

临沂经济开发区城市建设投资 有限公司 2026 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〔2026〕4979号

联合资信评估股份有限公司通过对临沂经济开发区城市建设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，确定维持临沂经济开发区城市建设投资有限公司主体长期信用等级为AA，维持“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”“22 临经 02/22 临经 02”“25 临沂经开 MTN001A”和“25 临沂经开 MTN001B”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

评级总监：

二〇二六年六月二十六日

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临沂经济开发区城市建设投资有限公司（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。

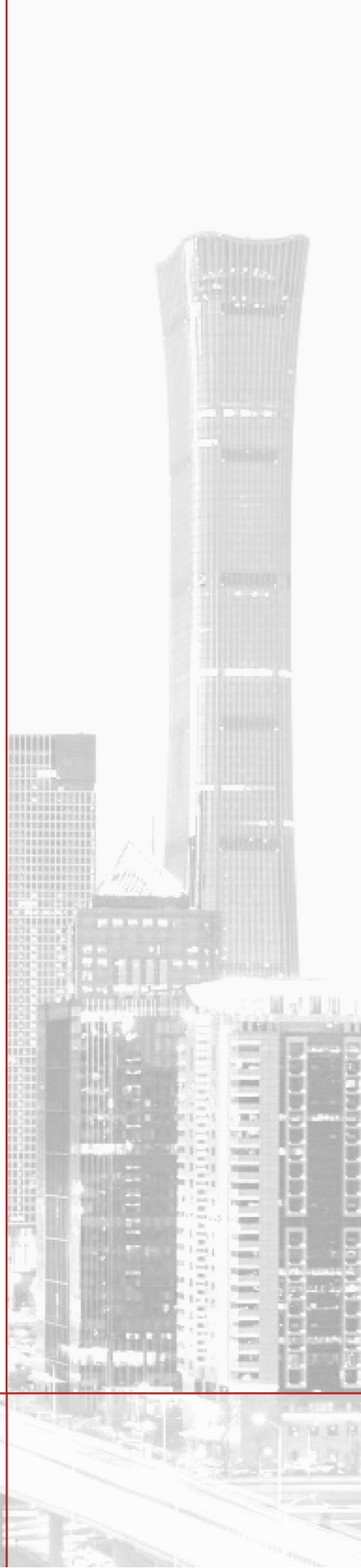
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



临沂经济开发区城市建设投资有限公司

2026 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
临沂经济开发区城市建设投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/26
21 临经债/21 临经 01	AA/稳定	AA/稳定	
22 临经 01/22 临经 01	AA/稳定	AA/稳定	
22 临经 02/22 临经 02	AA/稳定	AA/稳定	
25 临沂经开 MTN001A	AA/稳定	AA/稳定	
25 临沂经开 MTN001B	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

2025 年，临沂市经济总量和一般公共预算收入保持增长，沂河新区是山东省四个省级新区之一，是临沂市未来城市发展的新中心，2025 年沂河新区一般公共预算收入保持增长，公司作为沂河新区重要的基础设施建设主体，外部发展环境良好，并在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。经营方面，受 2024 年子公司划出影响，公司工程施工和租赁服务收入同比大幅下降，收入主要来源于房产销售、租赁服务、采砂权租赁、资金占用费和物业服务业务，基础设施代建项目资金回笼周期较长，在建基础设施建设项目尚需投资规模不大，尚有一定规模的待结转基础设施项目开发成本，在开发房地产项目投资规模较大，但部分项目销售进度缓慢。2025 年，公司作为重整投资人参与了临沂宏悦房地产开发有限公司（以下简称“宏悦房产”）的破产重整并取得宏悦房产 100%股权，需关注公司对于宏悦房产的债务清偿情况、重整投资款的后续支付情况以及对重整投资款的回收情况。财务方面，应收类款项规模较大、账龄较长，对公司资金形成占用，受限资产规模较大，整体资产质量一般；公司整体债务负担适中，但债券占比较高，债务结构有待优化；公司偿债指标整体表现较好，但备用授信额度较少，间接融资渠道亟待拓宽，且存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：临沂市和沂河新区交通便利，2025 年，临沂市经济总量和一般公共预算收入均持续增长，沂河新区一般公共预算收入保持增长。公司作为沂河新区管委会下属主要国有企业之一，在沂河新区城市基础设施建设和运营领域承担了重要职能，社会贡献较大，2025 年，公司在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着临沂市和沂河新区经济、城市持续发展，公司基础设施建设项目的结算，房地产、物业等业务推进，以及产业园区项目建成并投入运营，公司业务有望保持稳定发展。

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，政府支持意愿增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：核心资产持续被划出，职能定位下降，政府及股东支持意愿大幅减弱；公司融资环境恶化，偿债指标恶化，偿债压力加大。

优势

- **外部发展环境良好。**临沂市交通便利，2025 年经济总量和一般公共预算收入继续增长。公司业务主要在沂河新区开展，沂河新区是山东省四个省级新区之一，定位为对接长三角区域一体化战略桥头堡、鲁南跨越发展示范引领区和产城深度融合综合试验区，是临沂未来城市发展的新中心，发展前景良好。2025 年，沂河新区一般公共预算收入同比实现增长，转移性收入较上年大幅增长。
- **持续获得外部支持。**公司是沂河新区重要的基础设施建设主体，跟踪期内在政府补助等方面持续获得外部支持。

关注

- **房产去化情况和自营项目收益实现情况有待关注。**公司在建及拟建房地产项目投资规模较大，未来销售情况易受临沂市和沂河新区房地产市场行情影响，去化情况存在不确定性。此外，公司自营项目投资规模较大，主要拟通过出租、出售及运营收益平衡投入，未来收益实现情况存在不确定性。
- **公司支付的重整投资款回收情况有待关注。**2025 年，公司作为重整投资人参与了临沂宏悦房地产开发有限公司（以下简称“宏悦房产”）的破产重整并取得宏悦房产 100%股权，且需为宏悦房产保障房屋交付、清偿债权、支付破产费用和共益债务和维持经营等提供资金。宏悦房产存在票据逾期，截至 2026 年 5 月底逾期余额为 235.32 万元。需关注公司对于宏悦房产票据和债务的清偿情况、重整投资款的后续支付情况以及对于所支付重整投资款的回收情况。
- **存在一定的或有负债风险。**截至 2025 年底，公司对外担保余额 38.43 亿元，担保比率为 53.23%，被担保对象中，临沂极海文化旅游发展有限公司（以下简称“极海文化”）历史上曾涉及多起诉讼、被限制高消费和被申请破产重整，公司为极海文化担保余额为 1.17 亿元，存在一定的或有负债风险。
- **募投项目建设单位已划出公司，需关注项目后续收益归集情况以及对债券本息的保障情况。**“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”和“22 临经 02/22 临经 02”募集资金中合计 8.40 亿元用于募投项目，但募投项目建设单位股权已于 2024 年 9 月无偿划出公司，需关注募投项目收益归集情况以及对债券本息的保障情况。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	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		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：政府支持				+3
模型级别				AA

个体信用状况和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》、《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

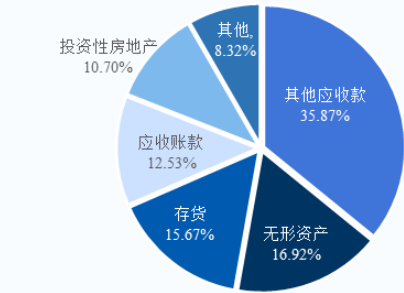
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	12.13	6.07	7.72	13.50
资产总额（亿元）	168.45	170.84	186.00	190.68
所有者权益（亿元）	77.74	72.52	73.61	73.30
短期债务（亿元）	29.62	25.24	15.38	22.00
长期债务（亿元）	44.88	32.96	41.83	40.53
全部债务（亿元）	74.50	58.20	57.21	62.54
营业总收入（亿元）	9.37	5.70	3.13	0.73
利润总额（亿元）	1.60	1.31	1.11	-0.31
EBITDA（亿元）	6.15	6.05	5.07	--
经营性净现金流（亿元）	8.80	-1.72	-3.26	-1.36
净资产收益率（%）	1.41	1.49	1.49	--
资产负债率（%）	53.85	57.55	60.43	61.56
全部债务资本化比率（%）	48.94	44.52	43.73	46.04
现金短期债务比（倍）	0.41	0.24	0.50	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.51	1.70	1.68	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	108.58	110.06	118.78	117.29
所有者权益（亿元）	48.08	47.45	50.05	49.89
全部债务（亿元）	48.01	45.23	43.87	42.52
营业总收入（亿元）	1.68	2.26	1.87	0.49
利润总额（亿元）	0.28	0.82	1.44	-0.16
资产负债率（%）	55.72	56.88	57.86	57.47
全部债务资本化比率（%）	49.96	48.80	46.71	46.01
现金短期债务比（倍）	0.25	0.13	0.19	0.43

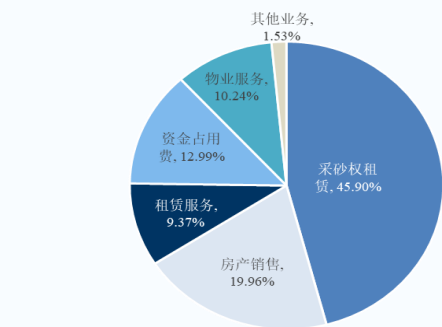
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 已将公司长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；4. 部分数据指标无意义或不适用，以“--”表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

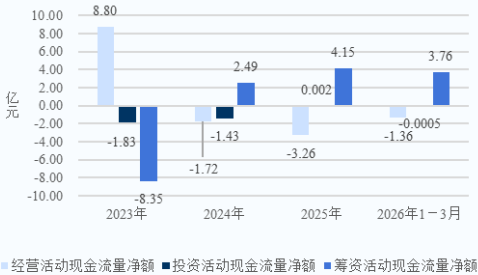
2025 年底公司资产构成



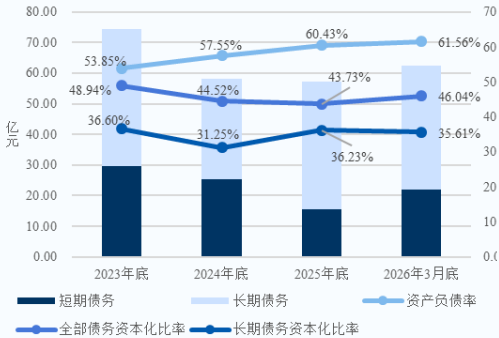
2025 年公司收入构成



公司现金流情况



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
21 临经债/21 临经 01	2.50 亿元	1.50 亿元	2028/11/02	债券提前偿还，调整票面利率，回售
22 临经 01/22 临经 01	3.50 亿元	2.10 亿元	2029/06/15	债券提前偿还，调整票面利率，回售
22 临经 02/22 临经 02	4.00 亿元	3.20 亿元	2029/11/14	债券提前偿还，调整票面利率，回售
25 临沂经开 MTN001A	1.80 亿元	1.80 亿元	2030/04/29	调整票面利率，回售
25 临沂经开 MTN001B	3.00 亿元	3.00 亿元	2030/04/29	--

资料来源：联合资信整理

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
21 临经债/21 临经 01、22 临经 01/22 临经 01、22 临经 02/22 临经 02、25 临沂经开 MTN001A、25 临沂经开 MTN001B	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/27	徐汇丰、刘康	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：徐汇丰 xuhf@lhratings.com

项目组成员：吕 丹 lvdan@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”）关于临沂经济开发区城市建设投资有限公司（以下简称“公司”或“经开城投”）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 2010 年 6 月，系由临沂经济技术开发区国有资产管理委员会（以下简称“经开区国资委”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本 0.30 亿元。历经数次增资及股权变更，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 1.50 亿元，临沂沂河建设投资有限公司（以下简称“沂河建投”）持有公司 100.00% 股权¹，为公司唯一股东，临沂沂河新区管理委员会（以下简称“沂河新区管委会”）为公司实际控制人。2026 年 5 月，公司股权结构发生变更，控股股东由沂河建投变更为山东沂河控股集团有限公司（以下简称“沂河控股”），沂河控股的控股股东由沂河新区管委会变更为山东沂河投资控股集团有限公司（以下简称“沂河投资控股”），沂河投资控股的股东为沂河新区管委会。截至 2026 年 5 月底，公司实际控制人仍为沂河新区管委会。

公司是沂河新区重要的基础设施建设主体，负责沂河新区内的基础设施建设和房地产开发等业务。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设财务部、投融资部、工程管理部等职能部门（见附件 1-2），公司合并范围内二级子公司 11 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 186.00 亿元，所有者权益 73.61 亿元（含少数股东权益 2.17 亿元）。2025 年，公司实现营业总收入 3.13 亿元，利润总额 1.11 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 190.68 亿元，所有者权益 73.30 亿元（含少数股东权益 2.17 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.73 亿元，利润总额-0.31 亿元。

公司注册地址：山东省临沂市经济开发区长安路 19 号；法定代表人：孙兴伟。

三、债券概况及募集资金使用情况

“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”和“22 临经 02/22 临经 02”募集资金中合计 8.40 亿元用于募投项目，但募投项目建设单位股权已于 2024 年 9 月无偿划出公司，需关注募投项目收益归集情况以及对债券本息的保障情况。

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续公开发行债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，公司已支付各期到期利息。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底公司由联合资信评级的存续公开发行债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 临经债/21 临经 01	2.50	1.50	2021/11/02	7（5+2）年
22 临经 01/22 临经 01	3.50	2.10	2022/06/15	7（5+2）年
22 临经 02/22 临经 02	4.00	3.20	2022/11/14	7（5+2）年
25 临沂经开 MTN001A	1.80	1.80	2025/04/29	5（3+2）年
25 临沂经开 MTN001B	3.00	3.00	2025/04/29	5 年

资料来源：联合资信整理

“21 临经债/21 临经 01”和“22 临经 01/22 临经 01”设置本金提前偿还条款，自债券存续期第三年底起至第七年底止，每年分别偿还债券本金的 20%，并设置了债券存续期第 5 年底公司调整票面利率选择权和投资人回售选择权。

“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”和“22 临经 02/22 临经 02”募集资金中合计 8.40 亿元用于华为大数据及云服务中心、孵化器项目（以下简称“华为大数据项目”或“募投项目”），剩余部分用于补充公司流动资金。募投项目建设单位临沂沂蒙云谷开发有限公司（以下简称“沂蒙云谷开发公司”）股权已于 2024 年 9 月无偿划转至沂河控股的子公司山东沂河产业投资集团有限公司（以下简称“沂河产投”），根据公司反馈，截至 2026 年 3 月末，募投项目累计实现收益 3.95 亿元，如有收益不足覆

¹ 沂河建投已于 2026 年 6 月更名为临沂沂河城市运营服务有限公司（以下简称“城市运营公司”）

盖债券本息的部分使用公司自有资金、其他经营收益提供保障，需关注募投项目收益归集情况以及对“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”和“22 临经 02/22 临经 02”债券本息的保障情况。

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续非公开发行的债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，公司已支付各期到期利息。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底由联合资信评级的存续非公开发行债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 临经 01	5.00	5.00	2024/06/07	5 年
25 临经 01	6.50	6.50	2025/01/08	5 年

资料来源：联合资信整理

“24 临经 01”和“25 临经 01”设置投资者保护条款，公司承诺在“24 临经 01”“25 临经 01”每次付息、兑付日（含分期偿还、赎回）前 20 个交易日货币资金不低于每次应偿付金额的 10%；公司约定偿债资金来源的，为便于本期债券受托管理人及持有人等了解、监测资金变化情况，公司承诺公司根据募集说明书约定向受托管理人提供本息偿付日前的货币资金余额及受限情况；公司于本息偿付日前定期跟踪，监测偿债资金来源稳定性情况，如出现偿债资金来源低于承诺要求的，公司将及时采取资产变现，催收账款和提升经营业绩等措施，并确保下一个监测期间偿债资金来源相关指标满足承诺相关要求；如公司在连续两个监测期间均未达承诺要求的，公司应在最近一次付息或兑付日前提前归集资金，公司应最晚于最近一次付息或兑付日前 1 个月内归集偿债资金的 20%，并应最晚于最近一次付息或兑付日前 5 个交易日归集偿债资金的 80%；当公司偿债资金来源稳定性发生较大变化，未履行承诺或预计将无法满足本期债券本金、利息等相关偿付要求的，公司应及时采取和落实相应措施，在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务；如公司违反偿债资金来源稳定性承诺且未按照约定归集偿债资金的，持有人有权要求公司按照约定采取负面事项救济措施。

“25 临经 01”由山东沂河控股集团有限公司（以下简称“沂河控股”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

此外，在“25 临经 01”债券到期之前，如担保人沂河控股发生停业停产、解散、进入破产程序等足以影响债券持有人利益的重大事项时，公司应另行提供新的担保，公司不提供新的担保时，债券持有人有权要求公司、担保人提前兑付债券本息。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2026 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

临沂市和沂河新区交通便利，2023—2025 年经济总量和一般公共预算收入均持续增长。沂河新区是山东省四个省级新区之一，定位为对接长三角区域一体化战略桥头堡、鲁南跨越发展示范引领区和产城深度融合综合试验区，是临沂未来城市发展的新中心，沂河新区内拥有高端工程装备、现代医药两大主导产业集群集聚，五金、仪表、循环经济等特色产业起势，发展前景良好。

（1）临沂市

临沂市位于山东省东南部，地近黄海，东连日照市，西接枣庄市、济宁市、泰安市，北靠淄博市、潍坊市，南邻江苏省，总面积 1.72 万平方公里，辖 3 区 9 县、2 个国家级开发区（高新区）和 1 个省级新区，156 个乡镇（街道），4206 个行政村（居），是山东省人口最多、面积最大的地级市，是全国著名的革命老区。截至 2024 年底，临沂市常住人口为 1084.84 万人。

临沂市交通便利，鲁南高铁贯通东西，6 条高速公路环绕市区，京沪高铁辅助通道临沂段（潍宿高铁）开工建设，是欧亚班列山东集结中心、全国公路枢纽城市、全国铁路枢纽城市、全国性综合交通枢纽城市、商贸服务型国家物流枢纽、国家首批综合货运枢纽补链强链城市；临沂市区距岚山、日照、连云港均在 100 公里左右，距青岛港 150 公里；临沂机场口岸对外开放，开通国内外航线 50 余条，形成了较完善的综合交通体系。

产业发展方面，临沂市已形成食物、木业、机械、化工、建材、冶金、医药、纺织服装八大支柱产业，并已经初步形成辐射全国的综合性现代物流园区，电子商务、连锁经营、仓储式经营、总经销等现代化经营业态已成为临沂市商贸主流。

2025 年，临沂市房地产开发投资 463.7 亿元、下降 12.5%，新开工面积 373.4 万平方米、下降 15.3%，商品房销售面积 907.5 万平方米、下降 7.5%。

2023—2025 年，临沂市地区生产总值（GDP）、规模以上工业增加值和固定资产投资均持续增长。财政收入方面，2023—2025 年，临沂市一般公共预算收入持续增长，一般公共预算收入质量一般，财政自给率偏低。同期，临沂市政府性基金收入持续增长。2025 年，临沂市 GDP 和地方一般公共预算收入在山东省下辖地级市中分别排名第 5 位和第 6 位。

图表 2 • 临沂市主要经济和财政指标

项目	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
GDP（亿元）	6270.45	6555.8	6862.2
GDP 增速	6.4%	5.7%	5.4%
三次产业结构	8.4:40.4:51.1	8.3:40.5:51.2	8.1:39.7:52.2
规模以上工业增加值增速	12.2%	8.6%	7.7%
固定资产投资增速	6.5%	4.3%	0.4%
一般公共预算收入（亿元）	445.77	468.51	482.6
其中：税收收入（亿元）	328.87	316.98	313.9

一般公共预算支出（亿元）	920.16	976.39	1011.00
财政自给率	48.45%	47.98%	47.73%
上级税收返还和转移支付补助收入（亿元）	455.06	449.35	430.01
政府性基金收入（亿元）	244.65	265.90	292.19
其中：土地出让收入	213.32	221.94	232.01
政府性基金补助（转移支付）收入（亿元）	7.10	33.25	50.42
地方政府债务限额（亿元）	1698.74	2079.05	2330.58
地方政府债务余额（亿元）	1690.75	1954.92	2259.59

注：GDP 增速按照不变价格计算；临沂市统计公报未披露 2023—2025 年的三次产业结构，上表中三次产业结构系根据各年份各产业增加值除以当年 GDP 计算；财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2023 年 GDP、GDP 增速和三次产业结构来自《山东统计年鉴（2025）》；上级税收返还和转移支付补助收入=返还性收入+一般性转移支付收入+专项转移支付收入

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（2）沂河新区

沂河新区是山东省设立的四个省级新区之一，于 2022 年 11 月正式挂牌成立，临沂经济技术开发区和临沂综合保税区位于沂河新区范围内。根据临沂沂河新区管理委员会（以下简称“沂河新区管委会”）²2026 年 4 月 3 日发布信息，沂河新区规划面积 496 平方公里，辖 8 个镇街，常住人口 72 万人，其中直管 6 个镇街，面积 396 平方公里，常住人口 47.7 万人。根据《临沂市国土空间总体规划（2021—2035 年）》，临沂市中心城区包含沂河新区的部分区域。

区位优势方面，沂河新区地处京沪中间地带，山东半岛城市群和长三角城市群交汇节点，启阳机场坐落于沂河新区内，沂河新区高速高铁交织成网，岚罗高速、鲁南高铁以及规划建设的临滕高速、临东高速、潍宿高铁、莱临连高铁等途经于此。

沂河新区管委会为临沂市政府派出机构，对沂河新区统一履行经济社会事务各项管理职能。财政体制方面，临沂市对沂河新区财政体制参照现行市辖区财政体制执行。沂河新区的战略定位为对接长三角区域一体化战略桥头堡、鲁南跨越发展示范引领区和产城深度融合综合试验区。

产业发展方面，沂河新区重点发展培育智能制造、生物医药、光电新能源等产业，区域内拥有高端工程装备、现代医药两大主导产业集群集聚，五金、仪表、循环经济等特色产业全面起势，华为大数据中心、天河淮海数据中心、中国石油大学技术转移合作中心等落地运行，工程机械、仪器仪表（水表）产业大脑入选全省试点。

根据《临沂沂河新区 2025 年预算执行情况和 2026 预算安排》，2025 年，沂河新区一般公共预算收入 30.03 亿元，较上年增长 4.71%，其中税收收入 25.17 亿元，较上年增长 2.92%；一般公共预算转移性收入 25.73 亿元，较上年增长 22.77%；一般公共预算支出 36.48 亿元。截至 2025 年底，沂河新区政府债务限额为 136.65 亿元，政府债务余额为 132.51 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为沂河新区重要的基础设施建设主体，在沂河新区基础设施建设领域承担了重要职能。

跟踪期内，公司控股股东由沂河建投变更为沂河控股，实际控制人无变化。

企业规模和竞争力方面，沂河新区主要的基础设施建设和运营主体包括沂河投资控股、山东沂蒙产业集团有限公司（以下简称“沂蒙产业集团”）和山东启阳生态发展集团有限公司（以下简称“启阳生态”），各公司在业务类型方面有所区分。沂河投资控股的业务主要由沂河控股开展，沂河控股的基础设施建设、房地产开发和销售业务主要由公司负责，代建项目以学校、电力提升改造工程为主。沂蒙产业集团主要开展基础设施建设、进出口、商品销售、产业园租赁和油品零售等业务，其基础设施建设项目类型以道路市政工程、老旧小区改造、生态治理为主，此外还开展产业园（主要是智能制造产业园、沂蒙光谷、远海式多式联运智慧物流园等）以及城市更新等项目的建设和运营工作。启阳生态主要负责沂河新区园区建设及运营、环卫、教育培训、文旅产业发展和供应链管理等业务，其园区建设主要围绕生命健康、文化艺术相关产业开展。

公司本部过往债务履约情况良好；因所担保的个人住房商业贷款曾发生逾期，重要子公司企业信用报告的相关还款责任信息中存在余额为 27.14 万元的关注类记录。

² 沂河新区管委会、临沂经济技术开发区管理委员会和临沂综合保税区管理委员会为“一个班子，三块牌子”

根据公司提供的公司及重要子公司企业信用报告，截至 2026 年 5 月 14 日，公司本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录；截至 2026 年 5 月 13 日，重要子公司临沂经开置业有限公司（以下简称“经开置业”）本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录；相关还款责任信息中存在余额为 27.14 万元的关注类记录（信贷业务种类为个人住房商业贷款）。根据公司提供资料，上述关注类担保系经开置业为客户购买房产的银行贷款提供阶段性担保，由于购房者曾发生贷款逾期，导致相关信贷记录被债权银行山东临沂河东农村商业银行股份有限公司列为关注类，上述关注类担保逾期余额为 0.20 万元。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司本部、控股股东及重要子公司经开置业本部有严重失信行为、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及重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理人员无变化，管理制度延续。

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化，主要管理人员无变化。2025 年 9 月，公司取消监事会，监事相关职责由董事会下设的审计委员会履行。

截至 2026 年 3 月底，公司拥有董事 3 人，高级管理人员包括总经理 1 名（兼任董事长）、副总经理 2 名、财务总监 1 人。

（三）经营方面

1 业务经营分析

因子公司划出，预计未来公司将不再产生工程施工、物业服务和商品销售收入，租赁收入规模大幅下降，预计未来公司收入来源主要为房产销售、采砂权租赁、资金占用费和少量租赁收入。

2025 年，由于代建项目未结算，公司未确认代建工程收入；受交付结转进度影响房产销售收入较上年大幅下降；由于 2024 年 9 月划出较多子公司，2025 年公司未确认工程施工收入，租赁服务收入较上年大幅下降，公司租赁收入主要来自对外出租的资产主要是展览馆、沂河东路 116 号房产、金科财税大厦和皇山会所（皇山饭店），沂河新区高端健康休闲食品产业园投入运营后预计也可产生租赁收入。公司商品销售业务主要采用净额法核算，收入规模小，该业务主要经营主体临沂经开城投实业发展有限公司 100%股权已于 2026 年 6 月划出公司。物业服务收入对公司收入规模有一定贡献，但该业务经营主体也已于 2026 年 6 月划出公司。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
代建工程	0.26	4.64	5.69	0.00	0.00	--
房产销售	1.11	19.49	21.54	0.63	19.96	41.46
租赁服务	0.90	15.86	93.77	0.29	9.37	94.40
工程施工	0.98	17.13	10.69	0.00	0.00	--
采砂权租赁	1.44	25.23	11.74	1.44	45.90	11.74
资金占用费	0.53	9.24	100.00	0.41	12.99	100.00
商品销售	0.10	1.67	100.00	0.02	0.54	78.90
物业服务	0.31	5.38	14.08	0.32	10.24	16.36
其他业务	0.08	1.36	83.87	0.03	1.00	77.93
合计	5.70	100.00	36.94	3.13	100.00	38.38

注：部分合计数与各分项之和存在差异，系尾差所致
 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

（1）代建项目

公司承担沂河新区范围内的基础设施及配套项目建设，基础设施代建项目资金回笼周期较长，在建基础设施建设项目尚需投资规模不大，尚有一定规模的待结转基础设施项目开发成本。

公司受临沂经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）、临沂沂河新区财政金融局（以下简称“沂河新区财政局”）³的委托对沂河新区范围内基础设施建设项目进行代建，并根据项目投入确认代建工程成本和委托建设管理费（委托建设管理费包括项目建设管理费和资金回报两部分，项目管理费和资金回报按照项目实际投资额的一定比例计算）。

截至 2025 年底，公司主要在建基础设施项目见下表，后续尚需投资规模不大，且部分项目存在已投资额明显超出计划总投资额的情形。截至 2025 年底，公司对沂河新区财政局的应收账款余额 18.55 亿元，其中账龄 3 年及以上的 10.62 亿元，主要是应收代建项目结算工程款，整体账龄偏长，受委托方结算和付款进度影响，公司基础设施代建项目资金回笼周期较长。大班额项目包含多个小学、中学建设项目，截至 2025，大班额项目尚未结转的“存货—开发成本”为 9.85 亿元，沂河新区电力改造提升工程尚未结转的开发成本为 73.39 万元。公司无拟建的代建项目。

图表 4 • 截至 2025 年底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称/简称	计划总投资	委托方	已投资
大班额项目	9.01	经开区管委会	11.83
沂河新区电力改造提升工程	4.00	经开区管委会	3.85
合计	13.01	--	15.68

注：大班额项目已基本完工但尚未竣工结算，已投资额大于计划总投资额，系建筑材料价格上升导致
 资料来源：公司提供

（2）房地产开发和销售

公司在开发房地产项目投资规模较大，部分项目销售进度缓慢，需关注项目去化情况。

公司房产销售业务经营主体主要为经开置业和临沂城投华皓城置业有限公司，具有房地产二级开发资质。截至 2026 年 3 月底，公司主要在售、在建及拟建项目见下表，其中德馨园二期和城投华皓城已完工，在建房产项目为城投星樾一期。城投星樾一期项目于 2022 年 8 月开始销售，因房地产市场形势低迷，该项目销售进度缓慢。此外，公司拟建房产项目为城投星樾二期，计划总投资 5.09 亿元，建设期为 4 年。公司在建及拟建房地产项目投资规模较大，未来销售情况易受临沂市当地房地产市场行情影响，去化情况存在不确定性。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在售、在建及拟建房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资	已投资额	建筑面积	可售面积	已售面积	已确认收入	已销售金额
德馨园二期	13.00	8.79	23.69	18.25	17.89	9.42	11.04
城投华皓城	12.01	9.52	21.84	16.50	14.82	7.27	11.79
城投星樾一期	13.07	8.5	23.78	22.84	1.14	0.00	0.75
在售、在建小计	38.08	26.81	69.31	57.59	33.85	16.69	23.58
城投星樾二期	5.09	0.00	5.84	0.00	0.00	0.00	0.00
拟建小计	5.09	0.00	5.84	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	43.17	26.81	75.15	57.59	33.85	16.69	23.58

注：德馨园二期和城投华皓城实际投资额与计划总投资额存在差异；已销售金额包括部分已签订购房合同但购房者未全部支付房款的金额
 资料来源：公司提供

公司作为重整投资人参与了临沂宏悦房地产开发有限公司（以下简称“宏悦房产”）的破产重整并取得宏悦房产 100%股权，且需为宏悦房产提供保障房屋交付资金、清偿债权、支付破产费用和共益债务的资金以及维持经营所需资金。截至 2026 年 5 月底宏悦房产存在票据逾期，逾期余额为 235.32 万元，需关注公司对于宏悦房产票据和债务的清偿情况、重整投资款的后续支付情况以及对所支付重整投资款的回收情况。

2021 年，经开置业出资 1200.00 万元取得宏悦房产 40%股权，宏悦房产另外 60%股权由临沂市碧桂园房地产开发有限公司（以下简称“临沂碧桂园”）持有。2025 年 1 月，宏悦房产以资不抵债但尚有土地未开发、商品房未出售、具备重整的必要性和可能性为由，向人民法院申请破产重整，人民法院裁定受理了宏悦房产的重整申请，并指定了管理人。截至 2025 年 1 月 10 日，宏悦房产资产总计 16.84 亿元，主要是存货 12.34 亿元（含已销售未建成交付房屋开发成本）和其他应收款 3.38 亿元；负债 17.13 亿元，其中预收房屋销售款 11.23 亿元（房屋未交付），长期借款 2.46 亿元，应付款项 1.26 亿元，应付票据 235.32 万元，应付利息 793.39

³ 根据公司反馈，沂河新区设立后，经开区管委会与沂河新区管委会为“两块牌子、一套人马”

万元，应交税费 211.99 万元，其他应付款 2.05 亿元；所有者权益为-0.29 亿元。宏悦房产开发的项目为碧桂园城投·翡翠外滩，截至 2026 年 3 月底该项目已投资约 7 亿元，已销售约 11 亿元，已部分完成交付，尚有部分房源未完成封顶和装修。

经开置业作为宏悦房产的重整投资人参与宏悦房产的重整程序，进行战略投资，通过重整方式取得了宏悦房产剩余 60%股权。根据《临沂宏悦房地产开发有限公司重整计划草案》（以下简称“《重整计划》”），作为重整投资人，公司需履行的主要义务包括：

（1）提供保障房屋交付资金约为 34500 万元，用于支付自 2024 年 9 月 12 日起为保交付而新增的建设费用（除施工单位已申报债权外，其他均视为新增费用）以及履行已售房产购房合同所需的其他费用；（2）提供宏悦房产执行重整计划所需的其他资金，全部用于清偿债权、支付破产费用和共益债务（其中破产费用和共益债务约 3.99 亿元）；（3）重整计划执行期间，宏悦房产所需的经营资金，自身现金流不足以覆盖的，由经开置业补足。经开置业基于以上情形的投入，均视为支付的投资款。根据公司反馈，截至 2026 年 3 月末，公司已支付的宏悦房产重整款项约 3 亿元。截至 2025 年底，公司尚未将宏悦房产纳入合并范围。

作为对公司的补偿，碧桂园将名下部分房产过户至公司名下。此外，宏悦房产还有部分待售房源和未开发土地。后续公司主要通过销售房产、对宏悦房产未开发的土地进行开发并销售等方式回收所支付的重整投资款。但考虑到房产变现受房地产市场环境等因素影响大且需要一定的变现周期，公司所支付的重整投资款回收情况存在一定的不确定性。

（3）自营项目

公司除房地产开发外的自营项目以产业园项目和停车场及配套设施项目为主，投资规模较大，主要通过出租等运营收益平衡投入，未来收益存在不确定性。

公司承担了沂河新区内部分经营性项目的建设、运营和管理职能，主要项目情况见下表，资金来源主要为公司自筹，也可获得部分专项债资金，建设完成后主要通过出租、出售及运营等方式平衡项目资金投入。

图表 6·截至 2026 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	主要收益来源
沂河新区高端健康休闲食品产业园	26.00	6.67	未来收益主要包括租赁收入、企业服务收入、园区服务收入和其他服务收入
沂河新区政务中心片区智慧停车场及配套设施项目	4.00	4.00	停车费收入、充电服务费收入等
合计	30.00	10.67	--

注：上述项目投入计入“存货”；截至 2023 年底公司在建自营项目中的华为大数据项目和临沂沂蒙云谷创智中心项目已划出公司
 资料来源：公司提供

（4）其他业务

公司还开展租赁服务、物业服务、采砂权租赁和资金拆借等业务，对公司营业总收入形成补充，但资金拆借业务对公司资金形成较大占用，对租赁收入贡献较高的子公司已于 2024 年 9 月划出公司，2025 年公司租赁收入同比大幅下降。占公司 2025 年营业总收入比重为 10.24%的物业服务业务经营主体股权于 2026 年 6 月划出公司，预计未来公司将不再产生物业服务收入。

公司 2024 年租赁收入主要来自华为大数据和孵化器与沂蒙云谷创智中心项目，上述资产所有权人沂蒙云谷开发公司已于 2024 年 9 月划出公司，公司 2025 年租赁收入同比大幅下降。因对外出租的物业资产按公允价值计量，不计提折旧，租赁服务业务成本低，毛利率维持高水平。截至 2025 年底，公司对外出租的资产主要是展览馆、沂河东路 116 号房产、金科财税大厦和皇山会所（皇山饭店）。

公司物业服务业务主要是对公建、住宅、写字楼等项目提供的物业管理服务，截至 2026 年 3 月底公司在管物业面积约 271 万平方米，以公共建筑为主，2025 年物业服务收入中，来自政府机关、国有企业和事业单位、个人业主的物业收入占比分别约为 18.58%、13.62%和 54.36%，其余物业收入主要来自企业、医院和学校。2026 年 6 月 15 日，经开物业 100%股权无偿划转至沂河投资控股的子公司临沂沂河城市运营服务有限公司，预计未来公司将不再产生物业服务收入。

公司将部分自有资金拆借给临沂经济开发有限公司（以下简称“临沂经发”，该公司实际控制人为沂河新区财政局），并收取相应的资金使用费，资金使用年费率为 4.65%~5.88%，期限为 10~18 年。因对外拆借的资金为公司自有资金，故不确认成本，毛利率为 100.00%。2025 年底，临沂经发将对公司的债务转让至山东沂蒙产业投资开发有限公司（以下简称“沂蒙产业投资”），截至 2025 年底，公司对沂蒙产业投资的其他应收款为 14.35 亿元，系尚未回收的资金占用本金和资金占用费。整体看，资金拆借业务对公司资金形成较大占用。

2020 年 8 月，临沂经济技术开发区财政金融局（以下简称“经开区财政局”⁴）将辖区内部分砂石资源开采经营权（评估价值

⁴ 沂河新区设立后，经开区财政局与沂河新区财政局实行“两块牌子、一套人马”

30.37 亿元⁵)划入公司,同年 12 月,临沂经发与公司签订债权债务抵顶协议,以经开区范围内的部分砂石资源开采经营权抵消应付公司的拆借款 6.63 亿元,用于抵顶应付公司拆借款的砂石经营权评估价值为 7.71 亿元⁶。公司于 2021 年 1 月将砂石资源开采经营权租赁给山东裕邦交通科技有限公司(以下简称“裕邦交通”)并收取相应租金,年租金 1.52 亿元,租赁期截止日为 2026 年 12 月 31 日。根据沂河新区财政局文件,2024 年 9 月裕邦交通 100%股权已划转至沂河控股的子公司沂河产投,公司采砂权租赁业务构成关联交易。

2 未来发展

未来,公司计划推动消化存量房地产,存量房地产业务回笼的资金优先用于保障债务偿付、补充经营性业务的运营资金,重点支持国有资产盘活运营等实体化业务发展,提升经营性业务收入占比与现金流稳定性,推动公司从传统城市建设平台向区域国有资产运营与产业化发展平台平稳过渡,更好服务沂河新区工业化、城镇化发展需求。

(四) 财务方面

公司 2024 年度及 2025 年度财务报表由北京中名国成会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“中名国成事务所”)审计,审计结论均为标准无保留意见。2025 年,公司未进行会计政策、会计估计变更和重要前期会计差错更正。2025 年,公司合并范围内新增一家子公司临沂经开城投久泰新型建材科技有限公司(以下简称“久泰新型建材公司”),系划拨转入公司,该公司规模相对较小⁷。2026 年 1—3 月,公司财务报表合并范围无变化。截至 2026 年 3 月底,公司纳入合并范围的二级子公司 11 家。

1 主要财务数据变化

公司资产构成以自营项目、房地产项目投入和应收类款项、采砂经营权为主,应收类款项规模较大、账龄较长,对资金形成占用,受限资产规模较大,资产质量一般。所有者权益受利润影响小幅增长。2025 年底,公司债务规模有所下降,整体债务负担适中,但短期债务占比较高,债券占全部债务比重较高,债务结构有待优化。受 2024 年子公司划出及房产销售和代建收入下降影响,2025 年公司营业总收入较上年大幅下降,期间费用控制能力弱,政府补助对公司利润贡献度高。公司经营活动现金流入和流出仍主要来自往来款收支,经营活动现金仍为净流出;投资活动现金流规模仍较小;随着在建项目逐步推进及有息债务的还本付息,公司未来融资需求仍较大。

图表 7 • 公司主要资产情况(单位:亿元)

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动资产	115.84	67.81	132.36	71.16	137.39	72.05
货币资金	6.03	3.53	7.70	4.14	13.50	7.08
应收账款	23.89	13.98	23.31	12.53	23.25	12.19
其他应收款(合计)	53.10	31.08	66.71	35.87	66.23	34.73
存货	26.56	15.55	29.14	15.67	28.97	15.19
非流动资产	55.00	32.19	53.64	28.84	53.29	27.95
投资性房地产	19.93	11.66	19.91	10.70	19.91	10.44
无形资产	32.74	19.16	31.46	16.92	31.15	16.33
资产总额	170.84	100.00	186.00	100.00	190.68	100.00

注:其他应收款(合计)包括其他应收款、应收利息和应收股利
资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底,公司资产总额较上年底有所增长。截至 2025 年底,公司货币资金受限比例为 83.73%,主要是保证金、定期存单及封存户。公司应收账款主要为应收沂河新区财政局的代建项目结算工程款 18.96 亿元(占应收账款余额合计数的 79.55%)和应收临沂同力商贸有限公司的商品销售款 2.06 亿元(占应收账款余额合计数的 6.50%,公司将商品销售业务产生的应收账款按

⁵ 根据深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的《临沂经济开发区城市建设投资有限公司拟估价入账所涉及的采砂权益价值评估项目资产评估报告》(鹏信资估报字[2020]第 YHN027 号),上述采砂权评估方法为收益法,评估基准日为 2020 年 8 月 31 日

⁶ 7.71 亿元和 6.63 亿元的差额主要用于抵顶应付公司拆借款所产生的利息

⁷ 久泰新型建材公司系按照同一控制下企业合并纳入公司合并范围,公司对 2025 年初数据和上年同期数据进行了追溯调整,调整前后数据变化不大,本报告对于公司 2024 年(末)数据仍使用 2024 年报的当年数或期末数

照全额列示)；从账龄分布看，应收账款账龄 1 年及以内的占比为 41.42%，5 年以上的占比为 39.90%，部分款项账龄偏长；从坏账准备计提情况看，公司应收账款账面余额 23.32 亿元，其中 2.03 亿元为账龄分析组合，21.29 亿元为无风险组合（应收政府机关、部门和其下属企业、关联单位款项等），无风险组合未计提坏账准备，公司对应收账款坏账准备余额为 0.01 亿元。公司其他应收款较上年底大幅增长，主要系往来款、资金拆借款等增长所致；前五名欠款方集中度一般；从账龄分布看，其他应收款账龄在 1 年及以内的占比为 48.48%，1~2 年的占 38.37%；公司其他应收款坏账准备余额为 0.14 亿元。截至 2025 年底，公司存货主要由开发成本（28.34 亿元）构成，主要为已完工未结算的代建项目、自营项目和房产项目等投入，公司存货未计提跌价准备。公司投资性房地产主要为出租的房屋建筑物，按公允价值计量，2025 年底公司投资性房地产较上年底小幅下降，系公允价值减少所致。公司无形资产主要由砂石资源特许经营权 31.38 亿元构成，2025 年底无形资产较上年底下降，主要系摊销所致。

图表 8 • 截至 2025 年底公司按欠款方归集的主要大额其他应收款情况（单位：亿元）

债务人名称	债务人控股股东	余额	占账面余额比例（%）
山东沂蒙产业投资开发有限公司	临沂沂河新区财政金融局（审计局）	14.38	22.01
临沂两河风貌带建设投资有限公司	山东沂河产业投资集团有限公司（沂河控股的全资子公司）	11.88	18.18
临沂沂河城市更新有限公司	临沂沂河新区财政金融局（审计局）	4.42	6.76
临沂沂河新区财政金融局	--	2.06	3.15
临沂经济开发区土地储备办公室	--	3.00	4.59
合计	--	35.74	54.69

资料来源：根据公司审计报告及公开资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额和结构较上年底变化不大。

截至 2025 年底，公司受限资产账面价值 37.92 亿元，占资产总额的 20.39%，受限资产包括 6.45 亿元受限货币资金，以及用于借款抵押的存货 11.44 亿元、投资性房地产 19.91 亿元和固定资产 0.12 亿元。

截至 2025 年底，公司所有者权益 73.61 亿元，较上年底增长 1.51%，主要系利润累积所致；所有者权益主要由实收资本（占 2.04%）、资本公积（占 77.68%）和未分配利润（占 16.45%）构成。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 0.42%，主要系当期亏损带动未分配利润减少所致，所有者权益结构较 2025 年底变化不大。

截至 2025 年底，公司负债规模较上年底增长 14.31%，主要系其他应付款增长所致。公司经营性负债主要为应交税费、应付工程款和货款、预收购房款和以往来款为主的其他应付款。截至 2025 年底，公司其他应付款较上年底大幅增长，主要系沂河控股下属单位的款项增加所致。截至 2025，公司长期应付款主要是收到的专项债券资金（计入专项应付款），本报告将公司长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

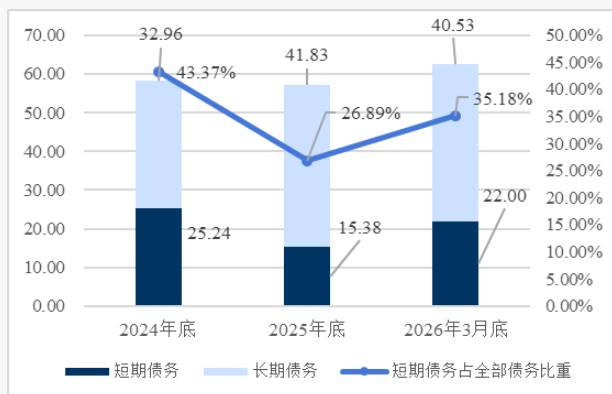
项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	64.12	65.22	68.93	61.33	74.97	63.87
短期借款	5.00	5.08	3.80	3.38	7.81	6.65
应付票据	2.42	2.46	7.13	6.34	9.25	7.88
应付账款	4.77	4.85	2.84	2.52	2.84	2.42
应交税费	5.44	5.53	4.56	4.06	4.35	3.70
其他应付款（合计）	25.85	26.29	39.29	34.96	39.44	33.60
一年内到期的非流动负债	17.82	18.13	4.45	3.96	4.95	4.21
合同负债	2.50	2.54	6.12	5.45	6.14	5.23
非流动负债	34.20	34.78	43.46	38.67	42.41	36.13
长期借款	13.00	13.22	9.61	8.55	8.53	7.27
应付债券	12.44	12.65	21.71	19.32	21.49	18.31
长期应付款（合计）	7.29	7.41	10.77	9.58	11.01	9.38
负债总额	98.32	100.00	112.39	100.00	117.38	100.00

主：其他应付款（合计）含应付利息、应付股利；长期应付款（合计）含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

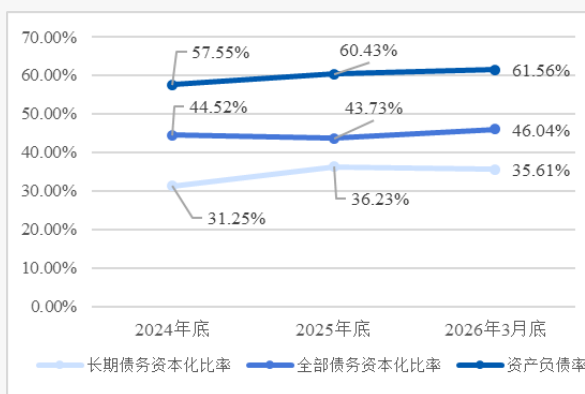
截至 2025 年底，公司全部债务较上年底下降 1.69%；全部债务中，短期债务占 26.89%，短期债务占比较高。从融资渠道看，公司全部债务中，银行借款占 26.51%、应付票据占 12.46%、债券融资占 42.49%、非银行融资占 0.40%、政府专项债占 18.14%。从债务指标来看，2025 年底，公司资产负债率和长期债务资本化率较上年底有所上升，全部债务资本化比率有所下降。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 9.31%。

图表 10 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 11 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

截至 2026 年 5 月底，公司存续债券余额 25.80 亿元，考虑到企业债分期还本情形，公司 2026 年应兑付本金为 2.00 亿元。

2025 年，公司营业总收入较上年大幅下降，公司期间费用主要为管理费用和财务费用，期间费用占同期营业总收入的比重为 83.94%，费用控制能力弱。公司其他收益主要为收到的政府补助，2024—2025 年其他收益占利润总额的比重分别为 206.91%和 272.33%，公司利润实现对政府补助依赖度高。从盈利指标看，2024 年，公司总资本收益率较上年有所下降。2026 年 1—3 月，公司营业总收入较上年同期增长 18.94%，利润总额-0.31 亿元。

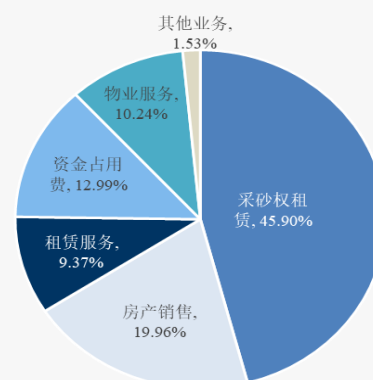
图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	5.70	3.13	0.73
营业成本	3.60	1.93	0.53
期间费用	3.41	2.63	0.47
其他收益	2.70	3.02	0.00
利润总额	1.31	1.11	-0.31
营业利润率（%）	30.14	21.55	21.86
总资本收益率（%）	3.29	2.75	--
净资产收益率（%）	1.49	1.49	--

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 13 • 2025 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

从经营活动来看，2024—2025 年，公司经营活动现金流入/流出量中，收到/支付其他与经营活动有关的现金占比超过 85%，主要是收到或支付的企业间往来款，公司经营活动现金持续净流出。由于房产销售收款和确认收入时间不匹配，以及按照净额法确认收入的贸易业务形成的现金流按照全额法列报，2025 年公司现金收入比较上年大幅提升。

从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入和流出规模较小。

从筹资活动来看，2025 年，公司筹资活动现金流入量主要为取得银行贷款、债券等融资资金以及专项债资金，筹资活动现金流出量主要为偿还债务本息和票据贴现到期支付的现金。2025 年，公司筹资活动现金仍为净流入。考虑到公司债务还本付息和项目尚需投资规模较大，公司未来存在较大的融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营现金流仍为净流出，投资活动现金小幅净流出，筹资活动现金保持净流入。

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	63.66	80.18	12.22
经营活动现金流出小计	65.38	83.45	13.58
经营活动现金流量净额	-1.72	-3.26	-1.36
投资活动现金流入小计	0.06	0.01	0.00
投资活动现金流出小计	1.48	0.01	0.0005
投资活动现金流量净额	-1.43	0.002	-0.0005
筹资活动现金流入小计	17.74	46.05	7.10
筹资活动现金流出小计	15.24	41.90	3.33
筹资活动现金流量净额	2.49	4.15	3.76
现金收入比（%）	86.03	246.26	87.51

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

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较强，间接融资渠道亟待拓宽，存在一定的或有负债风险。

图表 15 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	0.24	0.50	0.61
EBITDA（亿元）	6.05	5.07	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.70	1.68	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司共获得银行等金融机构授信总额 28.49 亿元，尚未使用额度 6.38 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2025 年底，公司对外担保余额 38.43 亿元，担保比率为 53.23%，被担保对象方均为同区域内国有企业，公司对外担保规模较大，被担保对象中，临沂极海文化旅游发展有限公司（以下简称“极海文化”）历史上曾涉及多起诉讼、曾被列为失信被执行人、限制高消费和被申请破产，公司为极海文化担保余额为 1.17 亿元，公司存在一定的或有负债风险。此外，经开置业还存在为个人住房商业贷款提供担保，根据经开置业《企业信用报告》（报告时间为 2026 年 5 月 13 日），经开置业为个人住房商业贷款担保余额为 0.03 亿元，其中逾期余额为 0.20 万元。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 500 万元的重大未决诉讼及仲裁。

3 公司本部主要变化情况

公司资产和所有者权益主要集中在公司本部，营业总收入多数来自于子公司，公司本部债务负担一般，存在较大的短期偿债压力。

截至 2025 年底，公司本部资产总额占合并口径的 63.86%，负债总额占合并口径的 61.15%，所有者权益占合并口径的 67.99%，资产负债率为 57.86%，全部债务资本化比率为 46.71%；现金短期债务比为 0.19 倍，存在较大的短期偿债压力。2025 年，公司本部实现营业总收入 1.87 亿元（占合并口径的 59.73%），利润总额为 1.44 亿元。

子公司人员任免、新增融资、对外担保等需报公司审批，公司本部对子公司管控力度较强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产，积极履行作为地方国企的社会责任，治理结构基本完善，内控制度较为健全。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，作为基础设施建设项目投资建设企业，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。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司遵守国家环境保护相关管理制度。截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，联合资信未发现公司本部截至 2026 年 3 月底存在欠税记录。公司为当地提供一定就业机会。

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。公司未获得环境和社会治理成果奖励。近年来公司涉及的法律诉讼较少，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，未发现公司本部受到行政和监管部门的重大处罚。

七、外部支持

1 支持能力

公司控股股东与实际控制人为沂河新区管委会，沂河新区为山东省四个省级新区之一，沂河新区管委会为临沂市政府派出机构。临沂市和沂河新区交通便利，2025 年，临沂市经济总量和一般公共预算收入均持续增长，沂河新区一般公共预算收入保持增长。总体看，公司实际控制人综合实力很强。

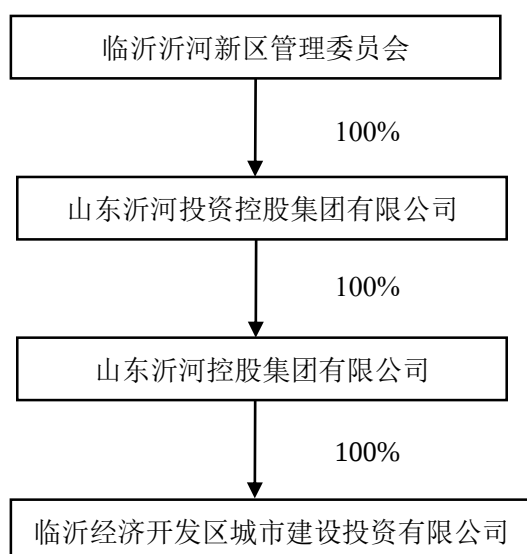
2 支持可能性

公司为沂河新区管委会下属主要国有企业之一，控股股东为沂河控股，实际控制人为沂河新区管委会，政府通过公司股东对于公司的“三重一大”事项控制程度高。公司主要从事沂河新区内基础设施建设和房地产开发等业务，在沂河新区城市基础设施建设领域承担了重要职能，社会贡献较大。跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得外部支持。2024—2025 年，公司分别收到政府补助 2.73 亿元和 3.00 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

八、跟踪评级结论

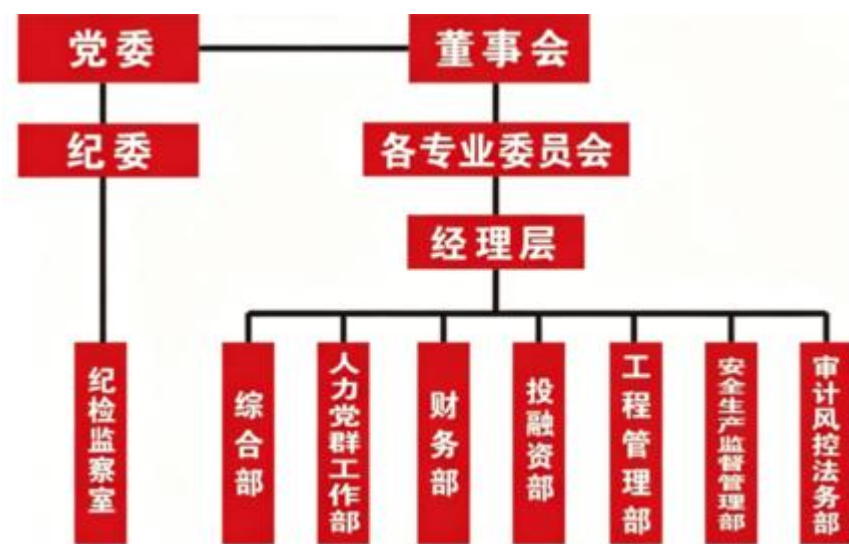
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 临经债/21 临经 01”“22 临经 01/22 临经 01”“22 临经 02/22 临经 02”“25 临沂经开 MTN001A”和“25 临沂经开 MTN001B”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 5 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司纳入合并范围的二级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	直接持股比例
临沂经开置业有限公司	100.00%
临沂大众印务有限公司	100.00%
临沂福纳置业有限公司	100.00%
临沂经开物业管理有限公司	100%
临沂城投华皓城置业有限公司	70.00%
临沂城投金典产业发展有限公司	51.00%
临沂新世纪国际展览有限公司	100.00%
临沂经开城投实业发展有限公司	100.00%
临沂经济开发区城投石材工程有限公司	100.00%

临沂城投宏吉新型建材科技有限公司	51.00%
临沂经开城投久泰新型建材科技有限公司	51.00%

注：2026 年，临沂经开物业管理有限公司、临沂经开城投实业发展有限公司、临沂经济开发区城投石材工程有限公司已划出公司
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-4 公司对外担保明细（截至 2025）

被担保方	担保余额（万元）
临沂经开园林集团有限公司	22040.00
山东沂河生态发展集团有限公司	99054.19
临沂经开环卫有限公司	12125.25
临沂极海文化旅游发展有限公司	11726.00
山东东方绿城文化教育集团有限公司	500.00
山东鲁南动物园管理有限公司	500.00
山东沂蒙产业集团有限公司	5000.00
临沂经济开发有限公司	36565.71
山东皇山投资控股集团有限公司	45836.01
山东经发实业有限公司	7281.20
临沂经济技术开发区石化有限公司	2000.00
临沂经开市政工程有限公司	3600.00
临沂经开水务有限公司	7700.00
临沂国开市政工程有限公司	8990.00
临沂经发路桥工程有限公司	26179.75
临沂沂蒙云谷开发有限公司	4205.65
临沂两河风貌带建设投资有限公司	80000.00
财金通商业保理（天津）有限公司	5000.00
临沂经开文化传媒有限公司	1000.00
山东沂河控股集团有限公司	4000.00
临沂经开建筑安装工程有限公司	1000.00
合计	384303.76

资料来源：根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.07	7.72	13.50
应收账款（亿元）	23.89	23.31	23.25
其他应收款（合计）（亿元）	53.10	66.71	66.23
存货（亿元）	26.56	29.14	28.97
长期股权投资（亿元）	1.42	1.44	1.44
固定资产（合计）（亿元）	0.19	0.22	0.21
在建工程（合计）（亿元）	0.04	0.04	0.04
资产总额（亿元）	170.84	186.00	190.68
实收资本（亿元）	1.50	1.50	1.50
少数股东权益（亿元）	2.23	2.17	2.17
所有者权益（亿元）	72.52	73.61	73.30
短期债务（亿元）	25.24	15.38	22.00
长期债务（亿元）	32.96	41.83	40.53
全部债务（亿元）	58.20	57.21	62.54
营业总收入（亿元）	5.70	3.13	0.73
营业成本（亿元）	3.60	1.93	0.53
其他收益（亿元）	2.70	3.02	0.00
利润总额（亿元）	1.31	1.11	-0.31
EBITDA（亿元）	6.05	5.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.90	7.72	0.64
经营活动现金流入小计（亿元）	63.66	80.18	12.22
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.72	-3.26	-1.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.43	0.00	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.49	4.15	3.76
财务指标			
现金收入比（%）	86.03	246.26	87.51
营业利润率（%）	30.14	21.55	21.86
总资本收益率（%）	3.29	2.75	--
净资产收益率（%）	1.49	1.49	--
长期债务资本化比率（%）	31.25	36.23	35.61
全部债务资本化比率（%）	44.52	43.73	46.04
资产负债率（%）	57.55	60.43	61.56
流动比率（%）	180.65	192.01	183.24
速动比率（%）	139.24	149.74	144.60
经营现金流动负债比（%）	-2.68	-4.73	--
短期债务占比（%）	43.37	26.89	35.18
现金短期债务比（倍）	0.24	0.50	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.70	1.68	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加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. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 已将公司长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；4. 部分数据指标无意义或不适用，以“--”表示
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.33	1.36	2.86
应收账款（亿元）	9.40	9.02	8.97
其他应收款（合计）（亿元）	46.96	54.68	51.94
存货（亿元）	8.39	11.02	10.90
长期股权投资（亿元）	7.27	8.45	8.45
固定资产（合计）（亿元）	0.05	0.04	0.04
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	110.06	118.78	117.29
实收资本（亿元）	1.50	1.50	1.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	47.45	50.05	49.89
短期债务（亿元）	18.37	7.18	6.59
长期债务（亿元）	26.86	36.69	35.92
全部债务（亿元）	45.23	43.87	42.52
营业总收入（亿元）	2.26	1.87	0.49
营业成本（亿元）	1.52	1.27	0.32
其他收益（亿元）	2.70	3.00	0.00
利润总额（亿元）	0.82	1.44	-0.16
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.06	0.47	0.43
经营活动现金流入小计（亿元）	39.69	20.07	8.51
经营活动现金流量净额（亿元）	6.23	12.93	5.14
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.65	0.01	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.11	-17.66	-0.98
财务指标			
现金收入比（%）	2.73	25.11	87.51
营业利润率（%）	30.88	31.01	32.51
总资本收益率（%）	0.87	3.83	--
净资产收益率（%）	1.70	2.88	--
长期债务资本化比率（%）	36.14	42.30	41.86
全部债务资本化比率（%）	48.80	46.71	46.01
资产负债率（%）	56.88	57.86	57.47
流动比率（%）	192.25	242.71	242.45
速动比率（%）	168.69	208.15	207.68
经营现金流动负债比（%）	17.49	40.55	--
短期债务占比（%）	40.62	16.36	15.51
现金短期债务比（倍）	0.13	0.19	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加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. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 部分数据指标无意义或不适用，以“—”表示；部分数据未获取，以“/”表示；4. 已将公司本部长长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断