

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0230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

二〇二三年六月十二日

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2023年6月12日至2024年6月11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

2023年6月12日

临沂振东建设投资有限公司

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			2023/6/12	AA/稳定		朱宁迪	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	
18 临沂振东债 01/PR 振东 01	AA	AA	经营规模	所有者权益	35%	15.8	
18 临沂振东债 02/PR 振东 02	AA	AA	业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0	
				净利润	15%	9.0	
				净资产收益率	5%	3.5	
22 振东债 01/22 振东 01	AA	AA	盈利与 获现能力	现金收入比	5%	2.3	
				全部债务资本化比率	15%	6.8	
				货币资金短债比	5%	1.5	
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”。			债务负担和 保障程度	EBITDA 利息倍数	5%	2.3	
				全部债务/EBITDA	5%	3.0	
				基础评分输出结果			
调整因素						无	
个体信用状况 (BCA)						α+	
外部支持评价			外部支持能力		G3		
			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。							

主体概况

临沂振东建设投资有限公司是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，主要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。临沂国际生态城建设投资集团有限公司仍为其控股股东。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，临沂市河东区经济继续发展；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，继续得到了实际控制人及相关方的支持。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较弱，公司全部债务规模增长，债务率持续上升。综合分析，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。

同业比较

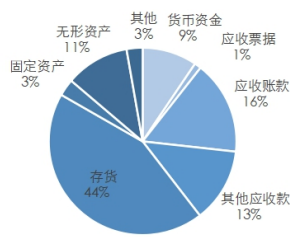
项目	临沂振东建设投资有限公司	淄博市博山区国有资产经营有限公司	莒南县城市建设投资集团有限公司	淮安市洪泽区城市资产经营有限公司
地区	临沂市河东区	淄博市博山区	临沂市莒南县	淮安市洪泽区
GDP 总量 (亿元)	296.50	269.94	283.71	412.11
人均 GDP (元)	72944	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	21.60	17.60	21.05	23.90
政府性基金收入 (亿元)	1.67	7.36	10.35	16.18
地方政府债务 (亿元)	81.58	55.39	60.25	93.80
资产总额 (亿元)	237.67	114.30	170.96	183.17
所有者权益 (亿元)	91.65	36.89	92.19	74.37
营业收入 (亿元)	23.98	7.22	13.15	6.54
净利润 (亿元)	2.38	1.37	1.64	2.64
资产负债率 (%)	61.44	67.73	46.07	59.40

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

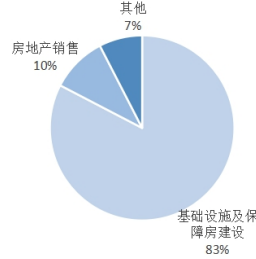
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年末)



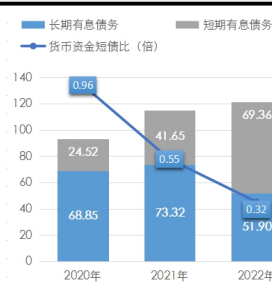
公司营业收入构成 (2022年)



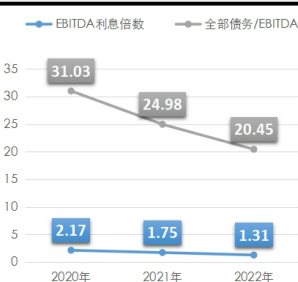
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	190.98	220.64	237.67
所有者权益	87.56	89.27	91.65
营业收入	12.14	24.06	23.98
净利润	1.58	2.26	2.38
全部债务	93.36	114.97	121.27
资产负债率	54.15	59.54	61.44
全部债务资本化比率	51.60	56.29	56.96

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	临沂市河东区		
GDP 总量	303.62	347.90	296.50
人均 GDP (元)	59573	69404	72944
一般公共预算收入	19.34	22.23	21.60
政府性基金收入	0.79	1.69	1.67
财政自给率	42.30	47.62	49.84
政府负债率	17.38	18.95	27.51

优势

- 跟踪期内, 临沂市河东区经济继续发展, 经济实力较强;
- 公司继续从事河东区及生态城片区的基础设施和保障房建设, 业务仍具有很强的区域专营性;
- 公司在财政补贴继续方面得到了实际控制人及相关方的支持。

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、其他应收款和应收账款占比较高, 资产流动性依然较弱;
- 公司全部债务规模持续增长, 债务率持续上升。

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较强, 能够持续得到实际控制人及相关方的有力支持, 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	AA (22 振东债 01/22 振东 01)	2022/11/23	朱宁迪 朱超然	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》	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	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (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	2022/6/23	5.00	2018/11/26-2025/11/26	无	-
18 临沂振东债 02//PR 振东 02	2022/6/23	7.60	2018/12/6-2025/12/6	无	-
22 振东债 01/22 振东 01	2022/11/3	3.40	2022/11/23-2029/11/23	无	-

注：附时点回售条款、调整票面利率条款以及交叉违约条款。

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76.00%和24.00%股权³，临沂生态城建投为公司控股股东，临沂市国资委为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本仍为2.50亿元；实收资本仍为2.20亿元，未发生变化，但临沂生态城建投和农发基金在公司实收资本中出资比例由76.00%和24.00%变更为79.55%和20.45%。同期，公司控股股东和实际控制人均未发生变化。

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上和生态城片区的基础设施及保障房建设业务，以及贸易和灌区灌溉等经营性业务。2022年11月，临沂沂河新区正式揭牌成立，成为4个山东省级新区之一，该区域规划面积496平方千米，包括河东区⁴的7个街道和兰山区白沙埠镇。未来随着业务的发展，公司也将承担沂河新区内基础设施等项目建设。

2022年末，公司合并报表范围内直接控股子公司无变化，三级子公司减少1家，为子公司新城建设将其持有的山东君邦建材有限公司股权转让给临沂生态城建投。

图表1 截至2022年末公司合并报表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 ⁵	东兴建设	10000.00	51.00	投资设立	2015年
临沂新凤凰置地有限公司	凤凰置地	10000.00	51.00	投资设立	2020年

资料来源：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“18临沂振东债01/PR振东01”和“18临沂振东债02/PR振东02”已偿付本金分别为2.00亿元和3.04亿元；“22振东债01/22振东01”尚未到还本付息

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国资委。

² 2015年，农发基金对公司投资1.2亿元，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。

³ 2022年9月，根据公司股东决议及修改后的公司章程，中国农发重点建设基金有限公司将其认缴的1500万元股权转让给临沂国际生态城建设投资集团有限公司，按照实收资本确认的股权比例变更为79.55%和20.45%，但截至2022年末尚未完成工商变更登记。

⁴ 河东区共有8街3镇。

⁵ 东兴建设成立于2015年10月，由公司和临沂中兴房地产开发有限公司（持股比例为49%）共同出资设立，东兴建设主要从事保障房建设业务。

日。

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。

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，公司营业收入基本保持稳定，受基础设施及保障房建设收入增加及新增房地产销售业务影响，公司毛利润和毛利率均有所增加

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，继续从事河东区和生态城片区内的基础设施及保障房建设业务。

2022年，公司营业收入为23.98亿元，与上年基本保持稳定。同期，公司基础设施及保障房建设收入在营业收入占比为82.26%，仍为公司最主要的收入来源。2022年，公司新增房地产开发业务收入2.35亿元；其他业务收入主要为砂石特许经营权租赁和售水业务收入。

2022年，公司毛利润为2.49亿元，同比增加0.76亿元，主要系基础设施及保障房建设业务毛利润增加以及新增房地产开发业务毛利润较高所致。同期，公司综合毛利率为10.40%，较2021年上升3.10个百分点。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

类别	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施及保障房建设	10.22	84.18	14.78	61.44	19.81	82.62
房地产开发	-	-	-	-	2.35	9.81
黄沙销售	0.28	2.33	-	-	-	-
其他	1.64	13.49	9.28	38.56	1.82	7.57
合计	12.14	100.00	24.06	100.00	23.98	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	1.03	10.11	1.35	9.13	1.88	9.50
房地产开发	-	-	-	-	0.24	10.01
黄沙销售	-0.77	-273.86	-	-	-	-
其他	0.11	6.71	0.38	4.14	0.38	20.73
合计	0.37	3.03	1.73	7.20	2.49	10.40

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

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。

委托代建模式下公司就基础设施项目和部分保障房项目分别与临沂市河东区人民政府（以下简称“河东区政府”）、临沂市住房和城乡建设局签订委托代建协议，通过自有资金和外部融资进行项目建设；项目工程竣工验收合格后，公司将其移交至委托方。每年末，委托方根据项目建设进度及自身财力情况确定结算项目，对被结算项目进行成本审计，并按照审定后成本加成一定比例代建管理费与公司结算，公司以此确认收入并结转相关成本。委托方视财政情况，按年分期支付给公司项目款。

2022年，公司实现基础设施及保障房建设收入19.81亿元，同比增长34.05%，主要系公司委托代建模式的保障房项目集中确认收入所致；同期，毛利率9.50%，略有上升。

跟踪期内，公司在建项目投资规模仍较大，仍面临较大的资本支出压力

截至2022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178.36亿元，尚需投资102.78亿元，规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

图表 3 截至 2022 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	累计已投资	尚需投资	预计完工时间
工业园片区一期道路	2.98	1.76	1.22	2024.12
工业园片区二期一标段	45.00	1.13	43.87	2026.12
工业园片区二期二标段	0.93	0.07	0.86	2024.12
北京路沂河桥及两岸立交改造	13.50	12.94	0.56	2023.08
南京路建设-沐埠岭一路	1.16	1.10	0.06	2023.08
河东区第一人民医院	9.91	1.22	8.69	2026.01
范于埠片区	5.07	0.41	4.66	2025.12
小官庄片区	6.46	5.32	1.14	2023.12
艾于埠社区	8.57	8.20	0.37	2023.12
彭于埠社区	6.51	5.50	1.01	2023.12
太平龙湖片区	25.20	5.78	19.42	2026.12
后龙湾社区	14.06	10.84	3.22	2023.06
潘家湖片区	12.81	9.39	3.42	2024.04
临沂国际金属生态城项目	13.50	10.19	3.31	2025.12
凤凰岭片区（张黑墩、许黑墩）	12.70	1.73	10.97	2025.12
合计	178.36	75.58	102.78	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

房地产开发

公司房地产开发业务由公司本部及公司子公司东兴建设负责，由于开发楼盘较少且未达交房条件，2022 年前公司未确认相关收入。2022 年公司确认房地产销售收入 2.35 亿元，占营业收入比例为 9.81%。

跟踪期内，公司房地产开发项目主要由公司本部开发的璀璨熙园项目和公司子公司东兴建设开发的玉澜湾项目构成。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，目前为在建状态。

图表 4 截至 2022 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	1.22	13.30%

资料来源：公司提供，东方金诚整理

黄沙开采

跟踪期内，受环保政策影响，公司黄沙开采业务仍为暂停状态，未实现收入

公司拥有河东区河道采砂特许经营权。2019 年以前，黄沙开采业务由原子公司佳禾园林（用全称）负责。2019 年佳禾园林划出公司合并范围，该业务转由子公司东兴城发负责，业务模式为自主开采。2021 年至今，受主河道采沙权需要取得水利部淮河水利委员会批准方可进行开采

的环保政策影响，公司未实现黄沙开采收入。由于该业务尚处于调整阶段，未来发展存在一定的不确定性。东方金诚将持续关注该业务的运营情况。

其他业务

2022年，受贸易业务划出影响，公司其他业务收入大幅减少

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。2022年公司其他业务收入1.82亿元，较上年减少7.46亿元，主要系随着原子公司临沂国际生态城实业发展有限公司的划出，公司不再开展贸易业务所致。

2022年，公司售水业务收入为546.93万元，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，租赁方仍为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。

企业管理

截至2022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76.00%和24.00%股权。临沂生态城建投仍为公司控股股东。临沂市国资委仍为公司实际控制人。

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年合并财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022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，公司未更换审计机构。

2022年末，公司合并范围子公司较2021年末减少1家，为山东君邦建材有限公司。

资产构成与资产质量

2022年末，公司资产规模继续增长，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，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产规模继续增长。2022年末，公司资产总额为237.67亿元，同比增长7.72%，其中流动资产占资产总额的比重为85.26%。

图表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总计	190.98	220.64	237.67
流动资产	155.84	171.54	202.63
货币资金	23.51	23.10	22.44
应收账款	16.27	25.27	38.40
其他应收款	22.47	23.78	30.42
存货	82.29	92.84	103.94
非流动资产	35.14	49.10	35.04
固定资产	4.80	4.92	6.99
无形资产	28.16	27.18	26.21
其他非流动资产	-	14.90	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

流动资产方面，2022 年末，公司流动资产较 2021 年末增长 18.12%，仍以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主，上述四项合计占流动资产的比例为 96.33%。

2022 年末，公司货币资金较 2021 年末减少 0.66 亿元，基本保持稳定，主要仍为其他货币资金和银行存款。其中，受限货币资金为 21.22 亿元，货币资金的受限比例很高。

2022 年末，公司应收账款持续增长，主要为应收河东区财政局 23.38 亿元的项目结算款，未计提坏账准备。同期，公司其他应收款较上年也有所增长，仍主要为与政府及国有企事业单位的往来款，其他应收款中前五名应收单位分别为临沂市河东区财政局 10.96 亿元、临沂市河东区相公街道财政所 3.29 亿元、临沂市河东区郑旺镇财政所 1.26 亿元、临沂市河东区九曲街道孟家于埠社区股份经营合作社 1.72 亿元和临沂生态城建投 1.65 亿元，合计占其他应收款余额的比例为 64.81%，未计提坏账准备。同期末，公司存货仍主要为基础设施及保障房项目开发成本，较上年末增长 11.96%，系项目建设投入增加所致。

公司非流动资产以无形资产和固定资产为主。2022 年末，公司无形资产为 26.21 亿元，较上年末下降 3.60%，主要仍为河东区政府无偿划入的河东区黄砂开采特许经营权，同比下降主要系特许经营权摊销所致。同期末，公司固定资产有所增长，仍主要为公司自用的房屋建筑物；公司其他非流动资产大幅下降，系公司投资的理财产品赎回所致。

2022 年末，公司受限资产合计为 63.05 亿元，占资产总额比重为 26.53%，其中受限货币资金 21.22 亿元，主要为用于借款抵押的定期存单、票据保证金、按揭保证金、农民工工资保证金等；受限应收账款 23.38 亿元、存货 15.14 亿元、投资性房地产 0.11 亿元、固定资产 0.44 亿元，均用于借款抵押；受限应收票据 2.75 亿元，用于贴现。

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有所增长，结构较为稳定

2022 年末，公司所有者权益较 2021 年末增长 2.66%，仍主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。跟踪期内，受子公司划出影响，公司资本公积较上年减少 25.72 万元；未分配利润为 15.31 亿元，同比增长 15.40%，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
所有者权益	87.56	89.27	91.65
实收资本	2.20	2.20	2.20
资本公积	72.45	71.95	71.95
未分配利润	11.22	13.27	15.31

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额持续增长，结构上转为以流动负债为主，全部债务规模持续增长，债务率持续上升

跟踪期内，公司负债总额持续增长，结构上转为以流动负债为主。2022 年末，公司负债总额较 2021 年末增长 11.16%，其中非流动负债 73.32 亿元，占比为 55.81%。

图表 7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总计	103.42	131.37	146.03
流动负债	34.91	58.05	94.12
短期借款	11.78	20.18	26.77
应付票据	2.50	6.92	8.57
应付账款	0.16	5.40	13.82
其他应付款	12.46	12.48	13.87
一年内到期的非流动负债	4.79	9.08	26.37
非流动负债	68.51	73.32	51.90
长期借款	18.98	15.93	14.95
应付债券	32.97	45.31	28.93
其他非流动负债	15.47	12.09	8.02
全部债务	93.36	114.97	121.27
其中：长期有息债务	68.85	73.32	51.90
短期有息债务	24.52	41.65	69.36
资产负债率(%)	54.15	59.54	61.44

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

流动负债方面，2022 年末，公司流动负债较 2021 年末增长 62.15%，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。2022 年末，公司短期借款较上年末增长 32.66%，其中保证借款 5.05 亿元，质押借款 16.97 亿元。同期末，公司应付账款大幅增加，主要系新增应付工程款所致，其中前 5 名应付单位分别为天元建设集团有限公司（以下简称“天元建设”）5.59 亿元、中铁十四局集团第四工程有限公司 2.58 亿元、中铁十六局集团有限公司 1.78 亿元、奥德建设有限公司 1.34 亿元和中铁十四局集团有限公司 0.55 亿元。

跟踪期内，公司应付票据规模持续增长。2022 年末，公司应付票据包含商业承兑汇票 6.90 亿元和银行承兑汇票 1.66 亿元。2022 年末，公司其他应付款为 13.87 亿元，较上年略有增加，主要为借款 4.88 亿元、往来款 4.84 亿元和应付利息 3.94 亿元，前 5 名应付单位分别为临沂市

公共住房经营有限公司借款 4.88 亿元、中铁二十局集团第二工程有限公司往来款 1.50 亿元、山东沂蒙交通发展集团有限公司往来款 0.50 亿元、临沂市河东区九曲街道赵家庄社区居民委员会往来款 0.50 亿元和山东荣盛富翔地产开发有限公司⁶往来款 0.34 亿元，合计占其他应付款余额的比例为 77.73%。公司一年内到期的非流动负债大幅增加，分别为 1 年内到期的长期借款 3.83 亿元、1 年内到期的应付债券 18.36 亿元、1 年内到期的其他非流动负债 4.19 亿元。

2022 年末，公司非流动负债较上年减少 21.42 亿元，主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。其中，长期借款为 14.95 亿元，同比下降 6.16%，其中保证借款 1.55 亿元、质押借款 7.65 亿元、质押借款+保证借款 1.53 亿元、质押借款+抵押借款+保证借款 8.05 亿元；公司应付债券 28.93 亿元，明细见下图表；公司其他非流动负债为非金融机构借款，主要为天元建设 4.09 亿元和中铁十六局集团永兴广大投资天津有限公司 7.82 亿元的非金融机构借款⁷。

图表 8 公司应付债券⁸明细（单位：亿元、%）

证券名称	发行日期	期限	余额	票面利率
18 临沂振东债 01/18 临沂振东债 02	2018 年 11 月 26 日	7 年	7.51	7.50
20 振东 01	2020 年 3 月 2 日	5 年	9.98	7.20
20 振东 02	2020 年 6 月 1 日	5 年	7.98	7.00
20 鲁临沂振东 ZR001	2020 年 4 月 17 日	3 年	0.97	7.30
20 鲁临沂振东 ZR002	2020 年 8 月 31 日	3 年	2.00	6.60
21 振东 01	2021 年 7 月 23 日	3 年	10.47	6.80
21 振东 02	2021 年 12 月 27 日	2 年	3.39	7.20
合计	-	-	47.29	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

随着公司业务规模扩大，公司有息债务规模及全部债务资本化率持续上升。2022 年末，公司全部债务为 121.27 亿元，同比增长 5.47%。其中，短期有息债务为 69.36 亿元，同比增长 66.54%，公司面临很大的短期偿债压力。

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 13.19 亿元，担保比率为 14.39%，其中对民营企业山东中兴市政集团有限公司⁹担保金额为 2.25 亿元，对国有企业临沂东城建设投资集团有限公司 2.47 亿元、生态城实业 7.63 亿元、临沂信立汤泉旅游投资发展有限公司 0.55 亿元和个人住房贷款担保 0.29 亿元，截至 2022 年 5 月末，公司被担保对象经营正常，无失信被执行事项，对外担保整体风险可控。

盈利能力

跟踪期内，公司利润对政府补助仍存在一定依赖，盈利能力仍较弱

2022 年，公司营业收入基本保持稳定，主要为基础设施及保障房建设收入和房地产开发收入增加所致。同期，公司营业利润率为 9.98%，较 2021 年上升 2.98 个百分点。

⁶ 该公司为民营企业，存在多笔被执行及票据承兑持续逾期情况。

⁷ 含一年内到期的其他非流动负债 4.19 亿元。

⁸ 含一年内到期的应付债券 18.36 亿元。

⁹ 该企业为河东区重点纳税企业，经营情况良好。

图表9 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2020年	2021年	2022年
营业收入	12.14	24.06	23.98
营业利润率	2.41	7.00	9.98
期间费用	0.33	1.33	1.04
期间费用/营业收入	2.73	5.54	4.33
利润总额	1.79	2.40	2.77
其中：财政补贴	1.80	2.05	1.38
净利润	1.58	2.26	2.38
总资本收益率	0.87	1.59	1.92
净资产收益率	1.80	2.53	2.60

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022年，公司期间费用为1.04亿元，占营业收入的比重为4.33%，占比较小。同期，公司利润总额同比提升15.20%，其中收到的政府补助为1.38亿元，占利润总额的比重为49.66%，公司利润对政府补助仍存在一定依赖，公司盈利能力仍较弱。

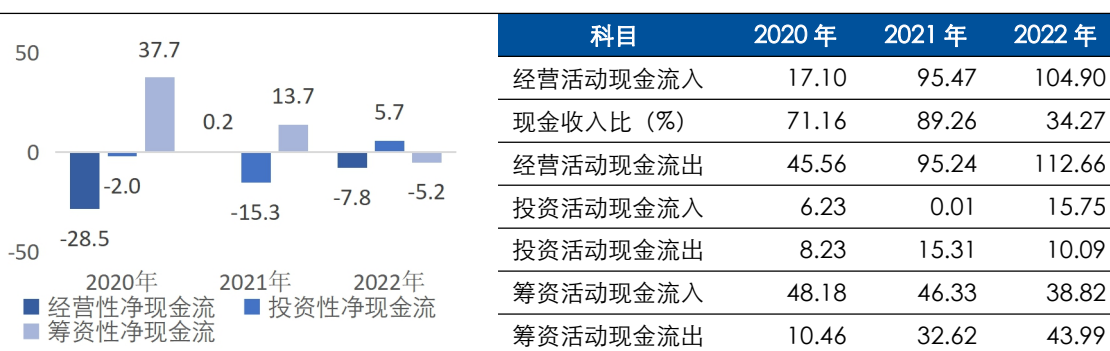
现金流

跟踪期内，公司现金流情况总体欠佳，主营业务获现情况较差，经营性净现金流由正转负，筹资性净现金流由正转负

经营性现金流方面，2022年，公司经营活动现金流入有所增长，主要系往来款现金流入增长所致；受基础设施及保障房建设结算进度影响，公司现金收入比大幅降低，主营业务获现状况不佳；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，跟踪期内持续增长主要系往来款现金流出增长所致；公司经营性净现金流由正转负。

投资性现金流方面，受理财产品¹⁰赎回影响，公司投资性现金流由负转正。

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

筹资性现金流方面，2022年，公司筹资活动现金流入为38.82亿元，同比下降16.22%，为公司取得的借款；筹资活动现金流出为43.99亿元，主要为公司偿还债务和支付利息形成的现金流出，公司筹资性净现金流由正转负。2022年，公司现金及现金等价物净增加额为-7.27亿元。

¹⁰ 相关理财产品体现在公司其他非流动资产科目。

偿债能力

跟踪期内，公司仍是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优势，业务稳定性及可持续性仍很强，整体来看，公司综合偿债能力仍较强

从短期偿债能力来看，2022年末，公司流动比率和速动比率较2021年均有所下降，但仍然维持在较高水平；现金比率为23.84%，公司货币资金对流动负债的实际保障程度较弱。2022年末，货币资金短债比为0.32倍，货币资金对短期债务的保障程度较弱。

从长期偿债能力来看，2022年末，公司长期债务资本化比率较2021年末下降8.94个百分点，长期债务负担有所减轻；2022年，EBITDA对全部债务的覆盖程度仍较低。

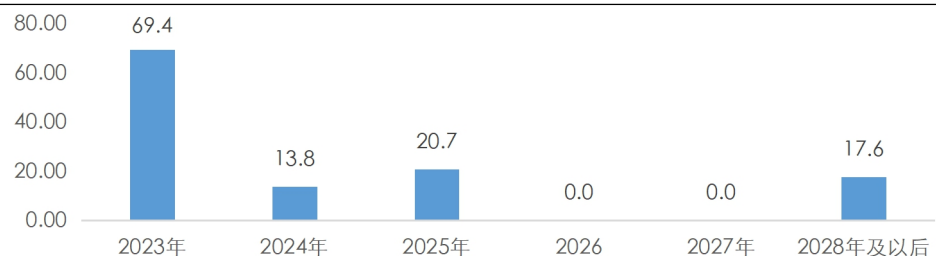
图表 11 公司偿债能力情况（单位：%）

科目	2020年	2021年	2022年
流动比率	446.35	295.52	215.28
速动比率	210.66	135.58	104.85
现金比率	67.35	39.80	23.84
货币资金短债比（倍）	0.96	0.55	0.32
经营现金流动负债比率	-81.50	0.41	-8.24
长期债务资本化比率	44.02	45.10	36.16
全部债务资本化比率	51.60	56.29	56.96
EBITDA 利息倍数（倍）	2.17	1.75	0.93
全部债务/EBITDA（倍）	31.03	24.98	20.45

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至2022年末，公司一年以内到期债务规模为69.36亿元；1~2年到期债务规模为13.78亿元，存在很大的短期偿债压力。公司计划通过计划通过新增融资、银行续贷、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-7.76亿元，公司经营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，公司获得的政策性银行及商业银行等金融机构授信总额合计57.34亿元，其中已使用额度为47.93亿元，未使用授信额度为9.41亿元。直接融资方面，公司已申报15.30亿元公司债，目前已通过上交所审核，预计将于今年下半年发行。

图表 12 截至2022年末公司全部债务期限结构情况（单位：亿元）



资料来源：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（银行版），截至2023年5月22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各类债务融资工具均已按时支付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济与政策环境

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

面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1.临沂市

跟踪期内，临沂市经济保持增长，经济总量位居山东省上游，机械、食品、医药、木业等八大传统优势产业持续壮大，商贸物流、金融等第三产业平稳发展，经济实力很强

跟踪期内，临沂市地区经济保持增长，2022年临沂市实现生产总值5778.50亿元，同比增长4.2%，经济总量在山东省16个地级市中排名第5位，位居上游水平。经济增长动能方面，2022年，临沂市固定资产投资保持增长，社会消费品零售总额有所下滑。工业经济方面，2022年，临沂市规模以上工业增加值同比增长7.0%，八大传统优势产业完成产值5497亿元，同比增长10.0%。作为全国第二大综合性商品集散地，临沂市商贸物流业发达；同时，临沂市金融发展形势良好，持续推动第三产业保持平稳增长，第三产业对地区经济增长的引领作用日益突出。

图表 13 临沂市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	4805.25	3.9	5465.50	8.7	5778.50	4.2
人均 GDP (元)	43850	-	49585	-	52565	-
第三产业增加值	2607.90	3.6	2864.60	8.7	2973.20	3.4
固定资产投资	-	4.0	-	11.4	-	12.3
社会消费品零售总额	2528.20	0.2	2931.1	15.9	2918.80	-0.4
规模以上工业增加值	-	7.8	-	13.1	-	7.0
三次产业结构	9.2: 36.5: 54.3		8.9: 38.7: 52.4		8.8: 39.7: 51.5	

资料来源：公开资料，东方金诚整理

总体来看，临沂市经济保持平稳健康发展，经济实力仍很强。

2023年1~3月，临沂市实现地区生产总值1324亿元，同比增长4.9%；分产业看，第一产业增加值61.6亿元，同比增长3.8%；第二产业增加值507.6亿元，同比增长5.9%；第三产业增加值754.8亿元，同比增长4.3%。

跟踪期内，临沂市一般公共预算收入保持增长，持续获得上级政府较大力度的财政支持，政府性基金收入受土地出让收入减少影响则下降较多，财政实力仍很强

2022年，临沂市一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比为76.34%，占比较高。受土地出让收入减少影响，2022年，临沂市政府性基金收入同比下降较多。跟踪期内，作为革命老区，临沂市持续获得上级政府较大力度的财政支持，上级补助收入仍是财政收入的重要组成部分。

2022年，临沂市财政支出规模有所下降。同期，临沂市地方财政自给率为48.03%，较上年略有下降，财政自给程度较低。

截至2022年末，临沂市地方政府债务余额为1463.25亿元，其中，一般债务余额330.19亿元，专项债务余额1133.06亿元。

2023年1~3月，临沂市完成一般公共预算收入131亿元，同比增长1.7%。

图表 14 临沂市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
1.地方财政收入	1121.75	1001.46	754.59
一般公共预算收入	349.83	409.48	420.19
其中：税收收入	290.16	334.52	320.76
政府性基金收入	771.92	591.98	334.40
2.上级补助收入	390.62	362.01	418.46
列入一般公共预算的上级补助收入	361.37	356.22	412.11
列入政府性基金的上级补助收入	29.25	5.79	6.35
财政收入（1+2）	1512.37	1363.47	1173.05
1.地方财政支出	1579.11	1469.55	1358.81
一般公共预算支出	792.54	806.62	874.77
政府性基金支出	786.57	662.93	484.04
2.上解上级支出	64.59	64.86	70.78
财政支出（1+2）	1643.70	1534.41	1429.60
财政自给率 ¹¹	44.14	50.76	48.03
地方债务限额	1174.75	1321.27	1492.08
地方债务余额	1120.59	1257.38	1463.25
政府负债率	23.32	23.01	25.32

资料来源：2020年~2021年临沂市财政决算情况及2022年预算执行情况，东方金诚整理

2.河东区

跟踪期内，河东区地区经济保持增长，形成了食品加工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发展的产业格局，经济实力较强

2022年，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；GDP增速为5.1%，高于临沂市经济增速。跟踪期内，河东区产业结构以第二、三产业为主，第三产业占比较高。

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和五金机械制造两大传统产业，拥有奥德集团、山东临工、山重建机、翔宇制药、大林集团等重点企业。同时，河东区按照“五区托一城”¹²的发展战略，加大园区开发和招商引资，促进新材料、新能源和汽车制造等新兴产业发展。2022年，河东区规模以上工业增加值增长9.3%。

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。近年来，河东区温泉旅游带动生态观光、康复疗养等服务业快速发展。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，临沂公铁联运物流园正在建设中。2022年，河东区社会消费品零售总额同比增长0.1%。

¹¹ 一般公共预算收入/一般公共预算支出。

¹² 五区指国家级临沂经济技术开发区北区、临沂临空经济区、西部建设临沂东城新区、省级汤泉旅游度假区和省级临沂农业高新技术产业示范区。

图表 15 河东区主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	303.62	5.0	347.90*	10.3	296.50	5.1
规模以上工业增加值	43.70	11.4	-	16.1	-	9.3
固定资产投资	-	7.9	-	13.2	-	19.6
社会消费品零售总额	250.30	0.6	290.50	16.1	290.50	0.1
三次产业结构	5.0: 28.3: 66.7		4.9: 30.7: 64.5		5.0: 27.8: 67.2	
进出口总额	56.80	69.4	100.40	90.7	-	-

注 1：统计口径不包含国家级临沂经济技术开发区。

注 2：根据河东区人民政府发布的《2022 年河东区经济运行情况》，经最终核实，2021 年河东区生产总值现价总量为 279.34 亿元。由于 2022 年河东区统计公报未公布，本表数据暂参照 2021 年统计公报数据。

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2023 年 1~3 月，河东区实现地区生产总值 76.1 亿元，同比增长 5.9%。其中，第一产业增加值 1.7 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值 22.4 亿元，同比增长 5%；第三产业增加值 52 亿元，同比增长 6.4%。固定资产投资同比增长 6.7%，完成全社会消费品零售总额 79.9 亿元，同比增长 8.3%。

根据《河东区 2023 年政府工作报告》，2023 年河东区地区生产总值地区生产总值增长 6% 左右，固定资产投资增长 12% 左右，社会消费品零售总额增长 5.6% 左右。

2022 年，河东区一般公共预算收入基本稳定，税收收入占比较高，财政实力较强

2022 年，河东区一般公共预算收入同比下降 0.72%，其中税收收入占比 84.86%，一般公共预算收入稳定性较强。政府性基金收入有所波动，2022 年同比下降 1.2%，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。同期，河东区一般公共预算支出 43.34 亿元，同比下降 7.2%，重点支出方向包括教育、社会保障和就业、卫生健康、农林水和住房保障等；财政自给率为 49.84%，地方财政自给水平一般。截至 2022 年末，河东区地方政府债务余额为 81.58 亿元。

图表 16 河东区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
1.地方财政收入	20.13	23.92	23.27
一般公共预算收入	19.34	22.23	21.60
其中：税收收入	18.18	19.78	18.33
政府性基金收入	0.79	1.69	1.67
2.上级补助收入	50.97	74.48	37.37
列入一般公共预算的上级补助收入	15.08	14.36	18.16
列入政府性基金的上级补助收入	35.89	60.12	19.21
财政收入 (1+2)	71.10	98.40	60.64
1.地方财政支出	80.62	120.89	79.79
一般公共预算支出	45.72	46.68	43.34
政府性基金支出	34.90	74.21	36.45
2.上解上级支出	6.04	7.29	7.83

图表 16 河东区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
财政支出 (1+2)	86.66	128.18	87.62
财政自给率 ¹³	42.30	47.62	49.84
地方债务限额	56.09	69.39	82.13
地方债务余额	52.78	65.94	81.58
政府负债率	17.38	18.95	27.51

资料来源：公开资料，东方金诚整理

根据《2023年河东区一般公共预算收入预算表（代编）》，2023年河东区一般公共预算收入预计完成22.22亿元。

3.沂河新区

沂河新区是山东省省级新区，位于山东省东南部，东至沭河及相公街道、凤凰岭街道、太平街道东边界，南至分沂入沭水道，西至沂河及白沙埠镇西边界，北至205国道，规划范围面积约496平方千米。沂河新区代管河东区芝麻墩街道、朝阳街道、梅埠街道、九曲街道、太平街道、凤凰岭街道、相公街道和兰山区白沙埠镇共7个街道、1个镇。截至2021年末，沂河新区总人口72万人。

2022年11月22日，临沂沂河新区正式揭牌。将打造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、产城深度融合综合试验区。

综合考虑新区现状条件、目标定位和未来潜力，统筹生产、生活、生态三大空间，规划新区形成“一带两轴七组团”的总体布局。一带引领：发挥沂河引领发展作用，推进沿沂河两岸拥河发展，构建水城相依的综合发展带。两轴串联：发挥北京路、华夏路内接外联作用，推动产城融合，打造贯通东西的两条发展轴。依托沂河综合发展带，结合产业发展基础与优势，向北、向东指状放射拓展，规划布局特色产业创新组团，包括高铁物流园区、智慧五金产业园、相公科创园、临空经济园区、临沂综合保税区、经开产业园区和朮河文化休闲园。

图表 17 沂河新区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
一般公共预算收入	20.78	25.14	23.99
税收收入	18.27	22.71	21.07
非税收入	2.52	2.43	2.93
上级补助收入	20.96	20.75	8.35
政府性基金收入	0.66	0.79	0.88
财政收入	42.40	46.68	33.22
一般公共预算支出	14.31	11.10	9.66
政府性基金支出	16.08	12.86	18.19
财政支出	30.40	23.96	27.85
财政自给率(%)	145.21	226.52	248.47

资料来源：2021年~2022年临沂经济技术开发区政府决算，2023年度沂河新区政府预算公开表，东方金诚整理

¹³—一般公共预算收入/一般公共预算支出。

2020年~2021年，临沂经济技术开发区¹⁴实现生产总值237.5亿元和282.5亿元。

近年来，沂河新区一般公共预算收入规模有所波动，政府性基金收入规模较小，多依赖于上级补助收入；一般公共预算支出持续下降，财政自给率很高。

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较强的支持能力。

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实际控制人及相关方的支持

财政补贴方面，2022年，公司获得政府补贴收入1.38亿元。

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，资产流动性依然较弱；公司全部债务规模持续增长，债务率持续上升。

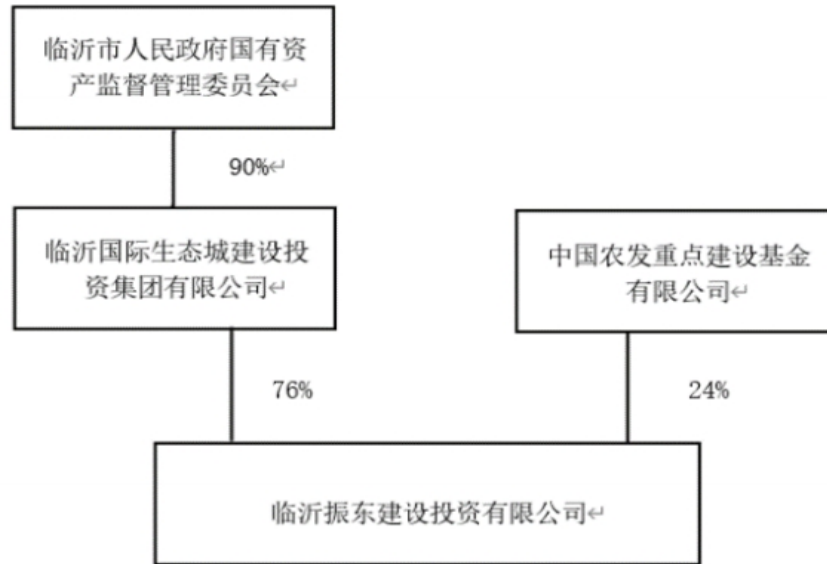
跟踪期内，临沂市河东区经济继续发展，经济实力较强；公司在财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关方的支持。

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。

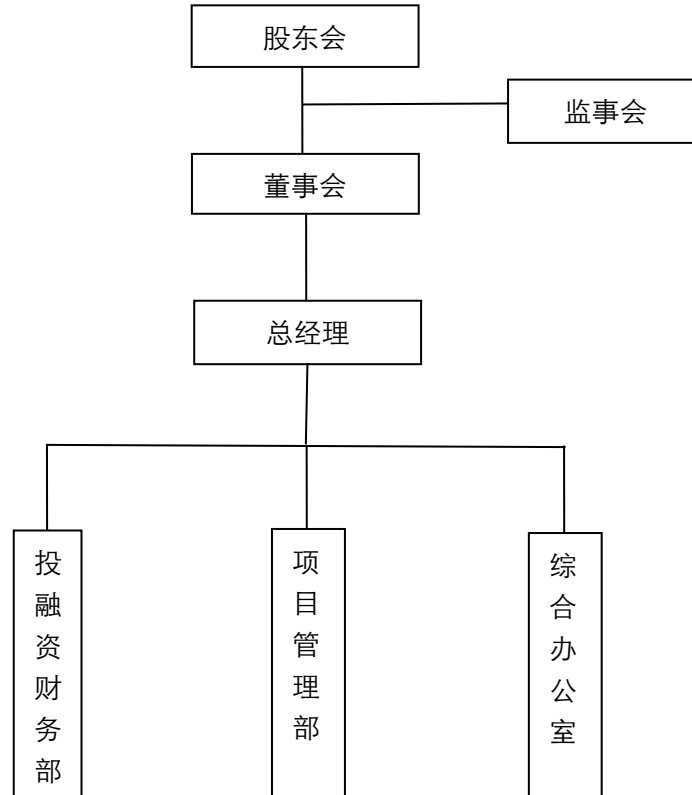
¹⁴ 沂河新区是在临沂经济开发区的基础上规划成立的，原经开区官方网站2023年起披露的数据为沂河新区范围。

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)
资产总额	190.98	220.64	237.67
存货	82.29	92.84	103.94
应收账款	16.27	25.27	38.40
无形资产	28.16	27.18	26.21
货币资金	23.51	23.10	22.44
负债总额	103.42	131.37	146.03
短期借款	11.78	20.18	26.77
长期借款	18.98	15.93	14.95
所有者权益	87.56	89.27	91.65
营业收入	12.14	24.06	23.98
全部债务	93.36	114.97	121.27
其中：短期有息债务	24.52	41.65	69.36
所有者权益	87.56	89.27	91.65
营业收入	12.14	24.06	23.98
净利润	1.58	2.26	2.38
经营活动产生的现金流量净额	-28.46	0.24	-7.76
投资活动产生的现金流量净额	-2.00	-15.30	5.66
筹资活动产生的现金流量净额	37.72	13.72	-5.17
主要财务指标			
营业利润率(%)	2.41	7.00	9.98
总资本收益率(%)	0.87	1.59	1.92
净资产收益率(%)	1.80	2.53	2.60
现金收入比率(%)	71.16	89.26	34.27
资产负债率(%)	54.15	59.54	61.44
长期债务资本化比率(%)	44.02	45.10	36.16
全部债务资本化比率(%)	51.60	56.29	56.96
流动比率(%)	446.35	295.52	215.28
速动比率(%)	210.66	135.58	104.85
现金比率(%)	67.35	39.80	23.84
货币资金短债比(倍)	0.96	0.55	0.32
经营现金流动负债比率(%)	-81.50	0.41	-8.24
EBITDA利息倍数(倍)	2.17	1.75	0.93
全部债务/EBITDA(倍)	31.03	24.98	20.45

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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+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。