



内部编号:2024060475

上海新世纪
骑

金乡城建投资运营集团有限公司

PR 金乡 01

跟踪评级报告

项目负责人： 龚春云  gcy@shxsj.com
吴梦琦  wmq@shxsj.com
项目组成员：
评级总监： 鞠海龙 

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站：www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构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。

评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100367】

评级对象: 金乡城建投资运营集团有限公司 PR 金乡 01

主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪: AA+	稳定	AA+	2024年6月27日
前次跟踪: AA+	稳定	AA+	2023年6月29日
首次评级: AA+	稳定	AA+	2019年1月3日



评级观点

主要优势:

- 业务地位高。跟踪期内,金乡城投仍为金乡县重要的基础设施建设主体,能够在政府补贴等方面获得政府支持,且公司所承接的城市基础设施建设项目多为国家政策扶持项目,能够得到政策性银行长期贷款,有利于保障项目建设进度。
- 债项增信。重庆进出口担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,有助于提升本期债券到期偿付的安全性。

主要风险:

- 债务集中偿付压力大。跟踪期内,金乡城投负债经营程度仍处于偏高水平,债务负担较重;公司短期刚性债务规模大幅上升,且存量货币资金受限程度高,面临的债务集中偿付压力大。
- 投融资及资金平衡压力。金乡城投后续在基础设施建设方面资金投入需求仍较大,面临较大的投融资压力。公司自营项目投资规模较大,面临资金平衡压力,且现阶段房地产市场低迷,后续房地产项目出售及收益实现情况值得关注。
- 资产流动性较弱。跟踪期内,金乡城投应收金乡县财政局款项规模仍较大,对公司资金形成占用,加大了公司资金周转压力;同时公司资产中项目开发成本和土地使用权占比较高,其变现受政府结算安排、土地市场行情影响较大,加之大部分土地使用权和投资性房地产已用于抵押,资产流动性较弱。
- 盈利高度依赖于政府补助。跟踪期内,金乡城投主业盈利能力仍较弱,且期间费用增至大规模,对利润侵蚀严重,盈利对政府补助的依赖度很高。
- 担保代偿风险。跟踪期内,金乡城投对外担保规模仍较大,面临担保代偿风险。

评级结论

通过对金乡城投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司 AA+主体信用等级;认为上述债券还本付息安全性很强,并维持上述债券 AA+信用等级。

未来展望

本评级机构预计金乡城投信用质量在未来 12 个月持稳,维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
发行人母公司口径数据:			
货币资金(亿元)	5.36	8.35	4.85
刚性债务(亿元)	29.30	32.92	33.67
所有者权益(亿元)	46.17	48.88	50.18
经营性现金净流入量(亿元)	0.61	3.52	0.69
发行人合并口径数据及指标:			
总资产(亿元)	144.50	148.81	151.12
总负债(亿元)	94.77	99.23	100.24
刚性债务(亿元)	81.34	79.00	80.78
所有者权益(亿元)	49.73	49.58	50.88
营业收入(亿元)	14.87	11.13	15.21
净利润(亿元)	0.93	0.87	0.88
经营性现金净流入量(亿元)	6.31	5.83	-1.98
EBITDA(亿元)	3.20	3.43	4.59
资产负债率[%]	65.59	66.68	66.33
权益资本/刚性债务[%]	61.13	62.75	62.98
长短期债务比[%]	157.49	127.38	94.29
短期刚性债务现金覆盖率[%]	57.78	58.08	46.63
EBITDA/利息支出[倍]	0.88	0.73	0.89
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.06
担保人合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	66.52	67.58	71.53
所有者权益[亿元]	40.68	42.24	44.06
融资性担保责任余额[亿元]	311.17	330.79	269.04
融资性担保责任放大倍数[倍]	7.80	7.98	6.21
累计担保代偿率[%]	0.62	0.68	1.33

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型: 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)

评级要素		风险程度
业务风险		4
财务风险		4
初始信用级别		a
个体信用 调整因素	合计调整	0
	其中: ①ESG 因素	0
	②表外因素	0
	③业务持续性	0
	④其他因素	0
个体信用级别		a
外部支持	支持因素	+2
主体信用级别		AA ⁻

调整因素: (0)

无。

支持因素: (+2)

该公司作为金乡县重要的基础设施建设主体, 可获政府支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2019 年第一期金乡县城建投资有限公司公司债券（简称“PR 金乡 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据金乡城建投资运营集团有限公司（简称“金乡城投”、“发行人”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2023 年财务报表及相关经营数据，对金乡城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2019 年 3 月 19 日发行了 7 亿元人民币的企业债券（PR 金乡 01），期限为 7 年，票面利率为 7.5%，采用单利按年计息，每年付息一次，同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别偿还债券发行总额的 20%，年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息，截至 2024 年 5 月末本期债券余额为 2.80 亿元。重庆进出口融资担保有限公司（简称“重庆进出口担保”）为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。募集资金中 4.20 亿元用于项目建设，2.80 亿元用于补充流动资金。根据本期债券公开披露的年度报告，截至 2023 年末，募集资金已使用完毕，其中 3.68 亿元用于金乡县金北新城公共管廊项目，0.52 亿元用于金乡县金北新城污水处理工程项目，剩余 2.80 亿元扣除发行费用后用于补充流动资金。

数据基础

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2021 年财务报表进行了审计，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司的 2022-2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的企业会计准则及应用指南、解释及其他有关规定。

2021 年，该公司合并范围未发生变化；2022 年，公司减少 2 家子公司，其中根据金乡县人民政府关于同意组建山东蒜都发展投资有限公司的批复（金政字[2022]35 号）、金乡县人民政府第五次常务会议纪要（金政纪[2022]11 号）文件，金乡县人民政府将原公司下属子公司金乡县金政农业科技发展有限公司更名为山东蒜都发展投资有限公司（简称“蒜都发展”），并将其 100% 股权划转至金乡县国有资产监督管理局¹；2022 年 8 月，子公司金乡县惠金资产管理有限公司 100% 股权转让至蒜都发展；2023 年公司新设立 1 家子公司，为山东金晟水务有限公司（简称“金晟水务”），经营范围为污水处理及其再生利用、自来水生产与供应、天然水收集与分配等；原二级子公司山东省驭邦建筑工程有限公司（简称“驭邦建筑”）转为一级子公司，由公司直接持股 100%。截至 2023 年末，公司纳入合并范围的子公司共 5 家，均为一级子公司。

业务

金乡县为农业县，经济总量偏小，经济实力在济宁市下辖各区（市县）中排名靠后。跟踪期内，主要在消费市场回暖、固定资产投资增长等带动下，全县经济平稳增长。跟踪期内，该公司仍为金乡县重要的城市基础设施建设主体，得益于住宅建设收入大幅增加，公司营业收入较快增长，目前基础设施建设业务仍系公司营业收入的最重要来源，但业务资金回笼相对滞后。公司后续在基础设施建设方面资金投入需求仍较大，面临较大的投融资压力；但公司所承接项目多受国家政策支持，项目建设资金能通过省财金公司等获得政策性银行长期贷款。此外，公司自营项目投资规模较大，面临资金平衡压力，且现阶段房地产市场行情下滑，后续房地产项目出售及收益实现情况值得关注。

¹ 2022 年 12 月，蒜都发展全资股东变更为金乡县国有资产事务中心（简称“金乡县国资中心”）。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2024年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的效果有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计2024年我国经济增速有所放缓：基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2）行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管理的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动力仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任机制下，自上而下的债务管控持续严格，高级别平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营

能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

(3) 区域因素

金乡县为农业县，经济实力在济宁市下辖区（市县）中排名靠后，经济总量偏小。2023年末，全县常住人口为62.18万人，城镇化率为62.46%。2023年，全县城镇居民人均可支配收入4.15万元，同比增长5.6%。跟踪期内，金乡县经济保持增长，2023年实现地区生产总值275.29亿元，在济宁市下辖各区（市县）中排名第9位；按可比价格计算，较上年增长6.7%。其中，第一产业增加值82.21亿元，同比增长4.0%；第二产业增加值63.50亿元，同比增长7.0%；第三产业增加值129.57亿元，同比增长8.4%；三次产业结构由2022年的30.3:24.3:45.4调整为29.9:23.1:47.1，第一产业占比仍较大，第三产业占比有所上升。按常住人口计算，2023年金乡县人均地区生产总值为4.43万元，为全国平均水平的0.50倍。

国内贸易方面，2023年金乡县消费市场回暖，全年实现社会消费品零售总额163.87亿元，同比增长11.2%，增速较上年大幅回升13.2个百分点，其中城镇市场实现零售额117.85亿元，同比增长10.6%，乡村市场实现零售额46.02亿元，同比增长12.6%。当年金乡县对外贸易有所恢复，实现进出口总额71.02亿元，同比增长8.1%，其中，实现出口总额67.79亿元，同比增长9.3%。

图表1. 金乡县主要经济数据（单位：亿元、%）

指标	2021年		2022年		2023年		2024年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	245.64	8.8	259.37	4.3	275.29	6.7	53.59	6.2
第一产业增加值	75.46	6.8	78.70	5.3	82.21	4.0	7.11	3.6
第二产业增加值	62.06	11.9	63.11	-2.7	63.50	7.0	15.18	8.8
第三产业增加值	108.12	8.4	117.57	7.4	129.57	8.4	31.30	5.6
人均地区生产总值（万元） ²	3.88	9.7	4.12	4.9	4.43	--	--	--
人均地区生产总值倍数 ³ （倍）	0.48	--	0.48	--	0.50	--	--	--
规模以上工业增加值	--	13.6	--	10.1	--	8.7	--	9.7
固定资产投资额	--	13.2	--	-41.5	--	14.6	--	0.4
社会消费品零售总额	150.40	15.6	147.40	-2.0	163.87	11.2	47.60	8.1
进出口总额	66.78	24.5	66.30	-0.7	71.02	8.1	--	--
其中：出口额（亿元）	64.09	25.9	62.60	-2.3	67.79	9.3	--	--
城镇居民人均可支配收入（万元）	3.75	7.5	3.93	4.8	4.15	5.6	9695	5.8
三次产业结构	30.7:25.3:44.0		30.3:24.3:45.4		29.9:23.1:47.1		13.3:28.3:58.4	

注：根据济宁市统计年鉴、金乡县国民经济和社会发展统计公报及金乡县政府网统计月度数据整理

金乡县致力于从农业大县向工业主导县转型。近年来，金乡县以创建国家千亿级园区为引领，聚力构建“一区四园”发展格局，新材料产业园连续多年跻身全国同类园区20强、获批国家级绿色工业园区，高端装备产业园获批中国高端装备绿色产业基地，食品产业园大蒜出口企业联合体被农业农村部认定为农业国际贸易高质量发展基地，商贸物流园通过“国家示范物流园区”复核验收。2023年末，全县规模以上工业企业163家，其中产值超过10亿元企业5家，超过5亿元企业12家。目前，全县已形成煤基化工、新型材料、装备制造、食品加工、纺织服装等五大百亿级产业。2023年全县规模以上工业经济稳步增长，同比增速为8.7%。按门类分，采矿业同比增长15.5%，制造业同比增长7.7%。规模以上工业营业收入283.89亿元，同比下降8.48%，27个工业大类行业中11个行业实现增长，增长面为40.7%，其中，农副食品加工业营业收入51.63亿元，同比增长28.31%。

跟踪期内，金乡县固定资产投资结构调整，2023年全县固定资产投资同比增长14.6%，增速较上年回升56.2个百分点，当年新签约项目48个，总投资416亿元，其中亿元以上项目39个，10亿元以上项目8个，新开工50

² 2021-2022年数据来自济宁市统计年鉴，2023年数据以常住人口计算所得。

³ 人均地区生产总值倍数=人均地区生产总值/人均国内生产总值。

亿元以上项目 1 个，总投资 210 亿元的精昌碳纤维项目成功签约。2023 年，金乡县民间投资同比增长 11.8%，占全部投资比重为 88.1%，较上年下降 2.2 个百分点；工业技改投资同比增长 35.6%，其中制造业技改投资同比增长 23.7%；高技术投资同比增长 86.7%，占全部投资比重为 22.5%，比上年提高 8.7 个百分点。同年，全县房地产开发投资为 36.54 亿元，同比下降 3.2%，其中住宅投资 31.1 亿元，同比下降 9.8%；商品房销售面积为 96.81 万平方米，同比下降 13.4%，其中住宅销售面积 86.86 万平方米，同比下降 13.9%；实现商品房销售额 48.26 亿元，同比下降 14.8%，其中住宅销售额 42.54 亿元，同比下降 15.1%。

2024 年第一季度，金乡县经济平稳增长，当期实现地区生产总值 53.59 亿元，同比增长 6.2%，其中第一、第二和第三产业增加值分别为 7.11 亿元、15.18 亿元和 31.30 亿元，同比分别增长 3.6%、8.8% 和 5.6%；同期全县规模以上工业增加值、固定资产投资额和社会消费品零售总额分别同比增长 9.7%、0.4% 和 8.1%。

土地市场方面，跟踪期内，金乡县土地出让面积大幅下降，2023 年全县土地成交面积为 124.31 万平方米，较上年大幅下降 42.98%，其中工业用地出让面积较上年显著减少 100.82 万平方米至 49.09 万平方米，但住宅用地出让面积较上年增加 29.65 万平方米至 63.33 万平方米。同年，全县实现土地成交总价 23.79 亿元，较上年增长 20.91%，主要系住宅用地出让量价齐升所致。2024 年第一季度，金乡县实现土地成交面积 1.39 万平方米，主要为住宅用地出让，实现土地成交总价 0.56 亿元。

图表 2. 金乡县土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	183.57	218.01	124.31	1.39
其中：住宅用地 ⁴	35.91	33.68	63.33	1.06
商办用地	3.22	20.22	7.30	0.33
工业用地	119.36	149.91	49.09	--
其他用地	25.08	14.21	4.59	--
土地出让总价（亿元）	18.35	19.68	23.79	0.56
其中：住宅用地	7.10	6.26	19.31	0.37
商办用地	0.39	8.90	2.64	0.20
工业用地	2.86	3.47	1.21	--
其他用地	8.00	1.05	0.64	--
土地成交均价（元/平方米）	1000	903	1914	4038
其中：住宅用地	1976	1859	3048	3450
商办用地	1220	4401	3622	5898
工业用地	239	232	246	--
其他用地	3192	736	1393	--

注：根据 CREIS 中指数据整理（数据提取日为 2024 年 6 月 8 日）

金乡县地方政府财力主要由一般公共预算收入和政府性基金预算收入构成。一般公共预算收支方面，2023 年，全县实现一般公共预算收入 21.94 亿元，同比增长 9.51%，其中税收收入为 16.19 亿元，主要来自增值税、企业所得税、资源税、契税等，当年收入分别为 5.45 亿元、3.34 亿元、1.91 亿元和 1.55 亿元，同比增速分别为 36.0%、-13.7%、18.9% 和 1.9%；同期，税收比率为 73.80%，较上年下降 4.93 个百分点，收入质量尚可。2023 年，金乡县一般公共预算支出为 51.00 亿元，一般公共预算自给率⁵为 43.01%，较上年下降 2.44 个百分点，财政自给程度一般。

政府性基金预算收支方面，2023 年，金乡县实现政府性基金预算收入 22.66 亿元，同比下降 7.03%，其中国有土地使用权出让收入为 21.27 亿元。同期，全县政府性基金预算支出为 26.35 亿元，政府性基金预算自给率⁶为 86.01%，政府性基金预算自给程度较好。

债务方面，2023 年末，金乡县政府债务余额为 106.20 亿元，较上年末增长 12.83%，其中一般债务和专项债务余额分别为 43.84 亿元和 62.35 亿元，债务余额控制在债务限额之内，但相较于区域财力，地区债务负担较重。金

⁴ 含综合用地，下同。

⁵ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

⁶ 政府性基金预算自给率=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出*100%。

乡县城投企业以该公司为主，近年来公司刚性债务规模保持，融资主要依赖银行借款，非标融资规模较大且成本高，城投债利差处于相对较高水平。总体看，金乡县融资环境欠佳。

图表 3. 金乡县主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
一般公共预算收入	18.21	20.03	21.94
其中：税收收入	14.82	15.77	16.19
一般公共预算补助收入	21.54	25.63	27.10
一般公共预算支出	40.73	44.07	51.00
政府性基金预算收入	24.26	24.38	22.66
其中：国有土地使用权出让收入	22.99	22.92	21.27
政府性基金预算支出	21.46	29.26	26.35
政府债务余额	85.93	94.12	106.20

注：根据金乡县财政决算报告数据整理

2. 业务运营

（1）业务地位

跟踪期内，该公司仍为金乡县重要的城市基础设施建设主体，主业涉及区域内城市基础设施建设和住宅建设等，业务地位高。

（2）经营规模

跟踪期内，随着基础设施项目建设的推进，该公司资产规模小幅上升，2023 年末总资产为 151.12 亿元，较上年末增长 1.56%。公司作为金乡县重要的城市基础设施建设主体，目前基础设施建设业务仍在公司营业收入中占绝对主导地位。2023 年，公司实现营业收入 15.21 亿元，同比增长 36.64%。其中，受项目结算进度影响，城市基础设施建设业务收入较上年下降 13.25% 至 9.38 亿元，对营业收入的贡献率为 61.69%；得益于绿郡诚园项目实现销售，住宅建设业务收入较上年大幅增加 4.99 亿元至 5.02 亿元，对营业收入的贡献率为 33.01%。同期，公司毛利率为 12.96%，较上年上升 4.45 个百分点。

图表 4. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元、%）⁷

业务类型	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	144.50	--	148.81	--	151.12	--
营业收入	14.87	100.00	11.13	100.00	15.21	100.00
城市基础设施建设业务	14.65	98.50	10.81	97.18	9.38	61.69
住宅建设业务	0.19	1.29	0.03	0.25	5.02	33.01
其他业务 ⁸	0.03	0.21	0.29	2.58	0.80	5.29
毛利率	7.57		8.51		12.96	
城市基础设施建设业务	7.52		7.99		8.14	
住宅建设业务	1.00		1.00		13.93	
其他业务	66.98		28.92		63.08	

注：根据金乡城投提供的资料整理

A. 城市基础设施建设业务

该公司是金乡县城市基础设施项目的建设主体，承接的项目包括县辖内棚户区改造项目以及学校、体育馆、道路、河流治理、绿化等各类市政设施建设项目。该项业务主要由公司本部以及下属子公司金乡鑫诺新农村建设投资有限公司（简称“鑫诺建投”）开展，其中公司本部主要负责市政设施建设项目，鑫诺建投主要负责棚户区

⁷ 合计数与各项加总数存在差异系数据“四舍五入”所致，下同。

⁸ 2022 年其他业务收入主要为当年该公司以 0.20 亿元的价款将金国用 2013 第 133 号土地使用权出售而实现的土地转让收入；2023 年其他业务收入主要为公司将金储 2016-016 号国有建设用地出售而实现的土地转让收入 0.41 亿元和租赁收入 0.30 亿元。

改造项目，业务模式以政府购买服务为主，按照协议约定由委托方支付服务费用，少量项目为委托代建模式，按照项目总投资的一定比例支付代建服务费，公司每年末根据金乡县财政局出具的项目结算文件确认受托建设项目收入并结转成本。2023年，公司确认基础设施建设项目收入9.38亿元，主要为荷香苑、前戴楼社区、大义社区、莱河社区一期、二期、金龙湾西部二期等棚改项目及金乡县经济开发区产业园基础设施建设项目、冬季清洁取暖项目等市政设施项目结算确认的收入。

目前，该公司主要在建城市基础设施项目中，金乡县金北新城污水处理工程项目和金乡县金北新城公共管廊项目为本期债券募集项目⁹。除此之外，其余在建项目主要采用以下三种建设模式，一是公司与政府相关部门、山东省财金投资有限公司（简称“省财金公司”）就建设项目签订合作协议，由政府相关部门负责项目资本金的筹集，省财金公司负责其余项目建设资金的筹集，公司则负责项目的具体实施；政府相关部门将根据协议约定逐年向省财金公司支付项目款项¹⁰。二是公司与政府相关部门就建设项目签订相关协议，由政府相关部门负责项目资本金的筹集，公司负责其余项目建设资金筹集以及项目的具体实施；政府相关部门将根据协议约定逐年向公司支付项目款项。三是采用受托建设模式，即公司与政府相关部门就项目签订协议，约定由公司以自有资金、银行及其他金融机构借款等方式筹集项目建设所需资金并承担项目建设工作，政府相关部门按照协议约定支付项目回款。截至2023年末，公司主要基础设施建设项目概算总投资41.63亿元，已完成投资26.12亿元。同期末，公司拟建基础设施项目为金乡县中等职业教育提质扩建项目，该项目计划总投资8.40亿元。整体来看，公司后续基础设施项目建设仍面临较大的投融资压力。

图表5. 截至2023年末公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）¹¹

项目名称	主要建设内容	建设工期	概算总投资	项目资本金	已完成投资
解决中小学大班额项目	项目包括金乡一中新校区、新城实验中学及附属小学、湖西中学、金东小学、第二实验小学新建项目和金乡二中改扩建项目	2016-2021	15.70	2.02	11.39
金乡县金北新城污水处理工程项目	污水处理构筑物、污泥处理构筑物、主要辅助构筑物、其它建筑物及厂区配套设施	2016-2020	1.26	0.25	0.80
金乡县金北新城公共管廊项目	总长度为30公里的公共管廊	2016-2020	8.78	1.30	5.89
冬季清洁取暖项目	农村气代煤、电代煤清洁改造	2020-2021	2.31	--	2.52
李楼村棚户区改造项目	总建筑面积8.7万平方米，其中住宅面积7万平方米，配套公建面积1.2万平方米	2021-2023	3.21	--	1.78
安邱社区棚户区改造项目	总建筑面积10.11万平方米，其中住宅面积9.74万平方米，配套公建及地下车库面积1.11万平方米	2020-2022	4.54	--	1.51
于楼村棚户区改造项目一期	总建筑面积7.8万平方米，其中住宅面积6.04万平方米、地下面积1.25万平方米，共建设7栋住宅楼和1栋物业楼	2021-2023	2.36	--	0.97
金龙名苑项目	总建筑面积90055平方米，共建设7栋高层住宅	2021-2023	3.47	--	1.26
在建合计	--	--	41.63	3.57	26.12
金乡县中等职业教育提质扩建项目	总建筑面积9.77万平方米，包括新建教学楼6.14万平方米、综合楼2.78万平方米、餐厅及附属用房0.85万平方米及建设道路、给排水等配套设施	2024-2026	8.40	--	--
拟建合计	--	--	8.40	--	--

注：根据金乡城投提供的资料整理

除上述项目外，该公司在建自营项目为金乡县城乡供水保障提升工程和金乡县水系生态综合治理项目，计划总投资合计19.25亿元，其中金乡县城乡供水保障提升工程计划总投资9.65亿元，主要建设内容包括金乡县引湖济西工程、村庄供水管网提升改造和老旧小区供水设施提升改造；金乡县水系生态综合治理项目计划总投资9.60亿元，主要实施蔡河、北大溜河、万福河等水系综合治理和防洪除涝工程。上述项目建设期均为2022-2025年，建设资金均来源于申请国家和省补助资金以及公司自筹，截至2023年末累计已投资合计2.64亿元，未来拟通过供水收入、灌溉收入、广告牌租赁收入、林果收入、苗木销售收入等平衡投入。

⁹ 金北新城污水处理工程项目拟通过管廊出租收入实现资金平衡，金北新城公共管廊项目拟通过污水处理费收入实现资金平衡。

¹⁰ 政府相关部门支付的项目款项中包含省财金公司所获得的项目管理费用，为其融入资金的0.1%。协议未对该公司代建管理费用的收取作出明确规定。

¹¹ 受各种因素影响，部分项目建设工期延期。部分项目的子项目已确认收入，投资额仍包含在表中。

B. 住宅建设业务

该公司住宅建设业务的运营主体主要为公司本部和子公司金乡县金源置业有限公司（简称“金源置业”）。公司拥有房地产开发二级资质，住宅开发项目的资金来源主要为公司自筹。2023年，公司实现住宅建设收入5.02亿元，较上年大幅增加4.99亿元，全部来自于绿郡诚园项目。

自成立以来，该公司进行开发建设的住宅项目为和谐小区项目和绿郡诚园项目。和谐小区项目地处金珠路北侧、崇文大道南侧、青年路东侧、山阳路西侧，地理位置较为优越，项目总建筑面积32.08万平方米，可销售面积31.60万平方米，该项目于2015年10月取得预售许可证，已于2017年基本销售完毕，销售对象主要为金乡县公务员群体。该项目累计完成投资9.26亿元¹²，截至2023年末已回笼资金约8.23亿元¹³。

绿郡诚园项目位于老城区中心老电器厂片区，东临文化路、北临金珠路，占地面积104.6亩，规划建筑面积15.34万平方米，其中部分房屋将作为安置房由政府出资回购。该项目计划总投资5.60亿元，建设期为3年，截至2023年末累计已完成投资7.89亿元，已回笼资金5.26亿元¹⁴。

截至2023年末，该公司拟建住宅项目为莱河湾项目，位于金乡县开元大道北侧、常青路西侧，该项目计划总投资1.10亿元，计划建设期为2024年至2026年，占地面积1.14万平方米，总建筑面积2.61万平方米。

图表6. 截至2023年末公司住宅项目建设情况

物业名称	和谐小区	绿郡诚园项目	莱河湾项目
所在区域（地理位置）	金珠路北侧、崇文大道南侧、青年路东侧、山阳路西侧	老城区中心老电器厂片区，东临文化路、北临金珠路	金乡县开元大道北侧，常青路西侧
占地面积（亩）	187.00	104.60	17.05
建筑面积（万平方米）	32.08	15.34	2.61
可销售面积（万平方米）	31.60	11.21	--
截至2023年末已销售面积（万平方米）	31.60	11.21	--
截至2023年末已投资（亿元）	9.26	7.89	--
截至2023年末实际回笼资金（亿元）	8.23	5.26	--

注：根据金乡城投提供的资料整理

财务

跟踪期内，该公司主业盈利能力总体仍较弱，且期间费用增至大规模，对利润侵蚀严重，但得益于政府补助大幅增加带动，公司净利润小幅上升，盈利对政府补助的依赖度很高。随着城市基础设施建设项目的持续投入，公司负债规模持续增长，负债经营程度仍处于偏高水平；公司刚性债务仍保持在较大规模，短期刚性债务规模大幅上升，且公司存量货币资金受限程度高，面临的债务集中偿付压力大。公司资产仍主要以基础设施建设项目投入以及应收金乡县财政局等款项为主，资产变现能力受政府结算安排、款项回收情况等因素影响较大，加之公司大部分土地使用权和投资性房地产已用于抵押，资产实际流动性较弱。此外，公司对外担保规模仍较大，面临担保代偿风险。

1. 财务杠杆

跟踪期内，随着基础设施建设的持续投入，该公司负债规模小幅上升，负债经营程度仍处于偏高水平。2023年末，公司负债总额为100.24亿元，较上年末增长1.02%；同期末，公司资产负债率为66.33%，较上年末小幅下降0.35个百分点，股东权益与刚性债务比率为62.98%，较上年末上升0.23个百分点，股东权益对刚性债务的覆盖程度仍较低。

¹² 数据为财务口径。

¹³ 其中0.07亿元资产已被该公司自持用于出租，计入“投资性房地产”。

¹⁴ 部分预收房款计入合同负债。

(1) 资产

2023年末，该公司资产总额为151.12亿元，较上年末增长1.56%。公司资产仍以流动资产为主，当年末流动资产占总资产的比重达86.55%。从具体构成看，2023年末公司流动资产余额为130.80亿元，较上年末小幅增长0.86%，主要集中于存货、其他应收款、货币资金和应收账款，期末上述科目余额占流动资产的比重分别为58.06%、16.76%、11.45%和11.04%。其中，存货余额较上年末增长13.13%至75.94亿元，主要为受托建设项目成本33.73亿元、待开发土地39.60亿元和住宅项目开发成本2.61亿元，其中25.28亿元土地资产已用于借款或担保抵押；其他应收款余额为21.93亿元，主要为应收金乡县财政局往来款14.06亿元、金乡羊山景区运营管理有限公司往来款2.13亿元、济宁金能热力有限公司往来款1.20亿元、山东玖典置业有限公司¹⁵往来款1.15亿元和济宁禹航缝纫有限责任公司往来款0.80亿元等，账龄主要在2年以内，合计占期末其他应收款余额的比重为88.23%，公司资金被占用规模较大，回收进展存在一定不确定性，期末其他应收款余额较上年末下降9.87%，主要系收回金源国资往来款所致；货币资金余额为14.98亿元，较上年末增长10.19%，其中受限资金13.62亿元¹⁶，主要用于担保的定期存款或通知存款，占期末货币资金余额的比重为90.87%，受限程度高；应收账款余额较上年末下降33.58%至14.44亿元，其中应收金乡县财政局和金乡县住房和城乡建设局工程款余额分别为14.12亿元和0.32亿元。此外，公司其他流动资产余额较上年末下降12.87%至1.50亿元，主要为待抵扣、待认证进项税额1.18亿元。

该公司非流动资产主要由其他非流动资产、投资性房地产和其他权益工具投资构成。2023年末，其他非流动资产余额较上年末增长7.86%至11.50亿元，主要为公司就金乡县塌陷区失地人员再就业工程项目支付的投资款¹⁷0.90亿元、济宁市济化投资发展有限公司股权4.82亿元和不良资产包5.78亿元；公司收购的不良资产包余额包括金乡农村商业银行（简称“金乡农商行”）5.28亿元¹⁸、菱花集团有限公司（简称“菱花集团”）0.12亿元¹⁹债权和金乡县华光食品进出口有限公司（简称“华光食品”）0.37亿元债权，其中金乡农商行债权底层资产主要为银行债权，包含对个人债权及对公司债权。根据2022年12月金乡县财政局《关于承担应收款的通知》（金财融[2022]15号），公司购买的金乡农商行和菱花集团合计5.40亿元不良资产若不能收回，县财政局将筹措资金承担全部未能收回的款项，解决公司的减值损失风险；公司购买华光食品债权系根据金乡县政府要求为化解恒丰银行风险而购置，华光食品债权合计0.63亿元，附有0.96亿元商业房地产抵押并追加实际控制人连带责任保证，恒丰银行同时以增加授信额度方式弥补债权包购买成本。投资性房地产余额为5.99亿元，主要为金乡县国资局无偿划入的人防大厦及购入的金乡县天兴科技大厦等，较上年末增长3.36%，主要系新增外购房产0.15亿元及公允价值变动所致；其他权益工具投资余额2.35亿元，主要为公司对济宁市财信融资担保股份有限公司（简称“济宁财信担保”）股权投资1.06亿元、济宁孔子文化旅游集团有限公司股权投资0.55亿元和济宁银行股份有限公司股权投资0.52亿元，较上年末增长9.30%，主要系当期追加对济宁财信担保股权投资0.20亿元所致。

截至2023年末，该公司受限资产账面价值为43.86亿元，占总资产的比重为29.03%，包括货币资金中用于担保的定期存单等13.62亿元、存货中因借款/担保抵押而受限的土地25.28亿元、投资性房地产中因借款/担保抵押而受限的房屋建筑物4.97亿元。

¹⁵ 济宁博泰置业有限公司和金乡县金源国有资本运营有限公司（简称“金源国资”，实际控制人为金乡县国资中心）分别持股70%和30%。

¹⁶ 该公司货币资金中因诉讼冻结的银行存款为2024.76万元，主要系子公司金源置业与济宁一建建设集团有限公司（简称“济宁一建”）因建设工程施工纠纷而引起。根据(2023)鲁0828民初1268号案，原告济宁一建与被告金源置业建设工程施工合同纠纷案，经立案审理判决完毕后济宁一建再次上诉，山东省济宁市中级人民法院于2024年1月30日做出该案终审判决，判处金源置业支付工程款0.15亿元及利息，金乡城投无需对金源置业的债务承担补充赔偿责任，上述银行存款已解冻。

¹⁷ 根据该公司与金乡县凯盛农业发展有限公司（简称“凯盛农业”）签订的《金乡县塌陷区失地人员再就业工程项目资金投资回购协议书》的约定，项目总投资11亿元，其中公司投资入股1.1亿元，占比10%，由凯盛农业投资9.9亿元，占比90%。项目建设期届满后，由凯盛农业按照合同约定的时间、比例、价格回购公司持有的股权，回购期限为2021-2036年。

¹⁸ 根据金乡县区域性金融风险事件处置工作领导小组《金乡农商行金融风险处置工作推进会议纪要》，会议通过了“农商行土地置换不良贷款方案”的决议，金乡县政府拿出300亩左右土地，计划分三批通过“招拍挂”方式置换金乡农商行不良贷款，每批置换土地价值在3.00亿元左右，金乡农商行按規定进行摘牌，土地价款与不良贷款本金按照1:1比例，完成不良贷款的置换。据了解，若该不良贷款到2026年未清收完毕，金乡农商行将回购未清收的不良贷款。

¹⁹ 2022年7月，根据金乡县区域性金融风险事件处置工作领导小组会议纪要，为确保菱花集团将到期债券不发生公开市场违约，由于菱花集团存在流动性困难，因菱花集团与山东宏大食品股份有限公司（简称“宏大食品”）、华光食品有债权债务关系，公司以0.12亿元价格打包购买菱花集团与宏大食品、华光食品约0.57亿元的债权，购置债权资金来自市金融稳定发展领导小组办公室协调的济宁城投汇金小额贷款有限公司借款。

图表 7. 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
货币资金	13.62	90.87	冻结、保证金、定期存单
存货-土地	25.28	33.29	借款/担保抵押
投资性房地产-房屋建筑物	4.97	82.90	借款/担保抵押
合计	43.86	--	--

注：根据金乡城投所提供的数据整理、绘制

（2）所有者权益

2023 年末，该公司所有者权益余额为 50.88 亿元，较上年末增长 2.63%，其中资本公积较上年末增长 2.08% 至 26.76 亿元，主要系公司收到股东注入新材料园区管廊二期一标段资产 0.47 亿元以及资本性货币资金投资 0.08 亿元综合影响所致；其他权益工具余额较上年末下降 7.70% 至 0.96 亿元，主要系当年公司按照协议约定，归还农发基金投资款 0.08 亿元所致；实收资本余额为 10.50 亿元，与上年末持平；未分配利润为 8.98 亿元，较上年末增长 9.56%。2023 年末，公司资本公积和实收资本合计 37.26 亿元，占所有者权益的比重为 73.23%，公司资本结构稳定性尚可。

（3）负债

2023 年末，该公司负债总额为 100.24 亿元，较上年末增长 1.02%。从负债期限结构看，跟踪期内受部分长期债务集中进入偿付期影响，2023 年末公司长短期债务比较上年末大幅下降 33.09 个百分点至 94.29%，公司负债转为以流动负债为主。从具体构成看，公司负债主要由刚性债务、其他应付款和合同负债构成。其中，其他应付款余额较上年末增长 15.33% 至 14.82 亿元，主要为应付金乡县房产服务中心往来款 2.00 亿元、滨州泓泰企业发展合伙企业（有限合伙）往来款 1.90 亿元、刘上振往来款 1.10 亿元、王瑞腾往来款 1.00 亿元和山东欧筑商贸有限公司（简称“欧筑商贸”）往来款 0.69 亿元等；合同负债余额较上年末大幅下降 66.68% 至 1.74 亿元，主要系预付房款结转所致，期末存量主要为预收房款 1.22 亿元和预收工程款 0.52 亿元。短期借款余额较上年末下降 14.87% 至 7.85 亿元，主要为质押、抵押并保证借款，此外当年新增票据贴现 0.70 亿元；一年内到期的非流动负债余额为 18.54 亿元，主要包括一年内到期的长期借款 0.99 亿元、一年内到期的应付债券 1.40 亿元和一年内到期的长期应付款 15.83 亿元，较上年末增长 48.34%，主要系一年内到期的长期应付款大幅增加所致；长期借款余额较上年末大幅增加 8.32 亿元至 14.04 亿元，主要为抵质押及保证借款；应付债券余额为 2.79 亿元，仍系公司于 2019 年 3 月发行的“PR 金乡 01”账面余额；长期应付款余额为 31.82 亿元，主要为省财金公司 31.07 亿元转贷项目借款等，较上年末下降 30.35%，主要系较大规模定向融资产品转至一年内到期。

2023 年末，该公司刚性债务余额为 80.78 亿元，较上年末增长 2.26%，占负债总额的比重达 80.59%；其中，公司短期刚性债务余额较上年末增长 37.26% 至 32.13 亿元，占刚性债务总额的比重为 39.78%，短期刚性债务现金覆盖率较上年末下降 11.45 个百分点至 46.63%，考虑到公司较大额的货币资金已受限，实际现金资产对短期刚性债务的偿付保障能力弱，公司即期债务偿付压力大。

该公司刚性债务主要包括省财金公司转借项目资金、银行借款、定向融资产品、应付票据、融资租赁款、国发展基金有限公司（简称“国开基金”）、济南政企二号股权投资基金合伙企业有限公司（简称“政企二号基金”）借款等，2023 年末余额分别为 32.53 亿元、22.88 亿元²⁰、14.05 亿元、5.75 亿元、0.36 亿元、0.51 亿元和 0.20 亿元，较上年末变动分别为 -1.26 亿元、3.42 亿元、-1.47 亿元、4.25 亿元、-0.56 亿元、-0.08 亿元和 -0.20 亿元。从银行借款方式看，公司银行借款以质押、抵质押保证、抵押保证、保证和抵押借款为主，抵押物主要为土地使用权和房产，质押物主要为定期存单等，担保方主要为股东金乡县金汇国有资本投资有限责任公司（简称“金汇国资”）和公司本部；借款银行主要为济宁银行金乡支行、中国农业发展银行金乡县支行、金乡农商行、日照银行济宁金乡支行和莱商银行济宁金乡支行等。从融资成本看，公司银行借款利率主要位于 3.30%-7.80% 之间，利率在 6.2% 以上的借款余额约为 1.60 亿元。

该公司通过省财金公司转借国家开发银行棚改项目等项目资金名义利率主要位于 4.15%-4.90% 区间，借款到期

²⁰ 不含应付利息。

日分布于 2036 年和 2040-2042 年；定向融资产品利率位于 9.70%-14.50% 之间，到期日主要分布在 2024 年；国开基金借款名义利率为 2.80%，到期日为 2036 年 12 月；融资租赁款名义利率主要位于 6.73%-9.27% 之间，到期日分布于 2024-2025 年之间；政企二号基金合同借款利率为 5.50%，借款期限为 2018-2024 年。同期末，公司应付债券余额为 4.19 亿元（含一年内到期的应付债券 1.40 亿元），仍系公司于 2019 年 3 月发行的 PR 金乡 01，发行期限为 7 年，发行利率为 7.50%，截至 2024 年 5 月末待偿还债券本金余额为 2.80 亿元，公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 8. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
PR 金乡 01	7.00	7	7.50	2019-03-19	正常

注：根据金乡城投所提供的数据整理

2. 偿债能力

（1） 现金流量

该公司经营环节现金流主要反映公司城市基础设施建设、住宅建设等业务现金收支以及政府补助、往来款等情况。2023 年公司主营业务收到的现金为 23.08 亿元，营业收入现金率为 151.76%，较上年大幅上升 92.27 个百分点，当年收现情况较好，主要系收回部分以前年度确认的受托建设项目款；但受公司项目建设支付较大规模现金及往来款净流出影响，当年经营环节现金流转为净流出 1.98 亿元。2023 年公司投资活动产生的现金流量净流出 0.56 亿元，主要为当年购买华光食品债权以及追加对济宁财信担保股权投资支付的现金等。筹资方面，同期公司筹资活动产生的现金流量净额为 1.28 亿元，其中取得借款等筹资活动现金流入 42.22 亿元，偿还债务本息等筹资活动现金流出 40.95 亿元。

（2） 盈利

该公司营业毛利主要来自基础设施建设和住宅建设业务，2023 年公司营业收入较上年增长 36.64% 至 15.21 亿元，营业毛利较上年增加 1.02 亿元至 1.97 亿元，主要系当年住宅建设业务收入及毛利率均大幅上升所致。其中基础设施建设毛利贡献率为 38.74%，该业务系基于协议约定确认收入，其毛利率水平根据协议约定略有变动，2023 年毛利率较上年上升 0.15 个百分点至 8.14%；住宅建设业务毛利贡献率为 35.49%，得益于绿郡诚园项目出售，2023 年毛利率较上年上升 12.93 个百分点至 13.93%。同期，公司综合毛利率为 12.96%，较上年上升 4.45 个百分点。

随着项目建设投入的逐步推进，该公司已积累了较大规模刚性债务，利息负担较重，期间费用仍以财务费用为主。2023 年公司期间费用为 5.00 亿元，较上年增加 2.20 亿元，其中财务费用为 4.89 亿元，同比增长 82.01%，主要系费用化利息支出大幅增加所致；期间费用率为 32.87%，较上年上升 7.69 个百分点，期间费用对公司利润的侵蚀严重。政府补助是公司利润总额的重要来源，2023 年公司获得政府补助 4.20 亿元，实现净利润 0.88 亿元。总体看，公司期间费用持续处于高位，主业盈利对利润总额的支撑作用较弱，盈利对政府补助的依赖度很高。

（3） 偿债能力

该公司 EBITDA 主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成，2023 年 EBITDA 同比增长 34.05% 至 4.59 亿元。因公司刚性债务规模较大，EBITDA 未能对利息支出和刚性债务形成较好覆盖。跟踪期内，公司经营性现金流和非筹资性现金流呈净流出状态，难以对债务偿付形成稳定有效的保障。

图表 9. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
EBITDA/利息支出(倍)	0.88	0.73	0.89
EBITDA/刚性债务(倍)	0.04	0.04	0.06
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	21.72	14.50	-4.17

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	8.03	7.28	-2.48
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	26.33	14.59	-5.33
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	9.73	7.32	-3.18
流动比率 (%)	353.80	297.18	253.52
现金比率 (%)	36.70	31.16	29.04
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	57.78	58.08	46.63

注：根据金乡城投提供的资料计算、绘制

2023 年末，该公司货币资金存量为 14.98 亿元，较上年末增长 10.19%；同期末，公司现金比率为 29.04%，较上年末下降 2.12 个百分点；短期刚性债务现金覆盖率为 46.63%，较上年末下降 11.45 个百分点，此外公司货币资金受限规模大，实际即期债务偿付压力重。2023 年末，公司流动比率为 253.52%，目前流动性指标表现良好，但公司资产中基础设施建设项目投入以及应收金乡县财政局等款项规模仍较大，资产变现能力受政府结算安排、款项回收情况等因素影响较大，加之公司较大规模土地使用权和投资性房地产已用于抵押，公司实际资产流动性较弱。

该公司与金融机构保持良好的长期合作关系，截至 2023 年末，公司合并口径银行授信总额为 37.79 亿元，其中尚未使用额度为 5.82 亿元，授信银行主要为济宁银行、日照银行、莱商银行、农村商业银行、农业发展银行等。

调整因素

1. ESG 因素

2023 年 5 月，中国农发重点建设基金有限公司（简称“农发基金”）将持有的该公司 1.4827% 股权以 1702.00 万元对价转让至金汇国资；2023 年 6 月，公司新增股东国开基金，认缴出资额为 9000.00 万元，公司股东持股比例发生变更，变更后金汇国资、国开基金和农发基金分别持有公司 91.62%、7.27% 和 1.11% 的股权。截至 2023 年 6 月 15 日，公司注册资本较 2022 年末增加 0.90 亿元至 12.3791 亿元，截至 2023 年末公司实收资本仍为 10.50 亿元²¹，控股股东为金汇国资，实际控制人为金乡县国资中心。公司产权详见附录一。公司根据《公司法》等有关法律法规的要求，逐步建立健全法人治理结构。跟踪期内，公司组织结构有所调整，撤销原规划发展部、投资运营部和审计部，保留综合办公室、工程部、融资部和财务部，并新设资产规划部和合同预算部。公司法定代表人、董事长和部分董事会成员发生变更，均为正常人事变动。此外，公司经营范围发生变动，新增土地整治服务、园林绿化工程施工、商业综合体管理服务、农副产品销售等。截至 2024 年 5 月末，公司董事、监事及高级管理人员全部到位。

2. 表外因素

截至 2023 年末，该公司对外担保余额为 5.31 亿元，担保比率为 10.44%，主要为对金乡县国有企业担保，其中对欧筑商贸、金乡县山阳文体产业有限公司（简称“山阳文体公司”）、股东金汇国资、蒜都（金乡）土地发展有限公司和金乡县蒜都影视文化传媒有限公司的担保余额分别为 1.34 亿元、0.78 亿元、0.60 亿元、0.51 亿元和 0.39 亿元。此外，公司为 130 人提供个人住房商业贷款担保余额合计 0.31 亿元。总体来看，公司对外担保规模仍较大，面临担保代偿风险。

3. 业务持续性

该公司为金乡县重要的城市基础设施建设主体，主要业务包括城市基础设施建设业务和住宅建设业务，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

²¹ 农发基金的出资计入“其他权益工具”科目。

4. 其他因素

根据该公司审计报告披露，公司关联交易主要体现在与关联方之间资金往来及关联担保方面。截至 2023 年末，公司应付关联方款项余额 0.69 亿元，系应付欧筑商贸往来款。同期末，公司对关联方提供担保余额合计 2.99 亿元，其中对欧筑商贸、山阳文体公司、股东金汇国资和济宁济化公用工程服务有限公司的担保余额分别为 1.34 亿元、0.78 亿元、0.60 亿元和 0.27 亿元。

根据该公司提供的本部及子公司鑫诺建投、金晟水务、金乡县金源农业发展有限公司、驭邦建筑和金源置业 2024 年 4-6 月的《企业信用报告》，跟踪期内，公司本部及上述子公司无银行信贷违约、迟付利息情况，2023 年末子公司金源置业无银行借款余额。根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台 2024 年 6 月 10 日信息查询结果，未发现公司本部、控股股东金汇国资、重要子公司鑫诺建投存在重大异常情况。

根据金源置业 2024 年 6 月 19 日《企业信用报告》以及中国执行信息公开网 2024 年 6 月 19 日信息查询结果，金源置业存在 1 项民事判决记录和 2 项执行记录（因其中 1 项为强制执行记录被纳入失信被执行人）。具体为，根据（2019）鲁 0828 民初 1961 号案，原告中国建设银行股份有限公司金乡支行（简称“金乡建行支行”）与被告张翰龙、张其锋金融借款合同纠纷案件，裁决结果为被告张翰龙、张其锋、朱爱群偿还原告金乡建行支行借款本金 29.04 万元及利息，因金源置业为被告所购该公司建设商品房提供担保而对此承担连带清偿责任。目前该案件经调解被告借款资金已偿还完毕，公司无需承担责任。

根据（2022）鲁 0828 执 1775 号案，原告河北安泰工程建设有限公司（简称“安泰建设”）与被告金源置业因平安佳苑小区建设项目存在建设工程施工合同纠纷，裁决结果为被告金源置业向原告安泰建设支付下欠工程款 577.53 万元及利息。根据该公司提供资料，该项目工程款实际已经超额支付，目前公司正在组织有关材料提请反诉。

根据（2023）鲁 0828 民初 1268 号案，山东省金乡县人民法院于 2023 年 5 月 8 日立案受理原告济宁一建与被告金源置业建设工程施工合同纠纷案，经立案审理判决完毕后济宁一建再次上诉，山东省济宁市中级人民法院于 2024 年 1 月 30 日做出该案终审判决，判处金源置业支付工程款 0.15 亿元及利息，金乡城投无需对金源置业的债务承担补充赔偿责任。2024 年 4 月 17 日，该案件首次执行（(2024)鲁 0828 执 994 号）。根据该公司提供资料，因项目存在质量问题，一方面公司组织有关材料提请反诉，另一方面公司与济宁一建协商通过该项目未售车位方式冲抵部分工程款。

外部支持

作为金乡县重要的城市基础设施建设主体，该公司可得到政府在财政补贴等方面的支持。2023 年，公司获得政府补助 4.20 亿元。公司所承接的城市基础设施建设项目多为国家政策扶持项目，可得到政策性银行长期贷款和其他多种渠道的融资，有利于保障项目建设进度、缓解公司资金压力。

附带特定条款的债项跟踪分析

1. 外部担保

本期债券由重庆进出口担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。重庆进出口担保是经重庆市人民政府金融办批准成立（渝金融办[2009]10 号文），于 2009 年 1 月 15 日由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（简称“渝富公司”）和中国进出口银行（简称“进出口银行”）以货币形式出资建立的有限责任公司，初始注册资本 10 亿元，渝富公司与进出口银行的出资比例为 60% 和 40%。2010 年 8 月，重庆进出口担保股东按原出资比例以货币形式增资 10 亿元；2014-2017 年，股东按原出资比例分别通过未分配利润转增注册资本 4.20 亿元、2.20 亿元、2.00 亿元和 1.60 亿元。2018 年 6 月，重庆进出口担保更名为现名。2018 年 9 月，渝富公司将所持重庆进出口担保股份转让给重庆渝富控股集团有限公司（简称“渝富控股”）。截至 2023 年末，重庆进出口担保注册资本和实收资本均为 30.00 亿元。渝富控股持股 60%，为其控股股东。

重庆进出口担保是由渝富公司和进出口银行共同出资成立的全国性专业担保机构，在重庆及全国取得了一定的社会经济效益和影响力。

截至 2023 年末，重庆进出口担保经审计的合并口径总资产为 71.53 亿元，股东权益为 44.06 亿元；当年实现营业收入 9.13 亿元，实现净利润 2.32 亿元。

重庆进出口担保以债券担保业务为主，银行贷款等间接融资担保规模及占比较小。近年来，重庆进出口担保持续调整业务结构，逐步完善风险管理措施，积极探索创新业务模式。2022 年以来，重庆进出口加大对地方国企发债增信支持力度，推进履约类担保业务发展。线上批量化担保业务方面，重庆进出口调整消金类业务合作模式，将风险自担的联合贷款产品业务转换为由合作方进行风险兜底的类通道合作模式。受宏观经济环境下行影响，近两年重庆进出口担保新增代偿额有所上升，考虑其前期追偿工作取得了一定成效，且目前各项准备金计提较充分，能够对代偿损失形成一定缓冲。

重庆进出口担保对信托计划、私募债等持有至到期产品的配置力度较大，2019 年以来，随着行业监管的加强，重庆进出口担保货币资金及高流动性资产配置比例有所提升，委托贷款显著压降。重庆进出口担保同时通过配置国债逆回购、银行结构性存款、证券公司收益凭证等短期产品满足流动性管理需求，整体流动性压力尚可。

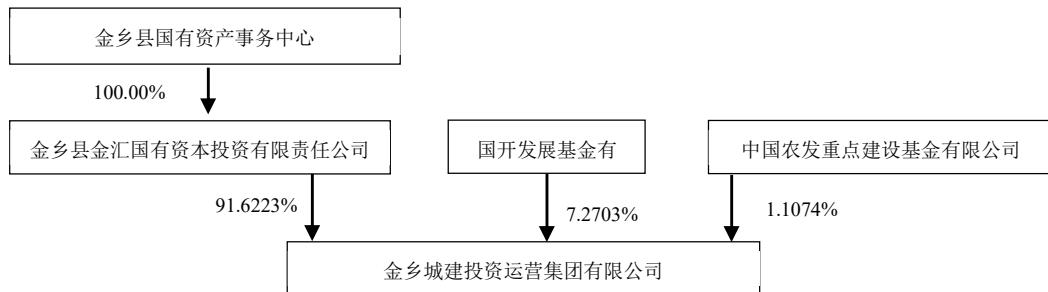
整体来看，重庆进出口担保提供的担保进一步增强了 PR 金乡 01 的安全性。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持金乡城投主体信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定，维持本期债券信用等级为 AA⁺。

附录一：

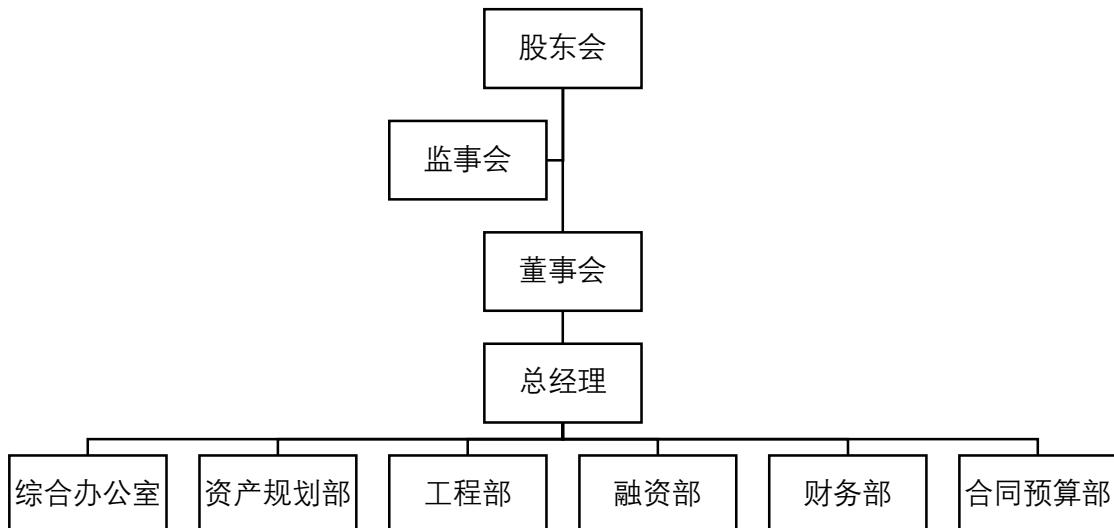
公司与实际控制人关系图



注：根据金乡城投提供的资料绘制（截至 2023 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据金乡城投提供的资料整理绘制（截至 2023 年末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2023 年(末) 主要财务数据(亿元)					备注
				总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
金乡城建投资运营集团有限公司	金乡城建	—	基础设施建设	120.69	50.18	8.53	0.84	0.69	母公司口径
金乡鑫诺新农村建设投资有限公司	鑫诺建投	87.72	基础设施建设	76.84	19.94	6.31	0.03	-0.91	母公司口径
金乡县金源置业有限公司	金源置业	100.00	房地产开发	3.25	-1.99	0.02	10.36 万元	6.89 万元	母公司口径
金乡县金源农业发展有限公司	金源农发	62.50	农业设施建设、运营等	1.29	0.80	0.00	-0.02	-0.42	母公司口径

注：根据金乡城投提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
重庆市武隆区建设投资(集团)有限公司	248.31	73.23	70.51	3.48	0.09	2.21
山西省经济建设投资集团有限公司	125.41	62.86	49.87	53.35	0.39	0.68
金乡城建投资运营集团有限公司	151.12	50.88	66.33	15.21	0.88	-1.98

注：根据公开资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标(合并口径)	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额[亿元]	144.50	148.81	151.12
货币资金[亿元]	13.51	13.60	14.98
刚性债务[亿元]	81.34	79.00	80.78
所有者权益[亿元]	49.73	49.58	50.88
营业收入[亿元]	14.87	11.13	15.21
净利润[亿元]	0.93	0.87	0.88
EBITDA[亿元]	3.20	3.43	4.59
经营性现金净流入量[亿元]	6.31	5.83	-1.98
投资性现金净流入量[亿元]	1.34	0.03	-0.56
资产负债率[%]	65.59	66.68	66.33
长短期债务比[%]	157.49	127.38	94.29
权益资本与刚性债务比率[%]	61.13	62.75	62.98
流动比率[%]	353.80	297.18	253.52
速动比率[%]	175.49	140.67	102.43
现金比率[%]	36.70	31.16	29.04
短期刚性债务现金覆盖率[%]	57.78	58.08	46.63
利息保障倍数[倍]	0.88	0.73	0.89
有形净值债务率[%]	190.58	200.16	197.02
担保比率[%]	6.25	12.27	10.44
毛利率[%]	7.57	8.51	12.96
营业利润率[%]	-8.99	-13.50	-21.09
总资产报酬率[%]	2.28	2.33	3.06
净资产收益率[%]	1.87	1.76	1.76
净资产收益率*[%]	1.90	1.82	1.78
营业收入现金率[%]	116.59	59.49	151.76
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	21.72	14.50	-4.17
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	8.03	7.28	-2.48
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	26.33	14.59	-5.33
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	9.73	7.32	-3.18
EBITDA/利息支出[倍]	0.88	0.73	0.89
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.06

注：表中数据依据金乡城投经审计的 2021~2023 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他长期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

担保方主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额 [亿元]	66.52	67.58	71.53
货币资金 [亿元]	22.77	22.38	21.63
所有者权益 [亿元]	40.68	42.24	44.06
实收资本 [亿元]	30.00	30.00	30.00
刚性债务[亿元]	0.83	1.73	0.80
营业收入 [亿元]	8.53	7.91	9.13
担保业务收入[亿元]	7.04	6.31	7.92
净利润 [亿元]	2.76	2.10	2.32
担保发生额[亿元]	623.64	610.32	341.54
担保余额[亿元]	360.21	408.94	357.61
融资性担保责任余额[亿元]	311.17	330.79	269.04
I 级资产[亿元]	26.83	28.70	28.29
当期担保代偿额[亿元]	3.71	5.11	7.04
风险准备金[亿元]	22.01	21.33	22.72
融资性担保责任放大倍数[倍]	7.80	7.98	6.21
净资产收益率[%]	6.98	5.07	5.28
风险准备金/应收代偿款[倍]	5.62	4.82	3.56
累计担保代偿率[%]	0.62	0.68	1.33
当期担保代偿率[%]	0.62	0.91	1.79
累计代偿回收率[%]	47.60	30.46	39.19
I 级资产比例[%]	42.85	45.45	43.96
III 级资产比例[%]	27.05	24.84	28.60

注 1：表中数据依据重庆进出口担保经审计的 2021~2023 年度财务数据整理、计算。

注 2：融资性担保责任余额及融资性担保责任放大倍数系根据《融资担保责任余额计量办法》计算，I-III 级资产及比例根据《融资担保公司资产比例管理办法》统计取得，由重庆进出口担保提供。

指标计算公式

指标名称	计算公式
前十大客户集中度	期末前十大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%
单一客户集中度	期末第一大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%
当期担保代偿率	当期担保代偿金额/当期累计解除担保金额×100%
累计担保代偿率	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额×100%
应收代偿款净额/调整后净资产	期末应收代偿款净额/期末调整后净资产×100%
累计代偿回收率	近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额×100%
净资产收益率	净利润[(上期末净资产+本期末净资产)2]×100%
调整后净资产	所有者权益-应收代偿款-其他权益工具-持有其他未并表担保公司股权
担保放大倍数	期末担保余额/期末净资产
融资性担保放大倍数	期末融资性担保余额/期末净资产（未考虑风险系数）

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录七：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，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 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录八：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2019年1月3日	AA-/稳定	陆奕璇、常雅帆	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AA-/稳定	龚春云、吴梦琦	新世纪评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AA-/稳定	龚春云、吴梦琦	公共融资评级方法总论(2022) 新世纪评级方法总论(2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	报告链接
	历史首次评级	2019年1月3日	AA ⁺	陆奕璇、常雅帆	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2023年6月29日	AA ⁺	龚春云、吴梦琦	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月27日	AA ⁺	龚春云、吴梦琦	新世纪评级方法总论(2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	报告链接

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。