有限公司	100.00	1,618.00
7	山东泰山智慧产融信息服务有限公司	51.00	1,500.00
8	泰安中润置业有限公司	60.00	1,000.00
9	供塑财源供应链管理（泰安）有限公司	51.00	1,000.00
10	山东东岳大酒店管理有限公司	100.00	1,000.00
11	泰安兴源供应链有限公司	100.00	1,000.00
12	山东华隆置业有限公司	100.00	1,000.00
13	东方昱康（泰安）健康管理有限公司	80.00	400.00
14	泰安四海商城有限公司	100.00	200.00
15	泰安市泰山区博文明德学校	100.00	10.00

注：2024 年 5 月，泰安市泰山区人才发展集团有限公司股东变更为泰安市财鑫实业有限公司。



资料来源：公司提供

附二：重庆三峡融资担保集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：三峡担保提供

附三：泰安市泰山区财源投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	37,937.44	67,996.95	57,204.52
应收账款	91,960.92	143,290.84	6,398.14
其他应收款	127,087.51	159,546.22	240,075.20
存货	114,448.31	105,207.76	63,444.35
投资性房地产	225,405.43	233,123.56	239,190.65
长期投资	54,990.59	138,810.19	115,654.91
固定资产	69,658.39	66,933.89	61,694.30
在建工程	2,085.09	1,893.59	6,108.22
无形资产	73,877.70	72,885.50	72,848.97
资产总计	810,526.02	1,012,112.87	896,607.24
其他应付款	93,660.58	73,045.11	37,760.19
短期债务	175,245.09	306,903.71	349,984.05
长期债务	148,342.45	177,021.02	112,733.03
总债务	323,587.54	483,924.73	462,717.09
净债务	312,600.10	481,064.01	458,787.19
负债合计	462,811.26	631,890.13	546,319.23
所有者权益合计	347,714.76	380,222.74	350,288.01
利息支出	21,547.37	22,896.96	19,472.72
营业总收入	81,232.55	89,854.59	16,636.94
经营性业务利润	7,739.23	9,139.50	-4,996.29
投资收益	-1,315.88	539.63	6,135.24
净利润	11,601.30	12,005.56	5,188.50
EBIT	20,779.72	26,274.28	464.10
EBITDA	25,327.60	31,849.09	6,443.95
经营活动产生的现金流量净额	56,424.34	-38,761.69	-30,650.16
投资活动产生的现金流量净额	-63,209.79	-98,477.71	-12,438.13
筹资活动产生的现金流量净额	10,658.38	129,112.68	44,157.46
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	13.28	7.36	23.99
期间费用率（%）	19.39	27.74	61.80
EBIT 利润率（%）	25.58	29.24	2.79
总资产收益率（%）	2.56	2.88	0.05
流动比率（X）	1.22	1.14	0.95
速动比率（X）	0.85	0.89	0.79
存货周转率（X）	0.62	0.76	0.15
应收账款周转率（X）	0.88	0.76	0.22
资产负债率（%）	57.10	62.43	60.93
总资本化比率（%）	48.20	56.00	56.91
短期债务/总债务（%）	54.16	63.42	75.64
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.11	-0.12	-0.10
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.20	-0.20	-0.14
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	2.62	-1.69	-1.57
总债务/EBITDA（X）	12.78	15.19	71.81
EBITDA/短期债务（X）	0.14	0.10	0.02
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.18	1.39	0.33

注：1、中诚信国际根据泰山财源提供的 2021~2023 年审计报告整理；2、长期应付款及其他应付款中的带息债务调入长期债务，其他流动负债中的带息债务调入短期债务。

附四：重庆三峡融资担保集团股份有限公司财务数据（合并口径）

（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	4,672.59	4,971.30	6,285.72
交易性金融资产	171.29	416.92	384.76
其他债权投资	1,847.16	2,514.23	3,267.56
委托贷款	829.04	787.75	312.98
长期股权投资	86.14	86.54	87.01
资产合计	11,025.16	11,983.21	13,060.31
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	1,620.70	1,793.72	1,698.03
担保赔偿准备金	1,104.52	1,110.20	1,201.17
担保损失准备金合计	2,725.21	2,903.92	2,899.19
负债合计	4,339.93	4,120.57	3,873.56
实收资本	4,830.00	5,100.00	5,100.00
一般风险准备	528.24	576.26	625.39
所有者权益合计	6,685.23	7,862.64	9,186.75
经调整的所有者权益	6,685.23	6,863.44	7,142.24
利润表摘要			
担保业务收入	1,265.50	1,318.87	1,193.69
担保赔偿准备金支出	(213.58)	(279.78)	(203.24)
提取未到期责任准备	(358.93)	(174.37)	86.58
利息净收入	291.33	308.78	380.62
投资收益	16.01	10.80	7.12
营业费用	(201.11)	(214.54)	(225.25)
净利润	375.62	448.52	470.93
担保组合			
在保余额（母公司口径）	90,111.54	95,279.24	94,167.44
	2021	2022	2023
盈利能力(%)			
营业费用率	20.40	18.84	15.69
平均资产回报率	3.43	3.90	3.76
平均资本回报率	5.57	6.17	5.52
担保项目质量(%)			
年内代偿额（百万元）（母公司口径）	588.36	669.90	474.94
年内回收额（百万元）（母公司口径）	426.83	219.93	221.64
年内代偿率（母公司口径）	0.97	1.26	0.95
累计代偿率（母公司口径）	1.35	1.34	1.29
资本充足性			
融资担保放大倍数(X)（母公司口径）	8.49	7.19	8.56
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	14.24	13.39	14.91

附五：泰安市泰山区财源投资集团有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额
1	泰安市财鑫实业有限公司	国企	72,929.00
2	山东泰汶实业有限公司	国企	56,440.00
3	泰安市泰汶汇金投资有限公司	国企	45,998.00
4	泰安市泰山区高层建筑公司	国企	29,998.00
5	泰安市欣嘉源贸易有限公司	国企	26,000.00
6	山东泰山经开区建设投资发展有限公司	国企	19,500.00
7	泰安泰山科技文化产业园有限公司	国企	11,000.00
8	山东泰汶集团有限公司	国企	9,999.00
9	泰山信息科技有限公司	国企	8,450.00
10	泰安泓驰商贸有限公司	国企	5,850.00
11	泰安泓源科教文化产业投资有限公司	国企	2,750.00
12	山东晶硕建设有限公司	国企	1,000.00
13	泰安市恒运机械工程施工有限公司	民企	9,999.00
14	泰安市鲁凝建材有限公司 ⁷	民企	3,600.00
合计		--	303,513.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

⁷ 泰安市鲁凝建材有限公司由郑茂文、周民、泰山财源和泰安泓驰商贸有限公司分别持股 38.4%、25.6%、18%和 18%。

附六：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》证监会公告[2008]43号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：重庆三峡融资担保集团股份有限公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/（母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）

附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn