

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0103号

东营区财金投资发展有限责任公司：

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及“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”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“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”的信用等级为 AAA，维持“19 东营财金债 02/PR 东财 02”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月二日

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，东方金诚与评级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2023年6月2日至2024年6月1日有效，该有效期除修正或更新外，不因任何原因延长、中止或中断。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出变更等级、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

2023年6月2日

东营区财金投资发展有限责任公司 主体及相关债项 2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	主体上次评级结果	评级组长	小组成员	
AA/稳定		2023/6/2	AA/稳定	于玺	赵慧慧	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 东营财金债 01/PR 东财 01	AAA	AAA	经营规模	所有者权益	35%	15.8
19 东营财金债 02/PR 东财 02	AA+	AA+	业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
19 东营财金债 03/19 东财 03	AAA	AAA	盈利与 获现能力	净利润	15%	6.8
				净资产收益率	5%	3.5
				现金收入比	5%	3.0
债务负担和 保障程度				全部债务资本化比率	15%	9.0
				货币资金短债比	5%	1.5
				EBITDA 利息倍数	5%	3.0
				全部债务/EBITDA	5%	4.0
基础评分输出结果					a+	
调整因素					无	
个体信用状况 (BCA)					a+	
外部支持评价	外部支持能力			G2		
	外部支持意愿			S2		
评级模型结果					AA	
外部支持调整子级					2	
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度						
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度						
注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。						

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

主体概况

公司是东营市东营区重要的基础设施建设主体，继续从事基础设施建设、房屋租赁和融资担保等业务，东营区财金控股集团有限公司为公司控股股东，东营区人民政府为公司实际控制人。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，东营区经济增长较快，经济实力较强；作为东营区重要的基础设施建设主体，公司主营业务仍具有较强的区域专营性，得到股东及相关各方的有力支持；相关债券的担保仍具有相应的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司在建项目存在较大的资本支出压力，资产流动性较差，中短期偿债压力较大，资金来源仍依赖于筹资活动。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”的信用等级为 AAA，维持“19 东营财金债 02/PR 东财 02”的信用等级为 AA+。

同业比较

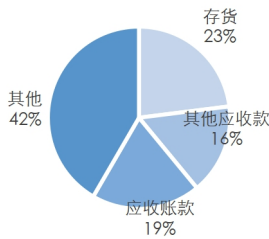
项目	东营区财金投资发展有限责任公司	山东省博兴县鑫达建设投资开发有限公司	淄博市博山区国有资产经营有限公司	新东港控股集团有限公司
地区	东营市东营区	滨州市博兴县	淄博市博山区	日照市东港区
GDP 总量 (亿元)	566.85	456.81	269.94	612.04
人均 GDP (元)	103515	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	38.71	34.82	17.60	49.04
政府性基金收入 (亿元)	1.76	26.01	7.36	-
地方政府债务 (亿元)	69.48	116.67	55.39	97.58
资产总额 (亿元)	154.57	164.72	114.30	297.14
所有者权益 (亿元)	80.04	74.54	36.89	76.76
营业收入 (亿元)	8.52	16.81	7.22	29.05
净利润 (亿元)	1.67	1.06	1.37	0.88
资产负债率 (%)	48.22	54.75	67.73	74.17

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA/稳定的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年

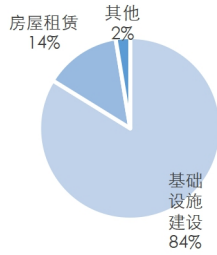
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年末)



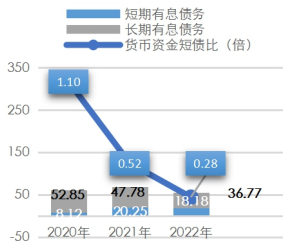
公司营业收入构成 (2022年)



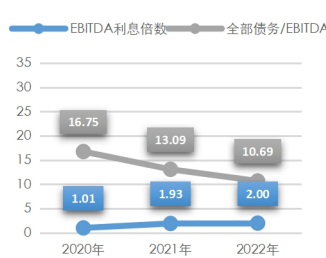
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	140.95	163.10	154.57
所有者权益	76.04	78.37	80.04
营业收入	10.01	9.35	8.52
净利润	2.17	2.33	1.67
全部债务	60.98	68.03	54.94
资产负债率	46.05	51.95	48.22
全部债务资本化比率	44.50	46.47	40.71

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、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	东营市东营区		
GDP 总量	451.73	531.15	566.85
人均 GDP (元)	82486.22	96988.37	103515.34
一般公共预算收入	40.93	41.43	38.71
政府性基金收入	3.33	1.89	1.76
财政自给率	114.18	106.38	75.62
政府负债率	7.12	8.08	12.26

优势

- 跟踪期内, 在石油工业及现代服务业带动下, 东营区经济增长较快, 综合经济实力较强;
- 公司继续从事东营区范围内的基础设施建设、房屋租赁和融资担保等业务, 主营业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为东营区重要的基础设施建设主体, 公司继续在政府补助等方面得到实际控制人及相关各方的有力支持;
- 重庆兴农融资担保集团有限公司为“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用; 重庆进出口融资担保有限公司为“19 东营财金债 02/PR 东财 02”到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

关注

- 公司在建的基础设施项目投资规模较大, 存在较大的资本支出压力;
- 公司资产中变现能力较弱的项目开发成本和应收类款项占比较高, 资产流动性较差, 且公司存在较大规模对外借款, 资金回收具有一定的不确定性;
- 公司中短期偿债压力较大;
- 公司对外担保规模较大, 存在一定的代偿风险。

评级展望

预计东营市及东营区经济将保持增长, 公司是东营区重要的基础设施建设主体, 能够得到股东及相关各方的有力支持, 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 (RTFU002202208)》

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	AAA (19 东营财金债 01/19 东财 01) AA+ (19 东营财金债 02/19 东财 02)	2022/06/23	袁飞虹 魏正阳 吴芳	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AAA (19 东营财金债 01/19 东财 01) AA+ (19 东营财金债 02/19 东财 02)	2018/10/29	赵迪 庞文静 饶逸枫	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年)》	阅读原文

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
19 东营财金债 01/PR 东财 01	2022/6/23	5.00	2019.5.5-2026.5.5	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定
19 东营财金债 02/PR 东财 02	2022/6/23	5.00	2019.5.5-2026.5.5	连带责任保证担保	重庆进出口融资担保有限公司/AA+/稳定
19 东营财金债 03/19 东财 03	2022/6/23	10.00	2019.8.13-2026.8.13	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定

跟踪评级说明

根据相关监管要求及东营区财金投资发展有限责任公司（以下简称“东营财金”或“公司”）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

东营财金是于2014年11月成立的国有公司。跟踪期内，东营区财经发展投资有限公司（以下简称“东营区财发”）回购了东营青银发展基金（有限合伙）（以下简称“青银基金”）对公司的投资款1.00亿元，公司新增股东东营区财发，青银基金持有的公司股权由2021年末的23.53%下降至17.65%。除上述事项外，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化。截至2022年末，公司注册资本为人民币17.00亿元，实收资本为12.00亿元；按注册资本计算，东营区财金控股集团有限公司（以下简称“东营区财金集团”）、青银基金、东营区财发和东营市财金发展有限公司（以下简称“东营市财发”）分别持有公司65.81%、17.65%、11.76%和4.78%的股权¹；东营区财金集团仍为公司控股股东，东营区人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为东营区重要的基础设施建设主体，继续从事基础设施建设、房屋租赁和融资担保等业务。

截至2022年末，公司纳入合并范围的子公司共3家，较上年末增加1家东营区财金港务投资有限公司。

图表1 截至2022年末公司纳入合并范围的子公司情况（单位：亿元、%）

子公司名称	业务性质	注册资本	持股比例	取得方式
东营区融资担保有限公司	融资担保	3.00	100.00	投资设立
东营市东营区黄蓝小额贷款有限公司	小额贷款	2.00	100.00	投资设立
东营区财金港务投资有限公司	投资管理	0.10	100.00	股权划转

数据来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”到期本金及利息已按期偿付，债券本金余额均为3.00亿元；“19 东营财金债 03/19 东财 03”到期利息已按期偿付。

“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”募集资金均用于东营市（史口）新材料产业区项目（以下简称“募投项目”）建设和补充公司营运资金。截至2022年末，“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”募集资金已分别使用5.00亿元、4.50亿元和8.50亿元，合计为18.00亿元。

¹ 公司尚未进行工商变更。

图表 2 截至 2022 年末债券募集资金使用情况（单位：亿元）

资金用途	计划总投资	19 东营财金债 01/PR 东财 01		19 东营财金债 02/PR 东财 02		19 东营财金债 03/19 东财 03	
		计划使用金额	已使用金额	计划使用金额	已使用金额	计划使用金额	已使用金额
东营市（史口）新材料产业区项目	17.16	3.00	3.00	3.00	1.00	6.00	0.00
补充公司营运资金	-	2.00	2.00	2.00	3.50	4.00	8.50
合计	-	5.00	5.00	5.00	4.50	10.00	8.50

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司关于“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”募集资金实际运用情况出具了说明。根据《国家发展改革委办公厅关于简化企业债券申报程序加强风险防范和改革监管方式的意见》（发改办财金〔2015〕3127号）文件相关规定，2020 年，由于募投项目建设进度较为缓慢，债券募集资金用于募投项目建设的部分暂时处于闲置状态。公司因日常经营需要，从 2020 年起，将“19 东营财金债 02/PR 东财 02”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”闲置募集资金中的 6.00 亿元用于补充公司营运资金。

截至 2022 年末，募投项目已投资 11.54 亿元²。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐

² 债券资金投入募投项目 4 亿元，还有其他资金投入，截至 2022 年末，募投项目共投资 11.54 亿元。

步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自于基础设施建设业务，营业收入和毛利润有所下降，毛利率小幅降低

公司作为东营区重要的基础设施建设主体，继续从事东营区范围内的基础设施建设、房屋租赁和融资担保业务。

2022年，公司营业收入为8.52亿元，主要来自于基础设施建设业务，但该业务受项目结算进度影响有所下降。公司房屋租赁业务收入保持稳定，担保业务和小额贷款业务收入规模较小。同期，公司实现毛利润1.74亿元，亦有所下降；毛利率为20.47%，小幅降低。

图表3 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	8.77	87.62	8.03	85.85	7.14	83.84
房屋租赁	1.16	11.63	1.18	12.59	1.16	13.62
担保	0.03	0.34	0.05	0.51	0.05	0.59
贷款	0.04	0.41	0.10	1.05	0.17	1.96
营业收入合计	10.01	100.00	9.35	100.00	8.52	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.54	17.60	1.41	17.60	1.26	17.60
房屋租赁	0.43	37.10	0.45	38.01	0.43	37.47
担保	0.00	14.09	0.03	54.07	-0.11	-224.92
贷款	0.04	97.14	0.10	97.87	0.16	98.72
合计	2.02	20.18	1.98	21.20	1.74	20.47

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担东营区范围内的基础设施建设，该业务具有较强的区域专营性，但收入确认规模有所下降

跟踪期内，公司继续承担东营区范围内的道路、学校、危房改造、旧城改造、棚户区改造等基础设施项目建设，业务仍具有较强的区域专营性。

公司基础设施业务仍主要采取委托代建模式，少量项目采取自建模式，业务模式未发生重大变化。2022年，公司就林业生态建设项目确认业务收入7.14亿元，结转成本5.89亿元，已回款1.00亿元；毛利率仍为17.60%，与上年持平。林业生态建设项目立项主体为东营市财发，计划投资为81.73亿元，主要由东营市财发向政策性银行贷款后转贷至公司，部分资金由公司自筹解决。截至2022年末，公司已收到东营市财发的项目转贷款8.88亿元（计入其他应付款），该项目已投入资金10.70亿元。

公司在建的基础设施项目投资规模较大，存在较大的资本支出压力

截至 2022 年末，公司在建基础设施建设项目计划投资金额合计 52.88 亿元，尚需投资 24.71 亿元。除东营市（史口）新材料产业区项目采取自建运营模式，其余项目均采取委托代建模式。

图表 4 截至 2022 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已投资	业务模式
东营区胜康小学建设项目	1.10	0.71	委托代建
西五路（北二路-五千排综合改造工程）	4.35	0.79	委托代建
辛店社区村居改造二期工程	3.31	0.37	委托代建
东营区胜林小学建设工程	1.20	0.20	委托代建
东营区胜景学校建设项目	2.80	0.60	委托代建
东营区第三中学北校区建设项目	1.31	1.57	委托代建
新区北部片区钢木材市场建设项目	5.43	0.90	委托代建
东营区阳光水韵幼儿园项目	0.25	0.11	委托代建
东营市（史口）新材料产业区项目*	17.16	11.54	自建运营
东营区黄河南展区新型农村社区建设龙居社区二期（EF 区）工程	6.16	3.03	委托代建
东营区第三中学新校项目	1.31	1.40	委托代建
东营区史口镇基础设施建设提升工程	5.00	2.98	委托代建
东营区赵家、西范村等 9 个村庄土地增减挂钩项目	3.50	3.97	委托代建
合计	52.88	28.17	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

注：标“*”项目为“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”募投项目

同期末，公司暂无拟建基础设施项目。整体来看，公司承担了东营区主要的基础设施建设，在建的基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

房屋租赁

公司房屋租赁业务收入基本稳定，是营业收入的有益补充

公司负责对东营区政府划转至公司名下的 53 处商业房产进行管理运营，房屋出租面积合计为 37.34 万平方米。公司每年按照合同规定的租金确认房屋租赁收入，并按照房屋折旧确认房屋租赁成本，跟踪期内租金标准及租赁对象均无变化。2022 年，公司实现房屋租赁收入 1.16 亿元，毛利率为 37.47%，较上年略有下降。

融资担保

公司融资担保业务收入占比较小，对单一被担保对象担保金额较小，跟踪期内，公司发生代偿，考虑到公司担保对象均为东营市民营小微企业，公司担保业务仍存在一定的代偿风险

公司融资担保业务由全资子公司东营区担保负责运营，主要对东营区内企业贷款提供担保。东营区担保成立于 2017 年 8 月，注册资本为 3.00 亿元。

公司按年收取担保费用，对单家企业担保金额最大为 3000 万元，担保费率有所降低，为 0.75%~1.5%。2021 年以来，公司为扶持当地民营企业发展，对所担保的部分企业继续实行担保费减免政策，但减免力度较 2020 年有所减弱。2022 年，公司实现担保业务收入 0.05 亿元，较上年收入规模不变，但毛利率降低至-224.92%，主要系受到担保代偿影响。

截至 2022 年末，公司融资担保业务出现代偿，出现代偿的是东营市百货大楼，代偿金额

1516.03 万元，公司有相应的反担保措施，设置了至少 1: 1.5 的担保比例，故风险可控，目前东营市百货大楼进入破产重组手续，公司已申请了债权，根据破产程序，东营市百货大楼的抵押物由破产管理人统一管理处置，处置后由破产管理人分配债权。同期末，公司在保金额合计为 7.49 亿元，担保对象均为东营市民营小微企业，包括山东科瑞压缩机有限公司、山东齐发化工有限公司、山东经天电力工程有限公司、山东华滨建工有限公司等。被担保对象中，山东科瑞压缩机有限公司、东营市生海建设工程有限公司多次出现被执行及限制高消费情况，公司对其担保金额分别为 2997 万元和 490 万元。公司对上述担保对象均设置了资产抵押等反担保措施，考虑到公司担保对象均为东营市民营小微企业，且担保对象中有多次出现被执行及限制高消费的情况，公司担保业务存在一定的代偿风险。

小额贷款

公司小额贷款对象主要为东营市范围内中小企业，毛利率处于较高水平

2019 年 5 月，公司投资设立子公司黄蓝小贷，从事东营市范围内小额贷款及小企业发展、管理、财务等咨询业务，跟踪期内贷款对象及收费模式无重大变化。

截至 2022 年末，公司贷款余额为 1.88 亿元，主要贷款对象为东营水城旅游开发投资有限公司、东营区教育资产管理运营有限责任公司、东营区城资建设工程有限公司、东营区物业资产管理运营有限责任公司等。2022 年，公司实现贷款业务收入 0.17 亿元，收入大幅增长，毛利率为 98.72%。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，公司控股股东仍为东营区财金集团，实际控制人仍为东营区人民政府。

跟踪期内，公司治理结构及内部组织架构均无重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年的合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司 3 家，较上年末新增 1 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，但资产中变现能力较弱的项目开发成本和应收类款项占比较高，资产流动性仍较差，且公司存在较大规模的对外借款，资金回收具有一定不确定性

跟踪期内，公司资产总额有所下降，仍以流动资产为主。2022 年末，公司资产总额同比下降 5.23%，其中流动资产占比为 62.18%。

图表 5 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
货币资金	8.96	10.60	5.13
应收账款	25.86	26.67	29.91
其他应收款	18.57	25.78	24.75
存货	33.86	38.44	35.57
流动资产	93.91	102.27	96.11
可供出售金融资产	8.30	0.00	0.00
长期应收款	7.30	7.30	7.30
其他权益工具投资	-	8.30	8.30
投资性房地产	28.55	27.76	26.96
固定资产	1.11	0.53	10.87
其他非流动资产	0.95	13.77	1.31
非流动资产	47.04	60.84	58.46
资产总额	140.95	163.10	154.57

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022 年末，公司流动资产主要由存货、应收账款、其他应收款和货币资金构成。公司存货主要包括 33.71 亿元的基础设施项目建设成本和 1.86 亿元的土地使用权，变现能力较弱。土地使用权为政府无偿划入的 10 宗出让性质的土地，其中 7 宗工业用地、2 宗其他商务用地和 1 宗商用地，均已获得土地权证但尚未缴纳土地出让金。应收账款规模较大且逐年增长，主要系应收东营区政府部门及有关国有企业的基建项目结算款，以及应收东营区域资建设工程有限公司和东营区国有资产运营有限责任公司的房屋租金，考虑到应收账款账龄以 3 年以上为主，对公司资金形成一定占用。

公司其他应收款主要为与政府及国企的往来款及保证金，2022 年末小幅减少，其他应收款前五名分别为东营区财金集团（9.73 亿元）、东营区财政局（8.95 亿元）、东营区城市建设指挥部（4.27 亿元）、东营区综合行政执法局（0.75 亿元）和东营区产业投资管理有限公司（0.36 亿元），金额合计占其他应收款总余额的 96.29%。同期末，公司货币资金大幅减少，主要为银行存款、保证金和质押的存单。

跟踪期内，公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、其他非流动资产、其他权益工具投资和长期应收款构成。2022 年末，公司投资性房地产主要为政府无偿注入的 53 处房产（24.23 亿元）和土地使用权（2.72 亿元），均已办妥权证。2022 年末，公司固定资产新增转入 10.48 亿元房产，主要系胜利石油科技馆项目资产办理完过户手续转入固定资产所致。其他非流动资产大幅减少，主要为胜利石油科技馆项目转入固定资产所致，胜利石油科技馆项目资产系控股股东东营区财金集团转让给公司的抵债资产，公司已办理相关权证，未来将通过出租给胜利石油相关单位获取租金收入；截至 2022 年末，公司其他非流动资产主要系购买东营农商行不良债权 1.31 亿元。其他权益工具投资主要是持有的东营银行、山东蓝海股份有限公司和东营区内工程项目类企业股权，东营银行、山东蓝海股份有限公司股权系 2017 年政府无偿划拨而来，合计为 7.98 亿元。

公司长期应收款 7.30 亿元仍为应收东营胜利新城发建设投资有限公司的长期借款，出借用途为厂房项目建设，约定借款期限为 5 年期，到期一次偿清借款，尽管该公司的厂房项目建成

后将形成租售收入，但项目收益具有一定不确定性，公司对该笔出借款的资金收回存在一定的不确定性。

截至 2022 年末，公司受限资产规模为 15.39 亿元，包括货币资金 2.39 亿元（质押担保和受限保证金）、其他权益工具投资 3.47 亿元（债券质押）和固定资产 9.53 亿元（胜利石油科技馆项目借款抵押）；受限资产占资产总额的 9.96%。

资本结构

受益于未分配利润增长，公司所有者权益小幅增长

2022 年末，公司所有者权益为 80.04 亿元，较上年末小幅增长。同期末，公司实收资本及资本公积均未发生变化，其中资本公积主要为历年来东营区政府无偿注入的房产、土地、国有股权等；未分配利润增加 1.49 亿元，为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
实收资本	12.00	12.00	12.00
资本公积	49.24	49.24	49.24
未分配利润	13.31	15.42	16.91
所有者权益	76.04	78.37	80.04

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所降低，债务规模及负债率水平有所下降，存在较大的中短期偿债压力；公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险

跟踪期内，公司负债总额有所降低，主要系非流动负债的减少，负债结构仍以非流动负债为主。2022 年末，非流动负债占负债总额的比例为 50.41%，占比明显下降。

2022 年末，公司流动负债略有增长，主要系其他应付款增加，以及长期债务逐步到期转入流动负债核算所致。公司短期借款以保证、抵押类借款为主，2022 年末，规模有所下降；其他应付款大幅增长，主要是东营市财发拨付的林业生态建设项目资金 8.88 亿元；一年内到期的非流动负债包括未来一年内到期的长期借款 5.00 亿元、应付债券 4.99 亿元、长期应付款 2.41 亿元。

2022 年末，公司非流动负债规模有所下降，构成变化不大。公司长期借款主要用于基础设施项目建设，借款期限一般在 10 年期以上；应付债券包括 2019 年发行的三只公司债券及 2020 年发行的 1.00 亿元债权融资计划；长期应付款主要为融资租赁等非标类融资及青银基金投资款。

图表 7 公司负债构成情况 (单位: 亿元)

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
短期借款	3.94	7.08	5.01
其他应付款	2.16	12.89	16.55
一年内到期的非流动负债	4.18	10.27	13.17
流动负债	12.06	36.02	36.96
长期借款	23.03	24.02	21.30
应付债券	20.41	16.57	11.74
长期应付款	9.42	7.19	3.73
非流动负债	52.85	48.71	37.57
负债总额	64.91	84.73	74.53

数据来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司全部债务规模有所下降, 债务资金主要用于基础设施项目建设等业务。2022 年末, 公司全部债务规模为 54.94 亿元, 短期有息债务占比较高, 为 33.08%; 公司资产负债率及全部债务资本化比率均有所下降。从债务期限结构来看, 公司 2023 年到期债务规模为 18.18 亿元, 考虑到 2023 年及 2024 年需偿还债务规模较大, 公司存在较大的中短期偿债压力。

图表 8 公司全部债务期限结构及构成情况 (单位: 亿元、%)

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	60.98	68.03	54.94
其中: 短期有息债务	8.12	20.25	18.18
长期有息债务	52.85	47.78	36.77
资产负债率	46.05	51.95	48.22
全部债务资本化比率	44.50	46.47	40.71

数据来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

截至 2022 年末, 公司对外担保金额为 24.86 亿元, 包括公司本部对外担保 17.62 亿元和子公司东营区担保产生的经营性融资担保 7.24 亿元, 担保比率为 31.06%。公司本部对外担保情况列示如下。公司对外担保整体规模较大, 且子公司担保业务有代偿事件的发生, 公司对外担保存在一定的代偿风险。

图表 9 截至 2022 年末公司本部对外担保情况 (单位: 亿元)

担保对象	担保金额
东营高新控股集团有限公司	4.00
东营区财金控股集团有限公司	4.31
东营区城市发展投资集团有限公司	4.17
东营区城资建设工程有限公司	0.80
东营胜利新城发建设投资有限公司	0.77
东营市东营区市政控股集团有限公司	3.57
合计	17.62

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内, 公司营业收入和利润总额均有所下降, 期间费用占营业收入比重较高, 整体盈

盈利能力较差

2022年，公司营业收入和营业利润率有所下降；期间费用继续上升，占营业收入比重较高，对经营利润形成一定的侵蚀。

2022年，公司利润总额有所下降，财政补贴保持较大规模，利润总额对财政补贴依赖较大。从净资产收益率等指标来看，公司盈利能力较弱，总体表现一般。

图表 10 公司营业指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020年	2021年	2022年
营业收入	10.01	9.35	8.52
营业利润率	19.77	20.73	19.95
期间费用	0.87	2.02	2.71
利润总额	2.18	2.37	1.70
其中：财政补贴	1.40	2.12	2.70
净利润	2.17	2.33	1.67
总资本收益率	2.04	2.86	2.97
净资产收益率	2.85	2.98	2.09

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流净流入规模较大，受2022年偿还债务规模较大影响，公司筹资性净现金流出规模较大

2022年，公司经营活动现金流入为16.79亿元，主要系收到基建项目结算款、房屋租金、政府补助及往来款形成的现金流入，现金收入比同比有所降低；经营活动现金流出主要系公司支付项目工程款及往来款形成的现金流出；经营活动产生的净现金流为净流入，规模为12.51亿元。整体来看，公司经营活动现金流对波动性较大的往来款及政府补助依赖性较大，未来存在一定的不确定性。

2022年，公司投资活动无现金流入，投资活动现金流出主要系自建运营项目投入支出的现金。

2022年，公司筹资活动现金流入、流出规模均有所增加，主要为公司银行借款及偿还债务本息等形成的现金流入、流出，且2022年偿还债务所形成的现金流出规模较大。考虑到公司在建项目尚需投资规模很大，预计未来所需现金仍主要依靠筹资活动弥补。

图表 11 公司现金流构成情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	15.27	16.57	16.79
现金收入比（%）	93.01	93.93	63.96
经营活动现金流出	23.31	16.18	4.28
经营性净现金流	-8.05	0.39	12.51
投资活动现金流入	0.07	0.75	0.00
投资活动现金流出	1.11	1.62	0.13
投资性净现金流	-1.04	-0.87	-0.13
筹资活动现金流入	18.60	13.16	13.18
筹资活动现金流出	19.66	16.63	27.10
筹资性净现金流	-1.06	-3.47	-13.92

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了东营区内的基础设施建设，业务区域专营性较强，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

从短期偿债指标来看，公司流动比率和速动比率较高，但流动资产中存货和应收类款项占比很高，资产流动性较低，对流动负债的实际保障程度较弱；账面货币资金对短期有息债务的覆盖程度在 2022 年大幅下降，面临较大的偿债压力。

从长期偿债能力来看，公司长期有息债务资本化比率继续下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。

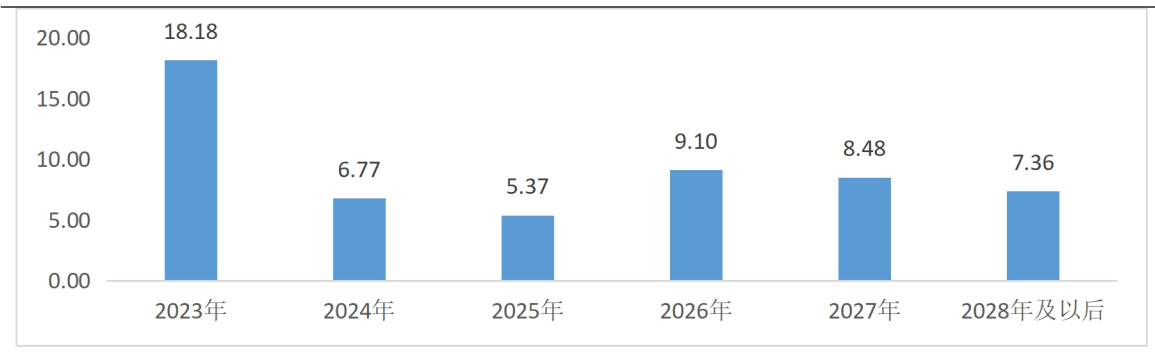
图表 12 公司偿债能力指标

科目	2020年	2021年	2022年
流动比率（%）	778.71	283.93	260.02
速动比率（%）	497.95	177.22	163.78
现金比率（%）	74.32	29.43	13.87
货币资金/短期有息债务（倍）	1.10	0.52	0.28
经营现金流动负债比（%）	-66.73	1.09	33.85
长期债务资本化比率（%）	41.01	37.88	31.48
全部债务资本化比率（%）	44.50	46.47	40.71
EBITDA 利息倍数（倍）	1.01	1.93	2.00
全部债务/EBITDA（倍）	16.75	13.09	10.69

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司一年内到期债务规模为 18.18 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为 12.51 亿元，但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 2022 年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信 50.30 亿元，尚未使用额度 37.05 亿元。直接融资方面，公司尚未有新的债券批文储备。

图表 13 截至 2022 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

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东营区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，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

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自助查询版），截至 2023 年 4 月 18 日，公司本部未结清贷款中存在 2 笔关注类贷款记录³，已结清贷款中无不良和关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”已按期支付到期本息，“19 东营财金债 03/19 东财 03”已按期支付到期利息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比

³ 系公司与中国农业银行东营分行的两笔长期贷款，余额为 6300 万元，借款期限为 2017 年至 2032 年。截至本报告出具日，公司每年按期还本付息。

则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023 年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到 10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023 年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及 3 月新安排 1.2 万亿元减税降费措施等，都显示 2023 年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1. 东营市

东营市地区经济保持增长，主导产业支撑工业平稳增长，经济实力很强；跟踪期内，东营市加快新旧动能转换，产业发展提质增效

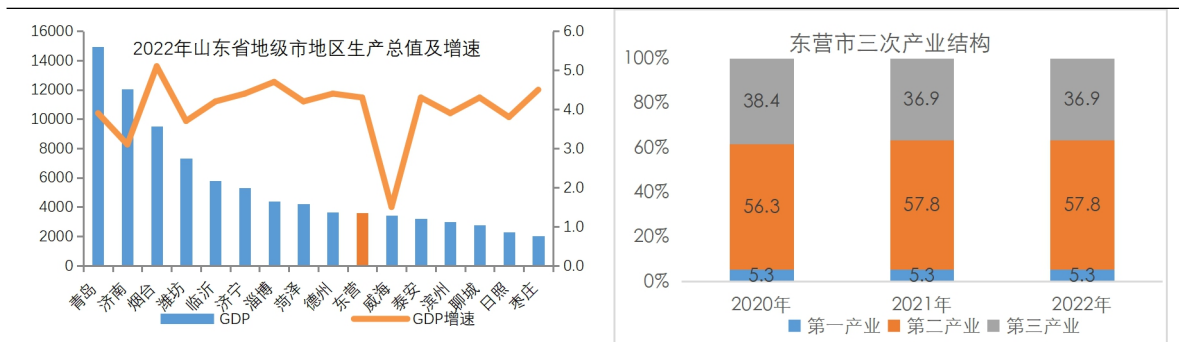
2022 年，东营市实现地区生产总值 3620.74 亿元，同比增长 4.3%，经济规模在山东省居于中游水平，经济实力很强。

工业经济方面，依托丰富的石油资源，东营市形成了以石化、橡胶轮胎、有色金属、石油装备和纺织等为主导的产业体系，工业经济实力很强。2022 年，东营市全部工业增加值增长 5.0%，规模以上工业增加值增长 10.5%。分轻重工业看，轻工业增长 18.7%，重工业增长 10.3%。从主要行业看，医药制造业增长 34.2%，有色金属冶炼和压延加工业增长 21.9%，化学原料和化学制品制造业增长 16.2%，开采专业及辅助性活动增长 3.7%。

跟踪期内，东营市继续推进新旧动能转换，实施技术改造项目 300 个、智能化改造项目 84 个，功能性高分子材料和先进碳材料产业集群新入选省“十强”产业“雁阵形”集群，数字经济核心产业营业收入增长 130%。2022 年，东营市全年“四新”经济增加值 741.18 亿元，增长 11.1%；占 GDP 比重达到 20.5%，同比提高 0.9 个百分点。

2022 年以来，东营市服务业继续增长，消费及金融市场加快恢复，信贷规模不断壮大。2022 年社会消费品零售总额为 771.43 亿元，同比增长 1.9%；2022 年末金融机构本外币存款余额 5352.75 亿元，同比增加 742.27 亿元。截至 2022 年末，东营市上市公司共 6 家，新增上市公司 1 家，新增报证监会注册企业 1 家；新增新三板挂牌企业 2 家，累计达到 15 家。

图表 14 东营市主要经济指标及对对比情况（单位：亿元、万平方米、%）



项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2981.19	3.8	3441.72	8.5	3620.74	4.3
人均地区生产总值 (元)	136771		156852		163909*	
第二产业增加值	1678.53	4.6	1988.43	9.5	2092.91	5.1
第三产业增加值	1146.10	2.2	1271.41	7.0	1337.00	3.0
工业增加值	1615.76	4.4	1912.22	9.5	2018.25	5.0
全社会固定资产投资	-	8.9	-	12.5	-	12.4
社会消费品零售总额	653.40	-1.8	756.90	15.8	771.43	1.9
进出口总额	1344.34	-19.0	2011.88	44.6	2626.50	27.9
全年接待国内游客 (万人次)	1338.3	-	1645.54	23.0	1358.6	-
旅游总收入	120.7	-	171.11	41.8	126.02	-
房地产开发投资	187.27	1.0	193.16	3.1	200.74	3.9
商品房销售面积	248.31	0.1	304.12	11.6	265.04	12.9

*注：根据《2022年东营市国民经济和社会发展统计公报》中年末常住人口数得出。

数据来源：公开资料，东方金诚整理

2023年1~3月，东营市实现生产总值862.37亿元，同比增长5.7%，规模以上工业增加值同比增长11.8%；固定资产投资同比增长13.4%，社会消费品零售总额224.86亿元，同比增长8.6%，完成进出口655.7亿元，同比增长8.8%。

根据《2023年东营市政府工作报告》，预计2023年，东营市地区生产总值增长5.5%左右。

东营市一般公共预算收入逐年增长，但税收、非税结构有待进一步优化，政府性基金收入波动较大；跟踪期内，东营市财政自给程度有所下降

2022年，东营市实现一般公共预算收入265.02亿元，同比增长9.5%，其中税收收入为173.48亿元，税收占比低于70%，税收、非税结构有待进一步优化。跟踪期内，东营市以土地出让收入为主的政府性基金收入大幅下降，该项收入易受房地产市场波动和土地出让政策影响，未来仍存在一定不确定性。

2022年，东营市一般公共预算支出和政府性基金支出大幅增长，刚性支出⁴占比为55.23%。同期，东营市财政自给率⁵为71.21%，较上年显著下降。截至2022年末，东营市地方政府债务余额预算执行数为744.96亿元，其中一般债务余额247.82亿元，专项债务余额497.14亿元。

⁴ 刚性支出=一般公共预算支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出。

⁵ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

图表 15 东营市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	359.51	393.70	368.16
一般公共预算收入	249.34	261.83	265.02
其中：税收收入	168.42	184.96	173.48
政府性基金收入	110.17	131.87	103.14
2 上级补助收入	74.12	71.16	94.56
列入一般公共预算的上级补助收入	73.33	69.51	92.14
列入政府性基金的上级补助收入	0.79	1.65	2.42
财政收入（1+2）	433.63	464.86	462.72
1 地方财政支出	551.18	490.66	627.17
一般公共预算支出	311.35	301.13	372.17
政府性基金支出	239.83	189.53	255.00
2 上解上级支出	30.11	33.69	37.79
财政支出（1+2）	581.29	524.35	664.96
财政自给率（%）	80.08	86.95	71.21
地方债务限额	493.10	629.06	751.55
地方债务余额	481.83	615.79	744.96
政府负债率（%）	16.16	17.89	20.57

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2023年1~3月，东营市一般公共预算收入85.04亿元，同比增长3.8%，其中税收收入56.97亿元，增长7%。

根据《东营市2022年预算执行情况和2023年预算草案》，2023年，东营市一般公共预算收入预期目标280.92亿元，同比增长6.00%。

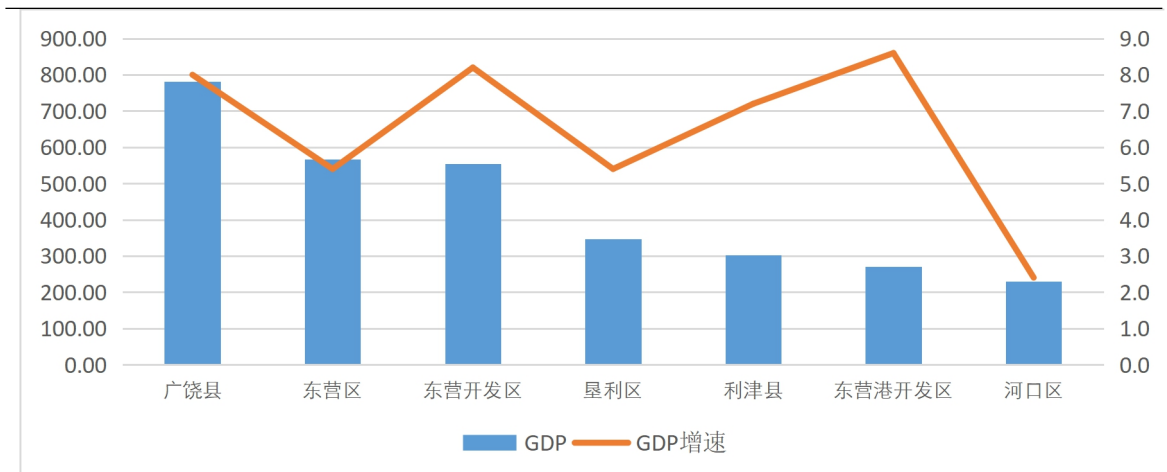
2. 东营区

跟踪期内，工业经济保持快速发展，东营区经济增长较快，综合经济实力仍较强

2022年，东营区经济增长较快，经济总量为在东营市三区两县及东营经开区、东营港经开区中位列第二。工业方面，东营区依托胜利油田继续发展石油化工和石油装备制造业两大支柱产业。2022年第二产业增加值为209.30亿元，在三次产业的占比较上年有所提高。全区规模以上工业企业实现总产值883.75亿元；规模以上工业增加值同比增长10.2%。

2022年，东营区消费和投资市场恢复性增长。全区社会消费品零售总额实现327.30亿元，同比增长1.7%。其中限额以上112.26亿元，同比增长14.7%；限额以下215.05亿元，同比下降3.2%；全区固定资产投资同比增长10.4%；房地产投资完成79.11亿元，同比增长24.8%。

图表 16 东营区主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	451.73	8.1	531.15	11.8	566.85	5.4
人均地区生产总值 (元)	82486	-	96988	-	103515	-
规模以上工业增加值		17.6		15.8		10.2
第三产业增加值	299.12	7.5	335.76	10.2	342.05	4.8
全社会固定资产投资	-	14.7	-	18.7	-	10.4
房地产开发投资	55.25	2.0	63.37	14.7	79.11	24.8
社会消费品零售总额	302.44	0.0	358.37	18.5	327.30	1.7
进出口总额	115.16	-28.9	201.00	66.8	-	-
三次产业结构	2.7 : 31.1 : 66.2		2.8 : 34.0 : 63.2		2.7:37.0:60.3	

数据来源：公开资料，东方金诚整理。

根据 2023 年东营区政府工作报告，2023 年东营区地区生产总值预计增长 6.5%，通过全方位推动企业创新升级、特色化推动产业发展壮大、跨越式推动园区提档升级等措施更大力度加快新旧动能转换。

跟踪期内，东营区一般公共预算收入同比有所减少，一般公共预算支出大幅增长，财政实力仍较强

2022 年，东营区实现一般公共预算收入 38.71 亿元；其中，税收收入为 24.71 亿元，占一般公共预算收入的比重为 63.83%，占比有所下降。从税收构成看，东营区增值税和城镇土地使用税占比较高，其中增值税占比 33.66%、城镇土地使用税占比 23.3%。同期，东营区政府性基金收入规模较小，上级补助收入规模有所下降，仍是地方财力的重要补充。

2022 年，东营区完成一般公共预算支出 51.19 亿元，较上年大幅增长，刚性支出占比维持在 60%左右；同期，东营市财政自给程度有所下降。2022 年末，东营区地方政府债务余额预算执行数为 69.48 亿元，其中，一般债务 11.94 亿元，专项债务 57.54 亿元。

根据《东营区 2023 年财政预算草案的报告》，2023 年东营区一般公共预算收入预期目标为 41.04 亿元，比上年增长 6%，一般公共预算支出 56.13 亿元，增长 9.65%。

图表17 东营区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	44.26	43.32	40.47
一般公共预算收入	40.93	41.43	38.71
其中：税收收入	28.42	29.64	24.71
政府性基金收入	3.33	1.89	1.76
2 上级补助收入	16.40	40.27	32.43
列入一般公共预算的上级补助收入	16.40	18.41	20.25
列入政府性基金的上级补助收入	-	21.86	12.18
财政收入（1+2）	60.66	83.60	72.90
1 地方财政支出	66.54	61.25	88.05
一般公共预算支出	35.84	38.95	51.19
政府性基金支出	30.70	22.30	36.86
2 上解上级支出	23.67	23.37	21.98
财政支出（1+2）	90.21	84.62	110.03
地方债务限额	32.81	43.81	69.81
地方债务余额	32.15	42.93	69.48
政府负债率（%）	7.12	8.08	12.26

数据来源：公开资料，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对东营市、东营区的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很强的综合实力，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

作为东营区重要的基础设施建设主体，公司在政府补助方面得到了股东及相关方的有力支持

目前，东营区的主要平台公司整合成3家，分别为东营区城市发展投资集团有限公司、东营市东营区市政控股集团有限公司和东营区财金集团，东营区城市发展投资集团有限公司和东营市东营区市政控股集团有限公司尚未公开发债，两家公司的职能定位分别为东营区的城市更新主体和市政管网建设主体，三家公司在业务范围上有所区分。公司是东营区财金集团下属子公司，是东营区重要的基础设施建设主体，承担东营区范围内的基础设施建设业务。

政府补助方面，2022年，公司收到财政补贴2.70亿元。

考虑到公司将继续在东营市东营区的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对东营市、东营区的地区经济及财政实力、股东及各方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及各方对公司的支持作用很强。

增信措施

重庆兴农担保

重庆兴农担保为“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“重庆兴农担保”）成立于 2011 年 8 月，由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）牵头组建并实际控制，初始注册资本为 30.00 亿元，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司⁶（以下简称“渝富集团”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“城建集团”）和重庆市水务资产经营有限公司（以下简称“水务资产”）按照 6: 2: 2 的比例分期缴纳。2019 年 9 月，经股东会批准，重庆兴农担保将未分配利润转增资本 5000 万元并接受原股东增资 23 亿元。2020 年，重庆兴农担保三家股东同比例增资 5.80 亿元，截至 2020 年末，重庆兴农担保实收资本增至 58.00 亿元。2021 年以来，重庆兴农担保注册资本和股权结构未发生重大变化。

兴农担保集团业务主要包含担保业务和资金业务两大板块。2022 年以来，随着战略转型持续调整，公司非融资性担保业务保持高速增长，直接融资担保业务规模和占比逐步降低，加之存款利息收入下滑，导致 2022 年营业收入同比下降 4.71%至 12.51 亿元，其中已赚保费占比仍然保持在 75%以上，是公司的主要收入来源。

重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为兴农担保集团业务开展提供了良好的外部环境；公司通过设立兴农资产评估、兴农资产管理以及兴农智能科技子公司等形成了相对完整的担保服务产业链，与当地金融机构合作关系良好，竞争优势明显；公司现金类资产和 I 类资产占比较高，准备金计提较为充足，资本实力雄厚，整体代偿能力极强；兴农担保集团承担了支持区域“三农”发展的政策性职责，具有区域重要性，预计未来将持续得到当地政府在政策和资金上的支持。

同时，兴农担保集团贷款担保业务集中于公用事业和建筑业，客户以重庆、湖南等地区国有企业和城投公司为主，行业和客户集中度较高；公司投资资产中部分债权资产预计回收难度较大，发生损失风险较高；由于担保业务规模收缩以及投资利息收入下滑，公司营业收入有所回落，整体盈利能力较弱。

综上所述，东方金诚评定重庆兴农担保的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。重庆兴农担保为“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

重庆进出口担保

重庆进出口担保为“19 东营财金债 02/PR 东财 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）成立于 2009 年 1 月 15 日，是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”）和中国进出口银行（以下

⁶ 2018 年重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）承接渝富集团部分资产及债务，兴农担保集团划转入渝富控股。

简称“进出口银行”)按6:4比例出资设立的国有担保公司,初始注册资本10亿元。经2010年8月股东同比例增资以及2014年以来四次未分配利润转增股本后,重庆进出口担保实收资本增加为30亿元。2018年,渝富集团将持有的重庆进出口担保60%的股权全部无偿划转给其母公司重庆渝富控股集团有限公司(以下简称“渝富控股”),由此重庆进出口担保的控股股东变更为渝富控股。渝富控股为重庆市国资委全资子公司,股权划转后,重庆进出口担保的实际控制人依旧为重庆市国资委。2021年,重庆进出口担保的股权结构和实收资本未发生变化。

重庆进出口担保以经营各类融资性担保业务为主业,兼营诉讼保全担保、履约担保等非融资性担保业务,并以自有资金在监管许可范围内进行投资。截至2021年末,除重庆本部外,重庆进出口担保分别在湖南、四川和南川设立了分公司以及在云南设立代表处,以拓展异地担保业务。2020年,重庆进出口担保与重庆金融后援服务有限公司共同出资设立北京两江科技有限公司(以下简称“北京两江科技”),重庆进出口担保持股90%。截至2021年末,重庆进出口担保拥有4家控股子公司⁷并参股2家公司,业务包括资产管理、应收账款保理、互联网信息服务、小额贷款、再担保业务等。

重庆市经济总量2021年末在全国城市中排名第5位,经济实力很强,政府对担保行业发展支持力度大,为重庆进出口担保的业务开展营造了良好的外部环境;重庆进出口担保两大股东为重庆渝富控股集团有限公司和中国进出口银行,股东背景较好,为业务发展提供一定支持;重庆进出口担保近年来营业收入保持稳步增长态势,且盈利能力处于行业较好水平;重庆进出口担保资产流动性良好,债务负担较轻,且准备金对代偿风险的抵补能力亦较好。

同时,重庆进出口担保存量债券和传统贷款担保业务客户以地区城投企业为主,行业投放较为集中;重庆进出口担保受消费金融担保业务较快增长影响,当期代偿规模有所上升,未来随着业务持续拓展,重庆进出口担保的担保代偿规模及风险管理压力或将上升;重庆进出口担保的融资性担保放大倍数仍处于高位,对其未来业务开展形成一定的制约。

东方金诚评定重庆进出口担保主体信用等级为AA+,评级展望为稳定。重庆进出口担保为“19东营财金债02/PR东财02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为,跟踪期内,公司继续从事东营区范围内的基础设施建设、房屋租赁和融资担保等业务,主营业务仍具有较强的区域专营性。同时,东方金诚也关注到,公司在建的基础设施项目投资规模较大,存在较大的资本支出压力;公司资产中变现能力较弱的项目开发成本和应收类款项占比较高,资产流动性较差,且公司存在较大规模对外借款,资金回收具有一定的不确定性;公司中短期偿债压力较大,对外担保规模较大,存在一定的代偿风险。

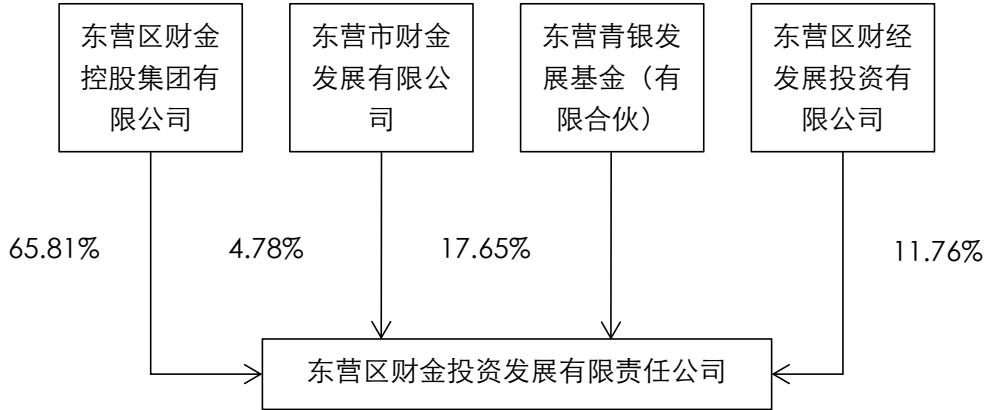
在石油工业及现代服务业带动下,东营区经济增长较快,综合经济实力仍较强;作为东营区重要的基础设施建设主体,公司继续在政府补助等方面得到实际控制人及相关各方的有力支持;重庆兴农担保为“19东营财金债01/PR东财01”、“19东营财金债03/19东财03”的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用;重庆进出口担保为“19东营财金债02/PR东财02”的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有较强的增信作用。

⁷ 其中,公司通过重庆信惠投资有限公司间接持有深圳诚本财富管理有限公司和信惠商业保理有限公司的100%股权。

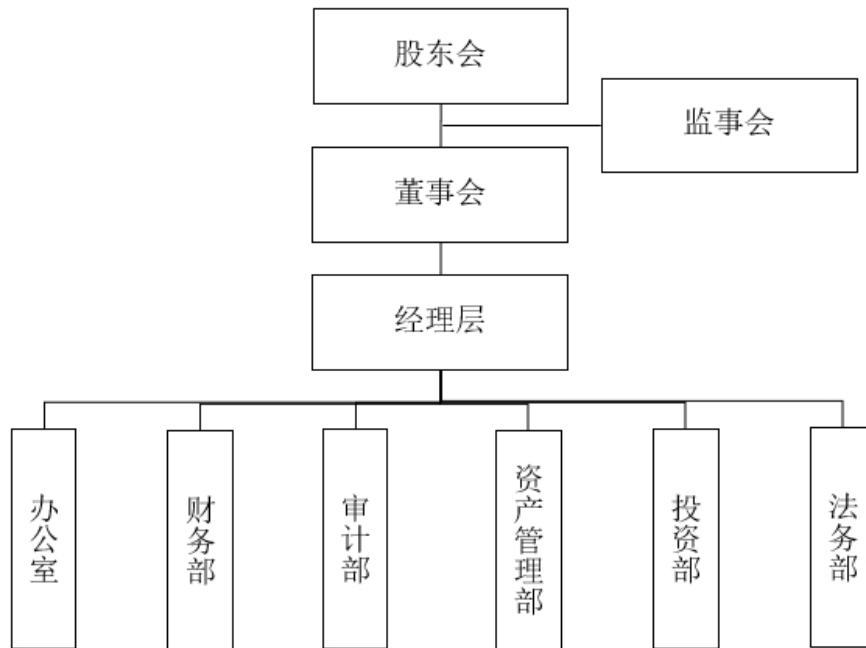
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”的信用等级为 AAA，维持“19 东营财金债 02/PR 东财 02”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2022 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：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)			
资产总额	140.95	163.10	154.57
其中: 货币资金	8.96	10.60	5.13
应收账款	25.86	26.67	29.91
其他应收款	18.57	25.78	24.75
存货	33.86	38.44	35.57
投资性房地产	28.55	27.76	26.96
负债总额	64.91	84.73	74.53
全部债务	60.98	68.03	54.94
其中: 短期有息债务	8.12	20.25	18.18
所有者权益	76.04	78.37	80.04
营业收入	10.01	9.35	8.52
利润总额	2.18	2.37	1.70
净利润	2.17	2.33	1.67
经营活动产生的现金流量净额	-8.05	0.39	12.51
投资活动产生的现金流量净额	-1.04	-0.87	-0.13
筹资活动产生的现金流量净额	-1.06	-3.47	-13.92
主要财务指标			
营业利润率 (%)	19.77	20.73	19.95
总资本收益率 (%)	2.04	2.86	2.97
净资产收益率 (%)	2.85	2.98	2.09
现金收入比 (%)	93.01	93.93	63.96
资产负债率 (%)	46.05	51.95	48.22
长期债务资本化比率 (%)	41.01	37.88	31.48
全部债务资本化比率 (%)	44.50	46.47	40.71
流动比率 (%)	778.71	283.93	260.02
速动比率 (%)	497.95	177.22	163.78
现金比率 (%)	74.32	29.43	13.87
经营现金流动负债比 (%)	-66.73	1.09	33.85
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.01	1.93	2.00
全部债务/EBITDA (倍)	16.75	13.09	10.69

附件三：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 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：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	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。