

信用评级公告

联合〔2023〕1413号

联合资信评估股份有限公司通过对新泰市统筹城乡发展集团有限公司主体及其拟发行的2023年新泰市统筹城乡发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券的信用状况进行分析和评估，确定新泰市统筹城乡发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，2023年新泰市统筹城乡发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（品种一）信用等级为AA，2023年新泰市统筹城乡发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（品种二）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年三月十四日

2023年新泰市统筹城乡发展集团有限公司 县城新型城镇化建设专项企业债券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA
担保方主体长期信用等级：AAA
本期债券品种一信用等级：AA
本期债券品种二信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期债券品种一发行规模：0.50 亿元
本期债券品种二发行规模：6.00 亿元
本期债券期限：7 年
偿还方式：每年付息一次，分次还本。 在债券存续期的第 3 年至第 7 年，每年按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金。在本期债券品种一存续期内第 3 个计息年度末，如投资者行使回售选择权，则回售部分债券本金在当期兑付日支付。投资者行使回售选择权后，自债券存续期第 3 年至第 7 年，发行人每年分别按照剩余债券每百元本金值 20% 的比例偿还债券本金
募集资金用途：泰山汽车智能制造产业基地一期项目建设和补充营运资金
增信方式：本期债券品种一无担保，品种二由重庆三峡融资担保集团股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保

评级时间：2023 年 3 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

新泰市统筹城乡发展集团有限公司（以下简称“公司”）是新泰市重要的城乡基础设施建设主体，主要负责新泰市新农村建设及城乡基础设施建设。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其业务在新泰市具有一定专营优势，持续获得政府有力支持。同时，联合资信也关注到公司应收类款项及存货对资金占用明显，未来面临较大的资本支出压力，存在较大的短期偿付压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

随着公司代建业务、保障房及商品房等各项业务的不断推进，公司业务规模有望保持稳定。

公司拟发行的 2023 年新泰市统筹城乡发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（以下简称“本期债券”）分设两个品种，其中品种二由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“重庆三峡担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，重庆三峡担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可有效增强本期债券品种二的偿付安全性。本期债券设置了分期偿还条款，有助于缓解公司集中兑付压力。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债券品种一信用等级为 AA，本期债券品种二信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 持续获得有力政府支持。**公司是新泰市重要的城乡基础设施建设主体，业务具有专营性，持续获得新泰市财政局在资产注入、资产划拨及财政补贴等方面的支持，2019—2021 年公司分别收到财政补贴 2.16 亿元、1.98 亿元和 2.04 亿元。
- 外部担保有效提升债券的偿付安全性。**重庆三峡担保为本期债券品种二提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期债券品种二本息偿付的安全性。
- 设置分期偿还条款。**本期债券设置了分期偿还条款，有助于缓解公司集中兑付压力。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素				+2
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近两年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

关注

1. **资金存在较大占用。**截至 2022 年 9 月底，公司资产中应收类款项及存货规模较大，占比达 68.96%，对资金占用明显。
2. **面临较大的资本支出压力。**截至 2021 年底，公司在建及拟建代建类项目和自营项目未来尚需投入资金合计 41.59 亿元，面临较大的资本支出压力。
3. **有息债务规模持续扩大，短期偿付压力较大。**2022 年 9 月底，公司全部债务 121.93 亿元，较 2019 年底增长 7.98%；现金短期债务比为 0.33 倍，短期偿付压力较大。
4. **募投项目收益易受项目建设进度、招商引资等因素影响，项目未来收益实现情况存在一定的不确定性。**

分析师：

张婧茜 登记编号（R0040218040014）

张婷婷 登记编号（R0150220120047）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产(亿元)	21.25	22.29	17.69	16.21
资产总额(亿元)	274.61	270.02	288.74	301.33
所有者权益(亿元)	111.42	106.41	108.02	108.29
短期债务(亿元)	43.37	48.00	49.30	49.14
长期债务(亿元)	69.55	72.96	87.78	72.79
全部债务(亿元)	112.92	120.96	137.08	121.93
营业总收入(亿元)	12.19	23.34	27.33	14.28
利润总额(亿元)	1.42	1.83	1.40	0.28
EBITDA(亿元)	3.49	4.80	5.02	--
经营性净现金流(亿元)	6.27	2.23	-5.64	17.77
营业利润率(%)	10.58	11.83	12.14	5.25
净资产收益率(%)	1.06	1.43	1.36	--
资产负债率(%)	59.43	60.59	62.59	64.06
全部债务资本化比率(%)	50.34	53.20	55.93	52.96
流动比率(%)	242.11	243.78	253.34	205.73
经营现金流动负债比(%)	6.74	2.48	-6.17	--
现金短期债务比(倍)	0.49	0.46	0.36	0.33
全部债务/EBITDA(倍)	32.38	25.22	27.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.13	1.07	1.23	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额(亿元)	209.58	205.77	215.33	221.52
所有者权益(亿元)	96.90	91.36	92.33	93.08
全部债务(亿元)	76.83	80.10	90.70	73.64
营业总收入(亿元)	1.74	6.58	8.99	4.73
利润总额(亿元)	0.55	0.91	0.94	0.76
资产负债率(%)	53.76	55.60	57.12	57.98
全部债务资本化比率(%)	44.22	46.72	49.56	44.17
流动比率(%)	260.57	273.45	275.28	262.58
经营现金流动负债比(%)	17.28	-0.76	-15.08	--

注：1 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2022 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告中长期应付款中有息债务纳入全部债务进行核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2022/08/25	张婧茜 张婷婷	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AA	稳定	2020/06/29	兰 迪 李 颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受新泰市统筹城乡发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

2023年新泰市统筹城乡发展集团有限公司 县城新型城镇化建设专项企业债券信用评级报告

一、主体概况

新泰市统筹城乡发展集团有限公司（以下简称“公司”）前身为新泰市城市资产运营有限公司，由新泰市国有资本运营中心（曾用名：新泰市国有资产管理局）（以下简称“新泰国资中心”）于2006年1月20日出资成立，注册资本5000.00万元，首期出资1000.00万元；2018年6月20日，公司更名为现名。经多次增资及股权变更，截至2023年2月底，公司注册资本10.00亿元，实收资本1.80亿元，注册资本剩余未缴部分出资期限为2030年11月19日。新泰市财政局持有公司100.00%股权，为公司实际控制人。

公司经营范围包括新农村建设和城乡基础设施建设及公用事业管理等。

截至2021年底，公司本部内设综合部、资产运营部、项目管理部、投融资部和财务部共5个职能部门；公司纳入合并范围子公司共46家。

截至2021年底，公司资产总额288.74亿元，所有者权益108.02亿元（含少数股东权益0.52亿元）；2021年，公司实现营业总收入27.33亿元，利润总额1.40亿元。

截至2022年9月底，公司资产总额301.33亿元，所有者权益108.29亿元（含少数股东权益0.51亿元）；2022年1—9月，公司实现营业总收入14.28亿元，利润总额0.28亿元。

公司注册地址：山东省泰安市新泰市青云街道东周路以东，青龙路以北1幢；法定代表人：杨敏。

二、本期债券概况及募集资金用途

1. 本期债券概况

经国家发展和改革委员会于2021年10月27日出具发改企业债券〔2021〕217号文件同

意，公司获准注册发行不超过人民币14.00亿元的企业债券。2022年新泰市统筹城乡发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（品种一）已于2022年10月21日发行，发行规模为7.50亿元，票面利率6.50%。

本期公司计划发行“2023年新泰市统筹城乡发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券”（以下简称“本期债券”），本期债券分设两个品种，品种一发行规模不超过0.50亿元；品种二发行规模不超过6.00亿元。本期债券发行期限为7年，其中，品种一附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；在品种一存续期内第3个计息年度末，如投资者行使回售选择权，则回售部分债券本金在当期兑付日支付。投资者行使回售选择权后，自债券存续期第3年至第7年，每年分别按照剩余债券每百元本金值20%的比例偿还债券本金。本期债券品种二为7年固定利率债券每年付息一次，分次还本，在债券存续期的第3年至第7年，每年按照债券发行总额20%的比例偿还债券本金。

本期债券品种二由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“重庆三峡担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

2. 募集资金用途

本期债券募集资金总额为不超过6.50亿元，（其中品种一发行规模为0.50亿元，品种二发行规模为6.00亿元），本期债券品种一募集资金全部用于泰山汽车智能制造产业基地一期建设项目（以下简称“募投项目”）；本期债券品种二募集资金中5.00亿元用于募投项目，1.00亿元用于补充营运资金。

表 1 募投项目资金使用情况
(单位: 亿元、%)

序号	项目名称	募投项目总投资	拟使用募集资金金额	募集资金占募投项目总投资比例
1	泰山汽车智能制造产业基地一期建设	16.00	5.50	34.38
2	补充营运资金	--	1.00	--
合计		--	6.50	--

资料来源: 公司提供

3. 本期债券募投项目概况

募投项目总投资 16.00 亿元, 其中公司自筹 5.00 亿元, 占 31.25%, 剩余资金拟通过发行债券筹集。募投项目建设内容主要为园区厂房规划及园区基础配套设施建设, 项目规划总用地面积 490.5 亩, 具体建设内容为建设标准化智能生产中心建筑面积 470000m²(层高 8 米), 科研中心建筑面积 10000m²(多层), 生活服务用房建筑设施建筑面积 40000m²(多层); 园区基础配套设施建设包括重兴路南延、德泰路扩建、绿化景观、室外停车场以及建设 3.5 万千瓦变电站一座。募投项目已取得批复如下:

表 2 募投项目批复情况

批复文件名称	文件号	批复单位	批复日期
山东省建设项目备案证明	2020-370982-36-03-085400	新泰市发展和改革委员会	2020/8/18
关于泰山汽车智能制造产业基地一期建设项目环评影响报告表的审批意见	泰新环境报告表(2020)249 号	泰安市生态环境局新泰分局	2020/9/24
关于泰山汽车智能制造产业基地一期建设项目的用地预审和规划意见	新自然资规审字(2020)301 号	新泰市自然资源和规划局	2020/10/26
关于新泰市统筹城乡发展集团有限公司泰山汽车智能制造产业基地一期建设项目的节能审查意见	新行审节能(2021)3 号	新泰市行政审批服务局	2021/1/26

资料来源: 公司提供

募投项目已于 2021 年 11 月开工, 预计于

2024 年 9 月底完工。募投项目拟于 2025 年投入运营, 运营期限为 14 年, 即 2025 年至 2038 年。截至 2022 年底, 募投项目已完成投资 6.38 亿元, 占总投资额的 39.90%。除本期债券募集资金以外, 募投项目资金来源已全部落实。

4. 社会效益和经济效益

募投项目立足新泰市汶南镇开发区新区的区位优势, 既有利于解决汽配领域制造中小企业发展的瓶颈问题, 同时对解决农村剩余劳动力、城镇待业人员和企业下岗职工就业、维护社会稳定都将起到积极的推动作用。

根据《泰山汽车智能制造产业基地一期建设项目可行性研究报告》测算, 募投项目计算期为 16 年, 其中包括建设期 2 年及运营期 14 年, 计划还款期在融资年限以内(包含建设期 2 年)。

根据测算, 募投项目总收入包括标准工业厂房、办公科研中心、生活服务用房、停车位租赁收入及物业管理费等, 运营期内, 募投项目预计可实现收入 359609.23 万元, 所得税后项目投资内部收益率为 7.88%。本期债券存续期内募投项目预计可实现收入 143719.36 万元, 项目净收益合计为 113574.70 万元。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年, 百年变局和世纪疫情交织叠加, 地缘政治局势动荡不安, 世界经济下行压力加大, 国内经济受到疫情散发多发、极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调, 加大了宏观政策实施力度, 及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策, 不断优化疫情防控措施, 着力稳住经济大盘, 保持经济运行在合理区间。

经初步核算, 2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元, 不变价同比增长 3.00%。分季度来看, 一季度 GDP 稳定增长; 二季度 GDP 同比增速大幅回落; 三季度同比增速反弹至 3.90%; 四季度疫情规模、传播范围大于二季度, 12 月防控政策优化放开后疫情冲击短期内加剧,

导致经济增长再次回落。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业

增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速¹（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受疫情影响，工业、服务业活动放缓所致。

表 3 2018—2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速（%）	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率（%）	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩、疫情对生产和运输

产生拖累作用、叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年，全

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受疫情反复冲击影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。

积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力、疫情防控措施优化效果显现，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后,在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下,城投企业数量快速增加,融资规模快速上升,为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持,但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险,2010年以来,国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能,城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来,政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势,延续了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号),财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预〔2014〕351号),对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理,并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离,未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来,国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理,建立了地方政府举债融资机制,要求坚决遏制隐性债务增量,并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始,国内经济下行压力加大,2020年叠加新冠肺炎疫情的影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时,政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持,发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年,随着国内疫情得到有效控制,宏观经济有序恢复,抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作,全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一

系列监管政策,强调把防风险放在更加突出的位置,坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量,同时重申清理规范地方融资平台公司,剥离其政府融资职能,对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算,城投企业融资政策整体收紧。2021年4月,沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件,明确指出发行公司债券不得新增政府债务,并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月,银保监会(2021)15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门,从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理,并明确隐债主体认定标准,承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法依规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时,政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月,财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例,再次强调了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,进一步表明监

管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济概况

2019—2021 年，新泰市经济稳步发展，一般公共预算收入波动下降，财政自给能力较弱。

新泰市是山东省下辖县级市，由泰安市代管，位于山东省中部，现辖 3 个街道、17 个镇及 1 个乡。截至 2021 年底，新泰市面积 1946 平方公里，常住人口 127.27 万人。

新泰市交通发达，运输便捷。京沪高速公路、莱新高速公路交汇分别穿越境内 32.8 公里和 45.7 公里，磁莱、东平和晋豫鲁 3 条铁路在市内交汇，形成了连接国内大城市和青岛、日

照等山东省沿海港口城市的快速交通网络。依托便利的交通条件和自身深厚的文化底蕴和丰富的煤炭储量，新泰市形成了以煤炭和旅游为支柱产业的发展格局。同时，新泰市加快转变经济发展方式、调整产业结构，近年来重点扶持一批地方特色产业，打造了以新泰市新煤机械有限公司等企业为代表的矿用掘进机、救生舱等产品的高端制造业产业集群；创建山东省起重机械技术创新产业园，开展国内外先进技术对接合作，打造国内领先的起重机械产业集群；加快建设百骐新能源汽车、泰丰高强高模聚乙烯纤维、佳禾生物氨基酸等高新技术项目；建成了东方时代广场、红星之家建材家居城、汽车城等商业综合体；服务业进入提速发展阶段，建设了泰安荣峰国际饭店、莲花山旅游度假区、岳华能源储备物流基地等大型服务业基础设施。

根据《新泰市国民经济和社会发展统计公报》和政府网站公开信息，2019—2021 年，新泰市地区生产总值（GDP）持续增长，分别为 500.80 亿元、522.10 亿元和 573.9 亿元，2021 年，新泰市 GDP 按可比价格计算，比上年增长 5.3%。2021 年，新泰市三次产业结构由上年的 11.1: 38.7: 50.2 调整为 10.9: 40.0: 49.1。2021 年，固定资产投资三次产业比重由 2020 年的 4.5: 38.9: 56.6 调整为 2021 年的 3.5: 43.0: 53.5，工业投资的支撑作用进一步增强。工业技改项目达 110 个，制造业投资占工业投资的比重达到 81.2%；民间投资活力增强，占全部投资的 79.5%，比上年提高 12.4 个百分点。

工业投资方面，2021 年，新泰市规模以上工业增加值同比增长 4.8%。全市规模以上工业实现营业总收入 451.8 亿元，年底全市规模以上工业企业 256 家，其中营业总收入过亿元企业 75 家，过十亿元企业 7 家，利润过千万元企业 37 家。

2019—2021 年，新泰市一般公共预算收入波动下降，分别为 40.68 亿元、40.92 亿元和 37.51 亿元，2021 年较上年有所减少主要是受房地产市场不景气所致，其中税收收入分别为 26.29 亿元、23.74 亿元和 26.49 亿元；2019—

2021 年,新泰市一般公共预算支出分别为 71.61 亿元、72.1 亿元和 76.1 亿元;2019—2021 年财政自给率分别为 56.80%、56.75%和 49.28%,财政自给能力较弱。2019—2021 年,新泰市政府性基金收入分别为 26.54 亿元、50.4 亿元和 35.2 亿元,其中 2020 年较上年大幅提升系土地出让收入增长所致。

2022 年,新泰市地区生产总值为 629.5 亿元,同比增长 4.4%,同期,新泰市完成一般公共预算收入 35.44 亿元,一般公共预算支出 57.89 亿元,财政自给率为 61.21%;同期,新泰市完成政府性基金收入 29.11 亿元。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 9 月底,公司注册资本 10.00 亿元,实收资本 1.80 亿元,新泰市财政局持股 100.00%,公司的唯一股东及实际控制人均为新泰市财政局。

2. 企业规模和竞争力

公司作为新泰市重要的城乡基础设施建设主体,主要从事新泰市新农村建设、城乡基础设施建设等工作,业务具有专营性。

新泰市主要的基础设施建设企业有 2 家,分别是新泰市城镇建设投资有限公司(以下简称“城镇建投”)和公司。其中城镇建投主要负责水利、水电工程建设施工,目前仅负责柴汶河综合治理项目;公司主要从事新泰市新农村建设、城乡基础设施建设等工作,与城镇建投不存在业务重叠,业务具有专营性。

表 4 新泰市主要国有企业情况(单位:亿元、%)

公司名称	主营业务及范围	2021 年底		
		资产总额	所有者权益	资产负债率
城镇建投	水利、水电工程建设施工	44.40	14.48	67.39
公司	新农村建设、城乡基础设施建设	288.74	108.02	62.59

资料来源:公司提供

截至 2021 年底,公司拥有新泰市新汶自来水有限公司(以下简称“新汶自来水”)、新泰统筹鑫焱能源有限公司(以下简称“鑫焱能源”)、山东长兴路桥工程有限公司(以下简称“长兴路桥”)、新泰市泰新市政工程有限责任公司(以下简称“泰新市政”)等 46 家子公司。

3. 人员素质

公司高层管理人员具有政府相关工作经历,员工素质能够满足公司经营发展需要。

截至 2023 年 2 月底,公司高级管理人员包括董事长兼总经理 1 名。

杨敏先生,1971 年 9 月生,大专学历;历任新泰市财政局秘书科副科长、科长;新泰市乡镇财政管理局副局长;新泰市乡镇财政管理服务中心副主任;自 2023 年 1 月至今任公司董事长兼总经理。

截至 2021 年底,公司在职工共计 755 人。从教育程度来看,本科及以上学历人员 156 人、大专学历人员 258 人,高中/中专及以下学历人员 341 人。从年龄阶段看,30 岁以下人员 87 人、30~50 岁人员 586 人、50 岁以上人员 82 人。

4. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码:913709827850119805),截至 2023 年 3 月 8 日,公司无未结清和已结清关注类和不良/违约类贷款;公司相关还款责任中存在 671.02 万元关注类余额和 56.68 万元不良类余额,系公司城开玉园项目购房者贷款中 12 户业主银行系统出现非正常状态,由公司承担担保责任所致。根据公司出具的说明,截至 2023 年 3 月 8 日,上述关注类贷款及不良类贷款尚未结算,但对公司无重大不利影响。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,公司无逾期或违约记录,履约情况良好。

截至报告出具日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司建立了相对规范的法人治理结构和基本的管理制度，能够满足公司目前经营管理需要。

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了《公司章程》。

公司设立董事会，董事会由 3 人组成，其中 2 人由股东委派产生，1 人由职工代表大会选举产生。董事任期三年，任期届满，可连选连任。

公司设立监事会，监事会由 5 人组成，其中 3 人由股东委派产生，2 人由职工代表大会选举产生；监事的任期每届为三年，任期届满，可连选连任。

公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或者解聘，总经理对董事会负责，行使职权包括主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟订公司的基本管理制度等。

2. 管理水平

公司本部内设综合部、资产运营部、项目管理部、投融资部和财务部共 5 个职能部门。根据公司经营管理的特點，公司在财务管理、融资管理、工程管理、固定资产管理等方面建立了一整套较详细的管理制度体系。

财务管理方面，为加强财务管理，公司制定了《财务制度》。该制度规定了公司的会计核算原则，各科目的记账方法，资金、现金、费用的管理方面。其中，公司银行账户必须遵守银行的规定来开设和使用，银行账户印鉴的使用实行分管并用制，即财务章由出纳保管，法人代表和会计私章由会计保管；对于大额支出，必须经过集体决策，5 万元以上的支出由经理办公会研究决定，10 万元以上的支出由董事会研究决定，20 万元以上支出由董事会研究后报股东批准方可支出；未经董事会批准，严禁为外单位（含合资、合作企业）或个人担保贷款。

固定资产管理方面，为了掌握公司固定资产的构成与使用情况，公司制定了《固定资产管理制度》。该制度对公司固定资产的购进、领用、内部调拨和报废处理等方面进行了规定。其中，规定资产运营部为公司固定资产的主管部门，固定资产的领用、调出、报废必须经过各部门分管领导及总经理批准；公司资产的处理，一般根据资产的使用年限、折余价值、新旧程度按质论价，原则上资产的价值不得低于资产的折余价值，对外处理资产必须由主管部门提出处理价值，报总经理签字后处理。

工程项目管理方面，为了加强公司工程项目的内部控制，规范工程项目管理行为，提高工程项目质量及资金使用效益，满足公司经营管理的需要，公司制定了《工程项目管理制度》。该制度明确了工程变更的分类、职责划分、工程变更审批程序的细则。

公司制定了《企业管理手册》，其中明确了公司投融资管理办法和对外担保管理办法。投融资管理方面，该手册规定了投融资审批原则及相关风险管理办法等细则，加强规范公司投融资行为并提高资金效益；对外担保管理方面，该手册规定了公司及下属子公司担保事务的审查批准程序，明确了担保风险管理及相关部门职责义务。

七、经营分析

1. 经营概况

公司营业总收入主要来自于代建工程、工程施工、供热业务、房产销售及销售商品等；2019—2021 年公司营业总收入规模逐年增长，综合毛利率稳步上升。

2019—2021 年，公司营业总收入逐年增长，从公司收入结构来看，主要由代建工程业务、工程施工业务、销售商品业务、供热业务和房地产销售业务构成。此外，公司还有少量物业管理收入和租赁收入等。2021 年，公司代建工程收入受结算规模影响较上年增长 34.40%；销售商品收入小幅下降；供热业务收入受集中供热面积增长影响较上年增长 50.31%；房地产

销售收入受城开玉园及新兴小区项目结转收入影响同比增长 51.16%；公司供水及其他业务收入规模较小，对公司收入起到一定补充作用。

表 5 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建工程	1.35	11.11	13.04	5.93	25.40	12.49	7.97	29.14	11.56
工程施工	1.74	14.25	9.71	5.08	21.79	11.68	4.80	17.56	16.53
销售商品	5.49	44.99	1.39	5.60	24.01	1.89	5.19	18.98	4.34
供热业务	1.59	13.00	-1.63	1.63	6.98	-5.32	2.45	8.96	11.94
供水业务	0.20	1.70	20.68	0.24	1.01	27.07	0.25	0.92	20.38
房地产销售	1.57	12.90	60.39	3.87	16.58	32.54	5.85	21.41	23.07
其他	0.46	3.76	60.92	0.99	4.24	77.31	0.83	3.03	-2.24
合计	12.19	100.00	11.60	23.34	100.00	13.00	27.33	100.00	13.22

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021 年，公司综合毛利率逐年上升；2021 年，公司代建工程业务毛利率受加成比例影响小幅下降；2021 年，房地产销售毛利率较上年下降 9.47 个百分点，主要系结转收入的城开玉园项目毛利率较低所致；工程施工业务毛利率同比增长 4.85 个百分点，系当年施工成本控制较好所致；公司供热业务受新增供暖面积影响，毛利率由负转正；公司其他业务主要为物业服务、工程监理、汽车租赁等，毛利率水平较低。

2. 业务运营分析

（1）代建工程

2019—2021 年，公司代建工程业务整体回款情况滞后；在建及拟建代建项目未来投资金额较大，面临较大的资金支出压力。

公司与新泰市财政局、教育局等政府部门签订委托代建协议，由委托方委托公司进行新泰市新农村建设、城乡基础设施建设和城乡一体化建设，公司负责筹集并投入建设资金，同时每年按施工进度与委托方确认工程收入，委托方支付公司投入成本和一定的代建服务费。

公司按照项目完工进度每年底与新泰市财政局、教育局等政府部门进行结算，公司根据工程结算单金额确认收入并结转成本。

2019—2021 年，公司分别确认代建工程收入 1.35 亿元、5.93 亿元和 7.97 亿元（系公司根据工程完工进度确认的收入），分别回款 1.00 亿元、1.15 亿元和 2.00 亿元，整体回款情况滞后。同期，公司代建工程业务毛利率分别为 13.04%、12.49%和 11.56%，其中，2021 年毛利率小幅下降系工矿废弃地和采煤塌陷地专项治理项目代建服务费较低所致。

截至 2021 年底，公司主要在建代建项目为新泰市滨湖新区棚户区改造建设项目、新泰市滨湖新区基础设施建设项目、教育大班额项目（15 所）和教育大班额项目（6 所），总投资额为 35.88 亿元，截至 2021 年底已投资 31.34 亿元，未来仍需投资 4.54 亿元，资金来源为自筹。拟建代建类项目主要包括西周河片区基础设施建设项目及新泰市城乡供水升级改造工程，拟建代建类项目总投资 15.79 亿元，面临较大的资金支出压力。

表 6 公司在建代建类项目情况（单位：万元）

项目	总计划投资额	已投资额	已确认收入	已回款金额	建设周期
新泰市滨湖新区棚户区改造建设项目	10.13	21.45	24.11	13.20	2014.01—2022.12
新泰市滨湖新区基础设施建设项目	13.24				2012.01—2022.12

教育大班额项目（15 所）	6.16	9.89	5.90	1.00	2016.06—2022.12
教育大班额项目（6 所）	6.35				2016.06—2022.12
合计	35.88	31.34	30.01	14.20	--

资料来源：公司提供

（2）工程施工业务

2019—2021年，公司工程施工业务收入波动增长，受益于成本控制水平的提升，毛利率水平有所上升。公司在建工程施工项目规模较小，未来投入规模不大。

公司工程施工业务的经营主体为子公司长兴路桥和泰新市政，主要从事新泰市路桥工程施工业务。其中长兴路桥具有公路工程施工总承包壹级资质、公路路面工程专业承包叁级资质和公路路基工程专业承包叁级资质，泰新市政具有市政公用工程施工总承包贰级资质。公司工程业务的委托方主要有新泰市住房和城乡建设局、新泰市城市投资发展公司和新泰市交通运输局。公司通过市场化投标等方式取得工程施工业务，签订工程施工协议，约定合同价

款及工程款支付方式。公司按照工程完工进度确认收入和结转成本，完工后实现回款。

2019—2021 年，公司分别实现工程施工业务收入 1.74 亿元、5.08 亿元和 4.80 亿元，毛利率水平分别为 9.71%、11.68%和 16.53%，其中 2021 年毛利率有所上升，主要系施工成本控制较好所致。

2021 年，公司新签工程施工合同 20 余个。截至 2021 年底，公司在手合同金额合计 9.50 亿元，工程施工业务主要在建项目包括新泰市发展大道改造、光明路改造、府前街西延建设、顺河西路建设等工程，预计总投资 9.19 亿元，已投资 3.80 亿元，未来仍需投入 5.39 亿元。公司拟建项目为泰山广电科技产业园项目，合同金额 1.94 亿元，计划于 2022 年动工。

表 7 截至 2021 年底公司主要在建工程情况（单位：万元）

项目名称	总投资	已投资
中和裕城工程施工项目	15523.00	3273.00
新泰市2018年城区道路建设改造及维修维护工程（不包括新汶）	11157.39	9809.00
新泰市2019年城区道路维修改造工程	7196.47	6046.84
新泰市2019年双山路、金斗路、光明路建设工程	7248.92	2010.00
新泰市2019年双山路、金斗路、富山路、平阳路建设工程	8387.17	409.56
新泰市2020年城区市政工程维修维护及提升改造工程	13332.41	4030.05
新泰市中医医院应急综合楼工程施工项目	18494.00	5815.00
新泰市发展大道改造、光明路改造、府前街西延建设、顺河西路建设等工程	10577.56	6639.98
合计	91916.92	38033.43

资料来源：公司提供

（3）供热业务

公司负责新泰市城区的供热业务，近三年公司供热业务收入持续增长，受新增供暖小区影响，2021 年公司供热业务毛利率由负转正，且持续收到政府补贴。

公司供热业务由新泰市新城热力有限公司（以下简称“新城热力”）和新泰市汶城热力有限公司（以下简称“汶城热力”）负责。新城热力主要负责新泰市城区的集中供热，汶城热力

主要负责新汶城区的集中供热。截至 2021 年底，新城热力服务用户总数约 6 万户，实际供热面积约 692 万平方米，已投入运营的换热站 148 座。

新城热力供热业务的运营模式是从热电厂购买热源并通过其自有的供热管网将热源销售到新泰城区的居民及企业等终端客户。新城热力主要供应商为新泰市正大热电有限责任公司（以下简称“正大热电”）和华能泰安众泰发电

有限公司（以下简称“华能泰安”）。新城热力公司热力销售居民客户的销售单价为 22 元/平方米，企业客户的销售单价为 30 元/平方米。

2019—2021 年，公司分别实现供热收入 1.59 亿元、1.63 亿元和 2.45 亿元。由于供热业务具有公益性质，2019 年及 2020 年公司供热业务一直处于亏损状态，毛利率分别为-1.63%和-5.32%。2021 年，公司供热收入及毛利率较上年均有所提升，主要是由于新增供暖小区，供热板块逐步实现规模效应，利润扭亏为盈。2019—2021 年，公司分别获得供热补贴 0.42 亿元、0.33 亿元和 0.39 亿元，补贴足以弥补亏损。

（4）房地产业务

公司房地产业务主要包括保障房业务和商品房业务；2019—2021 年，随着公司保障房和商品房的不断交付，公司房地产销售收入持续

增长。

2019 年，根据新财资字〔2019〕35 号文《关于将山东泽华置业集团股份有限公司资产划转到新泰市统筹城乡发展集团有限公司的批复》，山东泽华置业集团股份有限公司（以下简称“泽华置业”）自 2019 年 11 月 29 日划入公司。公司房地产业务由新泰市房地产开发有限公司（以下简称“新泰房地产”）、公司本部和泽华置业负责，其中，新泰房地产主要负责新泰市保障房的建设，泽华置业和公司本部主要进行商品房的建设。2019—2021 年，公司实现房地产销售收入分别为 1.57 亿元、3.87 亿元和 5.85 亿元。截至 2021 年底，公司共有 2 个在建项目，均为商品房，预计总投资 17.25 亿元，已完成投资 12.33 亿元，已收到回款 10.62 亿元。

表 8 截至 2021 年底公司房地产业务主要在建项目情况（单位：亿元、元/平方米）

项目名称	经营主体	开工时间	预计竣工时间	预计总投资	已投资	预售均价	已确认收入	已收到回款
文华园	泽华置业	2020.03	2023.03	5.17	3.98	8729	--	0.46
城开玉园	公司本部	2019.01	2022.12	12.08	8.35	9500~11000	1.21	10.16
合计	--	--	--	17.25	12.33	--	1.21	10.62

资料来源：公司提供

（5）其他业务

公司其他业务包括原煤、精煤、肥煤、电解铜和有色金属的销售业务以及新汶城区的供水业务，对公司主营业务收入形成补充。

公司商品销售业务主要由子公司鑫焱能源负责。鑫焱能源主要负责原煤、精煤、肥煤、电解铜和有色金属的销售。2019—2021 年，公司商品销售业务实现收入 5.49 亿元、5.60 亿元和 5.19 亿元，毛利率分别为 1.39%、1.89%和 4.34%。2021 年毛利率有所提升，系 2021 年煤炭行业价格回暖，煤炭贸易毛利率增长所致。

公司供水业务由子公司新汶自来水负责，新汶自来水系 2018 年由新泰市政府无偿划拨至公司。新汶自来水主要负责新汶城区的供水业务，日供水能力为 3 万吨。供水价格方面，居民供水价为 1.7 元/吨，非居民供水价为 1.9~2.5 元/吨，特种行业供水价为 7 元/吨。2019—2021 年，新汶自来水年供水量分别为 887.11

万吨、874.96 万吨和 847.38 万吨，年售水量分别为 868 万吨、862.39 万吨和 845.96 万吨，2019—2021 年，公司分别实现供水业务收入 0.20 亿元、0.24 亿元和 0.25 亿元，毛利率分别为 20.68%、27.07%和 20.38%。

（6）自建项目

公司自营业务待投资规模较大，存在较大资本支出压力，未来收益实现情况值得关注。

公司自营项目除募投项目外还包括新泰中关村信息谷创新示范基地项目。新泰中关村信息谷创新示范基地位于新泰市青云城区东南部，占地 720 亩，建设内容分为中关村双创核心板块和生产板块，其中中关村双创核心板块包括商业文体中心、小镇客厅、金融保障中心等，生产板块包括智道坊、总部办公、会展中心等；计划投资 25.00 亿元，截至 2021 年底已投资 3.74 亿元，未来仍需投资 21.26 亿元，资金来源为公司自筹，未来主要通过资产租赁进行资金平衡。

公司未来面临较大的资本支出压力，未来收益实现情况值得关注。

3. 未来发展

未来，公司将依托新泰市的城市发展，以经济效益和社会效益双重优化为目标，以城市基础设施融资、投资、建设和对既有城市资源经营为发展的切入点，以土地置业、工程建设、公用事业、资产运营与资源开发、文化旅游、贸易、金融七大产业板块为主要业务领域，将统筹集团打造成为地区内业绩优良、管理规范、业务布局合理、品牌优势明显的现代化企业集团。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年合并财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。

从合并范围来看，2019 年，泽华置业、山东新谷文化产业有限公司（以下简称“新谷文

化”）和新泰市青云山庄接待中心（以下简称“青云山庄”）划入公司，同时，公司新设新泰市统筹建设发展有限公司（以下简称“统筹建设”），公司合计新增 4 家二级子公司。2020 年，公司新设二级子公司新泰市恒顺交通设施服务有限公司和山东鲁卫科技有限公司，新设三级子公司山东惠鲁农业发展有限公司和新泰路通机械施工有限公司，注销 2 家三级子公司。2021 年，公司合并范围内子公司新增 13 家，其中 10 家为新设立，3 家为收购取得，新并入子公司资产和业务规模均较小，财务数据可比性强。截至 2021 年底，公司合并范围内子公司共 46 家。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模波动增长，以流动资产为主，其中存货和应收类款项占比较高，对资金占用明显，整体资产质量一般。

2019—2021 年底，公司资产规模波动增长，年均复合增长 2.54%。2021 年底，公司资产总额较上年底增长 6.93%，主要系存货增长所致，以流动资产为主。

表 9 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年底		2020 年底		2021 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	225.24	82.02	219.24	81.20	231.75	80.26
货币资金	21.08	7.68	22.08	8.18	17.64	6.11
应收账款	17.49	6.37	12.97	4.80	17.40	6.02
其他应收款	94.30	34.34	93.50	34.63	94.31	32.66
存货	67.37	24.53	74.67	27.65	81.79	28.33
非流动资产	49.37	17.98	50.77	18.80	56.99	19.74
固定资产	24.85	9.05	19.45	7.20	20.72	7.17
在建工程	0.47	0.17	3.76	1.39	4.15	1.44
其他非流动资产	15.97	5.82	14.70	5.44	16.42	5.69
资产总额	274.61	100.00	270.02	100.00	288.74	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2019—2021 年底，流动资产规模波动增长，年均复合增长 1.44%。截至 2021 年底，流动资产较上年底增长 5.71%，主要系应收账款和存货增长所致。

2019—2021 年底，公司货币资金波动下降，年均复合下降 8.52%。截至 2021 年底，货币资金中有 10.82 亿元受限资金，主要为用于担保的定期存款和银行承兑汇票保证金。

2019—2021 年底，公司应收账款波动下降，年均复合下降 0.26%。截至 2021 年底，公司应收账款较上年底增长 34.11%，主要系 2021 年度结算的代建款项增加，新泰市财政局回款滞后所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账 0.16 亿元；按欠款方归集的期末余额前五名应收账款汇总金额为 16.40 亿元，占比为 93.40%，集中度高。其中，山东岳华能源集团有限公司为民营企业，目前经营状况正常，其他均为国有及事业单位，回收风险较小。公司受限的应收账款 1.96 亿元，系用于金融机构质押借款。

表 10 公司应收账款中欠款金额前五名情况
(单位：亿元、%)

单位名称	应收账款余额	账龄	款项性质	占比
新泰市财政局	10.50	4 年以内	工程款	59.85
新泰市教育局	5.10	4 年以内	工程款	29.04
新泰市建筑安装工程有限公 司	0.47	1 年以内	货款	2.65
山东岳华能源集团有限公司	0.17	1 年以内	货款	0.96
新泰市管家洼居委会	0.16	1-2 年，5 年以上	工程款	0.90
合计	16.40	--	--	93.40

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021 年底，公司其他应收款较为稳定，主要系与地方国有企业之间的往来款。截至 2021 年底，公司其他应收款累计计提坏账准备 0.61 亿元。公司其他应收款金额前五名欠款单位中除新泰市西张庄建筑安装工程公司为集体所有制企业外，其余均为政府单位或政府下属企业，均经营正常。前五名欠款金额占比为 61.48%，集中度较高。

2019—2021 年底，公司存货持续增长，年均复合增长 10.19%。截至 2021 年底，公司存货较上年底增长 9.54%，主要系开发产品增加所致。存货主要由开发成本 12.44 亿元（主要为房地产项目的投资）、拟开发土地 42.99 亿元和

工程施工成本 18.92 亿元构成。除 39.45 万平方米土地为出让所得外，其余 320.75 万平方米土地均为划拨取得，土地性质包括商业、住宅和工业用地。

2019—2021 年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 7.43%。截至 2021 年底，公司非流动资产较上年底增长 12.24%，主要系固定资产、在建工程和其他非流动资产增长所致。

2019—2021 年底，公司固定资产波动下降，年均复合下降 8.69%。截至 2021 年底，公司固定资产较上年底增长 6.52%，主要系管网设施增加所致。固定资产主要由房屋及建筑物和管网设施构成，累计计提折旧 4.81 亿元。

2019—2021 年底，公司在建工程持续增长，年均复合增长 197.29%。截至 2021 年底，公司在建工程较上年底增长 10.57%，主要系新增云庄装配加工车间项目及公司对中关村信息谷创新示范基地项目和新汶自来水采煤沉陷区治理项目投入增加所致。

2019—2021 年底，公司其他非流动资产波动增长，年均复合增长 1.40%。公司其他非流动资产较上年底增长 11.74%，主要系委托贷款和预付工程及设备款增加所致。

截至 2021 年底，公司所有权受到限制的资产合计 14.46 亿元，其中包括货币资金 10.82 亿元、应收账款 1.96 亿元、存货 0.33 亿元、其他权益工具 1.10 亿元、固定资产 0.17 亿元和无形资产 0.09 亿元，受限比例为 5.01%。

3. 负债及所有者权益

公司所有者权益主要由资本公积构成，权益结构稳定性较强；公司负债和债务规模持续增长，债务负担持续加重，2023 年存在较大的集中偿付压力。

所有者权益

2019—2021 年底，公司所有者权益波动下降，年均复合下降 1.53%，主要系资本公积减少所致。截至 2021 年底，公司所有者权益 108.02 亿元，其中，归属于公司本部所有者权益占比为 99.52%，少数股东权益占比为 0.48%。在所

所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 1.67%、78.30%和 18.45%。所有者权益结构稳定性较好。

2019—2021 年底，公司实收资本保持稳定，均为 1.80 亿元；2019 年底，公司资本公积为 90.89 亿元，较上年底增长 3.32%，主要系泽华置业、新谷文化和青云山庄等划入公司所致；2020 年底，公司资本公积为 84.63 亿元，较上年底下降 6.88%，主要系东周水库、光明水库和金斗水库等划出公司所致。2021 年底，公司资

本公积为 84.58 亿元，较上年底下降 0.66%，主要系合并子公司汶城热力及调整划拨资产入账价值所致。

负债

2019—2021 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 5.23%。截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 10.46%，主要系应付债券增加所致。其中，流动负债占 50.62%，非流动负债占 49.38%。公司负债结构相对均衡。

表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年底		2020 年底		2021 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	93.03	57.01	89.94	54.97	91.48	50.62
短期借款	9.50	5.82	10.51	6.43	10.47	5.80
应付账款	5.67	3.47	5.69	3.48	4.79	2.65
其他应付款（合计）	29.22	17.90	15.64	9.56	15.91	8.80
一年内到期的非流动负债	31.93	19.57	35.49	21.69	33.63	18.61
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	16.43	9.09
非流动负债	70.16	42.99	73.67	45.03	89.23	49.38
长期借款	40.25	24.66	47.42	28.98	45.53	25.19
应付债券	12.04	7.38	10.05	6.14	31.43	17.39
长期应付款（合计）	17.26	10.58	15.50	9.47	10.55	5.84
负债总额	163.20	100.00	163.61	100.00	180.71	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2019—2021 年底，公司流动负债波动下降，年均复合下降 0.84%。截至 2021 年底，公司流动负债较上年底增长 1.72%。

2019—2021 年底，公司短期借款波动增长，年均复合增长 5.01%。截至 2021 年底，公司短期借款主要由抵押借款 2.33 亿元、保证借款 7.54 亿元和信用借款 0.60 亿元构成。

2019—2021 年底，公司应付账款波动下降，年均复合下降 8.05%。截至 2021 年底，公司应付账款较上年底下降 15.71%，主要系应付工程款减少所致。应付账款账龄以一年以内为主。

2019—2021 年底，公司其他应付款（合计）波动下降，年均复合下降 26.21%。截至 2021 年底，公司其他应付款主要为与新泰市人民医院、新泰市财政局等单位的往来款。

2019—2021 年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 2.62%。截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款 21.83 亿元、一年内到期的应付债券 2.00 亿元、一年内到期的长期应付款 9.77 亿元及一年内到期的租赁负债 0.03 亿元。

截至 2021 年底，公司新增合同负债 16.43 亿元，主要系房地产业务、工程施工业务和商品销售业务产生。

2019—2021 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 12.77%。截至 2021 年底，公司非流动负债较上年底增长 21.12%，主要系应付债券增加所致。

2019—2021 年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长 6.36%。截至 2021 年底，公司长期借款主要包括抵押借款 10.28 亿元、质押借款 20.43 亿元、保证借款 31.08 亿元和信用借款 5.56 亿元，其中一年内到期的部分为 21.83 亿元。

2019—2021 年底，公司应付债券波动增长，年均复合增长 61.55%。截至 2021 年底，公司应付债券较上年底增长 212.67%，主要系 2021 年新发行“21 新泰小微债”“21 新统 01”和“21 新统 02”所致。

2019—2021 年底，公司长期应付款(合计)持续下降，年均复合下降 21.81%。截至 2021 年底，公司长期应付款较上年底下降 31.92%，主要系偿还融资租赁款项所致。公司长期应付款均为融资租赁款，已调整至长期债务核算。

有息债务方面，2019—2021 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 10.18%。从债务指标来看，2019—2021 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续上升，公司债务负担一般。

表 12 公司有息债务情况(单位: 亿元、%)

项目	2019 年底	2020 年底	2021 年底
短期债务	43.37	48.00	49.30
长期债务	69.55	72.96	87.78
全部债务	112.92	120.96	137.08
资产负债率	59.43	60.59	62.59
全部债务资本化比率	50.34	53.20	55.93
长期债务资本化比率	38.43	40.68	44.83

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

从有息债务期限分布看，公司 2023 年集中偿付压力较大。

表 13 截至 2021 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 及以后	合计
偿还金额(亿元)	49.30	30.36	57.42	137.08
占比(%)	35.96	22.15	41.89	100.00

资料来源: 公司提供

4. 盈利能力

近年来，公司营业总收入持续增长，利润总额波动下降，政府补贴对公司利润贡献大。

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 49.71%；公司营业利润率持续上升。

从期间费用看，2019—2021 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 35.98%。同期，公司期间费用率分别为 17.08%、12.69% 和 14.09%，公司利润总额分别为 1.42 亿元、1.83 亿元和 1.40 亿元。

2019—2021 年，公司分别收到政府补贴 2.16 亿元、1.98 亿元和 2.04 亿元，计入其他收益，均超过利润总额，政府补贴对公司利润贡献大。

表 14 公司盈利能力情况(单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	12.19	23.34	27.33
财务费用	10.79	20.30	23.72
期间费用	2.08	2.96	3.85
其他收益(政府补助)	2.16	1.98	2.04
利润总额	1.42	1.83	1.40
营业利润率	10.58	11.83	12.14
总资产收益率	1.18	1.46	1.57
净资产收益率	1.06	1.43	1.36

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2019—2021 年，公司总资产收益率持续上升，净资产收益率波动上升。

5. 现金流

近年来，公司经营活动现金流由净流入转为净流出，投资活动现金流持续净流出。随着在手项目的持续推进及到期债务的偿付，公司存在较大筹资需求。

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入波动下降，年均复合下降 38.22%；公司收到其他与经营活动有关的现金规模较大，主要为往来款。经营活动现金流出波动下降，年均复合下降 31.54%，其中支付其他与经营活动有关的现金规模较大，主要为往来款。2019—2021 年，公司经营活动现金净额

持续下降，2021年由正转负。2019—2021年，公司现金收入比波动增长，收入实现质量显著提高。

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降79.30%；同期，投资活动现金流出波动下降，年均复合下降19.67%，主要系购置土地支付的现金。2019—2021年，公司投资活动现金净额持续为负。

从筹资活动来看，2019—2021年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长9.02%，主要来自公司取得借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长11.91%，主要为公司偿还债务本息支付的现金。2019—2021年，公司筹资活动现金净额波动下降，年均复合下降5.98%。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	98.62	101.36	37.64
经营活动现金流出小计	92.35	99.13	43.28
经营活动现金流量净额	6.27	2.23	-5.64
投资活动现金流入小计	2.30	3.23	0.10
投资活动现金流出小计	9.40	13.53	6.06
投资活动现金流量净额	-7.09	-10.30	-5.96
筹资活动现金流入小计	47.41	62.37	56.35
筹资活动现金流出小计	39.19	60.00	49.08
筹资活动现金流量净额	8.23	2.37	7.27
现金收入比	49.16	147.66	108.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

6. 偿债指标

公司长短期偿债能力指标表现较弱，或有风险可控，融资渠道有待拓宽。

从短期偿债指标看，2019—2021年底，公司流动比率持续增长。同期，公司速动比率波动下降。2021年底，公司现金短期债务比为0.36倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA持续增长；EBITDA/利息支出波动增长，公司全部债务/EBITDA波动下降，EBITDA对利息覆盖程度尚可，对全部债务的覆盖程度偏弱。

整体看，公司长期偿债能力指标表现偏弱。

表 16 公司偿债能力指标情况

（单位：%、亿元、倍）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力指标			
流动比率	242.11	243.78	253.34
速动比率	169.69	160.76	163.93
现金短期债务比	0.49	0.46	0.36
长期偿债能力指标			
EBITDA	3.49	4.80	5.02
EBITDA 利息倍数	1.13	1.07	1.23
全部债务/EBITDA	32.38	25.22	27.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

对外担保方面，截至 2022 年 9 月底，公司对外担保余额 68.47 亿元，担保比率为 63.23%。公司对外担保的主要对象为城镇建设、新泰市统筹建设发展有限公司等国有企业，目前被担保企业经营状态正常，或有负债风险可控。

银行授信方面，截至 2022 年 9 月底，公司共计获得银行授信额度 80.68 亿元，未使用额度 10.21 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部分析

公司资产、债务、收入及利润主要集中于公司本部，公司本部债务负担一般，短期偿债压力大。

截至 2021 年底，公司本部资产总额 215.33 亿元，较上年增长 4.64%。其中，流动资产 184.15 亿元，非流动资产 31.18 亿元。从构成看，流动资产主要由应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

截至 2021 年底，公司本部所有者权益为 92.33 亿元，较上年底增长 1.06%。其中，实收资本为 1.80 亿元，资本公积 72.98 亿元，未分配利润 16.36 亿元，所有者权益稳定性强。

截至 2021 年底，公司本部负债总额 123.00 亿元，较上年底增长 7.50%。其中，流动负债 66.89 亿元，非流动负债 56.10 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款、预收

款项和一年内到期的非流动负债构成，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司本部 2021 年资产负债率为 57.12%，全部债务资本化比率 49.56%，公司本部债务负担一般。公司本部 2021 年现金短期比为 0.10，短期偿债压力大。

2021 年，公司本部营业总收入为 8.99 亿元，利润总额为 0.94 亿元。

九、外部支持

近年来，公司持续获得政府在资金注入、资产划拨以及政府补贴等方面的有力支持。

资金注入

2017 年，根据新财字〔2017〕4 号文《关于对新泰市统筹城乡发展有限公司追加投资的通知》，新泰市财政局对公司追加投资 4.22 亿元，计入“资本公积”。

资产划拨

2018 年，根据新泰市人民政府新政字〔2017〕57 号文，新泰市政府将新汶自来水无偿划拨至公司，增加公司资本公积 4896.70 万元。2019 年，根据新财资字〔2019〕35 号文《关于将山东泽华置业集团有限公司资产划转到新泰市统筹城乡发展集团有限公司的批复》，新泰市财政局泽华置业 100% 股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 2.21 亿元；同年，根据〔2019〕27 号文《关于将山东新谷文化产业有限公司部分产权无偿划入新泰市统筹城乡发展集团有限公司的批复》，新谷文化自 2019 年 10 月 8 日被划入公司，增加公司资本公积 28.42 万元。根据〔2017〕57 号文《新泰市人民政府关于调整充实新泰市统筹城乡发展集团有限公司子公司的批复》，青云山庄自 2019 年 12 月 31 日被划入公司，增加公司资本公积 0.29 亿元。

政府补贴

2019—2021 年，公司分别收到财政补贴 2.16 亿元、1.98 亿元和 2.04 亿元，计入“其他收益”。

十、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券对公司债务的影响

截至 2022 年 9 月底，公司全部债务 121.93 亿元，本期债券拟发行规模 6.50 亿元，分别相当于 2022 年 9 月底公司长期债务的 8.93%、全部债务的 5.33%，对公司债务规模及结构具有一定影响。

截至 2022 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.06%、52.96% 和 40.20%，本期债券发行后，上述指标将分别上升至 64.82%、54.25%、42.27%，公司债务负担有所加重。

2. 本期债券偿还能力分析

2021 年公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期债券发行后长期债务的保障能力较弱，经营活动净现金流对发行后长期债务无保障能力，分期偿付条款设置有利于缓解集中兑付压力。

表 17 本期债券偿还能力测算

项目	2022 年 9 月底
2022 年 9 月底发行后长期债务*（亿元）	79.29
2021 年经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.47
2021 年经营活动净现金流/发行后长期债务（倍）	-0.07
发行后长期债务/2021 年底 EBITDA（倍）	15.79

注：发行后长期债务为将本期债券发行规模上限计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3. 募投项目偿债能力分析

募投项目预计收益无法完全覆盖两期债券本息，债券本息偿还有赖于公司其他业务收入，同时募投项目收益实现受招商引资、项目运营情况等影响，存在不确定性。

募投项目建设期 2 年，运营期 14 年。假设本期债券于 2023 年发行成功，则 2026 年开始还本，2030 年本期债券本金偿付完毕。募投项目收入来源为标准工业厂房、办公科研中心、生活服务用房、停车位租赁收入及物业管理费。在本期债券存续期（2023—2030 年）内，募投项目预计可实现各项业务收入共计 143719.36

万元，扣除经营成本及相关税费后项目经营收益合计 113574.70 万元。公司已于 2022 年 10 月发行 2022 年新泰市统筹城乡发展集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（品种一）（22 新泰专项债 01），发行规模为 7.50 亿元，其中 5.50 亿元用于募投项目建设，2.00 亿元用于补充公司营运资金。募投项目的未来收益是两期债券偿债资金的主要来源，募投项目产生的项目收益为本期债券募投项目拟用资金本息的 1.59 倍，募投项目产生的项目收益为两期债券募投项目拟用资金本息的 0.79 倍；本期债券

设置分期偿付条款，在存续期第 3~7 年（2026—2030 年）每年需支付用于项目建设部分的本金 1.10 亿元，募投项目当期收益对本期债券应兑付本息的覆盖倍数介于 1.28 倍~5.26 倍，项目预计收益可以覆盖本息；募投项目当期收益对两期债券应兑付本息的覆盖倍数介于 0.65 倍~1.79 倍。

同时，募投项目收益易受项目建设进度、招商引资等因素影响，未来项目收益实现情况存在一定的不确定性，对本期债券的保障能力可能产生一定影响。

表 18 募投项目收入对本期债券本金覆盖情况（单位：万元、倍）

项目	合计	建设期		运营期					
		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
募投项目收入	143719.36	--	--	22010.14	23103.44	23265.45	23933.82	25077.41	26329.10
标准工业厂房租金收入	120607.17	--	--	18593.20	19458.00	19458.00	20106.60	20971.40	22019.97
办公科研平台收入	3257.84	--	--	502.24	525.60	525.60	543.12	566.48	594.80
生活服务用房收入	11136.73	--	--	1635.20	1757.84	1839.60	1839.60	1982.68	2081.81
物业管理费收入	8484.06	--	--	1248.00	1326.00	1404.00	1404.00	1513.20	1588.86
地上停车租赁费	233.55	--	--	31.50	36.00	38.25	40.50	43.65	43.65
税金及附加	17062.53	--	--	2619.74	2747.59	2758.38	2842.32	2972.93	3121.57
经营成本	5896.17	--	--	943.83	965.70	968.94	982.31	1005.18	1030.21
增值税	7185.96	--	--	1100.51	1155.17	1163.27	1196.69	1253.87	1316.45
项目收益	113574.70	--	--	17346.06	18234.98	18374.86	18912.50	19845.43	20860.87
本期债券还本付息	71500.00	--	3300.00	3300.00	14300.00	13640.00	12980.00	12320.00	11660.00
债券偿还本金	55000.00	--	--	--	11000.00	11000.00	11000.00	11000.00	11000.00
债券偿还利息	16500.00	--	3300.00	3300.00	3300.00	2640.00	1980.00	1320.00	660.00
两期债券还本付息	143000.00	3300.00	6600.00	17600.00	27940.00	26620.00	25300.00	23980.00	11660.00
债券偿还本金	110000.00	--	--	11000.00	22000.00	22000.00	22000.00	22000.00	11000.00
债券偿还利息	33000.00	3300.00	6600.00	6600.00	5940.00	4620.00	3300.00	1980.00	660.00
项目收益/本期债券还本付息覆盖倍数	1.59	--	--	5.26	1.28	1.35	1.46	1.61	1.79
项目收益/两期债券还本付息覆盖倍数	0.79	--	--	0.99	0.65	0.69	0.75	0.83	1.79

资料来源：《泰山汽车智能制造产业基地一期建设项目可行性研究报告》

4. 增信措施

根据重庆三峡担保出具的担保函，重庆三峡担保为本期债券品种二提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，保证范围包括本期债券品种二本金及利息，以及违约金、损害赔偿

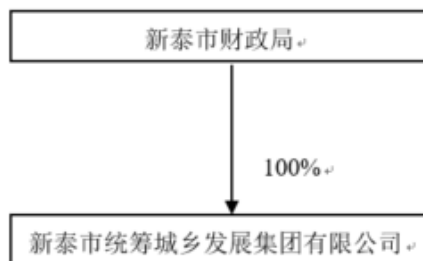
金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证期间为债券存续期及债券到期之日起 2 年。根据联合资信于 2022 年 6 月 28 日出具的《重庆三峡融资担保集团股份有限公司 2022 年主体长期信用评级报告》，重庆三峡担保主体长

期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。重庆三峡担保对本期债券品种二的担保能有效提升本期债券本息偿付的安全性。

十一、结论

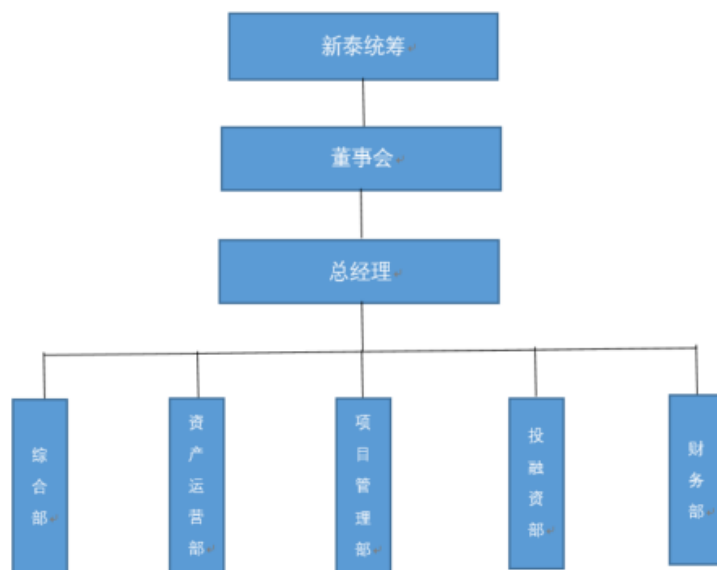
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债券品种一信用等级为 AA，本期债券品种二信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司纳入合并范围主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例(%)		取得方式
			直接	间接	
1	山东长兴路桥工程有限公司	路桥工程	100.00	--	无偿划拨
2	新泰众通道路材料有限公司	混凝土、水泥预制件的生产和销售；路桥工程	--	100.00	设立
3	新泰路通机械施工有限公司	租赁业	--	100.00	设立
4	新泰华通路桥工程有限公司	路桥工程	--	100.00	设立
5	安徽商榷山公路工程有限公司	公路工程	--	100.00	收购
6	新泰市泰新市政工程有限责任公司	市政工程	100.00	--	无偿划拨
7	新泰市志成建筑安装工程有限公司	工程施工	100.00	--	设立
8	新泰市房地产开发有限公司	房地产	100.00	--	无偿划拨
9	新泰市新城热力有限公司	城市供热	100.00	--	设立
10	新泰市顺成安装工程有限公司	安装工程	--	100.00	设立
11	新泰市统筹城乡新能源发展有限公司	新能源技术研发等	90.00	--	设立
12	新泰市城市投资发展有限公司	对外投资、工程施工等	100.00	--	设立
13	泰安国信拍卖行有限责任公司	拍卖服务	--	50.99	收购
14	新泰市交通投资有限公司	交通基础设施建设	100.00	--	设立
15	新泰市新汶自来水有限公司	集中式供水	100.00	--	无偿划拨
16	新泰市惠民供水有限公司	集中式供水	--	100.00	无偿划拨
17	新泰市鑫淼水务有限责任公司	集中式供水	--	100.00	设立
18	新泰统筹鑫淼能源有限公司	新能源技术研发等	100.00	--	设立
19	新泰市绿色园林苗木有限公司	园林绿化	100.00	--	设立
20	新泰市统筹建设发展有限公司	基础设施建设	86.21	--	设立
21	山东新谷文化产业有限公司	文化创意、投资等	100.00	--	无偿划拨
22	山东泽华置业集团有限公司	房地产开发、销售、建筑工程施工等	100.00	--	无偿划拨
23	山东中房建筑工程有限公司	建筑施工、工程施工等	--	100.00	无偿划拨
24	山东鲁房置业有限公司	房地产开发、销售、投资、工程施工等	--	100.00	无偿划拨
25	山东艺云文化发展有限公司	文化产业投资、艺术交流策划、创意服务等	--	100.00	无偿划拨
26	泰安华儒文化旅游开发有限公司	旅游开发	--	51.00	无偿划拨
27	山东永安商业管理有限公司	商业管理	--	100.00	无偿划拨

序号	企业名称	业务性质	持股比例(%)		取得方式
			直接	间接	
28	新泰市顺成汽车租赁有限公司	汽车租赁	--	100.00	无偿划拨
29	新泰市华通物业管理有限公司	物业管理	--	100.00	无偿划拨
30	山东永安消防工程有限公司	消防工程	--	80.00	无偿划拨
31	新泰市永安民间资本管理有限公司	投资、受托资产管理	--	100.00	无偿划拨
32	新泰文创街品牌运营管理有限公司	商业管理、市场调研等	--	100.00	无偿划拨
33	山东惠鲁农业发展有限公司	研究和试验发展	--	100.00	设立
34	山东云庄装配式建筑科技有限公司	建筑装配	--	57.10	设立
35	新泰市青云山庄接待中心	餐饮、客房	100.00	--	设立
36	山东汶胜运营管理有限责任公司	管理咨询	--	100.00	设立
37	新泰市恒顺交通设施服务有限公司	公共设施管理业	100.00	--	设立
38	山东鲁卫科技有限公司	商务服务业	100.00	--	无偿划拨
39	山东鲁医药有限公司	药品销售	100.00	--	收购
40	新泰市泉盛运营管理有限责任公司	管理咨询	100.00	--	设立
41	新泰市广汇英才人力资源服务有限公司	人力资源	100.00	--	设立
42	新泰市汶城热力有限公司	城市供热	100.00	--	设立
43	新泰市杞人优添文化传媒有限公司	文化传媒	100.00	--	设立
44	新泰市金质检验检测研究院有限公司	检验检测	100.00	--	设立
45	新泰市信诚广告传媒有限公司	广告传媒	100.00	--	设立
46	新泰市泰华文化旅游有限公司	文化旅游	100.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供材料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	21.25	22.29	17.69	16.21
资产总额 (亿元)	274.61	270.02	288.74	301.33
所有者权益 (亿元)	111.42	106.41	108.02	108.29
短期债务 (亿元)	43.37	48.00	49.30	49.14
长期债务 (亿元)	69.55	72.96	87.78	72.79
全部债务 (亿元)	112.92	120.96	137.08	121.93
营业总收入 (亿元)	12.19	23.34	27.33	14.28
利润总额 (亿元)	1.42	1.83	1.40	0.28
EBITDA (亿元)	3.49	4.80	5.02	--
经营性净现金流 (亿元)	6.27	2.23	-5.64	17.77
财务指标				
现金收入比 (%)	49.16	147.66	108.09	100.54
营业利润率 (%)	10.58	11.83	12.14	5.25
总资本收益率 (%)	1.18	1.46	1.57	--
净资产收益率 (%)	1.06	1.43	1.36	--
长期债务资本化比率 (%)	38.43	40.68	44.83	40.20
全部债务资本化比率 (%)	50.34	53.20	55.93	52.96
资产负债率 (%)	59.43	60.59	62.59	64.06
流动比率 (%)	242.11	243.78	253.34	205.73
速动比率 (%)	169.69	160.76	163.93	133.55
经营现金流动负债比 (%)	6.74	2.48	-6.17	--
现金短期债务比 (倍)	0.49	0.46	0.36	0.33
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.13	1.07	1.23	--
全部债务/EBITDA (倍)	32.38	25.22	27.33	--

注: 1. 公司 2022 年三季度财务报表未经审计; 2. 已将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.44	7.12	3.40	2.60
资产总额（亿元）	209.58	205.77	215.33	221.52
所有者权益（亿元）	96.90	91.36	92.33	93.08
短期债务（亿元）	33.00	30.59	34.60	17.75
长期债务（亿元）	43.83	49.51	56.10	55.89
全部债务（亿元）	76.83	80.10	90.70	73.64
营业总收入（亿元）	1.74	6.58	8.99	4.73
利润总额（亿元）	0.55	0.91	0.94	0.76
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	11.90	-0.49	-10.09	16.88
财务指标				
现金收入比（%）	13.34	238.72	67.38	46.95
营业利润率（%）	10.92	12.22	11.75	6.47
总资本收益率（%）	0.32	0.53	0.50	--
净资产收益率（%）	0.57	0.99	0.99	--
长期债务资本化比率（%）	31.14	35.14	37.80	37.52
全部债务资本化比率（%）	44.22	46.72	49.56	44.17
资产负债率（%）	53.76	55.60	57.12	57.98
流动比率（%）	260.57	273.45	275.28	262.58
速动比率（%）	193.75	199.94	199.56	192.42
经营现金流动负债比（%）	17.28	-0.76	-15.08	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.23	0.10	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2022 年三季度财务报表未经审计；2. 未获取 EBITDA 及其相关指标计算数据，用“/”标示；3. 已将长期应付款中有息债务纳入全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额/所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 2023 年新泰市统筹城乡发展集团有限公司 县城新型城镇化建设专项企业债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

新泰市统筹城乡发展集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。