

2015 年洛阳城市发展投资集团有限公司

公司债券 2018 年跟踪

信用评级报告



鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。



 鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼 电话: 0755-82872333  
传真: 0755-82872090 邮编: 518040 网址: <http://www.pyrating.cn>

报告编号：  
鹏信评【2018】跟踪第  
【1212】号 01

债券简称：15 洛城投/15  
洛城投债

债券剩余规模：10 亿元

债券到期日期：2022 年  
12 月 02 日

债券偿还方式：本期债券设置本金提前偿还条款，存续期的第 3、4、5、  
6、7 年分别按照发行总额 20% 的比例偿还债券本金

分析师

姓名：  
刘颖 胡长森

电话：  
010-66216006

邮箱：  
liuying@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信评估有限公司城投公司主体长期信用评级方法，该评级方法已披露于公司官方网站。

鹏元资信评估有限公司

地址：深圳市深南大道  
7008 号阳光高尔夫大厦  
3 楼

电话：0755-82872897

网址：[www.pyrating.cn](http://www.pyrating.cn)

## 2015 年洛阳城市发展投资集团有限公司公司债券

### 2018 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA+	AA+
发行主体长期信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2018 年 06 月 26 日	2017 年 06 月 26 日

#### 评级观点：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对洛阳城市发展投资集团有限公司（以下简称“洛阳城投”或“公司”）及其 2015 年 12 月 02 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2018 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA+，发行主体长期信用等级维持为 AA+，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到：公司外部环境仍较好，为其发展提供了良好基础，公司工程结算收入较为稳定，高速通行费收入持续性较强，未来房地产销售收入较有保障，且获得外部支持力度仍较大。同时我们也关注到了公司子公司金财担保担保代偿金额和代偿率仍处于较高水平，未来存在较大的代偿风险；公司资产流动性较弱，存在一定的资金支出压力，以及面临较大的刚性债务压力和或有负债风险等风险因素。

#### 正面：

- 外部环境较好，为公司发展提供了良好基础。2017 年，洛阳市实现地区生产总值 4,343.1 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.7%；实现公共财政收入 325.9 亿元，同比增长 7.66%。
- 公司工程结算收入较为稳定，高速通行费收入持续性较强，未来房地产销售收入较有保障。作为洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，2017 年公司共确认工程结算收入 16.49 亿元，占营业收入的比重为 62.37%；获得通行费收入 2.32 亿元，保持稳定，且未来持续性较强；2017 年末公司存货中房地产项目未结转开发成本规模较大，未来房地产销售收入较有保障。

- 公司获得外部支持力度仍较大。资产注入方面，2017年当地政府向公司注入高速公路以及股权等资产，使得公司资本公积增加3.59亿元，进一步增强了公司的资本实力。财政补贴方面，2017年公司共获得政府补助3.20亿元，有效提升了公司的利润水平。

### 关注：

- **公司子公司金财担保担保代偿金额和代偿率仍处于较高水平，未来存在较大的代偿风险。**2017年金财担保担保代偿金额为1.69亿元，代偿率为7.1%，仍处于较高水平；2017年末金财担保在保余额22.99亿元，受宏观经济不景气等因素影响，未来存在较大的代偿风险。
- **公司资产流动性较弱。**2017年末公司资产中项目开发成本、土地使用权及房屋建筑物占比较大，且账面价值70.82亿元的土地为划拨用地，应收款项规模较大，对公司资金形成了较大的占用，未来回收时间不确定，且面临一定的坏账风险，此外，公司部分资产使用受限，资产流动性较弱。
- **公司存在一定的资金支出压力。**截至2017年末，公司主要在建及拟建市政工程项目预计总投资26.45亿元，尚需投资11.87亿元，公司未来仍面临一定的资金支出压力。
- **公司面临较大的刚性债务压力。**截至2017年末，公司有息债务规模达180.55亿元，占总负债的比重达77.03%，有息债务规模较大。从偿还期限分布来看，2018-2020年公司每年分别需偿还25.93亿元、52.61亿元和33.48亿元，同时2017年EBITDA利息保障倍数下滑至0.56，公司面临较大的刚性债务压力。
- **公司存在较大的或有负债风险。**截至2017年末，公司（合并报表范围，不包括子公司金财担保）对外担保金额共计47.04亿元，占公司所有者权益的比重为23.20%，被担保企业主要为国有企业，但对外担保金额较大，存在较大的或有负债风险。

### 公司主要财务指标：

项目	2017年	2016年	2015年
总资产（万元）	4,371,691.56	4,445,111.75	3,803,083.25
所有者权益（万元）	2,027,800.25	1,973,683.84	1,649,479.53
有息债务（万元）	1,805,507.92	1,947,793.95	1,617,615.06
资产负债率	53.62%	55.60%	56.63%

流动比率	4.80	3.13	2.13
营业收入（万元）	264,445.41	233,821.30	138,892.03
其他收益（万元）	31,956.25	-	-
营业外收入（万元）	2,187.32	32,622.95	22,948.34
利润总额（万元）	25,230.80	29,143.36	50,076.21
综合毛利率	20.02%	31.07%	27.04%
EBITDA（万元）	83,261.30	83,265.28	91,819.33
EBITDA 利息保障倍数	0.56	0.67	1.61
经营活动现金流净额（万元）	22,560.61	2,020.16	13,102.61

资料来源：公司 2015 年和 2017 年审计报告

## 一、本期债券募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会发改财金【2015】2512号文件批准，公司于2015年12月2日公开发行10亿元公司债券，票面利率为4.47%，期限为7年。募集资金中5.60亿元用于洛阳市老城区中沟村改造项目，4.40亿元用于洛阳市瀍河区史家湾村城中村改造项目，截至2017年末本期债券募集资金已全部使用完毕。

## 二、发行主体概况

跟踪期内，公司名称及注册资本未发生变化，根据2016年12月29日签订的《洛阳市财政局与洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会关于洛阳城市发展投资集团有限公司国有股权无偿划转协议》，洛阳市财政局将其持有的洛阳城投60%股权无偿划转给洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“洛阳市国资委”)，相关工商变更手续已于2017年5月22日完成。截至2017年末，公司注册资本和实收资本均为10亿元，洛阳市国资委为公司唯一股东，公司实际控制人仍为洛阳市人民政府。

2017年，根据中共洛阳市委“洛文〔2017〕56号”文件，公司董事长、法定代表人由牛刚变更为周宏伟；根据“洛国资任〔2017〕3号”文件，监事黄献忠变更为李保安。2017年，公司新增2家纳入合并报表范围的子公司，具体情况如下表所示。

**表1 2017年新纳入公司合并报表范围的子公司情况**

子公司名称	简称	持股比例	主营业务	合并方式
洛阳名花园艺有限公司	名花园艺	100.00%	花卉、苗木、蔬菜、水果的种植；园林绿化及规划；园林机械的批发零售	划转
洛阳市郁金香花园有限责任公司	郁金香花园公司	45.59%	园艺绿化，种苗销售	划转/出资

注：公司全资子公司名花园艺持有郁金香花园公司4.44%的股权；全资子公司洛阳市行政事业资产经营有限公司持有郁金香花园公司41.15%的股权；即公司合计间接持有洛郁金香花园公司的股权比例为45.59%，超过其原最大股东洛阳盛世村园艺有限公司（持股45.53%），且由公司委派人员管理郁金香花园公司，达到实际控制。

资料来源：公司2017年审计报告，鹏元整理

截至2017年12月31日，公司资产总额为437.17亿元，所有者权益合计202.78亿元，资产负债率为53.62%；2017年度，公司实现营业收入26.44亿元，利润总额2.52亿元，经营活动产生的现金净流入2.26亿元。

## 三、外部运营环境

## (一) 宏观经济和政策环境

2017年全球经济复苏为我国经济稳健增长提供了良好的外部环境。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济表现出稳中向好的发展态势。积极的财政政策和稳健的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用

2017年，全球经济整体呈现稳健复苏的态势。从主要经济体来看，美国经济保持稳健增长，内生复苏动力较为充足，加息、税改如期落地；欧洲经济复苏良好，政治风险有所缓解；日本经济维持温和增长，释放收紧货币政策信号；新兴经济体总体向好，但仍有所分化。全球经济回暖为我国经济稳健增长提供了良好的外部环境。

2017年，我国坚持以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济稳中向好，实现平稳健康发展。全年国内生产总值（GDP）同比增长6.9%，增速比上年加快0.2个百分点，是2011年以来首次增速回升；产业结构优化升级，服务业保持较快发展，对经济增长的贡献不断提高，新兴产业不断壮大，新动能成为经济增长的重要动力；投资增速略有放缓，民间投资实现增长，投资结构持续改善；消费保持稳健增长，消费升级态势明显；进出口规模进一步扩大，增速由负转正，实现回稳向好；居民消费价格指数（CPI）温和上涨，全年同比增长1.6%，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨6.3%，结束了自2012年以来连续5年的下降态势；企业效益继续改善，经济增长质量提高；在金融去杠杆、房地产加强调控和环保限产贯穿全年的情况下，实体经济表现良好，全国规模以上工业增加值同比增长6.6%。

积极的财政政策和稳健的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2017年，我国有效实施积极的财政政策，着力实施减税降费政策，扩大减税效应。适度扩大支出规模，调整优化财政支出结构，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，保障基本民生和重大基础设施项目。进一步规范地方政府举债行为，加强地方政府债务管理，实施地方政府存量债务置换，降低利息负担。全年实现一般公共预算收入172,566.57亿元，一般公共预算支出203,330.03亿元，财政赤字率控制在3%以内。货币政策保持稳健中性，广义货币M2增速呈下降趋势，信贷和社会融资规模适度增长。采取定向降准、专项再贷款等差别化政策，加强对重点领域和薄弱环节支持。进一步完善宏观审慎政策框架，强化金融监管，为供给侧结构性改革和高质量发展营造了中性适度的货币金融环境。改革完善汇率市场化形成机制，保持人民币汇率基本稳定，外汇储备转降为升。

**2017年以来，监管政策密集发布，城投公司行业监管明显趋严，地方政府债务管理更加规范化，城投公司融资受到约束，市场化转型进程将加快**

2017 年，城投行业监管政策密集发布，城投公司行业监管明显趋严，主要表现为对城投公司融资能力进行限制、融资行为进行约束，将加快剥离融资平台的政府融资职能，推动城投公司的市场化转型。

具体来看，2017 年 5 月，财政部、发展改革委、司法部、中国人民银行、银监会、证监会六部委发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预[2017]50 号，以下简称“50 号文”)，重申了地方政府不得将公益性资产、储备土地注入融资平台公司，不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台偿债资金来源，不得利用政府性资源干预金融机构正常经营行为，地方政府及其所属部门不得以文件、会议纪要、领导批示等形式、要求或决定企业为政府举债或变相为政府举债，同时地方政府融资平台增加了两项义务，第一，应当向债权人主动书面声明不承担政府融资职能；第二，明确自 2015 年 1 月 1 日起其新增债务依法不属于地方政府债务。2017 年 6 月，财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预[2017]87 号，以下简称“87 号文”)，严格规范政府购买服务，严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资，要求切实做好政府购买服务信息公开，杜绝通过政府购买服务进行变相融资。此外，财政部分别联合国土资源部、交通运输部推出了土地储备专项债券和收费公路专项债券，通过更加透明化的融资机制拓宽了地方政府的融资渠道。土地储备专项债券和收费公路专项债券的推出弱化了城投公司的政府融资职能，同时进一步明确了地方政府债务与城投公司债务的界线。

50 号文、87 号文和专项债券的出台削弱了地方政府对城投公司的支持力度，限制了城投公司融资能力，将进一步推动城投公司举债机制的规范化和市场化发展，倒逼城投公司加快与政府信用脱钩、完成市场化转型。

2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合发布《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》(发改办财金[2018]194 号，以下简称“194 号文”)，明确表达了“形成合力、防范风险、规范市场”的监管态度。194 号文要求申报企业应当建立健全规范的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度，严禁党政机关公务人员未经批准在企业兼职（任职），严禁将公益性资产及储备土地使用权计入申报企业资产，不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩，严格 PPP 模式适用范围，严禁采用 PPP 模式违法违规或变相举债融资。同时，鼓励企业债券发行人积极推动市场化转型，进一步增强企业债券服务实体经济能力。

**表 2 2017 年以来城投行业主要政策梳理**

发布时间	政策文件	发布机构	主要内容
2017 年 5 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通	财政部、发展改革委、司法	全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作、切实加强融资平台公司融资管理、规范政府和与

	知》(财预[2017]50号)	部、中国人民银行、银监会、证监会	社会资本方的合作行为、进一步健全规范的地方政府举债融资机制、建立跨部门联合监测和防控机制
2017年5月	《地方政府土地储备专项债券管理办法(试行)》(财预[2017]62号)	财政部、国土资源部	对土地储备专项债券的发行主体、偿债资金来源、额度管理、发行机制和监督管理等方面进行了明确规定
2017年6月	《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预[2017]87号)	财政部	坚持政府购买服务改革导向的同时,严格限定政府购买服务的范围,严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资,并要求切实做好政府购买服务信息公开
2017年7月	《地方政府收费公路专项债券管理办法(试行)》(财预[2017]97号)	财政部、交通运输部	对政府收费公路做出明确定义,收费公路专项债券明确发债资金用途,限定偿债来源,同样实行额度管理,规定项目资产不能用于抵押
2017年7月	《关于加快运用PPP模式盘活基础设施存量资产有关工作的通知》(发改投资[2017]1266号)	发展改革委	推进在建基础设施项目采用PPP模式,扩大PPP存量项目社会资本投入比例
2017年11月	《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理的通知》(财办金[2017]92号)	财政部	严格新PPP项目入库标准,清理已入库PPP项目
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》(发改办财金[2018]194号)	国家发改委、财政部	要求申报企业应当建立健全规范的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度,严禁党政机关公务人员未经批准在企业兼职(任职),严禁将公益性资产及储备土地使用权计入申报企业资产,不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩,严格PPP模式适用范围,严禁采用PPP模式违法违规或变相举债融资

资料来源：各政府部门网站，鹏元整理

## (二) 区域环境

### 依托快速增长的投资与消费，洛阳市主要经济指标保持增长，经济实力进一步增强； 公共财政收入保持增长，但质量一般

2017年，洛阳市实现地区生产总值4,343.1亿元，按可比价格计算，同比增长8.7%，仍保持较高增速。其中，第一产业增加值230.0亿元，同比增长4.4%；第二产业增加值2,037.7亿元，同比增长7.3%；第三产业增加值2,075.4亿元，同比增长10.8%。三次产业结构由2016年的6.2: 47.7: 46.1调整为5.3: 46.9: 47.8，第三产业占比进一步提高1.7个百分点，产业结构进一步优化。2017年，洛阳市人均GDP为63,759元，为全国人均GDP的106.87%，略高于全国平均水平。从拉动地区经济增长的要素来看，2017年洛阳市固定资产投资和社会消费品零售总额分别为4,566.4亿元和2,025.5亿元，同比分别增长11.8%和12.1%，均保持在较高增速，对当地经济的拉动作用较大。2017年末，洛阳市金融机构各种存款余额和贷款余额分别为5,318.6亿元和3,474.3亿元，同比分别增长6.7%和15.4%，存款增速下滑明显。

工业对洛阳市经济的支撑作用明显，2017年全部工业增加值1,752.0亿元，同比增长8.0%，其中规模以上工业增加值同比增长8.7%。在规模以上工业中，采矿业增加值同比下降2.3%，制造业增加值同比增长12.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比增长0.9%。

表3 洛阳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2017年		2016年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	4,343.1	8.7%	3,782.9	8.6%
第一产业增加值	230.0	4.4%	234.0	4.4%
第二产业增加值	2,037.7	7.3%	1,805.5	7.6%
第三产业增加值	2,075.4	10.8%	1,743.4	10.4%
工业增加值	1,752.0	8.0%	1,553.7	8.2%
固定资产投资	4,566.4	11.8%	4,082.7	15.4%
社会消费品零售总额	2,025.5	12.1%	1,807.4	12.6%
进出口总额	133.0	14.9%	115.83	-4.6%
存款余额	5,318.6	6.7%	4,982.4	19.1%
贷款余额	3,474.3	15.4%	3,011.9	14.3%
人均GDP（元）		63,759		55,860
人均GDP/全国人均GDP		106.87%		103.48%

资料来源：2016-2017年洛阳市国民经济和社会发展统计公报，鹏元整理

2017年，洛阳市实现公共财政收入325.9亿元，同比增长7.66%，公共财政收入保持增长，其中税收收入210.7亿元，占公共财政收入的比重为64.65%，公共财政收入质量一般。

表4 洛阳市全市及本级财政收支情况（单位：亿元）

项目	2017年		2016年	
	全市	本级	全市	本级
地方综合财力	-	-	-	-
(一) 公共财政收入	325.9	-	302.7	89.6
其中：税收收入	210.7	-	198.4	-
非税收入	-	-	104.3	-
(二) 政府性基金收入	-	-	57.1	34.8
财政支出	-	-	<b>594.4</b>	<b>160.9</b>
(一) 公共财政支出	-	-	516.9	126.5
(二) 政府性基金支出	-	-	77.5	34.4
财政自给率	-	-	<b>58.56%</b>	<b>70.83%</b>

注：标“-”数据为未取得数据；

财政支出=公共财政支出+政府性基金支出；

财政自给率=公共财政收入/公共财政支出\*100%。

资料来源：2016年数据来源于《关于洛阳市2016年财政预算执行情况和2017年财政预算（草案）的报告》，2017年数据来源于《洛阳市2017年国民经济和社会发展统计公报》，鹏元整理

## 四、经营与竞争

公司是洛阳市主要的市政基础设施建设的投融资主体，主营业务包括城市基础设施建设、旧村改造、高速公路经营与管理和房地产开发等，2017年主营业务收入主要来自工程结算收入、通行费收入、房屋销售收入和担保费收入，得益于房屋销售收入的增长，2017年公司实现主营业务收入24.58亿元，同比增长15.74%，其中工程结算收入16.49亿元，占主营业务收入的比重达67.09%。而公司主营业务中其他收入主要是子公司金财担保的担保费收入，以及其他子公司的各项收入，其他业务收入主要包括收取的暂借款利息收入、房租收入以及拍卖收入等。毛利率方面，由于通行费收入业务、房屋销售业务、担保业务以及其他业务毛利率均出现大幅下滑，2017年公司综合毛利率降至20.02%，较2016年下降11.05个百分点。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2017年		2016年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
工程结算收入	164,922.30	14.77%	168,859.72	14.86%
通行费收入	23,194.21	34.39%	23,896.86	84.46%
房屋销售收入	45,211.17	14.85%	4,021.48	53.84%
其他收入	12,485.84	22.14%	15,604.10	77.93%
<b>主营业务合计</b>	<b>245,813.52</b>	<b>17.01%</b>	<b>212,382.16</b>	<b>25.20%</b>
其他业务合计	18,631.90	59.76%	21,439.14	89.21%
<b>合计</b>	<b>264,445.41</b>	<b>20.02%</b>	<b>233,821.30</b>	<b>31.07%</b>

注：根据公司提供数据，主营业务与其他业务收入分类与审计报告存在一定差异。

资料来源：公司提供，鹏元整理

**作为洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，公司工程结算收入较为稳定，且未来收入有一定的保障，但在建项目未来仍面临一定的资金支出压力**

作为洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，公司主要负责洛阳市洛河以北旧城区的土地开发和基础设施投融资建设，旧城区面积约为整个洛阳市面积的三分之二。公司市政工程建设运作模式主要是按照市政府建设规划安排，承接建设任务，项目建设完毕后，由政府进行回购，回购金额按照公司与政府进行协商确定，金额低于公司建设成本方面的部分，由政府拿其他资产对公司进行补偿。

此外，公司子公司孟津县盛世城市建设投资有限公司（以下简称“孟津城投”）为洛阳市下辖孟津县的主要城市基础设施投融资和建设主体，负责孟津县境内的基础设施建设

和土地整理业务。

2017年，公司共确认工程结算收入16.49亿元，收入规模同比变化不大，主要来源于本期债券募投项目洛阳市老城区中沟村改造项目<sup>1</sup>（2.48亿元）和洛阳市瀍河区史家湾村城中村改造项目（1.52亿元）、上店、师庄安置房项目（5.32亿元）以及G310国道项目（3.51亿元）等项目。

截至2017年末，公司主要在建及拟建市政工程项目预计总投资26.45亿元，已完成投资14.58亿元，均为代建项目，工程结算收入仍有一定的保障，但尚需投资11.87亿元，公司未来仍面临一定的资金支出压力。

**表6 截至2017年末公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	项目总投资	项目已投资	是否代建/回购
丽春东路桥梁、春都路等	14.53	11.08	是
博西路	2.90	1.33	是
中州路、凯旋路等	2.32	1.42	是
道北三路	1.10	0.25	是
滨河路	0.62	0.50	是
洛阳市涧西区一拖棚户区改造项目	1.90	-	是
九州池项目	3.08	-	是
<b>合计</b>	<b>26.45</b>	<b>14.58</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供

#### 公司高速通行费收入持续性较好，盈利能力较强，但2017年毛利率水平下滑明显

公司高速公路收费业务主要由子公司洛阳交通建设投资有限公司（以下简称“交投公司”）负责。目前，公司拥有洛界高速一条收费路段，洛界高速连接洛阳市和界首市，收费里程为50.19公里，于2002年底建成通车，2003年开始收取通行费，共设有白马寺、瀍河、关林、龙门、伊川和汝阳6个收费站。

根据河南省高速公路收费标准，洛界高速一至四类客车费率仍维持为0.5元/公里、0.8元/公里、1.0元/公里和1.2元/公里。货车方面，洛界高速基本费率仍维持为0.1元/公里，以收费站实际测量确定的总重量为依据，车货总质量小于或等于15吨的车辆按基本费率计收；15吨至49吨的车辆，15吨及以下部按基本费率计收，15吨以上部分按0.04元/吨公里计收。2017年洛界高速车流量变化不大，车型结构上仍以中小客车为主。

**表7 洛界高速车型占比以及车流量情况**

车辆类型	2017年	2016年
------	-------	-------

<sup>1</sup>根据本期债券募集说明书，本期债券募投项目收入主要来源于安置房定向销售收入、公租房销售收入、地下车库销售收入、配套商业销售收入、地下自行车库和地下储藏室销售收入、财政专项补贴收入等，但2016年公司按照工程进度确认了项目收入。

小客车	62.83%	61.86%
普货	25.38%	25.92%
其他	11.79%	12.22%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>
<b>车流量（万辆）</b>	<b>574</b>	<b>598</b>

资料来源：公司提供

2017年，交投公司获得通行费收入2.32亿元，同比变化不大，收入持续性较强，毛利率为34.39%，同比下降50.07个百分点，主要系当年道路养护修理费用支出增多所致。

#### 2017年公司担保代偿金额和代偿率上升明显，未来仍存在较大的代偿风险

公司担保业务主要为中小企业提供贷款担保，主要由公司子公司金财担保负责运营。截至2017年末，金财担保在保责任余额22.99亿元，同比下降13.91%，主要系公司主动缩减业务规模所致。2017年，公司实现担保业务收入0.35亿元，同比减少21.39%。2017年，金财担保继续发生大额代偿，当年代偿金额达1.69亿元，同比攀升23.96%，代偿率上升至7.1%，上升2.3个百分点，代偿水平较高。公司主要代偿客户为河南博威铝业有限公司、伊川龙泉天森磨料磨具有限公司、汝阳天源煤电有限公司和三门峡金茂化工有限公司，均为民营企业。目前公司在保余额仍较大，且在保客户主要为中小企业，公司担保业务未来存在较大的代偿风险。

**表8 金财担保业务情况（单位：万元）**

项目	2017年	2016年
期末在保余额	229,945	267,095
当期担保发生额	203,153	277,522
当期担保业务收入	3,476	4,422
当年担保代偿金额	16,911	13,642
担保代偿率	7.1%	4.8%

资料来源：公司提供

从担保客户集中度来看，截至2017年末，金财担保前五家客户担保余额共计2.84亿元，占期末在保余额的12.33%，客户集中度进一步提升，部分客户担保金额较大，需关注公司面临的代偿风险。

**表9 截至2017年末金财担保前五家担保客户情况**

客户名称	担保余额（万元）	占期末在保余额比重
洛阳佳嘉乐农产品开发股份有限公司	8,000.00	3.48%
洛阳金隅城集团有限公司	6,700.00	2.91%
洛阳天安城市建设发展有限公司	6,000.00	2.61%
洛阳精密机床有限公司	3,899.86	1.70%
河南新正阳钢构股份有限公司	3,760.00	1.64%

合计	28,359.86	12.33%
----	-----------	--------

资料来源：公司提供

**公司尚未确认收入的房地产项目开发成本规模较大，后续收入较有保障，但在建项目仍存在一定的资金压力**

此外，公司还从事洛阳市保障房、商品房建设业务，项目的实施主体是子公司洛阳力合城建置业投资有限公司（以下简称“力合城建”）。2017年实现房屋销售收入4.52亿元，来源于伊水苑项目（4.27亿元）和翰林苑项目（0.25亿元），由于当年确认的项目均为团购房项目，毛利较低，因而房地产销售业毛利率仅为14.85%。截至2017年末，公司在建房地产项目主要为伊水苑项目，后续仍存在一定的资金支出压力，此外，存货中翰林苑、伊水苑和科技大厦项目3个项目未结转开发成本合计达17.17亿元，后续收入仍较有保障。

#### 公司获得外部支持力度仍较大

公司作为洛阳市主要的市政基础设施建设的投融资主体，2017年获得外部支持力度仍较大。资产注入方面，2017年当地政府向公司注入高速公路以及股权等资产，使得公司资本公积增加3.59亿元，进一步增强了公司的资本实力。财政补贴方面，2017年公司共获得政府补助3.20亿元，有效提升了公司的利润水平。

## 五、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017年审计报告，2016年数据采用2017年审计报告期初数，报告采用新会计准则编制。2017年，公司新增2家纳入合并报表范围的子公司，具体情况详见表1。

### 资产结构与质量

**公司资产中项目开发成本、土地使用权及房屋建筑物占比较大，且划拨用地规模较大，应收款项对公司资金形成了较大的占用，部分资产使用受限，公司资产流动性较弱**

2017年末公司总资产为437.17亿元，同比减少1.65%。从资产结构来看，仍以流动资产为主，2017年末流动资产占总资产的比重为65.01%。

**表 10 公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比

货币资金	319,334.17	7.30%	377,467.71	8.49%
应收账款	253,485.69	5.80%	207,266.25	4.66%
预付款项	35,718.77	0.82%	91,420.51	2.06%
其他应收款	481,139.85	11.01%	355,366.71	7.99%
存货	1,703,719.98	38.97%	1,666,101.41	37.48%
其他流动资产	40,723.23	0.93%	83,792.58	1.89%
<b>流动资产合计</b>	<b>2,842,218.82</b>	<b>65.01%</b>	<b>2,789,298.10</b>	<b>62.75%</b>
可供出售金融资产	320,439.48	7.33%	315,103.56	7.09%
长期股权投资	65,726.96	1.50%	58,105.18	1.31%
固定资产	503,055.41	11.51%	447,456.47	10.07%
在建工程	251,986.93	5.76%	367,524.06	8.27%
无形资产	208,153.06	4.76%	207,969.80	4.68%
其他非流动资产	160,796.81	3.68%	241,439.45	5.43%
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,529,472.74</b>	<b>34.99%</b>	<b>1,655,813.65</b>	<b>37.25%</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,371,691.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,445,111.75</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产构成。2017年末公司货币资金共计31.93亿元，主要为银行存款，其他货币资金6.36亿元，主要为质押贷款保证金，使用受限。公司应收账款主要为应收洛阳市财政局工程款和担保业务代偿款，2017年工程业务收现情况欠佳，应收账款规模有所增长，2017年末应收账款共计25.35亿元，同比增加22.30%，其中应收洛阳市财政局18.32亿元，占应收账款的比重为72.26%，规模较大，且未来回收时间存在一定的不确定性。2017年公司应收账款计提坏账准备9,116.22万元，主要为担保代偿款预计无法收回计提的坏账准备。2017年末应收账款中应收代偿款规模仍较大，且部分款项账龄较长，未来仍面临一定的坏账风险。2017年末公司预付款项合计3.57亿元，同比下降明显，主要系部分预付款项结转所致。公司其他应收款主要为往来款，2017年末公司其他应收款共计48.11亿元，同比增长35.39%，其中应收孟津县城市建设集团有限公司往来款9.36亿元，应收洛阳市公路管理局往来款4.34亿元，应收洛阳市财政局往来款4.00亿元，应收孟津县财政局3.58亿元，应收孟津县银基经济建设发展有限公司往来款3.52亿元，其他应收款前五单位合计应收24.80亿元，占其他应收款总额的50.26%，应收对象主要为政府部门或国有企业，整体坏账风险较小，但未来回收时间存在一定的不确定性。公司存货主要由土地储备和开发成本构成，2017年末公司存货共计170.37亿元，同比增长2.26%，主要系工程项目和房地产项目投建增加所致。2017年末存货中土地使用权69.96亿元，其中公司所有的划拨储备用地，账面价值59.65亿元，以及孟津城投所有的出让城镇住宅及商住综合用地，账面价值10.31亿元；开发成本

99.84亿元，主要为公司及孟津城投的项目和房地产开发成本。公司其他流动资产主要为公司存出保证金和税金，2017年末共计4.07亿元。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。2017年末，公司可供出售金融资产共计32.04亿元，主要为持有的信托计划和债券投资。公司长期股权投资全部为对联营企业的投资，2017年末共计6.57亿元，主要是对洛阳市公共交通集团有限公司、洛阳华泽小额贷款有限公司等单位的投资。公司固定资产主要为房屋建筑物及构筑物，2017年末账面价值50.31亿元，同比增长12.43%，主要系在建工程转入以及政府划入的二广高速公路所致。截至2017年末，公司在建工程共计25.20亿元，主要为在建的市政建设项目。公司无形资产主要为土地使用权和景区经营权，跟踪期内变化不大，其中账面价值11.17亿元的土地为划拨用地。截至2017年末，公司其他非流动资产共计16.08亿元，同比减少33.40%，主要系孟津县国有资产管理办公室用货币资金或工程项目等经营性资产置换其中的土地等公益性资产所致，期末其他非流动资产中主要包括长期应收款11.61亿元，其它房产和土地3.85亿元，其中长期应收款的主要应收对象为洛阳市财政局等单位的垫款以及借款。

根据公司2017年年度报告，2017年末公司受限资产账面价值15.66亿元，占总资产的比重为3.58%。

总体来看，公司资产中项目开发成本、土地使用权及房屋建筑物占比较大，且账面价值70.82亿元的土地为划拨用地，应收款项规模较大，对公司资金形成了较大的占用，未来回收时间不确定，且面临一定的坏账风险，此外，公司部分资产使用受限，资产流动性较弱。

## 盈利能力

**公司营业收入继续增长，但期间费用较高，资产减值损失规模较大，利润对政府补助依赖仍较大**

2017年，公司营业收入仍主要来自工程结算收入、通行费收入、房屋销售收入和担保费收入，其中工程结算收入仍是最主要的收入来源。得益于房屋销售收入的增长，2017年公司实现营业收入26.44亿元，同比增长13.10%，其中工程结算收入16.49亿元，占营业收入的比重为62.37%。目前公司主要在建、拟建的代建工程项目投资规模较大，未来工程结算收入来源仍有一定的保障；高速通行费收入持续性较强；在建房地产项目尚未确认收入的金额较大，后续收入较有保障。

毛利率方面，由于通行费收入业务、房屋销售业务、担保业务以及其他业务毛利率均

出现大幅下滑，2017年公司综合毛利率降至20.02%，较2016年下降11.05个百分点。此外，公司期间费用规模仍处于较高水平，侵蚀了公司的利润空间。2017年公司通过股权分红以及理财收益等共实现投资收益1.09亿元，而由于应收款预计提坏账准备，造成资产减值损失1.36亿元，同时收到政府补助（在“其他收益”科目反映）3.20亿元，受上述因素影响，公司实现营业利润2.53亿元，利润总额2.52亿元，公司利润对财政补贴依赖较大。

**表 11 公司主要盈利指标（单位：万元）**

项目	2017 年	2016 年
营业收入	264,445.41	233,821.30
资产减值损失	13,569.79	19,292.00
投资收益	10,879.93	5,203.13
其他收益	31,956.25	-
营业利润	25,348.92	-51.34
营业外收入	2,187.32	32,622.95
利润总额	25,230.80	29,143.36
综合毛利率	20.02%	31.07%

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

### 现金流

**公司经营活动现金流量表现有所改善，但未来仍存在一定的资金支出压力**

2017年公司工程款收现情况欠佳，收现比仅为0.74，由于公司对建设项目投入有所放缓，公司经营活动现金流出规模减小，使得2017年公司经营活动产生的现金净流入2.26亿元，表现有所改善。

随着理财产品投资到期收回以及对可供出售金融资产、长期股权投资和在建工程投入减少，2017年投资活动现金流入规模增加而流出规模大幅下降，2017年公司投资活动产生的现金净流入8.49亿元。

2017年公司对外融资力度有所下降，且偿还债务规模较大，使得筹资活动产生的现金净流出12.47亿元。截至2017年末，公司主要在建及拟建市政工程项目预计总投资26.45亿元，尚需投资11.87亿元，公司未来仍面临一定的资金支出压力。

**表 12 公司现金流情况（单位：万元）**

项目	2017 年	2016 年
收现比	0.74	1.08
销售商品、提供劳务收到的现金	196,211.78	253,079.91
收到的其他与经营活动有关的现金	200,405.87	229,316.12
经营活动现金流入小计	396,617.65	482,396.04

购买商品、接受劳务支付的现金	104,576.40	276,833.59
支付的其他与经营活动有关的现金	245,611.64	165,024.12
经营活动现金流出小计	374,057.04	480,375.88
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>22,560.61</b>	<b>2,020.16</b>
投资活动产生的现金流量净额	84,871.16	-381,328.06
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-124,729.19</b>	<b>392,284.56</b>
现金及现金等价物净增加额	-17,297.41	12,976.65

资料来源：公司 2017 年审计报告

### 资本结构与财务安全性

**公司有息债务规模较大，且集中偿付压力较大，面临较大的刚性债务压力**

2017年末，公司负债总额和所有者权益分别为234.39亿元和202.78亿元，同比分别减少5.16%和增长2.74%，使得权益对负债的覆盖程度有所提升，2017年末产权比率为115.59%，较2016年末下降9.63个百分点。

**表 13 公司资本结构情况（单位：万元）**

指标名称	2017 年	2016 年
负债总额	2,343,891.31	2,471,427.90
所有者权益	2,027,800.25	1,973,683.84
产权比率	115.59%	125.22%

资料来源：公司 2017 年审计报告

从负债结构来看，公司负债仍以非流动负债为主，2017年末非流动负债占总负债的比重为74.76%，较2016年末上升10.76个百分点，公司债务结构有所改善。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。随着短期借款的到期偿还，截至2017年末，公司短期借款合计4.96亿元，同比减少43.95%，其中质押借款1.52亿元，抵押借款1.00亿元，保证借款2.44亿元。公司应付账款主要为应付孟津县国土资源局等单位的工程款，2017年末共计7.02亿元。公司预收款项主要是预收的售房款，2017年末共计18.80亿元，随着部分售房款交房结转，预收款项规模有所下降。公司其他应付款主要是往来款，2017年末合计18.36亿元，同比减少21.96%。2017年末一年内到期的非流动负债全部为一年内到期的长期借款，包括保证借款1.46亿元，抵押借款1.00亿元，抵押借款0.04亿元。公司其他流动负债主要为存入保证金和担保赔偿准备。

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。2017年末公司长期借款共计71.22亿元，同比大幅增长54.95%，其中质押借款9.36亿元，保证借款46.67亿元，

信用借款15.19亿元。随着“12洛城投债”的提前偿付，2017年末公司应付债券规模降至85.57亿元。公司长期应付款主要为融资租赁款，2017年末合计16.29亿元。

表 14 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	49,600.00	2.12%	88,500.00	3.58%
应付票据	152.00	0.01%	37,520.10	1.52%
应付账款	70,176.10	2.99%	46,135.45	1.87%
预收款项	188,049.24	8.02%	214,195.90	8.67%
其他应付款	183,567.95	7.83%	235,222.63	9.52%
一年内到期的非流动负债	24,950.00	1.06%	193,425.00	7.83%
其他流动负债	19,974.41	0.85%	25,716.87	1.04%
<b>流动负债合计</b>	<b>591,619.09</b>	<b>25.24%</b>	<b>889,776.73</b>	<b>36.00%</b>
长期借款	712,226.50	30.39%	459,655.00	18.60%
应付债券	855,711.24	36.51%	922,000.00	37.31%
长期应付款	162,868.18	6.95%	175,738.85	7.11%
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,752,272.21</b>	<b>74.76%</b>	<b>1,581,651.17</b>	<b>64.00%</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,343,891.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,471,427.90</b>	<b>100.00%</b>
其中：有息债务	1,805,507.92	77.03%	1,947,793.95	78.81%

注：有息债务=短期借款+应付票据+其他应付款中有息债务+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+长期应付款中有息债务，因无法获取数据，2017年末有息债务未包括其他应付款中有息债务。

资料来源：公司 2017 年审计报告

截至2017年末，公司有息债务规模达180.55亿元，占总负债的比重达77.03%，有息债务规模较大。从偿还期限分布来看，2018-2020年公司每年分别需偿还有息债务25.93亿元、52.61亿元和33.48亿元，集中偿付压力较大。

表 15 截至 2017 年末公司有息债务偿还期限分布表（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
年偿还额	25.93	52.61	33.48

资料来源：公司提供

2017年末，公司资产负债率为53.62%，负债水平略有下降。随着流动负债规模的减少，流动比率和速动比率指标均有所提升。2017年公司EBITDA为8.33亿元，较2016年变化不大，但由于利息支出增加，EBITDA利息保障倍数有所下滑，仅为0.56。

表 16 公司偿债能力指标

指标名称	2017 年	2016 年
资产负债率	53.62%	55.60%
流动比率	4.80	3.13

速动比率	1.92	1.26
EBITDA (万元)	83,261.30	83,265.28
EBITDA 利息保障倍数	0.56	0.67
有息债务/EBITDA	21.68	23.39

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

## 六、或有事项分析

截至2017年末，公司(合并报表范围，不包括子公司金财担保)对外担保金额共计47.04亿元，占公司所有者权益的比重为23.20%，被担保企业主要为国有企业，但对外担保金额较大，存在较大的或有负债风险。

**表 17 截至 2017 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保方	担保金额
洛阳古都发展集团有限公司	10,000.00
洛阳龙腾文化开发建设有限公司	33,000.00
洛阳市鼎晶电子材料有限公司	2,000.00
洛阳金隅城集团有限公司	20,000.00
宜阳县锦都建设投资有限公司	22,197.00
伊川县产业集聚区产业投资有限公司	18,000.00
洛阳龙门旅游集团有限公司	15,000.00
洛阳高新实业集团有限公司	40,000.00
洛阳市新区建设投资有限责任公司	90,000.00
河南万基铝业股份有限公司	50,000.00
洛阳万基发电有限公司	33,000.00
万基控股集团有限公司	40,000.00
孟津县城市建设集团有限公司	85,000.00
洛阳榕拓焦化有限责任公司	9,600.00
孟津县汇兴供排水有限公司	1,500.00
孟津县顺驰公路养护工程有限公司	1,100.00
<b>合计</b>	<b>470,397.00</b>

资料来源：公司 2017 年审计报告

## 七、评级结论

公司外部环境仍较好，为其发展提供了良好基础，公司工程结算收入较为稳定，高速通行费收入持续性较强，未来房地产销售收入较有保障，且获得外部支持力度仍较大。同时我们也关注到了公司子公司金财担保担保代偿金额和代偿率仍处于较高水平，未来存在

较大的代偿风险；公司资产流动性较弱，存在一定的资金支出压力，以及面临较大的刚性债务压力和或有负债风险等风险因素。

基于以上分析，鹏元维持公司主体长期信用等级为AA+，维持本期债券信用等级为AA+，维持评级展望为稳定。

## 附录一 合并资产负债表 (单位: 万元)

项目	2017年	2016年	2015年
货币资金	319,334.17	377,467.71	506,067.10
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	210.00	211.53
应收账款	253,485.69	207,266.25	239,788.09
预付款项	35,718.77	91,420.51	71,591.45
应收利息	6,323.28	5,899.06	6,668.62
应收股利	1,773.86	1,773.86	293.86
其他应收款	481,139.85	355,366.71	246,016.39
存货	1,703,719.98	1,666,101.41	1,300,400.52
其他流动资产	40,723.23	83,792.58	132,772.36
<b>流动资产合计</b>	<b>2,842,218.82</b>	<b>2,789,298.10</b>	<b>2,503,809.92</b>
可供出售金融资产	320,439.48	315,103.56	224,136.94
长期股权投资	65,726.96	58,105.18	40,124.63
投资性房地产	10,793.34	10,335.16	2,034.47
固定资产	503,055.41	447,456.47	297,913.07
在建工程	251,986.93	367,524.06	353,323.27
生产性生物资产	-	0.28	1.93
无形资产	208,153.06	207,969.80	128,786.74
长期待摊费用	6,126.27	6,094.80	4,940.53
递延所得税资产	2,394.46	1,784.89	2,396.40
其他非流动资产	160,796.81	241,439.45	245,615.37
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,529,472.74</b>	<b>1,655,813.65</b>	<b>1,299,273.33</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,371,691.56</b>	<b>4,445,111.75</b>	<b>3,803,083.25</b>
短期借款	49,600.00	88,500.00	406,920.00
应付票据	152.00	37,520.10	32,075.36
应付账款	70,176.10	46,135.45	49,113.23
预收款项	188,049.24	214,195.90	197,262.19
应付职工薪酬	854.23	472.79	534.60
应交税费	33,384.50	26,768.07	34,284.63
应付利息	20,910.67	21,819.92	5,500.42
其他应付款	183,567.95	235,222.63	196,843.04
一年内到期的非流动负债	24,950.00	193,425.00	225,855.00
其他流动负债	19,974.41	25,716.87	25,578.04
<b>流动负债合计</b>	<b>591,619.09</b>	<b>889,776.73</b>	<b>1,173,966.52</b>

长期借款	712,226.50	459,655.00	490,675.00
应付债券	855,711.24	922,000.00	366,000.00
长期应付款	162,868.18	175,738.85	96,089.70
专项应付款	2,657.23	5,274.58	5,041.61
递延所得税负债	18,372.41	18,233.60	20,855.57
其他非流动负债	436.65	749.15	975.32
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,752,272.21</b>	<b>1,581,651.17</b>	<b>979,637.20</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,343,891.31</b>	<b>2,471,427.90</b>	<b>2,153,603.72</b>
实收资本（或股本）	100,000.00	100,000.00	95,000.00
资本公积	1,508,720.62	1,472,864.65	1,162,671.06
其他综合收益	18,148.34	17,584.12	-
盈余公积	20,356.15	18,460.18	16,754.16
未分配利润	120,999.60	148,861.83	167,205.01
归属于母公司股东权益合计	1,768,224.71	1,757,770.76	1,441,630.23
少数股东权益	259,575.55	215,913.08	207,849.30
<b>股东权益合计</b>	<b>2,027,800.25</b>	<b>1,973,683.84</b>	<b>1,649,479.53</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4,371,691.56</b>	<b>4,445,111.75</b>	<b>3,803,083.25</b>

资料来源：公司 2015 年和 2017 年审计报告

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
<b>一、营业总收入</b>	<b>264,445.41</b>	<b>233,821.30</b>	<b>138,892.03</b>
其中：营业收入	264,445.41	233,821.30	138,892.03
<b>二、营业总成本</b>	<b>281,932.67</b>	<b>239,075.76</b>	<b>153,637.72</b>
其中：营业成本	211,505.67	161,181.88	101,337.25
税金及附加	6,320.20	4,588.72	2,688.86
销售费用	2,009.67	2,216.06	2,584.71
管理费用	15,768.78	11,321.43	11,576.02
财务费用	32,758.58	40,475.68	22,883.30
资产减值损失	13,569.79	19,292.00	12,567.58
加： 投资收益	10,879.93	5,203.13	41,914.76
其他收益	31,956.25	-	-
<b>三、营业利润</b>	<b>25,348.92</b>	<b>-51.34</b>	<b>27,169.07</b>
加： 营业外收入	2,187.32	32,622.95	22,948.34
减： 营业外支出	2,305.43	3,428.26	41.21
<b>四、利润总额</b>	<b>25,230.80</b>	<b>29,143.36</b>	<b>50,076.21</b>
减： 所得税费用	5,670.41	5,198.59	7,191.81
<b>五、净利润</b>	<b>19,560.39</b>	<b>23,944.77</b>	<b>42,884.40</b>
其中：归属于母公司所有者的净利润	24,033.75	23,915.28	47,155.08
少数股东损益	-4,473.35	29.49	-4,270.68

资料来源：公司 2015 年和 2017 年审计报告

### 附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	196,211.78	253,079.91	230,769.94
收到的其他与经营活动有关的现金	200,405.87	229,316.12	200,340.41
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>396,617.65</b>	<b>482,396.04</b>	<b>431,110.35</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	104,576.40	276,833.59	134,492.44
支付给职工以及为职工支付的现金	12,359.28	10,511.95	9,476.90
支付的各项税费	11,509.72	28,006.23	10,598.98
支付的其他与经营活动有关的现金	245,611.64	165,024.12	263,439.42
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>374,057.04</b>	<b>480,375.88</b>	<b>418,007.74</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>22,560.61</b>	<b>2,020.16</b>	<b>13,102.61</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>			
收回投资所收到的现金	197,350.80	208,742.81	25,451.13
取得投资收益所收到的现金	10,529.90	3,340.73	33,278.84
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	-	86.52	10.38
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	280.74	213.97
收到其他与投资活动有关的现金	233,752.62	36,070.48	15,972.22
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>441,633.32</b>	<b>248,521.28</b>	<b>74,926.54</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	36,514.72	61,605.28	130,843.06
投资所支付的现金	178,042.00	294,234.46	163,379.86
支付的其他与投资活动有关的现金	142,205.43	274,009.60	43,000.00
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>356,762.16</b>	<b>629,849.34</b>	<b>337,222.92</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>84,871.16</b>	<b>-381,328.06</b>	<b>-262,296.38</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量</b>			
吸收投资所收到的现金	30,109.00	45,760.90	86,227.00
取得借款所收到的现金	433,900.00	718,420.00	789,660.00
发行债券收到的现金	10,000.00	580,000.00	267,800.00
收到其他与筹资活动有关的现金	146,815.30	294,783.31	33,981.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>620,824.30</b>	<b>1,638,964.21</b>	<b>1,177,668.00</b>
偿还债务所支付的现金	464,414.44	993,942.58	682,861.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	142,322.65	133,516.67	35,894.66
支付的其他与筹资活动有关的现金	138,816.40	119,220.40	236,662.17
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>745,553.49</b>	<b>1,246,679.65</b>	<b>955,417.83</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-124,729.19</b>	<b>392,284.56</b>	<b>222,250.17</b>

**四、汇率变动对现金及现金等价物的影响**

<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-17,297.41</b>	<b>12,976.65</b>	<b>-26,943.60</b>
加：期初现金及现金等价物余额	273,031.58	260,054.93	286,998.53
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>255,734.17</b>	<b>273,031.58</b>	<b>260,054.93</b>

资料来源：公司 2015 年和 2017 年审计报告

## 附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
1.将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	19,560.39	23,944.77	42,884.40
加：资产减值准备	13,569.79	19,292.00	12,567.58
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	12,548.58	9,793.13	9,684.83
无形资产摊销	68.75	72.51	50.22
长期待摊费用摊销	2,406.53	-	273.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”填列)	-1.54	-26.17	-9.23
财务费用(收益以“-”填列)	43,006.64	44,256.28	31,734.75
投资损失(收益以“-”填列)	-10,879.93	-5,203.13	-41,914.76
递延所得税资产的减少(增加以“-”填列)	-609.57	611.51	-1,520.76
递延所得税负债的增加(减少以“-”填列)	138.81	-2,621.97	3,868.24
存货的减少(增加以“-”填列)	-37,618.56	-86,287.72	-49,852.87
经营性应收项目的减少(增加以“-”填列)	33,751.72	-102,191.83	-129,468.89
经营性应付项目的增加(减少以“-”填列)	-53,380.99	100,380.78	134,805.78
经营活动产生的现金流量净额	22,560.61	2,020.16	13,102.61

资料来源：公司 2015 年和 2017 年审计报告

## 附录四 主要财务指标表

项目	2017年	2016年	2015年
有息债务（万元）	1,805,507.92	1,947,793.95	1,617,615.06
资产负债率	53.62%	55.60%	56.63%
流动比率	4.80	3.13	2.13
速动比率	1.92	1.26	1.03
产权比率	115.59%	125.22%	130.56%
EBITDA（万元）	83,261.30	83,265.28	91,819.33
EBITDA 利息保障倍数	0.56	0.67	1.61
综合毛利率	20.02%	31.07%	27.04%
收现比	0.74	1.08	1.66

资料来源：公司 2015 年和 2017 年审计报告，鹏元整理

## 附录五 截至2017年12月31日纳入合并范围的子公司

公司名称	持股比例	主营业务
洛阳金财投资担保有限公司	44.96%	贷款担保
洛阳金财资产管理有限公司	100.00%	企业资产管理服务
洛阳市市政建设投资有限公司	100.00%	国有资产经营、项目投资
洛阳市行政事业资产经营有限公司	100.00%	资产经营、管理、投资
洛阳文化投资管理有限公司	55.00%	文化产业项目投资
洛阳交通建设投资有限公司	100.00%	交通运输业、工业、房地产业的投资与管理、工程施工等
洛阳海泰投资有限责任公司	66.67%	投资、房地产开发与经营、建筑工程施工
洛阳天圆园林发展有限公司	100.00%	园林绿化工程的设计与施工
洛阳天健房地产开发有限公司	100.00%	房地产
洛阳牡丹城宾馆有限公司	100.00%	住宿、餐饮等
洛阳天翼建设开发有限公司	60.00%	基础设施的投资与建设等
洛阳天健资产管理有限公司	90.90%	资产管理经营、公共场所的空间广告经营
洛阳天安城市建设发展有限公司	35.70%	土地一级整理、棚户区改造、旧城改造、国家保障房建设
深圳河洛天基控股有限公司	100.00%	实业投资、股权投资与管理、财务顾问、投资咨询
孟津县盛世城市建设投资有限公司	67.31%	城市建设投资、基础设施经营、政府授权土地收储、整理、开发
洛阳名花园艺有限公司	100.00%	花卉、苗木、蔬菜、水果的种植；园林绿化及规划；园林机械的批发零售
洛阳市郁金香花园有限责任公司	45.59%	园艺绿化，种苗销售

资料来源：公司 2017 年审计报告

## 附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	(营业收入 - 营业成本) / 营业收入 × 100%
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入
EBITDA	利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)
产权比率	负债总额 / 所有者权益
资产负债率	负债总额 / 资产总额 × 100%
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他应付款中有息债务 + 一年内到期的非流动负债 + 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款中有息债务

## 附录七 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
<b>AAA</b>	债务安全性极高，违约风险极低。
<b>AA</b>	债务安全性很高，违约风险很低。
<b>A</b>	债务安全性较高，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债务安全性一般，违约风险一般。
<b>BB</b>	债务安全性较低，违约风险较高。
<b>B</b>	债务安全性低，违约风险高。
<b>CCC</b>	债务安全性很低，违约风险很高。
<b>CC</b>	债务安全性极低，违约风险极高。
<b>C</b>	债务无法得到偿还。

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。

### 二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
<b>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
<b>正面</b>	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
<b>稳定</b>	情况稳定，未来信用等级大致不变。
<b>负面</b>	存在不利因素，未来信用等级可能降低。