

济宁市市中区城建投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2024〕4481号

联合资信评估股份有限公司通过对济宁市市中区城建投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持济宁市市中区城建投资有限公司主体长期信用等级为AA，维持“20济中城建MTN001”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十五日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受济宁市市中区城建投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

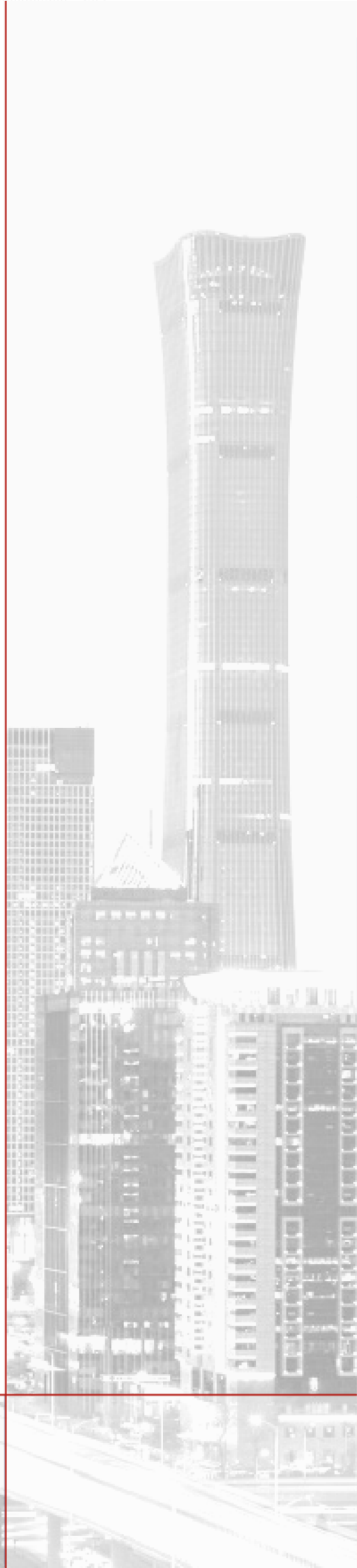
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



济宁市市中区城建投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
济宁市市中区城建投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/07/25
20 济中城建 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，济宁市市中区城建投资有限公司（以下简称“公司”）仍为济宁市任城区重要的基础设施建设主体。任城区是济宁市主城区、都市区融合发展核心区，三大主导产业持续发展，2023 年任城区经济总量和一般公共预算收入同比增长，财政自给能力强，公司发展的外部环境良好，且公司能够获得外部支持。跟踪期内，公司主要管理团队稳定，主要管理制度连续。公司资产仍以基础设施建设项目投入的存货为主，项目已投入规模较大，回款存在滞后，对资金占用规模较大，整体资产质量一般；营业总收入仍以代建收入和回迁安置房销售收入为主，盈利能力一般；短期债务占比上升较快，短期偿债压力大，债券融资占比较高，整体债务负担较重。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金和资产注入、股权划转等方面获得外部支持。

评级展望

未来，随着济宁市任城区经济发展，公司基础设施项目建设推进，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱；公司再融资能力下降，偿债能力显著恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**任城区是济宁市主城区、都市区融合发展核心区，2023 年任城区经济总量和一般公共预算收入同比增长，分别为 628 亿元和 73.03 亿元，公司发展的外部环境良好。
- **获得外部支持。**公司在资金和资产注入、股权划转等方面能够获得外部支持。

关注

- **短期偿债压力大。**公司短期债务占比上升较快，截至 2024 年 3 月末，公司短期债务占 42.47%，现金短期债务比 0.21 倍；公司债券融资占比较高，将于 2024 年下半年到期或行权的债券规模 33.50 亿元。同时，公司筹资活动现金持续净流出。整体看，公司短期偿债压力大，债务结构有待优化。
- **存在一定的或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保余额为 120.42 亿元，担保比率为 72.99%，对外担保规模较大，公司存在一定的或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
 评级模型 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

本次评级打分表及结果

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	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		5
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
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；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

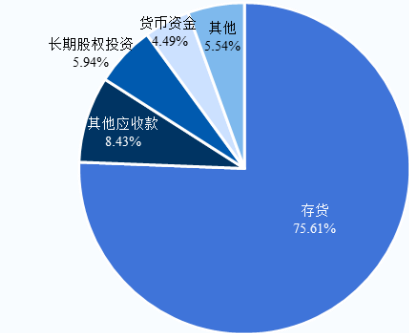
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.77	14.78	13.41
资产总额（亿元）	354.13	328.90	331.16
所有者权益（亿元）	163.80	164.99	165.00
短期债务（亿元）	43.60	66.60	64.10
长期债务（亿元）	130.73	81.24	86.82
全部债务（亿元）	174.33	147.85	150.92
营业总收入（亿元）	18.38	19.28	3.03
利润总额（亿元）	1.93	1.32	0.01
EBITDA（亿元）	3.87	2.85	--
经营性净现金流（亿元）	42.59	36.45	1.00
营业利润率（%）	13.48	13.59	10.06
净资产收益率（%）	1.07	0.73	--
资产负债率（%）	53.75	49.83	50.17
全部债务资本化比率（%）	51.56	47.26	47.77
流动比率（%）	536.32	356.62	374.52
经营现金流动负债比（%）	71.46	44.10	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.22	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	0.31	0.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	45.03	51.84	--

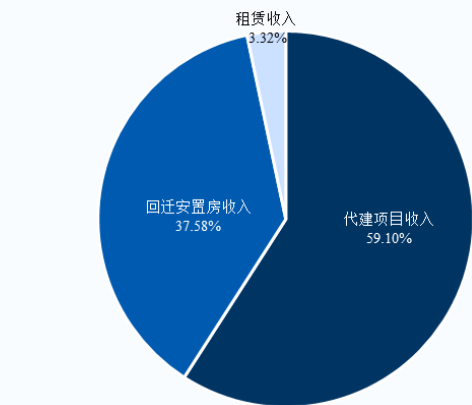
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	354.12	328.33	330.59
所有者权益（亿元）	163.78	164.98	164.99
全部债务（亿元）	174.33	147.85	150.92
营业总收入（亿元）	18.38	19.28	3.03
利润总额（亿元）	1.93	1.32	0.01
资产负债率（%）	53.75	49.75	50.09
全部债务资本化比率（%）	51.56	47.26	47.77
流动比率（%）	536.73	358.65	376.77
经营现金流动负债比（%）	71.46	44.40	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 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
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

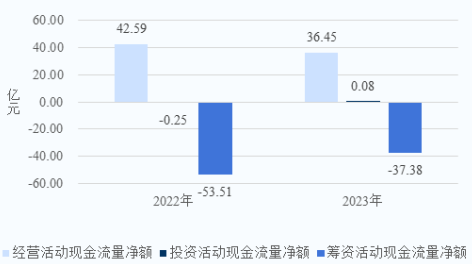
2023 年末公司资产构成



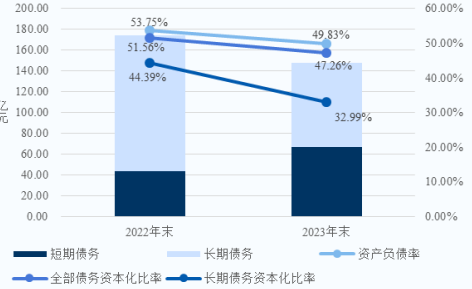
2023 年公司营业总收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 济中城建 MTN001	10.00 亿元	9.94 亿元	2025/11/06	调整票面利率选择权、回售选择权、交叉保护条款

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信根据 wind 数据整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 济中城建 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/15	黄旭明 徐汇丰	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
20 济中城建 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	2020/10/23	唐立倩 张铖 张丽斐	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	阅读原文

注：上述评级方法/模型通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王昀千 wangyq@lhratings.com

项目组成员：崔竞元 cuijy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于济宁市市中区城建投资有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2007 年。历经多次增资和股权变更，截至 2024 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 18.50 亿元，控股股东济宁市城运集团有限公司（以下简称“城运集团”）持有公司 92.97% 股权，国开发展基金有限公司持有公司 7.03% 股权，济宁市任城区人民政府为公司实际控制人。

公司为济宁市任城区重要的基础设施建设主体。截至 2024 年 3 月末，公司本部设计计划财务部、投融资管理部和资产运营部等职能部门；合并范围内子公司 1 家，为济宁龙城投资有限公司，公司持有其 51.00% 股权。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 328.90 亿元，所有者权益 164.99 亿元（含少数股东权益 0.03 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 19.28 亿元，利润总额 1.32 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司合并资产总额 331.16 亿元，所有者权益 165.00 亿元（含少数股东权益 0.03 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.03 亿元，利润总额 0.01 亿元。

公司注册地址：市中区太白东路 64 号（市中区财政局）；公司法定代表人：李永厚。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券为“20 济中城建 MTN001”。“20 济中城建 MTN001”起息日为 2020 年 11 月 6 日，期限为 5（3+2）年，募集资金 10.00 亿元，当前余额 9.94 亿元，在付息日正常付息，募集资金已按照约定用途全部使用完毕，募投项目为杜庙棚户区改造项目，项目计划总投资 18.41 亿元，截至 2023 年末，项目累计已完成投资规模已超过预计总投资规模，项目主体基本建设完毕，后续投入为小额的装饰装修等配套费用。

“20 济中城建 MTN001”设有交叉保护条款，触发情形为公司及其合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息；或公司未能清偿本期债务融资工具利息；或公司及其合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的任何银行贷款本金或利息，单独或累计的总金额达到或超过：人民币 0.50 亿元或公司最近一年经审计的合并财务报表净资产的 3%，以较低者为准。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

任城区是济宁市主城区、都市区融合发展核心区，新材料、高端装备、新一代信息技术三大主导产业持续发展，2023 年任城区经济总量和一般公共预算收入同比增长，财政自给能力强，区域债务负担重，公司外部发展环境良好。

任城区地处鲁西南平原，是济宁市主城区、都市区融合发展核心区，是全市教育、医疗、康养高地，辖 2 个镇、13 个街道和 1 个省级经济开发区（运河经济开发区），总面积 651 平方公里。截至 2023 年末，任城区常住人口 107.75 万人，常住人口城镇化率为 81.56%。

任城区交通便利，毗邻济宁机场、曲阜高铁、鲁南高铁，105 国道、327 国道、日兰高速、济徐高速交织成网，济菏铁路、京杭运河穿境而过，是连接华东、华北的重要枢纽，南水北调、北煤南运、西煤东运等国家经济战略工程的交汇点。“多式联运”体系加速推进，龙拱港 10 个泊位建设全部完成，铁路专用线和疏港道路加快建设，同时入选国家交通强国专项试点、全省首批“内河智慧港口”建设试点，淄海铁路列入国家重点项目库。2023 年，两大港区集装箱运量超过 18 万标箱、增长超 3 倍，港口吞吐量超 1200 万吨，产值超过 180 亿元。任城区以新材料、高端装备、新一代信息技术为三大主导产业，运河经济开发区入选山东省新型建筑工业化产业基地。任城区为构建以城市服务经济为主导的现代产业体系，大力发展现代服务业，如现代物流、文化旅游、现代金融、医养健康产业，培育壮大高端装备、新一代信息技术和新材料产业，提升食品产业集群、板材产业集群、包装印刷产业集群，加快传统煤电等产业转型，同时发展数字经济。

图表 1 • 任城区主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	590.55	611	628
GDP 增速（%）	8.1	3.6	5.7
固定资产投资增速（%）	11.4	-19.3	8.4
三产结构	5.2:28.9:65.9	5.3:25.6:69.1	5.3:25.3:69.4
人均 GDP（万元）	5.48	5.66	5.83

注：人均 GDP 系通过 GDP/常住人口计算得出

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据任城区政府公开信息，2023 年，任城区经济总量同比继续保持增长，增速有所提升。同期，任城区经济总量在济宁市排名第 2 位。产业结构方面，任城区产业结构呈现“三二一”发展格局，2023 年三产比重有所增加。2023 年，任城区全年固定资产投资同比上升 8.4%，其中，第二产业同比增长 36.8%，第三产业同比增长 5.2%。全区实现工业增加值 109 亿元，同比增长 1.5%，采矿业实现增加值 59 亿元，占工业增加值的 54.6%、增长 3.2%，拉动全区工业增加值增长 1.9 个百分点。全区 158 家规模以上服务业企业实现营业收入 126.64 亿元，增长 9.0%。全年数字经济核心产业实现产业增加值 37.34 亿元。

图表 2 · 任城区主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	75.45	71.57	73.03
一般公共预算收入增速（%）	8.5	-5.1	2
税收收入（亿元）	53.81	46.60	47.71
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.32	65.11	65.33
一般公共预算支出（亿元）	66.23	64.61	67.16
财政自给率（%）	113.93	110.78	108.74
政府性基金收入（亿元）	111.76	3.29	2.48
地方政府债务余额（亿元）	169.06	180.56	233.17

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据任城区政府公开信息，2023 年，任城区一般公共预算收入和支出同比增长，收入质量尚可。财政自给能力仍强。2023 年，受土地市场行情影响，任城区政府性基金预算收入同比下降。截至 2023 年末，任城区政府债务余额 233.17 亿元，其中专项债务余额 149.38 亿元，一般债务余额 83.80¹ 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构未发生变动。公司定位未发生变动，仍是任城区重要的基础设施建设主体。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91370811668050649N），截至 2024 年 6 月 4 日，公司本部无已结清或未结清的关注或不良类信贷信息，过往履约情况良好。

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

截至 2024 年 7 月 23 日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。公司存在 2 笔立案时间为 2016 年，为终本案件，执行标的均为 0。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理团队稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司营业总收入规模有所上升，仍以代建收入和回迁安置房销售收入为主，综合毛利率小幅下降。

2023 年，公司收入结构仍以代建收入和回迁安置房销售收入为主，营业总收入规模有所上升，综合毛利率小幅下降。公司代建项目收入规模随结算进度有所增长，毛利率保持稳定。2022 年，公司回迁安置房收入来自南杨庄片区保障房项目安置回迁户后剩余房源中 712 套房产对外销售；2023 年，公司该收入来自南杨庄片区保障房项目部分房产政府回购。公司租赁收入仍主要为对金宇路地下综合管廊建设工程项目中电力管线、通讯管线、给水管道、燃气管道、热力管道及雨污水管道等设施的租赁，收入规模较稳定。2024 年 1—3 月，公司营业总收入 3.03 亿元，综合毛利率为 10.09%。

¹ 合计数不等系四舍五入所致。

图表 3 • 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
代建项目收入	10.85	59.05	16.67	11.39	59.10	16.13	--	--	--
回迁安置房收入	6.74	36.66	9.52	7.24	37.58	9.46	2.88	94.89	9.23
租赁收入	0.62	3.37	33.45	0.64	3.32	28.62	0.15	5.11	26.17
其他业务收入	0.17	0.92	100.00	--	--	--	--	--	--
合计	18.38	100.00	15.38	19.28	100.00	14.04	3.03	100.00	10.09

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司基础设施建设项目已投入规模较大，回款存在滞后，对资金占用规模较大。

公司基础设施建设业务包括基础设施和棚户区改造项目建设。跟踪期内，公司业务模式未发生变化，仍通过公开招投标方式获取项目，采用政府购买服务模式，项目建设资金分年度纳入任城区政府预算。2023 年，公司该项业务收入 11.39 亿元，主要来自任城区基础设施建设项目和金字路开发项目。

截至 2023 年末，公司主要已完工的基础设施和棚户区改造建设项目已完成投资 102.32 亿元，已回款 63.96 亿元，回款存在滞后；公司主要在建项目集中于棚户区改造和旧城改造等，主要在建项目计划总投资 189.02 亿元，已完成投资 180.13 亿元，对公司资金占用规模较大。

图表 4 • 截至 2023 年末公司主要在建项目投资情况

序号	项目名称	计划总投资金额（亿元）	已完成投资金额（亿元）
1	李营街道驻地七村（城边村）升级改造项目	46.22	28.95
2	大三角（八铺）片区保障房	19.57	23.26
3	任城区张庄片区城边村改造项目	19.17	14.85
4	任城区杜庙棚户区改造项目	18.41	23.02
5	任城区前中营片区棚户区改造项目	17.96	20.32
6	仙营北片区保障房	15.86	16.49
7	任城区宋庙村、东黄村、西辛庄城边村改造项目	12.31	5.82
8	任城区城边村改造项目	8.47	5.34
9	任城区宋庄片区棚户区改造项目	7.37	10.73
10	任城区宋路口城中村改造项目	7.28	10.63
11	八里庙片区保障房	7.03	9.64
12	金字西路北片区棚户区改造（桂苑雅居）	4.86	6.52
13	任城区秦庄日用品市场片区（秦庄片区）棚户区改造项目	4.51	4.56
合计		189.02	180.13

注：大部分项目计划总投资金额为立项文件数据，部分项目实际建设投资规模已超过计划投资金额

资料来源：公司提供

2 未来发展

公司作为任城区基础设施建设主体，未来发展定位仍以基础设施建设为主，侧重于棚户区改造和保障房建设工作。

（四）财务方面

公司提供的 2023 年财务报表经中审会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2024 年一季度财务报表未经审计。公司执行新会计准则及相关解释。合并范围方面，2023 年和 2024 年一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内子公司 1 家。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模有所下降，存货及其他应收款占比高，存货主要为基础设施建设项目投入，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2023 年末，公司资产规模有所下降，结构仍以流动资产为主。

图表 5 • 公司主要资产情况

项目	2022 年末		2023 年		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	319.64	90.26	294.77	89.63	297.16	89.73
货币资金	9.77	2.76	14.78	4.49	13.41	4.05
其他应收款	31.71	8.95	27.72	8.43	30.62	9.25
存货	265.66	75.02	248.67	75.61	249.59	75.37
非流动资产	34.49	9.74	34.12	10.37	34.01	10.27
长期股权投资	19.52	5.51	19.52	5.94	19.52	5.89
资产总额	354.13	100.00	328.90	100.00	331.16	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司货币资金中银行存款占 16.67%、其他货币资金占 83.33%；其中受限货币资金占 84.09%，主要为银行承兑汇票保证金和银行定期存单借款质押。其他应收款主要为对区域内国有企业的往来款，累计计提坏账准备 1.14 亿元；账龄 1 年以内的款项占比 96.13%，账龄较短；前五大单位款项合计占 64.58%，集中度一般。存货均为开发成本，主要为基础设施和棚户区改造项目投入。长期股权投资为持有的济宁融汇水利科技有限公司（以下简称“济宁融汇”）40.00%股权，2023 年确认投资收益 62.77 万元。

图表 6 • 截至 2023 年末公司其他应收款按欠款方归集的余额前五名款项情况

项目	账面价值（亿元）	占比（%）
济宁欣兴农业科技有限公司	4.72	16.34
济宁市任城区财政局	4.29	14.88
中国五冶集团有限公司	4.00	13.86
城运集团	3.27	11.32
山东任城融鑫发展有限公司	2.36	8.18
合计	18.64	64.58

资料来源：联合资信根据公司财务报表附注整理

截至 2023 年末，公司受限资产 44.41 亿元，包括货币资金 12.43 亿元、存货 31.02 亿元和投资性房地产 0.96 亿元，受限资产占总资产的比重为 13.50%。

图表 7 • 截至 2023 年末公司受限资产情况

项目	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	12.43	银行承兑汇票保证金、银行定期存单借款质押
存货	31.02	借款抵押
投资性房地产	0.96	借款抵押
合计	44.41	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表附注整理

截至 2024 年 3 月末，公司资产规模及构成较上年末变化不大。

跟踪期内，公司所有者权益规模变动不大，仍主要由实收资本和资本公积构成，稳定性较强。

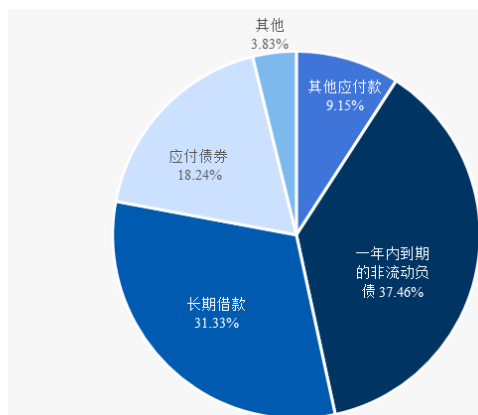
截至 2023 年末，公司所有者权益 164.99 亿元，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 11.21%、69.95%和 16.93%，规模均较上年变动不大，权益稳定性较强。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模和构成较上年末变动不大。

受债券到期偿还影响，公司全部债务规模有所下降，短期债务占比上升较快，债券融资占比较高，将于 2024 年下半年到期或行权的债券规模较大。整体看，公司 2024 年债券集中偿付压力较大，债务结构有待优化。

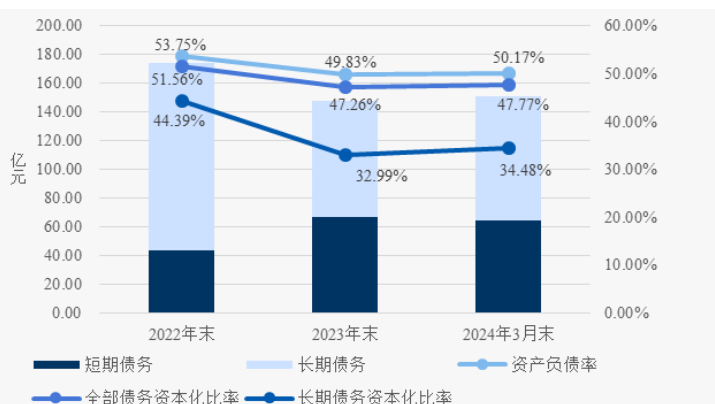
截至 2023 年末，公司负债总额 163.90 亿元，主要为有息债务。截至 2023 年末，公司经营性负债主要为以区域内国有企业往来款为主的其他应付款。

图表 8 • 截至 2023 年末公司负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 9 • 公司有息债务情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司全部债务 147.85 亿元，受债券到期偿还影响，公司全部债务规模有所下降，短期债务占比上升 20.04 个百分点至 45.05%，债务结构有待优化。从融资渠道看，公司银行借款（包括通过统贷统还获取的棚改贷款）占 40.15%，债券融资占 53.03%，信托、融资租赁（列报在长期借款中）和商业承兑汇票等占 6.82%，债券融资占比较高。从到期分布看，截至 2023 年末，公司长期借款于 2025—2028 年到期的本金规模分别为 7.43 亿元、5.49 亿元、5.00 亿元和 2.96 亿元，剩余 30.47 亿元均在 2029 年及以后到期；截至 2024 年 6 月 19 日，公司存续债券中，若假设投资者在行权日全额行权，将于 2024 年下半年、2025 年及 2029 年到期/行权的规模分别为 33.50 亿元、19.94 亿元和 19.10 亿元，公司将于 2024 年下半年到期或行权的债券规模较大。从债务指标来看，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呈下降趋势。整体看，公司 2024 年债券集中偿付压力较大。

图表 10 • 截至 2024 年 6 月末公司存续债券情况

债券简称	债券类别	发行日期	发行期限 (年)	票面利率 (%)	发行规模 (亿元)	余额 (亿元)	下一行权日	到期日期
20 济中城建 MTN001	一般中期票据	2020/11/04	5 (3+2)	5.80	10.00	9.94	--	2025/11/06
21 中区 01	私募债	2021/05/20	5 (2+2+1)	7.00	2.00	2.00	2025/05/20	2026/05/20
21 济宁中区 PPN001	定向工具	2021/09/14	3	4.17	5.00	5.00	--	2024/09/16
22 市中 05	私募债	2022/07/18	2	7.00	18.50	18.50	--	2024/07/19
22 济宁中区 PPN001	定向工具	2022/08/08	5 (2+2+1)	7.10	10.00	10.00	2024/08/10	2027/08/10
23 市中 01	私募债	2023/06/13	2	7.20	8.00	8.00	--	2025/06/14
24 市中 01	私募债	2024/03/19	5	4.95	10.60	10.60	--	2029/03/20
24 市中 02	私募债	2024/04/23	5	4.88	8.50	8.50	--	2029/04/25

注：1. 表中包含计入应付债券、一年内到期的非流动负债中的存续债券；2. 表中债券余额为票面价值、票面利率为发行时票面利率

资料来源：Wind

截至 2024 年 3 月末，公司负债和全部债务规模均较上年末变动不大。

公司营业总收入规模有所增长，整体盈利能力一般。

2023 年，公司营业总收入和营业成本均有所增长，营业利润率变动不大。2022 年公司其他收益以政府补贴为主，政府补贴占利润总额的 51.94%，对利润总额的贡献程度较高，2023 年公司未收到政府补贴，利润总额规模有所下降。整体看，公司盈利能力一般。

2024 年 1—3 月，公司完成营业总收入 3.03 亿元，实现利润总额 0.01 亿元。

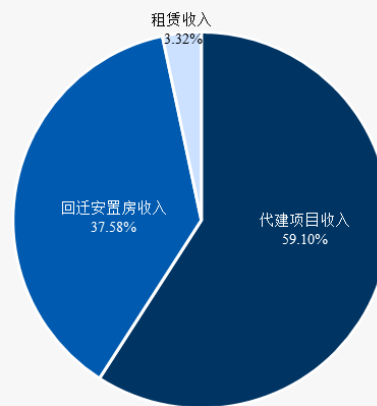
图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	18.38	19.28	3.03
营业成本	15.55	16.57	2.73
期间费用	1.31	0.90	0.30
其他收益	1.00	0.00	0.00
利润总额	1.93	1.32	0.01
营业利润率（%）	13.48	13.59	10.06
总资本收益率（%）	0.97	0.72	--
净资产收益率（%）	1.07	0.73	--

注：2023 年公司其他收益为 210.63 元个税返还，金额较小，未在上表中体现

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 12 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

跟踪期内，公司收现质量高，往来款收支规模大幅增加，公司经营活动现金保持净流入；投资活动现金流规模小；受大规模偿还到期债务本息影响，筹资活动现金持续净流出。随着公司有息债务逐步到期偿还，公司仍存在较大筹资需求。

经营活动方面，2023 年，公司经营活动现金流入规模有所增长，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。同期，公司经营活动现金流出规模有所增长，主要系支付的往来款增加所致。受收到往来款和收到济宁市任城区财政局下拨用于偿还债务的资金的影响，公司经营活动现金保持净流入。2023 年，公司现金收入比有所提升，收入实现质量高。

投资活动方面，公司投资活动现金流入及流出规模均小。

筹资活动方面，2023 年，公司筹资活动现金流入主要为新增借款和发行债券获得的现金。同期，公司筹资活动现金流出主要为偿还到期债务本息支付的现金。公司筹资活动现金净流出规模收窄。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金小幅净流入，未发生投资活动现金流，筹资活动现金小幅净流出。

图表 13 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	99.70	104.77	26.61
经营活动现金流出小计	57.11	68.32	25.61
经营活动现金流量净额	42.59	36.45	1.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.08	0.00
投资活动现金流出小计	0.25	0.0004	0.00
投资活动现金流量净额	-0.25	0.08	0.00
筹资活动现金流入小计	79.38	20.32	10.60
筹资活动现金流出小计	132.89	57.71	12.92
筹资活动现金流量净额	-53.51	-37.38	-2.32
现金收入比（%）	109.14	155.31	100.26

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现弱，存在一定或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 1—3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	536.32	356.62	374.52
	速动比率（%）	90.57	55.78	59.95
	现金类资产/短期债务（倍）	0.22	0.22	0.21

长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.87	2.85	--
	全部债务/EBITDA（倍）	45.03	51.84	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.31	0.29	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从偿债指标看，2023 年，公司流动资产和速动资产对流动负债保障程度有所下降，剔除受限货币资金后现金短期债务比为 0.04 倍，可用货币资金对短期债务保障程度弱，公司整体短期偿债指标表现弱；公司 EBITDA 有所减少，EBITDA 对利息支出的保障能力有所下降，长期偿债指标表现弱。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 120.42 亿元，担保比率 72.99%，对外担保对象主要是济宁市及任城区国有企业，其中对股东城运集团下属任兴集团有限公司及其子公司担保余额 78.59 亿元、对区域内国有企业济宁城乡振兴开发建设有限公司及其子公司担保余额 18.00 亿元。整体看，公司对外担保规模较大，集中度较高，存在一定的或有负债风险。

截至 2023 年末，公司获得银行授信额度合计 118.04 亿元，剩余未使用额度 10.41 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、负债、所有者权益、收入和利润均主要集中在公司本部。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，内控制度基本完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。2023 年，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务，公司纳税情况良好，注重人才培养及公平雇佣，无工资发放拖欠情况。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。近年来公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力很强，公司为济宁市任城区重要的基础设施建设主体，在资金和资产注入、股权划转等方面获得外部支持。

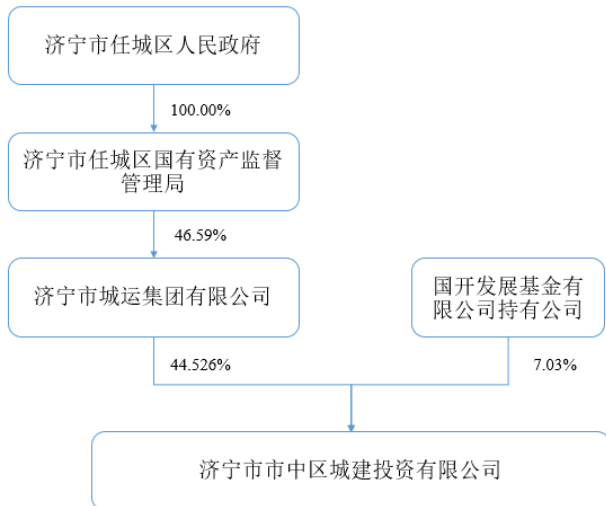
公司实际控制人为济宁市任城区人民政府。任城区是济宁市主城区、都市区融合发展核心区，2023 年，任城区经济总量和一般公共预算收入同比增长，截至 2023 年末，任城区地方政府债务余额为 233.17 亿元，地方政府债务限额为 233.95 亿元。整体看，公司实际控制人的综合实力很强。

公司为济宁市任城区重要的基础设施建设主体。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 18.50 亿元已全部实缴到位，资本公积 115.41 亿元主要为累计收到的资金和资产注入、股权划转等。公司多次收到济宁市任城区财政局下拨的用于偿还债务的资金。整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

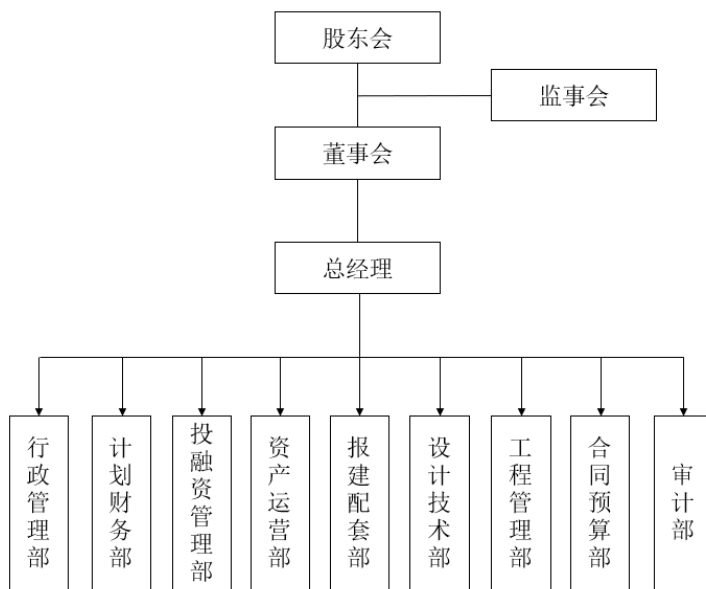
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 济中城建 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年末公司对外担保情况

被担保方	担保余额（万元）
任兴集团有限公司	418645.00
山东任城融鑫发展有限公司	200001.00
济宁城乡振兴开发建设有限公司	150000.00
济宁任兴文化旅游发展有限公司	140000.00
济宁运河宜居城市建设发展有限公司	75000.00
济宁运河控股集团有限公司	43000.00
济宁仁通供应链有限公司	30000.00
济宁滨河开发建设投资有限公司	29462.00
山东中科智慧城市运营管理有限公司	23030.00
济宁市任信租赁有限公司	16533.00
济宁市惠达投资有限公司	16374.00
济宁任兴供应链有限公司	10000.00
济宁市创展置业有限公司	10000.00
山东大运河供应链管理有限公司	10000.00
济宁任兴资产管理有限公司	6300.00
济宁鼎兴供应链有限公司	4850.00
济宁任兴酒店管理有限责任公司	4850.00
济宁任兴物业服务服务有限公司	4850.00
山东济宁任兴建筑有限公司	4850.00
济宁唐口开发建设投资有限公司	2098.00
济宁融汇水利科技有限公司	950.00
济宁融盛生态农业有限公司	950.00
山东济宁任兴新农村建设投资有限公司	950.00
个人住房按揭担保	882.00
济宁市第二人民医院	314.00
济宁市祥顺运输有限公司	270.00
合计	1204159.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	9.77	14.78	13.41
应收账款（亿元）	12.36	3.15	3.15
其他应收款（亿元）	31.71	27.72	30.62
存货（亿元）	265.66	248.67	249.59
长期股权投资（亿元）	19.52	19.52	19.52
固定资产（亿元）	11.81	11.35	11.24
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	354.13	328.90	331.16
实收资本（亿元）	18.50	18.50	18.50
少数股东权益（亿元）	0.03	0.03	0.03
所有者权益（亿元）	163.80	164.99	165.00
短期债务（亿元）	43.60	66.60	64.10
长期债务（亿元）	130.73	81.24	86.82
全部债务（亿元）	174.33	147.85	150.92
营业总收入（亿元）	18.38	19.28	3.03
营业成本（亿元）	15.55	16.57	2.73
其他收益（亿元）	1.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.93	1.32	0.01
EBITDA（亿元）	3.87	2.85	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20.06	29.94	3.04
经营活动现金流入小计（亿元）	99.70	104.77	26.61
经营活动现金流量净额（亿元）	42.59	36.45	1.00
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.25	0.08	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-53.51	-37.38	-2.32
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.42	2.49	--
存货周转次数（次）	0.06	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	--
现金收入比（%）	109.14	155.31	100.26
营业利润率（%）	13.48	13.59	10.06
总资本收益率（%）	0.97	0.72	--
净资产收益率（%）	1.07	0.73	--
长期债务资本化比率（%）	44.39	32.99	34.48
全部债务资本化比率（%）	51.56	47.26	47.77
资产负债率（%）	53.75	49.83	50.17
流动比率（%）	536.32	356.62	374.52
速动比率（%）	90.57	55.78	59.95
经营现金流动负债比（%）	71.46	44.10	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.22	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	0.31	0.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	45.03	51.84	--

注：公司 2024 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	9.76	14.77	13.40
应收账款（亿元）	12.36	3.15	3.15
其他应收款（亿元）	31.96	27.42	30.32
存货（亿元）	265.66	248.67	249.59
长期股权投资（亿元）	19.57	19.57	19.57
固定资产（亿元）	11.81	11.35	11.24
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	354.12	328.33	330.59
实收资本（亿元）	18.50	18.50	18.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	163.78	164.98	164.99
短期债务（亿元）	43.60	66.60	64.10
长期债务（亿元）	130.73	81.24	86.82
全部债务（亿元）	174.33	147.85	150.92
营业总收入（亿元）	18.38	19.28	3.03
营业成本（亿元）	15.55	16.57	2.73
其他收益（亿元）	1.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.93	1.32	0.01
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20.06	29.94	3.04
经营活动现金流入小计（亿元）	99.70	104.77	26.61
经营活动现金流量净额（亿元）	42.59	36.45	1.00
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.25	0.08	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-53.51	-37.38	-2.32
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.42	2.49	--
存货周转次数（次）	0.06	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	--
现金收入比（%）	109.14	155.31	100.26
营业利润率（%）	13.48	13.59	10.06
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	1.07	0.73	--
长期债务资本化比率（%）	44.39	33.00	34.48
全部债务资本化比率（%）	51.56	47.26	47.77
资产负债率（%）	53.75	49.75	50.09
流动比率（%）	536.73	358.65	376.77
速动比率（%）	90.98	55.78	59.97
经营现金流动负债比（%）	71.46	44.40	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.22	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：公司 2024 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
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