

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0437 号

临沂振东建设投资有限公司：

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“18 临沂振东债 01/PR 振东 01”、“18 临沂振东债 02/PR 振东 02”和“22 振东债 01/22 振东 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 AA，评级展望为稳定，同时维持“18 临沂振东债 01/PR 振东 01”、“18 临沂振东债 02/PR 振东 02”和“22 振东债 01/22 振东 01”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十四日

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：

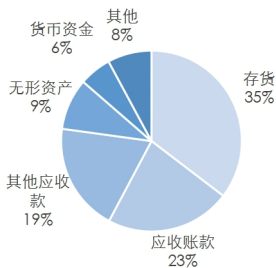
- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，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2025年6月24日至2026年6月23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

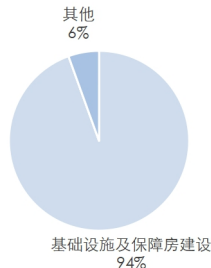
2025年6月24日

主要指标及依据

公司资产构成（2024 年末）



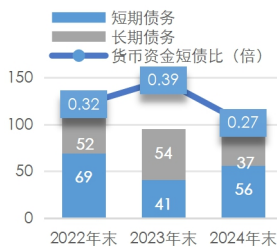
公司营业收入构成（2024 年）



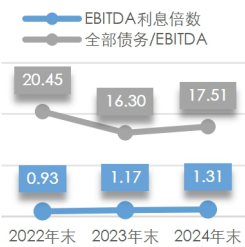
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额	237.67	234.01	263.80
所有者权益	91.65	93.96	95.90
营业收入	23.98	26.79	18.87
净利润	2.38	2.31	1.94
全部债务	121.27	95.01	93.31
资产负债率	61.44	59.85	63.65
全部债务资本化比率	56.96	50.28	49.31

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、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	临沂市河东区		
GDP 总量	296.50	323.00	347.80
人均 GDP（元）	-	-	-
一般公共预算收入	21.60	21.30	18.79
政府性基金收入	1.67	1.55	1.07
财政自给率	49.85	62.37	57.05

优势

- 临沂市经济总量位居山东省上游水平，经济实力很强，其下辖的河东区食品加工业和五金机械制造两大传统产业和康养旅游、商贸物流和金融业等第三产业协同发展，经济实力很强；
- 跟踪期内，公司作为河东区和生态城片区重要的基础设施及保障房建设主体，业务仍具有很强的区域专营性；
- 公司继续在财政补贴方面得到相关方的支持。

关注

- 跟踪期内，公司在建项目投资规模较大，仍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、应收类账款占比较高，资产受限比例较高，资产流动性依然较弱；
- 公司短期债务占比很高，面临较大的短期偿债压力。

评级展望

预计临沂市及河东区经济将保持增长，公司从事的基础设施及保障房建设等业务区域专营性很强，能够持续得到相关方的支持，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（RTFU002202504）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA（18 临沂振东债 01/PR 振东 01、18 临沂振东债 02/PR 振东 02、22 振东债 01/22 振东 01）	2024/6/21	朱超然 李慧 赵慧慧	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA/稳定	AA（18 临沂振东债 01/PR 振东 01）	2018/9/7	卢筱 张源	《城市基础设施建设公司信用评级方法（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(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
18 临沂振东债 01/PR 振东 01	2024/6/21	5.00	2018/11/26-2025/11/26	无	-
18 临沂振东债 02/PR 振东 02	2024/6/21	7.60	2018/12/6-2025/12/6	无	-
22 振东债 01/22 振东 01	2024/6/21	3.40	2022/11/25-2029/11/25	无	-

注：“22 振东债 01/22 振东 01”附第 3 年末调整票面利率权和时点回售权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及临沂振东建设投资有限公司（以下简称“临沂振东”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

临沂振东系由临沂市河东区财政局（以下简称“河东区财政局”）于2013年7月成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.20亿元。截至2022年末，公司注册资本为2.50亿元，实收资本为2.20亿元；临沂国际生态城建设投资集团有限公司¹（以下简称“临沂生态城建投”）和中国农发重点建设基金有限公司²（以下简称“农发基金”）分别持有公司79.55%和20.45%股权，临沂生态城建投为公司控股股东。2024年11月，根据公司股东决议及修改后的公司章程，公司出资情况变更为临沂生态城建投认缴出资2.35亿元，农发基金认缴出资0.15亿元。截至2024年末，公司注册资本仍为2.50亿元，实收资本为2.20亿元；按照注册资本确认临沂生态城建投和农发基金分别持有公司94.00%和6.00%的股权，临沂生态城建投仍为公司控股股东。

跟踪期内，公司作为临沂市河东区和生态城片区重要的基础设施及保障房建设主体，继续从事临沂市河东区区和生态城片区的基础设施及保障房建设业务。

2024年末，公司合并范围内的直接控股子公司较2023年末未发生变化。

图表1 截至2024年末公司合并范围内直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司全称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	纳入时间
临沂市河东新城建设开发有限公司	新城建设	5000.00	100.00	无偿划拨	2013年
临沂东兴城乡发展有限公司	东兴城发	10000.00	100.00	投资设立	2015年
临沂东兴建设开发有限公司	东兴建设	10000.00	51.00	投资设立	2015年
临沂新凤凰城市更新有限公司	凤凰置地	10000.00	51.00	投资设立	2020年

资料来源：公司审计报告及公开资料，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2025年5月末，公司发行的“18临沂振东债01/PR振东01”和“18临沂振东债02/PR振东02”均已按期还本付息；“22振东债01/22振东01”已按期付息，尚未到回售日及本金兑付日，未进行时点回售及票面利率调整。

截至本报告出具日，“18临沂振东债01/PR振东01”、“18临沂振东债02/PR振东02”和“22振东债01/22振东01”募集资金均已使用完毕。

¹ 原名为临沂河东城市建设投资集团有限公司。2020年2月，根据《临沂国际生态城建设投资集团有限公司组建方案》，临沂市人民政府将该公司股权无偿划转至临沂市人民政府国有资产监督管理委员会。

² 2015年，农发基金对公司投资1.20亿元，全部作为公司实收资本，农发基金对公司投资主要用于临沂市河东区棚户区改造项目，项目投资期限为10年，投资收益为年化1.20%，农发基金未委派董监高参与公司经营管理。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入受保障房销售影响显著下降，仍主要来自基础设施建设业务，毛利润和综合毛利率均有所下降

公司作为临沂市河东区和生态城片区重要的基础设施及保障房建设主体，继续从事河东区和生态城片区内的基础设施及保障房建设业务。

2024年，公司营业收入较上年显著下降，主要系当年未产生保障房销售收入所致；营业收入仍主要来自基础设施建设收入。公司2024年未确认房地产业务收入，主要系公司房地产项目未实现竣工交付所致。公司其他业务主要包括采砂权租赁和售水等，收入占比较小。

2024年，公司毛利润和综合毛利率均有所下降，主要系基础设施及保障房建设业务毛利率下降，以及其他业务中售水业务的售水设备和管网折旧较多导致该业务毛利率进一步下降所致。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

类别	2022 年		2023 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施及保障房建设	19.81	82.62	25.59	95.54	17.83	94.50
房地产开发	2.35	9.81	-	-	-	-
其他	1.82	7.57	1.20	4.46	1.04	5.50
营业收入合计	23.98	100.00	26.79	100.00	18.87	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及保障房建设	1.88	9.50	2.89	11.28	1.62	9.09
房地产开发	0.24	10.01	-	-	-	-
其他	0.38	20.73	-0.03	-2.77	-0.14	-13.73
合计	2.49	10.40	2.85	10.65	1.48	7.83

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及保障房建设

跟踪期内，公司继续从事河东区和生态城片区内的基础设施及保障房建设业务，该业务仍具有很强的区域专营性；公司在建项目投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司继续承担河东区和生态城片区范围内的道路、绿化、河道治理及保障房等基础设施项目建设，业务仍具有很强的区域专营性。基础设施及保障房建设业务仍主要采取委托代建模式，部分保障房采取定向销售模式，业务模式未发生变化。

2024 年，公司实现基础设施及保障房建设收入 17.83 亿元；由于未确认保障房定向销售收入，该业务毛利润和毛利率均有所下降。

截至 2024 年末，公司主要在建基础设施及保障房建设项目计划总投资为 81.76 亿元，尚需投资 33.46 亿元，仍面临较大的资本支出压力。

图表 3 截至 2024 年末公司主要在建基础设施及保障房项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
工业园片区一期道路	2.98	2.17	0.81
南京路建设沭埠岭一路	1.00	1.99	-
河东区第一人民医院	9.91	2.71	7.20
潘家湖片区二期棚户区改造	10.40	12.02	-
范于埠片区	5.07	0.76	4.31
艾于埠社区	8.57	8.98	-
彭于埠社区	6.51	5.81	0.70
凤凰岭片区（张黑墩、许黑墩）	12.70	7.41	5.29
太平龙湖片区	10.92	8.38	2.54
智兴路	13.70	1.09	12.61
合计	81.76	51.32	33.46

注：部分项目因立项时间较早，目前累计投资已超计划总投资。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司暂无拟建基础设施及保障房建设项目。

房地产开发

跟踪期内，因房地产项目未达到收入确认条件，公司仍未确认房地产开发收入，需关注后续项目投资进展情况

公司房地产开发业务由公司本部及子公司东兴建设负责，东兴建设具有房地产开发贰级资质。截至 2024 年末，公司房地产开发项目仍为公司本部开发的璀璨熙园项目和子公司东兴建设开发的玉澜湾项目。璀璨熙园项目规划用地面积 2 万平方米，总建筑面积 4.03 万平方米，主要建设 9 栋住宅楼及配套车位、公建等附属设施，总投资 2.80 亿元，项目已完工。玉澜湾项目规划用地面积 3.8 万平方米，总建筑面积 11.7 万平方米，主要建设 8 栋住宅楼及配套车位、公建等附属设施，总投资 7.39 亿元，截至 2024 年末仍为在建状态。

截至 2024 年末，璀璨熙园住宅部分已全部预售完毕，玉澜湾已销售住宅比例为 30.56%；公司计入合同负债科目的预收售房款为 1.24 亿元。受项目建设进度影响，2024 年仍未确认房地产销售收入。同期末，公司暂无拟建房地产开发项目。

图表 4 截至 2024 年末公司商品房开发项目情况（单位：亿元、%）

项目	建设主体	总投资	已投资	已销售住宅比例
璀璨熙园	公司本部	2.80	2.72	100.00
玉澜湾	东兴建设	7.39	5.13	30.56
合计	-	10.19	7.85	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

跟踪期内，公司其他业务仍为采砂权租赁和售水业务，业务收入占比较小

跟踪期内，公司其他业务主要由采砂特许经营权租赁和售水业务构成。

2024 年，公司售水业务收入为 268.88 万元，仍来自于东兴城发开展的农饮水销售业务，规模仍较小。同期，公司确认采砂特许经营业务租赁收入 9908.26 万元，仍来自于子公司东兴城发的支流河道采砂权租赁。2021 年起，东兴城发将持有的汤河、管仲河等支流河道采砂权租赁给临沂天元混凝土工程有限公司，租赁期间为 2021 年 4 月 10 日至 2023 年 12 月 31 日，租金为每年 1.08 亿元。2023 年末，因上述租赁协议到期，东兴城发将持有的采砂权租赁给临沂振兴新型建材有限公司³，租赁期间为 2024 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日，租金为每年 1.08 亿元。

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本仍为 2.50 亿元，实收资本仍为 2.20 亿元，按注册资本计算，临沂生态城建投和农发基金分别持有公司 94.00%和 6.00%股权。临沂生态城建投为公司控股股东，跟踪期内未发生变化。

2024 年 11 月，公司董事长、总经理、法定代表人和财务负责人变更为颜小博，公司董事变更为朱孟增、梁译、解鹏、张伟；跟踪期内公司治理结构及内部组织架构均无重大变化。

³ 该公司为民企，唯一股东为山东中兴市政集团有限公司。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年合并财务报表，北京兴昌华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年合并财务数据进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由利安达会计师事务所（特殊普通合伙）变更为北京兴昌华会计师事务所（特殊普通合伙）。2024 年末，公司合并范围内直接控股子公司较上年末未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产受限比例较高，资产流动性依然较弱

2024 年，公司资产规模有所增长，流动资产占比很高。公司流动资产仍以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

图表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）			
科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总计	237.67	234.01	263.80
流动资产	202.63	200.35	231.47
货币资金	22.44	16.03	15.18
应收账款	38.40	51.72	59.12
其他应收款	30.42	36.47	51.17
存货	103.94	93.40	93.30
非流动资产	35.04	33.66	32.33
固定资产	6.99	6.63	6.29
无形资产	26.21	25.23	24.25

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024 年末，公司货币资金主要为受限货币资金 13.39 亿元，包括设定质押的定期存单及利息、承兑保证金和按揭保证金、履约保证金等，受限比例很高。同期末，公司应收账款有所增长，主要系对河东区财政局等的代建收入未及时回款所致；公司应收账款前五名对象及金额分别为河东区财政局 28.15 亿元、临沂市河东区汤头街道办事处财政所 14.91 亿元、临沂市沂河新区凤凰岭街道办事处 6.29 亿元、临沂市河东区九曲街道财政所 4.06 亿元和临沂生态城建投 2.97 亿元，合计占应收账款余额的比例为 95.25%，应收账款集中度很高，无大额单笔坏账计提。

公司其他应收款大幅增长，主要系对关联方代垫工程款增加所致，2024 年末其他应收款前五名应收对象及金额分别为临沂生态城建投 11.84 亿元（代垫工程款）、临沂城誉置业开发有限公司 6.43 亿元（关联方，代垫工程款）、临沂启航置业有限公司 4.03 亿元（关联方，代垫工程款）、临沂市河东区人民政府九曲街道办事处 4.02 亿元（拆迁款及工程款）和临沂市河东区财政局 3.65 亿元（拆迁款及工程款），合计占其他应收款余额的比例为 58.43%，无大额单笔坏账计提。同期末，公司存货基本稳定，仍主要为后河湾社区、北京路沂河桥及两岸立交改造等已完工未结算及在建基础设施及保障房项目开发成本和房地产项目开发成本。

公司非流动资产以无形资产和固定资产为主。2024 年末，公司固定资产小幅下降，系折旧

计提所致；无形资产仍主要为河东区政府无偿划入的采砂特许经营权，因摊销而略有减少。

2024 年末，公司受限资产合计为 65.44 亿元，占资产总额比重为 24.81%，受限比例较高，受限资产包括应收账款 28.15 亿元、存货 21.61 亿元、货币资金 13.39 亿元、无形资产 1.22 亿元、长期股权投资 0.51 亿元、固定资产 0.39 亿元和投资性房地产 0.16 亿元，主要用于抵质押借款。

资本结构

跟踪期内，得益于盈利积累，公司所有者权益较上年小幅增长，结构较为稳定

2024 年末，公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。其中，公司实收资本和资本公积未发生变化；未分配利润有所增长，为公司经营活动产生的利润累积。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	91.65	93.96	95.90
实收资本	2.20	2.20	2.20
资本公积	71.95	71.90	71.90
未分配利润	15.31	17.27	19.06

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所增长，仍以流动负债为主；全部债务有所下降，但短期债务占比很高，面临较大的短期偿债压力

2024 年末，公司负债总额有所增长，流动负债占比很高。

图表 7 公司主要负债及全部债务构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	146.03	140.05	167.90
流动负债	94.12	85.94	134.59
短期借款	26.77	15.76	9.23
应付票据	8.57	2.39	5.99
应付账款	13.82	12.01	14.07
其他应付款	13.87	33.48	59.86
一年内到期的非流动负债	26.37	15.67	39.76
非流动负债	51.90	54.11	33.31
长期借款	14.95	13.68	11.91
应付债券	28.93	31.92	18.70
其他非流动负债	8.02	7.92	2.70
全部债务	121.27	95.01	93.31
短期债务	69.36	40.89	56.06
长期债务	51.90	54.11	37.25
资产负债率（%）	61.44	59.85	63.65

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

公司流动负债仍以短期借款、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为主。2024 年末，公司短期借款有所下降，以保证借款和质押借款为主；应付票据增长较快，

包括银行承兑汇票 1.50 亿元和商业承兑汇票 4.49 亿元；应付账款有所增长，仍为应付工程款。同期末，公司其他应付款大幅增长主要系公司与关联方拆入资金大幅增长所致，前五名应付对象及金额分别为临沂河东丰城土地开发整理有限公司 19.01 亿元、临沂国际生态城集团城市更新有限公司 11.63 亿元、临沂国际生态城实业发展有限公司 4.90 亿元、临沂市公共住房经营有限公司 3.94 亿元和临沂国际生态城房地产开发有限公司 3.87 亿元，合计占其他应付款余额的比例为 79.94%，公司其他应付款中付息部分纳入长期债务核算。同期末，公司一年内到期的非流动负债大幅增长，包括一年内到期的应付债券 28.58 亿元、一年到期的其他非流动负债 8.53 亿元、一年内到期的长期借款 2.06 亿元和一年内到期的长期应付款 0.59 亿元。

公司非流动负债显著下降，主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。其中，长期借款有所下降，以质押借款和质押借款+抵押借款+保证借款为主；应付债券大幅减少，主要系部分债券转入一年内到期的非流动负债科目所致，2024 年末公司存续债券明细见下图表；公司其他非流动负债仍为非金融机构借款，主要为对天元建设集团有限公司⁴0.71 亿元、中铁十六局集团永兴广大投资（天津）有限公司 7.82 亿元和深圳市前海润达昌商业保理有限公司 2.70 亿元借款（均含一年内到期部分）。

图表 8 2024 年末公司存续债券情况（单位：亿元、年、%）

债券简称	发行金额	债券余额	发行期限	票面利率	起息日期	到期日期
18 临沂振东债 01/PR 振东 01	5.00	2.00	7	7.50	2018-11-26	2025-11-26
18 临沂振东债 02/PR 振东 02	7.60	3.04	7	7.50	2018-12-6	2025-12-6
22 振东债 01/22 振东 01	3.40	3.40	3+4	7.00	2022-11-25	2029-11-25
20 振东 01	10.00	10.00	3+2	7.20	2020-3-2	2025-3-2
20 振东 02	8.00	3.20	3+2	7.00	2020-6-1	2025-6-1
23 临东 01	2.40	2.40	2	6.90	2023-8-25	2025-8-25
23 临东 02	10.50	10.50	2	5.20	2023-11-16	2025-11-16
24 临东 01	2.40	2.40	3	5.00	2024-1-12	2027-1-12
24 临东 02	5.00	5.00	5	3.10	2024-7-19	2029-7-19
24 临东 03	8.00	8.00	3+2	4.20	2024-11-14	2029-11-14
合计	62.30	49.94	-	-	-	-

资料来源：公司审计报告及公开资料，东方金诚整理

2024 年末，公司全部债务有所下降，但随着债务集中到期，短期债务占比超过 60%，面临较大的短期偿债压力。同期末，公司资产负债率有所提高。

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 14.18 亿元，担保比率为 14.79%，其中对民营企业山东中兴市政集团有限公司⁵担保余额为 0.95 亿元，对个人提供的住房贷款担保金额为 2129.28 万元。截至 2025 年 5 月末，公司被担保对象中山东沂蒙交通发展集团有限公司⁶存在 4 起终本案件但已全部履行完毕。

盈利能力

跟踪期内，公司利润总额对财政补贴的依赖程度很高，盈利能力仍较弱

⁴ 该公司为民营企业，经公开信息查询，近一年内存在限制高消费、被执行人、终本案件和票据持续逾期记录。

⁵ 该企业为河东区重点纳税企业，经公开信息查询，截至 2025 年 5 月末公司暂无被执行和失信被执行记录。

⁶ 该企业成立于 1996 年，山东沂蒙交通投资发展集团有限公司直接持有其 98.67% 的股权，实际控制人为临沂市国资委。

2024 年，公司营业收入有所下降，主要来自基础设施建设收入；营业利润率也有所下降。同期，公司期间费用仍以财务费用和管理费用为主，规模略有减少；利润总额有所下降，其中收到的财政补贴为 2.04 亿元，公司利润总额对财政补贴的依赖程度很高。

公司总资本收益率和净资产收益率进一步下降，整体盈利能力仍较弱。

图表 9 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	23.98	26.79	18.87
营业利润率	9.98	10.50	7.15
期间费用	1.04	1.27	1.19
期间费用/营业收入	4.33	4.75	6.31
利润总额	2.77	2.75	2.04
其中：财政补贴	1.38	1.24	2.04
净利润	2.38	2.31	1.94
总资本收益率	1.92	2.12	2.03
净资产收益率	2.60	2.46	2.03

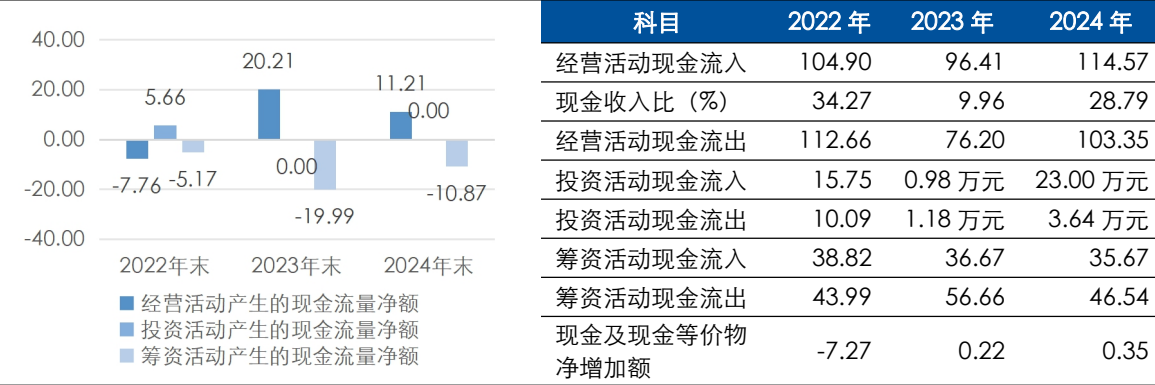
资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流持续净流入，但受往来款影响较大；筹资性现金持续净流出，主营业务获现能力仍较差

经营性现金流方面，2024 年，公司经营活动现金流入有所增长，主要为收到的往来款大幅增加所致；受基础设施及保障房建设项目结算进度影响，公司现金收入比有所提升，但主营业务获现能力仍较差；公司经营活动现金流出主要为支付项目工程款和往来款等形成现金流出，跟踪期内受往来款影响，流出规模有所增长。公司经营性现金流持续净流入，但流入规模有所收缩。

图表 10 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

投资性现金流方面，2024 年，公司投资活动产生的现金流规模仍很小。

筹资性现金流方面，2024 年，公司筹资活动现金流入主要为公司取得的借款；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务和支付利息形成的现金流出。公司筹资性现金流持续净流出。

偿债能力

跟踪期内，公司作为河东区和生态城片区重要的基础设施及保障房建设主体，业务具有很强的区域专营优势，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司综合偿债能力较强

从短期偿债能力来看，2024年末，公司流动比率和速动比率较上年均有所下降，流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，流动资产对流动负债的保障程度很弱；公司货币资金对短期债务的实际保障程度进一步减弱。

从长期偿债能力来看，2024年末，公司长期债务资本化和全部债务资本化比率均有所下降；EBITDA对全部债务的覆盖程度有所提升但仍处于较低水平。

图表 11 公司偿债能力情况（单位：%）

科目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率	215.28	233.13	171.99
速动比率	104.85	124.45	102.66
货币资金短债比（倍）	0.32	0.39	0.27
经营现金流动负债比率	-8.24	23.52	8.33
长期债务资本化比率	36.16	36.54	27.97
全部债务资本化比率	56.96	50.28	49.31
EBITDA 利息倍数（倍）	0.93	0.89	1.31
全部债务/EBITDA（倍）	20.45	21.40	17.51

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司一年以内到期债务规模为 56.06 亿元，公司计划通过银行续贷、发行债券（借新还旧）、关联方拆借等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为 11.21 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2024 年末，公司获得的政策性银行及商业银行等金融机构授信总额合计 38.13 亿元，未使用授信额度为 4.72 亿元；直接融资方面，经企业预警通查询，截至 2025 年 5 月末，公司无已批复未发行的债券额度。

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河东区和生态城片区范围内的基础设施建设及保障房建设，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版），截至 2025 年 6 月 17 日，公司本部已结清及未结清贷款信息中无不良及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券均已按时支付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长，二季度外部经贸环境

变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025年一季度GDP同比增长5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1. 临沂市

临沂市地处长三角经济圈与环渤海经济圈结合点，是著名革命老区和鲁南苏北区域中心城市之一，经济总量位居山东省上游水平，机械、食品、医药、木业等八大传统优势产业稳步增长，经济实力很强

临沂市作为著名革命老区和鲁南苏北区域中心城市之一，获得国家相关政策⁷的有力支持。临沂交通条件优越，是全国50个铁路枢纽城市之一、国家物流枢纽城市之一和山东省重点打造的鲁南综合交通枢纽。截至2024年末，临沂市下辖3区、9县，市本级设有1个国家级经开区、

⁷ 2011年10月，国务院办公厅下发《关于山东沂蒙革命老区参照执行中部地区有关政策的通知》，确定对沂蒙革命老区在安排中央预算内投资等资金时，参照执行国家扶持中部地区的有关政策。2021年2月，国务院印发《关于新时代支持革命老区振兴发展的意见》，将革命老区县作为全国乡村振兴的重点扶持县，并制定了一系列扶持政策。

1 个国家级高新区、1 个国家级综合保税区和 1 个省级开发区；2023 年末常住人口 1094.38 万人。

依托良好的区位优势条件及工业基础，临沂市近年来地区经济总值保持较快增长，经济总量位列山东省前五。临沂市形成了机械、食品、医药、木业、冶金、化工、建材和纺织服饰八大传统优势产业，拥有临工机械、鲁南制药、罗欣药业、金锣集团等知名企业。2024 年，临沂市八大传统优势产业完成产值 7514.2 亿元，同比增长 5.8%。同时第三产业快速发展，临沂市为国务院批复确定的现代工贸城市和商贸物流中心，临沂商城为全国规模最大的专业市场集群，并成为全国商贸物流改革的示范区；2024 年物流总额突破万亿，商贸物流业发达。

图表 12 临沂市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	5778.50	6105.00	6555.80
GDP 增速	4.2	6.3	5.7
人均 GDP（元）	52502	55661	58834
规上工业增加值增速	7.0	12.2	8.6
固定资产投资增速	12.3	6.5	4.3
一般公共预算收入	420.19	445.77	468.51
政府性基金收入	334.40	244.65	265.90
上级补助收入	418.57	462.16	480.44
税收收入占比	76.34	73.78	67.66
财政自给率	48.03	48.44	47.98
地方政府债务余额	1463.27	1690.76	1954.93
政府负债率	25.32	27.69	29.82

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP；2024 年人均 GDP 按照 2023 年人均 GDP 乘 2024 年 GDP 增速估算。
资料来源：临沂市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2024 年财政预决算情况，东方金诚整理

临沂市一般公共预算收入保持增长，持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力很强

近年来，临沂市一般公共预算收入保持增长，但其中税收收入占比有所下降，一般公共预算收入结构有待优化。同期，临沂市政府性基金收入波动下降，受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。临沂市持续获得较大规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。截至 2024 年末，临沂市地方政府债务余额为 1954.93 亿元，控制在限额以下，政府负债率有所增长。债务管控方面，临沂市政府高度重视债务风险防范化解工作，发布《关于进一步做好全市政府性债务管理工作的通知》（临政办字〔2019〕25 号）等债务管理文件，不断完善全口径政府债务常态化监控机制、健全政府债务风险预警和应急处置机制。综上分析，临沂市整体财政实力很强。

2.河东区

近年来，河东区地区经济保持增长，食品加工业和五金机械制造两大传统产业和康养旅游、商贸物流和金融业等第三产业协同发展，经济实力很强

河东区为临沂市下辖区，位于沂河东岸，截至 2024 年末辖 11 个镇街，面积 834 平方公里，省级沂河新区中有 7 个镇街在河东区，河东区是沂河新区的主战场、主阵地。河东区铁路、公

路、航空“三位一体”立体化交通优势明显，临沂火车站坐落境内，鲁南高铁横贯东西。

近年来，河东区地区经济保持增长，经济总量位居临沂市12个区县中游水平。河东区是全国最大的脱水蔬菜加工基地和重要的五金钢材集散基地，近年来已形成食品加工业和五金机械制造两大传统产业。2024年，河东区规上工业增加值同比增长9.7%。从行业看，农副食品、燃气、金属制品、机械制造业四大行业合计拉动全区产值增速3.4个百分点，冶金、塑料和制品业、农副食品制造业产值实现两位数增长。

同时，河东区以康养旅游、商贸物流等为主的第三产业发展较快，成为地区经济的重要支撑。河东区地热资源丰富，拥有全省唯一的温泉类省级旅游度假区；河东区物流发达，是中国物流示范基地，拥有顺丰速递、华阳物流、中俄新丝路、中畅云储、中国邮政国家二级中心局等物流快递企业。综合分析，河东区经济实力很强。

图表 13 河东区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP 总量	296.50	323.00	347.80
GDP 增速	5.1	7.4	6.5
人均 GDP（元）	-	-	-
规上工业增加值增速	9.3	14.7	9.7
固定资产投资增速	19.6	0.5	6.9
一般公共预算收入	21.60	21.30	18.79
政府性基金收入	1.67	1.55	1.07
上级补助收入	37.38	29.92	57.22
税收收入占比	84.85	83.61	80.00
财政自给率	49.85	62.37	57.05
地方政府债务余额	81.58	97.12	116.10
政府负债率	27.51	30.07	33.38

资料来源：河东区 2022 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，2024 年河东区 1-12 月主要经济指标，2022 年~2024 年财政预决算情况，东方金诚整理

近年来，河东区一般公共预算收入有所下降，但税收收入占比较高，且持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力很强

近年来，河东区一般公共预算收入有所下降，但税收收入占比维持在 80%以上。政府性基金收入规模较小且有所下降，考虑到该项收入易受房地产市场波动及政府规划等因素影响，未来仍存在一定不确定性。河东区获得的上级补助收入波动增长，是财政收入的重要组成部分。

截至 2024 年末，河东区地方政府债务余额为 116.10 亿元，债务余额控制在限额以内。债务管控方面，河东区政府健全政府债务监督机制、加强政府债务管控，制定了隐性债务化解计划和政府性债务风险应急处置预案。综合分析，河东区整体财政实力很强。

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

支持意愿

跟踪期内，作为临沂市河东区和生态城片区重要的基础设施及保障性住房建设主体，公司在财政补贴方面继续获得相关方的支持

财政补贴方面，2024年，公司获得来自河东区财政局的财政补贴2.04亿元。

考虑到公司将继续在河东区和生态城片区的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿较强。

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

抗风险能力及结论

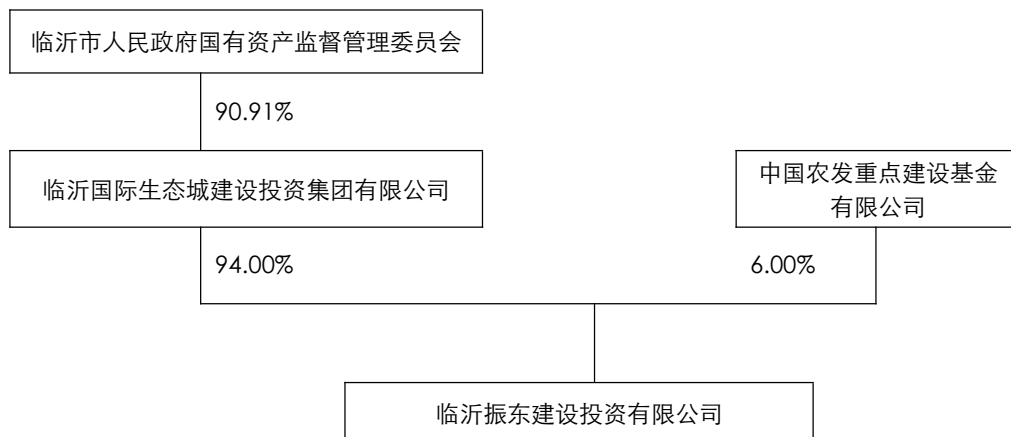
东方金诚认为，跟踪期内，公司作为河东区和生态城片区重要的基础设施及保障房建设主体，业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项占比较高，资产受限比例较高，资产流动性依然较弱；公司短期债务占比很高，面临较大的短期偿债压力。

临沂市经济总量位居山东省上游水平，经济实力很强，其下辖的河东区食品加工业和五金机械制造两大传统产业和康养旅游、商贸物流和金融业等第三产业协同发展，经济实力很强；公司在财政补贴方面继续得到了相关方的支持。

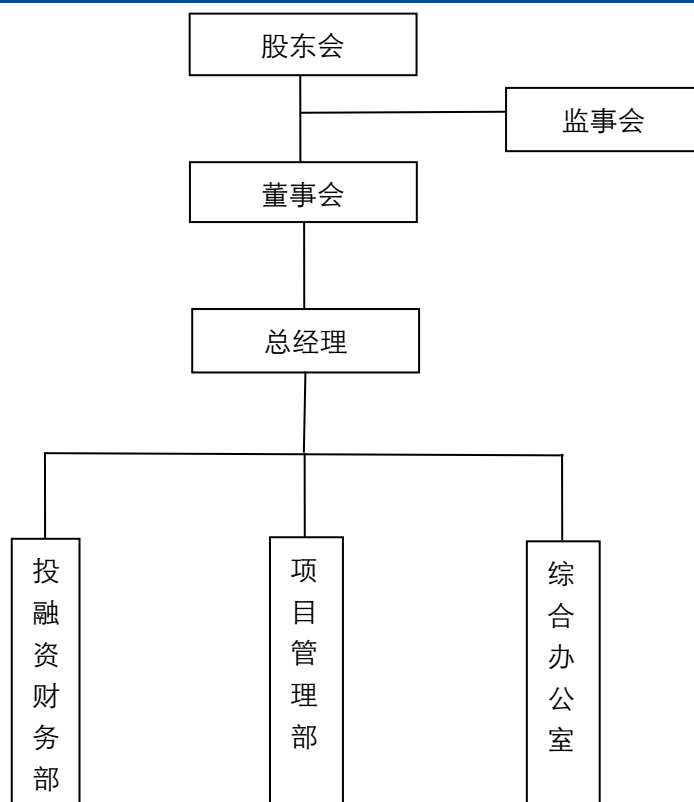
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定；维持“18临沂振东债01/PR振东01”、“18临沂振东债02/PR振东02”和“22振东债01/22振东01”的信用等级为AA。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保公司	担保余额	企业性质
山东中兴市政集团有限公司	9498.00	民企
山东中基城市运营有限公司	3883.45	国企
山东梵美新材料科技有限公司	1000.00	国企
临沂新动能产业开发有限公司	7010.53	国企
临沂市河东区盐业有限公司	600.00	国企
临沂河东丰城土地开发整理有限公司	460.00	国企
临沂国际生态城实业发展有限公司	83315.00	国企
临沂国际生态城建设投资集团有限公司	33930.00	国企
个人住房贷款	2129.28	-
合计	141826.26	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	237.67	234.01	263.80
货币资金	22.44	16.03	15.18
其他应收款	30.42	36.47	51.17
存货	103.94	93.40	93.30
无形资产	26.21	25.23	24.25
固定资产	6.99	6.63	6.29
负债总额	146.03	140.05	167.90
短期借款	26.77	15.76	9.23
其他应付款	13.87	33.48	59.86
一年内到期的非流动负债	26.37	15.67	39.76
长期借款	14.95	13.68	11.91
应付债券	28.93	31.92	18.70
全部债务	121.27	95.01	93.31
其中：短期债务	69.36	40.89	56.06
所有者权益	91.65	93.96	95.90
营业收入	23.98	26.79	18.87
净利润	2.38	2.31	1.94
经营活动产生的现金流量净额	-7.76	20.21	11.21
投资活动产生的现金流量净额	5.66	-0.19 万元	19.36 万元
筹资活动产生的现金流量净额	-5.17	-19.99	-10.87
主要财务指标			
营业利润率（%）	9.98	10.50	7.15
总资本收益率（%）	1.92	2.12	2.03
净资产收益率（%）	2.60	2.46	2.03
现金收入比率（%）	34.27	9.96	28.79
资产负债率（%）	61.44	59.85	63.65
长期债务资本化比率（%）	36.16	36.54	27.97
全部债务资本化比率（%）	56.96	50.28	49.31
流动比率（%）	215.28	233.13	171.99
速动比率（%）	104.85	124.45	102.66
货币资金短债比（倍）	0.32	0.39	0.27
经营现金流动负债比率（%）	-8.24	23.52	8.33
EBITDA 利息倍数（倍）	0.93	1.17	1.31
全部债务/EBITDA（倍）	20.45	16.30	17.51

附件四：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（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=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+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：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

等级符号	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。