



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# 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2025年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

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【2025】00931

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“24 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，“24 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：

二〇二五年七月二十二日



## 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
24 临汾投资 MTN001	12.00	5 (3+2)	AA+	AA+	2024.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	382.79	371.62	407.24	355.24
所有者权益	143.48	145.13	142.54	144.32
总有息债务	-	129.62	170.56	119.37
营业收入	3.60	8.51	10.21	11.03
净利润	-1.65	1.20	1.20	1.81
经营性净现金流	-2.77	7.72	10.12	0.93
毛利率	6.45	-16.59	-0.13	7.21
总资产报酬率	-0.08	2.45	2.47	2.51
资产负债率	62.52	60.95	65.00	59.37
债务资本比率	-	47.18	54.47	45.27
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.68	1.56	1.78
经营性净现金流/总负债	-1.19	3.14	4.26	0.44

注: 公司提供了 2022~2024 年及 2025 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 2022~2024 年财务报表分别进行了审计, 并均出具了带强调事项段的无保留意见的审计报告; 公司 2025 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王 蓓

评级小组成员: 时绍发 李佳霖

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, 临汾市经济继续增长, 为公司发展提供了良好的外部环境, 公司供热和供水业务仍具有很强的区域专营优势, 继续获得政府支持; 但同时, 公司在建和拟建项目未来面临一定资本支出压力, 较大规模的期间费用对利润形成较大侵蚀, 部分应收账款单位被列入失信被执行人, 存在一定资金回收风险, 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, 一笔对外担保所涉及的债务已多次展期, 存在一定的代偿风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2024 年, 临汾市经济继续增长, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司供热和供水业务仍具有很强的区域专营优势, 能够对营业收入形成支撑;
- 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, 继续获得政府在资产注入和政府补助方面的支持。

### 主要风险/挑战:

- 公司在建和拟建项目待投资规模较大, 未来面临一定资本支出压力;
- 2024 年, 公司期间费用规模较大, 期间费用率继续增长, 对利润形成较大侵蚀;
- 公司部分应收账款单位被列入失信被执行人, 存在一定资金回收风险;
- 公司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;
- 公司一笔对外担保所涉及的债务已多次展期, 存在一定的代偿风险。



## 评级模型打分表结果

因《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（版本号：PF-CT-2022-V.4.0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为PFM-CT-2024-V.5.0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级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>5.45</b>
（一）市场竞争力	5.79
（二）运营能力	5.97
（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>4.86</b>
（一）偿债来源	4.42
（二）债务与资本结构	5.88
（三）保障能力分析	4.33
（四）现金流量分析	4.43
<b>调整项</b>	<b>-0.13</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，理由为临汾市人民政府国有资产监督管理委员会划拨给公司的晋能控股电力集团有限公司 1.9818% 股权尚未完成工商变更，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）因该事项出具带有强调事项段的审计报告；或有风险下调 0.05，理由为截至 2024 年末，公司对深圳市尧信昌投资管理有限公司的担保余额为 6.00 亿元，该笔担保所涉及的债务多次展期，公司存在一定代偿风险；其他调整项下调 0.03，理由为截至 2024 年末，公司应收账款单位临汾市乐天房地产开发有限责任公司（以下简称“乐天房地产”）（金额 0.26 亿元）被列入失信被执行人，存在一定资金回收风险。

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，能够获得政府在资产注入和政府补助方面的支持。

注：大公国际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	24 临汾投资 MTN001	AA+	2024/06/24	王蓓、张雅婷	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.4.0）	点击阅读全文
-	24 临汾投资 MTN001	AA+	2024/03/21	王蓓、张雅婷	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.4.0）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2023/11/20	王蓓、张雅婷	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.4.0）	点击阅读全文
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	点击阅读全文



## 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“大公国际”）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国际对临汾市投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际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国际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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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，主体信用等级有效期为 2025 年 7 月 22 日至 2026 年 7 月 21 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际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国际所有，未经授权，任何机构和個人不得复制、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

根据大公国际承做的临汾投资存续债券信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

## 被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被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
24 临汾投资 MTN001	12.00	12.00	2024.3.28~2029.3.28	偿还有息负债	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，成立于 2004 年 1 月，是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。2009 年，公司注册资本增至 15 亿元。2011 年，公司更为现名。2020 年，公司股东变更为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”）。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，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。

截至 2024 年末，公司合并范围内一级子公司为 12 家（见附件 1-2），较 2023 年末减少 1 家，根据临汾市国资委通知，将临汾市热力供应有限公司（以下简称“热力公司”）100% 股权划转至山西尧信昌电子科技有限公司，划转基准日为 2024 年 9 月 30 日。

公司依照《公司法》，依法设立董事会和监事会，其中董事会成员 5 人，临汾市人民政府任命 4 人，职工董事 1 人，由公司职工代表大会选举产生；监事会成员 5 人，其中 3 名股东代表监事由临汾市人民政府任命，2 名职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。公司下设组织人事部、纪检监察室等相关职能部门（见附件 1-1）。根据山西省纪委监委网站 2023 年 12 月 20 日信息，公司副总经理张文喜涉嫌严重违纪违法，接受临汾市纪委监委纪律审查和监察调查，2024 年 2 月 28 日，临汾市监察委员会给予张文喜开除公职处分，收缴其违法所得。截至本报告出具日，公司现任董事、监事及高级管理人员均正常履职。2025 年 3 月，公司法定代表人及董事长变更为刘乃力。

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 2025 年 6 月 13 日，公司本部不存在未结清不良信贷记录；已结清款项中存在 9 笔关注类中长期借款，公司提供的国家开发银行山西省分行（以下简称“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。截至 2025 年 6 月 16 日，子公司临汾市城市服务有限公司（以下简称“临汾城服”）不存在未结清不良信贷记录。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券已到期的均已按时兑付，存续的债券正常付息。



## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。**

2024 年我国经济在内外部环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外部环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

### （二）行业环境

**随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。**

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政



府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路上从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

### （三）区域环境

**临汾市矿产资源丰富，2024 年，临汾市继续推进产业结构转型，经济继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。**

临汾市位于山西省西南部，北起韩信岭与晋中市、吕梁市毗邻，东与长治市、晋城市相连，南与运城市相邻，西以黄河为界同陕西省相望。临汾市现辖 1 区 2 市 14 县，11 个省级开发区。临汾市矿产资源丰富。目前已探明的矿种有 45 种，其中能源矿产 3 种、金属矿产 12 种、非金属矿产 28 种、水气矿产 2 种，煤、铁、石膏、石灰岩、白云岩、膨润土、花岗石、大理石、油页岩、耐火粘土等在省内及全国均占重要地位。煤炭是全市第一大矿产资源，主要煤种有主焦煤、气肥煤、贫煤、无烟煤等，其中乡宁为全国三大主焦煤基地之一，且煤层厚，埋藏浅，易开采。铁矿是临汾市第二大矿产资源，总储量 4.2 亿吨，其中磁铁矿储量为 1.8 亿吨，富矿比例高，占山西省富矿的 70% 以上。2024 年，临汾市规模以上工业增加值同比增长 6.3%，其中采矿业同比增长 5.0%，对全市规模以上工业增长贡献率达到 63.5%。

2024 年，临汾市继续推进产业结构转型，经济继续增长，煤炭产业智能化、绿色化发展水平持续提升，非煤产业“向新、向绿、向数”升级，装备制造、新能源汽车、绿色环保、新能源、新材料、医药大健康等新兴产业集聚发展，腾讯视频精品微短剧基地、央视频精品微短剧共创点成功落地，为公司发展提供了良好的外部环境。截至 2024 年末，临汾市常住人口 385.53 万人。



表 2 2022~2024 年临汾市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,438.7	6.3	2,312.5	7.6	2,227.9	5.2
人均地区生产总值（元）	62,994	-	59,342	-	56,986	-
规模以上工业增加值	-	6.3	-	9.0	-	10.3
固定资产投资	729.4	12.2	650.3	4.3	623.3	9.1
一般公共预算收入	187.65		198.89		200.60	
其中：税收收入	126.19		144.07		162.14	
政府性基金收入	46.61		46.41		58.92	
一般公共预算支出	573.87		544.11		502.46	

数据来源：根据公开资料整理

财政收入方面，2024 年，临汾市一般预算收入同比有所下降，其中税收收入占一般预算收入的 67.24%；政府性基金收入以国有土地出让收入为主，同比略有提高。同期，临汾市一般预算支出继续增长，一般预算收入对一般预算支出覆盖较弱。

2024 年末，临汾市地方政府债务余额为 642.16 亿元，其中，一般债务余额为 326.47 亿元，专项债务余额为 315.68 亿元。

## 财富创造能力

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，在临汾市城市建设中发挥重要作用，2024 年，公司营业收入有所下降，供热业务仍是营业收入的主要来源。

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，在临汾市城市建设中发挥重要作用，2024 年，公司营业收入有所下降，供热业务仍是营业收入主要来源，毛利率仍为亏损。

从各业务板块来看，2024 年，随着供热面积的增加，公司供热业务收入有所提升，但毛利率有所下降，主要系新工艺的推广使得成本增加所致。同期，公司供水业务收入有所下降，毛利率同比上升，其中，2022~2023 年该业务毛利率较低主要系分摊之前年份部分未开票费用成本所致，2024 年恢复正常。公司房地产业务收入主要来源于东盛华庭商品房项目（二期），2024 年，该业务收入小幅增加，毛利率同比大幅下降，主要系部分库存商品房抵顶债务且该部分收入较市场销售价低所致。公司资金占用费业务主要包括委托贷款和资金使用费，其中资金使用费是对山西尧信融资再担保有限公司等单位的往来款收取的利息，随着往来款和委托贷款的全部收回，2024 年公司未产生相关收入，且未来不再开展该项业务。受国家宏观政策和城建规划等因素影响，2024 年公司未产生土地转让业务收入。公司其他业务包括污水处理、租赁、贸易业务、航空服务等，2024 年，其他业务收入有所下降，毛利率继续为负，主要系航空服务成本较高所致。



表 3 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>3.60</b>	<b>100.00</b>	<b>8.51</b>	<b>100.00</b>	<b>10.21</b>	<b>100.00</b>	<b>11.03</b>	<b>100.00</b>
供热业务	2.91	80.69	5.28	62.05	5.10	49.93	4.50	40.81
供水业务	0.27	7.51	1.07	12.61	1.17	11.47	1.16	10.50
房地产业务	0.02	0.60	0.42	4.88	0.40	3.92	2.91	26.41
资金占用费业务	-	-	-	-	0.19	1.91	0.83	7.50
土地转让业务	-	-	-	-	1.45	14.17	0.02	0.15
其他业务	0.40	11.21	1.74	20.46	1.90	18.61	1.61	14.62
<b>毛利润</b>	<b>0.23</b>	<b>100.00</b>	<b>-1.41</b>	<b>-</b>	<b>-0.01</b>	<b>-</b>	<b>0.80</b>	<b>100.00</b>
供热业务	0.25	106.72	0.40	-	1.35	-	0.96	120.28
供水业务	0.10	41.55	0.37	-	0.18	-	0.23	28.46
房地产业务	0.01	2.94	0.06	-	0.28	-	0.98	122.84
资金占用费业务	-	-	-	-	0.14	-	0.13	16.81
土地转让业务	-	-	-	-	0.15	-	0.00 <sup>1</sup>	0.04
其他业务	-0.12	-	-2.24	-	-2.11	-	-1.50	-
<b>毛利率</b>	<b>6.45</b>	<b>-16.59</b>	<b>-0.13</b>	<b>7.21</b>	<b>8.54</b>	<b>7.60</b>	<b>26.48</b>	<b>21.26</b>
供热业务	8.54	7.60	26.48	21.26	35.74	34.23	15.75	19.56
供水业务	35.74	34.23	15.75	19.56	31.88	13.72	69.11	33.55
房地产业务	31.88	13.72	69.11	33.55	-	-	69.40	16.16
资金占用费业务	-	-	69.40	16.16	-	-	10.54	1.85
土地转让业务	-	-	10.54	1.85	-29.48	-128.54	-111.11	-92.98
其他业务	-29.48	-128.54	-111.11	-92.98				

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.60 亿元，同比有所增长，主要是供热业务收入的增加所致。

### （一）市政基础设施建设

截至 2024 年末，公司在建及拟建项目待投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。

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，主要通过临汾市汾河生态建设工程有限公司等子公司开展基础设施建设业务。公司根据临汾市发展规划确定建设计划，对建设项目立项并筹集资金进行项目建设，项目竣工后由相关部门评审，临汾市财政局根据第三方中介机构出具的工程竣工决算审计报告，分期或一次性支付回购款项，同时移交相关资产。关于自营项目，公司负责筹集资金进行项目建设，建成后公司通过自主经营或租售等方式产生收益。截至 2024 年末，公司主要在建项目兴投园项目为安置房项目，由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。

<sup>1</sup> 2022 年，公司土地转让业务毛利润为 3.12 万元。

**表 4 截至 2024 年末公司主要在建及拟建市政基础设施项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目名称	计划总投资	已完成投资
兴投园	6.74	3.84
临汾市绿色能源输配项目（霍州-襄汾）	65.08	4.10
<b>合计</b>	<b>71.82</b>	<b>7.94</b>
主要拟建项目名称	计划总投资	
临汾市职业技术学院	13.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

临汾市绿色能源输配项目（霍州-襄汾）由子公司临汾市公用事业投资集团有限公司作为项目实施主体，建设内容主要包括约 97 公里的能源输配管网和 5 座绿色能源输配站，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，计划分三期建设：一期临汾城区至襄汾县段，总投资约 5.17 亿元；二期霍州电厂至临汾中心城区项目，总投资约 40.34 亿元；三期兆光电厂至临汾城区项目，根据环保政策适时启动，总投资 19.57 亿元。该项目可为临汾市“一城三区”沿途工业、服务业、农业等产业提供绿色能源供应，设计供热面积约 6,500 万平方米。该项目计划总投资 650,825 万元，其中自有资金 130,165 万元，银行贷款 520,660 万元。目前一期项目已于 2023 年 10 月完工；二期项目于 2024 年 3 月底开工，预计于 2025 年 9 月完工；三期项目计划于 2026 年 3 月开工。

截至 2024 年末，公司在建项目待投资规模超过 60.00 亿元；同期末，公司拟建项目是临汾市职业技术学院，该项目计划总投资 13.00 亿元。公司在建和拟建项目待投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。

## （二）供热、供水业务

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

2024 年 8 月 16 日，公司通过热力公司重组项目事宜，将优质资产、负债、人员无偿划转到临汾城服，公司供热业务运营主体变更为临汾城服，供热范围包括尧都区主城区、临汾经济开发区，涵盖临汾市大部分区域，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，热源供应商主要为山西大唐国际临汾热电有限责任公司和山西临汾热电有限公司。价格方面，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 2022~2024 年公司供热主要指标<sup>2</sup>**

项目	2024 年	2023 年	2022 年
供热量（万吉焦）	660.72	720.00	672.00
热源价格（元/吉焦）	27.50	27.50	27.50
供热面积（万平方米）	2,892.23	2,765.00	2,565.00
供热人口（万人）	72.41	67.22	59.04
管网长度（千米）	1,132.32	1,132.32	1,132.22
换热站（座）	334	321	313

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>2</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 2022 年 11 月 15 日~2023 年 3 月 15 日、2023 年 11 月 15 日~2024 年 3 月 15 日和 2024 年 11 月 1 日~2025 年 3 月 31 日；管网长度为一二级管网总长度。



2024 年，公司供热面积和供热人口继续增长，同时“无补偿直埋冷安装”施工工艺、“一补二”自动补水供热技术和温度补偿自调节技术得到大面积推广，供热效率大大提高，供热量节省明显。

**表 6 2022~2024 年公司供水主要指标**

项目	2024 年	2023 年	2022 年
综合供水生产能力（万吨/年）	3,500	3,500	3,500
供水总量（万吨）	3,426.74	3,282.68	3,159.23
售水总量（万吨）	3,041.29	2,882.08	2,765.40
服务面积（平方公里）	126.80	126.80	126.80
供水户数（户）	268,067	225,921	207,432
管网长度（千米）	671.36	650.58	639.79

数据来源：根据公司提供资料整理

供水业务仍由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，是当地唯一一家供水主体，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。2024 年，公司综合供水生产能力仍保持在 3,500 万吨/年，随着管网长度及供水户数增长，公司供水及售水量继续增长。

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

### （三）房地产开发业务

公司在建房地产项目尚需一定资金投入，当前国内房地产市场处于周期性调整阶段，未来房价走势面临一定不确定性，需关注后续资本支出及去化情况。

公司房地产开发业务的运营主体仍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。

截至 2024 年末，公司主要已完工房地产项目为东盛华庭住宅小区（二期）<sup>3</sup>和山西福寿康养老项目，其中，福寿康养老项目总投资 8.46 亿元，占地 209.37 亩，总建筑面积 107,409.97 平方米，主要建有养生康复护理体验中心、老年公寓、后勤服务及其他附属配套用房，后续将通过招标委托具有专业管理经验的物业公司对项目运营进行全方位管理，老年公寓、商业用房等全部对外开展租赁业务，目前尚未开始运营。同期末，公司在建房地产项目主要为山西福寿康住宅小区（一期）<sup>4</sup>，该项目为山西福寿康养老项目周边配套住宅，总投资 11.47 亿元，已投资 2.03 亿元，尚需一定资金投入，当前国内房地产市场处于周期性调整阶段，未来房价走势面临一定不确定性，需关注后续资本支出及去化情况。截至 2024 年末，公司暂无拟建房地产项目。

### （四）其他业务

公司其他业务包括土地转让、污水处理、租赁、贸易和航空服务等，对营业收入形成补充。

公司其他业务还包括土地转让、污水处理、租赁、贸易和航空服务等，对营业收入形成补充。其中土地转让业务主要由子公司盛年置业负责，盛年置业作为甲方提供项目所需土地，在项目总投资额 25% 的范围内委托乙方严格按照规定程序进行垫资建设；在完成项目总投资额 25% 后，甲方将整体项目（包括土地使用权）全部转让给乙方，甲方获得转让款。土地转让业务易受国家宏观政策和

<sup>3</sup> 该项目位于临汾市尧都区东城铸钢街与北外环交汇处，总投资 12.95 亿元，目前销售已进入尾声。

<sup>4</sup> 福寿康住宅小区（一期）项目目前处于待定状态，计划于配套设施完备后再启动。



城建规划等因素影响，存在一定的不确定性，2024 年公司未产生土地转让收入。公司污水处理业务由临汾市第二污水处理有限公司等子公司负责，主要是通过物理、化学和生物技术去除污染物，实现水质净化、保护环境和水资源循环利用。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2024 年，公司期间费用规模较大，期间费用率继续增长，对利润形成较大侵蚀；政府补贴仍为利润的主要来源。

2024 年，公司期间费用有所减少，但规模仍较大，期间费用率继续增长，对利润形成较大侵蚀；其中，财务费用规模较大，主要系融资规模较大所致。同期，公司其他收益有所下降，主要为政府补贴资金，仍为公司利润的主要来源。2024 年，公司信用减值损失大幅增加，主要系坏账损失增加所致。同期，公司净利润小幅增加，总资产报酬率和净资产收益率均有所下降。

2025 年 1~3 月，公司净利润为负，当期其他收益规模较小，主要系政府补贴一般于年末结算。

表 7 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用/营业收入	54.32	142.18	132.38	99.38
期间费用	1.96	12.10	13.52	10.96
管理费用	0.52	3.05	3.27	2.28
财务费用	1.38	8.09	9.11	7.62
其他收益	0.13	14.60	15.98	13.53
信用减值损失 <sup>5</sup>	-0.00 <sup>6</sup>	0.90	-0.95	2.08
营业利润	-1.63	1.26	1.74	1.73
利润总额	-1.64	1.22	1.28	1.83
净利润 <sup>7</sup>	-1.65	1.20	1.20	1.81
总资产报酬率	-0.08	2.45	2.47	2.51
净资产收益率	-1.15	0.83	0.84	1.25

数据来源：根据公司提供资料整理

#### 2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和债券融资为主，融资渠道较为通畅。

公司融资渠道仍以银行借款和债券融资为主，融资渠道较为通畅。截至 2024 年末，公司银行借款合计 41.39 亿元<sup>8</sup>，其中信用借款 167.50 万元。截至 2025 年 3 月末，公司获得银行授信总额 186.95 亿元，已使用授信 58.48 亿元，未使用授信 128.47 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 2024 年末，公司应付债券余额 82.45 亿元<sup>9</sup>。同期，公司应付融资租赁款 3.77 亿元，包括德海租赁（天津）有限公司 1.50 亿元（利率为 5.00%）和上海运晟融资租赁有限公司 2.27 亿元（利率为 5.08%）。

<sup>5</sup> 正值代表损失。

<sup>6</sup> 2025 年 1~3 月，公司信用减值损失为-20.90 万元。

<sup>7</sup> 2023~2024 年，公司净利润分别为 12,040.39 万元和 12,049.67 万元。

<sup>8</sup> 含一年内到期的长期借款，不含利息。

<sup>9</sup> 含一年内到期的应付债券。



2024 年末，公司资产规模有所下降，其中以出让土地为主的存货和以政府待购路桥工程为主的其他非流动资产规模较大，资产流动性受到影响；部分应收账款单位被列入失信被执行人，存在一定资金回收风险。

2024 年末，公司资产规模同比有所下降，主要是山西陆港综保区投资建设有限公司（以下简称“综保建投”）不再纳入合并范围所致。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2024 年末，公司货币资金大幅下降，其中受限货币资金 0.24 亿元，为保证金或冻结资金。同期，公司应收账款有所下降，主要应收单位包括临汾市金源房地产开发有限公司、乐天房地产（0.26 亿元）、熠丰（武汉）能源有限公司、临汾元一房地产开发有限公司和临汾市金润房地产开发有限公司聚峰分公司，其中乐天房地产被列入失信被执行人，存在一定资金回收风险；应收账款坏账准备余额 0.83 亿元。2024 年末，公司其他应收款规模有所上升，主要以往来款为主，规模较大，主要应收单位包括临汾市公共事业发展投资公司新医院项目部、热力公司、临汾市公共事业发展投资公司、临汾市财政局和临汾市国有企业改革领导小组办公室；其他应收款坏账准备余额 1.74 亿元。公司存货主要由出让土地构成，2024 年末，公司存货有所增长，其中土地 93.20 亿元、开发成本/产品 21.21 亿元；存货跌价准备余额为 0.34 亿元，未办妥产权证书土地账面原值 7.72 亿元。

表 8 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	11.02	2.88	4.83	1.30	21.57	5.30	5.91	1.66
应收账款	1.37	0.36	1.11	0.30	3.20	0.78	3.96	1.12
其他应收款	65.40	17.08	66.55	17.91	60.90	14.95	68.56	19.30
存货	115.07	30.06	115.00	30.95	112.82	27.70	95.82	26.97
<b>流动资产合计</b>	<b>197.35</b>	<b>51.55</b>	<b>190.22</b>	<b>51.19</b>	<b>201.86</b>	<b>49.57</b>	<b>192.47</b>	<b>54.18</b>
其他权益工具投资	14.41	3.76	14.41	3.88	14.36	3.53	14.74	4.15
固定资产	43.38	11.33	44.03	11.85	75.65	18.58	46.01	12.95
无形资产	9.11	2.38	9.18	2.47	20.63	5.06	9.67	2.72
其他非流动资产	92.82	24.25	90.73	24.41	81.20	19.94	81.87	23.05
<b>非流动资产合计</b>	<b>185.45</b>	<b>48.45</b>	<b>181.40</b>	<b>48.81</b>	<b>205.38</b>	<b>50.43</b>	<b>162.77</b>	<b>45.82</b>
<b>资产总计</b>	<b>382.79</b>	<b>100.00</b>	<b>371.62</b>	<b>100.00</b>	<b>407.24</b>	<b>100.00</b>	<b>355.24</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由其他权益工具投资、固定资产、无形资产和其他非流动资产构成。2024 年末，公司其他权益工具投资规模有所上升，主要是对晋能控股电力集团有限公司的股权投资，截至本报告出具日，晋能控股电力集团有限公司 1.9818% 股权尚未完成工商变更<sup>10</sup>。2024 年末，公司固定资产同比大幅减少，主要系综保建投不再纳入合并范围所致；其中，未办妥产权证书的固定资产账面原值合计 15.63 亿元，包括投资大厦、公租房、航站楼和新城综合服务中心等。2024 年末，公司无形资产大幅下降，主要是合并范围变化所致，其中未办妥产权证书的土地使用权账面原值 0.58 亿元。2024 年末，公司其他非流动资产同比有所增加，其中政府待购路桥工程 75.47 亿元，为已完工或已竣工决算但未交付给政府的工程项目，规模较大，影响公司资产流动性；政府拨入公益性资产 5.43 亿元。

<sup>10</sup> 该事项被中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）在公司 2022~2024 年审计报告中列入强调事项。



截至 2025 年 3 月末，公司资产规模较 2024 年末有所增加，主要是货币资金增加所致，资产结构以流动资产为主。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产 12.28 亿元，占总资产的比重为 3.30%，主要用于抵押贷款的存货。

## （二）债务及资本结构

2024 年末，公司总负债同比有所下降，以非流动负债为主；资产负债率同比有所降低。

2024 年末，公司总负债同比有所下降，负债结构以非流动负债为主，资产负债率同比有所降低。

**表 9 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	19.52	8.16	16.87	7.45	15.10	5.71	18.99	9.00
其他应付款	38.48	16.08	37.67	16.63	33.16	12.53	27.54	13.06
一年内到期的非流动负债	10.10	4.22	10.52	4.64	59.54	22.49	17.01	8.07
<b>流动负债合计</b>	<b>76.70</b>	<b>32.05</b>	<b>76.54</b>	<b>33.79</b>	<b>120.92</b>	<b>45.68</b>	<b>77.27</b>	<b>36.63</b>
长期借款	25.67	10.73	23.50	10.37	32.07	12.12	9.64	4.57
应付债券	78.45	32.78	77.35	34.15	49.40	18.66	71.75	34.02
长期应付款	56.99	23.81	47.56	21.00	45.48	17.18	49.70	23.56
<b>非流动负债合计</b>	<b>162.61</b>	<b>67.95</b>	<b>149.96</b>	<b>66.21</b>	<b>143.77</b>	<b>54.32</b>	<b>133.65</b>	<b>63.37</b>
<b>负债总额</b>	<b>239.31</b>	<b>100.00</b>	<b>226.50</b>	<b>100.00</b>	<b>264.69</b>	<b>100.00</b>	<b>210.92</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	-	-	27.39	12.09	74.64	28.20	36.00	17.07
长期有息债务	-	-	102.23	45.14	95.92	36.24	83.37	39.53
<b>总有息债务<sup>11</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>129.62</b>	<b>57.23</b>	<b>170.56</b>	<b>64.44</b>	<b>119.37</b>	<b>56.60</b>
<b>资产负债率</b>		<b>62.52</b>		<b>60.95</b>		<b>65.00</b>		<b>59.37</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2024 年末，公司短期借款有所上升，其他应付款有所增长，主要系往来款增加所致。同期末，公司一年内到期的非流动负债大幅减少，主要系部分债券已到期偿还所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2024 年末，公司长期借款有所减少，主要为保证借款。2024 年末，公司应付债券有所上升，主要系新发行债券所致。同期末，公司长期应付款有所上升，主要为专项应付款。

截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较 2024 年末有所增长，负债结构仍以非流动负债为主。

**2024 年末，公司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 2024 年末，公司总有息债务为 129.62 亿元，其中短期有息债务为 27.39 亿元，同期末非受限货币资金为 4.59 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。

**公司一笔对外担保所涉及的债务已多次展期，存在一定的代偿风险。**

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 6.87 亿元，担保比率为 4.73%，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。尧信昌投资管理相关债务

<sup>11</sup> 公司未提供截至 2025 年 3 月末有息债务情况。



原到期日为 2020 年 3 月 20 日，已多次进行展期，公司存在一定的代偿风险。

**表 10 截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：亿元）**

担保对象	担保余额	担保期限
深圳市尧信昌投资管理有限公司	6.00	2016.03.23~2025.12.21
山西五洲昕宇农林科技发展有限公司 <sup>12</sup>	0.48	2013.06.25~2030.10.15
山西五洲昕宇农林科技发展有限公司	0.38	2012.12.14~2028.10.15
<b>合计</b>	<b>6.87</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2012 年 12 月及 2013 年 6 月，山西五洲昕宇农林科技发展有限公司（以下简称“昕宇农林”）就洪洞农业现代转型综改示范区北方色叶林苗木基地一期工程项目和洪洞现代设施农业示范园建设项目与国家开发银行签订借款合同，借款金额共计 2 亿元，子公司洪洞县昕宇投资建设有限责任公司（以下简称“昕宇投资”）为上述两笔借款提供连带责任担保。2020 年，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、临汾五洲城建开发有限公司提供连带责任保证。2021 年，昕宇农林与国家开发银行达成和解。截至 2024 年末，公司承担担保余额为 0.87 亿元。洪洞县财政局出具相关证明，其款项由洪洞县财政局纳入财政预算，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。

综合来看，公司一笔对外担保所涉及的债务已多次展期，存在一定的代偿风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业相关财务数据。

**2024 年末，公司所有者权益有所上升，资本实力有所增强。**

2024 年末，公司所有者权益增至 145.13 亿元，公司资本实力有所增强；其中实收资本仍为 15.00 亿元；资本公积增加至 97.55 亿元，主要系公租房等资产注入及热力公司、综保建投不再纳入合并范围所致，是所有者权益的主要组成部分；2024 年末，公司未分配利润增至 26.13 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益 143.48 亿元，较 2024 年末有所下降，主要是未分配利润减少所致。

**2024 年，公司盈利对利息和债务的覆盖较好；可变现资产可对整体债务偿还形成一定保障。**

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.68 倍，总有息债务/EBITDA 为 9.73 倍，盈利对债务和利息的覆盖较好。

2024 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.49 倍和 0.98 倍，流动资产可对流动负债形成覆盖。公司可变现资产主要包括应收款项和存货，可对整体债务偿还形成一定保障。

**（三）现金流**

**2024 年，公司经营性净现金流仍为净流入，可对利息和债务形成一定保障；投资性净现金流继续净流出，筹资性净现金流由净流入转为净流出。**

2024 年，公司经营性净现金流仍为净流入，可对利息和债务形成一定保障。同期，公司投资性净现金流继续保持净流出状态；筹资性净现金流由净流入转为净流出，主要系偿还债务规模较大所致。

2025 年 1~3 月，公司经营性净现金流和投资性净现金流均为净流出状态，筹资性净现金流为

<sup>12</sup> 该公司存在多条失信被执行记录和限制高消费记录。



净流入。

表 11 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	-2.77	7.72	10.12	0.93
投资性净现金流	-2.45	-3.59	-3.47	1.16
筹资性净现金流	11.21	-20.61	9.06	-1.94
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.05	0.97	1.14	0.13
经营性净现金流/流动负债（%）	-3.61	7.82	10.21	1.20
经营性净现金流/总负债（%）	-1.19	3.14	4.26	0.44

数据来源：根据公司提供资料整理

## 外部支持

2024 年，公司继续获得政府在资产注入和政府补助方面的支持。

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。2024 年，公司继续获得临汾市政府在资产注入和政府补助方面的支持。

资产注入方面，2024 年，临汾市住房和城乡建设局将坐落于临汾市尧都区漪汾花园小区的 50 间配套商业和 353 个地下车库及附属设施的产权和管理权移交至公司。

政府补助方面，2024 年，公司获得政府补助 14.71 亿元，计入其他收益和营业外收入。

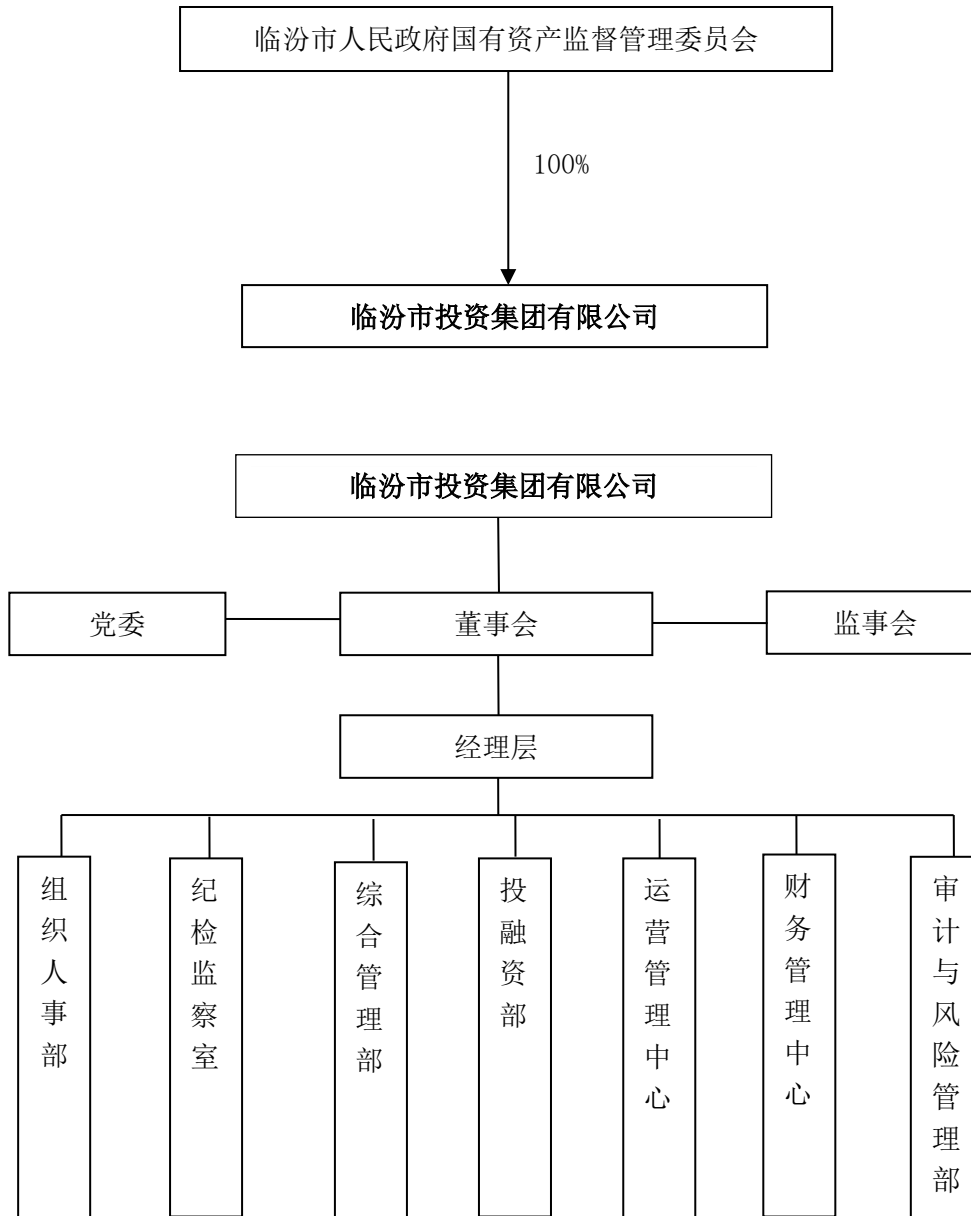
## 评级结论

综合分析，大公国际维持临汾投资信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“24 临汾投资 MTN001”信用等级维持 AA+。



## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 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 2024 年末临汾市投资集团有限公司纳入合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	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	临汾市城市服务有限公司	100.00%	出资设立
6	临汾市汾河生态建设工程有限公司	100.00%	政府划拨转入
7	襄汾县建设投资有限公司	100.00%	政府划拨转入
8	吉县投资有限公司	100.00%	政府划拨转入
9	洪洞县昕宇投资建设有限责任公司 <sup>13</sup>	100.00%	政府划拨转入
10	上海临鼎融资租赁有限公司	75.00%	出资设立
11	临汾民航机场有限公司	100.00%	政府划拨转入
12	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

<sup>13</sup> 该公司存在限制高消费记录。



## 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	2025 年 1~3 月 (未经审计)	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	110,197	48,252	215,707	59,101
应收账款	13,681	11,141	31,959	39,628
其他应收款	653,973	665,508	608,969	685,565
存货	1,150,704	1,150,021	1,128,210	958,194
固定资产	433,849	440,289	756,484	460,114
<b>总资产</b>	<b>3,827,907</b>	<b>3,716,246</b>	<b>4,072,376</b>	<b>3,552,411</b>
短期借款	195,194	168,692	151,024	189,908
其他应付款	384,827	376,654	331,631	275,405
流动负债合计	766,977	765,390	1,209,233	772,697
长期借款	256,734	234,988	320,738	96,400
应付债券	784,500	773,500	494,000	717,500
非流动负债合计	1,626,137	1,499,588	1,437,704	1,336,500
<b>负债合计</b>	<b>2,393,114</b>	<b>2,264,978</b>	<b>2,646,937</b>	<b>2,109,197</b>
实收资本	150,000	150,000	150,000	150,000
资本公积	975,495	975,495	906,589	964,208
<b>所有者权益</b>	<b>1,434,793</b>	<b>1,451,268</b>	<b>1,425,439</b>	<b>1,443,214</b>
营业收入	36,030	85,113	102,117	110,299
利润总额	-16,354	12,152	12,761	18,344
净利润	-16,475	12,050	12,040	18,055
经营活动产生的现金流量净额	-27,679	77,224	101,196	9,299
投资活动产生的现金流量净额	-24,499	-35,923	-34,691	11,591
筹资活动产生的现金流量净额	112,105	-206,091	90,641	-19,405
EBIT	-3,033	91,007	100,780	89,340
EBITDA	-	133,241	138,823	126,025
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.68	1.56	1.78
总有息债务	-	1,296,230	1,705,646	1,193,732
毛利率 (%)	6.45	-16.59	-0.13	7.21
总资产报酬率 (%)	-0.08	2.45	2.47	2.51
净资产收益率 (%)	-1.15	0.83	0.84	1.25
资产负债率 (%)	62.52	60.95	65.00	59.37
应收账款周转天数 (天)	31.00	91.15	126.18	132.34
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-2.05	0.97	1.14	0.13
担保比率 (%)	-	4.73	4.87	7.04



## 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
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 <sup>14</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>15</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>14</sup> 一季度取 90 天。<sup>15</sup> 一季度取 90 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。