

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0376号

## 东营区财金投资发展有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”的信用等级为 AAA，维持“19 东营财金债 02/PR 东财 02”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十四日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自2024年6月24日至2025年6月23日有效，该有效期除修正或更新外，不因任何原因延长、中止或中断。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024年6月24日

# 东营区财金投资发展有限责任公司

## 主体及相关债项 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	主体上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定	2024/6/24	AA/稳定	侯颖	赵慧慧		
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 东营财金债 01/PR 东财 01	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	59.0
19 东营财金债 02/PR 东财 02	AA+	AA+		业务运营	100.0%	53.5
19 东营财金债 03/19 东财 03	AAA	AAA	财务风险	盈利与获现能力	45.0%	23.3
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”。						
调整因素						无
主体概况			个体信用状况 (BCA)		α-	
公司是东营市东营区重要的基础设施建设主体,继续从事基础设施建设、房屋租赁和融资担保等业务,东营区财金控股集团有限公司为公司控股股东,东营区人民政府为公司实际控制人。			评级模型结果		AA	
			外部支持调整子级		4	
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,东营市经济实力很强,东营区经济增长较快,经济实力较强;作为东营区重要的基础设施建设主体,公司主营业务仍具有较强的区域专营性,得到股东及相关各方的有力支持;相关债券的担保仍具有相应的增信作用。同时,东方金诚关注到,公司在建项目存在较大的资本支出压力,资产流动性较差,短期偿债压力较大,存在一定的代偿风险。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 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”的信用等级为 AAA,维持“19 东营财金债 02/PR 东财 02”的信用等级为 AA+。

### 同业比较

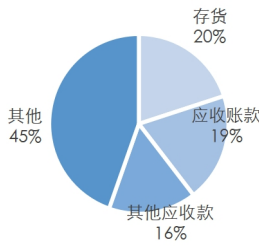
项目	东营区财金投资发展有限责任公司	山东省博兴县鑫达建设投资开发有限公司	淄博市博山区国有资产经营有限公司	潮州市南浔区国有资产投资控股有限责任公司
地区	东营市东营区	滨州市博兴县	淄博市博山区	潮州市南浔区
GDP 总量 (亿元)	592.03	481.35	280.47	585.03
人均 GDP (元)	109258	-	68845	-
一般公共预算收入 (亿元)	34.92	38.98	18.95	42.13
政府性基金收入 (亿元)	6.83	31.10	14.92	53.43
地方政府债务 (亿元)	94.61	134.73	65.97	146.27
资产总额 (亿元)	154.98	189.46	168.69	824.17
所有者权益 (亿元)	85.88	87.71	87.54	342.86
营业收入 (亿元)	7.46	9.37	7.34	34.25
净利润 (亿元)	1.12	1.02	1.31	1.93
资产负债率 (%)	44.58	53.70	48.10	58.40

注 1: 对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA/稳定的同行业企业,表中数据年份均为 2023 年

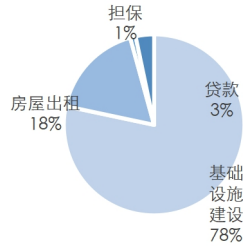
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等,东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



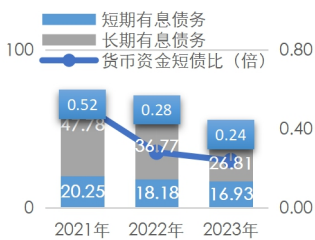
公司营业收入构成 (2023年)



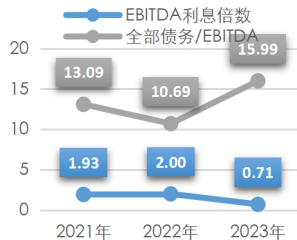
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
资产总额	163.10	154.57	154.98
所有者权益	78.37	80.04	85.88
营业收入	9.35	8.52	7.46
净利润	2.33	1.67	1.12
全部债务	68.03	54.94	43.75
资产负债率	51.95	48.22	44.58
全部债务资本化比率	46.47	40.71	33.75

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	东营市东营区		
GDP 总量	531.15	566.85	592.03
人均 GDP (元)	96988	103515	109258
一般公共预算收入	41.43	38.71	34.92
政府性基金收入	1.89	1.76	6.83
财政自给率	106.38	75.62	63.46

## 优势

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

## 关注

- 公司在建的基础设施项目投资规模较大, 存在较大的资本支出压力;
- 公司资产中变现能力较弱的项目开发成本和应收类款项占比较高, 资产流动性较差, 且公司存在较大规模对外借款, 资金回收具有一定的不确定性;
- 2024 年需偿还债务规模较大, 公司存在较大的短期偿债压力;
- 公司对外担保规模较大, 存在一定的代偿风险。

## 评级展望

预计东营市及东营区经济将保持增长, 公司是东营区重要的基础设施建设主体, 能够得到股东及各方有力支持, 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 (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	AAA (19 东营财金债 01/PR 东财 01) AA+ (19 东营财金债 02/PR 东财 02)	2023/6/2	于玺 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	AAA (19 东营财金债 01/19 东财 01) AA+ (19 东营财金债)	2018/10/29	赵迪 庞文静 饶逸枫	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	阅读原文

02/19 东财 02)

### 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 东营财金债 01/PR 东财 01	2023/6/2	5.00	2019.5.5-2026.5.5	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定
19 东营财金债 02/PR 东财 02	2023/6/2	5.00	2019.5.5-2026.5.5	连带责任保证担保	重庆进出口融资担保有限公司/AA+/稳定
19 东营财金债 03/19 东财 03	2023/6/2	10.00	2019.8.13-2026.8.13	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定

## 跟踪评级说明

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

东营财金是于2014年11月成立的国有公司。跟踪期内，公司股东东营区财经发展投资有限公司（以下简称“东营区财发”）继续回购了东营青银发展基金（有限合伙）（以下简称“青银基金”）对公司的投资款1.00亿元。截至2023年末，东营区财发累计对公司投资3.00亿元，青银基金对公司投资降至2.00亿元。除上述事项外，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化。截至2023年末，公司注册资本为人民币17.00亿元，实收资本为12.00亿元；按注册资本计算，东营区财金控股集团有限公司（以下简称“东营区财金集团”）、青银基金、东营区财发和东营市财金发展有限公司（以下简称“东营市财发”）分别持有公司65.81%、11.76%、17.65%、和4.78%的股权<sup>1</sup>；东营区财金集团仍为公司控股股东，东营区人民政府仍为公司实际控制人。

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

截至2023年末，公司纳入合并范围的子公司共3家，较上年末未发生变化。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的子公司情况（单位：亿元、%）

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

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”到期本金及利息已按期偿付，债券本金余额分别为2.00亿元、2.00亿元、6.00亿元。

“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”募集资金均用于东营市（史口）新材料产业区项目（以下简称“募投项目”）建设和补充公司营运资金。截至2023年末，“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”募集资金已分别使用5.00亿元、5.00亿元和10.00亿元，均已使用完毕。

<sup>1</sup> 公司尚未进行工商变更。

图表 2 截至 2023 年末债券募集资金使用情况（单位：亿元）

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

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司针对“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”募集资金实际运用情况出具了说明。根据《国家发展改革委办公厅关于简化企业债券申报程序加强风险防范和改革监管方式的意见》（发改办财金〔2015〕3127号）文件相关规定，2020 年，由于募投项目建设进度较为缓慢，债券募集资金用于募投项目建设的部分暂时处于闲置状态。公司因日常经营需要，从 2020 年起，将“19 东营财金债 02/PR 东财 02”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”募集资金中合计 14.00 亿元用于补充公司营运资金。

截至 2023 年末，募投项目已投资 11.54 亿元<sup>2</sup>。

重庆兴农担保为“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。重庆进出口担保为“19 东营财金债 02/PR 东财 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

## 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

<sup>2</sup> 其中债券资金投入募投项目 4 亿元，其他资金投入共计 7.54 亿元，截至 2023 年末，募投项目共投资 11.54 亿元。

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，公司营业收入仍主要来自于基础设施建设业务，营业收入有所下降，毛利润和综合毛利率有所提升

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

2023年，公司营业收入为7.46亿元，主要来自于基础设施建设业务，但该业务受项目结算进度影响有所下降。公司房屋租赁业务收入小幅增长，担保业务和小额贷款业务收入规模较小。受益于房屋租赁业务毛利率提升，跟踪期内，公司毛利润和毛利率均有所提升。

图表3 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	8.03	85.85	7.14	83.84	5.84	78.32
房屋租赁	1.18	12.59	1.16	13.62	1.30	17.41
担保	0.05	0.51	0.05	0.59	0.07	0.98
贷款	0.10	1.05	0.17	1.96	0.25	3.29
<b>营业收入合计</b>	<b>9.35</b>	<b>100.00</b>	<b>8.52</b>	<b>100.00</b>	<b>7.46</b>	<b>100.00</b>
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.41	17.60	1.26	17.60	1.03	17.60
房屋租赁	0.45	38.01	0.43	37.47	0.93	71.77
担保	0.03	54.07	-0.11	-224.92	-0.04	-49.72
贷款	0.10	97.87	0.16	98.72	0.24	99.14
<b>合计</b>	<b>1.98</b>	<b>21.20</b>	<b>1.74</b>	<b>20.47</b>	<b>2.17</b>	<b>29.05</b>

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 基础设施建设

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

跟踪期内，公司继续承担东营区范围内的道路、学校、危房改造、旧城改造、棚户区改造



等基础设施项目建设，业务仍具有较强的区域专营性。

公司基础设施业务仍主要采取委托代建模式，少量项目采取自建模式，业务模式未发生重大变化。2023年，公司就林业生态建设项目确认业务收入5.84亿元，结转成本4.81亿元，已回款1.00亿元；毛利率仍为17.60%，与上年持平。林业生态建设项目立项主体为东营市财发，计划投资为81.73亿元，主要由东营市财发向政策性银行贷款后转贷至公司，部分资金由公司自筹解决。截至2023年末，公司已收到东营市财发的项目转贷款8.46亿元（计入其他应付款），该项目已投入资金10.70亿元。

#### 公司在建的基础设施项目投资规模较大，存在较大的资本支出压力

截至2023年末，公司在建基础设施建设项目计划投资金额合计49.38亿元，尚需投资25.04亿元。除东营市（史口）新材料产业区项目采取自建运营模式，其余项目均采取委托代建模式。

图表4 截至2023年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已投资	业务模式
东营区胜康小学建设项目	1.10	0.71	委托代建
西五路（北二路-五千排综合改造工程）	4.35	0.79	委托代建
辛店社区村居改造二期工程	3.31	0.37	委托代建
东营区胜林小学建设工程	1.20	0.20	委托代建
东营区胜景学校建设项目	2.80	0.60	委托代建
东营区第三中学北校区建设项目	1.31	1.57	委托代建
新区北部片区钢木材市场建设项目	5.43	0.90	委托代建
东营区阳光水韵幼儿园项目	0.25	0.11	委托代建
东营市（史口）新材料产业区项目*	17.16	11.54	自建运营
东营区黄河南展区新型农村社区建设龙居社区二期（EF区）工程	6.16	3.07	委托代建
东营区第三中学新校项目	1.31	1.40	委托代建
东营区史口镇基础设施建设提升工程	5.00	3.08	委托代建
<b>合计</b>	<b>49.38</b>	<b>24.34</b>	<b>-</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

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

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

#### 房屋租赁

##### 公司房屋租赁业务收入较为稳定，是营业收入的有益补充

公司主要负责对东营区政府划转至公司名下的53处商业房产和石油科技馆进行管理运营。截至2023年末，房屋出租面积合计为42.56万平方米，较上年末出租面积有所增加，系新增租赁资产石油科技馆，同时租赁业务收入有所增长。2023年，公司对出租的商业房产开始采用公允价值进行后续计量，不再计提折旧，故房屋租赁业务成本显著降低，毛利率大幅增加。

## 融资担保

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

公司融资担保业务由全资子公司东营区融资担保有限公司（以下简称“东营区担保”）负责运营，主要对东营区内企业贷款提供担保。东营区担保成立于2017年8月，注册资本为3.00亿元。

2023年，公司仍按年收取担保费用，对单家企业担保金额最大为3000万元，担保费率较2022年有所降低，为0.5%~1.0%。2023年，公司实现担保业务收入0.07亿元，较上年收入略有增加，但毛利率降低至-49.72%，主要系受到担保代偿影响。

2022年和2023年，公司融资担保业务均出现代偿，2022年出现代偿的是东营市百货大楼，代偿金额1516.03万元，公司有相应的反担保措施，设置了至少1:1.5的担保比例，故风险可控。目前，东营市百货大楼进入破产重组手续，公司已申请了债权。根据破产程序，东营市百货大楼的抵押物由破产管理人统一管理处置，处置后由破产管理人分配债权。

2023年，公司代偿对象为东营市生海建设工程有限公司，代偿金额为554.57万元。东营市生海建设工程有限公司于2019年5月申请公司为其在莱商银行新区支行的490万元贷款提供担保，担保期限1年，该笔业务到期后，该企业申请续保，2021年5月、2022年5月维持续保，并设置了应收账款抵质押等反担保措施。该笔业务到期后进入不良，公司履行代偿义务后进行起诉追偿，于2024年1月15日与东营市生海建设工程有限公司达成调解协议（（2023）鲁0502民初7293号），目前已追回70万元，剩余金额将按照调解协议陆续追缴。

2023年末，公司在保金额合计为9.86亿元，担保对象均为东营市民营小微企业，包括山东科瑞压缩机有限公司、山东齐发化工有限公司、山东经天电力工程有限公司、山东华滨建工有限公司等。被担保对象中，山东科瑞压缩机有限公司多次出现被执行及限制高消费情况，公司对其担保金额为2997万元。公司对上述担保对象均设置了资产抵押等反担保措施，考虑到公司担保对象均为东营市民营小微企业，且担保对象中有多次出现被执行及限制高消费的情况，公司担保业务存在一定的代偿风险。

## 小额贷款

### 公司小额贷款对象主要为东营市范围内中小企业，毛利率处于较高水平

2019年5月，公司投资设立子公司东营市东营区黄蓝小额贷款有限公司（以下简称“黄蓝小贷”），从事东营市范围内小额贷款及小企业发展、管理、财务等咨询业务，跟踪期内贷款对象及收费模式无重大变化。

截至2023年末，公司贷款余额为1.92亿元，主要贷款对象为东营水城旅游开发投资有限公司、东营区教育资产管理运营有限责任公司、东营区城资建设工程有限公司、东营区物业资产管理运营有限责任公司等。2023年，公司实现贷款业务收入0.25亿元，收入略有增长，毛利率为99.14%。

## 企业管理

截至2023年末，公司注册资本为人民币17.00亿元，实收资本为12.00亿元，跟踪期内均

未发生变化；公司控股股东仍为东营区财金集团，实际控制人仍为东营区人民政府。

跟踪期内，公司治理结构有所变化，公司法人、董事、董事长、总经理及信息披露负责人发生变更，内部组织架构无重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2023年的合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。2023年，公司投资性房地产后续计量会计政策发生变更（采用公允模式对投资性房地产进行后续计量），并对期初（上期）数据进行追溯调整，本报告仍沿用各年合并财务报表所披露的期末（本期）数据进行分析。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司3家，较上年末未发生变化。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模相对稳定，资产中变现能力较弱的项目开发成本和应收类款项占比仍较高，资产流动性仍较差

跟踪期内，公司资产总额相对稳定，仍以流动资产为主。

图表5 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021年末	2022年末	2023年末
货币资金	10.60	5.13	4.05
应收账款	26.67	29.91	30.35
其他应收款	25.78	24.75	24.54
存货	38.44	35.57	30.96
<b>流动资产</b>	<b>102.27</b>	<b>96.11</b>	<b>90.62</b>
长期应收款	7.30	7.30	7.30
其他权益工具投资	8.30	8.30	8.30
投资性房地产	27.76	26.96	33.04
固定资产	0.53	10.87	10.55
其他非流动资产	13.77	1.31	1.31
<b>非流动资产</b>	<b>60.84</b>	<b>58.46</b>	<b>64.36</b>
<b>资产总额</b>	<b>163.10</b>	<b>154.57</b>	<b>154.98</b>

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023年末，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。同期末，公司货币资金略有减少，主要为银行存款、保证金和质押的存单，期末受限货币资金为1.18亿元。应收账款规模较大且逐年增长，对公司资金形成一定占用，主要包括应收东营区政府部门及有关国有企业的基建项目结算款，以及应收东营区城资建设工程有限公司和东营区国有资产运营有限责任公司的房屋租金。

公司其他应收款主要为与政府及国企的往来款及保证金，2023年末小幅减少，其他应收款前五名分别为东营区财金集团（9.20亿元）、东营区财政局（5.76亿元）、东营区城市建设指

挥部（4.27 亿元）、东营胜利新城发建设投资有限公司<sup>3</sup>（3.12 亿元）和山东筑成建设有限公司<sup>4</sup>（1.00 亿元），金额合计占其他应收款总余额的 94.39%。

跟踪期内，公司存货有所减少，系完工项目结转所致。2023 年末，存货主要包括 29.10 亿元的基础设施项目建设成本和 1.86 亿元的土地使用权，变现能力较弱。土地使用权为政府无偿划入的 10 宗出让性质的土地，其中 7 宗工业用地、2 宗其他商务用地和 1 宗商用地，均已获得土地权证但尚未缴纳土地出让金。

跟踪期内，公司非流动资产主要由长期应收款、其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成。公司长期应收款 7.30 亿元仍为应收东营胜利新城发建设投资有限公司的长期借款，出借用途为厂房项目建设，约定借款期限为 5 年期，到期一次偿清借款。尽管该公司的厂房项目建成后将形成租售收入，但项目收益具有一定不确定性，公司对该笔出借款的资金收回存在一定的不确定性。其他权益工具投资在跟踪期内未发生变化，主要是持有的东营银行、山东蓝海股份有限公司和东营区内工程项目类企业股权，东营银行、山东蓝海股份有限公司股权系 2017 年政府无偿划拨而来，合计为 7.98 亿元。

2023 年末，公司投资性房地产主要为政府无偿注入的 53 处房产。2023 年，公司投资性房地产开始采用公允价值进行后续计量，因评估增值及期间公允价值变动，期末账面价值增幅较大。2023 年末，公司固定资产<sup>5</sup>变动不大，仍主要为 2022 年从其他非流动资产科目转入的胜利石油科技馆。胜利石油科技馆项目资产系控股股东东营区财金集团转让给公司的抵债资产，公司已办理相关权证，通过出租给胜利石油相关单位获取租金收入。截至 2023 年末，公司其他非流动资产主要系购买东营农商行不良债权 1.16 亿元，跟踪期内未发生变化。

截至 2023 年末，公司受限资产规模为 13.88 亿元，包括货币资金 1.18 亿元（质押担保和受限保证金）、其他权益工具投资 3.47 亿元（债券质押）和固定资产 9.22 亿元（胜利石油科技馆项目借款抵押）；受限资产占资产总额的 8.96%。

## 资本结构

### 受益于未分配利润增长，公司所有者权益有所增长

2023 年末，公司所有者权益为 85.88 亿元，较上年末有所增长。同期末，公司实收资本及资本公积均未发生变化，其中资本公积主要为历年来东营区政府无偿注入的房产、土地、国有股权等；未分配利润为公司经营活动产生的净利润累积，跟踪期内增加较多，主要系投资性房地产后续计量会计政策变更，公司对 2023 年末未分配利润年初数据进行追溯调增 4.27 亿元所致。

<sup>3</sup> 该公司成立于 2013 年，控股股东为东营区财金控股集团有限公司，实控人为东营市东营区国有资产管理服务中心。

<sup>4</sup> 该公司为民企。

<sup>5</sup> 固定资产中有 0.39 亿元的房屋资产未办理房产证。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
实收资本	12.00	12.00	12.00
资本公积	49.24	49.24	49.24
未分配利润	15.42	16.91	22.18
<b>所有者权益</b>	<b>78.37</b>	<b>80.04</b>	<b>85.88</b>

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

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

跟踪期内，公司负债总额有所降低，但负债结构转以流动负债为主。

2023 年末，公司流动负债略有增长，主要系其他应付款的增加带动。公司短期借款以保证、抵押类借款为主，2023 年末规模略有上升；其他应付款有所增长，主要是东营市财发拨付的林业生态建设项目资金 8.46 亿元；一年内到期的非流动负债包括未来一年内到期的长期借款 6.51 亿元、应付债券 4.00 亿元、长期应付款 0.68 亿元。

2023 年末，公司非流动负债规模有所下降，构成变化不大。公司长期借款主要用于基础设施项目建设，借款期限一般在 10 年期以上；应付债券包括 2019 年发行的三只公司债券，2020 年发行的 1.00 亿元债权融资计划已到期偿还；长期应付款主要为融资租赁等非标类融资及青银基金投资款。

图表 7 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
短期借款	7.08	5.01	5.11
其他应付款	12.89	16.55	20.54
一年内到期的非流动负债	10.27	13.17	11.83
<b>流动负债</b>	<b>36.02</b>	<b>36.96</b>	<b>40.09</b>
长期借款	24.02	21.30	16.19
应付债券	16.57	11.74	7.85
长期应付款	7.19	3.73	2.77
<b>非流动负债</b>	<b>48.71</b>	<b>37.57</b>	<b>29.01</b>
<b>负债总额</b>	<b>84.73</b>	<b>74.53</b>	<b>69.09</b>

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，债务资金主要用于基础设施项目建设等业务。2023 年末，公司全部债务规模为 43.75 亿元，短期有息债务占比较高，为 38.71%；公司资产负债率及全部债务资本化比率均有所下降。从债务期限结构来看，公司 2024 年到期债务规模为 16.93 亿元。考虑到 2024 年需偿还债务规模较大，公司存在较大的短期偿债压力。

图表 8 公司全部债务期限结构及构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	68.03	54.94	43.75
其中：短期有息债务	20.25	18.18	16.93
长期有息债务	47.78	36.77	26.81
资产负债率	51.95	48.22	44.58
全部债务资本化比率	46.47	40.71	33.75

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保金额为 27.23 亿元，包括公司本部对外担保 17.37 亿元和子公司东营区担保产生的经营性融资担保 9.86 亿元，整体担保比率为 31.71%，剔除经营性担保的担保比率为 20.22%。公司本部对外担保情况列示如下。公司对外担保整体规模较大，且子公司担保业务有代偿事件的发生，公司对外担保存在一定的代偿风险。

图表 9 截至 2023 年末公司本部对外担保情况（单位：亿元）

担保对象	担保金额
东营高新控股集团有限公司	6.77
东营区国有资产运营有限责任公司	0.64
东营区城市发展投资集团有限公司	3.49
东营胜利新城发建设投资有限公司	2.05
东营市东营区市政控股集团有限公司	3.57
东营油城城市服务有限公司	0.85
合计	17.37

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 盈利能力

### 跟踪期内，公司营业收入和利润总额均有所下降，整体盈利能力较差

2023 年，公司营业收入有所下降，但营业利润率有所上升；管理费用 2023 年有所减少系投资性房地产由成本法改为公允价值后续计量，2023 年度折旧和摊销计提较少所致；财务费用减少系本期资本化利息增加，导致利息费用化减少所致，综合影响下，本期公司期间费用降幅明显，对经营利润的侵蚀程度有所下降。

因财政补贴的下降，2023 年，公司利润总额有所下降。公司总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力较差。

图表 10 公司营业指标情况 (单位: 亿元、%)

科目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	9.35	8.52	7.46
营业利润率	20.73	19.95	27.40
期间费用	2.02	2.71	1.33
利润总额	2.37	1.70	1.17
其中: 财政补贴	2.12	2.70	0.02
净利润	2.33	1.67	1.12
总资本收益率	2.86	2.97	1.70
净资产收益率	2.98	2.09	1.30

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

## 现金流

### 跟踪期内, 公司经营性现金流净流入规模较大, 筹资性净现金流出规模仍较大

2023 年, 公司经营活动现金流入为 12.42 亿元, 主要系收到基建项目结算款、房屋租金、政府补助及往来款形成的现金流入, 现金收入比同比有所上升; 经营活动现金流出大幅降低。整体来看, 公司经营性现金流净流入规模较大, 但经营活动现金流对波动性较大的往来款及政府补助依赖性较大, 未来存在一定的不确定性。

2023 年, 公司投资活动无现金流入, 投资活动现金流出主要系自建运营项目投入支出的现金, 总体支出规模仍很小; 同时, 公司筹资活动现金流入、流出规模降幅均很大, 筹资性净现金流出规模仍较大。

图表 11 公司现金流构成情况 (单位: 亿元)

科目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	16.57	16.79	12.42
现金收入比 (%)	93.93	63.96	89.28
经营活动现金流出	16.18	4.28	0.96
<b>经营性净现金流</b>	<b>0.39</b>	<b>12.51</b>	<b>11.46</b>
投资活动现金流入	0.75	-	-
投资活动现金流出	1.62	0.13	0.08
<b>投资性净现金流</b>	<b>-0.87</b>	<b>-0.13</b>	<b>-0.08</b>
筹资活动现金流入	13.16	13.18	8.65
筹资活动现金流出	16.63	27.10	19.89
<b>筹资性净现金流</b>	<b>-3.47</b>	<b>-13.92</b>	<b>-11.25</b>

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

## 偿债能力

考虑到公司承担了东营区内的基础设施建设, 业务区域专营性较强, 业务稳定性很强、持续性较强, 整体来看, 公司自身的偿债能力较强

从短期偿债指标来看, 公司流动比率和速动比率较高, 但流动资产中存货和应收类款项占

比很高，资产流动性较低，对流动负债的实际保障程度较弱；账面货币资金对短期有息债务的覆盖程度有所下降。

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

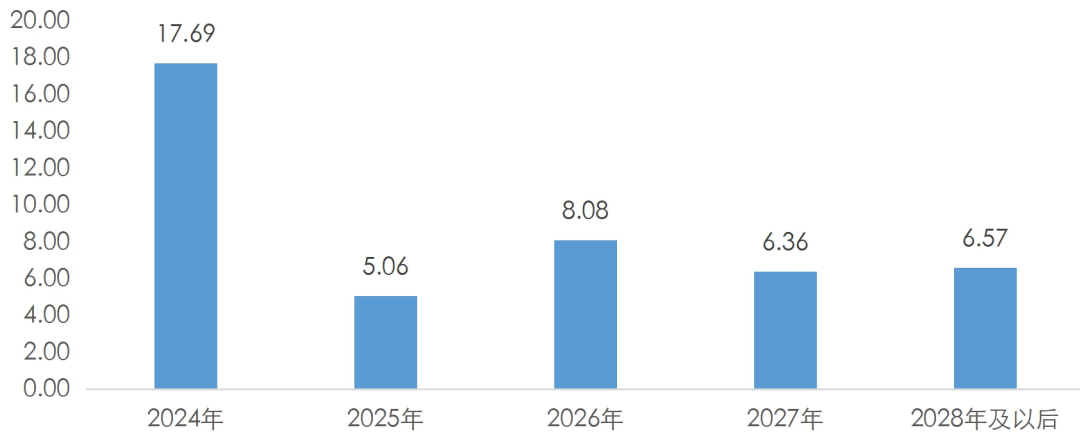
图表 12 公司偿债能力指标

科目	2021年	2022年	2023年
流动比率 (%)	283.93	260.02	226.05
速动比率 (%)	177.22	163.78	148.82
现金比率 (%)	29.43	13.87	10.10
货币资金/短期有息债务 (倍)	0.52	0.28	0.24
经营现金流流动负债比 (%)	1.09	33.85	28.58
长期债务资本化比率 (%)	37.88	31.48	23.79
全部债务资本化比率 (%)	46.47	40.71	33.75
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.93	2.00	0.71
全部债务/EBITDA (倍)	13.09	10.69	15.99

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司一年内到期债务规模为 17.69 亿元<sup>6</sup>，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 11.46 亿元，但经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2023 年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信 28.89 亿元，尚未使用额度 8.96 亿元。直接融资方面，公司暂未有债券批文储备。

图表 13 截至 2023 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了东营区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性很强、持续性较强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自助查询版），截至 2024 年 5 月 10 日，公

<sup>6</sup> 该数值和图表 8 中短期债务之间的差额系 2024 年青银基金回购款 0.75 亿元。



司本部未结清贷款和已结清贷款中无不良和关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”已按期支付到期本息。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

##### 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. 东营市

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

2023年，东营市实现地区生产总值3899.06亿元，同比增长7.0%，经济规模在山东省居于中游水平，经济实力很强。

工业经济方面，依托丰富的石油资源，东营市形成了以石化、橡胶轮胎、有色金属、石油装备和纺织等为主导的产业体系，工业经济实力很强。2023年，东营市全部工业增加值增长7.2%，规模以上工业增加值增长12.7%。分轻重工业看，轻工业增长35.0%，重工业增长11.5%。从主要行业看，橡胶和塑料制品业增长18.1%，石油加工业增长16.3%，化学原料和化学制品制造业增长15.2%，石油和天然气开采业增长0.3%。

跟踪期内，东营市继续推进新旧动能转换。2023年内东营市上榜中国制造业企业500强企业17家，新培育国家专精特新“小巨人”企业28家、省瞪羚企业31家、省级“专精特新”中小企业183家，新认定省级制造业单项冠军企业15家。

2023年以来，东营市服务业继续增长，消费及金融市场加快恢复，信贷规模不断壮大。2023年末金融机构本外币存款余额6017.59亿元，同比增加664.84亿元。

图表 14 东营市主要经济指标及对对比情况（单位：亿元、万平方米、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3441.72	8.5	3620.74	4.3	3899.06	7.0
人均地区生产总值（元）	156852		163909*		176748**	
第二产业增加值	1988.43	9.5	2092.91	5.1	2222.88	7.3
第三产业增加值	1271.41	7.0	1337.00	3.0	1480.94	6.9
工业增加值	1912.22	9.5	2018.25	5.0	2127.57	7.2
全社会固定资产投资	-	12.5	-	12.4	-	8.0
社会消费品零售总额	756.90	15.8	771.43	1.9	842.01	9.2
进出口总额	2011.88	44.6	2626.50	27.9	2494.27	-
全年接待国内游客（万人次）	1645.54	23.0	1358.6	-	2250.24	-
旅游总收入	171.11	41.8	126.02	-	202.19	-
房地产开发投资	193.16	3.1	200.74	3.9	193.59	-3.6
商品房销售面积	304.12	11.6	265.04	12.9	264.58	-0.2

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

\*\*注：根据《2023年东营市国民经济和社会发展统计公报》中年末常住人口数得出。

数据来源：公开资料，东方金诚整理

根据《2024年东营市政府工作报告》，预计2024年，东营市地区生产总值增长5.5%左右。

东营市一般公共预算收入逐年增长，政府性基金收入波动较大；跟踪期内，东营市财政自给程度有所提升

2023年，东营市实现一般公共预算收入284.63亿元，其中税收收入为199.76亿元，税收

占比略高于70%，税收占比较高。跟踪期内，东营市以土地出让收入为主的政府性基金收入有所上升，该项收入易受房地产市场波动和土地出让政策影响，未来仍存在一定不确定性。

2023年，东营市一般公共预算支出有所增长，刚性支出<sup>7</sup>占比为54.68%，政府性基金支出有所下降。同期，东营市财政自给率<sup>8</sup>为74.54%，较上年有所提升。截至2023年末，东营市地方政府债务余额预算执行数为905.41亿元，其中一般债务余额246.98亿元，专项债务余额658.43亿元，专项债务余额较去年末大幅增长。

债务管控方面，根据《关于东营市2023年预算执行情况和2024年预算草案的报告》，东营市政府要防控化解债务风险，严格落实地方政府债务限额管理，用足用活用好专项债券政策，稳妥合规化解政府存量债务，开展城投债突出风险问题专项整治，牢牢守住不发生系统性债务风险的底线。

图表 15 东营市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	393.70	369.02	409.29
一般公共预算收入	261.83	265.48	284.63
其中：税收收入	184.96	175.43	199.76
政府性基金收入	131.87	103.54	124.66
2 上级补助收入	71.16	96.02	104.33
列入一般公共预算的上级补助收入	69.51	93.35	103.73
列入政府性基金的上级补助收入	1.65	2.67	0.60
<b>财政收入 (1+2)</b>	<b>464.86</b>	<b>465.04</b>	<b>513.62</b>
1 地方财政支出	490.66	615.70	624.47
一般公共预算支出	301.13	369.48	381.86
政府性基金支出	189.53	246.22	242.61
2 上解上级支出	33.69	35.46	37.26
<b>财政支出 (1+2)</b>	<b>524.35</b>	<b>651.16</b>	<b>661.73</b>
财政自给率 (%)	86.95	71.85	74.54
地方债务限额	629.06	751.55	908.62
地方债务余额	615.79	744.96	905.41
政府负债率 (%)	17.89	20.57	23.22
政府债务率 (%)	132.47	160.19	176.28

注：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：公开资料，东方金诚整理

根据《东营市2023年预算执行情况和2024年预算草案》，2024年，东营市一般公共预算收入预期目标298.86亿元。

## 2. 东营区

### 跟踪期内，工业经济保持快速发展，东营区经济增长较快，综合经济实力仍较强

2023年，东营区经济增长较快。工业方面，东营区依托胜利油田继续发展石油化工和石油装备制造两大支柱产业。2023年第二产业增加值为206.50亿元，在三次产业的占比较上年有所下降。2023年，东营区156家规模以上工业企业完成总产值746.88亿元；规模以上工业

<sup>7</sup> 刚性支出=一般公共预算支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出。

<sup>8</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

增加值比上年增长 7.1%。

2023 年，东营区消费和投资市场恢复性增长。全区社会消费品零售总额实现 354.00 亿元，同比增长 8.2%。同期，东营区固定资产投资同比增长 7.6%。

根据 2024 年东营区政府工作报告，2024 年东营区地区生产总值预计增长 6.0%，通过全方位推动企业创新升级、特色化推动产业发展壮大、跨越式推动园区提档升级等措施更大力度加快新旧动能转换。

图表 16 东营区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	531.15	11.8	566.85	5.4	592.03	6.3
人均地区生产总值（元）	96996	-	102783	-	109258	-
规模以上工业增加值		15.8		10.2		7.1
第三产业增加值	335.76	10.2	342.05	4.8	370.06	6.3
全社会固定资产投资	-	18.7	-	10.4	-	7.6
社会消费品零售总额	358.37	18.5	327.30	-	354.00	8.2
进出口总额	201.00	66.8	306.02	50.5	-	-
三次产业结构	2.8:34.0:63.2		2.8:36.9:60.3		2.6:34.9:62.5	

数据来源：公开资料，东方金诚整理。

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

2023 年，东营区实现一般公共预算收入 34.92 亿元；其中，税收收入为 28.18 亿元，占一般公共预算收入的比重为 80.70%，占比有所上升。从税收构成看，东营区增值税和城镇土地使用税占比较高。同期，东营区政府性基金收入规模较小，上级补助收入规模略有增长，仍是地方财力的重要补充。

2023 年，东营区完成一般公共预算支出 55.03 亿元，较上年略有增长，刚性支出占比维持在 60%左右；同期，东营市财政自给程度有所下降。2023 年末，东营区地方政府债务余额预算执行数为 94.61 亿元，其中，一般债务 11.94 亿元，专项债务 82.67 亿元。

债务管控方面，根据《东营区 2024 年财政预算草案的报告》，东营区要建立健全防范化解债务风险长效机制，坚持政府债务和城投债合并监管，统筹资金资源和各类政策措施，稳妥化解存量债务，严控增量，优化债务结构，逐步缓释债务风险，牢牢守住不发生系统性债务风险的底线。

根据《东营区 2024 年财政预算草案的报告》，2024 年东营区一般公共预算收入预期目标为 37.01 亿元，一般公共预算支出 56.58 亿元。

图表17 东营区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	43.32	40.47	41.75
一般公共预算收入	41.43	38.71	34.92
其中：税收收入	29.64	24.72	28.18
政府性基金收入	1.89	1.76	6.83
2 上级补助收入	40.28	32.43	36.60
列入一般公共预算的上级补助收入	18.42	20.25	18.25
列入政府性基金的上级补助收入	21.86	12.18	18.35
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>83.60</b>	<b>72.90</b>	<b>78.35</b>
1 地方财政支出	61.25	88.05	86.89
一般公共预算支出	38.95	51.19	55.03
政府性基金支出	22.30	36.86	31.86
2 上解上级支出	23.37	21.98	26.51
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>84.62</b>	<b>110.03</b>	<b>113.40</b>
地方债务限额	43.81	69.81	94.68
地方债务余额	42.93	69.48	94.61
政府负债率	8.08	12.26	15.98
政府债务率	51.35	95.31	120.75

注：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：公开资料，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对东营市、东营区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

### 支持意愿

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

目前，东营区的主要基础设施建设类公司共3家，分别为东营区城市发展投资集团有限公司、东营市东营区市政控股集团有限公司和公司控股股东东营区财金集团，其中东营区城市发展投资集团有限公司和东营市东营区市政控股集团有限公司职能定位分别为东营区的城市更新主体和市政管网建设主体，与东营区财金集团在业务范围上有所区分。公司是东营区财金集团下属子公司，是东营区重要的基础设施建设主体，承担东营区范围内的基础设施建设业务，跟踪期内在政府补助方面继续得到股东及相关方的有力支持。

政府补助方面，2023年，公司收到财政补贴0.02亿元。

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

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

## 增信措施

### 重庆兴农融资担保集团有限公司

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

重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“重庆兴农担保”）成立于 2011 年 8 月，由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）牵头组建并实际控制，初始注册资本为 30.00 亿元，由重庆渝富资产管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“城投集团”）和重庆市水务资产经营有限公司（以下简称“水务资产”）按照 6: 2: 2 的比例分期缴纳。2018 年重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）承接渝富集团部分资产及债务，重庆兴农担保划转入渝富控股。2019 年 9 月，重庆兴农担保经股东会批准将未分配利润转增资本 5000 万元并接受原股东增资 23 亿元。2020 年，重庆兴农担保三家股东同比例增资 5.80 亿元，重庆兴农担保实收资本增至 58.00 亿元。

2023 年 4 月，经股东会批准将未分配利润 2.00 亿元同比例转增资本，重庆兴农担保注册资本和实收资本增至 60.00 亿元。2023 年 9 月，根据重庆市国有资产监督管理委员会《关于重庆兴农融资担保集团有限公司增资的批复》，渝富控股、城投集团和水务集团用重庆兴农担保资本公积 2.20 亿元同比例转增资本。资本公积转增资本后，渝富控股与城投集团分别货币出资 16.96 亿元和 8.04 亿元对重庆兴农担保增资，其中 23.70 亿元计入实收资本，1.30 亿元计入资本公积，根据重庆市国资委关于重庆兴农担保增资的批复，在合规开展主营业务的前提下，重庆兴农担保新增担保额度应重点用于为区县平台公司债券发行、银行贷款提供担保增信。2023 年 12 月，城投集团将所持重庆兴农担保 8.87% 股权非公开协议转让至渝富控股。截至 2023 年末，重庆兴农担保注册资本和实收资本增至 85.90 亿元，系重庆市资本规模最大的国有融资担保机构，控股股东渝富控股持股比例 68.38%，实际控制人为重庆市国资委。

担保业务收入是重庆兴农担保主要收入来源，投资业务产生的利息收入和投资收益构成重要补充。近年来，受业务规模和结构变化影响，重庆兴农担保营业收入有所波动。2023 年，重庆兴农担保实现营业收入 13.61 亿元，同比增长 8.30%，其中已赚保费、利息净收入和投资收益分别占比 71.73%、13.07% 和 11.60%。

重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为重庆兴农担保业务开展提供了良好的外部环境；重庆兴农担保建立了较为完善的担保服务产业链，并与当地金融机构建立了良好的合作关系，区域竞争优势明显；重庆兴农担保资本实力雄厚，截至 2023 年末实收资本增至 85.90 亿元，现金类资产和 I 类资产占比较高，准备金计提较为充足，整体代偿能力极强；重庆兴农担保承担了支持区域“三农”和地方国有企业发展的政策性职责，具有区域重要性，在资本补充、业务拓展等方面能够持续得到重庆市政府的支持。

同时，重庆兴农担保融资担保业务集中于公共服务、建筑等行业，客户以重庆市国有企业

和湖南、湖北等地城投公司为主，行业和客户集中度较高；重庆兴农担保历史代偿规模较高，部分债权资产风险有所暴露，面临一定的处置回收和损失风险；受累于准备金支出和减值计提压力，重庆兴农担保盈利能力处于同业较低水平，在城投债融资环境收紧和担保费率持续降低背景下，预计盈利增长仍承压。

综上所述，东方金诚评定重庆兴农融资担保集团有限公司的主体信用等级<sup>9</sup>为 AAA，评级展望稳定。重庆兴农担保为“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

### 重庆进出口担保

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

重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）2009年1月15日，是由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）和中国进出口银行（以下简称“进出口银行”）按6:4比例出资设立的国有担保公司，初始注册资本10亿元。经2010年8月股东同比例增资以及2014年以来四次未分配利润转增股本后，重庆进出口担保实收资本增加为30亿元。2018年，渝富集团将持有的重庆进出口担保60%的股权全部无偿划转给其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”），由此重庆进出口担保控股股东变更为渝富控股。渝富控股为重庆市国资委全资子公司，股权划转后，重庆进出口担保实际控制人仍为重庆市国资委。截至2023年末，重庆进出口担保股权结构和实收资本均未发生变化。

重庆进出口担保以经营各类融资性担保业务为主业，兼营诉讼保全担保、履约担保等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内进行投资。除重庆本部外，重庆进出口担保分别在湖南、四川和南川设立了分公司以及在云南设立代表处，以拓展异地担保业务。2023年，重庆进出口担保原子公司深圳诚本财富管理有限公司不再纳入合并范围，并新增合并子公司重庆中昇企业管理有限公司。截至2023年末，重庆进出口担保拥有4家控股子公司，业务包括资产管理、应收账款保理、互联网信息服务、小额贷款、再担保业务等。

重庆市经济总量2023年末在全国城市中排名第5位，经济实力很强，政府对担保行业发展支持力度大，为重庆进出口担保业务开展营造了良好的外部环境；重庆进出口担保资产流动性良好，2023年末现金类资产占比为35.02%，且债务负担较轻，准备金对代偿风险的抵补能力很强；重庆进出口担保利润留存效果较好，2023年末净资产提升至44.06亿元，资本实力很强；重庆进出口担保在重庆地区城投企业及国有企业融资增信中发挥重要作用，具有一定的区域重要性，当地政府对重庆进出口担保业务开展支持力度较大。

同时，东方金诚关注到，重庆进出口担保大额担保客户以城投企业为主，担保行业及客户集中度处于较高水平；受市场环境波动及同业竞争加剧影响，重庆进出口担保担保业务规模下滑较快，未来担保业务面临一定的拓展压力；重庆进出口担保当期代偿金额上升较快，存在一定的追偿收回及风险管控压力。

<sup>9</sup> 本次主体评级信息的有效期刊示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

综上所述，东方金诚评定重庆进出口融资担保有限公司主体信用等级<sup>10</sup>为 AA+，评级展望稳定。重庆进出口担保为“19 东营财金债 02/PR 东财 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

### 抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事东营区范围内的基础设施建设、房屋租赁和融资担保等业务，主营业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建的基础设施项目投资规模较大，存在较大的资本支出压力；公司资产中变现能力较弱的项目开发成本和应收类款项占比较高，资产流动性较差，且公司存在较大规模对外借款，资金回收具有一定的不确定性；2024 年需偿还债务规模较大，公司存在较大的短期偿债压力；公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

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

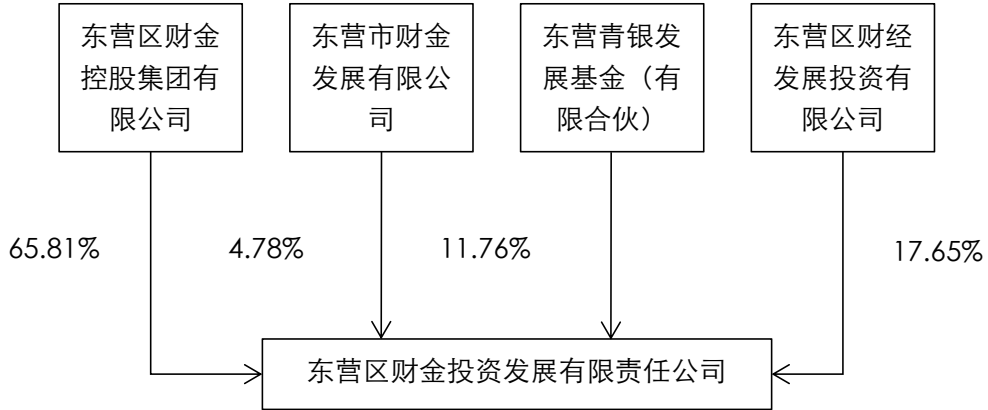
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 03/19 东财 03”的信用等级为 AAA，维持“19 东营财金债 02/PR 东财 02”的信用等级为 AA+。

<sup>10</sup> 本次主体评级信息的有效期限列于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

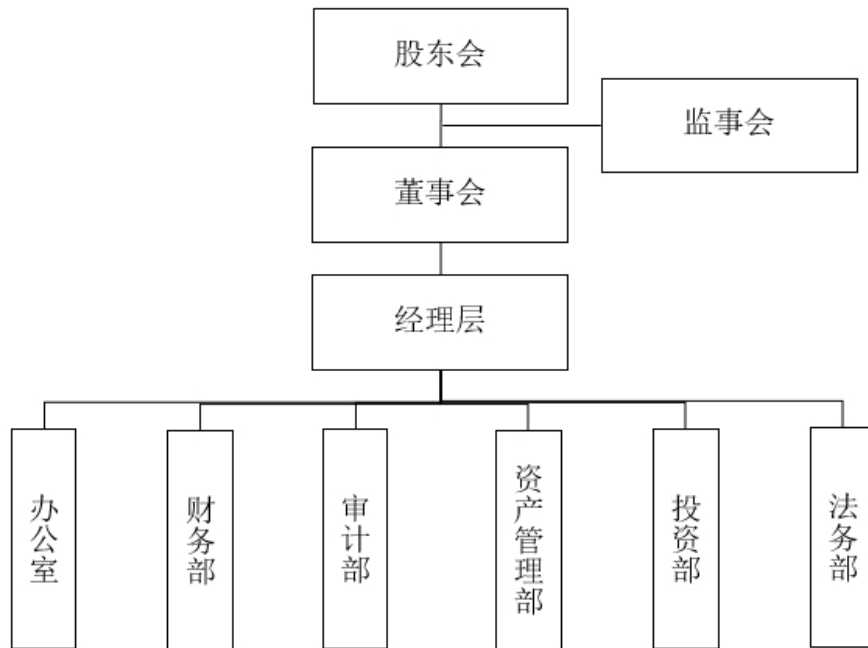


附件一：截至 2023 年末公司股权结构和组织架构图

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	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
<b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b>			
资产总额	163.10	154.57	154.98
其中: 货币资金	10.60	5.13	4.05
应收账款	26.67	29.91	30.35
其他应收款	25.78	24.75	24.54
存货	38.44	35.57	30.96
投资性房地产	27.76	26.96	33.04
负债总额	84.73	74.53	69.09
全部债务	68.03	54.94	43.75
其中: 短期有息债务	20.25	18.18	16.93
所有者权益	78.37	80.04	85.88
营业收入	9.35	8.52	7.46
净利润	2.33	1.67	1.12
经营活动产生的现金流量净额	0.39	12.51	11.46
投资活动产生的现金流量净额	-0.87	-0.13	-0.08
筹资活动产生的现金流量净额	-3.47	-13.92	-11.25
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率 (%)	20.73	19.95	27.40
总资本收益率 (%)	2.86	2.97	1.70
净资产收益率 (%)	2.98	2.09	1.30
现金收入比 (%)	93.93	63.96	89.28
资产负债率 (%)	51.95	48.22	44.58
长期债务资本化比率 (%)	37.88	31.48	23.79
全部债务资本化比率 (%)	46.47	40.71	33.75
流动比率 (%)	283.93	260.02	226.05
速动比率 (%)	177.22	163.78	148.82
现金比率 (%)	29.43	13.87	10.10
经营现金流动负债比 (%)	1.09	33.85	28.58
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.93	2.00	0.71
全部债务/EBITDA (倍)	13.09	10.69	15.99

### 附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销  
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务  
 短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务  
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务  
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

#### 附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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

#### 短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。