

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0263号

山东城资国有资产运营（集团）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及“19 费城资债 01/PR 费城 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“19 费城资债 01/PR 费城 01”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
信评委主任

二〇二四年六月二十三日

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：

- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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2024年6月23日至2025年6月22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。
- 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。
- 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

2024年6月23日

山东城资国有资产运营（集团）有限公司

主体及“19费城资债01/PR费城01”2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定	2024/6/23	AA/稳定	朱超然	李慧 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 费城资债01/PR 费城01	AA	AA	经营风险	区域环境	100.0%	58.8
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”				业务运营	100.0%	44.0
主体概况			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	16.5
				债务负担	20.0%	12.0
			债务保障程度	35.0%	19.8	
山东城资国有资产运营（集团）有限公司是费县重要的基础设施及保障房建设和供热运营主体，主要从事费县范围内的基础设施及保障房建设、城区集中供热业务，山东城资控股集团有限公司持有公司100.00%的股权，费县国有资产管理服务中心为公司实际控制人。		调整因素	无			
		个体信用状况（BCA）	bbb+			
		评级模型结果	AA			
		外部支持调整子级	5			
		注：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				

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，临沂市经济实力很强，费县经济实力较强；公司继续从事费县范围内的基础设施及保障房建设、城区集中供热等业务，业务专营性较强；在资金注入和财政补贴等方面继续得到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；多家子公司无偿划出，对公司资本实力及结构产生一定影响；面临一定的偿债压力；对外担保存在一定的担保代偿风险。综合考虑，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“19费城资债01/PR费城01”的信用等级为AA。

同业比较

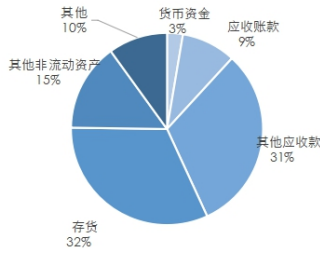
项目	山东城资国有资产运营（集团）有限公司	沂南县城市发展集团有限公司	沂源宏鼎资产经营有限公司	南平市延平区国有资产运营有限责任公司
地区	临沂市费县	临沂市沂南县	淄博市沂源县	南平市延平区
GDP 总量（亿元）	526.55	306.50	343.16	457.27
人均 GDP（元）	67231	39060	-	102600
一般公共预算收入（亿元）	36.03	22.31	23.77	8.87
政府性基金收入（亿元）	9.37	13.72	8.58	0.33
地方政府债务（亿元）	62.73	71.30	73.29	36.04
资产总额（亿元）	134.84	171.99	111.64	139.98
所有者权益（亿元）	57.04	89.91	49.14	47.95
营业收入（亿元）	12.10	5.43	15.44	14.78
净利润（亿元）	0.77	1.50	1.14	1.63
资产负债率（%）	57.70	47.73	55.99	65.74

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2023年

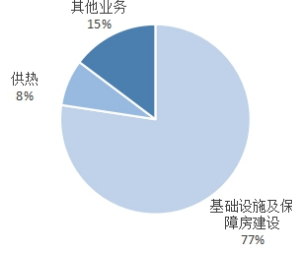
注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023 年末)



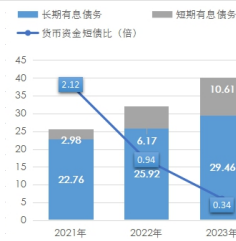
公司营业收入构成 (2023 年)



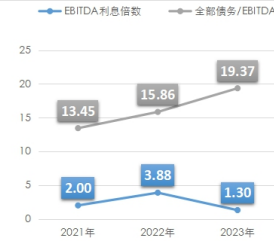
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额	107.66	116.02	134.84
所有者权益	64.13	71.36	57.04
营业收入	9.94	10.78	12.10
净利润	1.17	1.11	0.77
全部债务	25.73	32.09	40.07
资产负债率	40.43	38.49	57.70
全部债务资本化比率	28.64	31.02	41.26

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、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
地区	临沂市费县		
GDP 总量	472.54	501.90	526.55
人均 GDP (元)	59128	64083	67231
一般公共预算收入	31.11	32.46	36.03
政府性基金收入	18.65	12.55	9.37
财政自给率	58.98	51.27	54.42

优势

- 跟踪期内, 临沂市经济总量位居山东省上游, 经济实力很强;
- 费县继续推进主导产业提质升级, 经济保持增长, 经济实力较强;
- 公司继续从事费县范围内的基础设施及保障房建设、城区集中供热等业务, 业务专营性较强;
- 公司在资金注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持。

关注

- 公司在建及拟建的基础设施及保障房项目尚需投资规模较大, 面临较大的资本支出压力;
- 跟踪期内, 多家子公司无偿划出, 对公司资本实力及结构产生一定影响;
- 跟踪期内, 公司全部债务持续增长, 短期债务占比有所提高, 面临一定的偿债压力;
- 公司对外担保规模有所增加, 被担保对象新增被执行记录, 存在一定的担保代偿风险。

评级展望

预计临沂市及费县经济将保持增长, 公司将继续保持较强的业务区域专营性, 持续得到实际控制人及相关方的支持, 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 (RTFU002202404) 》

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	2023/6/22	朱宁迪 赵慧慧	《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	2019/3/6	王冉 申华炜 张源	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (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	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 费城资债 01/PR 费城 01	2023/6/22	6.00 亿元	2019/4/12-2026/4/12	无	-

注: 19 费城资债 01/PR 费城 01 设债券提前偿还条款

跟踪评级说明

根据相关监管要求及山东城资国有资产运营（集团）有限公司（以下简称“山东城资”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

山东城资国有资产运营（集团）有限公司原名费县城市资产经营有限公司，由费县国有资产管理办公室（以下简称“费县国资办”）和费县土地储备中心于2005年9月5日共同出资组建，初始注册资本1.00亿元。2018年，经费县人民政府同意，费县国有资产办公室对公司增资2.00亿元，注册资本和实收资本均增至3.00亿元。2020年3月，经公司股东决定，公司更为现名并完成工商变更登记。2022年12月，公司股东由费县国有资产管理服务中心变更为山东城资控股集团有限公司（以下简称“城资控股”），注册资本由3.00亿元增至10.00亿元，实收资本由3.00亿元增至8.60亿元。跟踪期内，公司股东和实际控制人均未发生变更，注册资本仍为10.00亿元，实收资本增至8.62亿元。截至2023年末，城资控股仍为公司全资控股股东，费县国有资产管理服务中心¹（以下简称“费县国资中心”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为费县重要的基础设施及保障房建设主体，继续从事费县范围内的基础设施及保障房建设、城区集中供热业务。

截至2023年末，公司合并财务报表范围内共有13家直接控股子公司，较上年末减少2家。其中，新设立3家直接控股子公司，分别为投资设立的临沂东蒙镁都产业园开发有限公司、临沂越成置业有限公司和山东城资新材料技术研发有限公司；无偿划转5家直接控股子公司，分别为费县颜真卿公园文化大市场有限公司（以下简称“颜真卿文化”）、费县新旧动能转换基金投资有限公司（以下简称“新旧动能公司”）、费县城资物业管理服务有限公司、费县城资生态资源开发运营有限公司（以下简称“生态开发公司”）和临沂隆信商贸物流有限公司。

图表1 截至2023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
费县泰源热力有限公司	泰源热力	3600.00	83.33	无偿划拨	2012年
费县梁邱畅通城镇建设开发有限公司	梁邱城建	3000.00	100.00	投资设立	2015年
费县东城新区建设开发有限公司	新区建设	10000.00	100.00	投资设立	2015年
费县朱田秀美村镇建设开发有限公司	朱田秀美	10000.00	100.00	投资设立	2015年
费县城资土地开发整理有限公司	城资土开	1000.00	100.00	投资设立	2018年
费县新探沂城镇建设开发有限公司 ²	新探沂城建	10000.00	100.00	投资设立	2018年
费县城资人才管理服务有限公司 ³	费县城资服务	1000.00	100.00	投资设立	2021年
费县城市生活垃圾处理厂	费县垃圾处理厂	5815.00	100.00	无偿划拨	2021年
费县城资城建开发有限公司	城资城建	10000.00	100.00	投资设立	2022年
费县城投三合产业发展有限公司	三合产业	1000.00	100.00	无偿划拨	2022年
临沂东蒙镁都产业园开发有限公司	东蒙镁都	1000.00	100.00	投资设立	2023年

¹ 原名为费县国有资产办公室。

² 新探沂城建已办理工商登记手续，尚未运营，未来拟承接房地产开发业务。

³ 费县城资服务成立于2021年11月26日未实际运营。

图表 1 截至 2023 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
临沂越成置业有限公司	越成置业	1000.00	100.00	投资设立	2023 年
山东城资新材料技术研发有限公司	城资新材料	1000.00	100.00	投资设立	2023 年

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2024年5月末，公司发行的“2019年第一期费县城市资产经营有限公司公司债券”（以下简称“19费城资债01/PR费城01”）到期本金及利息均已按期偿付，债券余额2.40亿元。截至本报告出具日，“19费城资债01/PR费城01”募集资金已使用完毕。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要来自基础设施及保障房建设业务，毛利润和综合毛利率亦小幅增长

公司主要从事费县范围内的基础设施及保障房建设和城区集中供热业务等。2023年，公司实现营业收入12.10亿元，仍主要来自基础设施及保障房建设收入。公司其他收入主要来源于商品房销售、管道改造和租赁业务等。受其他业务中商品房销售收入增加的影响，公司营业收入有所增长。同期，公司毛利润为0.33亿元，综合毛利率为2.69%，较上年均小幅增长。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务板块	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施及保障房建设	8.53	85.82	9.38	87.03	9.37	77.40
供热	0.82	8.24	0.73	6.78	0.95	7.88
其他	1.41	5.94	0.67	6.19	1.78	14.72
营业收入合计	9.94	100.00	10.78	100.00	12.10	100.00
业务板块	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	0.60	7.05	0.66	7.05	0.77	8.19
供热	-0.10	-12.12	-0.44	-60.66	-0.47	-49.39
其他	-0.09	-14.83	0.04	6.72	0.03	1.63
合计	0.41	4.17	0.26	2.44	0.33	2.69

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

基础设施及保障房建设

公司负责费县范围内基础设施及保障性住房建设业务，该业务仍具有较强的区域专营性；公司在建及拟建的项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

公司主要负责费县范围内的基础设施及保障性住房建设业务，业务具有较强的区域专营性。

基础设施建设方面，公司建设的基础设施建设项目建设模式均为自建自营，跟踪期内无重大变化；资金来源主要来自于自有资金及外部融资，待项目完工后，项目由公司自主运营，获得租金及销售收入。2023年末，公司已完工基础设施主要为费县低碳产业园建设项目（二期）（“19费城资债01/PR费城01”募投项目）。2023年末，公司主要在建基础设施建设项目为城西木业产业园⁴和生活垃圾场综合治理项目，计划总投资4.54亿元，已投资0.94亿元，尚需投资3.23亿元。

保障房建设主要由公司本部和子公司城资城建负责。公司保障性住房建设资金主要来源于自有资金、外部融资及财政资金。其中，公司承担的保障性住房建设项目建设模式主要为委托代建模式，较上年无重大变化。2023年末，公司在建保障性住房建设项目主要包括福地嘉园、运通嘉园、蒙阳社区、望沂社区、映文社区等，项目计划总投资58.90亿元，累计已投资23.58亿元，尚需投资35.33亿元。同期末，公司拟建项目情况包括福源社区、蒙阳E区等，计划总

⁴ 为费县智能家居产业园基础设施配套建设项目子项目。

投资 31.74 亿元。

综合来看，公司在建及拟建的项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 3 2023 年末公司在建及拟建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	承接主体	计划总投资	累计投资	尚需投资
福地嘉园	公司本部	5.16	2.88	2.28
运通嘉园	公司本部	2.10	1.57	0.53
蒙阳社区	公司本部	17.00	9.80	7.20
望沂社区	公司本部	2.71	2.31	0.40
映文社区	城资城建	31.93	7.01	24.92
在建保障房项目合计	-	58.90	23.58	35.33
项目名称	承接主体	建设模式	建设周期	计划总投资
福源社区	城资城建	代建	2024-2027	13.96
蒙阳 E 区	城资城建	代建	2024-2026	5.69
东周街社区	公司本部	代建	2024-2027	4.00
菁英萃园	城资城建	代建	2024-2027	8.09
拟建保障房项目合计	-	-	-	31.74

资料来源：公司提供，东方金诚整理

供热

跟踪期内，公司供热业务区域专营性仍很强；但由于煤炭价格高企，供热业务仍为亏损状态

跟踪期内，公司供热业务仍由子公司泰源热力负责，泰源热力是费县唯一一家供热企业，相关业务继续保持很强的区域专营性。截至 2023 年末，公司共有 128 个换热站，总供热能力 340 兆瓦。同期末，供热系统管网建设方面，公司供热管网长度为 98 公里，供热面积占全县供热面积的比例为 100%。

2023 年，公司供热项目包括首站至连接线供热管网、城区集中供热分支管网工程及供热首站提升改造工程，累计投资 0.57 亿元，已建设完工。由于管网提升改造完成、集中供热面积增加，公司供热业务收入实现 0.95 亿元较上年有所增长，采暖供热成本 1.43 亿元，毛利润-0.47 亿元，主要系煤炭价格高企，供热业务仍为亏损状态。

图表 4 公司供热业务主要经营指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
集中供热面积（万平方米）	595	548*	783
供热户数（万户）	4.8	5.4	6.0
供热面积占全县集中供热面积的比例（%）	100.00	100.00	100.00

注：标“*”公司 2022 年集中供热面积有所减少系 2022 年进行了供热系统维护，修正了之前统计有误的数据

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2023 年末，公司股东和注册资本均未发生变化，实收资本增至 8.62 亿元。城资控股持有公司 100.00%的股权，仍为公司控股股东。费县国资中心仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事长兼总经理由朱国栋变更为胡东方；免去魏凯、赵潞铭董事职务，增补史晓云、孙浩为公司董事，公司新一届董事会由胡东方、孙昊、沈忱、王永涛、钟洪涛、史晓云、孙浩组成；免去林海霞、韩灵、王心宇监事职务，增补李振哲、张雯、刘强为公司监事，公司新一届监事会由李振哲、张雯、刘强组成。

跟踪期内，公司调整组织架构，目前，公司下设的职能部门包括综合部（党建办）、人力资源部、财务管理部、资产管理运营部、项目管理部、成本预算部、工程一部和工程二部。

财务分析

财务质量

公司提供了2023年的合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报表进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告。跟踪期内，因公司与原审计机构合作到期，公司审计机构由立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）更换为大信会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至2023年末，公司纳入合并财务报表范围内直接控股子公司共13家（详见图表1），较上年末新设立3家、无偿划转5家直接控股子公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额持续增长，但其中变现能力较弱的其他应收款、存货和其他非流动资产占比较高，资产流动性较弱

2023年末，公司资产总额持续增长，仍以流动资产为主。

图表5 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021年末	2022年末	2023年末
资产总额	107.66	116.02	134.84
流动资产	77.20	85.43	103.63
货币资金	6.31	5.81	3.59
应收账款	0.28	6.03	12.36
其他应收款	29.13	12.72	42.21
存货	38.39	46.62	43.27
非流动资产	30.46	30.59	31.20
固定资产	7.95	8.46	4.87
在建工程	-	0.01	3.01
无形资产	19.04	18.57	1.19
其他非流动资产	-	-	19.96

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023年末，公司货币资金为3.59亿元，同比有所下降，以银行存款和其他货币资金为主，其他货币资金均为质押借款受限的银行存款及保证金，共计1.53亿元。2023年末，公司应收账款大幅增长，主要系对完工结算的收入未及时回款所致，前五名应收对象及金额分别为费县财政局8.81亿元、费县住房保障中心3.48亿元、费县机关事务服务中心327.3万元、费县自然资源和规划局95.98万元

和费县供电局 51.63 万元，合计占应收账款余额的比例为 99.83%，应收账款集中度很高。

2023 年末，公司其他应收款大幅增长，主要是系对费县财政局的往来款大幅增加所致，前五名其他应收款对象及金额分别为费县财政局 23.70 亿元、费县新蒙城市更新发展有限公司 9.94 亿元、临沂明宸置业有限公司⁵0.97 亿元（计提坏账 0.15 亿元）、费县探沂镇人民政府 0.80 亿元和费县塔山旅游开发公司 0.75 亿元（计提坏账 0.75 亿元），合计占其他应收款余额的比例为 82.21%。同期末，公司存货较上年有所下降，主要系项目完工结算规模大于本年度新增投资所致。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。2023 年末，公司固定资产仍主要为管网、房屋及建筑物和机器设备等，较上年减少主要系子公司无偿划转导致部分房屋及建筑物划出公司合并范围所致。

同期末，公司无形资产大幅减少，其他非流动资产大幅增加，系公司 2023 年度审计机构变更，将上年末无形资产中的许家崖水库土地使用权和房屋建筑物计入其他非流动资产所致。

截至 2023 年末，公司受限资产为 6.32 亿元，占资产总额的比例为 4.68%；其中包括货币资金 1.53 亿元、存货 4.21 亿元和其他非流动资产 0.58 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所下降，资本实力有所弱化

跟踪期内，受多家子公司无偿划转影响，公司所有者权益有所下降，资本实力有所弱化。2023 年，公司收到实际控制人及相关方货币增资 168.00 万元增加公司实收资本。2023 年末，受多家子公司无偿划转⁶等影响，公司资本公积有所下降。未分配利润有所增长，为公司经营利润积累。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	64.13	71.36	57.04
实收资本	3.00	8.60	8.62
资本公积	46.86	47.45	32.40
未分配利润	12.39	13.29	13.83

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模大幅增长，以流动负债为主；全部债务持续增长，短期债务占比有所提高，面临一定的偿债压力；受多家子公司无偿划出影响，公司资产负债率同比大幅上升

2023 年末，公司负债总额大幅增长，以流动负债为主。

⁵ 该公司为民企成立于 2016 年，实际控制人为自然人贾中恩。经公开资料查询截至 2024 年 5 月末，临沂明宸置业有限公司暂无被执行和失信被执行记录。

⁶ 具体包括：（1）2023 年 3 月，根据山东城资控股集团有限公司城资报【2023】3 号《关于划转颜真卿公司股权的请示》，无偿划转颜真卿文化公司股权划转至人才集团，减少公司资本公积 13.93 亿元；

（2）2023 年 12 月，根据费县人民政府 13 次常务会议纪要，将新旧动能公司股权无偿划转至财金集团，减少公司资本公积 0.99 亿元；

（3）2023 年 12 月，根据费县财政局费财报【2018】257 号以及 2018 年费县人民政府与伟光汇通旅游产业发展有限公司签订的投资开发协议、补充协议，将鄆国古城项目成本冲减资本公积，减少资本公积 0.66 亿元；

（4）2023 年 12 月，根据《关于同意费县探沂镇国有资产无偿划转的批复》，子公司新探沂城建收到费县探沂镇人民政府无偿划转的固定资产，增加资本公积 0.11 亿元；

（5）本年度对外无偿划转生态开发公司等 6 家全资子公司增加资本公积 0.43 亿元。

图表 7 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	43.53	44.66	77.80
流动负债	18.92	16.32	44.33
短期借款	-	1.60	2.42
应付账款	0.57	0.32	4.20
合同负债	-	4.07	5.47
其他应付款	11.74	3.59	22.12
一年内到期的非流动负债	2.98	4.57	7.52
非流动负债	24.61	28.34	33.47
长期借款	15.02	15.83	16.82
应付债券	4.74	3.56	2.38
长期应付款	-	4.53	9.16
其他非流动负债	3.00	2.40	1.80
全部债务	25.73	32.09	40.07
短期有息债务	2.98	6.17	10.61
长期有息债务	22.76	25.92	29.46
资产负债率 (%)	40.43	38.49	57.70

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期非流动负债构成。2023 年末，公司短期借款有所增长，主要为抵押借款和保证借款。同期末，公司应付账款大幅增长，账龄主要集中在一年（含）以内，主要为应付工程款；合同负债包括预收房款 4.75 亿元、预售暖气费 0.45 亿元和预收工程款 0.28 亿元。

2023 年末，公司其他应付款大幅增长，主要系随着颜真卿文化等子公司划出，前期对其的内部往来款体现为其他应付款所致；2023 年末，公司对颜真卿文化的其他应付款金额为 15.53 亿元。同期末，公司一年内到期非流动负债有所增长，主要系一年内到期的长期应付款增长所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。2023 年末，公司长期借款略有增长；应付债券为“19 费城资债 01/PR 费城 01”。同期末，公司长期应付款有所增长，系新增多笔非标融资业务；其他非流动负债仍为济南财金浦银投资管理合伙企业（以下简称“财金浦银”）对子公司泰源热力的投资款。

2023 年末，公司全部债务持续增长，其中短期债务占比有所提高，面临一定的偿债压力。同期末，由于多家子公司的无偿划出，公司资产负债率同比大幅上升，资本结构有所弱化。2024 年 5 月 28 日公司发布公告称截至 2024 年 5 月 1 日，公司承兑的 1 张商业汇票发生逾期，金额为 2000.00 万元，逾期原因为财务人员已将还款资金存入银行账户，但未及时应答提示付款，截至 2023 年 5 月 28 日票据已结清。

跟踪期内，公司对外担保规模有所增加，被担保对象新增被执行记录，存在一定的担保代偿风险

截至 2023 年末，公司对外担保合计余额合计 15.34 亿元（明细详见附件二），同比有所增长，担保比例为 26.89%，被担保对象中山东新沂蒙矿业有限公司存在 2 条被执行人记录，被执

行总金额 8207.21 万元；此外被担保对象中存在对 48 个自然人的农商行住房贷款担保，共计 4914.00 万元；综合来看，公司对外担保存在一定的担保代偿风险。

盈利能力

公司利润对政府补助仍存在较大依赖，盈利能力仍较弱

2023 年，公司实现营业收入较上年有所增长，仍主要来自基础设施及保障房建设收入。同期，公司期间费用有所增加，主要为管理费用和财务费用；公司利润总额对政府补助存在很大依赖，2023 年公司收到政府补助 2.94 亿元，占利润总额的比例为 445.76%。

从盈利指标看，公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 8 公司盈利能力主要指标（亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	9.94	10.78	12.10
营业利润率	3.73	1.81	1.83
期间费用	0.83	0.99	1.76
期间费用/营业收入	8.38	9.16	14.55
利润总额	1.21	1.11	0.66
其中：财政补贴	1.68	1.75	2.94
净利润	1.17	1.11	0.77
总资本收益率	1.54	1.17	1.31
净资产收益率	1.82	1.55	1.36

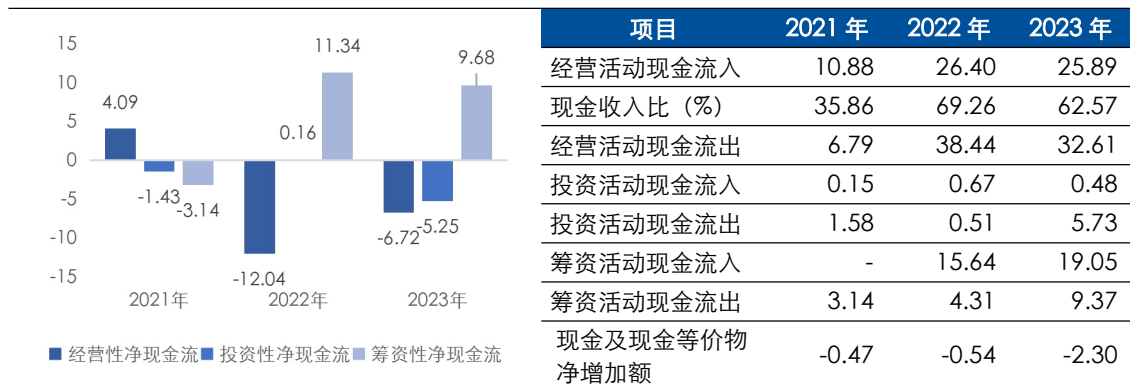
资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营现金持续净流出，投资性现金流由正转负，资金来源对筹资性现金流依赖较大

经营性现金流方面，公司经营活动现金流入仍主要为工程结算回款、收到的政府补贴和往来款等形成的现金流入；经营活动现金流出主要系支付项目工程款和往来款等形成现金流出。2023 年，公司经营净现金流继续保持净流出，但规模有所收窄。

图表 9 公司现金流构成情况 (单位: 亿元)



资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

投资性现金流方面, 2023年, 公司投资活动现金流入为收回投资收到的现金, 投资活动现金流出为自建自营类项目建设和支付其他与投资有关的现金发生的现金流出; 公司投资活动净现金流由正转负。

筹资性现金流方面, 2023年, 公司筹资活动现金流入为取得借款和其他融资而形成的现金流入; 筹资活动现金流出主要为公司偿还债务和支付利息形成的现金流出和支付其他与筹资活动有关的现金; 公司筹资性净现金流持续净流入, 资金来源对筹资性现金流依赖较大。

偿债能力

公司作为费县重要的基础设施及保障房建设和供热主体, 业务仍具有较强的区域专营性, 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一般

从短期偿债能力指标来看, 2023年末, 公司流动比率、速动比率较上年均有所下降。现金比率和货币资金短债比持续下降, 货币资金对短期有息债保障能力较弱。

从长期偿债能力指标来看, 2023年末, 公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所上升; EBITDA 利息倍数有所下降, 全部债务/EBITDA 有所上升, EBITDA 对全部债务的覆盖程度进一步下降。

图表 10 公司偿债能力指标 (%)

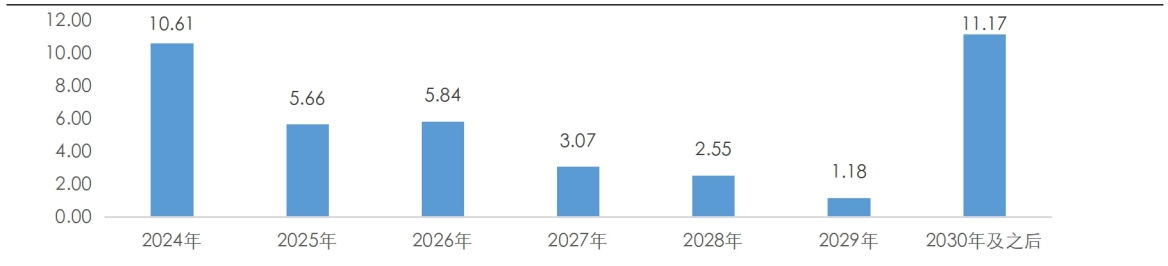
项目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
流动比率	408.13	523.55	233.78
速动比率	205.20	237.86	136.17
现金比率	33.34	35.60	8.09
货币资金短债比(倍)	2.12	0.94	0.34
经营现金流动负债比率	21.64	-73.76	-15.17
长期债务资本化比率	26.19	26.65	34.05
全部债务资本化比率	28.64	31.02	41.26
EBITDA 利息倍数(倍)	2.00	3.88	1.30
全部债务/EBITDA(倍)	13.45	15.86	19.37

资料来源: 公司审计报告及公司提供, 东方金诚整理

2023年, 公司全部债务规模有所增长, 金额为 40.07 亿元, 其中一年内到期的债务规模

10.61 亿元。公司拟通过自有资金、新增银行贷款等方式进行偿还。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性现金流持续净流出，对到期债务本息的覆盖能力有限。间接融资方面，截至 2023 年末，公司获得政策性银行、商业银行的综合授信 34.11 亿元，尚未使用额度 10.37 亿元。直接融资方面，公司暂无储备的债券批文。

图表 11 截至 2023 年末公司债务期限结构情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

考虑到公司作为费县重要的基础设施及保障房建设和供热主体，相关业务具有较强的区域专营性，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一般。

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（自主查询版），截至2024年6月5日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类贷款记录，已结清贷款中有一笔关注类贷款系银行借款重新分类所致，未发生逾期情况。根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2024年5月22日，费县城资城建开发有限公司本部未结清贷款中全部为正常类贷款，暂无已结清贷款记录。截至本报告出具日，公司于资本市场已发行的债券均已按时偿付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济与政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度GDP同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为 0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之

相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1. 临沂市

跟踪期内，临沂市地区经济保持增长，经济总量位居山东省上游，八大工业支柱产业发展态势良好，综合经济实力仍很强

2023年，临沂市经济总量在山东省16个地级市中排名第5位，位居上游水平；产业结构以第二、三产业为主。经济增长动能方面，2023年，临沂市固定资产投资保持增长，但增速有所下降；其中，第一产业投资增长35.2%，第二产业投资增长23.6%，第三产业投资下降5.3%。近年来，临沂市社会消费品零售总额波动较大；2023年社会消费品零售总额突破3000亿元，同比增长10.6%。2023年，临沂市进出口总额出现下降。

图表 12 临沂市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5465.50	8.7	5778.50	4.2	6105.00	6.3
人均 GDP（元）	50062	-	52502	-	55810*	-
三次产业结构	8.9: 38.7: 52.4		8.8: 39.7: 51.5		8.7: 38.9: 52.4	
第三产业增加值	2864.60	8.7	2973.20	3.4	3201.00	5.4
规模以上工业增加值	-	13.1	-	7.0	-	12.2
固定资产投资	-	11.4	-	12.3	-	6.5
社会消费品零售总额	2931.1	15.9	2918.80	-0.4	3226.70	10.6
进出口总额	1766.80	51.4	1875.10	6.7	1682.70	-4.8

注：表中“*”按“2022年人均地区生产总值*（1+2023年地区生产总值增速）”估算。
数据来源：公开资料，东方金诚整理

临沂市工业经济基础较好，形成了机械、食品、医药、木业、冶金、化工、建材和纺织服装八大传统优势产业，拥有临工机械、鲁南制药、罗欣药业、金锣集团、天元集团等知名企业。2023年，临沂市规模以上工业增加值同比增长12.2%，八大传统优势产业完成产值6339.1亿元，同比增长11.4%，拉动全市工业产值增长8.9个百分点。

2023年，临沂市第三产业增加值增速有所提高，第三产业对经济增长的贡献程度仍较高。依靠良好的区位条件，临沂市已发展成为全国第二大综合性商品集散地，拥有北方最大的市场集群，商贸物流业发达。金融业方面，2023年末，临沂市金融机构本外币各项存款余额10849.8亿元，同比增长10.7%；本外币各项贷款余额10028.1亿元，同比增长11.3%，金融市场发展态势较好。房地产方面，2023年临沂市实现房地产开发投资674.2亿元，同比下降4.3%；新开工面积703.5万平方米，同比下降25.3%；商品房销售面积1134.1万平方米，同比下降7.4%，房地产市场持续低迷。

根据《临沂市政府工作报告》，预计2024年临沂市地区生产总值增长5.5%，全社会固定资产投资增长7%，社会消费品零售总额增长8%。

2024年1~3月，临沂市地区生产总值为1397亿元，同比增长6.3%；规模以上工业增加值同比增长9.9%；固定资产投资同比增长4.9%；社会消费品零售总额922.7亿元，同比增长7.5%。

跟踪期内，临沂市一般公共预算收入持续增长，得到了上级政府较大力度的财政支持，财政实力很强，但政府性基金收入受土地出让收入减少影响持续下降，未来存在一定不确定性

2023年，临沂市一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比为73.78%，占比持续下滑。受土地出让收入减少影响，跟踪期内，临沂市政府性基金收入下降较多，考虑到该项收入易受房地产市场波动影响，未来仍存在一定不确定性。跟踪期内，作为革命老区，临沂市仍然获得了上级政府大力度的财政支持，上级补助收入规模较高。2023年，临沂市一般公共预算支出保持增长，地方财政自给率为48.45%，自给程度较低；政府性基金支出小幅增长。

截至2023年末，临沂市地方政府债务余额为1690.74亿元，其中，一般债务余额333.24亿元，专项债务余额1357.50亿元。债务管控方面，临沂市政府高度重视债务风险防范化解工作，发布《关于进一步做好全市政府性债务管理工作的通知》（临政办字〔2019〕25号）、《临

沂市人民政府办公室关于贯彻政府过紧日子要求进一步加强财政管理的通知》(临政办字[2020]119号)等债务管理文件,不断完善全口径政府债务常态化监控机制、健全政府债务风险预警和应急处置机制。

图表 13 临沂市财政收支情况(单位:亿元、%)

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	1001.46	754.59	690.42
一般公共预算收入	409.48	420.19	445.77
其中: 税收收入	334.52	320.76	328.87
政府性基金收入	591.98	334.40	244.65
2 上级补助收入	362.01	418.57	462.16
列入一般公共预算的上级补助收入	356.22	412.21	455.06
列入政府性基金的上级补助收入	5.79	6.36	7.10
财政收入(1+2)	1363.47	1173.16	1152.58
1 地方财政支出	1469.55	1358.81	1432.27
一般公共预算支出	806.62	874.77	920.11
政府性基金支出	662.93	484.04	512.16
2 上解上级支出	64.86	67.92	68.75
财政支出(1+2)	1534.41	1426.73	1501.02
财政自给率	50.76	48.03	48.45
地方债务限额	1321.27	1492.08	1698.74
地方债务余额	1257.38	1463.27	1690.74
政府负债率	23.01	25.32	27.69
政府债务率	92.22	124.73	146.69

注: 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出; 政府债务率=地方债务余额/(一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入)

数据来源: 2021年~2022年临沂市财政决算情况、2023年临沂市财政预算执行情况, 东方金诚整理

根据《关于临沂市2023年预算执行情况和2024年预算草案的报告》, 2024年, 临沂市一般公共预算收入预期为470.3亿元, 同比增长5.5%, 其中税收收入为347.0亿元; 政府性基金预算收入预期为310.0亿元, 同比增长26.7%。

2024年1~2月, 临沂市一般公共预算收入完成87.9亿元, 同比增长2%; 一般公共预算支出完成144.2亿元, 同比增长8%。

2. 费县

跟踪期内, 费县继续推进主导产业提质升级, 经济保持增长, 经济实力较强

2023年, 费县经济总量为526.55亿元, 同比增长6.6%。同期, 费县完成规上工业总产值692.3亿元, 同比增长11.1%。从主导产业看, 规上木业企业产值达到372.3亿元; 新能源产值达到51.6亿元; 新医药产业产值达到56.9亿元; 新材料产业产值达到35.6亿元。

图表 14 费县主要经济指标及对比情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	472.54	8.3	501.90	5.9	526.55	6.6
人均地区生产总值 (元)	59128	15.2	53968	-	67231	-
规模以上工业总产值	547.60	18.0	615.80	9.7	692.30	11.1
第三产业增加值	166.70	7.7	173.67	-	-	-
全社会固定资产投资	-	11.1	-	13.6	151.70	8.8
社会消费品零售总额	183.50	15.2	183.60	0.1	204.60	11.4
进出口总额	97.00	8.0	110	-	127.7	11.0

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

2024 年一季度, 费县实现规模以上工业增加值同比增长 8.1%, 固定资产投资同比增长 6.4%, 社会消费品零售总额 79.5 亿元, 同比增长 8.8%。

根据《2024 年费县政府工作报告》, 预计 2024 年, 费县地区生产总值增长 6%以上; 固定资产投资增长 12%, 社会消费品零售总额增长 10%以上。

2023 年, 费县一般公共预算收入保持增长, 持续获得的较大规模上级补助是财政收入, 财政实力总体仍较强

2023 年, 费县一般公共预算收入保持增长, 但税收收入占比略有下降; 受国有土地使用权出让收入下降影响, 政府性基金收入持续下降。同期, 费县作为革命老区, 持续获得的较大规模上级补助是财政收入的重要组成部分。总体来看, 费县综合财政实力仍较强。

图表 15 费县财政收支情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	49.76	45.01	45.40
一般公共预算收入	31.11	32.46	36.03
其中: 税收收入	27.03	24.40	26.32
政府性基金收入	18.65	12.55	9.37
2 上级补助收入	23.87	28.95	31.73
列入一般公共预算的上级补助收入	22.44	28.11	30.96
列入政府性基金的上级补助收入	1.43	0.84	0.77
财政收入 (1+2)	73.64	73.95	77.13
1 地方财政支出	72.39	83.73	87.08
一般公共预算支出	52.75	63.30	66.21
政府性基金支出	19.64	20.42	20.88
2 上解上级支出	5.47	5.35	6.01
财政支出 (1+2)	77.85	89.08	93.10
财政自给率 (%)	58.98	51.27	54.42
地方债务限额	44.13	51.10	62.80
地方债务余额	42.11	50.84	62.73
政府负债率 (%)	8.91	10.13	11.91
政府债务率 (%)	57.19	68.74	81.33

注: 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出; 政府债务率=地方债务余额/(一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入)

资料来源: 2021 年~2022 年费县财政决算情况、2023 年费县财政预算执行情况, 东方金诚整理

2023年，费县一般公共预算支出和政府性基金支出保持增长，财政自给率为54.42%，财政自给程度有所提升但仍处于一般水平。

地方政府债务方面，截至2023年末，费县地方政府债务余额为62.73亿元，其中一般债务余额5.43亿元，专项债务余额57.30亿元。债务管控方面，费县人民政府印发了《费县政府性债务风险应急处置预案》等文件，全面加强债务管理与风险防控，坚决遏制增量，化解存量，从严从紧加强债务管理，坚决打赢防范化解重大风险攻坚战。

2024年一季度，费县一般公共预算收入完成10.8亿元，同比减少13.5%，其中税收收入完成6.9亿元，占一般公共预算收入比重63.3%。

根据《关于费县2023年预算执行情况和2024年预算草案的报告》，2024年费县一般公共预算收入预期目标38.01亿元，同比增长5.5%。

综上所述，东方金诚对临沂市、费县的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司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

跟踪期内，作为费县重要的基础设施建设及保障房和供热运营主体，公司在资金注入和财政补贴等方面获得了实际控制人及相关方的有力支持

资金注入方面，2023年，公司获得实际控制人及相关方168.00万元资金增加实收资本。

财政补贴方面，2023年，公司收到财政补贴收入2.94亿元，增加公司资本公积。

考虑到公司将继续在费县的基础设施及保障房建设领域及中发挥重要作用，实际控制人及相关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、费县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很强。

抗风险能力及结论

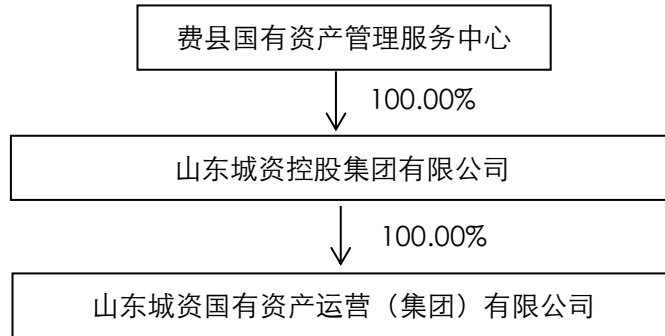
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事费县范围内的基础设施建设和供热业务，业务专营性较强。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建的基础设施及保障房项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；多家子公司无偿划出，对公司资本实力及结构产生一定影响；公司全部债务持续增长，短期债务占比有所提高，面临一定的偿债压力；公司对外担保规模有所增加，被担保对象新增被执行记录，存在一定的担保代偿风险。

跟踪期内，临沂市经济总量位居山东省上游，经济实力很强；费县经济保持增长，经济实力较强；公司作为费县重要的基础设施及保障房建设和供热运营主体，在资金注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方有力支持。

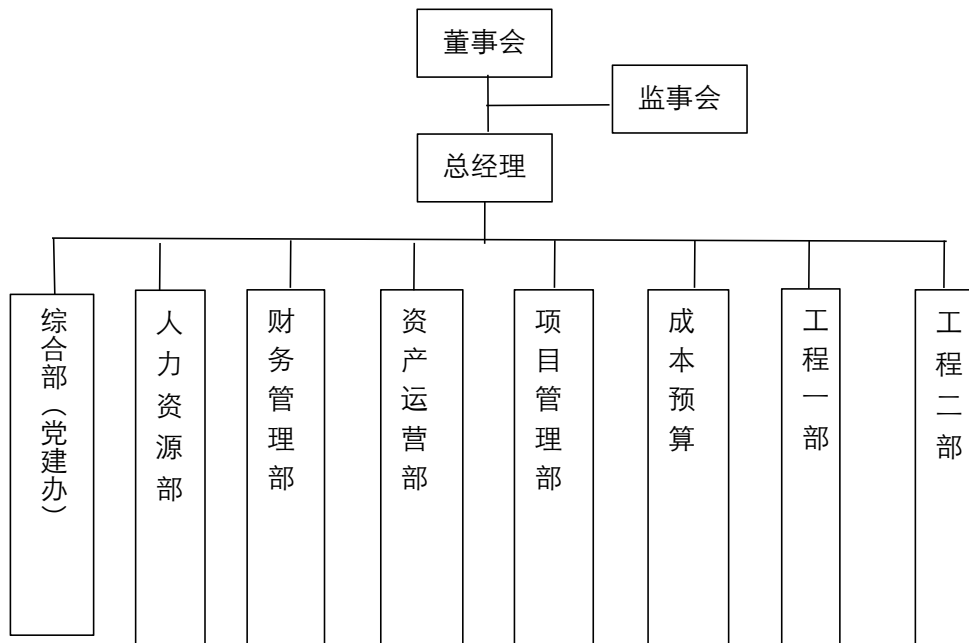
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“19费城资债01/PR费城01”的信用等级为AA。

附件一：截至 2023 年末公司股权及组织架构图

股权架构图



组织架构图



附件二：截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	企业性质	担保金额	担保到期日
费县城乡建设投资集团有限公司	国有企业	35000.00	2024-12-21
费县益民光伏发电有限公司	国有企业	5000.00	2025-6-15
山东新沂蒙矿业有限公司	国有企业	46000.00	2027-4-21
		2000.00	2024-12-5
		20000.00	2030-5-4
费县城投冀北建材有限公司	国有企业	9300.00	2029-9-13
山东华商通用航空产业开发有限公司	国有企业	5000.00	2026-1-16
山东沂蒙原乡文化旅游发展集团有限公司	国有企业	20000.00	2035-6-15
		2000.00	2024-7-28
费县和源水务有限公司	国有企业	2000.00	2024-9-4
		1000.00	2024-9-27
费县盐业公司	国有企业	1200.00	2024-10-18
农商行 48 人个人住房贷款担保	-	4914.00	2053-5-22
合计	-	153414.00	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
主要财务数据(单位:亿元)			
资产总额	107.66	116.02	134.84
货币资金	6.31	5.81	3.59
存货	38.39	46.62	43.27
其他应收款	29.13	12.72	42.21
固定资产	7.95	8.46	4.87
无形资产	19.04	18.57	1.19
负债总额	43.53	44.66	77.80
合同负债	0.00	4.07	5.47
其他应付款	11.74	3.59	22.12
一年内到期的非流动负债	2.98	4.57	7.52
长期借款	15.02	15.83	16.82
应付债券	4.74	3.56	2.38
全部债务	25.73	32.09	40.07
其中:短期有息债务	2.98	6.17	10.61
所有者权益	64.13	71.36	57.04
营业收入	9.94	10.78	12.10
净利润	1.17	1.11	0.77
经营活动产生的现金流量净额	4.09	-12.04	-6.72
投资活动产生的现金流量净额	-1.43	0.16	-5.25
筹资活动产生的现金流量净额	-3.14	11.34	9.68
主要财务指标			
营业利润率(%)	3.73	1.81	1.83
总资本收益率(%)	1.54	1.17	1.31
净资产收益率(%)	1.82	1.55	1.36
现金收入比率(%)	35.86	69.26	62.57
资产负债率(%)	40.43	38.49	57.70
长期债务资本化比率(%)	26.19	26.65	34.05
全部债务资本化比率(%)	28.64	31.02	41.26
流动比率(%)	408.13	523.55	233.78
速动比率(%)	205.20	237.86	136.17
现金比率(%)	33.34	35.60	8.09
货币资金短债比(倍)	2.12	0.94	0.34
经营现金流动负债比率(%)	21.64	-73.76	-15.17
EBITDA利息倍数(倍)	2.00	3.88	1.30
全部债务/EBITDA(倍)	13.45	15.86	19.37

附件四：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

附件五：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。