



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 临汾市投资集团有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2023】00840

大公国际资信评估有限公司通过对临汾市投资集团有限公司及“21 临汾投资 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定临汾市投资集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“21 临汾投资 MTN001”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十八日



## 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21 临汾投资 MTN001	10.00	3 (2+1)	AA+	AA+	2022.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	398.49	355.24	363.59	360.57
所有者权益	147.57	144.32	149.58	147.90
总有息负债	153.87	119.37	116.23	126.10
营业收入	2.67	11.03	14.44	21.61
净利润	-2.30	1.81	1.71	1.66
经营性净现金流	3.83	0.93	15.18	27.00
毛利率	-4.90	7.21	7.46	19.75
总资产报酬率	-0.09	2.51	2.52	2.58
资产负债率	62.97	59.37	58.86	58.98
债务资本比率	51.04	45.27	43.73	46.02
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.77	1.70	1.29
经营性净现金流/总负债	1.66	0.44	7.12	11.96

注: 公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表, 中勤万信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 年财务报表进行了审计, 并出具了带强调事项段的无保留意见的审计报告; 公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

强调事项段内容如下: 临汾市人民政府将市国资委持有的晋能控股电力集团有限公司 1.9818% 股权划转至临汾市投资集团有限公司, 截至审计报告日, 工商变更手续尚未变更完成。

评级小组负责人: 肖冰

评级小组成员: 张佳君

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

临汾市投资集团有限公司(以下简称“临汾投资”或“公司”)是临汾市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体。跟踪期内, 临汾市整体经济财政实力继续增强, 为公司发展提供了良好的外部环境, 并继续得到政府在财政补贴、资产注入等方面的大力支持, 供暖和供水业务仍具有很强的区域专营优势, 对营业收入形成支撑; 但同时, 公司 2022 年的审计报告带有强调事项段, 公司委托贷款业务已发生逾期, 面临一定的资金回收风险, 2022 年, 公司收入继续下降, 期间费用规模仍较大对公司利润形成侵蚀, 公司对外担保对应的部分债务已展期, 存在一定的或有风险, 公司总有息债务规模有所增长, 非受限货币资金无法覆盖短期有息债务, 存在较大的短期偿债压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2022 年, 临汾市整体经济财政实力继续增强, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为临汾市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体, 继续得到政府在财政补贴、资产注入等方面的大力支持;
- 公司供暖和供水业务仍具有很强的区域专营优势, 对营业收入形成支撑。

### 主要风险/挑战:

- 公司委托贷款业务已发生逾期, 面临一定的资金回收风险;
- 2022 年, 公司收入继续下降, 期间费用规模仍较大对公司利润形成侵蚀;
- 公司对外担保对应的部分债务已展期, 存在一定的或有风险;
- 2023 年 3 月末, 公司总有息债务规模有所增长, 非受限货币资金无法覆盖短期有息债务, 存在较大的短期偿债压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>5.38</b>
（一）市场竞争力	5.77
（二）运营能力	5.15
（三）可持续发展能力	1.00
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>4.78</b>
（一）偿债来源	4.36
（二）债务与资本结构	5.19
（三）保障能力分析	4.95
（四）现金流量分析	4.50
<b>调整项</b>	<b>-0.05</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa-</b>
<b>外部支持</b>	<b>2</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA+</b>

调整项说明：信息质量下调 0.05，理由为中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）出具带有强调事项段的审计报告。

外部支持说明：公司是临汾市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，能够获得政府在财政补贴、资产注入等方面的支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	21 临汾投资 MTN001	AA+	2022/06/29	肖冰、王敬博	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 3. 1)	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	21 临汾投资 MTN001	AA+	2021/02/04	唐川、邹婵	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 2. 1)	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	-	-	2020/07/21	唐川、黄子健、张建	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 2. 1)	未查询到相关公开披露信息
AA/稳定	-	-	2010/08/06	唐凌、陈磊	行业信用评级方法总论	未查询到相关公开披露信息



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司(以下简称“大公”)出具的本信用评级报告(以下简称“本报告”),兹声明如下:

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对临汾市投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用,未经大公书面同意,本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间,不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务,有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断,评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息,相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵(如不合法、不真实、不准确、不完整及无效)而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题,大公对此不承担任何责任(无论是对评级对象或其发行人或任何第三方)。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析,不具有鉴证及证明功能,不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响,可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。



七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的临汾市投资集团有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

**表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)**

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 临汾投资 MTN001	10.00	10.00	2021.04.21 ~ 2024.04.21	偿还公司有息债务	已按募集资金要求使用完毕

数据来源: 根据公司提供资料整理

## 主体概况

临汾投资的前身为临汾市投资建设开发有限公司,是 2004 年 1 月按照临汾市委办公厅【2003】55 号文件批准由临汾市财政局出资成立的国有独资公司,初始注册资本为 1.10 亿元。经增资和名称变更,截至 2023 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元,临汾市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“临汾市国资委”)拥有公司 100% 股权,是公司的唯一股东和实际控制人。

2022 年,公司出资设立了临汾市城市服务有限公司、临汾市水务投资集团有限公司,并将原一级子公司临汾市自来水有限公司、临汾铭城城市建设项目管理有限公司变更为二级子公司,将原三级子公司山西盛年养老服务有限公司变更一级子公司。截至 2023 年 3 月末,公司合并范围内一级子公司为 13 家(见附件 1-2)。

跟踪期内公司章程未发生变化。公司下设党委办公室、纪检监察室、运营管理中心、财务管理中心和审计与风险管理部等部门(见附件 1-1)。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告,截至 2023 年 6 月 15 日,公司本部未发生信贷违约事件<sup>1</sup>。截至本报告出具日,公司在公开债券市场发行的各类债券到期均按期兑付,存续的债券利息均按期兑付,公司无违规或被监管处罚的情形。

<sup>1</sup> 根据企业提供的征信报告,公司已结清款项中存在 9 笔关注类中长期借款,公司提供的国开行山西分行 2018 年 1 月 29 日出具的说明表示,上述关注类借款为国家开发银行山西省分行(以下简称“国开行山西分行”)结合宏观经济形势,公司所在区域财政情况,行业发展等多方面情况作出的判断。临汾投资自 2005 年与国开行山西分行合作至今未有逾期。



## 偿债环境

### （一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。

### （二）行业环境

2022 年,稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松,政府债务风险防范力度不减。2023 年,城投行业将延续严监管态势,城投企业分化可能进一步加剧,但信用风险整体可控,需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域,在我国城镇化快速推进过程中,地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设,促进了地方经济社会发展。

2022 年,在经济稳增长的总基调下,基建投资成为重要抓手,鼓励基建投资的政策密集出台;但同时,基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松,地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月,财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不典型案例,强调要持续强化监管,有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月,国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》(国办发【2022】20 号),提出适度增强省级财政调控能力,规范收入分享方式,同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月,财政部发布《关



于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计2023年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

### （三）区域环境

2022年，临汾市经济继续增长，居山西省地级市中游水平；一般公共预算收入有所增长，整体经济财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

2022年，临汾市地区生产总值为2,227.9亿元，地区经济继续增长；其中地区生产总值在山西省11个地级市中排名第6位，居山西省地级市中游水平。从产业结构来看，三次产业结构调整为7.1:55.8:37.1，第三产业占比有所下降。2022年，临汾市规模以上工业增加值同比增长10.3%，其中采矿业增长13.8%，制造业增长0.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长11.9%；社会消费品零售总额同比有所下降。全社会固定资产投资同比增长9.1%。

**表2 2020~2022年临汾市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022年		2021年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,227.9	5.2	1,909.5	8.5	1,505.2	3.7
人均地区生产总值（元）	56,986	-	48,438	-	-	-
规模以上工业增加值	-	10.3	-	12.0	-	6.8
全社会固定资产投资	623.3	9.1	-	12.5	-	9.8
社会消费品零售总额	754.1	-0.3	756.5	15.2	656.6	-3.6
进出口总额（亿元）	30.8	0.3	30.7	56.8	18.2	19.9
三次产业结构	7.1:55.8:37.1		7.9:49.8:42.3		7.5:42.9:49.6	

数据来源：临汾市人民政府公开信息

2023年1~4月，临汾市规模以上工业增加值增长7.7%；固定资产投资完成121.8亿元，增长8.7%；一般公共预算收入76.6亿元，增长0.8%，其中税收收入62.5亿元，增长0.8%。



2022 年，临汾市全年一般公共预算收入实现 200.6 亿元，同比增长 25.5%；其中税收收入 162.1 亿元，增长 39.7%，占一般公共预算收入的比重 80.8%；一般公共预算支出同比增长至 502.5 亿元。2022 年政府性基金收入 58.92 亿元，同比有所下降，以国有土地出让收入为主的政府性基金易受国家政策影响，稳定性较差；政府性基金支出为 111.37 亿元，同比有所增加。2022 年，临汾市整体经济财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

政府债务方面，2022 年末，临汾市地方政府债务余额为 506.09 亿元，其中一般债务余额 299.30 亿元，专项债务余额 206.79 亿元，债务压力有所增加。

## 财富创造能力

2022 年，受土地转让业务收入下降的影响，公司营业收入继续下降；毛利润和毛利率均继续下降。

2022 年，公司营业收入继续下降，主要是土地转让业务收入下降所致，供暖业务、供水业务和房地产业务是营业收入的主要来源；同期，毛利润和毛利率均继续下降。

2022 年，从各板块收入来看，公司资金占用费收入规模有所提升，主要为山西尧信昌电子科技有限公司（以下简称“山西尧信昌”）等公司的资金使用费；公司供暖业务收入小幅下降，主要系当年不再收取接口费所致；供水业务收入有所提升，但整体规模较小；房地产业务收入同比有所下降，主要系东盛华庭项目已清盘，暂无待售房地产项目所致；土地转让业务收入同比有所减少，主要是出让地块减少所致。公司其他业务包括融资租赁、贸易业务、航空服务、软件和信息技术服务收入、污水处理、医疗废物处理、液化气和交通相关业务等，2022 年其他业务收入有所下降。

从毛利率来看，2022 年综合毛利率有所下降，主要是土地转让业务毛利率下降所致。2022 年公司资金占用费业务毛利率同比下降，主要是利息成本增加所致。同期，受原材料和人工成本增长的影响，公司供水业务毛利率同比小幅下降；公司房地产业务毛利率同比提升，主要系部分成本在以前年度结转所致；土地转让业务毛利率有所下降；其他业务仍呈亏损状态，主要是航空服务成本较高所致。

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比有所增长，供暖业务为公司营业收入的主要来源。同期，受收入占比较高的供暖业务毛利率较低和航空服务业务亏损的影响，公司毛利率为负。

**表 3 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.66	100.00	11.03	100.00	14.44	100.00	21.61	100.00
资金占用费业务	0.07	2.54	0.83	7.50	0.67	4.62	2.10	9.71
供暖业务	2.03	76.15	4.50	40.81	4.72	32.69	4.95	22.88
供水业务	0.25	9.47	1.16	10.50	0.96	6.62	0.90	4.15
房地产业务	-	-	2.91	26.41	3.71	25.67	1.86	8.60
土地转让业务	-	-	0.02	0.15	2.45	17.00	8.16	37.74
其他业务	0.31	11.84	1.61	14.62	1.94	13.40	3.66	16.91
毛利润	-0.13	100.00	0.80	100.00	1.08	100.00	4.27	100.00
资金占用费业务	0.05	-	0.13	16.81	0.20	18.70	2.10	49.14
供暖业务	0.02	-	0.96	120.28	1.72	159.53	1.66	38.86
供水业务	0.05	-	0.23	28.46	0.23	21.27	0.22	5.23
房地产业务	0.00 <sup>2</sup>	-	0.98	122.84	0.52	0.31	0.31	7.21
土地转让业务	-	-	0.00 <sup>3</sup>	0.04	0.35	32.42	1.59	37.23
其他业务	-0.25	-	-1.50	-188.43	-1.95	-180.64	-1.61	-37.67
毛利率	-4.90		7.21		7.46		19.75	
资金占用费业务	72.70		16.16		30.19		99.95	
供暖业务	1.06		21.26		36.40		33.55	
供水业务	19.85		19.56		23.97		24.89	
房地产业务	-		33.55		14.15		16.56	
土地转让业务	-		1.85		14.23		19.49	
其他业务	-79.35		-92.98		-100.54		-43.99	

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）市政基础设施建设

公司在建项目和拟建项目有所增加，未来面临一定资本支出压力。

跟踪期内，公司市政基础设施建设业务经营模式未发生变化，公司在建项目和拟建项目有所增加，未来面临一定资本支出压力。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目“百里汾河治理”已基本完工<sup>4</sup>，总投资 43.01 亿元，已投资 14.17 亿元，政府尚未确定回购计划，公司该部分业务未确认收入；兴投园项目为 2022 年新增安置房项目，由旗下子公司临汾市诚志房地产开发有限公司负责建设，建设内容包括还迁住宅、商业服务网点及便民服务设施、地下储藏室、换热站、地下车库及人防，以及室外道路、室外绿化、室外管线、室外照明等配套设施等，项目预计总投资 6.74 亿元，已投资 2.00 亿元，建设期间为 2022~2024 年。

<sup>2</sup> 2023 年 1~3 月，公司房地产业务毛利润为 0.004 亿元。

<sup>3</sup> 2022 年，公司土地转让业务毛利润为 3.12 万元。

<sup>4</sup> 公司负责百里汾河治理项目中的部分区域，总投资数额为立项时估算数，与实际投资额存在差异。



公司拟建项目临汾市职业技术学院项目，该校区位于临汾市尧庙镇，总投资约 13 亿元，建设期间为 2023~2024 年，建设完工后计划租予临汾市职业技术学院使用，目前尚未动工。

根据公司 2023 年 5 月 8 日发布的公告，子公司临汾市公用事业投资集团有限公司将投资建设临汾市绿色能源输配项目（霍州-襄汾），建设内容主要包括约 97km 的能源输配管网和 5 座能源输配站，建设地点为临汾市尧都区、襄汾县、洪洞县、霍州市和临汾经济技术开发区，项目预计 2024 年采暖季投运，供热范围为临汾市“一城三区”<sup>5</sup>，现状供暖面积 4,623 万 m<sup>2</sup>，规划近期供暖面积 5,290 万 m<sup>2</sup>，规划远期供暖面积 6,500 万 m<sup>2</sup>。该项目总投资 650,825 万元，其中自有资金 130,165 万元，银行贷款 520,660 万元。目前，该项目已经取得山西省企业投资项目备案。

## （二）资金占用费业务

因山西尧信融资再担保有限公司（以下简称“尧信再担保”）于 2021 年 4 月划转至临汾市国资委，待剩余委托贷款偿还完毕，公司将不再开展委托贷款业务；公司委托贷款业务已发生逾期，面临一定的资金回收风险。

公司资金占用费业务包括委托贷款和资金使用费等收入。根据《临汾市人民政府关于同意临汾市投资集团有限公司实施资产置换的批复》（临政函【2021】16 号），尧信再担保 2021 年 4 月划入临汾市国资委，目前公司委托贷款业务的运营主体主要为公司本部及下属子公司襄汾县富邦经济发展服务有限公司（以下简称“襄汾富邦”），其经营模式在跟踪期内未发生变化，待剩余委托贷款偿还完毕，公司将不再开展委托贷款业务；前期拨付给尧信再担保及山西尧信昌的往来款通过资金使用费的形式收取利息。

**表 4 截至 2023 年 3 月末公司委托贷款业务前五大债务情况（单位：亿元）**

贷款对象	金额	企业性质	增信方式	贷款期限
临汾市集中供热有限公司	1.19	民营企业	保证担保	2018.01.03~2018.02.02
山西华天基纸业有限公司	0.20	民营企业	保证担保	2022.04.28~2023.04.27
临汾万鑫达焦化有限公司	0.40	民营企业	保证担保	2022.10.11-2023.10.09
临汾万鑫达焦化有限公司	0.20	民营企业	保证担保	2023.03.26-2024.03.25
襄汾县荣世达机械制造有限公司	0.19	民营企业	保证担保	2022.05.23-2023.05.20
合计	2.18	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司委托贷款业务账面余额共计 2.47 亿元，其中前

<sup>5</sup> 包括洪洞县城、临汾市区、襄汾县城以及部分沿线乡镇。



五大债务合计 2.18 亿元；委托贷款余额最大的为对临汾市集中供热有限公司<sup>6</sup>（以下简称“集中供热”）的 1.19 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司有 7 笔委托贷款已逾期，其中公司本部 1 笔，为对集中供热的 1.40 亿元，其中已计提 0.21 亿元减值准备，余额为 1.19 亿元，双方已协商以五洲国际广场商铺为抵押物，目前正在办理完工交接手续，待 7 月底五洲国际广场竣工验收后，签署以物抵债补充协议；其余均为襄汾富邦旗下委托贷款，每笔额度在 250.00 万元~1,000.00 万元，共计 0.41 亿元，已全额计提减值准备。此外，襄汾富邦未计提减值准备的委托贷款采用续贷或展期的形式，合计金额 1.28 亿元。综合来看，公司委托贷款业务已发生逾期，面临一定的资金回收风险。

### （三）供暖、供水业务

2022 年，公司供暖和供水业务仍具有很强的区域专营优势，对营业收入形成支撑。

供热业务由子公司临汾市热力供应有限公司（以下简称“热力公司”）承担，供热范围是临汾市大部分区域，拥有临汾市集中供热项目 40 年特许经营权，仍具有很强的区域专营优势，业务主要包括城市供热管理规划、建设运行及相关费用收缴，热源供应商为山西大唐临汾热电公司和临汾热电有限公司，价格为 27.5 元/吉焦。根据《临汾市物价局关于临汾市供热价格等有关问题的通知》（临市价字【2008】113 号）和《临汾市物价局关于调整临汾市城市居民集中供热价格等有关问题的通知》（临市价字【2009】103 号），住宅供热价格为 3.50 元/平方米，办公供热价格为 5.80 元/平方米，商用供热价格为 7.10 元/平方米。

**表 5 2020~2022 年公司供热主要指标<sup>7</sup>**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
供热量（万吉焦）	672.00	665.00	635.00
热源价格（元/吉焦）	27.50	27.50	27.50
供热面积（万平方米）	2,565.00	2,565.00	2,487.00
供热人口（万人）	59.04	59.00	56.00
管网长度（千米）	1,132.22	1,132.20	1,069.50
换热站（座）	313	313	305

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 11 月，根据临汾市人民政府专题会议纪要（【2019】50 号），市区供热一体化改革工作由公司负责；市区集中供热一体化后公司将成为当地唯一供热

<sup>6</sup> 临汾市集中供热有限公司注册资本 0.3 亿元，持有临汾市热力供应有限公司 49% 股权，为临汾市热源建设及运营企业。

<sup>7</sup> 本次供热指标数据口径按供暖期进行统计，近三年，供暖期分别为 2020 年 11 月 10 日~2021 年 3 月 15 日、2021 年 10 月 28 日~2022 年 3 月 15 日和 2022 年 11 月 15 日~2023 年 3 月 15 日；管网长度为一级管网总长度。



企业，供热面积会大幅增加，达到 3,200 万平方米，业务收入和主体地位将进一步提升。公司按照临汾市政府的相关安排，聘请审计、法律、评估等中介机构对市热力公司进行了尽职调查，初步形成了工作报告，并于 2020 年报临汾市国资委审核。根据公司提供的情况说明，2021 年 9 月，临汾市委市政府要求公司通过债转股方式，将热力公司 49% 的股权收回，目前正在进行评估调查，尚未完成股权收回。截至本报告出具日，上述事项尚无最新进展。2022 年，供热面积保持稳定；同期，供热量、供热人口和管网长度继续增加。

供水业务由公司下属子公司临汾市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）承担，供水范围主要是临汾市主城区，业务主要包括原水制作、自来水生产、管网建设、自来水销售，仍具有很强的区域专营优势。此外，自来水公司供水业务收入还包括水质监测、安装维修、销售管道材料及配件等收入。

2022 年，公司综合供水生产能力保持 3,500.00 万吨/年；供水户数有所增长；管网长度有所增长。

**表 6 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司供水主要指标**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
综合供水生产能力（万吨/年）	3,500.00	3,500.00	3,500.00	3,500.00
供水总量（万吨）	722.40	3,159.23	3,179.90	2,959.60
售水总量（万吨）	665.41	2,765.40	2,751.02	2,525.99
服务面积（平方公里）	126.80	126.80	126.80	126.80
供水户数（户）	207,432	207,432	169,355	145,250
管网长度（千米）	641.24	639.79	634.11	567.66

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司供热和供水业务仍具有很强的区域专营优势，对营业收入形成支撑。

#### （四）房地产开发业务

跟踪期内，公司在建房地产项目规模较小且无拟建项目，未来收入存在一定的不确定性。

公司房地产开发业务的运营主体为子公司临汾市盛年置业房地产开发有限公司（以下简称“盛年置业”）。盛年置业主要在临汾市开展房地产开发、房地产信息咨询和房屋租赁等业务，经营标的主要以住宅为主。盛年置业房地产项目仍主要采用预售模式。

截至 2023 年 3 月末，公司在建房地产项目主要有山西福寿康养老项目和山西福寿康住宅小区（一期），在建房地产项目总投资额为 19.93 亿元，已投资 6.66 亿元，未来尚需投资 13.27 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司无拟建房地产项目。综合来看，公司在建房地产项目规模较小，且无拟建房地产项目，未来收



入存在一定的不确定性。

**表 7 截至 2023 年 3 月末公司主要在建房地产投资项目情况（单位：亿元、年）**

项目名称	总投资	已投资	项目建设期
山西福寿康养老项目	8.46	4.63	2017~2023
山西福寿康住宅小区（一期）	11.47	2.03	2017~2024
合计	19.93	6.66	-

数据来源：根据公司提供资料整理

### （五）土地转让

2022 年，公司土地转让业务收入继续下降，因土地出让受国家宏观政策、土地存量和全市城建规划等外部因素的影响，存在一定的不确定性。

公司土地转让业务主要是由旗下子公司盛年置业负责，其经营模式为：前期为合作模式，盛年置业作为甲方提供项目所需土地，在项目总投资额 25% 的工程范围内委托乙方严格按照国有企业开发房地产规定程序进行垫资建设；后续合作分为三种模式，分别为委托代建模式，即甲乙双方在项目完成总投资额 25% 的工程后，继续委托乙方进行垫资建设，待建设完成并验收合格时，甲方出资回购；项目转让模式，即甲乙双方在项目完成总投资额 25% 的工程后，甲方将整体项目包括土地使用权全部转让给乙方；出资入股模式，即甲乙双方在项目完成总投资额 25% 的工程后，盛年置业以项目土地使用权作价出资，乙方以本项目垫资形成的资产及货币资金作为出资，共同成立新的房地产开发公司，继续开发项目，股权比例为盛年置业暂定 51%，乙方暂定 49%，根据实际情况，双方可协商持股比例。公司土地出让收入均来自项目转让模式。

2022 年，公司土地转让业务收入继续下降，因土地出让受国家宏观政策、土地存量和全市城建规划等外部因素的影响，存在一定的不确定性。2023 年 1~3 月，公司未实现土地转让业务收入。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2022 年，公司营业收入继续下降，政府补贴仍为公司利润的主要来源，但以财务费用为主的期间费用规模仍较大，对公司利润形成侵蚀，公司整体盈利能力仍较弱。

2022 年，公司营业收入继续下降，期间费用规模仍较大，对公司利润形成侵蚀；其中，公司财务费用规模仍较大，主要系融资规模仍较大且融资成本仍较高所致。同期，公司其他收益主要为政府补贴资金，且仍为公司利润的主要来源。2022 年，公司净利润继续增长，总资产报酬率小幅下降，净资产收益率有所增



长，整体盈利能力仍较弱。

**表 8 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司期间费用及盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	2.67	11.03	14.44	21.61
营业成本	2.80	10.23	13.36	17.34
毛利率	-4.90	7.21	7.46	19.75
期间费用	2.80	10.96	11.31	11.47
销售费用	0.28	0.99	1.02	1.18
管理费用	0.51	2.28	2.42	2.53
财务费用	1.99	7.62	7.64	7.76
期间费用率	104.81	99.38	78.29	53.07
其他收益	0.03	13.53	13.16	12.93
营业利润	-2.84	1.73	1.97	2.03
利润总额	-2.29	1.83	2.01	2.01
净利润	-2.30	1.81	1.71	1.66
总资产报酬率	-0.09	2.51	2.52	2.58
净资产收益率	-1.56	1.25	1.14	1.12

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司营业收入 2.67 亿元，利润处于亏损状态，主要是政府补贴于年末结算叠加期间费用规模较大所致。同期，公司期间费用同比有所增长，期间费用率仍处于较高水平，侵蚀公司利润。同期，因公司处于亏损状态，总资产报酬率及净资产收益率均为负。

## 2、筹资能力及资产可变现性

2022 年，公司融资渠道仍以银行借款和债券融资为主，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大，整体债务偿还对融资能力依赖程度较高。

公司融资渠道仍以银行借款和债券融资为主。截至 2022 年末，公司银行借款<sup>8</sup>34.78 亿元，其中信用借款 8.01 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司累计获得银行授信 204.34 亿元，已用 109.46 亿元，未使用银行授信 94.88 亿元。债券融资方面，公司存续债券包括中期票据和私募债等。截至 2022 年末，公司应付债券余额<sup>9</sup>75.75 亿元；同期，公司融资租赁<sup>10</sup>5.17 亿元，主要为诚泰融资租赁（上海）有限公司 310.15 万元（成本为 5.23%）、德海租赁（天津）有限公司 3.76 亿元（成本为 5.10%）和中交融资租赁有限公司 1.37 亿元（成本为 7.20%），对公司债务收入形成一定补充。债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大，整体债务偿还对融资能力依赖程度较高。

<sup>8</sup> 含一年内到期的长期借款。

<sup>9</sup> 含一年内到期的应付债券。

<sup>10</sup> 含一年内到期的融资租赁。



2022 年末，公司总资产规模有所下降，资产结构仍以流动资产为主；以往来款为主的其他应收款规模较大，存在一定资金占用压力。

2022 年末，公司总资产 355.24 亿元，规模有所下降；资产结构仍以流动资产为主，流动资产占总资产比重有所下降。

**表 9 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	9.88	2.48	5.91	1.66	5.57	1.53	12.46	3.45
其他应收款	68.10	17.09	68.56	19.30	81.56	22.43	84.89	23.54
存货	96.14	24.13	95.82	26.97	93.04	25.59	95.86	26.59
<b>流动资产合计</b>	<b>191.41</b>	<b>48.03</b>	<b>192.47</b>	<b>54.18</b>	<b>197.38</b>	<b>54.29</b>	<b>212.79</b>	<b>59.02</b>
其他权益工具投资	14.75	3.70	14.74	4.15	14.77	4.06	-	-
固定资产	80.62	20.23	46.01	12.95	48.59	13.37	33.31	9.24
其他非流动资产	81.82	20.53	81.87	23.05	80.04	22.01	68.49	19.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>207.08</b>	<b>51.97</b>	<b>162.77</b>	<b>45.82</b>	<b>166.21</b>	<b>45.71</b>	<b>147.78</b>	<b>40.98</b>
<b>总资产</b>	<b>398.49</b>	<b>100.00</b>	<b>355.24</b>	<b>100.00</b>	<b>363.59</b>	<b>100.00</b>	<b>360.57</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由其他应收款和存货构成。2022 年末，货币资金同比有所增加，其中受限货币资金 0.56 亿元，主要为保证金且规模较小。同期，其他应收款规模有所减少，从应收对象来看，主要为临汾市公共事业发展投资公司新医院项目部往来款 10.99 亿元、临汾五洲城建开发有限公司（以下简称“五洲城建”）往来款 10.98 亿元（已计提坏账准备 1.65 亿元）、临汾市公共事业发展投资公司往来款 8.48 亿元、临汾市财政局往来款 7.97 亿元和临汾市交通运输局往来款 2.98 亿元，上述款项共计 41.40 亿元，占其他应收款期末余额合计数的比重为 57.17%，应收对象大多为当地国有企业，存在一定的资金占用压力。经公开查询，五洲城建存在 2 条失信被执行人记录；5 条被执行人记录，涉及被执行总金额 929.07 万元；根据公司提供的《关于临汾五洲城建开发有限公司 10.98 亿元和临汾集中供热有限公司 1.4 亿元债务情况说明》，将用五洲国际广场部分实物资产抵债 9.24 亿元、同意公司收购热力公司 49% 股权，从而解决五洲城建和集中供热公司债务。2022 年末，公司存货同比有所增加，主要由土地和开发成本构成，其中土地 77.99 亿元，使用权类型均为出让土地，共计 56 块土地，均取得土地权证，其中 13 块土地在取得时已缴纳土地出让金，其余尚未缴纳土地出让金；开发成本账面价值为 17.24 亿元。

2022 年末，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、固定资产和其他非



流动资产构成。2022 年末，其他权益工具投资主要为市国资委划拨的晋能控股电力集团有限公司 1.9818% 股权，年末余额为 14.08 亿元，截至目前，工商变更手续尚未变更完成<sup>11</sup>。2022 年末，固定资产同比有所下降，其中房屋及建筑物 37.57 亿元；其他非流动资产有所增加，其中政府待购路桥工程 75.03 亿元，为已完工或已竣工决算但未交付给政府的工程项目。

截至 2023 年 3 月末，随着山西陆港综保区投资建设有限公司<sup>12</sup>的并表，公司资产规模有所扩大，其中固定资产大幅增加；同期末，公司资产结构转为以非流动资产为主。

**表 10 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）**

科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	0.56	保证金或冻结资金
存货	22.88	抵押贷款
无形资产	7.14	抵押发行债券、抵押贷款
固定资产	3.87	抵押贷款
<b>合计</b>	<b>34.45</b>	-

资料来源：根据公司提供资料整理

受限资产方面，截至 2022 年末，公司受限资产 29.61 亿元，占总资产的比重为 8.33%，占净资产的比重为 20.51%。截至 2023 年 3 月末，公司受限资产为 34.45 亿元，占总资产的比重为 8.65%，占净资产的比重为 23.35%。

## （二）债务及资本结构

**2022 年末，公司总负债有所减少，仍以非流动负债为主。**

2022 年末，公司总负债规模同比有所减少，负债结构仍以非流动负债为主但其占比有所下降；同期，公司资产负债率有所增长。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，公司短期借款同比有所降低，其中保证借款 10.95 亿元、信用借款 8.01 亿元。同期，公司其他应付款同比有所下降，主要是往来款减少所致，其中账龄超过 1 年的重要其他应付对象为尧信再担保 8.59 亿元、山西省城镇建设投资有限公司 4.83 亿元、临汾市财政局 4.80 亿元、临汾市城市发展投资公司 1.48 亿元和临汾元一房地产开发有限公司 1.42 亿元。同期，公司一年内到期的非流动负债同比有所增长，主要是一年内到期的长期借款和一年内到期的长期应付款等增加所致。

<sup>11</sup> 该事项被中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）在公司 2022 年审计报告中列入强调事项。

<sup>12</sup> 公司对山西晋盛昌商贸有限公司的委托贷款本金加利息、罚息，合计约 4.94 亿元，2023 年 2 月 16 日，公司以该部分债权作为对价收购了山西陆港综保区投资建设有限公司 51% 股权。

**表 11 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债构成（单位：亿元、%）**

项 目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	24.76	9.87	18.99	9.00	20.71	9.68	13.13	6.18
其他应付款	34.01	13.56	27.54	13.06	35.58	16.62	15.84	7.45
一年内到期的非流动负债	49.16	19.59	17.01	8.07	6.79	3.17	49.55	23.30
<b>流动负债合计</b>	<b>120.77</b>	<b>48.13</b>	<b>77.27</b>	<b>36.63</b>	<b>78.07</b>	<b>36.48</b>	<b>103.88</b>	<b>48.85</b>
长期借款	20.35	8.11	9.64	4.57	8.70	4.07	4.40	2.07
应付债券	58.85	23.45	71.75	34.02	76.00	35.51	58.96	27.72
长期应付款	48.49	19.32	49.70	23.56	48.27	22.56	44.28	20.82
<b>非流动负债合计</b>	<b>130.15</b>	<b>51.87</b>	<b>133.65</b>	<b>63.37</b>	<b>135.93</b>	<b>63.52</b>	<b>108.78</b>	<b>51.15</b>
<b>负债总额</b>	<b>250.92</b>	<b>100.00</b>	<b>210.92</b>	<b>100.00</b>	<b>214.00</b>	<b>100.00</b>	<b>212.67</b>	<b>100.00</b>
<b>总有息债务</b>	<b>153.87</b>	<b>61.32</b>	<b>119.37</b>	<b>56.60</b>	<b>116.23</b>	<b>54.31</b>	<b>126.10</b>	<b>59.30</b>
<b>资产负债率</b>		<b>62.97</b>		<b>59.37</b>		<b>58.86</b>		<b>58.98</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，公司非流动负债主要为长期借款、应付债券和长期应付款，其中长期借款同比有所增长，主要是保证借款和抵押及保证借款。公司应付债券 71.75 亿元，同比有所降低。同期，公司长期应付款同比有所增加，主要为应付融资租赁款 1.98 亿元及专项应付款 47.72 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司负债规模有所增长，负债结构仍以非流动负债为主；其中一年内到期的非流动负债和长期借款较 2022 年末有所增加，应付债券有所减少。

**2023 年 3 月末，公司总有息债务规模有所增长，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，存在较大的短期偿债压力。**

截至 2022 年末，公司总有息债务同比小幅增长，长期有息债务占比较高。同期末，公司短期有息债务 36.00 亿元，占比为 30.16%，公司非受限货币资金 5.35 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司总有息债务规模有所增长，其中短期有息债务 73.92 亿元，非受限货币资金 9.32 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司存在较大的短期偿债压力。公司未提供有息债务期限结构。

**公司对外担保对应的部分债务已展期，存在一定的或有风险。**

截至 2022 年末，公司对外担保余额 10.15 亿元，对外担保比率 7.04%，规模不大，其中对深圳市尧信昌投资管理有限公司（以下简称“尧信昌投资管理”）担保余额为 6.00 亿元。尧信昌投资管理原为公司并表子公司，2021 年 3 月末，尧信昌投资管理不再纳入合并范围，因此对其 6 亿元担保转为对外担保，到期日为 2020 年 3 月 20 日，根据公司提供盖公章的《关于 6 亿元贷款降息展期的申请》及《回复》，期限展期至 2023 年 12 月 21 日。对山西乡宁焦煤集团有限责任公司担保余额为 2.98 亿元，到期日为 2025 年 1 月 5 日；对山西五洲昕宇农林



科技发展有限公司（以下简称“昕宇农林”）担保余额为 1.07 亿元，到期日为 2025 年 6 月 7 日；对山西尧信昌电子科技有限公司担保金额为 0.10 亿元。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业相关财务数据。

公司子公司临汾民航机场有限公司（以下简称“临汾民航”）及洪洞昕宇投资建设有限责任有限公司（以下简称“昕宇投资”）作为被告涉及多起诉讼事件<sup>13</sup>，（1）2018 年，湖北美亚达集团有限公司（以下简称“美亚达”）与临汾民航因装饰装修合同产生纠纷，美亚达向临汾市中级人民法院提起诉讼。2019 年，临汾市中级人民法院作出（2019）晋 10 民初 64 号民事判决书，判决临汾民航支付美亚达工程欠款 11,139,570.52 元及相应利息，并承担鉴定费 100 万元；上述判决作出后，美亚达和临汾民航均向山西省高级人民法院提起上诉，山西省高级人民法院经审理后于 2022 年 7 月 19 日作出（2022）晋民终 276 号民事判决，判决驳回美亚达和临汾民航的上诉，维持原判。判决生效后，临汾民航已支付美亚达工程款 500 万元，剩余工程款及利息已全部打入临汾市中级人民法院指定账户，本案目前尚未结案。（2）2021 年，中铁建工集团有限公司因建设工程施工合同纠纷，向山西省高级人民法院提起诉讼，要求临汾民航支付其工程款及利息 658.06 万元。2021 年 5 月，山西省高级人民法院作出民事裁定书，再审期间中止原判决的执行，2022 年 3 月，山西省高级人民法院做出（2021）晋民再 197 号判决，判决临汾民航支付中铁建工工程款 1,234.74 万元及期间利息；2022 年 4 月，民航机场已支付中铁建工工程款 1,234.74 万元，双方已协商免除利息，但本案目前尚未结案。（3）2021 年，山西宏通炜业电力工程有限公司（以下简称“宏通炜业”）向临汾市尧都区人民法院提起诉讼，要求临汾民航支付其工程余款及利息 219.05 万元；同年 12 月，临汾市尧都区人民法院作出（2021）晋 1002 民初 8283 号民事判决，判决民航机场支付宏通炜业剩余工程款 409.79 元（工程审计金额 2,021.23 万元，民航机场尚欠 409.79 元未支付）；宏通炜业不服一审判决向临汾市中级人民法院提起上诉，2022 年，临汾市中级人民法院作出（2022）晋 10 民终 843 号民事判决，维持原判；宏通炜业对二审判决不服，向山西省高级人民法院申请再审，2022 年 10 月，山西省高级人民法院做出（2022）晋民申 3010 号民事裁定书，驳回宏通炜业再审申请，维持原判。判决生效后，民航机场支付剩余工程款 409.79 元，但宏通炜业银行账户变更款项退回，目前本案尚未结案。（4）2012 年 12 月，昕宇农林因洪洞农业现代化转型综改示范区北方色叶林苗木基地一期工程项目与国家开发银行签订借款 1.00 亿元借款合同；2013 年 6 月，昕宇农林因洪洞现代设施农业示范园建设项目与国家开发银行签订 1.00 亿元借款合同，公司子公司昕宇投资为上述两笔借款提供连带责任担保。2020 年，

<sup>13</sup> 根据《临汾投资集团有限公司审计报告》勤信审字【2023】第 1481 号及公司提供的盖章《公司诉讼情况说明》。



国家开发银行向太原市中级人民法院提起诉讼，并判决昕宇农林偿还借款，昕宇投资提供连带责任保证。2021 年，昕宇农林与国家开发银行达成和解，偿还 1.13 亿元，并分 9 年还清。此外，洪洞县财政局出具相关证明，其款项由财政局每年把项目贷款本息纳入财政预算，用洪洞县政府应付昕宇农林甘亭棚户区改造委托代建资金清偿。2022 年，预算支出五洲昕宇现代农业项目贷款本息资金 1,090 万元，实际支付欠款本金 600 万元、利息 488.61 万元，合计 1,088.61 万元，本金余额为 10,113.58 万元；2023 年，财政预算支出五洲昕宇现代农业项目贷款本息资金 1,150 万元，分别于当年 6 月和 12 月支付。目前因上述欠款本息未结清，尚未结案。

综合来看，公司对外担保规模不大，但部分对外担保已发生展期，且公司涉及多起未决诉讼案件，存在一定的或有风险。

#### **2022 年末，受利润分配的影响公司所有者权益有所下降。**

2022 年末，公司所有者权益为 144.32 亿元，受利润分配的影响，所有者权益规模有所下降。公司所有者权益主要由资本公积和未分配利润组成；2022 年末资本公积变化不大；同期，未分配利润为 28.34 亿元，同比有所下降。

截至 2023 年 3 月末，公司资本公积小幅增长，但未分配利润较 2022 年末有所减少，受少数股东权益增加的影响，所有者权益较 2022 年末有所增长。

**2022 年，公司盈利对利息的覆盖程度有所增强，可变现资产以其他应收款和存货等为主，对公司资产流动性造成一定影响。**

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.77 倍，继续增长，盈利对利息的保障程度有所增强；总有息债务/EBITDA 为 9.47 倍，盈利对债务的保障程度较弱。

2022 年末，公司的流动比率和速动比率分别为 2.49 倍和 1.25 倍，流动资产可对流动负债形成覆盖；2023 年 3 月末，公司的流动比率和速动比率分别为 1.58 倍和 0.79 倍。

公司可变现资产以其他应收款和存货等为主，对公司资产流动性造成一定影响。

### **（三）现金流**

**2022 年，公司经营性现金流净流入规模有所减少，对债务和利息的保障能力有所减弱；同期，投资性净现金流转为净流入，筹资性现金流仍为净流出，但净流出规模有所收窄。**

2022 年，公司经营性净现金流同比有所下降，主要是往来款支出增加所致，对债务和利息的保障能力有所减弱。同期，公司投资性净现金流由净流出转为净流入；筹资性现金流仍为净流出，但净流出规模有所收窄。



2023 年 1~3 月，公司经营性净现金流规模较小；同期，投资性净现金流仍为净流入，筹资性净现金流仍为净流出。

**表 12 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流（亿元）	3.83	0.93	15.18	27.00
投资性净现金流（亿元）	0.18	1.16	-3.52	-4.86
筹资性净现金流（亿元）	-0.04	-1.94	-14.40	-34.68
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.99	0.13	2.10	2.80
经营性净现金流/流动负债（%）	3.87	1.17	16.32	25.93
经营性净现金流/总负债（%）	1.66	0.44	7.12	11.96

数据来源：根据公司提供资料整理

## 外部支持

2022 年，公司作为临汾市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，继续获得政府在财政补贴、资产注入等方面的大力支持，为公司经营发展提供有力支撑。

公司作为临汾市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，在临汾市经济社会发展中发挥重要作用，2022 年，公司继续得到临汾市政府在财政补贴、资产注入等方面的大力支持。

财政补贴方面，2022 年，公司获得财政补贴收入为 13.37 亿元，补贴力度继续加强。2023 年 1~3 月，公司收到政府补助 0.03 亿元，计入其他收益。

在资产注入方面，2019 年 11 月，根据临汾市人民政府专题会议纪要（【2019】50 号），临汾市市区供暖一体化改革工作由公司负责，市区集中供热一体化后公司将会成为当地唯一供暖企业。根据公司提供的情况说明，2021 年 9 月，市委市政府要求公司通过债转股方式，将热力公司 49% 的股权收回，目前正在进行评估调查，尚未完成股权收回。根据公司 2023 年 5 月 8 日发布的公告，供热一体化项目已经取得山西省企业投资项目备案，该项目的开展将推进临汾市能源产业绿色发展，提升公司可持续发展能力。

2022 年 6 月，根据临汾市国有企业改革领导小组办公室《关于对临汾市规划和自然资源局机关后勤服务中心改革有关事项的批复》（临市企改办发【2020】79 号）和临汾市人民政府国有资产监督管理委员会《关于对兼并临汾市规划和自然资源局机关后勤服务中心的批复》（临市国资发[2021]4 号）文件，子公司临汾市静态交通设施管理有限公司吸收合并临汾市规划和自然资源局机关后勤服务中心。



## 评级结论

临汾市整体经济财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境，并继续得到政府在财政补贴、资产注入等方面的大力支持，供暖和供水业务仍具有很强的区域专营优势，对营业收入形成支撑；但同时，公司 2022 年的审计报告带有强调事项段，公司委托贷款业务已发生逾期，面临一定的资金回收风险，2022 年，公司收入继续下降，期间费用规模仍较大对公司利润形成侵蚀，截至 2022 年末，公司部分对外担保已发生展期，存在一定的或有风险，公司总有息债务规模有所增长，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，存在较大的短期偿债压力。

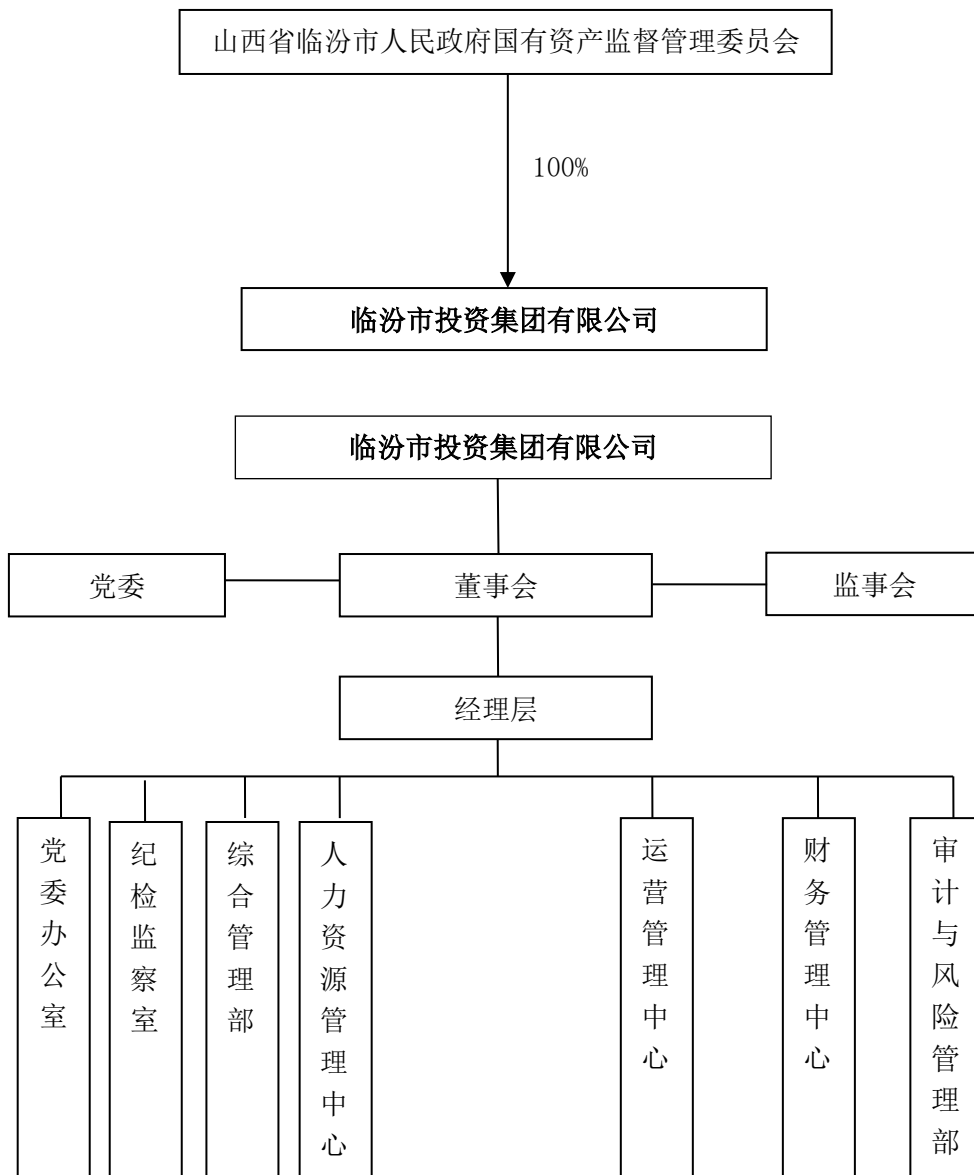
综合分析，大公维持临汾投资信用等级为 AA+，评级展望维持为稳定，维持“21 临汾投资 MTN001”信用等级为 AA+。



## 附件 1 公司治理

### 1-1 截至 2023 年 3 月末临汾市投资集团有限公司

#### 股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



## 1-2 截至 2023 年 3 月末临汾市投资集团有限公司合并范围一级子公司

序号	企业名称	持股比例	取得方式
1	临汾市公用事业投资集团有限公司	100.00%	出资设立
2	临汾市产业投资集团有限公司	100.00%	出资设立
3	临汾市交通投资集团有限公司	100.00%	出资设立
4	临汾市水务投资集团有限公司	100.00%	出资设立
5	临汾市热力供应有限公司	51.00%	协议转让
6	临汾市城市服务有限公司	100.00%	出资设立
7	临汾市汾河生态建设工程有限公司	100.00%	政府划拨转入
8	襄汾县建设投资有限公司	100.00%	政府划拨转入
9	吉县投资有限公司	100.00%	政府划拨转入
10	洪洞县昕宇投资建设有限责任公司	100.00%	政府划拨转入
11	上海临鼎融资租赁有限公司	75.00%	出资设立
12	临汾民航机场有限公司	100.00%	政府划拨转入
13	山西盛年养老服务有限公司	100.00%	出资设立

数据来源：根据公司提供资料整理



## 附件 2 临汾市投资集团有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	98,791	59,101	55,741	124,568
应收账款	41,809	39,628	41,466	47,674
其他应收款	680,960	685,565	815,610	848,940
存货	961,381	958,194	930,400	958,623
固定资产	806,210	460,114	485,940	333,145
<b>总资产</b>	<b>3,984,910</b>	<b>3,552,411</b>	<b>3,635,855</b>	<b>3,605,661</b>
短期借款	247,612	189,908	207,093	131,328
其他应付款	340,139	275,405	355,777	158,379
流动负债合计	1,207,653	772,697	780,734	1,038,845
长期借款	203,500	96,400	87,000	44,000
应付债券	588,500	717,500	760,000	589,600
非流动负债合计	1,301,536	1,336,500	1,359,284	1,087,846
<b>负债合计</b>	<b>2,509,189</b>	<b>2,109,197</b>	<b>2,140,018</b>	<b>2,126,691</b>
实收资本(股本)	150,000	150,000	150,000	150,000
资本公积	967,080	964,208	964,211	957,470
<b>所有者权益</b>	<b>1,475,721</b>	<b>1,443,214</b>	<b>1,495,838</b>	<b>1,478,970</b>
营业收入	26,682	110,299	144,402	216,143
利润总额	-22,854	18,344	20,113	20,068
净利润	-22,983	18,055	17,114	16,559
经营活动产生的现金流量净额	38,332	9,299	151,816	270,040
投资活动产生的现金流量净额	1,760	11,591	-35,154	-48,598
筹资活动产生的现金流量净额	-431	-19,405	-143,975	-346,827
EBIT	-3,546	89,340	91,780	93,168
EBITDA	-	126,015	122,929	124,913
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.77	1.70	1.29
总有息债务	1,538,707	1,193,732	1,162,271	1,261,023
毛利率(%)	-4.90	7.21	7.46	19.75
总资产报酬率(%)	-0.09	2.51	2.52	2.58
净资产收益率(%)	-1.56	1.25	1.14	1.12
资产负债率(%)	62.97	59.37	58.86	58.98
应收账款周转天数(天)	137.35	132.34	111.12	52.04
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	0.13	2.10	2.80
担保比率(%)	6.77	7.04	6.78	-



## 附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 <sup>14</sup>	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 <sup>15</sup>	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

<sup>14</sup>—季度取 90 天。<sup>15</sup>—季度取 270 天。



## 附件 4 信用等级符号和定义

## 4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。	
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。	
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。	
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。	
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。	
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。	
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。	
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。	
C	不能偿还债务。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

## 4-2 中长期债项信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级、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。