

临沂经济开发区城市建设投资 有限公司 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕5837号

联合资信评估股份有限公司通过对临沂经济开发区城市建设投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持临沂经济开发区城市建设投资有限公司主体长期信用等级为AA，确定“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”“22 临经 02/22 临经 02”“25 临沂经开 MTN001A”和“25 临沂经开 MTN001B”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十七日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。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。

二、本报告系联合资信接受临沂经济开发区城市建设投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

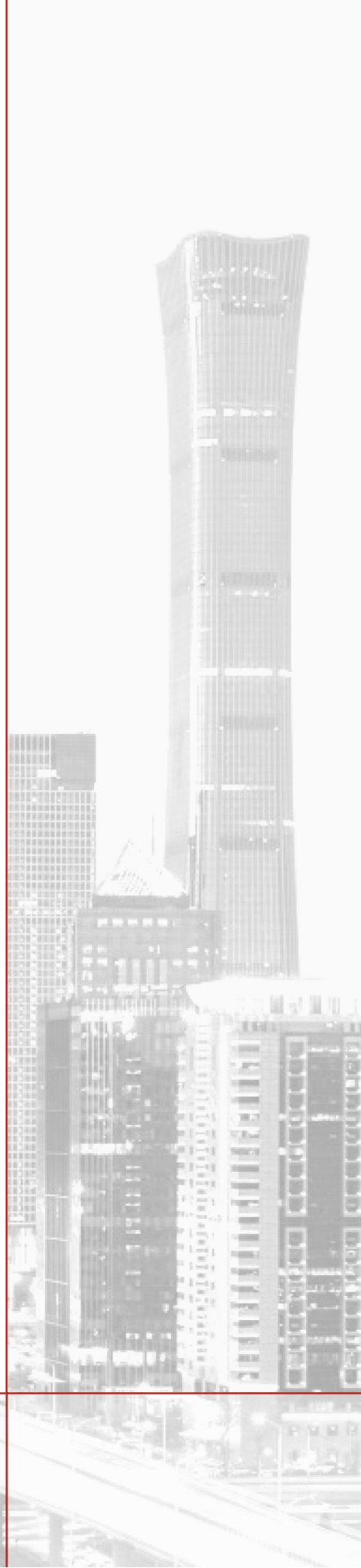
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



临沂经济开发区城市建设投资有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
临沂经济开发区城市建设投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/27
21 临经债/21 临经 01	AA/稳定	/	
22 临经 01/22 临经 01	AA/稳定	/	
22 临经 02/22 临经 02	AA/稳定	/	
25 临沂经开 MTN001A	AA/稳定	/	
25 临沂经开 MTN001B	AA/稳定	/	

评级观点

跟踪期内，公司作为沂河新区内重要的基础设施建设主体，主要负责沂河新区的基础设施建设和商品房开发等业务。临沂市 2024 年经济总量和一般公共预算收入继续增长，沂河新区是山东省四个省级新区之一，公司外部发展环境良好。跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得外部支持。经营方面，公司收入构成较为多元，主要来源于工程代建、房产销售、租赁服务、资金占用费和采砂权租赁等。2024 年，受代建项目结算规模下降及房产项目交付结转进度影响，公司营业总收入较上年大幅下降，综合毛利率有所增长。公司基础设施代建项目回款周期较长，回款进度缓慢，尚需投资规模不大，项目储备较少，2024 年代建收入同比大幅下滑；公司在开发和拟开发房地产项目投资规模较大且部分项目销售进度缓慢，需关注项目去化情况；公司租赁服务、采砂权租赁和资金拆借等业务对公司营业总收入形成补充，但资金占用费收入回款存在滞后，租赁服务业务受子公司股权划出影响收入可能继续下降；公司建设较大规模的产业园区自营项目，未来收益实现情况有待关注。财务方面，公司资产构成以自营项目、房地产项目投入和应收类款项、采砂经营权为主，应收类款项规模较大、账龄较长，对资金形成占用，受限资产规模较大，整体资产质量一般；由于子公司股权无偿划出，2024 年末公司所有者权益较上年末有所下降；公司债务规模有所下降，整体债务负担适中，但短期债务占比较高，短期偿债压力大；公司长期偿债指标表现强，间接融资渠道有待拓宽，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补助等方面获得外部支持。

评级展望

未来，随着临沂市和沂河新区经济持续发展，公司基础设施建设、房地产等业务推进和完工结算，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：政府及股东支持意愿大幅减弱，公司职能定位下降；公司融资环境恶化，偿债指标恶化，偿债压力加大。

优势

- **外部发展环境良好。**临沂市交通便利，2024 年经济总量和一般公共预算收入持续增长。公司业务主要在沂河新区开展，沂河新区是山东省四个省级新区之一，2024 年，沂河新区一般公共预算收入同比实现增长，转移性收入较上年大幅增长。
- **获得外部支持。**跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得外部支持。

关注

- **房产去化情况有待关注。**公司在建及拟建房地产项目投资规模较大，部分项目销售进度缓慢，未来销售情况易受临沂市和沂河新区房地产市场行情和政策影响，去化情况存在不确定性。
- **较多子公司股权对外划转导致公司资产、所有者权益和收入规模下降。**2024 年，公司下属较多子公司股权对外划转至沂河控股下属其他公司，导致公司所有者权益下降。随着上述子公司对外划转，公司租赁、施工及贸易业务规模将下降，部分自营项目随子公司对外划转而一并划出，需关注对公司规模及业务稳定性的影响。

- **短期偿债压力大。**截至 2024 年末，公司短期债务 25.24 亿元，占全部债务的比重为 43.37%，债务结构有待优化，剔除受限资金后的现金短期债务比为 0.02 倍。
- **存在一定的或有负债风险。**截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额 39.64 亿元，担保比率为 55.31%，被担保对象中，临沂极海文化旅游发展有限公司（以下简称“极海文化”）历史上曾涉及多起诉讼、曾被列为失信被执行人、限制高消费和被申请破产，临沂宏悦房地产开发有限公司（以下简称“宏悦房地产”）存在票据逾期、被列入市场监管部门经营异常名录和被限制高消费、股权被冻结等记录，公司为极海文化和宏悦房地产担保余额合计 1.98 亿元，存在一定的或有负债风险。
- **募投项目建设单位已划出公司，需关注项目后续收益归集情况以及对债券本息的保障情况。**“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”和“22 临经 02/22 临经 02”募集资金中合计 8.40 亿元用于募投项目，但募投项目建设单位股权已于 2024 年 9 月无偿划出公司，需关注募投项目收益归集情况以及对债券本息的保障情况。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208				
评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

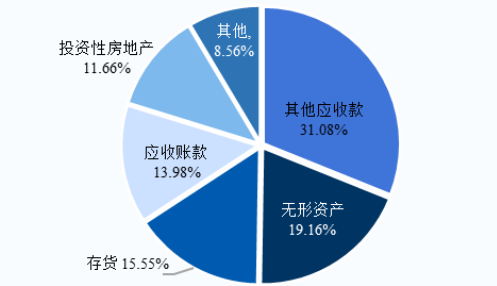
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	12.13	6.07	16.00
资产总额（亿元）	168.45	170.84	177.82
所有者权益（亿元）	77.74	72.52	71.67
短期债务（亿元）	29.62	25.24	22.18
长期债务（亿元）	44.88	32.96	41.39
全部债务（亿元）	74.50	58.20	63.57
营业总收入（亿元）	9.37	5.70	0.61
利润总额（亿元）	1.60	1.31	-0.85
EBITDA（亿元）	6.15	6.05	--
经营性净现金流（亿元）	8.80	-1.72	6.09
营业利润率（%）	25.71	30.14	-17.23
净资产收益率（%）	1.41	1.49	--
资产负债率（%）	53.85	57.55	59.70
全部债务资本化比率（%）	48.94	44.52	47.00
流动比率（%）	241.37	180.65	193.94
经营现金流动负债比（%）	19.75	-2.68	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.24	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	1.51	1.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.11	9.63	--

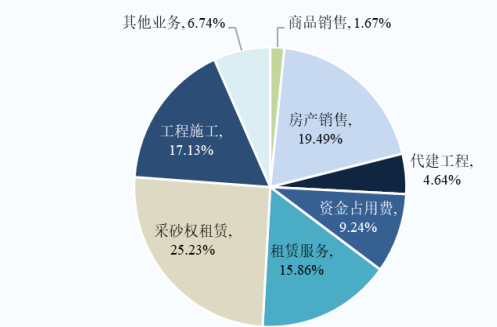
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	108.58	110.06	114.24
所有者权益（亿元）	48.08	47.45	46.96
全部债务（亿元）	48.01	45.23	47.07
营业总收入（亿元）	1.68	2.26	0.50
利润总额（亿元）	0.28	0.82	-0.49
资产负债率（%）	55.72	56.88	58.89
全部债务资本化比率（%）	49.96	48.80	50.06
流动比率（%）	271.46	192.25	230.39
经营现金流动负债比（%）	31.72	17.49	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 已将公司长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；4. 部分数据指标无意义或不适用，以“--”表示
资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

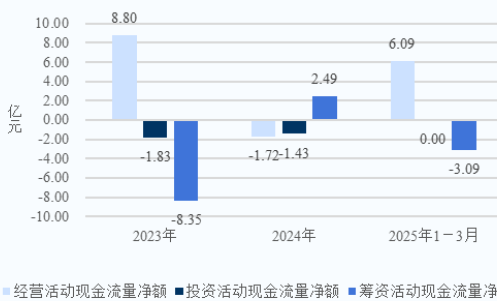
2024 年末公司资产构成



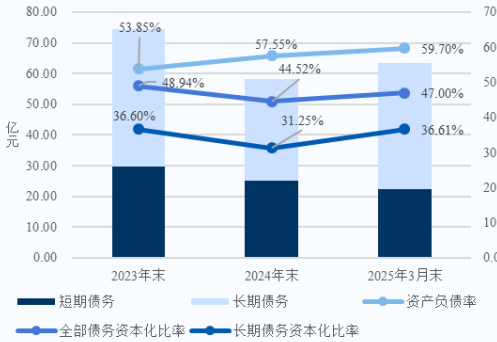
2024 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 临经债/21 临经 01	2.50 亿元	2.00 亿元	2028/11/02	债券提前偿还，调整票面利率，回售
22 临经 01/22 临经 01	3.50 亿元	2.80 亿元	2029/06/15	债券提前偿还，调整票面利率，回售
22 临经 02/22 临经 02	4.00 亿元	4.00 亿元	2029/11/14	债券提前偿还，调整票面利率，回售
25 临沂经开 MTN001A	1.80 亿元	1.80 亿元	2030/04/29	调整票面利率，回售
25 临沂经开 MTN001B	3.00 亿元	3.00 亿元	2030/04/29	调整票面利率，回售

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--	--

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；“—”代表该报告未公开披露

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：徐汇丰 xuhf@lhratings.com

项目组成员：刘 康 liukang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）与临沂经济开发区城市建设投资有限公司（以下简称“公司”或“经开城投”）的委托评级约定，联合资信对公司及其存续期内的相关债券进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2010 年 6 月，系由临沂经济技术开发区国有资产管理委员会（以下简称“经开区国资委”）出资设立的国有独资公司。2023 年 9 月，经开区国资委将所持公司全部股权无偿划拨至山东沂河控股集团有限公司（以下简称“沂河控股”），公司实际控制人由经开区国资委变更为临沂沂河新区管理委员会（以下简称“沂河新区管委会”）。2024 年 4 月，沂河控股将所持公司 100% 股权无偿划转至临沂沂河建设投资有限公司（以下简称“沂河建设”，沂河建设为沂河控股的子公司）。公司初始注册资本 0.30 亿元，历经数次增资，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 1.50 亿元，沂河建设持有公司 100.00% 股权，为公司唯一股东，沂河新区管委会为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本和股权结构无变化。

公司是沂河新区重要的基础设施建设主体，负责沂河新区内的基础设施建设和房地产开发等业务。

截至 2025 年 3 月末，公司本部设财务部、工程部和核算部等职能部门（见附件 1-2），公司合并范围内一级子公司 6 家。

截至 2024 年末，公司合并资产总额 170.84 亿元，所有者权益 72.52 亿元（含少数股东权益 2.23 亿元）。2024 年，公司实现营业收入 5.70 亿元，利润总额 1.31 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额 177.82 亿元，所有者权益 71.67 亿元（含少数股东权益 2.23 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.61 亿元，利润总额-0.85 亿元。

公司注册地址：山东省临沂市经济开发区长安路 19 号；法定代表人：孙兴伟。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 6 月 24 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，“25 临沂经开 MTN001A”和“25 临沂经开 MTN001B”尚未到首个付息日。

图表 1 • 截至 2025 年 6 月 24 日由联合资信首次评级的存续公开发行债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 临经债/21 临经 01	2.50	2.00	2021/11/02	7（5+2）年
22 临经 01/22 临经 01	3.50	2.80	2022/06/15	7（5+2）年
22 临经 02/22 临经 02	4.00	4.00	2021/11/14	7（5+2）年
25 临沂经开 MTN001A	1.80	1.80	2025/04/29	5（3+2）年
25 临沂经开 MTN001B	3.00	3.00	2025/04/29	5（3+2）年

资料来源：联合资信整理

“21 临经债/21 临经 01”设置本金提前偿还条款，在 2024 年至 2028 年每年分别兑付发行总额的 20%，并设置了债券存续期第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资人回售选择权。“22 临经 01/22 临经 01”设置本金提前偿还条款，在 2025 年至 2029 年每年分别兑付发行总额的 20%，并设置了债券存续期第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资人回售选择权。“22 临经 02/22 临经 02”设置本金提前偿还条款，自债券存续期第三年末起至第七年末止，每年分别偿还债券本金的 20%，并设置了债券存续期第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资人回售选择权。

“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”和“22 临经 02/22 临经 02”募集资金中合计 8.40 亿元用于华为大数据及云服务中心、孵化器项目（以下简称“华为大数据项目”或“募投项目”），剩余部分用于补充公司流动资金。根据公司提供资料，华为大数据项目总投资额 14.40 亿元，截至 2025 年 3 月末累计实现收益 3.15 亿元。募投项目建设单位临沂沂蒙云谷开发有限公司（以下简称“沂蒙云谷开发公司”）股权已于 2024 年 9 月无偿划转至沂河控股的子公司山东沂河产业投资集团有限公司（以下简称“沂河产投”），根据公司反馈，募投项目收益不足覆盖债券本息的部分使用公司自有资金、其他经营收益提供保障，需关注募投项目收益归集情况以及对“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”和“22 临经 02/22 临经 02”债券本息的保障情况。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

临沂市交通便利，2024 年经济总量和一般公共预算收入均保持增长。沂河新区是山东省四个省级新区之一，定位为对接长三角区域一体化战略桥头堡、鲁南跨越发展示范引领区和产城深度融合综合试验区，是临沂未来城市发展的新中心，发展前景良好。2024 年，沂河新区一般公共预算收入同比实现增长，转移性收入较上年大幅增长。

（1）临沂市

临沂市位于山东省东南部，地近黄海，东连日照市，西接枣庄市、济宁市、泰安市，北靠淄博市、潍坊市，南邻江苏省，总面积 1.72 万平方公里，是山东省面积最大的地级市。根据临沂市统计局披露数据，截至 2023 年末，临沂市常住人口 1094.38 万人（2024 年末数据未获取）。

临沂市交通便利，先后成为全国公路枢纽城市、全国 50 个铁路枢纽城市、商贸服务型国家物流枢纽承载城市。临沂市已形成食物、木业、机械、化工、建材、冶金、医药、纺织服装八大支柱产业，并已经初步形成辐射全国的综合性现代物流园区，电子商务、连锁经营、仓储式经营、总经销等现代化经营业态已成为临沂市商贸主流。

图表 2 • 临沂市主要经济和财政指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	6105	6555.8
GDP 增速	6.3%	5.7%
三次产业结构	8.7:38.9:52.4	8.3:40.5:51.2
规模以上工业增加值增速	12.2%	8.6%
固定资产投资增速	6.5%	4.3%
一般公共预算收入（亿元）	445.77	468.51
其中：税收收入（亿元）	328.87	316.98
一般公共预算支出（亿元）	920.16	976.39
财政自给率	48.45%	47.98%
上级税收返还和转移支付补助收入（亿元）	455.06	439.84
政府性基金收入（亿元）	244.65	265.9
政府性基金补助（转移支付）收入（亿元）	7.10	/
地方政府债务限额（亿元）	1698.7	2079.1
地方政府债务余额（亿元）	1690.8	1954.9

注：GDP 增速按照不变价格计算；临沂市统计公报未披露 2023—2024 年的三次产业结构，上表中三次产业结构系根据各年份（期间）各产业增加值除以当年 GDP 计算；财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；上级税收返还和转移支付补助收入=返还性收入+一般性转移支付收入+专项转移支付收入；“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2024 年，临沂市地区生产总值（GDP）、规模以上工业增加值和固定资产投资均保持增长，临沂市 GDP 在山东省下辖 16 个地级市中排名第 5 位。2024 年，临沂市一般公共预算收入较上年保持增长，税收收入占一般公共预算收入的比重超过 65%，一般公共预算收入质量较好，财政自给率偏低。同期，临沂市政府性基金收入有所增长。2024 年，临沂市地方一般公共预算收入在山东省下辖地级市中排名第 6 位。

（2）沂河新区

沂河新区系 2021 年 12 月经山东省人民政府批准成立，规划面积 496 平方公里，空间范围包括原属于河东区和兰山区的 8 个镇街以及国家级临沂经济技术开发区（以下简称“临沂经开区”）和临沂综合保税区（以下简称“临沂综保区”）全域。沂河新区是山东省设立的 4 个省级新区之一，是临沂未来城市发展的新中心。沂河新区管委会为临沂市政府派出机构，对沂河新区统一履行经济社会事务各项管理职能。财政体制方面，临沂市对沂河新区财政体制参照现行市辖区财政体制执行，建立相对独立的一级财政预算体制。沂河新区的战略定位为对接长三角区域一体化战略桥头堡、鲁南跨越发展示范引领区和产城深度融合综合试验区。区位优势方面，沂河新区地处京沪中间地带、山东半岛城市群和长三角城市群交汇节点，鲁南高铁建成通车，6 条高速三纵三横、绕城闭环，8 条铁路交织成网，启阳机场开通国际国内航线近 60 条，新规划京沪高铁二通道、济莱临高铁、沾临高速、临滕高速等干道。根据沂河新区管委会 2025 年 2 月 27 日发布信息，沂河新区总人口 72 万人。沂河新区初步形成智能制造、生物医药和光电新能源三大战略性新兴主导产业。

根据《临沂沂河新区 2024 年预算执行情况和 2025 年预算安排》，2024 年，临沂新区一般公共预算收入 28.68 亿元，较上年增长 6.53%，其中税收收入 24.46 亿元，较上年增长 5.87%；转移性收入 20.96 亿元，较上年增长 98.64%；一般公共预算支出 28.39 亿元。截至 2024 年末，沂河新区政府债务限额 121.82 亿元，债务余额 115.42 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人无变化。

企业规模和竞争力方面，沂河新区主要的基础设施建设和运营主体包括沂河控股、山东沂蒙产业集团有限公司（以下简称“沂蒙产业集团”）和山东沂河生态发展集团有限公司（以下简称“沂河生态”），各企业在业务类型方面有所区分。沂河控股的基础设施建设、房地产开发和销售等业务主要由公司负责，代建项目以学校、产业园区土地一级开发、电力提升改造工程为主。沂蒙产业

集团主要开展工程代建、进出口、商品销售、产业园租赁和油品零售等业务，此外还开展了产业园、城市更新等项目建设，沂蒙产业集团的基础设施代建项目类型以道路市政工程、老旧小区改造和生态治理为主。沂河生态主要承担沂河新区内乡村振兴和文化旅游工作。

公司本部过往债务履约情况良好；因所担保的个人住房商业贷款曾发生逾期，重要子公司企业信用报告的相关还款责任信息中存在余额为 57.17 万元的关注类记录。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913713005578770450），截至 2025 年 6 月 13 日，公司本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录。

根据重要子公司临沂经开置业有限公司（以下简称“经开置业”）的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91371300669344585G），截至 2025 年 5 月 14 日，经开置业本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录；相关还款责任信息中存在余额为 57.17 万元的关注类记录（信贷业务种类为个人住房商业贷款）。根据公司提供资料，上述关注类担保系经开置业为客户购买房产的银行贷款提供担保，由于购房者曾发生贷款逾期，导致相关信贷记录被债权银行山东临沂河东农村商业银行股份有限公司（以下简称“临沂河东农商行”）列为关注类，根据经开置业企业信用报告，截至 2025 年 5 月 14 日上述关注类担保逾期余额为 0。截至 2025 年 5 月末，联合资信未发现经开置业因上述住房贷款担保被临沂河东农商行起诉。

根据公司控股股东沂河建设的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91371300MA3N8PWU4A），截至 2025 年 6 月 10 日，沂河建设本部无未结清及已结清的不良或关注类信贷记录。

根据沂河建设控股股东沂河控股的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913713005739134055），截至 2025 年 5 月 12 日，沂河控股本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 27 日，联合资信未发现公司本部、控股股东及重要子公司经开置业有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人员名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为，未发现公司及控股股东有被行政处罚的行为，重要子公司经开置业于 2023 年 12 月收到来自临沂市自然资源和规划局的行政处罚，罚款金额 3.08 万元，系经开置业未按照建设工程规划许可证批准的内容，建设的住宅楼超出批准的建筑面积所致。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理人员无变化，管理制度延续。

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化。自上次评级以来，公司主要管理人员无变化。

截至 2025 年 3 月末，公司拥有董事 3 人，高级管理人员包括总经理 1 名（兼任董事长）、副总经理 2 名。

（三）重大事项

2024 年，公司无偿划出较多子公司股权，划转事项导致公司资产、所有者权益和收入规模下降。

2024 年 9 月，公司收到沂河控股及沂河建设下发的股东决定，公司所持 15 家子公司的全部股权无偿划转至山东沂河产业投资集团有限公司（以下简称“沂河产投”），沂河产投为沂河控股的全资子公司，所划转企业明细见下表。以 2023 年末财务数据测算，本次子公司划出对公司资产和净利润影响较大，对收入和净资产有一定影响。

所划出的临沂经开建筑安装工程有限公司（以下简称“经开建安”）主要从事建筑施工业务，沂蒙云谷开发公司收入主要来自华为大数据项目、临沂沂蒙云谷创智中心（以下简称“沂蒙云谷创智中心”）的租赁，山东经发实业有限公司（以下简称“经发实业”）主要开展贸易业务，随着上述子公司划出，公司贸易、施工及租赁业务规模将下降。其中，经发实业的贸易收入于 2023 年已采用“净额法”核算，因此其划出对公司贸易收入影响较小；经开建安承接的施工项目主要系公司合并范围内其他子公司所发包，相关施工收入在公司合并报表层面已抵消，因此对公司施工收入影响一般；华为大数据项目和沂蒙云谷创智中心随子公司对外划转而一并划出，未来公司租赁收入将下降。

图 3 • 2024 年公司对外划转主要子公司情况（单位：万元）

序号	子公司名称	公司持股比例	公司持股方式	2023 年末资产总额	2023 年末所有者权益	2023 年营业总收入	2023 年净利润
1	临沂经开建筑安装工程有限公司	100.00%	直接	66183.27	2362.50	10215.32	309.08
2	临沂国开市政工程有限公司	100.00%	间接	40999.62	1742.27	37.74	29.25

3	临沂经济区中小企业服务发展有限公司	100.00%	直接	5049.28	4996.32	0.00	0.13
4	临沂经开教育产业发展有限公司	100.00%	直接	1014.40	-32.49	37.46	-32.49
5	临沂经开体育发展有限公司	100.00%	直接	119.31	-119.18	162.80	-119.18
6	临沂经开测绘有限公司	100.00%	直接	2302.95	552.75	103.01	-9.03
7	临沂经开文化传媒有限公司	100.00%	直接	5997.28	1357.40	506.60	9.18
8	临沂沂河文旅投资发展有限公司	100.00%	间接	11000.00	1000.00	0.00	0.00
9	临沂经开城投久泰新型建材科技有限公司	51.00%	直接	1145.12	117.45	1883.75	104.77
10	临沂经济技术开发区城投物业管理有限公司	100.00%	直接	159.39	62.39	0.00	-0.10
11	临沂沂蒙云谷商业运营管理有限公司	100.00%	直接	14413.95	883.99	833.09	-94.92
12	山东泰鲁生物医药科技有限公司	51.00%	直接	0.00	0.00	0.00	0.00
13	临沂科汇高新技术创业园有限公司	100.00%	直接	1,788.06	460.68	0.00	140.00
14	临沂沂蒙云谷开发有限公司	100.00%	直接	156635.84	53541.73	8818.15	4517.32
15	山东经发实业有限公司	100.00%	直接	63080.56	-12775.57	0.00	-2061.38
划出企业数据合计				369889.03	54150.24	22597.92	2792.63
划出企业合计数占公司 2023 年合并报表数据比重				21.96%	6.97%	24.13%	25.53%

注：上述子公司股权划转已完成工商变更登记；经发实业股权系 2024 年 2 月划转至沂河控股，后沂河控股于同年 9 月将经发实业划转至沂河产投，其余企业股权划转于 2024 年 9 月完成工商变更登记；所列示的财务数据为各公司的单体财务报表
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

根据公司审计报告，2024 年公司共划出 17 家子公司，除上述 15 家子公司外，还无偿划出临沂经开保安服务有限公司（以下简称“保安公司”）100%股权和沂河建设。保安公司系 2024 年 12 月划转至沂河产投，保安公司资产、所有者权益、收入和净利润规模较小。沂河建设原为公司的子公司，于 2024 年 3 月变更为公司股东。

（四）经营方面

1 业务经营分析

公司收入构成较为多元。受代建项目结算规模下降及房产项目交付结转进度影响，2024 年，公司营业总收入较上年大幅下降；毛利率相对较高的资金占用费收入规模及占比提升，综合毛利率有所提升。

公司收入构成较为多元，主要来源于工程代建、房产销售、工程施工、租赁服务和采砂权租赁等。其中，公司商品销售业务采用“净额法”核算，收入规模小；2024 年，公司房产销售收入较上年大幅下降，主要系受交付结转进度影响；受项目结算规模下降影响，工程代建收入较上年下降 80.37%；受新签合同增加以及项目逐步实施影响，2024 年公司新增工程施工收入，但工程施工业务经营主体股权已于 2024 年 9 月划出公司，预计未来公司工程施工收入持续性弱。

毛利率方面，2024 年，公司综合毛利率较上年略有上升，主要系毛利率高的资金占用费收入规模及占比提升所致。具体看，公司房产销售和代建工程业务毛利率同比有所下降，系不同项目利润率差异所致。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
商品销售	0.00	0.00	*	0.10	1.67	100.00
房产销售	4.57	48.77	28.12	1.11	19.49	21.54
代建工程	1.35	14.40	14.88	0.26	4.64	5.69
资金占用费	0.26	2.75	100.00	0.53	9.24	100.00
租赁服务	1.13	12.10	100.00	0.90	15.86	93.77
采砂权租赁	1.44	15.36	11.74	1.44	25.23	11.74
工程施工	0.00	0.00	0.00	0.98	17.13	10.69

其他	0.62	6.62	12.87	0.38	6.74	28.17
合计	9.37	100.00	33.07	5.70	100.00	36.94

注：2023 年公司商品销售业务营业收入为 0、营业成本为 265.89 万元
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）代建项目

公司承担沂河新区范围内的基础设施及配套项目建设，基础设施代建项目资金回笼周期较长，回款进度缓慢，在建基础设施建设项目尚需投资规模不大，基础设施项目储备较少。

公司承担了沂河新区范围内的基础设施及配套建设项目，与临沂经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）、临沂沂河新区财政金融局（以下简称“沂河新区财政局”）¹签订了《项目委托代建合同》，该合同规定沂河新区范围内基础设施建设项目采取委托代建的模式，由公司负责安排项目立项、可研及相关项目证件的办理，项目勘察设计和、征地、居民与单位的动迁及安置、产权单位管线改迁、旧房拆除、补偿、工程施工所需要的全部配套服务和工程监理工作等。按照《项目委托代建合同》，公司根据项目投入确认代建工程成本和委托建设管理费（委托建设管理费包括项目建设管理费和资金回报两部分，项目管理费和资金回报按照项目实际投资额的一定比例计算）。截至 2024 年末，大班额项目已完工但尚未竣工结算，此外存货中账面价值为 2.04 亿元的沂河新区高端健康休闲食品产业园片区土地一级开发项目也已完工未结算，公司对沂河新区财政局的应收账款余额 18.96 亿元，主要是应收代建项目结算工程款，受委托方结算和付款进度影响，公司基础设施代建项目资金回笼周期较长，回款进度缓慢。截至 2024 年末，公司主要在建基础设施项目见下表，后续尚需投资规模不大，无拟建代建项目。

图表 5 • 截至 2024 年末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称/简称	计划总投资	委托方	已投资
大班额项目	9.01	经开区管委会	11.83
沂河新区电力改造提升工程	4.00	经开区管委会	3.64
合计	13.01	--	15.47

注：大班额项目已基本完工但尚未竣工结算，已投资额大于计划总投资额，系建筑材料价格上升导致
资料来源：公司提供

（2）房地产开发和销售

公司在开发房地产项目投资规模较大，但部分项目销售进度缓慢，需关注项目去化情况。

公司房产销售业务经营主体为子公司经开置业和临沂城投华皓城置业有限公司，均具有房地产二级开发资质。

截至 2024 年末，公司主要在售、在建及拟建项目见下表，其中德馨园二期和城投华皓城已完工，尚有部分待售面积，在建房产项目为城投星樾。城投星樾项目于 2022 年 8 月开始销售，因房地产市场形势低迷，该项目投资和销售进度缓慢。此外，公司拟建房产项目为城投星樾二期，计划总投资 5.09 亿元，建设期为 4 年。公司在建及拟建房地产项目投资规模较大，未来销售情况易受临沂市当地房地产市场行情影响，去化情况存在不确定性。

图表 6 • 截至 2024 年末公司主要在售、在建及拟建房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资额	实际已投资额	建筑面积	可售面积	已售面积	已确认收入金额	已销售金额
德馨园二期	13.00	8.79	23.69	18.25	16.18	8.22	9.81
城投华皓城	12.01	9.52	21.84	16.50	14.77	7.27	11.74
城投星樾	13.07	5.71	23.78	22.84	1.02	0.00	0.66
在售、在建小计	38.08	24.02	69.31	57.99	31.97	15.49	22.21
城投星樾二期	5.09	0.00	5.84	0.00	0.00	0.00	0.00
拟建小计	5.09	0.00	5.84	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	43.17	24.02	75.15	57.99	31.97	15.49	22.21

注：德馨园二期和城投华皓城实际投资额与计划总投资额存在差异，主要系受市场环境的影响，项目中的配套及写字楼部分尚未建设；已销售金额包括部分已签订购房合同但购房者未全部支付房款的金额
资料来源：公司提供

¹ 根据公司反馈，沂河新区设立后，经开区管委会与沂河新区管委会为“两块牌子、一套人马”

(3) 自营项目

公司除房地产开发外的自营项目以产业园项目为主，投资规模较大，主要通过出租等运营收益平衡投入，未来收益存在不确定性。

公司承担了沂河新区内部分经营性项目的建设、运营和管理职能，主要项目情况见下表，资金来源主要为公司自筹，也可获得部分专项债资金，建设完成后主要通过出租、出售及运营等方式平衡项目资金投入。

图表 7 • 截至 2024 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	主要收益来源
沂河新区高端健康休闲食品产业园	26.00	4.43	未来收益主要包括租赁收入、企业服务收入、园区服务收入和其他服务收入
沂河新区政务中心片区智慧停车场及配套设施项目	4.00	3.20	停车费收入、充电服务费收入等
合计	30.00	7.63	--

注：上述项目投入计入“存货”；截至 2023 年末公司在建自营项目华为大数据项目和临沂沂蒙云谷创智中心项目已划出公司
 资料来源：公司提供

(4) 其他业务

公司还开展租赁服务、采砂权租赁和资金拆借等业务，对公司营业总收入形成补充，但资金占用费收入回款存在滞后，对租赁收入贡献较高的子公司已于 2024 年 9 月划出公司，预计公司未来租赁收入将进一步下降。

公司租赁收入主要来自华为大数据和孵化器与沂蒙云谷创智中心项目，主要出租给经开区管委会，根据租赁合同，上述资产每年租金约 0.9 亿元，上述资产所有权人沂蒙云谷开发公司已于 2024 年 9 月划出公司，公司 2024 年租赁收入同比有所下降，预计未来租金收入较 2024 年将进一步下降。因对外出租的物业资产按公允价值计量，不计提折旧，租赁服务业务成本低，毛利率维持高水平。截至 2024 年末，公司对外出租的资产主要是展览馆、沂河东路 116 号房产、金科财税大厦和皇山会所（皇山饭店）。

公司将部分自有资金拆借给临沂经济开发有限公司（以下简称“临沂经发”，该公司实际控制人为沂河新区财政局），并收取相应的资金使用费，借款期限开始日主要为 2016 年。因对外拆借的资金为公司自有资金，故不确认成本，毛利率为 100.00%。2023 年，公司确认的资金占用费 0.26 亿元，系实际收到的金额；2024 年公司资金占用费收入 0.53 亿元，其中包含尚未实际收到的金额，因此当期资金占用费收入明显高于 2023 年。截至 2024 年末，公司借予临沂经发的资金拆借款项余额为 15.14 亿元，资金使用费率为 4.65%~5.88%，期限为 10~18 年，资金占用费总体借款余额较大、借款期限较长，资金占用大，回款存在滞后。

2020 年 8 月，临沂经济技术开发区财政金融局（以下简称“经开区财政局”²）将辖区内部分砂石资源开采经营权（评估价值 30.37 亿元³）划入公司，同年 12 月，临沂经发与公司签订债权债务抵顶协议，以经开区范围内的部分砂石资源开采经营权抵消应付公司的拆借款 6.63 亿元，用于抵顶应付公司拆借款的砂石经营权评估价值为 7.71 亿元⁴。公司于 2021 年 1 月将砂石资源开采经营权租赁给山东裕邦交通科技有限公司（以下简称“裕邦交通”）并收取相应租金，年租金 1.52 亿元，租赁期截止日为 2026 年 12 月 31 日，2024 年公司收到裕邦交通支付的租赁费 1.52 亿元。根据沂河新区财政局文件，2024 年 9 月裕邦交通 100%股权已划转至沂河控股的子公司沂河产投，公司采砂权租赁业务构成关联交易。

2 未来发展

未来，公司将向城市综合运营商转型多元发展，继续做好基础设施工程建设、房地产开发等工作。

(五) 财务方面

公司 2023 年度及 2024 年度财务报表分别由中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）和北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中名国成事务所”）审计，审计结论均为标准无保留意见。根据公司公告，综合考虑公司业务发展和未来审计需要，2024 年度财务报表审计机构发生变更，此次审计机构变更经公司内部有权机构决策通过。2024 年，公司未进行会计政策、会计估计变更和重要前期会计差错更正。2024 年，公司合并范围减少 17 家子公司，变更原因均系股权划出，多数公司股权划出基

² 沂河新区设立后，经开区财政局与沂河新区财政局实行“两块牌子、一套人马”

³ 根据深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的《临沂经济开发区城市建设投资有限公司拟估价入账所涉及的采砂权益价值评估项目资产评估报告》（鹏信资估报字[2020]第 YHN027 号），上述采砂权评估方法为收益法，评估基准日为 2020 年 8 月 31 日

⁴ 7.71 亿元和 6.63 亿元的差额主要用于抵顶应付公司拆借款所产生的利息

准日为 2024 年 9 月，上述股权划转对公司 2024 年（末）财务数据可比性较大。2025 年 1—3 月，公司财务报表合并范围无变化。截至 2025 年 3 月末，公司纳入合并范围的二级子公司 10 家。

1 主要财务数据变化

公司资产构成以自营项目、房地产项目投入和应收类款项、采砂经营权为主，应收类款项规模较大、账龄较长，对资金形成占用，受限资产规模较大，公司整体资产质量一般。由于子公司股权无偿对外划转，截至 2024 年末公司所有者权益较上年末有所下降。2024 年末，公司债务规模较上年末有所下降，整体债务负担适中，但短期债务占比较高，债务结构有待优化。2024 年，公司营业总收入较上年大幅下降，期间费用控制能力弱，政府补助对公司利润贡献度高。公司经营活动现金流入和流出仍主要来自往来款收支，2024 年公司往来款为净流入，但由于基建、房地产开发、自营项目和经营业务支出规模高于经营业务回款，2024 年公司经营活动现金转为净流出；投资活动现金流规模仍较小；随着在建项目逐步推进及有息债务的到期，公司未来融资需求仍较大。

截至 2024 年末，公司资产总额较上年末小幅增长。截至 2024 年末，公司货币资金较上年末大幅下降，货币资金受限比例为 93.94%，主要是保证金、定期存单及银行专户。截至 2024 年末，公司应收账款主要为应收沂河新区财政局的代建项目结算工程款 18.96 亿元（占应收账款余额合计数的 79.25%）和应收临沂富来金金属材料有限公司的贸易款 2.06 亿元（占应收账款余额合计数的 8.63%，贸易业务产生的应收账款按照全额列示）；从账龄分布看，应收账款账龄 1 年以内的占比为 50.80%，5 年以上的占比为 38.49%，部分款项账龄偏长；从坏账准备计提情况看，公司应收账款账面余额 23.90 亿元，其中 2.43 亿元为账龄分析组合，21.47 亿元为无风险组合（应收政府机关、部门及其下属企业、关联单位款项等），无风险组合未计提坏账准备，公司对应收账款计提坏账准备余额为 0.01 亿元。公司其他应收款较上年末大幅增长，主要系往来款、资金拆借款等增长所致；前五名欠款方集中度一般；从账龄分布看，其他应收款账龄在 1 年以内的占比为 63.78%，1~2 年的占 19.90%，整体账龄较短；公司其他应收款坏账准备余额为 0.11 亿元。截至 2024 年末，公司存货主要由开发成本（25.68 亿元）构成，主要为已完工未结算的代建项目、自营项目和房产项目等投入，公司存货未计提跌价准备。公司投资性房地产主要为出租的房屋建筑物，按公允价值进行后续计量，2024 年末公司投资性房地产较上年末下降 19.43%，主要系子公司划出所致。公司无形资产主要由砂石资源特许经营权 32.65 亿元构成，2024 年末无形资产较上年末下降，主要系摊销所致。截至 2025 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 4.09%，资产结构变化不大。

图表 8 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	107.57	63.86	115.84	67.81	123.20	69.28
货币资金	12.03	7.14	6.03	3.53	15.96	8.98
应收账款	22.70	13.47	23.89	13.98	22.88	12.87
其他应收款（合计）	40.64	24.13	53.10	31.08	48.28	27.15
存货	25.22	14.97	26.56	15.55	28.98	16.30
非流动资产	60.88	36.14	55.00	32.19	54.62	30.72
投资性房地产	24.73	14.68	19.93	11.66	19.93	11.21
无形资产	34.04	20.21	32.74	19.16	32.42	18.23
资产总额	168.45	100.00	170.84	100.00	177.82	100.00

注：其他应收款（合计）包括其他应收款、应收利息和应收股利
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 9 • 截至 2024 年末公司按欠款方归集的主要大额其他应收款情况（单位：亿元）

单位名称/简称	账龄	余额	占账面余额比例（%）
临沂经发	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年	15.14	28.59
沂河新区财政局	1 年以内、1~2 年、2~3 年	3.35	6.32
临沂沂河城市更新有限公司	1 年以内、1~2 年	1.89	3.56
经开建安	1 年以内	1.44	2.71

临沂两河风貌带建设投资有限公司	1 年以内、1~2 年	0.93	1.75
合计	--	22.75	42.93

资料来源：公司审计报告

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值 34.04 亿元，占资产总额的 19.93%，受限资产包括 5.67 亿元受限货币资金，以及用于借款抵押的存货 10.33 亿元、投资性房地产 18.05 亿元。

截至 2024 年末，公司所有者权益 72.52 亿元，较上年末下降 6.71%，主要系子公司对外无偿划转导致资本公积减少所致；主要由实收资本（占 2.07%）、资本公积（占 78.84%）和未分配利润（占 15.31%）构成。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益较上年末下降 1.17%，主要系未分配利润减少所致，所有者权益结构较 2024 年末变化不大。

截至 2024 年末，公司负债规模较上年末增长 8.38%，主要系其他应付款增长所致，流动负债占比较快上升。

截至 2024 年末，公司经营性负债主要为应交税费、应付工程款和货款、预收购房款和以往来款为主的其他应付款。截至 2024 年末，公司其他应付款较上年末大幅增长，主要系应付原合并范围内子公司和沂河控股等单位的款项增加所致。公司长期应付款由融资租赁款和财政拨付的专项债券资金等构成，本报告将公司长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。

图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

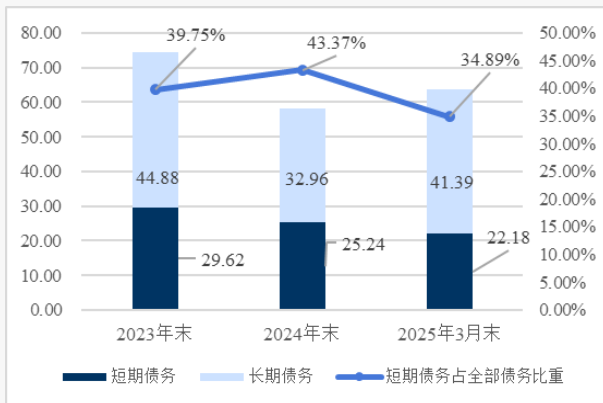
项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	44.57	49.13	64.12	65.22	63.53	59.84
短期借款	8.14	8.97	5.00	5.08	3.64	3.42
应付票据	8.44	9.30	2.42	2.46	7.64	7.19
应付账款	3.37	3.71	4.77	4.85	3.69	3.47
预收款项	2.39	2.63	0.15	0.15	0.15	0.14
应交税费	5.70	6.28	5.44	5.53	5.46	5.14
其他应付款（合计）	3.46	3.81	25.85	26.29	28.82	27.15
一年内到期的非流动负债	13.04	14.37	17.82	18.13	10.91	10.28
合同负债	0.00	0.00	2.50	2.54	3.07	2.89
非流动负债	46.15	50.87	34.20	34.78	42.63	40.16
长期借款	15.47	17.05	13.00	13.22	12.47	11.75
应付债券	20.75	22.87	12.44	12.65	18.97	17.87
长期应付款（合计）	8.21	9.05	7.29	7.41	9.71	9.15
负债总额	90.72	100.00	98.32	100.00	106.15	100.00

主：其他应付款（合计）含应付利息、应付股利；长期应付款（合计）含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

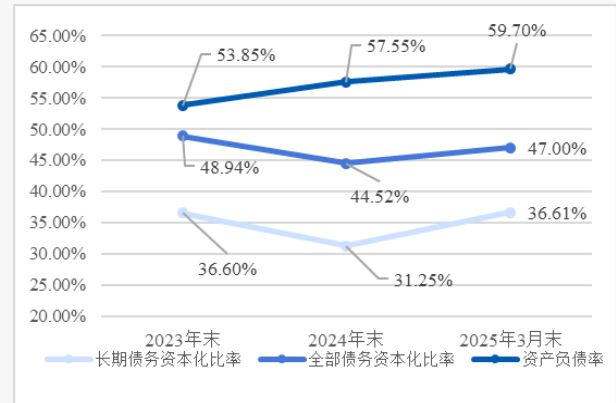
截至 2024 年末，公司全部债务较上年末下降 21.89%；全部债务中，短期债务占 43.37%，短期债务占比较高。从融资渠道看，公司全部债务中，银行借款占 35.86%、应付票据占 4.16%、债券融资占 45.73%、非银行融资（主要是融资租赁借款）占 1.72%、政府专项债占 12.53%。从债务指标来看，2024 年末，公司资产负债率较上年末有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末有所下降。截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 7.97%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2024 年末有所上升。

图表 11 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 12 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

截至 2025 年 6 月 20 日，公司存续债券见下表，考虑到企业债分期还本情形，公司 2025 年应兑付债券本金 1.20 亿元。

图表 13 • 截至 2025 年 6 月 20 日公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	证券类别	票面利率（当期）	到期日	下一行权日	债券余额
21 临经债/21 临经 01	一般企业债	7.00%	2028/11/02	2025/11/02	2.00
24 临经 01	私募债	3.99%	2029/06/07	--	5.00
22 临经 01/22 临经 01	一般企业债	7.00%	2029/06/15	2026/06/15	2.80
22 临经 02/22 临经 02	一般企业债	7.00%	2029/11/14	2025/11/14	4.00
25 临经 01	私募债	3.48%	2030/01/08	--	6.50
25 临沂经开 MTN001A	中期票据	2.89%	2030/04/29	2028/04/29	1.80
25 临沂经开 MTN001B	中期票据	3.70%	2030/04/29	--	3.00
合计	--	--	--	--	25.10

注：“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”和“22 临经 02/22 临经 02”下一行权日均为债券提前偿还本金日。其中，“21 临经债/21 临经 01”发行总额 2.50 亿元，设本金提前偿还条款，在 2024 年至 2028 年每年分别兑付发行总额的 20%，兑付日为 2024 年至 2028 年每年的 11 月 2 日；“22 临经 01”发行总额 3.50 亿元，在 2025 年至 2029 年每年分别兑付发行总额的 20%，兑付日为 2025 年至 2029 年每年的 6 月 15 日；“22 临经 02”发行总额 4.00 亿元，自债券存续期第三年末起至第七年末止各偿还债券本金金额的 20%。“25 临沂经开 MTN001A”下一行权日为回售日

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2024 年，公司营业总收入较上年下降 39.13%，营业成本同趋势变动，营业利润率较上年小幅增长。2023—2024 年，公司期间费用主要为管理费用和财务费用，期间费用占同期营业总收入的比重分别为 35.12%和 59.88%，费用控制能力弱。同期，公司其他收益为收到的政府补助，主要为公司运营相关补贴；其他收益占利润总额的比重分别为 155.78%和 206.91%。此外，公司营业外收入中也包含少量政府补助。公司利润实现对政府补助依赖度高。从盈利指标看，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年略有增长。2025 年 1—3 月，公司营业总收入 0.61 亿元，较上年同期下降 49.31%，利润总额-0.85 亿元。

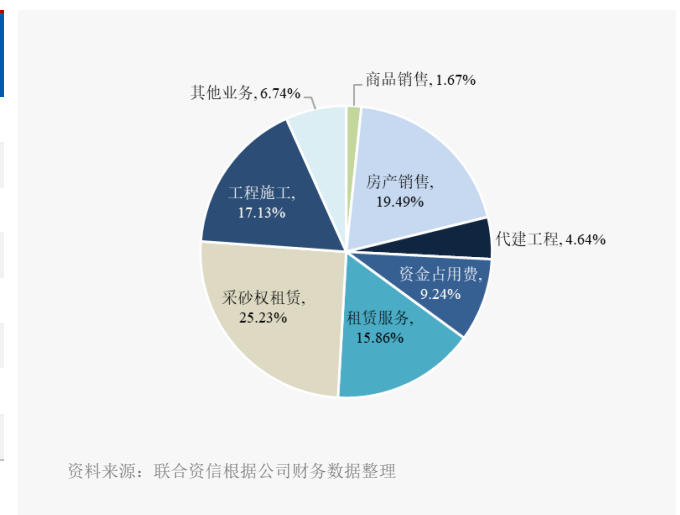
图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	9.37	5.70	0.61
营业成本	6.27	3.60	0.35
期间费用	3.29	3.41	0.74
其他收益	2.50	2.70	0.00
利润总额	1.60	1.31	-0.85
营业利润率（%）	25.71	30.14	-17.23
总资本收益率（%）	2.70	3.29	--
净资产收益率（%）	1.41	1.49	--

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 15 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2023—2024 年，公司经营活动现金流入/流出量中，收到/支付其他与经营活动有关的现金占比超过 80%，主要是收到或支付的企业间往来款和资金拆借款。2024 年，公司经营活动现金流入量较上年增长 12.39%，主要系收到的企业间往来款增加所致。2024 年，公司经营活动现金流出量较上年增长 36.67%，主要系主营业务支出以及支付的往来款增长所致。由于基建、房地产开发、自营项目和经营业务支出规模高于经营业务回款，2024 年公司经营活动现金转为净流出。同期，公司现金收入比有所下降，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入规模小，投资活动现金流出规模较上年有所下降。2023 年，公司投资活动现金净流出主要系对临沂两河风貌带建设投资有限公司（已于 2023 年 10 月划出公司）注资 1.9 亿元；2024 年投资活动现金流出主要是对财通商业保理（天津）有限公司和山东深度城投应急转贷基金有限公司追加投资所致（对上述企业的投资在资产负债表列报于“长期股权投资”）。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入量较上年增长 73.57%，主要为取得银行贷款、债券等融资资金以及专项债资金。同期，筹资活动现金流出量较上年有所下降，主要为偿还债务本息和票据贴现到期支付的现金。2024 年，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。考虑到公司债务还本付息和项目尚需投资规模较大，公司未来存在较大的融资需求。

2025 年 1—3 月，公司经营现金净流入，投资活动现金小幅净流出，筹资活动现金净流出。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	56.64	63.66	12.46
经营活动现金流出小计	47.84	65.38	6.38
经营活动现金流量净额	8.80	-1.72	6.09
投资活动现金流入小计	0.70	0.06	0.00
投资活动现金流出小计	2.53	1.48	*
投资活动现金流量净额	-1.83	-1.43	*
筹资活动现金流入小计	10.22	17.74	6.78
筹资活动现金流出小计	18.57	15.24	9.87
筹资活动现金流量净额	-8.35	2.49	-3.09
现金收入比（%）	100.36	86.03	209.54

注：2025 年一季度，公司投资活动现金流出 5.40 万元，投资活动现金净流出 5.40 万元

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债指标变化

公司长期偿债指标表现强，但 2024 年，公司短期偿债能力指标有所下降，货币资金受限比例高，短期偿债压力大；间接融资渠道亟待拓宽，存在一定的或有负债风险。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	241.37	180.65	193.94
	速动比率（%）	184.79	139.24	148.32
	现金短期债务比（倍）	0.41	0.24	0.72
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.15	6.05	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.11	9.63	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.51	1.70	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2024 年末，公司流动比率和速动比率较上年末有所下降。截至 2025 年 3 月末，公司流动比率和速动比率较上年末均略有增长。截至 2024 年末，公司剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.02 倍。整体看，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 对利息支出和全部债务的覆盖程度有所增长。整体看，公司长期偿债指标表现强。

截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行等金融机构授信总额 40.03 亿元，尚未使用额度 6.94 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额 39.64 亿元，担保比率为 55.31%，被担保对象方均为同区域内国有企业，公司对外担保规模较大，被担保对象中，临沂极海文化旅游发展有限公司（以下简称“极海文化”）历史上曾涉及多起诉讼、曾被列为失信被执行人、限制高消费和被申请破产，临沂宏悦房地产开发有限公司（以下简称“宏悦房地产”，系公司与临沂市碧桂园房地产开发有限公司成立的合资公司，公司持股 40%）存在票据逾期（截至 2025 年 5 月末逾期余额 0.02 亿元）、被列入市场监管部门经营异常名录和被限制高消费、股权被冻结等记录，公司为极海文化和宏悦房地产担保余额合计 1.98 亿元，公司存在一定的或有负债风险。此外，经开置业还存在为个人住房商业贷款提供担保，根据经开置业《企业信用报告》（报告时间为 2025 年 5 月 14 日），经开置业为个人住房商业贷款担保余额为 0.04 亿元。

截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 500 万元的重大未决诉讼及仲裁。

3 公司本部主要变化情况

公司资产和所有者权益主要集中在公司本部，营业总收入多数来自于子公司。

截至 2024 年末，公司本部资产总额占合并口径的 64.42%，负债总额占合并口径的 63.67%，所有者权益占合并口径的 65.44%，资产负债率为 56.88%，全部债务资本化比率为 48.80%；现金短期债务比为 0.13 倍，存在较大的短期偿债压力。2024 年，公司本部实现营业总收入 2.26 亿元（占合并口径的 39.68%），利润总额为 0.82 亿元。

子公司人员任免、新增融资、对外担保等需报公司审批，公司本部对子公司管控力度较强。

（六）ESG 方面

公司注重安全生产，积极履行作为地方国企的社会责任，治理结构基本完善，内控制度较为健全。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为基础设施建设项目投资建设企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司遵守国家环境保护相关管理制度。截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，联合资信未发现公司截至 2025 年 3 月末存在欠税记录。公司在当地提供一定就业机会，截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司与施工单位发生合同争议和违约情况，未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司未获得环境和社会治理成果奖励。近年来公司涉及的法律诉讼较少，截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，未发现公司本部受到行政和监管部门的重大处罚。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力。跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人为沂河新区管委会，沂河新区管委会为临沂市政府派出机构。2024 年，临沂市经济和一般公共预算收入较上年保持增长。截至 2024 年末，临沂市政府债务余额为 1954.9 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

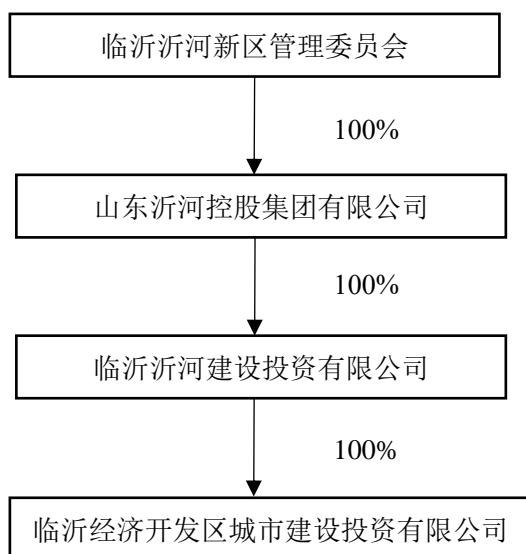
公司主要从事沂河新区内基础设施建设和房地产开发等业务，跟踪期内在政府补助等方面继续获得外部支持。

2023—2024 年，公司分别收到与日常活动相关的政府补助 2.52 亿元和 2.73 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

八、跟踪评级结论

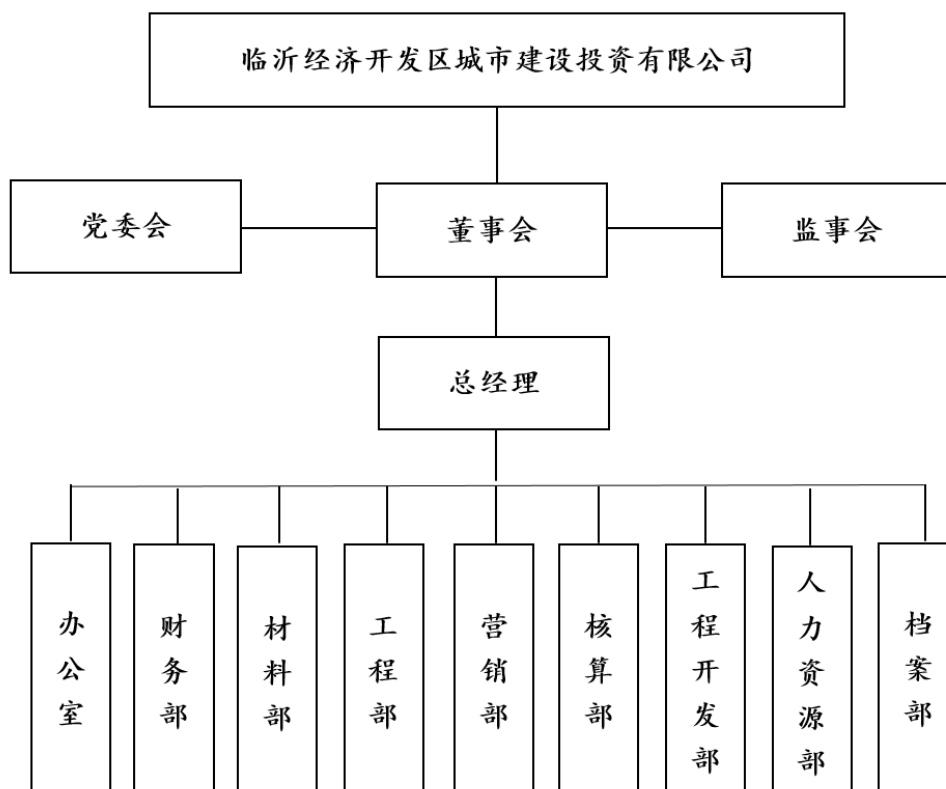
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，确定“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”“22 临经 02/22 临经 02”“25 临沂经开 MTN001A”和“25 临沂经开 MTN001B”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司纳入合并范围的二级子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	直接持股比例
临沂经开置业有限公司	房地产开发	100.00%
临沂大众印务有限公司	广告代理、印刷设备、房屋租赁	100.00%
临沂福纳置业有限公司	房地产开发销售	100.00%
临沂经开物业管理有限公司	物业管理	100%
临沂城投华皓城置业有限公司	房地产业	70%
临沂城投金典产业发展有限公司	园区管理	51.00%
临沂新世纪国际展览有限公司	会议组织	100.00%
临沂经开城投实业发展有限公司	研究和试验发展，商品贸易	100.00%
临沂经济开发区城投石材工程有限公司	建材销售	100.00%
临沂城投宏吉新型建材科技有限公司	废弃资源综合利用业	51.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保明细（截至 2025 年 3 月末）

被担保方	担保余额（万元）
临沂东方绿城教育发展有限公司	500.00
临沂国开市政工程有限公司	7990.00
临沂宏悦房地产开发有限公司	9842.83
临沂极海文化旅游发展有限公司	9964.00
临沂经发路桥工程有限公司	34531.24
临沂经济技术开发区石化有限公司	3000.00
临沂经济开发有限公司	42310.00
临沂经开环卫有限公司	21005.87
临沂经开建筑安装工程有限公司	9249.85
临沂经开市政工程有限公司	4133.44
临沂经开水利工程科技有限公司	2000.00
临沂经开水务有限公司	7800.00
临沂经开文化传媒有限公司	1000.00
临沂经开园林集团有限公司	19540.00
临沂两河风貌带建设投资有限公司	80000.00
临沂沂蒙云谷开发有限公司	25876.53
山东皇山投资控股集团有限公司	45572.85
山东经发实业有限公司	9015.80
山东鲁南动物园管理有限公司	500.00
山东沂河生态发展集团有限公司	52115.58
山东沂河生态发展集团有限公司、山东东方健康产业发展有限公司	1877.90
山东沂蒙产业集团有限公司	3763.96
山东裕邦交通科技有限公司	4800.00
合计	396389.86

资料来源：根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	12.13	6.07	16.00
应收账款（亿元）	22.70	23.89	22.88
其他应收款（含应收利息、应收股利）（亿元）	40.64	53.10	48.28
存货（亿元）	25.22	26.56	28.98
长期股权投资（亿元）	0.57	1.42	1.42
固定资产（亿元）	0.52	0.19	0.18
在建工程（亿元）	0.00	0.04	0.04
资产总额（亿元）	168.45	170.84	177.82
实收资本（亿元）	1.50	1.50	1.50
少数股东权益（亿元）	2.22	2.23	2.23
所有者权益（亿元）	77.74	72.52	71.67
短期债务（亿元）	29.62	25.24	22.18
长期债务（亿元）	44.88	32.96	41.39
全部债务（亿元）	74.50	58.20	63.57
营业总收入（亿元）	9.37	5.70	0.61
营业成本（亿元）	6.27	3.60	0.35
其他收益（亿元）	2.50	2.70	0.00
利润总额（亿元）	1.60	1.31	-0.85
EBITDA（亿元）	6.15	6.05	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.40	4.90	1.28
经营活动现金流入小计（亿元）	56.64	63.66	12.46
经营活动现金流量净额（亿元）	8.80	-1.72	6.09
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.83	-1.43	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.35	2.49	-3.09
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.41	0.24	--
存货周转次数（次）	0.24	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.03	--
现金收入比（%）	100.36	86.03	209.54
营业利润率（%）	25.71	30.14	-17.23
总资本收益率（%）	2.70	3.29	--
净资产收益率（%）	1.41	1.49	--
长期债务资本化比率（%）	36.60	31.25	36.61
全部债务资本化比率（%）	48.94	44.52	47.00
资产负债率（%）	53.85	57.55	59.70
流动比率（%）	241.37	180.65	193.94
速动比率（%）	184.79	139.24	148.32
经营现金流动负债比（%）	19.75	-2.68	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.24	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	1.51	1.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.11	9.63	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 已将公司长期应付账款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；4. 部分数据指标无意义或不适用，以“--”表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.89	2.33	8.04
应收账款（亿元）	10.36	9.40	9.41
其他应收款（含应收利息、应收股利）（亿元）	42.61	46.96	43.37
存货（亿元）	8.40	8.39	10.24
长期股权投资（亿元）	7.30	7.27	7.27
固定资产（亿元）	0.05	0.05	0.04
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	108.58	110.06	114.24
实收资本（亿元）	1.50	1.50	1.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	48.08	47.45	46.96
短期债务（亿元）	11.75	18.37	11.62
长期债务（亿元）	36.27	26.86	35.45
全部债务（亿元）	48.01	45.23	47.07
营业总收入（亿元）	1.68	2.26	0.50
营业成本（亿元）	1.27	1.52	0.32
其他收益（亿元）	2.50	2.70	0.00
利润总额（亿元）	0.28	0.82	-0.49
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.07	0.06	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	28.19	39.69	5.82
经营活动现金流量净额（亿元）	7.64	6.23	-3.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.86	-1.65	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.10	0.11	-1.36
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.16	0.23	--
存货周转次数（次）	0.15	0.18	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	123.35	2.73	0.00
营业利润率（%）	23.34	30.88	34.83
总资本收益率（%）	2.91	0.87	--
净资产收益率（%）	0.58	1.70	--
长期债务资本化比率（%）	42.99	36.14	43.01
全部债务资本化比率（%）	49.96	48.80	50.06
资产负债率（%）	55.72	56.88	58.89
流动比率（%）	271.46	192.25	230.39
速动比率（%）	236.58	168.69	198.08
经营现金流动负债比（%）	31.72	17.49	--
现金短期债务比（倍）	0.25	0.13	0.69
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 部分数据指标无意义或不适用，以“—”表示；部分数据未获取，以“/”表示；4. 已将公司本部长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-3 主要财务数据及指标（担保方合并口径）

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	18.20	28.00
应收账款（亿元）	25.97	30.63
其他应收款（含应收利息、应收股利）（亿元）	78.39	79.96
存货（亿元）	53.22	62.15
长期股权投资（亿元）	0.57	2.47
固定资产（亿元）	3.18	3.92
在建工程（亿元）	1.40	1.35
资产总额（亿元）	253.25	282.73
实收资本（亿元）	20.00	20.00
少数股东权益（亿元）	2.22	2.23
所有者权益（亿元）	134.51	138.45
短期债务（亿元）	45.53	61.45
长期债务（亿元）	54.57	46.05
全部债务（亿元）	100.09	107.50
营业总收入（亿元）	15.94	15.07
营业成本（亿元）	11.77	11.61
其他收益（亿元）	2.50	2.95
利润总额（亿元）	2.39	2.21
EBITDA（亿元）	7.23	7.56
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.57	19.81
经营活动现金流入小计（亿元）	47.19	75.78
经营活动现金流量净额（亿元）	-26.98	4.44
投资活动现金流量净额（亿元）	2.05	-2.31
筹资活动现金流量净额（亿元）	23.75	-3.39
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.65	0.52
存货周转次数（次）	0.22	0.20
总资产周转次数（次）	0.07	0.06
现金收入比（%）	66.30	131.46
营业利润率（%）	21.48	19.35
总资本收益率（%）	2.00	2.08
净资产收益率（%）	1.23	1.24
长期债务资本化比率（%）	28.86	24.96
全部债务资本化比率（%）	42.66	43.71
资产负债率（%）	46.88	51.03
流动比率（%）	293.04	217.01
速动比率（%）	208.43	152.78
经营现金流动负债比（%）	-42.89	4.59
现金短期债务比（倍）	0.40	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	1.80
全部债务/EBITDA（倍）	13.85	14.22

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将其他流动负债中的带息部分计入短期债务核算，长期应付款、专项应付款和其他非流动负债中带息部分计入长期债务核算；3. 本报告 2023 年（末）财务数据使用 2023 年报的当年（末）数

资料来源：联合资信根据沂河控股财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持