



长治市财通投资控股集团有限公司 2024 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[2024]跟踪 0975 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 6 月 21 日

本次跟踪发行人及评级结果	长治市财通投资控股集团有限公司	AA ⁺ /稳定
--------------	-----------------	---------------------

本次跟踪债项及评级结果	“21 长治 02”	AA ⁺
-------------	------------	-----------------

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。	
--------	--	--

评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为长治市财通投资控股集团有限公司（以下简称“长治财通”或“公司”）区域重要性强、业务及发展与政府关联度强，长治市政府对公司的支持能力及支持意愿强，可为公司提供有力的外部支持。但需关注项目建设及商贸服务板块可持续性情况、公司近期谋划改革重组可能对业务稳定性带来的影响、以及子公司多次被列入失信被执行人名单，公司对子公司管控能力较弱等因素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，长治市财通投资控股集团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	<p>可能触发评级上调因素：长治市经济财政实力显著提升，对公司支持意愿和支持能力层级提升；资金、股权及优质资产持续注入，公司资本实力显著增强；收入及盈利能力大幅提升且具有可持续性等。</p> <p>可能触发评级下调因素：地方经济环境恶化或公司地位下降，致使股东及各方对公司支持能力下降，支持意愿减弱；发生重大资产划转，业务稳定性和持续性下滑；融资渠道受阻，偿债能力明显恶化；对子公司失去实际管控；信息披露及合规管理出现重大纰漏等。</p>	
------	---	--

正面

- **区域潜在支持能力强。**长治市系典型的以煤炭为主的资源型城市，近年来通过创新驱动积极构建现代产业体系，经济财政实力仍在山西省内排名中上游，再融资环境尚可，潜在的支持能力强。
- **持续有力的股东支持。**公司系长治市最重要的国有资产经营主体，区域重要性很强。跟踪期内公司获得在资本金注入和政府补助等方面的支持，2023年获得股东增资5.00亿元，获得政府补助1.85亿元。

关注

- **关注项目建设及商贸服务板块可持续性情况。**跟踪期内公司在建自营项目建设基本处于收尾阶段，拟建项目多处于谋划阶段，PPP项目基本进入运营期；此外，公司大部分商贸业务暂未开展，公司项目建设及商品贸易板块业务可持续性情况需持续关注。
- **持续关注公司改革重组进展情况。**公司近期正在进行改革重组，后续公司股权关系及业务板块或有所调整，中诚信国际将持续对公司改革重组进展保持关注。
- **子公司多次被列入失信被执行人名单，公司对子公司管控能力较弱。**公司对下属子公司长治市投资建设开发有限公司（以下简称“长治投建”）在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面管控能力较弱，跟踪期内，长治投建及其子公司长治市公共交通集团有限责任公司（以下简称“公交集团”）均存在被纳入失信被执行名单的事项，整体治理能力有待提升。

项目负责人：杨羽明 ymyang@ccxi.com.cn
项目组成员：尹洁 jyin@ccxi.com.cn
评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

长治财通（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	256.70	286.00	310.37
所有者权益合计（亿元）	119.27	118.02	124.89
总负债（亿元）	137.43	167.98	185.48
总债务（亿元）	63.21	66.39	76.82
营业总收入（亿元）	72.47	25.65	29.49
经营性业务利润（亿元）	0.50	1.81	1.34
净利润（亿元）	0.41	0.97	0.47
EBITDA（亿元）	5.00	8.18	8.81
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	10.13	18.77	8.98
总资本化比率(%)	34.64	36.00	38.08
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.61	2.37	2.55

注：1、中诚信国际根据长治财通提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、其中长期应付款中有息债务调整至长期债务中；3、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。

同行业比较（2023 年数据）

项目	长治财通	大庆城投	晋城国资
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	长治市	大庆市	晋城市
GDP（亿元）	2,806.20	2,862.46	2,333.30
一般公共预算收入（亿元）	315.08	170.08	277.19
所有者权益合计（亿元）	124.89	377.01	334.38
总资本化比率（%）	38.08	39.45	51.76
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.55	1.06	4.52

中诚信国际认为，长治市与大庆市、晋城市等的行政地位、经济财政实力相似，对当地平台企业的支持能力处于同一档次。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；公司资产和权益规模低于比较组平均水平，资本实力和盈利能力较可比对象稍弱，但公司债务规模相对较小，财务杠杆较低，EBITDA 对利息覆盖能力处于中上水平；同时，当地政府对它们支持能力均强，且有强或很强的支持意愿。

注：大庆城投系“大庆市城市建设投资开发有限公司”的简称；晋城国资系“晋城市国有资本投资运营有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

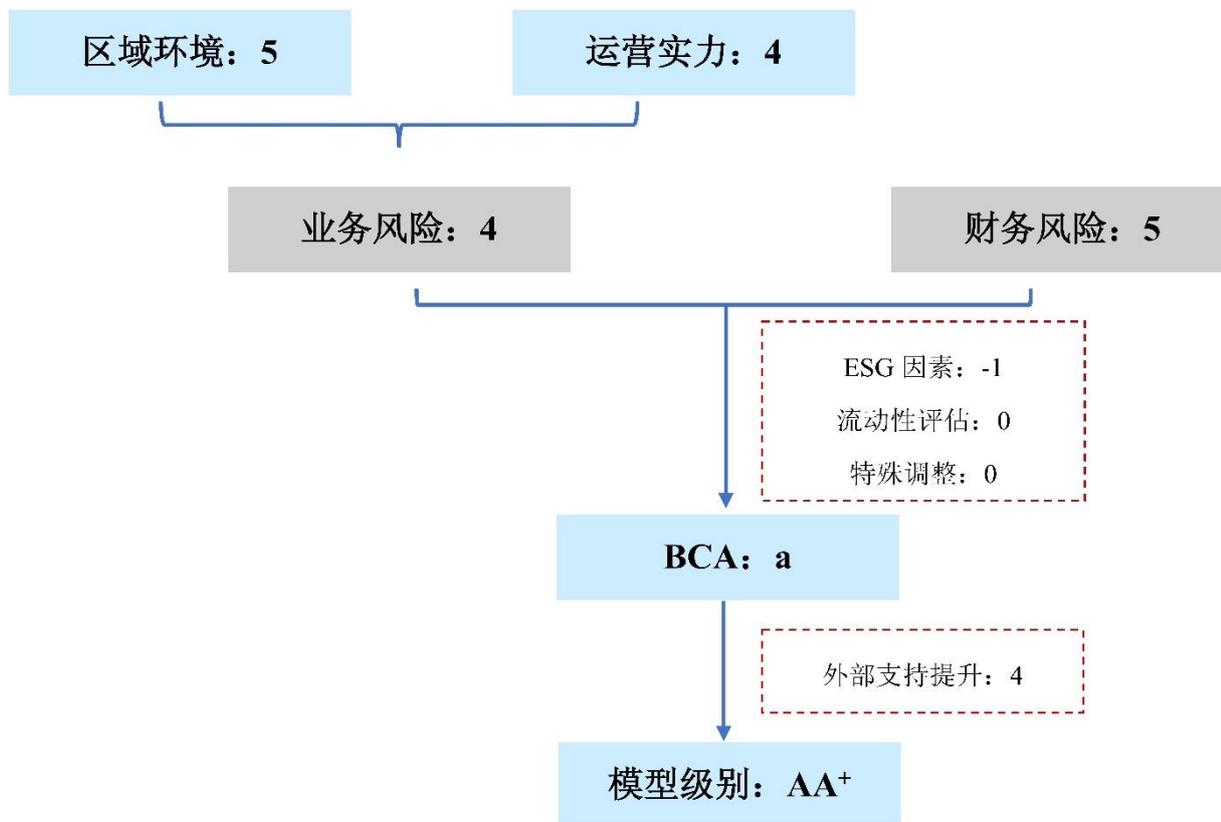
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
21 长治 02	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/21 至本报告 出具日	5.00	2021/06/17~2026/06/17 (2+2+1)	回售、票面利率选择权

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
长治财通	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2023/6/21 至本报告出具日

● 评级模型

长治市财通投资控股集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 公司在子公司管控方面有待改善, 后期长治市国企架构完善有待持续关注, 将公司基础信用评估等级下调 1 个子级。

外部支持: 中诚信国际认为, 长治市政府对公司有强的支持能力和强的支持意愿, 主要体现在长治市的区域地位和经济财政实力居山西省中上游; 长治财通系长治市最重要的国有资产经营主体, 近年来持续获得政府在资本金注入、政府补助、政府专项债券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。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓解，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，长治市系典型的以煤炭为主的资源型城市，近年来通过创新驱动积极构建现代产业体系；2023 年受煤炭相关行业市场价格下行影响，经济及财政增速减慢，但长治市经济财政实力仍在山西省内排名中上游，再融资环境尚可，潜在的支持能力强。

长治市位于山西省东南部，与河北、河南两省为邻，是典型的以煤炭为主的资源型城市。近年来长治市在巩固壮大现代煤化工、高端装备制造、新能源汽车、新材料、新一代信息基础五大产业的基础上，突出培育光伏制造及应用、通用航空、文化旅游、医药健康、固废利用五大产业，通过创新驱动积极构建现代产业体系。2023 年，受煤炭相关行业市场价格下行影响，经济增速及一般公共预算收入增速减慢，但长治市经济财政实力仍在山西省内排名中上游。再融资环境方面，长治市区内城投企业融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利率处于全国中游水平，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境尚可。

表 1：近年来长治市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP (亿元)	2,402.30	2,798.40	2,806.20
GDP 增速 (%)	11.40	6.90	5.60
人均 GDP (万元)	7.30	8.91	8.95
固定资产投资增速 (%)	10.30	6.40	1.60
一般公共预算收入 (亿元)	224.06	310.49	315.08
政府性基金收入 (亿元)	105.82	62.75	55.27
税收收入占比 (%)	74.98	80.41	75.39
公共财政平衡率 (%)	57.72	63.13	55.02
地方政府债务余额 (亿元)	301.48	371.14	423.84

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%。

资料来源：长治市统计局，长治市财政局，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，长治财通作为长治市最重要的国有资产经营主体，业务覆盖长治市核心区域，在供水、供热、交通运输、工程的原有业务基础上，积极打造项目建设、商贸服务、地产开发、城市运营、智能科技、金融投资等业务板块，业务结构进一步多元化，业务竞争力较强。跟踪期内公司项目建设基本处于收尾阶段，PPP 项目基本进入运营期，且因改革重组方案未定公司大部分商贸业务暂未开展，公司项目建设及商品贸易板块业务可持续性一般，城市运营、智能科技、金融投资业务尚处于发展阶段，未来运营情况需持续关注；

另外，公司近期正在进行改革重组，后续公司股权关系及业务板块或有所调整，中诚信国际将持续对公司改革重组进展保持关注。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
供水	2.11	2.91	36.16	2.13	8.29	35.25	1.89	6.42	29.73
供热	7.33	10.12	0.56	8.47	33.03	0.69	9.56	32.41	-0.41
交通运输	0.70	0.96	-227.16	0.55	2.14	-270.00	0.62	2.10	-199.09
工程	5.42	7.49	36.39	6.00	23.41	23.35	7.58	25.70	32.85
商品贸易	55.15	76.10	1.37	2.30	8.98	19.00	1.65	5.59	-15.47
PPP 项目收入	--	--	--	4.76	18.56	97.09	5.09	17.27	93.54
其他	1.76	2.42	45.74	1.43	5.59	41.31	3.10	10.50	36.22
营业总收入/ 综合毛利率	72.47	100.00	3.80	25.65	100.00	24.88	29.49	100.00	25.12

注：1、商品贸易收入主要包含煤炭、电解铜收入、销售建材收入和销售材料收入；2、其他中包括提供服务收入、餐饮住宿收入、租金、管理服务费等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

供水业务方面，公司供水运营主体长治市城镇供水集团有限公司（以下简称“供水集团”）系长治市唯一的自来水供应公司，业务集供水、给排水设计、市政工程施工、水质监测于一体，业务竞争力强。水源地为长治市潞城区辛安泉镇西流村，日供水能力保持稳定。跟踪期内公司产水量及售水量随着管网铺设用户需求增加而有所提升，水价未发生变化，经营稳健，但 2023 年供水收入和利润水平小幅下滑，主要系价格较低的居民用水占比提高所致。

表 3：近年来公司供水业务运营情况

项目	2021	2022	2023
日供水能力（万立方米）	17.28	17.28	17.28
产水量（万立方米）	5,797.42	5,796.13	5,890.75
售水量（万立方米）	5,278.44	5,341.39	5,456.94
产销差率（%）	8.95	7.85	7.36
供水管网长度（千米）	728.73	1,127.47	1,240.24
营业收入（亿元）	2.11	2.13	1.89

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

供热业务方面，公司供热业务运营主体仍为长治投建下属二级子公司长治市城镇热力有限公司（以下简称“热力公司”），系长治市唯一集中供热公司，业务竞争力强。公司热源采购主要来自山西漳泽电力股份有限公司漳泽发电分公司、山西漳山发电有限公司和晋能长治热电有限公司，基本均采用热电联产模式进行经营。跟踪期内，随着公司管网长度及供热能力的提升，公司签约入网面积和实际供热面积均稳步上升，热源采购量亦持续增加，供热价格未发生变化，供热业务收入有所提升，业务稳定性及可持续性较好。但受管线维护成本上升影响，供热业务毛利率下降为负，对公司供热业务利润空间造成一定负面影响。

表 4：近年来公司供热业务运营情况

项目	2021	2022	2023
采购单价（万元/吉焦）	28.50	28.50	28.50
采购量（吉焦）	1,680.02	1,747.00	1,859.00
签约入网面积（万平方米）	6,000.00	6,343.59	6,870.00

实际供热面积（万平方米）	5,085	5,287	5,785
管网长度（千米）	386*2	397*2	429*2
用户数量（万户）	37.00	38.62	40.00
营业收入（亿元）	7.33	8.47	9.56

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公交业务方面，公司公交业务仍由长治投建下属二级子公司公交集团负责运营，公交集团系长治市唯一的公共交通客运公司，业务竞争力强。客运量受外部环境因素影响较大，公司交通运输业务收入有所波动，业务稳定性一般。由于执行统一较低票价，同时燃料、材料等成本价格持续上涨，公交集团面临的营运压力较大，持续亏损，为保障公交集团的持续经营能力，政府定期给予其相应的亏损补贴、燃油补贴、场站建设补贴、购车补贴等有力支持，公司公交业务对政府补贴依赖较大。

表 5：近年来公司公交业务运营情况

项目	2021	2022	2023
运营车辆（台）	835	832	832
公交线路（条）	174	192	195
场站（座）	19	21	22
客运量（万人次）	9,621.81	8,218.67	9,584.64
票款收入（亿元）	0.70	0.55	0.62
补贴款（亿元）	1.16	0.78	0.82

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程业务方面，公司工程业务运营主体主要包括三级子公司慧泉公司和热力公司以及一级子公司诚晟公司。跟踪期内公司工程业务运营模式未发生变化，慧泉公司主要负责长治市内供水工程业务，也承担了部分政府交付供水集团的长治市区供水主管网建设任务；热力公司主要负责长治市内热力工程业务；诚晟公司主要通过持续关注长治工程市场上的需求信息，与有工程建设需求的客户签订工程建设合同、为其提供工程施工服务，市场化程度相对较高。近年来公司工程业务经营稳健，收入稳步提升，业务可持续性和稳定性尚可。

表 6：近年来公司工程业务收入情况（亿元）

运营主体	运营主体简称	2021	2022	2023
长治市慧泉市政工程公司	慧泉公司	0.87	0.91	0.66
长治市城镇热力有限公司	热力公司	1.46	1.81	1.54
长治市诚晟市政工程有限公司	诚晟公司	3.64	3.46	5.53
合计	--	5.97	6.18	7.73

注：上表中合计值与审计报告不一致主要系口径划分因素导致，部分收入计入其他细分业务板块。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

项目建设板块方面，公司项目建设板块运营主体主要包括公司本部、长治市财通建设工程管理有限公司、长治市财通智能科技有限公司（以下简称“财通科技”）和长治市财通城市运营管理有限公司（以下简称“城市运营公司”），公司依托长治市城镇化建设推进需求及公司自身情况进行项目建设，承建项目在长治市内具有重要性。公司项目建设板块包括自营项目及 PPP 项目，在建自营项目处于建设期收尾环节，拟建自营项目 9 个，分别为长治市城市数字底座、长治市全市经济运行平台、长治市营商环境提升项目、英华片区九年一贯制学校及幼儿园建设项目、长治市观音堂公共文化创新体验基地项目、主城区停车场项目、长治市主城区再生水利用工程、长治市长北

再生水利用工程和长治市滨湖科教园（一期）建设项目，截至 2023 年末，两个再生水利用工程已投资 12 亿元用于购买特许经营权，其余项目均在前期谋划阶段；公司 PPP 项目均已进入运营期，对收入形成一定补充，项目建设板块业务可持续性一般。

表 7：截至 2024 年 3 月末公司工程项目建设板块主要自营项目在建情况（亿元）

项目名称	建设主体	模式	总投资	已投资
体育公园	本部	自营	4.27	3.63
长治市智慧城市云计算中心项目（一、二期）	财通科技	自营	0.75	0.55
长治滨湖文旅服务中心项目一期工程	城市运营公司	自营	9.89	8.94
三元文化产业园提升改造项目	城市运营公司	自营	0.70	0.39
合计	--	--	15.61	13.51

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2024 年 3 月末公司主要 PPP 项目情况（亿元）

项目名称	出资比例	公司职能	社会资本方	资金来源	资本金占比	资本金到位	总投资	已投资	应收可行性缺口补助	实收可行性缺口补助	建设进度
长治市国道环线公路改扩建工程	26.0%	社会资本方牵头方	公司、山西路桥集团	股东资本金与银行贷款	30%	15.48	51.17	44.36	5.91	2.80	已进入运营期
长治市高铁东站及道路配套设施工程	45.9%	社会资本方牵头方	公司、中交四局	股东资本金与银行贷款	20%	4.46	23.59	19.42	2.43	1.05	已进入运营期
长北干线项目	60.0%	社会资本方牵头方	公司、北京建工路桥集团	股东资本金与银行贷款	20%	2.97	17.5	15.09	1.90	1.07	已进入运营期
长治市东南外环快速通道改扩建工程（太行东街—安泽街）PPP 项目	80.0%	社会资本方牵头方	公司、中化学城市投资有限公司、中化二建集团有限公司	股东资本金及银团贷款	30%	1.98	9.47	6.76	0.76	0.42	已进入运营期
合计	--	--	--	--	--	24.89	101.73	85.63	11.00	5.34	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商品贸易板块，公司商品贸易业务主要产品包括煤炭、钢材、电解铜和建材，其中钢材、电解铜与建材贸易主要由城市运营公司下属的二级子公司长治市财通商贸有限公司和长治市财通环保建材科技有限公司开展业务；煤炭贸易主要通过长治投建下属的二级子公司长治市煤炭资产经营有限责任公司（以下简称“煤资公司”）开展业务。因公司国企改革重组方案暂未确定，改革重组方案涉及公司商贸板块未来发展方向调整，故方案落地前公司基于谨慎考虑大部分商贸业务暂未开展，各类产品购销量均大幅下降，跟踪期内商品贸易板块业务收入仍较低，预计后续基本不再运营，未来商品贸易业务可持续性较弱。

地产开发板块，主要由子公司长治市财通置业有限责任公司（以下简称“财通置业”）及长治投建负责运营，业务范围以政府安置工程建设、物业服务、城市配套设施建设等项目为主。财通置业

当前主要在建项目为长治市长丰片区棚户区改造项目和长治市高铁片区城中村改造项目（朝阳村）。其中长治市长丰片区棚户区改造项目分两期进行建设，资金来源为财政资金和政府专项债券，公司仅进行派遣人员进行项目管理，项目开发成本不纳入公司合并范围。长治市高铁片区城中村改造项目（朝阳村）前期由财政拨付资金、公司自筹资金或政府专项债券资金进行项目建设，建设完成后拟由政府进行回购，并按公司总投资规模的一定比例作为公司利润回报，2022 年 12 月，该项目已与长治市潞州区住房和城乡建设局签订安置房购买合同，合同金额暂定为 4.25 亿元，截至 2023 年末，已支付安置房购房款 3.18 亿元，剩余房源为对外销售的商品房。

此外，长治投建早前曾承建部分保障房建设及政府委托代建项目。公司保障房建设项目主要为圣鑫园保障性住房小区和圣鑫园保障性住房小区公租房廉租房项目，主体均已完工，后期将通过公租房廉租房出租以及安置房出售实现资金回流，但近年来去化缓慢；委托代建项目方面，公司委托代建项目则主要由政府负责配套资金，公司负责剩余部分资金缺口融资和项目建设，完工后由长治市财政局进行回购。截至 2023 年末，公司负责的浊漳河治理工程、长治市道路改造工程等均处于完工未决算状态，政府尚未对项目进行回购。

表 9：截至 2023 年末公司主要在建地产开发项目情况（亿元）

项目名称	建设主体	建设周期	资金来源	总投资	已投资	
长治市长丰片区棚户区改造项目	长治市主城区棚户区改造项目（一期）-长丰片区	财通置业	2020.04~2022.10	财政资金、银行贷款	7.00	6.15
	长治市长丰片区棚户区改造及配套基础设施建设项目	财通置业	2020.04~2024.12	财政资金、政府专项债券	21.78	9.07
长治市高铁片区城中村改造项目（朝阳村）	财通置业	3 年	财政资金、政府专项债券	8.69	6.79	
合计	--	--	--	37.47	22.01	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市运营板块，公司城市运营业务主要由城市运营公司负责，主要负责主城区停车场投资建设管理、便民驿站及广告等城市公共资源运营业务，具有一定专营性。截至 2023 年末，公司已运营停车场增至 5 座，共有停车位 1,314 个，主城区停车场管理方面，长治市城市管理局委托公司对主城区停车位、场、站进行经营管理，经营期限 25 年。另外，公司目前积极配合长治市城市管理局对长治市路侧停车和便道停车进行梳理，预计 2024 年拟新建停车场 1 座。

智能科技板块，公司智能科技板块主要由财通科技负责运营，主要定位于长治市数字政府建设、智慧城市建设及信息化平台建设。公司承接项目主要为长治市智慧安防雪亮工程、长治市应急指挥中心建设项目、长治市 12345 政务热线项目、长治市数字政府运营中心等，通过采取“企业投资建设、运营、维护，政府购买服务使用”的模式，与最终使用方签订政府购买服务协议，可为公司每年提供稳定回流资金。截至目前，公司重点项目长治市智慧城市云计算中心项目一期、二期、三期建设已完成，具备完善的云服务能力，面向市直单位及各县区业务系统提供云计算、云存储、基础软件及网络安全防护等服务。未来公司将根据市政府规划继续拓展云计算中心建设，实现长治市数据互联互通，目前仍处于发展阶段。

金融投资板块，主要由长治市财泓财务管理有限公司和长治市财通惠股权投资管理有限公司（以下简称“财通惠股权”）负责运营，主要业务包括产业基金管理和应急资金管理，同时也在积极探索私募股权投资等创新金融业务，目前仍处于发展阶段。

产业基金方面，公司设立并参与管理 2 支母基金，其中，长治市财沐发展转型股权投资合伙企业（有限合伙）是长治市促进全市经济转型升级和高质量发展的首支政府产业引导基金，该基金通过引入外部机构共同出资，设立了 6 支子基金，2023 年产生投资收益 76.8 万元，未来退出收益或对公司利润形成一定补充。

应急还贷业务方面，主要服务对象为长治市辖区范围内符合《长治市应急还贷资金管理暂行办法》的中小微企业，应急还贷资金使用费按照 4.35% 年利率执行，贷款期限一般按 5 个自然日起收，5 日（含 5 日）内归还按标准利率收取资金使用费；6 日至 20 日（含 20 日）内归还，按标准利率 1.5 倍执行，超出 20 日按收费标准 3 倍执行，最高不超过同期银行贷款基准利率 4 倍；截至 2023 年末，公司已与长治市域范围内 21 家银行机构签订合作协议，未出现不良贷款情况。

表 10：截至 2023 年末公司基金投资情况（亿元）

母子基金	基金名称	管理人	设立规模	实缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模	已投项目
母基金	长治市财沐转型发展股权投资合伙企业（有限合伙）	财通惠股权	50.00	6.36	0.01	0.01	文旅基金、氢能基金、开源财沐基金、平潭基金、新格局基金、气候基金、山西中科潞安紫外光电科技有限公司、中兵长智科技有限责任公司
其中：子基金	长治市文旅产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	山西文旅集团股权投资基金管理有限公司	2.00	0.80	--	--	壶关县文化旅游产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）
	长治市通惠氢能股权投资合伙企业（有限合伙）	财通惠股权	1.01	0.11	0.01	0.00	--
	长治市开源财沐股权投资合伙企业（有限合伙）	上海开源思创投资有限公司	1.20	0.72	--	--	--
	平潭通惠立新股权投资合伙企业（有限合伙）	财通惠股权	1.01	1.00	0.01	0.00	山西立新硅材料科技有限责任公司
	新格局海河滨海股权投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）	保利汇鑫股权基金投资管理有限公司	30.00	15.00	--	--	井芯微电子技术（天津）有限公司、安世亚太科技股份有限公司、北京威努特技术有限公司、航天时代飞鸿技术有限公司、洛阳航辉新材料有限公司、常州钢研极光增材制造有限公司
	长治气候股权投资合伙企业（有限合伙）	财惠私募基金管理有限公司	4.51	0.03	--	--	--
母基金	长治市通惠科转股权投资合伙企业（有限合伙）	财通惠股权	0.51	0.50	0.01	0.00	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，公司所有者权益规模随股东注资持续增加，资本实力尚可；公司债务规模随业务开展小幅

增长，短期债务占比较低，杠杆水平可控；公司 EBITDA 和经营活动净现金流可对利息支出形成覆盖。

资本实力与结构

公司在原供水、供热、公交及工程业务的基础上，着力打造项目建设、商贸服务、地产开发、城市运营、智能科技、金融投资等业务板块，呈现以非流动资产为主的资产结构。随着资金注入、股权划转以及项目的持续投入和业务的不断拓展，公司资产规模持续提升。公司资产主要由上述业务板块投入所形成的不易变现的固定资产¹、在建工程和其他非流动资产²等构成，以上三个科目占公司总资产的比重超过 70%，资产流动性较弱；公司所持有的供水、供热、公交资产能为公司带来稳定现金流，且 PPP 项目基本进入运营期，后期预计可产生一定的运营收益，具备一定资产收益性；整体来看，公司资产质量尚可。

跟踪期内，公司债务随着业务开展继续小幅增长，公司债务仍以长期为主，短期债务占比较低，与其业务特征相匹配，债务期限结构合理。受益于政府持续的资本金注入，2023 年，公司收到长治市财政局增资 5.00 亿元，带动公司所有者权益规模持续增加，资本实力尚可；公司财务杠杆可控，整体处于较低水平。

表 11：截至 2023 年末公司债务及到期分布情况（亿元）

类型	金额	1 年以内	1~3 年	3 年以上
银行借款	70.98	5.98	1.96	63.04
债券融资	5.00	--	5.00	--
合计	75.98	5.98	6.96	63.04

注：表中数据与财务报表计算得出的债务数据有一定差异，主要系该表未考虑利息费用等因素。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动净现金流有所下降，经营获现能力仍维持在合理水平，2023 年收现比仍大于 1 倍，经营活动净现金流虽能完全覆盖利息支出，但覆盖能力有所下降。跟踪期内，公司 PPP 项目及企业自营项目的收尾及持续推进，投资活动净现金流仍呈净流出态势。筹资活动方面，公司主要依赖于银行借款和股东注资来弥补投资活动产生的资金缺口，债务规模持续增加。跟踪期内，公司利息支出随债务规模的抬升进一步增加，但 EBITDA 对利息支出仍能完全覆盖。

截至 2023 年末，公司可动用账面资金为 32.54 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2023 年末，公司银行授信总额为 18.18 亿元，尚未使用授信额度为 15.47 亿元，备用流动性一般。此外，公司作为长治市最重要的国有资产经营主体，可持续获得政府的资金支持，2023 年公司获得股东注资 5.00 亿元。

表 12：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023
货币资金	34.11	29.41	32.57
固定资产	34.10	36.82	44.25
在建工程	48.31	54.39	48.15
其他非流动资产	91.56	110.24	123.38
资产总计	256.70	286.00	310.37

¹ 主要系各类管网资产、房屋建筑物、机器设备和运输工具等。

² 主要系 PPP 项目投入。

所有者权益合计	119.27	118.02	124.89
总债务	63.21	66.39	76.82
短期债务占比	10.83	7.28	8.49
资产负债率	53.54	58.73	59.76
总资本化比率	34.64	36.00	38.08
经营活动产生的现金流量净额	10.13	18.77	8.98
投资活动产生的现金流量净额	-25.84	-24.33	-18.72
筹资活动产生的现金流量净额	22.61	4.59	12.87
收现比	1.21	1.04	1.09
EBITDA	5.00	8.18	8.81
EBITDA 利息覆盖倍数	1.61	2.37	2.55
经营活动净现金流利息覆盖倍数	3.27	5.44	2.61

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 2023 年末，公司受限资产规模为 90.10 亿元，占当期末总资产的 29.03%，规模较大，主要为 PPP 合同项下享有的全部权益和收益提供的质押担保。或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保金额为 3.00 亿元，占同期末净资产的比例为 2.40%，被担保单位为长治市兴城惠民建设开发有限公司，为国有企业，代偿风险不大。此外，截至 2023 年末，公司本部、子公司长治投建、公交集团、长治市财银资产管理有限公司存在数件在审诉讼，其中长治投建划入公司前对潞卓商贸向平安信托有限责任公司的贷款提供了连带责任保证担保，涉及金额 3.71 亿元，金额较大，公司或存在一定代偿风险。

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 2024 年 5 月，公司本部未出现逾期未偿还银行贷款情形。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司本部在公开市场无信用违约记录，但子公司长治投建及二级子公司公交集团均存在被列入失信执行人名单的情况：

(1) 2023 年 3 月 9 日，长治投建被深圳市中级人民法院列入失信被执行人名单，主要系长治投建划入公司前对潞卓商贸向平安信托有限责任公司的贷款提供了连带责任保证担保，或对贷款本金 2.25 亿元及相应利息和违约金承担连带清偿责任，根据公开信息披露且经中国执行信息公开网查询，2023 年 3 月 9 日，公司子公司长治投建被深圳市中级人民法院列入失信被执行人名单，执行案号为 (2022) 粤 03 执 5300 号，执行标的金额为 3.71 亿元，金额较大，公司面临一定代偿风险；其中，长治投建法院已将长治投建银行账户和持有的供水、供热、公交、煤资公司等股权冻结，并从银行账户中划扣 853.71 万元，目前长治投建已起诉至上党区人民法院对潞卓商贸进行追偿，截至 2023 年末，长治投建已被撤出失信被执行人名单，但仍被列入被执行人名单。

(2) 2023 年 12 月 25 日，公司二级子公司公交集团和三级子公司长子县公共交通有限公司（以下简称“长子县公交公司”）被天津市滨海新区人民法院列入失信被执行人名单，执行案号为 (2023) 津 0116 执 30354 号，执行标的金额共计 1,081.58 万元，主要系因业务需要，长子县公交公司与远东国际融资租赁有限公司（以下简称“远东租赁”）签订了《售后回租赁合同》（编号 IFELC20DA1ADF5-L-01，以下简称“《租赁合同》”），因疫情期间长子县公交公司公交运营业务不佳，无力支付租金，故远东租赁作为原告将长子县公交公司列为被告一、公交集团列为被告二向

法院提起诉讼，要求继续履行《租赁合同》，截至 2023 年 12 月 25 日，被告仍全部未履行，违反财产报告制度，故公交集团和长子县公交公司被列入失信被执行人名单。长治财通表示将积极履行股东责任，协调长子县政府及长治市政府共同协商解决此事；据公司反馈，截至目前，公交集团和长子县公交公司已履行部分支付义务。

调整项

中诚信国际通常从 ESG 等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为 ESG 方面对公司基础信用等级产生一定负面影响。

ESG 分析³

中诚信国际认为，公司在子公司管控方面有待改善，后期长治市国企架构完善有待持续关注，将公司基础信用评估等级下调 1 个子级，需关注整体 ESG 对持续经营和信用风险负面影响。

环境方面，公司的供水、供热、工程及项目建设等生产类及建设类业务可能会面临一定环境风险，目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司近年来未发生安全事故、质量事故等，未因不当竞争、妨碍市场秩序及不合理定价受到市场监督管理部门处罚。

治理方面，公司对下属子公司长治投建在发展战略、投融资等方面管控能力较弱，同时需关注其对长治投建历史遗留问题解决进展。跟踪期内，长治投建及其子公司公交集团均存在被纳入失信被执行人名单的事项，整体治理能力有待提升。另外，后期长治市国企架构完善有待持续关注，故将公司基础信用等级下调 1 个子级。

外部支持

2023 年，长治市受煤炭相关行业市场价格下行影响，经济增速及一般公共预算收入增速减慢但整体经济、财政实力在山西省位列中上游，可为公司提供强的潜在支持能力。公司维持强的区域重要性，公司由长治市财政局直接控股，系长治市唯一一家市级国有资产经营主体、唯一国有资本和社会资本合作的互动平台，代表政府承担多项 PPP 项目建设、城中村改造及各项重大市政工程建设，并逐步拓展停车位特许经营、智慧城市云计算中心等项目运营，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性；公司在获得资本金注入和政府补助方面有良好记录。资本金注入方面，2023 年获得股东增资 5.00 亿元，获得政府补助 1.85 亿元，计入“其他收益”。综上，长治市政府对公司具有强的支持能力和强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 长治 02”募集资金 5.00 亿元，实际使用用途为置换已使用自筹资金。根据《长治市财通投资控股集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，“21 长治 02”募集资金已按照既定用途使用完毕。

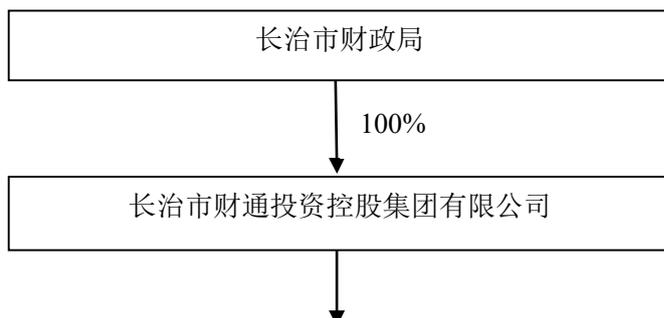
³ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

“21 长治 02”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模持续增加，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

评级结论

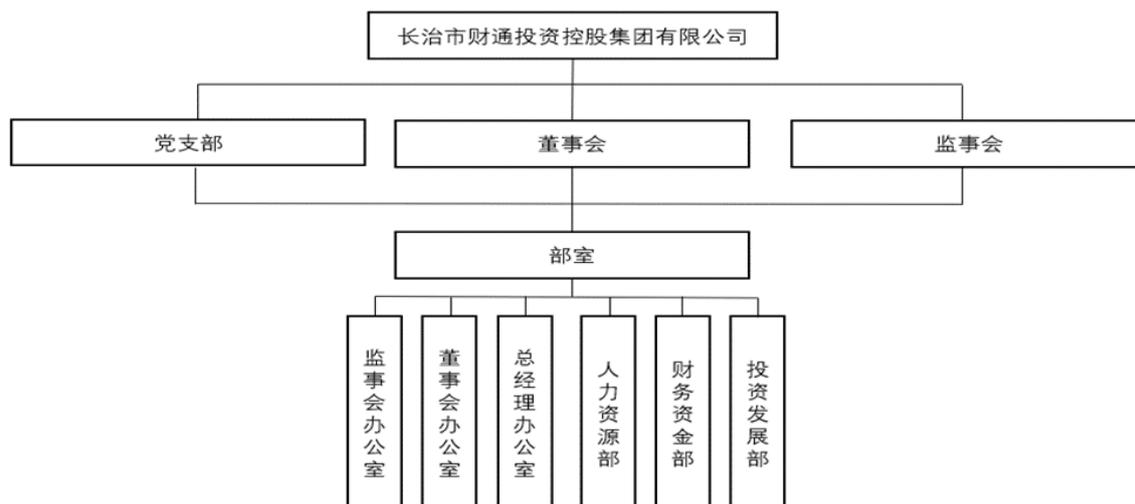
综上所述，中诚信国际维持长治市财通投资控股集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“21 长治 02”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：长治市财通投资控股集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2023 年末)



序号	一级子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	长治市财通城市运营管理有限公司	60,000.00	100.00
2	长治市财通智能科技有限公司	10,000.00	100.00
3	长治市财通置业有限责任公司	10,000.00	100.00
4	长治市诚晟市政工程有限公司	6,500.00	100.00
5	长治市财银资产管理有限公司	5,000.00	100.00
6	长治市财通建设工程管理有限公司	1,000.00	100.00
7	长治市财泓财务管理有限公司	100.00	100.00
8	长治市财通惠股权投资管理有限公司	1,000.00	51.00
9	长治市滨湖旅游发展有限公司	1,000.00	100.00
10	长治市财联路桥开发有限公司	10,000.00	26.00
11	长治市投资建设开发有限公司	105,000.00	92.84
12	长治市京通建设有限公司	10,000.00	60.00
13	长治市中财高铁广场建设有限公司	10,000.00	45.90
14	长治市滨湖文化旅游服务中心有限公司	2,000.00	100.00
15	长治市财润环保有限公司	50,000.00	100.00

注：1、长治市经济建设投资服务中心持有长治市财联路桥开发有限公司 49%股份，但不参与表决权，公司按持股比例对该公司享有表决权，故纳入合并范围；2、长治市中财高铁广场建设有限公司的股东分别为公司（持股比例 45.90%）、中交第四公路工程局有限公司（持股比例 44.10%）、长治市经济建设投资服务中心（持股比例 10.00%），公司为长治市中财高铁广场建设有限公司的控股股东。



资料来源：公司提供

附二：长治市财通投资控股集团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）	2021	2022	2023
货币资金	341,086.06	294,072.35	325,676.04
非受限货币资金	303,757.30	294,071.79	325,425.48
应收账款	62,356.12	84,955.20	137,626.19
其他应收款	107,909.64	113,673.41	96,376.59
存货	87,919.11	98,886.99	120,035.36
长期投资	97,650.02	150,508.51	162,626.30
在建工程	483,110.22	543,885.56	481,507.74
无形资产	20,434.14	25,199.86	24,994.37
总资产	2,566,971.17	2,859,994.07	3,103,729.25
其他应付款	204,002.53	196,852.87	231,900.19
短期债务	68,431.74	48,330.34	65,233.74
长期债务	563,650.63	615,530.32	702,984.26
总债务	632,082.38	663,860.66	768,218.00
总负债	1,374,309.39	1,679,761.61	1,854,781.99
利息支出	30,983.39	34,490.28	34,471.64
经调整的所有者权益合计	1,192,661.78	1,180,232.46	1,248,947.26
营业总收入	724,669.48	256,485.96	294,881.29
经营性业务利润	5,035.18	18,137.31	13,407.17
其他收益	19,049.13	16,874.74	18,548.59
投资收益	513.25	-427.77	114.91
营业外收入	165.87	1,503.23	167.54
净利润	4,136.02	9,670.72	4,660.14
EBIT	13,783.25	43,289.66	47,816.79
EBITDA	49,959.68	81,798.95	88,062.62
销售商品、提供劳务收到的现金	876,532.10	266,639.40	320,069.32
收到其他与经营活动有关的现金	149,575.76	199,362.48	354,824.02
购买商品、接受劳务支付的现金	782,497.46	186,293.55	206,216.26
支付其他与经营活动有关的现金	97,603.69	61,661.91	332,341.92
吸收投资收到的现金	126,635.89	47,380.59	54,293.12
资本支出	302,179.38	115,112.02	175,153.46
经营活动产生的现金流量净额	101,280.36	187,656.41	89,832.55
投资活动产生的现金流量净额	-258,449.14	-243,258.94	-187,218.21
筹资活动产生的现金流量净额	226,059.13	45,917.03	128,739.35
现金及现金等价物净增加额	68,890.35	-9,685.50	31,353.69
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率(%)	3.80	24.88	25.12
期间费用率(%)	5.33	23.54	25.89
应收类款项/总资产(%)	6.63	6.95	7.54
收现比(X)	1.21	1.04	1.09
资产负债率(%)	53.54	58.73	59.76
总资本化比率(%)	34.64	36.00	38.08
短期债务/总债务(%)	10.83	7.28	8.49
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	3.27	5.44	2.61
总债务/EBITDA(X)	12.65	8.12	8.72
EBITDA/短期债务(X)	0.73	1.69	1.35
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.61	2.37	2.55

注：1、中诚信国际根据 2021~2023 年审计报告整理；2、长期应付款中的带息债务调入长期债务；3、公司在 2021 年度财务报表审计工作中对于所发现的前期会计差错进行了更正，并对 2021 年度合并及母公司财务报表进行了追溯调整。

附三：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。

附四：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。



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