



# 临邑县城市开发投资有限公司 2023 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2023]跟踪 2074 号

---

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。
- 2023 年 6 月 28 日中诚信国际出具的《临邑县城市开发投资有限公司 2023 年度跟踪评级报告》，其中核心资本放大倍数、净资产放大倍数、担保损失准备金/在保余额、高流动性资产/在保余额、累计回收率等指标存在误差，对相关指标进行更正，并重新出具评级报告。原报告链接如下：[临邑县城市开发投资有限公司 2023 年度跟踪评级报告.pdf](#)，本次更正不影响评级结果。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 28 日

本次跟踪发行人及评级结果	临邑县城市开发投资有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“PR 临邑 01/18 临邑开投 01”	AAA

### 评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为临邑县 GDP 稳步增长，经济财政实力不断提升；临邑县城市开发投资有限公司（以下简称“临邑城投”或“公司”）作为临邑县重要的基础设施建设及投融资主体，负责临邑县内的基础设施建设及其他政府投资建设项目的投融资与运营，地位较为重要，可获得政府和股东在财政补助和专项资金等方面的大力支持。中诚信国际预计，临邑城投持续推进现有业务，同时，需要关注公司所有者权益大幅下降、对外担保规模较大、或有负债风险较大、基建业务回款和经营性项目收益情况、盈利能力较低和账务处理有待进一步规范等对其经营和整体信用状况造成的影响。

### 评级展望

中诚信国际认为，临邑县城市开发投资有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

### 调级因素

**可能触发评级上调因素：**临邑县区域经济实力显著提升，公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。

**可能触发评级下调因素：**临邑县地方经济环境恶化导致股东及各方支持能力下降；公司地位下降导致股东及各方支持意愿减弱；公司的主要财务指标波动较大或出现明显恶化，再融资环境恶化等。

### 正面

- **稳步增长的区域经济。**近年来，临邑县GDP保持稳步增长，稳定增长的经济实力为公司提供了良好的外部发展环境。
- **热电及蒸汽业务在县内处于垄断地位，收入持续性较好。**公司下属子公司恒利热电作为临邑县唯一一家热电联产企业，其工业用蒸汽和城区居民冬季供暖业务在临邑县内处于垄断地位，未来收入持续性较好。
- **有力的偿债保障措施。**三峡担保对本次跟踪债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，能够为本期债券的偿还提供强有力的保障。

### 关注

- **土地资产核减和供水和污水板块运营主体的股权划出，公司所有者权益大幅下降。**2022年末，公司所有者权益同比大幅减少41.14%，其中土地资产核减导致资本公积减少14.87亿元，临邑县涑源供水有限公司、临邑县青萍污水处理有限公司100%的股权无偿划出，供水和污水板块不再纳入合并范围导致资本公积减少5.39亿元。
- **对外担保规模较大，或有负债风险较大。**截至2022年末，公司对外担保金额28.21亿元，对外担保余额21.80亿元，规模较大，占公司同期末净资产金额的78.11%，需关注其或有负债风险。
- **关注基建业务回款和经营性项目收益情况。**公司历史完工基建项目回款较慢，部分在建项目建设推进缓慢，需关注后续项目回款情况以及在建经营性项目未来的收益情况。
- **盈利能力较低，净利润持续亏损。**公司主要收入来源为蒸汽、供暖等公益性业务，受原材料价格上涨因素影响，自2021年公司净利润持续亏损，关注后续公司盈利改善情况及净利润水平。
- **账务处理有待进一步规范。**公司房地产项目收入归集不规范，项目收入与成本确认不匹配，账务处理尚待进一步规范。

项目负责人：成 铮 zhcheng@ccxi.com.cn

项目组成员：张子睿 zrzhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021) 60330991

## 财务概况

临邑城投（合并口径）	2020	2021	2022
资产总计（亿元）	81.06	83.04	64.56
经调整的所有者权益合计（亿元）	42.79	47.41	27.91
负债总计（亿元）	38.27	35.63	36.66
总债务（亿元）	26.27	21.74	22.60
营业总收入（亿元）	3.82	4.35	5.67
经营性业务利润（亿元）	-0.02	-0.64	-0.95
净利润（亿元）	0.21	-0.02	-0.69
EBITDA（亿元）	1.39	1.16	1.15
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.59	6.11	1.88
总资本化比率(%)	38.04	31.44	44.74
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.89	0.84	1.43

注：1、中诚信国际根据临邑城投提供的其经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年度和 2022 年度的审计报告整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

## 担保主体概况数据

三峡担保（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	108.61	110.25	119.83
担保损失准备金（亿元）	22.75	27.25	29.04
所有者权益（亿元）	67.90	66.85	78.63
在保余额（亿元）*	848.44	901.12	952.79
年新增担保额（亿元）*	284.35	658.33	584.35
净利润（亿元）	2.95	3.76	4.49
平均资本回报率（%）	4.30	5.57	6.17
累计代偿率（%）*	1.44	1.35	1.34
核心资本放大倍数（X）	12.73	9.76	9.97
净资产放大倍数（X）	12.68	13.62	12.27

注：1、中诚信国际根据三峡担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2020 年、2021 年财务报告及经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2022 年财务报告整理。其中 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数。2、上表中含\*标记的数据使用母公司口径；3、上表中融资担保放大倍数依据《融资担保公司监督管理条例》等相关文件的规定，采取新老划断方式计算得出；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际计算口径，可能与三峡担保统计口径有差异，特此说明；5、本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

## 评级历史关键信息

临邑县城市开发投资有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	PR 临邑 01/18 临邑开投 01 (AAA)	2022/06/27	张卡、张朔、孙悦	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02</a>	<a href="#">阅读原文</a>
AA/稳定	PR 临邑 01/18 临邑开投 01 (AAA)	2018/06/26	孙向男、赵琳	<a href="#">中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方政府）CCXI 160100 2017_02</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	PR 临邑 01/18 临邑开投 01 (AA+)	2017/09/13	高哲理、赵琳、晏逸鸣	<a href="#">中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方政府）CCXI 160100 2017_01</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：中诚信国际口径。

## 同行业比较（2022 年数据）

项目	临邑城投	涇县国投	彭山发展
最新主体信用等级	AA-	AA-	AA-
地区	德州市-临邑县	宣城市-涇县	眉山市-彭山区
GDP（亿元）	321.40	155.20	203.30
一般公共预算收入（亿元）	17.79	16.58	21.69
经调整的所有者权益合计（亿元）	27.91	45.89	88.61
总资本化比率（%）	44.74	43.35	36.61
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.43	0.78	3.19

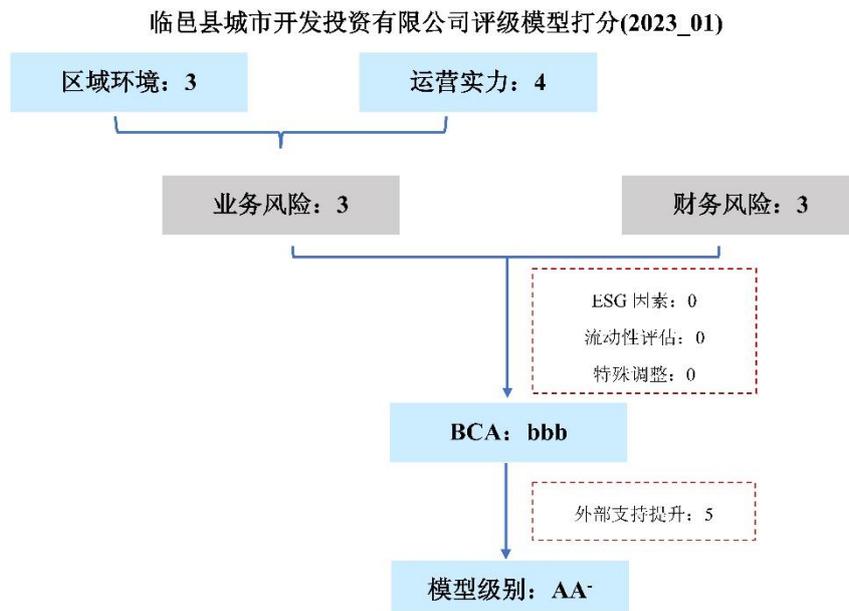
注：泾县国投系“泾县国有资产投资运营有限公司”的简称；彭山发展系“眉山市彭山发展控股集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

### ● 本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
PR 临邑 01/18 临邑开投 01	AAA	AAA	2022/06/27	7.00	2.80	2018/03/21~2025/03/21	债券提前偿还

## 评级模型



## 方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000\_2022\_03

### ■ 业务风险:

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为临邑县重要的基础设施建设及投融资主体，负责临邑县内的基础设施建设及其他政府投资建设项目的投融资与运营，业务竞争力较强，但是公司部分在建项目推进较慢，历史完工项目新增回款较少，供水和污水处理业务受子公司划出合并范围影响，该业务收入大幅下降，整体业务稳定性和可持续性一般，需关注后续项目和回款情况、在建项目的建设进度以及业务可持续性情况。

### ■ 财务风险:

中诚信国际认为，跟踪期受子公司划出合并范围影响，公司资产规模有所下降；公司存货、在建工程和应收类款项占比较高，对资金形成占用，资产收益性和流动性较弱，资产价值较低；公司整体现金净流入无法覆盖资金缺口，且公司盈利能力一般，但 EBITDA 和经营活动净现金流可以对利息支出进行有效覆盖，整体利息保障能力较好。需关注公司在建项目的建设进度、应收类款项回收情况及公司融资情况和资金平衡情况。

### ■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对临邑城投个体基础信用等级无影响，临邑城投具有 bbb 的个体基础信用评估等级，反映了其较高的业务风险和较高的财务风险。

### ■ 外部支持:

中诚信国际认为，临邑县政府的支持能力一般，对公司支持意愿较强，主要体现在临邑县的经济稳步增长，可为公司发展提供一定支撑；临邑城投系临邑县重要的基础设施建设及投融资主体，地位重要，成立以来持续获得政府在财政补助和专项资金等方面的大力支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

2018 年第一期临邑县城市开发投资有限公司公司债券(债券简称为“PR 临邑 01/18 临邑开投 01”、证券代码为“127772.SH/1880040.IB”)，发行规模为 7.00 亿元，票面利率为 7.78%，期限 7 年，到期日为 2025 年 3 月 21 日，同时设置提前还本条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。截至出报告日，募集资金已使用完毕。跟踪期内，公司按照相关约定在第 5 年还本 20%，截至出报告日，债券余额为 2.80 亿元。

## 重大事项说明

2022 年 5 月 31 日，公司公告称，根据临邑县人民政府办公室印发的《专题研究临邑县涑源供水有限公司、临邑县青萍污水处理有限公司变更出资人及完善土地手续有关事宜》，公司将临邑县涑源供水有限公司(原名临邑县供水总公司)、临邑县青萍污水处理有限公司(原名临邑县污水处理厂)100%的股权划转至山东汇临水务有限公司<sup>1</sup>。上述股权划转工商变更登记已于 2022 年 8 月 1 日完成。划转完成后，公司对上述两家子公司将不再具有实际控制权，不再纳入合并报表范围，出表基准日是 2022 年 8 月 1 日，自此公司不再开展供水和污水业务。

划出子公司相关情况如下：临邑县涑源供水有限公司，主要经营自来水生产与供应、各类工程建设活动、施工专业作业等，截至 2021 年末，资产总额 4.85 亿元，负债总额 0.73 亿元，净资产 4.12 亿元，资产负债率 15.05%，2021 年实现净利润 32.62 万元。临邑县青萍污水处理有限公司主要负责城区内污水处理，截至 2021 年末，资产总额 1.99 亿元，负债总额 0.63 亿元，净资产 1.36 亿元，资产负债率 31.59%，2021 年实现净利润-485.00 万元。划出的上述两家子公司在公司截至 2021 年末的总资产、总负债和所有者权益占比分别为 8.24%、3.82%和 11.56%。

## 近期关注

### 宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高

<sup>1</sup> 山东汇临水务有限公司为临邑县国有企业，控股股东为临邑县政府国有资产监督管理局，持股比例 72.2%。

债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

## 区域环境

临邑县地处德州市东南部，东与济南市商河县毗连，西与禹城市、平原县、陵县为邻，南隔陡骇河与齐河县相望，北以马颊河与乐陵市为界。临邑县总面积 1,016 平方公里，截至 2022 年末，临邑县常住人口 46.67 万人。产业方面，临邑县已基本形成以化工、生物医药、新材料、纺织服装为主的主导产业，工业企业逐步向园区集中，资源、资金、技术等不断整合，工业企业规模不断壮大。2020 年，临邑县启动新型工业化强县三年行动计划，制定实施了《支持工业经济高质量发展的实施意见》《促进企业上市的实施意见》等，重点培育绿色化工、新材料、农副产品深加工三大特色主导产业，集中开工了红星美凯龙城市综合体、恒昌医疗防护产业园等 45 个重点项目，总投资 347 亿元，为历年之最，科顺防水材料、鲁晶化工等 18 家企业入选省规上工业企业“亩均效益”评价 A 类名单，居德州市前列。

近年来临邑县的 GDP 水平保持持续增长态势，2022 年在德州市各区县中位居第三名。初步核算，

2022 年，临邑县实现地区生产总值（GDP）321.40 亿元，按可比价格同比增长 4.50%，人均 GDP 达到 6.89 亿元。其中，第一产业增加值 32.03 亿元，增长 1.2%；第二产业增加值 118.72 亿元，增长 3.6%；第三产业增加值 170.68 亿元，增长 5.7%。一二三次产业增加值占比为 10：36.9：53.1。

表 1：2022 年德州市下属区县经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
德州全市	3,633.10	--	6.49	--	233.47	--
德城区	480.90	1	68,946	2	35.06	2
齐河县	428.20	2	74,295	1	46.10	1
<b>临邑县</b>	<b>321.40</b>	<b>3</b>	<b>68,867</b>	<b>3</b>	<b>17.79</b>	<b>4</b>
禹城市	300.00	4	61,728	5	23.16	3
乐陵市	283.20	5	51,397	9	14.87	5
宁津县	281.70	6	58,626	6	10.26	8
平原县	281.20	7	67,098	4	12.02	7
夏津县	234.50	8	51,403	10	8.77	11
武城县	203.60	9	52,072	8	9.83	10
庆云县	190.80	10	55,497	7	9.91	9
陵城区	--	--	--	--	13.09	6

注：禹城市、夏津县的人均 GDP 系根据 2021 年末常住人口数计算得出，平原县的人均 GDP 系根据第七次人口普查数据计算得出，其余为根据 2022 年末常住人口数计算得出；陵城区 2022 年 GDP 数据尚未公布。

资料来源：公开资料和齐河城投提供资料，中诚信国际整理

近年来临邑县一般公共预算收入和 GDP 稳步提升，但固定资产投资增速波动较大，受留抵退税等因素影响，临邑县 2022 年一般公共预算收入增幅放缓，且财政自给度仍然不高；政府性基金收入是临邑县地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响有所波动。再融资环境方面，临邑县区域内城投企业融资主要依赖于银行借款，存在一定规模的非标融资和债券融资，净融资额呈现净流入趋势，广义债务率处于全国中游水平，整体再融资环境一般。

表 2：近年来临邑县地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	274.70	305.10	321.40
GDP 增速（%）	3.00	8.40	4.50
人均 GDP（万元）	5.89	6.48	6.89
固定资产投资增速（%）	-8.90	-26.90	22.90
一般公共预算收入（亿元）	15.41	17.12	17.79
政府性基金收入（亿元）	15.14	30.52	23.20
税收收入占比（%）	68.07	73.01	73.02
公共财政平衡率（%）	45.93	53.07	47.65

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%；2020-2022 年人均 GDP 系根据当年 GDP 和常住人口测算而来。

资料来源：临邑县财政局，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，公司运营实力一般，跟踪期内，公司仍作为临邑县重要的基础设施建设及投融资主体，负责临邑县内的基础设施建设及其他政府投资建设项目的投融资与运营，业务竞争力较强，但是公司部分在建项目推进较慢，历史完工项目新增回款较少，供水和污水处理业务受子公司划出合并范围影响，收入大幅下降，整体业务稳定性和可持续性一般，需关注后续项目和回款情况、在建项目的建设进度以及

### 业务可持续性情况。

表 3：2020~2022 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

收入类型	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
发电收入	0.40	10.47	7.32	0.28	6.44	-3.57	0.30	5.28	-29.45
蒸汽收入	1.36	35.60	2.58	1.51	34.71	-0.66	1.86	32.81	-30.66
取暖费收入	1.00	26.18	17.52	1.14	26.21	-12.28	1.12	19.77	-23.93
污水处理费	0.20	5.24	-35.63	0.21	4.83	-28.57	0.10	1.74	-55.85
水费	0.24	6.28	-87.25	0.28	6.44	-171.43	0.16	2.86	-87.44
工程收入	0.00	0.00	5.63	0.1	2.30	2.69	0.79	13.89	6.76
房产销售收入	--	--	--	--	--	--	0.62	10.90	11.99
主营业务小计	3.21	84.03	0.53	3.52	80.92	-19.89	4.94	87.25	-20.14
其他业务小计	0.61	15.97	28.41	0.83	19.08	63.86	0.72	12.75	38.67
合计	3.82	100.00	4.06	4.35	100.00	-3.91	5.67	100.00	-12.64

注：其他业务收入主要系供热管网的配套费收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 工程业务板块

公司作为临邑县重要的基础设施建设及投融资主体，负责临邑县内的基础设施建设及其他政府投资建设项目的投融资与运营，业务竞争力较强；但是公司部分在建项目推进较慢，历史完工项目新增回款较少，账务处理有待进一步规范，需关注后续项目和回款情况、在建项目的建设进度以及业务可持续性情况。

作为临邑县内重要的基础设施建设及投融资主体，公司负责临邑县内的基础设施建设及其他政府投资建设项目的投融资与运营。其中，公司本部承担了临邑县部分基础设施建设业务和全部的保障房建设项目。具体模式为，公司与临邑县财政局签订委托代建购买服务协议，根据临邑县的建设规划，接受临邑县财政局委托从事基础设施建设、保障房建设以及配套项目的建设管理。在项目建设期内，公司利用自有资金或外部融资对委托项目进行建设，根据工程量确认营业收入；项目建设竣工验收后，临邑县财政局负责回购并支付项目工程款，同时根据项目总投资额，按照 15% 的加成比例支付项目管理费用作为公司收益；同时公司亦发挥自身在区域内的专营优势，开展部分经营性项目建设。

跟踪期内，工程业务确认当期收入 0.79 亿元，完工项目新增现金回流 0.36 亿元，确认收入项目主要为鑫兴社区棚改项目、八里社区工程项目和泽信馨园一期。恒源街道片区和明德片区棚户区改造项目均已签署政府购买服务协议，按项目投资总额的 15% 作为管理费用支付给公司，但截至 2022 年末尚未确认收入及回款。泽信馨园一期项目计划总投资 2.27 亿元，受政府相关规划影响，该项目转为公司自营经营性项目，作为房地产开发项目进行销售，该项目已于 2021 年开始预售，截至 2022 年末，该项目已完工交房，预计共实现收入 1.93 亿元，其中 2022 年已确认收入 1.36 亿元，分布在工程收入 0.74 亿元和房产销售收入 0.62 亿元，合同负债中尚有待确认的收入 0.57 亿元，确认收入与成本尚不匹配，账务处理有待进一步规范，同时需关注该项目盈利情况及后续亏损弥补情况。截至 2022 年末，公司累计已完工基础设施建设及保障房项目共计 14 个，上述项目总投资金额 22.76 亿元，已确认收入 9.48 亿元，需关注项目后续的回款情况。

表 4：截至 2022 年末公司已完工项目情况（亿元）

项目名称	总投资	竣工时间	截至 2022 年末 已确认收入金额
城乡饮水安全建设项目	3.29	2015	3.87
太平社区棚改项目	0.97	2017	1.41
八里社区工程	0.75	2014	0.91
鑫兴社区棚改项目	0.70	2017	0.55
太平安居工程	0.66	2016	0.77
同旭三期项目	0.55	2016	0.66
同旭、东五里安置区工程	0.25	2014	0.29
开元大街安置项目	0.12	2016	0.14
开元大街安置工程	0.03	2016	0.04
同旭社区工程	0.07	2016	0.08
北环路安置区工程	0.02	2015	0.02
恒源街道片区	5.32	2022	--
明德片区棚户区	7.76	2022	--
泽信馨园一期	2.27	2022	0.74
<b>合计</b>	<b>22.76</b>	<b>--</b>	<b>9.48</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年末，公司主要在建项目 2 个，计划总投资 16.00 亿元，已完成投资 9.35 亿元，未来在建项目还需投资 6.65 亿元，在建项目进度缓慢，跟踪期内基本无新增投资，需关注在建项目的建设进度情况。

拟建项目方面，截至 2022 年末，公司拟建项目为泽信馨园二期，拟采取自建自营模式建设，项目计划总投 1.00 亿元，建设周期 2 年。

## 公用业务板块

**恒利热电作为临邑县唯一一家热电联产企业，其工业用蒸汽和城区居民冬季供暖业务在临邑县内处于垄断地位，收入可持续性较好，蒸汽和取暖业务经营业务较上年有所增长，但上述业务具有较强的公益性，整体运营表现为亏损，受煤炭等价格上升影响，毛利率明显下降。**

跟踪期内，公司供水和污水处理业务受子公司划出合并范围影响，收入大幅下降，后续公司无供水及污水处理相关收入；目前公司公用业务板块包括电力和蒸汽业务，均由子公司临邑恒利热电有限公司（以下简称“恒利热电”）经营。恒利热电作为临邑县唯一一家热电联产企业，主营电力、工业用蒸汽和城区居民冬季供暖，是公司收入来源的有益补充。截至 2022 年末，恒利热电总资产金额 12.34 亿元，总负债 7.78 亿元，营业收入 3.77 亿元，营业成本 4.62 亿元，经营性现金流-1.79 亿元。

恒利热电作为临邑县唯一一家热电联产企业，恒利热电以供热为主，目前的热电比为 1：1.5。截至 2022 年末，恒利热电供热区域覆盖临邑县全县 300 万平方米的居民与非居民冬季供热取暖用汽，覆盖企业四十余家，涉及行业主要为化工和医药。2022 年，恒利热电分别完成居民供热量 475.86 万吨和企事业单位供热量 96.59 万吨。供热价格方面，近年来临邑县居民和企事业单位供热价格均保持稳定，跟踪期内仍为居民 20 元/吨，企事业单位 25 元/吨。

表 5：2020 年~2022 年恒利热电供热情况（元/吨、吨）

项目	2020	2021	2022	
供热价格	居民	20	20	20
	企事业单位	25	25	25

供热量	居民	4,024,649	4,642,082.72	4,758,621.36
	企事业单位	902,591	959,248.57	965,897.56

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

恒利热电电力销售主要用于上网以及供给山东恒源石油化工股份有限公司用电，2022 年恒利热电总发电量 13,379.10 万千瓦时，同比小幅下降；总供电量 13,854 万千瓦时，同比小幅上升，主要系对居民和企事业单位供电量上升。煤炭采购方面，当年煤炭采购价格上行，带动公司热电联产成本上升，毛利率有所下降。

表 6：2020 年~2022 年恒利热电供电情况（元/千瓦时、万千瓦时）

项目		2020	2021	2022
供电价格	居民	0.38	0.38	0.38
	企事业单位	0.45	0.45	0.45
供电量	居民	8,724	7,410	7,892
	企事业单位	3,759	5,406	5,962

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：2020 年~2022 年恒利热电发电业务及煤炭采购情况

项目	2020	2021	2022
装机容量（万千瓦）	3.30	3.30	3.30
发电量（万千瓦时）	16,002.00	15,137.00	13,379.10
煤炭采购价格（元/吨）	502.74	995.24	1,100.00
煤炭采购规模（万吨）	21.91	27.00	28.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

蒸汽业务发面，截至 2022 年末，恒利热电拥有 75 吨循环流化锅炉 3 台、170 吨煤粉炉 1 台，1.2 万千瓦抽凝式汽轮机 1 台、1.5 万千瓦抽凝式汽轮机 1 台。2022 年，公司实现蒸汽收入 1.86 亿元，同比增长 23.18%，主要系客户数量增加，但受煤炭等价格上涨的影响，毛利率有所下降。跟踪期内，恒利热电蒸汽业务前五大销售客户为山东安弘制药有限公司、齐鲁晟华制药有限公司、德州金锣肉制品有限公司、山东信立泰药业有限公司和临邑县临兴木业有限公司；前五大客户销售金额占比合计 47.15%，集中度相对适中。

2022 年，由于公司将临邑县涑源供水有限公司、临邑县青萍污水处理有限公司 100%的股权划转至山东汇临水务有限公司，对上述两家子公司将不再具有实际控制权，不再纳入合并报表范围，2022 年 8 月 1 日完成相关工商变更。临邑县涑源供水有限公司负责临邑县自来水供给业务，临邑县青萍污水处理有限公司负责临邑县污水处理业务，受此影响，公司 2022 年污水处理费和水费收入大幅下降，2023 年及以后公司预计无污水处理费和水费相关收入，对公司收入造成一定负面影响。

## 财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于较高水平，跟踪期内受土地资产核减和子公司划出合并范围影响，公司资产规模和所有者权益大幅下降；公司存货、在建工程和应收类款项占比较高，对资金形成占用，资产收益性和流动性较弱，资产价值较低；公司整体现金净流入无法覆盖资金缺口，且公司盈利能力一般，但 EBITDA 和经营活动净现金流可以对利息支出进行有效覆盖，整体利息保障能力较好。需关注公司在建项目的建设进度、应收类款项回收情况及公司融资情况和资金平衡情况。

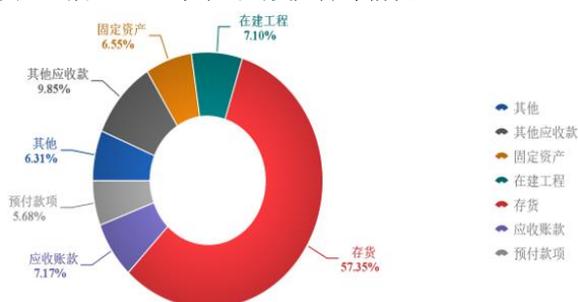
## 资本实力与结构

跟踪期内，受土地资产核减和子公司划出合并范围影响，公司资产规模和所有者权益大幅下降；公司存货、在建工程和应收类款项占比较高，对资金形成占用，资产收益性和流动性较弱，资产价值较低，且跟踪期内公司财务杠杆水平大幅增长，需关注公司在建项目的建设进度及应收类款项回收情况。

作为临邑县重要的基础设施建设及投融资主体，承担临邑县基础设施建设及其他政府投资建设项目的投融资与运营，但由于 2022 年公司子公司临邑县泺源供水有限公司和临邑县青萍污水处理有限公司 100%的股权划转至山东汇临水务有限公司，资产规模有所下降，降幅达 22.25%。

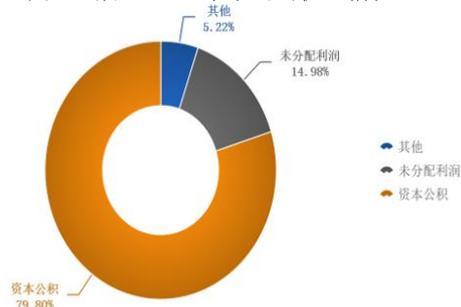
公司资产主要由工程建设业务形成的存货和在建工程、固定资产其他应收款和货币资金组成。其中存货约 37 亿元，主要为已完工未结算的建设项目（25.84 亿元）及土地（9.39 亿元），用途主要是商业住宅和其他商服用地，2022 年存货大幅下降，主要系恒源街道片区项目、明德片区棚户区项目和泽信馨园一期项目完工结转成本所致；在建工程主要为供热设施及厂房建设、新能源项目等；固定资产主要为公司及子公司持有的房屋、机械设备及管网等资产。其他应收款主要系临邑县财政局的往来款（6.94 亿元）。截至 2022 年末，公司货币资金 3.20 亿元，其中受限货币资金 0.91 亿元。值得注意的是，部分在建项目推进较慢，部分工程项目建设款项回款进度有所滞后，公司和当地政府往来款占有一定比例。总体来看，公司资产收益性和流动性较弱，资产价值较低。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2022 年，公司所有者权益大幅下降，主要系资本公积大幅下降，其中临邑县泺源供水有限公司和临邑县青萍污水处理有限公司划出公司合并范围导致公司资本公积减少 5.39 亿元，同时，根据临邑县人民政府关于临邑县城市开发投资有限公司六宗闲置土地处置方案的批复文件，2022 年核减土地资产导致资本公积减少 14.87 亿元，合计减少资本公积 20.26 亿元。受此影响，公司财务杠杆水平大幅增长，截至 2022 年末资产负债率已达 56.78%，总资本化比率上升至 44.74%。公司在建项目较少且进展缓慢，外部融资渠道有限，公司净债务预计基本维持现有水平，公司财务杠杆率预计仍将保持持平。

表 8：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
总资产	81.06	83.04	64.56
非流动资产占比	11.95	14.05	14.26
经调整的所有者权益合计	42.79	47.41	27.91
资产负债率	47.21	42.91	56.78

总资本化比率 38.04 31.44 44.74

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 现金流分析

**跟踪期内受益于房地产项目确认收入及蒸汽业务收入增加，公司收入保持增长，但随着污水处理和供水业务划出，后续不会产生该业务收入；近年来公司经营活动现金流持续保持净流入，但整体现金净流入无法覆盖资金缺口，需关注后续公司融资情况及资金平衡情况。**

公司主要收入来源于蒸汽收入和取暖费收入，跟踪期内受益于房地产项目确认收入及蒸汽业务收入增加，公司收入保持增长，销售商品、提供劳务收到的现金规模能与营业收入相匹配，近年来收现比大于 1，但公司后续房地产项目较少，子公司临邑县泺源供水有限公司和临邑县青萍污水处理有限公司 100%的股权划转至山东汇临水务有限公司，污水处理和供水业务划出，预计后续不会产生污水处理及供水收入。

公司经营活动现金流持续保持净流入但有所波动，2021 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 6.11 亿元，较上年大幅改善，主要系其他与经营活动有关的现金流入较大所致，相关资金来源主要系财政重点项目建设经费、预收的诚意金以及与股东方的往来款等，其余年份经营活动现金流入亦主要来自其他与经营活动有关的现金。总体来看，公司经营活动虽保持持续净流入，总体表现较好。

公司投资活动净现金流在跟踪期内持续净流出，主要系公司构建固定资产、无形资产支付的现金增加，主要系 2022 年摘地支付的土地出让金。

跟踪期内，公司筹资活动净现金流表现仍为流出状态。公司主要通过银行借款和股东往来款等方式筹集资金，但 2020~2022 年现金及现金等价物净增加额总体为负，无法覆盖资金缺口，对公司账面资金形成消耗，需关注后续公司融资情况及资金平衡情况。

表 9：近年来公司现金流情况（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
经营活动产生的现金流量净额	1.59	6.11	1.88
投资活动产生的现金流量净额	-1.30	-0.45	-1.43
筹资活动产生的现金流量净额	-2.06	-5.18	-0.66
现金及现金等价物净增加额	-1.77	0.48	-0.21
收现比	1.34	1.25	1.14

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 偿债能力

**跟踪期内公司债务规模小幅上升，但债务负担相对适中，债务结构较为合理，与其业务特征相匹配；跟踪期内公司盈利能力一般，但 EBITDA 和经营活动净现金流可以对利息支出进行有效覆盖，整体利息保障能力较好。**

由于公司在建项目进度缓慢且新增项目较少，公司近年来外部融资需求有所放缓。跟踪期内总债务规模较上年有小幅上升，但相比 2020 年，近两年债务规模明显有所下降。公司债务主要包括长期应付款、应付债券和长期借款。长期应付款主要为公司对德州德达城市建设投资运营有限公司的拆借款 2.52 亿元及对德州市财金投资有限公司的棚改项目款 12.82 亿元。应付债券主要系本次

跟踪的债券余额。公司短期债务占比较低，与业务特征较为匹配，债务期限结构较为合理。

表 10: 截至 2022 年末公司债务到期分布情况 (亿元)

	总金额	1 年以内到期	1~2 年内到期	2 年以上
一年内到期的非流动负债	1.60	1.60	--	--
债券融资	2.80	--	1.40	1.40
长期借款	1.94	--	0.20	1.74
长期应付款	15.34	--	--	15.34
应付票据	0.93	0.93	--	--
合计	22.61	2.53	1.60	18.48

注：应付债券未考虑溢折价摊销。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司业务收入近年来保持增长，但盈利水平一般，EBITDA 主要由费用化利息支出和折旧组成，跟踪期内利润总额为负；同时，公司债务规模适中，EBITDA 和经营活动净现金流可以对利息支出进行有效覆盖，对利息保障能力较好。

表 11: 近年来公司偿债能力指标 (亿元、%、X)

	2020	2021	2022
总债务	26.27	21.74	22.60
短期债务占比	16.37	8.15	11.22
EBITDA	1.39	1.16	1.15
EBITDA 利息覆盖倍数	0.89	0.84	1.43
经营活动净现金流利息覆盖倍数	1.02	4.42	2.33

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2022 年末，公司受限资产 2.79 亿元，占当期末总资产的 4.32%。或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保金额为 28.21 亿元，占同期末净资产的 1.01 倍，对外担保金额较大，被担保对象均为临邑县当地国有企业，主要对外担保对象为德宝路股份有限公司 8.20 亿元，临邑泽信置业有限公司 7.20 亿元和山东恒源石油化工股份有限公司 7.00 亿元，需关注公司或有负债风险。截至 2022 年末，公司无重大诉讼情况。

表 12: 截至 2022 年末公司对外担保情况 (万元、年)

被担保方名称	是否关联方	担保金额	担保起始日	担保期限
临邑县城市建设综合开发有限责任公司	否	3,728.05	2022/5/7	3
临邑泽信置业有限公司	是	72,000.00	2019/11/15	8
山东恒源石油化工股份有限公司	是	70,000.00	2022/9/28	1
山东荣盛控股集团有限公司	是	25,000.00	2021/7/21	3
山东荣盛控股集团有限公司	是	12,000.00	2022/9/1	1
山东盛临投资控股有限公司	是	1,500.00	2022/5/27	1
临邑县涇源供水有限公司	是	6,900.00	2021/5/13	10
德宝路股份有限公司	是	30,000.00	2022/5/20	1
德宝路股份有限公司	是	15,000.00	2021/8/24	3
德宝路股份有限公司	是	15,000.00	2023/2/16	3
德宝路股份有限公司	是	10,000.00	2020/9/17	4
德宝路股份有限公司	是	7,000.00	2022/9/1	2
德宝路股份有限公司	是	5,000.00	2023/1/30	2

临邑德慧建设工程有限公司	是	9,000.00	2023/3/7	5
合计	--	282,128.05	--	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 3 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 假设与预测<sup>2</sup>

### 假设

——2023 年，公司作为临邑县重要的基础设施建设和投融资主体，负责临邑县内的基础设施建设及其他政府投资建设项目的投融资与运营，定位和主营业务没有发生明显变化。

——2023 年，公司各业务板块将持续经营，在建项目有所投入。

——2023 年，公司债务规模将小幅增长。

### 预测

表 13：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	31.44	44.74	36.77~55.16
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.43	1.43	1.14~1.71

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

### 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性一般，未来一年流动性来源对流动性需求可以形成有效覆盖。**

截至 2022 年末，公司可动用账面资金 2.28 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同期末，公司获得的银行授信为 0，备用流动性不足。临邑县经济基础尚可，有一定企业间临时拆借资金的空间；公司作为临邑县重要的基础设施建设和投融资主体，可持续获得股东和政府的资金支持；公司主要的融资渠道为银行贷款及债券融资，棚改项目已获得转贷资金支持，但需持续关注公司的再融资能力及融资环境变化对公司再融资能力的影响。

公司的流动性需求主要来自于债务的还本付息及项目投资建设。根据公司规划，公司未来一年内到期的债务规模为 2.53 亿元，主要为本次跟踪债券的分期偿还部分及一年内到期的长期贷款，主要通过银行续贷和关联借款等方式偿还。此外 2022 年公司利息支出为 0.80 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。综上所述，公司流动性一般，未来流动性来源对未来

<sup>2</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

一年流动性需求的可以形成有效覆盖。

### ESG 分析<sup>3</sup>

中诚信国际认为，公司工程建设等业务未收到环境监管处罚，并积极履行作为国有企业的社会责任；公司战略规划较为清晰，但 2022 年子公司股权划出，与政府部门的往来款较多，且存在较大规模的对外担保，对子公司控制能力较弱，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

环境方面，公司的工程建设业务和房地产开发等生产类业务可能会面临一定环境风险，但公司目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司无重大诉讼，且近年来未发生重大安全生产事故、质量事故等情况，未因不正当竞争等受到市场监督管理部门的处罚，企业员工激励机制以及培养体系建设情况尚可。同时公司作为国有企业，积极承担相应的社会责任。

治理方面，临邑城投战略规划较为清晰，公开市场中信息披露较为及时。近年来未曾出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况，但公司 2022 年子公司股权划出，对政府部门的往来款较多，且存在较大规模的对外担保，对子公司控制能力较弱，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

### 外部支持

中诚信国际认为，临邑县政府的支持能力一般，主要体现在以下方面：

临邑县地处德州市东南部，近年来临邑县 GDP 稳步提升，2022 年 GDP 位居德州市各区县第 3 位。一般公共预算收入和税收占比亦持续提升，但 2022 年一般公共预算收入增幅放缓，固定资产投资增速波动较大，财政自给度仍然不高。临邑县区域内融资平台较少，显性债务率位居德州市市各区县首位。临邑县区域内城投企业融资主要依赖于银行借款，存在一定规模的非标融资和债券融资，净融资额呈现净流入趋势，广义债务率处于全国中游水平，整体再融资环境一般。

同时，临邑县政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性较高：作为临邑县重要的基础设施建设及投融资主体，承担临邑县基础设施建设及其他政府投资建设项目的投融资与运营，区域重要性较高。
- 2) 与政府的关联度较高：公司系山东荣盛控股集团有限公司控股的二级平台，实控人是临邑县政府，根据临邑县政府意图承担临邑县基础设施建设工作，业务开展与政府具有较高的关联性。
- 3) 过往支持力度一般：公司在获得政府补助和专项资金等方面有良好记录，但 2022 年公司子公司临邑县冻源供水有限公司和临邑县青萍污水处理有限公司划出合并范围，过往支持力度一般。

表 14：临邑县级类平台比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
----	----------	---------	-----	-------	-------	-------	-----	------

<sup>3</sup>中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

临邑城投	山东荣盛控股集团有限公司 100%	临邑县重要的基础设施建设及投融资主体，承担临邑县基础设施建设及其他政府投资建设项目的投融资与运营	64.56	27.91	56.78	5.67	-0.69	2.80
山东荣盛控股集团有限公司	临邑县国有资产运行保障中心 100%	临邑县重要的基础设施及投融资主体	--	--	--	--	--	--

注：1、临邑城投财务数据截至 2022 年末，债券余额截至 2023 年 6 月 15 日。2、山东荣盛控股集团有限公司财务数据未披露资料来源：公司提供，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，临邑县政府一般的支持能力和较强的支持意愿可为公司带来一定的外部支持。

## 同行业比较

中诚信国际认为，临邑城投与泾县国投、彭山发展等可比公司的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，当地政府支持能力一般，但对上述公司均具有较强的支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，临邑县与泾县、彭山区行政地位、经济财政实力相当，区域债务压力和市场融资环境接近，对当地平台企业的支持能力处于同一档次。临邑城投与上述平台均为所在区域重要的基础设施建设开发主体，职能定位重要，当地政府对可比公司的支持意愿均较强。

其次，临邑城投的外部经营环境风险和业务风险与可比对象相比并没有显著差异。基于当地政府对其的主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势。

然后，临邑城投的财务风险在同业中处于较高水平。公司资产和权益规模处于比较组较低水平，总体资本实力较弱；财务杠杆较高，处于行业较高水平；EBITDA 对利息覆盖能力高于比较组平均水平；可用银行授信余额为 0，备用流动性不足。

表 15：2022 年同行业对比表

	临邑城投	泾县国投	彭山发展
最新主体信用等级	AA <sup>-</sup>	AA <sup>-</sup>	AA <sup>-</sup>
地区	德州市-临邑县	宣城市-泾县	眉山市-彭山区
GDP（亿元）	321.40	155.20	203.30
GDP 增速（%）	4.50	4.00	3.50
人均 GDP（万元）	6.79	5.71	6.19
一般公共预算收入（亿元）	17.79	16.58	21.69
公共财政平衡率（%）	47.65	50.31	51.91
政府债务余额（亿元）	54.46	49.05	99.72
控股股东及持股比例	山东荣盛控股集团有限公司 100%	泾县建设投资集团有限公司 100%	眉山市彭山区国有资产和金融工作局 100.00%
职能及地位	临邑县内重要的基础设施建设及投融资主体	泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体	云阳工业园区唯一的基础设施投资建设主体
核心业务及收入占比	蒸汽收入 32.81%、取暖费收入 19.77%、工程收入 13.89%	代建项目收入 79.82%、房租收入 8.78%	工程代建 96.16%
总资产（亿元）	64.56	81.02	166.07
经调整的所有者权益合计（亿元）	27.91	45.89	88.61
总债务（亿元）	22.60	35.12	46.64
总资本化比率（%）	44.74	43.35	36.61

营业总收入（亿元）	5.67	5.07	10.76
净利润（亿元）	-0.69	0.44	0.72
EBITDA（亿元）	1.15	0.78	3.19
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.43	0.60	1.48
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.88	-0.68	0.32
可用银行授信余额（亿元）	0	5.12	12.03
债券融资余额（亿元）	2.80	3.80	10.52

注：债券融资余额截至 2023 年 6 月 20 日，均为本部口径。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 偿债保障措施

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（原重庆三峡担保集团股份有限公司，以下简称“三峡担保”）为本次跟踪债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三峡担保成立于 2006 年 4 月，成立时注册资本 5 亿元，全部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”）出资。此后，三峡担保相继引入中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）、国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）等战略投资者。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的三峡担保全部股权无偿划转给重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）。2018 年 6 月，三峡担保名称变更为现名。经多次股权变更，截至 2022 年末，三峡担保注册资本为 51.00 亿元，股东分别为渝富控股、三峡资本控股有限责任公司和国开金融，持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

作为重庆市政府实际控制企业，三峡担保坚定履行服务库区产业和移民、服务地方建设和实体经济、服务民营中小微企业和社会民生的社会责任，充分依托全国性业务布局，提供以担保业务为主的多元化综合金融服务。近年来三峡担保积极响应国家政策导向，持续发展中小企业、“三农”银行贷款担保、基础设施建设债券担保业务，并大力培育优质中小客户群。

目前三峡担保设立了万州、江津、黔江、成都、武汉、西安、北京和昆明共 8 家分公司，拥有全资子公司深圳渝信资产管理有限公司、重庆市教育融资担保有限公司，并控股重庆渝台融资担保有限公司、重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司和重庆金宝保信息技术服务有限公司 3 家子公司。同时三峡担保还参股重庆市潼南区融资担保有限公司、重庆市鸿业融资担保有限责任公司 2 家区县担保公司和重庆市融资再担保有限责任公司等担保公司。三峡担保的担保业务包括债券担保、借款类担保、非融资性担保等，目前是西部地区规模最大的担保公司之一。截至 2022 年末，三峡担保合并口径总资产 119.83 亿元，所有者权益 78.63 亿元，母公司口径在保余额为 952.79 亿元。依据《融资担保公司监督管理条例》、《关于印发四项配套制度的通知》、《关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知》以及重庆市地方金融监督管理局的相关计算要求，截至 2022 年末，三峡担保母公司口径融资担保责任余额为 494.87 亿元，融资担保放大倍数为 7.19 倍，符合监管要求。2022 年三峡担保实现担保业务收入 13.19 亿元，实现净利润 4.49 亿元，2022 年三峡担保的平均资本回报率和平均资产回报率分别为 6.17%和 3.90%，母公司口径累计代偿率为 1.34%。

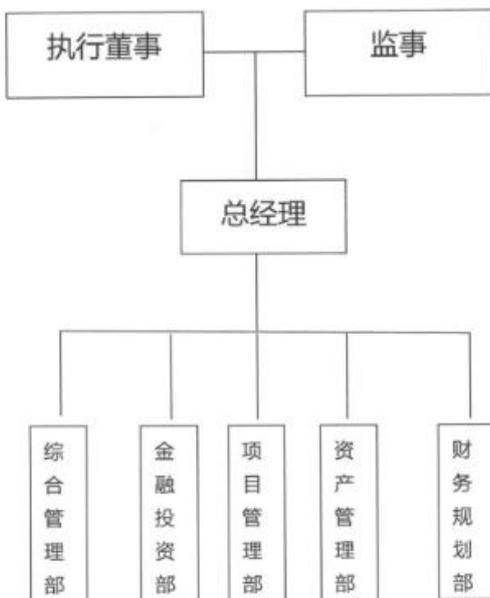
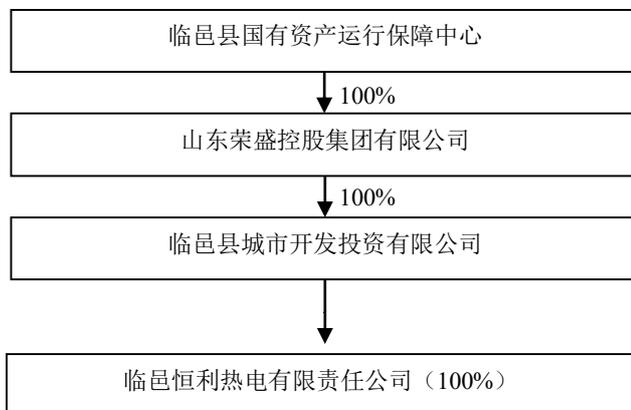
综合对三峡担保在行业地位、市场定位与战略、业务运营、风险管理、财务基本面和政府及股东支持等方面的考察和分析，中诚信国际维持三峡担保的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；三峡担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能够为本次跟踪债券的偿还提供强有力

的保障。

## 评级结论

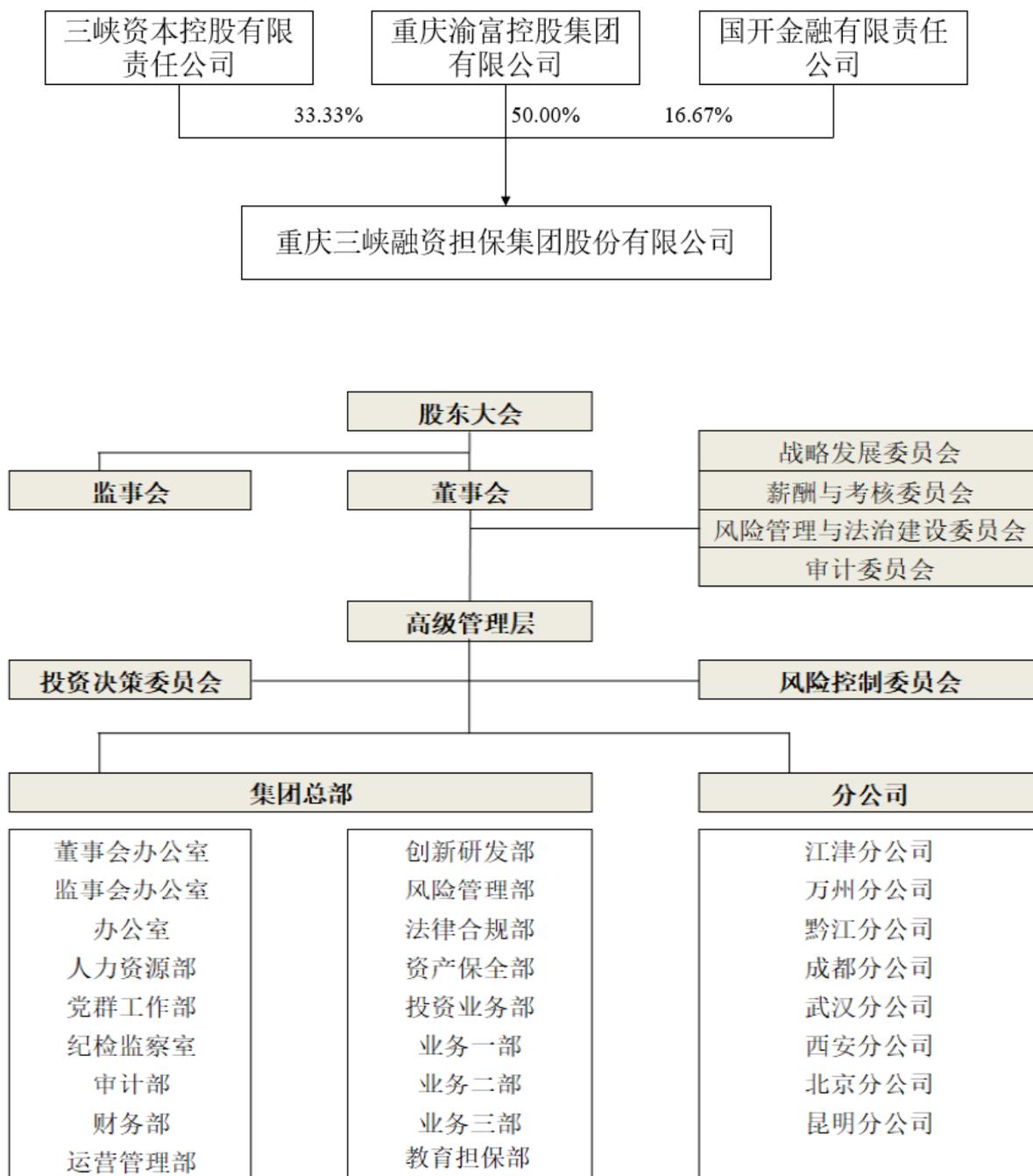
综上所述，中诚信国际维持临邑县城市开发投资有限公司主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定；维持“PR 临邑 01/18 临邑开投 01”的债项信用等级为 **AAA**。

### 附一：临邑县城市开发投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

## 附二：重庆三峡融资担保集团股份有限公司股权结构图及组织结构图截至（截至 2022 年末）



资料来源：三峡担保

### 附三：临邑县城市开发投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022
货币资金	30,638.81	32,143.84	31,954.11
非受限货币资金	20,190.85	24,943.76	22,819.15
应收账款	46,504.68	47,069.55	46,278.24
其他应收款	67,281.51	63,813.52	63,570.27
存货	512,133.90	526,665.29	370,245.17
长期投资	2,273.58	2,620.96	2,300.81
在建工程	5,213.80	11,925.61	45,827.42
无形资产	1,648.15	3,604.54	1,659.37
总资产	810,643.66	830,406.54	645,624.24
其他应付款	66,798.36	74,452.23	82,050.00
短期债务	43,000.00	17,728.05	25,345.13
长期债务	219,701.02	199,674.73	200,607.83
总债务	262,701.02	217,402.78	225,952.96
总负债	382,715.14	356,334.44	366,566.37
利息支出	15,581.52	13,826.38	8,050.31
经调整的所有者权益合计	427,928.52	474,072.10	279,057.87
营业总收入	38,232.78	43,530.67	56,651.83
经营性业务利润	-224.20	-6,352.63	-9,548.76
其他收益	5,660.00	6,717.50	6,943.62
投资收益	156.35	348.56	-33.21
营业外收入	3,638.94	6,984.94	70.12
净利润	2,095.53	-157.79	-6,856.28
EBIT	4,763.77	1,813.68	1,625.24
EBITDA	13,919.66	11,618.15	11,509.39
销售商品、提供劳务收到的现金	51,365.08	54,524.65	64,862.19
收到其他与经营活动有关的现金	84,433.61	159,755.82	61,956.45
购买商品、接受劳务支付的现金	61,538.76	47,470.09	73,853.33
支付其他与经营活动有关的现金	52,266.16	99,686.25	36,905.04
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00
资本支出	8,054.39	5,926.75	8,602.47
经营活动产生的现金流量净额	15,913.68	61,069.04	18,789.54
投资活动产生的现金流量净额	-13,021.64	-4,513.16	-14,292.01
筹资活动产生的现金流量净额	-20,594.19	-51,802.96	-6,622.15
现金及现金等价物净增加额	-17,702.15	4,752.92	-2,124.61
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率(%)	4.64	-3.87	-12.64
期间费用率(%)	17.46	24.18	15.85
应收类款项/总资产(%)	14.04	13.35	17.01
收现比(X)	1.34	1.25	1.14
资产负债率(%)	47.21	42.91	56.78
总资本化比率(%)	38.04	31.44	44.74
短期债务/总债务(%)	16.37	8.15	11.22
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	1.02	4.42	2.33
总债务/EBITDA(X)	18.87	18.71	19.63
EBITDA/短期债务(X)	0.32	0.66	0.45
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.89	0.84	1.43

注：1、中诚信国际根据临邑城投提供的其经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年度和 2022 年度的审计报告整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。3、中诚信国际将长期应付款中的有息债务调整至长期债务。

## 附四：重庆三峡融资担保集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（金额单位：百万元）	2020	2021	2022
<b>资产</b>			
货币资金（含存出担保保证金）	4,433.77	4,672.59	4,971.30
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	2,018.23	0.00	0.00
交易性金融资产	0.00	171.29	416.92
其他债权投资	0.00	1,847.16	2,514.23
委托贷款	666.84	829.04	787.75
长期股权投资	87.31	86.14	86.54
资产合计	10,860.55	11,025.16	11,983.21
<b>负债及所有者权益</b>			
短期借款	31.80	154.40	153.00
未到期责任准备金	1,272.09	1,620.70	1,793.72
担保赔偿准备金	1,003.01	1,104.52	1,110.20
担保损失准备金合计	2,275.10	2,725.21	2,903.92
存入担保保证金	290.09	253.16	230.27
负债合计	4,070.40	4,339.93	4,120.57
实收资本	4,830.00	4,830.00	5,100.00
一般风险准备	489.19	528.24	576.26
所有者权益合计	6,790.15	6,685.23	7,862.64
<b>利润表摘要</b>			
担保业务收入	665.61	1,265.50	1,318.87
担保赔偿准备金支出	(192.95)	(213.58)	(279.78)
提取未到期责任准备	40.87	(358.93)	(174.37)
担保业务净收入	499.20	690.10	854.44
利息净收入	177.96	291.33	308.78
投资收益	110.67	16.01	10.80
其他业务净收入	12.97	(11.47)	(35.41)
营业费用	(184.50)	(201.11)	(214.54)
税金及附加	(8.22)	(17.12)	(14.61)
营业利润	405.31	536.17	635.24
营业外收支净额	(8.56)	(3.87)	(2.33)
税前利润	396.75	532.30	632.91
所得税费用	(101.82)	(156.68)	(184.39)
净利润	294.93	375.62	448.52
<b>担保组合</b>			
在保余额*	84,844.49	90,111.54	95,279.24
当年新增担保额*	28,435.19	65,832.86	58,434.67

	2020	2021	2022
年增长率(%)			
总资产	(15.07)	1.52	8.69
担保损失准备金	(0.04)	19.78	6.56
所有者权益	(2.07)	(1.55)	17.61
担保业务收入	(13.60)	90.13	4.22
担保业务成本	(50.95)	245.79	(19.29)
担保业务净收入	15.80	38.24	23.81
利息净收入	(33.20)	63.70	5.99
投资收益	(23.36)	(85.54)	(32.53)
营业费用	(18.26)	9.00	6.68
营业利润	27.40	32.28	18.48
税前利润	24.09	34.17	18.90
净利润	3.57	27.36	19.41
年新增担保额*	12.47	131.52	(11.24)
在保余额*	0.88	6.21	5.73
盈利能力(%)			
营业费用率	23.04	20.40	18.84
投资回报率	3.64	3.86	3.63
平均资产回报率	2.49	3.43	3.90
平均资本回报率	4.30	5.57	6.17
担保项目质量(%)			
年内代偿额(百万元)*	367.81	588.36	669.90
年内回收额(百万元)*	138.90	426.83	219.93
年内代偿率*	1.33	0.97	1.26
累计代偿率*	1.44	1.35	1.34
累计回收率*	34.81	40.87	40.19
担保损失准备金/在保余额	2.64	2.99	3.01
最大单一客户在保余额/核心资本	22.19	12.87	9.30
最大五家客户在保余额/核心资本	99.89	60.14	44.87
资本充足性			
净资产(百万元)	6,790.15	6,685.23	7,862.64
核心资本(百万元)	6,759.13	9,324.30	9,680.82
净资产放大倍数(X)	12.68	13.62	12.27
核心资本放大倍数(X)	12.73	9.76	9.97
融资担保放大倍数(X)*	6.33	8.49	7.19
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	13.73	14.96	15.68
高流动性资产/在保余额	1.73	1.81	1.95

注：1、上表中含\*标记的担保业务数据使用母公司口径；2、上表中融资担保责任余额依据《融资担保公司监督管理条例》、《融资担保责任余额计量办法》及《关于进一步加强融资担保行业有关监管工作的通知》等文件的规定，采取新老划断方式计算得出；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际计算口径，可能与三峡担保统计口径有差异，特此说明。

## 附五：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	资产负债率	负债总额/总资产
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项/总资产	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业总收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益(不含计入非经常性损益的其他收益)
	EBIT(息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益
EBITDA(息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销	
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附六：三峡担保基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/（母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）

## 附七：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn