

信用等级通知书

东方金诚债评字 [2018]282 号

孟津县盛世城市建设投资有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时对贵公司拟发行的“2019 年孟津县盛世城市建设投资有限公司公司债券”的信用状况进行了综合分析，评定本期债券的信用等级为 AA+。



东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年十二月十三日

信用等级公告

东方金诚债评字 [2018]282 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对孟津县盛世城市建设投资有限公司和其拟发行的“2019 年孟津县盛世城市建设投资有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，确定孟津县盛世城市建设投资有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年十二月十三日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与孟津县盛世城市建设投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与孟津县盛世城市建设投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由孟津县盛世城市建设投资有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受孟津县盛世城市建设投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 2019 年孟津县盛世城市建设投资有限公司公司债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期或不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018 年 12 月 13 日



2019 年孟津县盛世城市建设投资有限公司 公司债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2018】282 号

评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AA+

债券概况

本期债券发行额：9 亿元
本期债券期限：7 年
发行目的：孟津县城新区地下综合管廊建设项目、孟津县城新区综合停车场建设项目、补充营运资金
偿还方式：每年付息一次，分期偿还本金
增信措施：连带责任保证
保证人：洛阳城市发展投资集团有限公司
保证人主体信用等级：AA+

评级时间

2018 年 12 月 13 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

张 源

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn
电话：010-62299800
传真：010-65660988
地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

评级观点

东方金诚认为，近年来河南省洛阳市孟津县地区经济保持平稳增长，经济实力较强；孟津县盛世城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）主要从事孟津县范围内的基础设施建设、土地开发整理及景区运营，业务具有较强的区域专营性；作为孟津县重要的城市基础设施建设主体，公司在资产划拨和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较差；近年来公司经营性净现金流波动性较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大。

洛阳城市发展投资集团有限公司（以下简称“洛阳城投”）综合财务实力很强，为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障措施分析和评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AA+，该级别反映了本期债券到期不能偿还的风险很低。

评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA+

债券概况

本期债券发行额：9 亿元

本期债券期限：7 年

发行目的：孟津县城新区地下综合管廊建设项目、孟津县城新区综合停车场建设项目、补充营运资金

偿还方式：每年付息一次，分期偿还本金

增信措施：连带责任保证

保证人：洛阳城市发展投资集团有限公司

保证人主体信用等级：AA+

评级时间

2018 年 12 月 13 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

张 源

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

主要数据和指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额（万元）	536010.09	654863.07	701396.70
所有者权益（万元）	382751.13	435693.90	460714.90
全部债务（万元）	83500.00	163000.00	175940.24
营业收入（万元）	110685.12	111515.01	91355.69
利润总额（万元）	23782.84	25045.23	25592.15
EBITDA（万元）	24879.31	28116.13	29468.77
营业利润率（%）	12.45	14.42	12.59
净资产收益率（%）	5.63	5.27	5.07
资产负债率（%）	28.59	33.47	34.31
全部债务资本化比率（%）	17.91	27.23	27.64
流动比率（%）	266.06	338.42	370.54
全部债务/EBITDA（倍）	3.36	5.80	5.97
EBITDA 利息倍数（倍）	3.32	2.05	2.30
EBITDA/本期债券摊还额（倍）	1.38	1.56	1.64

注：表中数据来源于公司 2015 年~2017 年经审计的合并财务报表；本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即 1.80 亿元。

优势

- 近年来河南省洛阳市孟津县地区经济保持平稳增长，经济实力较强；
- 公司主要从事孟津县范围内的基础设施建设、土地开发整理及景区运营，业务具有较强的区域专营性；
- 作为孟津县重要的城市基础设施建设主体，公司在资产划拨和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持。
- 洛阳城投综合财务实力很强，为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较差；
- 近年来公司经营净现金流波动性较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大。

主体概况

孟津县盛世城市建设投资有限公司（以下简称“盛世城投”或“公司”）是由孟津县祥安建筑工程检测有限公司（以下简称“祥安建筑”）和孟津天工设计有限公司（以下简称“天工设计”）¹于2010年2月4日共同出资成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币5000.00万元；实收资本为1000.00万元，其中祥安建筑出资600.00万元，天工设计出资400.00万元。

2011年5月3日，根据公司股东会决议，公司注册资本增加至50000.00万元。其中，孟津县华港经济投资有限公司（以下简称“华港经投”）出资9000.00万元，孟津县国有资产经营投资有限公司（以下简称“孟津国资”）出资5000.00万元，孟津县市政园林局出资35000.00万元，祥安建筑出资600.00万元，天工设计出资400.00万元。

2015年6月3日，经公司股东会决议，祥安建筑和天工设计将分别持有的600.00万元和400.00万元股权转让至华港经投。

2015年12月7日，根据孟津县人民政府出具的孟政文【2015】34号文件和洛阳市国资委出具的洛国资【2015】126号文件²，孟津县市政园林局将持有的公司70.00%股权无偿划转至洛阳市城市发展投资集团有限公司（以下简称“洛阳城投”），相关股权划转手续于2016年1月20日办理完成。

2016年3月，根据公司全体股东签订的《增资扩股协议》，建信资本管理有限责任公司（以下简称“建信资本”）向公司缴付投资款30000.00万元，其中2000.00万元计入实收资本，28000.00万元计入资本公积。

表1：自成立以来公司股权及注册资本变更情况

单位：万元、%

时间	股东及投资比例	注册资本	实收资本
2010年2月	祥安建筑60.0%，天工设计40.0%	5000.00	1000.00
2011年5月	华港经投18.0%，孟津国资10.0%，孟津县市政园林局70.0%，祥安建筑1.2%，天工设计0.8%	50000.00	50000.00
2015年6月	华港经投20.0%，孟津国资10.0%，孟津县市政园林局70.0%	50000.00	50000.00
2015年12月	华港经投20.0%，孟津国资10.0%，洛阳城投70.0%	50000.00	50000.00
2016年3月	华港经投19.23%，孟津国资9.61%，洛阳城投67.31%，建信资本3.85%	52000.00	52000.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2017年末，公司注册资本和实收资本均为52000.00万元，洛阳城投、华港经投、孟津国资和建信资本分别持有公司67.31%、19.23%、9.61%和3.85%的股权。公司控股股东为洛阳城投，实际控制人为洛阳市人民政府。

公司是孟津县重要的城市基础设施建设主体，主要从事孟津县范围内的基础设

¹ 祥安建筑成立于2004年11月，注册资本为400.000万元，公司类型为有限责任公司（自然人投资或控股），主要从事孟津县范围内的基桩检测、主体结构检测等业务；天工设计成立于2005年12月，注册资本为50.00万元，公司类型为有限责任公司（自然人投资或控股），主要从事建筑工程设计及相关技术服务。

² 孟政文【2015】34号文件：《关于将孟津县盛世城市建设投资有限公司国有股权无偿划转的批复》；洛国资【2015】126号文件：《关于洛阳城市发展投资集团有限公司无偿接收孟津县盛世城市建设投资有限公司70%国有股权的批复》。

施建设、土地开发整理及旅游景区运营等业务。

2015 年末，公司纳入合并报表范围的子公司有 1 家，为盛世传媒；2016 年末，公司合并范围较上年末未发生变化；2017 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有 2 家，较上年末增加 1 家，为汉魏旅游（详见表 2）。

表 2：截至 2017 年末公司纳入合并报表范围的子公司情况

单位：万元、%

公司名称	简称	注册资本	持股比例	业务性质	取得方式
洛阳盛世传媒有限公司	盛世传媒	100.00	80.00	广告服务	投资设立
孟津汉魏旅游资源开发集团有限公司	汉魏旅游	50000.00	60.00	旅游资源开发	购买

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

盛世城投拟公开发行总额为 9.00 亿元的“2019 年孟津县盛世城市建设投资有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”），本期债券为 7 年期固定利率债券，面值 100 元，平价发行。本期债券设置本金提前偿还条款，在本期债券存续期的第 3、4、5、6 和 7 年末分别按照发行总额 20%的比例，即每年 1.80 亿元偿还本期债券本金。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，后五期利息随本金一起支付。

本期债券由洛阳城市发展投资集团有限公司（以下简称“洛阳城投”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券募集资金人民币 9.00 亿元，其中 3.80 亿元用于孟津县城新区地下综合管廊建设项目，3.50 亿元用于孟津县城新区综合停车场建设项目，1.70 亿元用于补充营运资金，拟使用募集资金情况见表 3。

表 3：本期债券募集资金拟使用情况

单位：万元、%

项目名称	计划总投资	募集资金拟使用金额	募集资金占项目总投资比例	建设周期
孟津县城新区地下综合管廊建设项目	55059.65	38000.00	69.02	2018.8-2020.7
孟津县城新区综合停车场建设项目	50427.85	35000.00	69.41	2018.10-2020.9
补充营运资金	-	17000.00	-	-
合计	105487.50	90000.00	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 孟津县城新区地下综合管廊建设项目

孟津县城新区地下综合管廊建设项目（以下简称“新区地下管廊项目”）位于孟津县城新区河图西路（金谷路-小浪底大道）、河图东路（小浪底大道-朝阳大道）和会盟大道西连接线（金谷路-小浪底大道）等 8 条市政道路地下，建设的地下综

合管廊总长 14.75 千米，均为支线管廊，容纳的管线包括给水、中水、电力和通信 4 类。该项目建设内容主要包括管廊主体工程、消防系统、通风系统、电气系统、监控与报警系统、通信系统、排水系统、管廊支架及吊装设备和预埋套管及标志等附属设施。项目建设完工后对于提升孟津县地下管线安全水平和防灾抗灾能力，改善孟津县城市地面景观有着显著作用。

该项目已经孟津县发展和改革委员会、孟津县规划局、孟津县国土资源局、孟津县环境保护局和孟津县维护稳定工作领导小组办公室等政府部门批准，具体情况见下表。

表 4：孟津县城新区地下综合管廊建设项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
孟津县发展和改革委员会	《关于孟津县城新区地下综合管廊建设项目可行性研究报告的批复》	孟发改【2018】54 号
孟津县规划局	《建设项目选址意见书》	选字第 410322201820101 号
孟津县国土资源局	《关于孟津县城新区地下综合管廊建设项目用地预审的意见》	孟国土【2018】129 号
孟津县环境保护局	《关于对孟津县城新区地下综合管廊建设项目环境影响报告表的审批意见》	孟环评审【2018】12 号
孟津县维护稳定工作领导小组办公室	《重大事项社会稳定风险评估备案回执表》	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

新区地下管廊项目计划总投资 5.51 亿元，拟使用本期债券募集资金 3.80 亿元，占项目计划总投资的 69.02%，剩余资金来源于公司自有资金和外部融资。项目建设期为 2018 年 8 月~2020 年 7 月。截至 2018 年 11 月末，该项目正在进行方案设计和招投标等动工前期工作，尚未有资金投入。受资金到位情况影响，项目建设进度低于预期进度。

新区地下管廊项目建设完工后，公司将收取地下综合管廊入廊费和日常维护费等费用。根据新区地下管廊项目可行性研究报告，入廊费和日常维护费总收入预计为 8.59 亿元。

2. 孟津县城新区综合停车场建设项目

孟津县城新区综合停车场建设项目（以下简称“新区停车场项目”）涵盖立体停车场、地面生态停车场和地下停车场，共建设停车场 21 个。其中，立体停车场 1 个，地表生态停车场 17 个，地下停车场 3 个。该项目总占地面积 19.60 万平方米，总建筑面积 20.87 万平方米。其中，停车库面积 16.57 万平方米（立体停车库建筑面积 0.45 万平方米、地下停车库建筑面积 2.19 万平方米、地面停车库面积 13.93 万平方米），配套商业建筑面积 4.30 万平方米，城市广场面积 1.01 万平方米，配套绿化面积 2.29 万平方米。项目共设置停车位 6421 个，其中立体停车位 300 个，地面停车位 5497 个，地下停车位 624 个，充电桩 766 个。预计该项目能够显著改善孟津县城市停车难、停车乱的问题，完善基础配套设施。

该项目已经孟津县发展和改革委员会、孟津县规划局、孟津县国土资源局、孟津县环境保护局和孟津县维护稳定工作领导小组办公室等政府部门批准，具体情况见下表。

表 5：孟津县城新区综合停车场建设项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
孟津县发展和改革委员会	《关于孟津县城新区综合停车场建设项目可行性研究报告的批复》	孟发改【2018】53 号
孟津县规划局	《建设项目选址意见书》	选字第 410322201820102 号、410322201820103 号、选字第 410322201820104 号等 ³
孟津县国土资源局	《关于孟津县城新区综合停车场建设项目用地预审的意见》	孟国土【2018】128 号
孟津县环境保护局	《关于对孟津县城新区综合停车场建设项目环境影响报告表的审批意见》	孟环评审【2018】13 号
孟津县维护稳定工作领导小组办公室	《重大事项社会稳定风险评估备案回执表》	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

新区停车场项目计划总投资 5.04 亿元，拟使用本期债券募集资金 3.50 亿元，占项目计划总投资的 69.41%，剩余资金来源于公司自有资金和外部融资。该项目建设期为 2018 年 10 月～2020 年 9 月。截至 2018 年 11 月末，该项目已完成项目设计、招投标等动工前期工作。受资金到位情况影响，项目建设进度低于预期进度。

该项目完工后公司将对建成的停车位和配套商业建筑进行运营、出租和出售，产生停车位月租收入、停车位临停收入、充电桩服务收入、配套商业出售收入和配套商业出租收入、停车场广告经营权出租收入。根据新区停车场项目可行性研究报告，相关出租和出售总收入预计为 10.87 亿元。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2018 年前三季度宏观经济增长稳中趋缓，供需两侧均有所走弱

前三季度宏观经济运行稳中趋缓。据初步核算，1～9 月国内生产总值 650899 亿元，同比增长 6.7%，较上年同期回落 0.2 个百分点。其中，一季度同比增长 6.8%，二季度同比增长 6.7%，三季度同比增长 6.5%，经济增速呈逐季放缓之势，但并未脱离年初制定的 6.5% 左右的目标范围。

工业生产增速回落，企业利润延续高增。1～9 月全国规模以上工业增加值累计同比增速为 6.4%，较上年同期下滑 0.3 个百分点，其中 9 月增速降至 5.8%。主要原因是在总需求走弱背景下，企业生产扩张动力不足，其中汽车行业是主要拖累。前 8 个月规模以上工业企业利润同比大幅增长 16.2%，与上半年基本持平，显示前期去产能效果体现，以及今年以来 PPI 保持较快增长。

固定资产投资增速下滑。1～9 月固定资产投资累计同比增速为 5.4%，较上年同期下滑 2.1 个百分点。其中，受地方政府隐性债务监管、PPP 集中整顿、非标融资下滑等因素制约，1～9 月基建投资增速下行至 3.3%，较上年同期大幅下降 16.5

³ 审批文号还包括 410322201820105 号、410322201820106 号、410322201820107 号、410322201820108 号、410322201820109 号、选字第 410322201820110 号、410322201820111 号、410322201820112 号、410322201820113 号、410322201820114 号、410322201820115 号、410322201820116 号、410322201820117 号、410322201820118 号、410322201820119 号、410322201820120 号、410322201820121 号和 410322201820122 号。

个百分点；房地产市场仍处高位运行，土地购置费用高增，带动1~9月房地产投资累计同比增长9.9%，明显高于整体投资增速；1~9月制造业投资累计同比增长8.7%，增速高于上年同期的4.2%，主因高新制造业投资支撑作用增强，去产能力度边际减弱，以及工业企业盈利改善。

消费对经济增长的拉动力增强。1~9月消费拉动GDP增长5.2个百分点，较上年同期提高0.7个百分点，主因居民服务消费和政府消费支出有所加快。前三季度社会消费品零售总额累计同比增长9.3%，增速较上年同期下滑1.1个百分点，主要受居民收入增速放缓，以及社零消费中不包括服务支出影响。在食品价格增速由负转正影响下，1~9月CPI累计同比上涨2.1%，涨幅较上年同期扩大0.6个百分点，仍处温和水平。

净出口拉动率转负。以人民币计价，1~9月我国出口额累计同比增长6.5%，进口额同比增长14.1%，分别较上年同期下滑5.5和8.2个百分点，贸易顺差同比大幅收窄28.6%。前三季度净出口对经济增长的拉动率由上年同期的0.2个百分点转为-0.7个百分点。

东方金诚预计，四季度GDP增速将保持在6.5%，全年GDP增速将为6.6%，略高于年初制定的6.5%的增长目标，同时经济增长结构将继续向服务业和消费驱动方向优化。四季度中美贸易摩擦的影响将有所体现，预计逆周期政策调节将会加力，宏观经济不存在“失速”可能。未来中美贸易摩擦仍存在较大变数，其对我国宏观经济产生的不确定性值得密切关注。

政策环境

M2和社融增速处于历史低位附近，“紧信用”状态凸显，货币政策向偏松方向微调

金融严监管制约货币供应量增速持续处于历史低点附近。9月末，广义货币(M2)余额同比增长8.3%，较上年同期下降0.7个百分点，主要源于金融去杠杆持续推进，影子银行体系的货币创造能力受到抑制。9月末，狭义货币(M1)余额同比增长4.0%，仍处近三年低点附近，表明当前企业经营活动和投资意愿趋弱，经济增长面临一定下行压力，且信用扩张面临困难，企业现金流较为紧张。

新增社会融资规模下降，“紧信用”状态凸显。1~9月新增社融累计153749亿，同比少增23212亿，显示当前信用环境整体收紧。主要原因是在金融严监管背景下，表外融资全面缩减，1~9月三项表外融资合计负增16849亿，同比多减46258亿，而表内信贷和债券市场对表外融资转移的承接能力有限。9月底社融存量同比增长10.6%，较上年同期下滑2.8个百分点，仍处历史低点附近。

今年以来央行通过4次降准、加大公开市场投放等政策工具，引导货币政策向中性偏松方向微调，市场流动性出现合理充裕局面。后期伴随经济增长下行压力加大，货币政策有可能进一步向偏松方向微调，这将带动存量社融、M2等金融数据反弹。但在监管层强调货币政策预调微调“要把握好度”的背景下，出现“大水漫灌”的可能性很低，四季度金融数据大幅拐头向上的概率不大。

减税降费带动财政收入增速“高开低走”，财政支出增速放缓；四季度降税效应进一步体现，财政政策将更为积极

1~9月财政收入累计同比增长8.7%，低于去年同期的9.7%，其中，税收收入同比增长12.7%，略高于去年同期的12.1%，非税收入同比下降12.8%。工业品价格增速较快，“营改增”后税收征管效率提升，是前期税收高增的主要原因。6月以来，随着增值税减税效应不断显现，财政收入增速持续放缓。1~9月财政支出累计同比增长7.5%，低于去年同期的11.4%，且明显低于同期财政收入增速，主因地方政府债务监管强化，PPP集中整顿，基建相关支出增速明显下滑。不过，7月以来监管层强调“积极的财政政策要更加积极”，随着相关政策落地，9月财政支出同比增速已明显加快至11.7%，年内上行拐点基本确立。

四季度积极财政政策将在减税和加大支出两方面有更为明显的体现。10月个人所得税减税措施落地，而此前增值税减税效果还将继续体现，“降费”措施也会继续推进。同时，7月底中央政治局会议再度强调扩大内需，首提“六个稳”，基建补短板是主要的政策发力点。预计四季度财政支出将呈现较快增长，从而为稳定当季宏观经济增速提供重要支撑。

综合来看，四季度货币政策和财政政策将为潜在的外部冲击提供缓冲空间，并继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境。

行业及区域经济环境

行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间；近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20世纪90年代以来，我国城镇化进程不断加快，城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996年以来我国城镇化率每年均保持1.0%~1.6%的增加速度，到2017年末已达到58.52%。1995年~2016年，城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由807.60亿元增长至17459.97亿元，年均复合增长率为29.19%；城市建成区面积由19264.00平方公里增长至54331.47平方公里，年均复合增长率为9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017年末58.52%的城镇化率与发达国家80%的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如：2002年至2016年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从0.88辆增加至35.50辆，而人均城市道路面积仅从8.10平方米增加至15.80平方米。整体来看，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注，政策环境良好。2014年3月国家发改委发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016年发布的“十三五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017年12月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险，从国发[2014]43号文、新《预算法》，到发改办财金[2018]194号文，中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

地区经济

1. 洛阳市

洛阳市为河南省下辖地级市，位于河南省西部、黄河中下游。洛阳市东邻郑州市，西接三门峡市，北跨黄河与焦作市接壤，南与平顶山市和南阳市相连。截至2017年末，洛阳市下辖6区（涧西区、西工区、瀍河区、洛龙区、吉利区和伊滨区）、8县（孟津县、新安县、宜阳县、伊川县、洛宁县、嵩县、栾川县和汝阳县）和1个县级市（偃师市），并设有1个国家级开发区（洛阳高新技术产业开发区）和1个洛阳市城乡一体化示范区⁴，总面积1.52万平方公里，常住人口为710.10万人。

洛阳市是我国中部地区重要的交通枢纽城市，陇海、焦枝铁路干线穿境而过，郑西高铁、连霍、二广、郑少洛、郑卢和洛栾等高速公路与207、310、311和312等国道交织成网。航空运输方面，洛阳机场开辟的航线有至北京、上海、广州、深圳和杭州等15个城市的直达航线，具有良好的交通区位优势。

受益于良好的交通区位优势、丰富的旅游资源和较好的工业基础，近年来洛阳市经济保持较快增长，主要经济指标均位列河南省前列，经济实力很强

洛阳市近年来经济保持较快增长，地区经济实力较强。2015年~2017年，洛阳市地区生产总值分别为3508.08亿元、3782.90亿元和4343.10亿元，同比分别增长9.2%、8.6%和8.7%。2017年，在河南省18个地级市中洛阳市的经济总量排第2位、经济增速排第1位。2017年，洛阳市人均GDP为63759元，同比增长8.0%。

⁴ 洛阳市城乡一体化示范区（以下简称“洛阳示范区”）位于洛阳城市区南部，西临宜阳，南接伊川，东至偃师，北跨洛河与孟津相连，由洛阳市洛龙区、伊滨区、龙门石窟世界文化遗产园区等三个行政区组成，总面积515平方公里，其中城市规划区面积159平方公里。洛阳示范区2003年启动建设核心区，2009年7月，经省委、省政府批准，组建洛阳新区，启动了伊滨新区建设；2013年12月，按照省委豫发【2013】14号文件要求，洛阳新区更名为洛阳市城乡一体化示范区。

表 6：2017 年河南省各地级市主要经济指标情况

单位：亿元、%

城市	GDP	GDP 增速	人均 GDP (元)	固定资产投资	社会消费品零售总额
郑州市	9130.2	8.2	93143	7573.4	4057.2
洛阳市	4343.1	8.7	63759	4566.4	2025.5
南阳市	3377.7	6.8	33577	-	1950.9
许昌市	2642.1	8.7	60120	2531.8	891.3
周口市	2517.0	7.9	28630	2047.3	1227.2
新乡市	2384.8	8.1	41338	2210.5	966.2
焦作市	2342.8	7.4	-	2453.8	784.3
安阳市	2268.0	7.2	44201	2281.3	839.5
信阳市	2226.6	6.7	34528	2415.0	1085.8
商丘市	2217.9	8.7	30432	2233.1	1032.3
平顶山市	2015.3	8.1	-	1945.2	864.5
驻马店市	2002.6	8.3	32565	1735.4	886.4
开封市	1935.0	8.2	-	1668.0	945.0
濮阳市	1620.6	8.1	44604	1703.6	594.2
三门峡市	1460.8	8.5	64567	1976.9	493.9
漯河市	1165.1	8.2	44089	1185.3	550.3
鹤壁市	832.6	8.3	-	901.7	35.6
济源市	612.47	8.3	83671	566.5	171.2
洛阳市排名	2/18	1/18	4/18	2/18	2/18

资料来源：河南省各地级市 2017 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2017 年，洛阳市第一产业增加值为 230.00 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值为 2037.70 亿元，同比增长 7.3%；第三产业增加值为 2075.40 亿元，同比增长 10.8%。三次产业结构由 2015 年的 6.7:49.6:43.7 调整为 2017 年的 5.3:46.9:47.8。

洛阳市作为我国老工业基地，已形成非金属矿物制造、有色金属冶炼和压延加工、装备制造、石油化工和硅光伏及光电等优势产业，工业经济保持较快发展

洛阳市作为新中国重点建设的老工业基地，近年来已形成非金属矿物制造、有色金属冶炼和压延加工、装备制造、石油化工、硅光伏及光电等优势产业。2015 年~2017 年，洛阳市规模以上工业增加值分别为 1386.20 亿元、1418.70 亿元和 1542.13 亿元，同比分别增长 9.7%、8.9%和 8.7%。分产业看，2017 年，洛阳市非金属矿物制造、有色金属冶炼和压延加工、装备制造、石油化工、硅光伏及光电等优势产业分别实现规模以上工业增加值增速 10.4%、11.3%、12.5%、5.2%和 12.3%，对洛阳市规模以上工业增加值的贡献率合计为 66.2%。

截至 2017 年末，洛阳市拥有中石化洛阳分公司、中信重工机械股份有限公司、中国一拖集团有限公司、洛阳中硅高科技有限公司、中铝洛阳铜业有限公司和伊川电力集团总公司等大型工业企业，上述企业近年来发展态势良好，为洛阳市工业经济发展提供重要支撑。

洛阳市为我国创新试点城市，同时也为重要的科技研发基地和新材料产业国家

高技术产业基地。截至 2017 年末，洛阳市拥有各类科研机构 630 家，国家级技术中心 12 个，国家级工程技术研究中心 3 个，国家重点实验室 5 个，国家工程实验室 3 个，拥有各类专业技术人才 17 万人。预计未来，基于良好的科研基础及创新环境，洛阳市高新技术产业将持续保持较快发展。

洛阳市是我国历史文化名城，旅游资源丰富，近年来，洛阳市第三产业在旅游业等带动下保持较快发展

洛阳市历史悠久，旅游资源丰富，是我国建都最早的城市，先后有 13 个朝代在洛阳建都，是国务院首批公布的历史文化名城之一。2000 年，洛阳市被评定为全国优秀旅游城市。截至 2017 年末，洛阳市拥有 5A 级景区 5 家，4A 级景区 16 家，3A 级景区 16 家，著名景点包括世界文化遗产——洛阳龙门石窟、中国第一座官办寺院——白马寺、北方第一溶洞——鸡冠洞、黄河及小浪底水库风景区、武圣关羽陵寝——关林、五大都城遗址等。

依托丰富的旅游资源，近年来洛阳市旅游业保持良好发展态势。2015 年~2017 年，洛阳市全年接待游客分别为 10430.00 万人次、11420.00 万人次和 12400.00 万人次，同比分别增长 10.1%、9.5%和 8.6%；实现旅游总收入分别为 780.00 亿元、905.00 亿元和 1043.00 亿元，同比分别增长 29.8%、15.6%和 15.3%。

此外，洛阳市批发零售业、金融业和房地产业等第三产业快速发展。批发零售业方面，2015 年~2017 年，洛阳市分别实现社会消费品零售总额 1605.10 亿元、1807.40 亿元和 2025.50 亿元，同比分别增长 12.3%、12.6%和 12.1%。金融业方面，2015 年~2017 年，金融机构人民币各项存款余额分别为 4183.0 亿元、4982.4 亿元和 5318.6 亿元，同比分别增加 465.1 亿元、799.4 亿元和 336.2 亿元。房地产业务方面，2015 年~2017 年，洛阳市房地产开发投资分别为 333.9 亿元、372.5 亿元和 375.3 亿元，同比分别增长 10.3%、11.6%和 0.7%；商品房销售面积分别为 687.3 万平方米、770.4 万平方米和 971.4 万平方米，同比分别增长-0.3%、12.1%、26.1%。

2018 年 1~6 月，洛阳市地区生产总值 2159.3 亿元，同比增长 8.8%。

2. 孟津县

孟津县隶属洛阳市，位于河南省中西部，东距郑州市 110 公里，西距三门峡市 90 公里，南与洛阳市区毗邻，北临黄河。截至 2017 年末，孟津县辖 10 个镇⁵，全县面积 785.70 平方公里，户籍人口 46.71 万人。

⁵10 个镇：城关镇、会盟镇、平乐镇、白鹤镇、送庄镇、朝阳镇、麻屯镇、常袋镇、横水镇和小浪底镇。

图 1：孟津县区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

近年来孟津县地区经济保持较快增长，通用制造、专用设备制造、非金属矿物制造、炼焦和化学制品等主导产业保持较快发展，经济实力较强

近年来孟津县经济保持较快增长，经济实力较强。2015 年~2017 年，孟津县分别实现地区生产总值 239.86 亿元、260.69 亿元和 298.02 亿元，同比增速分别为 10.8%、8.9%和 9.0%。2017 年，孟津县地区生产总值在洛阳市下辖 9 个县中位列第 1。同期，孟津县人均生产总值为 63804 元。

从三次产业结构来看，2017 年，孟津县第一产业实现增加值 23.30 亿元，同比增长 4.4%；第二产业实现增加值 164.27 亿元，同比增长 8.1%；第三产业实现增加值 110.44 亿元，同比增长 11.9%。孟津县三次产业结构由 2015 年的 10.7：54.5：34.8 调整为 2017 年的 7.8：48.9：37.1，第二、三产业是孟津县经济发展的主要推动力量。

孟津县工业经济以通用制造、专用设备制造、非金属矿物制造、炼焦和化学制品为五大主导产业，近年来保持较快发展。2015 年~2017 年，孟津县完成规模以上工业增加值分别为 126.85 亿元、142.39 亿元和 157.95 亿元，同比分别增长 14.8%、10.5%和 9.6%。2017 年，孟津县五大主导产业规模以上工业总产值同比增速分别为 12.8%、10.8%、11.6%、8.5%和 12.7%，合计占全市的比重为 60.25%。目前，孟津县拥有洛阳隆华传热节能股份有限公司、洛阳国润管业有限公司、中再资源环境股份有限公司洛阳分公司和河南金彭车业有限公司等 16 家优质企业，推动孟津县工业经济保持较快发展。

近年来，孟津县以旅游业等为支撑的第三产业保持较快发展。2015 年~2017 年，孟津县第三产业增加值分别为 83.52 亿元、94.85 亿元和 110.44 亿元，同比分别增长 11.4%、10.8%和 11.9%。旅游资源方面，孟津县人文和自然旅游资源丰富。截至 2017 年末，孟津县境内有旅游景点 15 余处，包括国家 4A 级风景区——黄河小浪底景区以及国家 3A 级景区——王铎故居景区和汉光武帝陵景区、中国牡丹第一村等景点。依托丰富的旅游资源，2015 年~2017 年，孟津县接待游客分别为

548.80 万人次、601.90 万人次和 687.00 万人次，实现旅游综合产值分别为 37.00 亿元、46.00 亿元和 59.00 亿元，同比分别增长 19.8%、22.2%和 15.6%。2015 年～2017 年，孟津县全市社会消费品零售总额分别为 62.29 亿元、70.47 亿元和 79.32 亿元，同比分别增长 12.5%、13.1%和 12.5%。

财政状况

近年来，洛阳市和孟津县一般公共预算收入持续增长，政府性基金收入均有所波动，整体来看，财政实力较强

2015 年～2017 年，洛阳市一般公共预算收入分别为 286.69 亿元、302.7 亿元和 325.9 亿元，同比分别增长 10.2%、9.10%和 10.80%；同期，政府性基金收入分别为 82.02 亿元、57.0 亿元和 75.3 亿元，同比分别增长-32.2%、-29.4%和 32.1%。

2015 年～2017 年，洛阳市一般公共预算支出分别为 121.19 亿元、524.8 亿元和 549.4 亿元，同比分别增长 16.1%、8.0%和 5.8%；政府性基金支出分别为 92.06 亿元、77.6 亿元和 79.1 亿元，同比分别增长-31.3%、-14.7%和 4.9%。

2017 年末，洛阳市政府债务余额 353.2 亿元。

2015 年～2017 年，孟津县一般公共预算收入分别为 13.07 亿元、13.93 亿元和 15.42 亿元，复合增长率为 8.61%；同期，政府性基金收入分别为 7.16 亿元、3.47 亿元和 7.96 亿元。

2015 年～2017 年，孟津县一般公共预算支出分别为 25.39 亿元、27.92 亿元和 30.53 亿元，复合增长率为 9.66%；政府性基金支出分别为 7.17 亿元、4.10 亿元和 11.29 亿元。

2017 年末，孟津县政府债务余额 24.41 亿元。

业务运营

经营概况

近年来，公司营业收入和毛利润有所波动，均主要来源于基础设施建设业务

作为孟津县重要的城市基础设施建设主体，公司主要从事孟津县范围内的基础设施建设、土地开发整理及景区运营等业务。公司营业收入主要来自于基础设施建设业务收入。

近年来，受土地开发整理进度影响，公司营业收入有所波动。2015 年～2017 年，公司营业收入分别为 110685.12 万元、111515.01 万元和 91355.69 万元，主要来源于基础设施建设业务。其中，基础设施建设业务收入占营业收入的比重分别为 87.40%、87.95%和 98.36%。2015 年～2016 年，公司土地开发整理业务收入占营业收入的比重分别为 10.01%和 10.46%；受土地开发整理进度等因素影响，2017 年该业务未确认收入。2015 年～2017 年，公司景区运营业务收入主要来自于运营黄河小浪底景区孟津段、汉光武帝陵、王铎故居和书法馆景区的收入，占营业收入的比重为 1.20%、1.14%和 1.38%。此外，公司其他业务主要为广告收入，占比很小。

表 7：2015 年～2017 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况

单位：万元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	110685.12	100.00	111515.01	100.00	91355.69	100.00
基础设施建设	96737.91	87.40	98073.37	87.95	89856.59	98.36
土地开发整理	11077.65	10.01	11666.47	10.46	-	-
景区运营	1326.17	1.20	1275.89	1.14	1275.94	1.40
其他业务	1543.39	1.39	499.27	0.45	223.16	0.24
毛利润	17096.66	100.00	18018.56	100.00	12775.87	100.00
基础设施建设	12471.23	72.95	14249.98	79.08	12695.00	99.37
土地开发整理	3068.51	17.95	3286.11	18.24	-	-
景区运营	24.37	0.14	29.96	0.17	30.00	0.23
其他业务	1532.55	8.96	452.51	2.51	50.87	0.40
综合毛利率	15.45		16.16		13.98	
基础设施建设	12.89		14.53		14.13	
土地开发整理	27.70		28.17		-	
景区运营	1.84		2.35		2.35	
其他业务	99.30		90.64		22.80	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

毛利润和毛利率方面，2015 年～2017 年，公司实现毛利润分别为 17096.66 万元、18018.56 万元和 12775.87 万元。其中，基础设施建设业务占毛利润的比重分别为 72.95%、79.08%和 99.37%。同期，公司综合毛利率分别为 15.45%、16.16%和 13.98%，2017 年出现下降主要是公司当年未进行土地开发整理，毛利率较高的土地开发整理业务未确认收入所致。

基础设施建设

公司基础设施建设业务具有较强的区域专营性，但在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

公司主要从事孟津县范围内道路施工、城区路网及配套设施和其他市政公用设施等基础设施建设。

孟津县范围内除了公司以外，还有 4 家基础设施建设类国有公司。其中，孟津国资主要负责孟津县城关镇范围内的林业和水利基础设施投资建设等业务；华港经投主要从事孟津县城范围以外的相关乡镇的基础设施建设和土地开发整理等业务；孟津县银基经济建设发展有限公司（以下简称“银基建设”）主要从事孟津县城范围以外的相关乡镇的基础设施建设和土地开发整理等业务，截至 2017 年末基本无业务；孟津县城市建设集团有限公司（以下简称“孟津城投”）具有建筑工程三级资质，主要从事孟津县范围内的建筑工程等业务。具体情况见下表。

表 8：孟津县范围内其他平台公司情况

单位：万元

平台名称	成立时间	股东	主营业务	业务范围
孟津县国有资产经营投资有限公司	2009 年 6 月	孟津县财政局	林业和水利基础设施建设等业务	孟津县城关镇
孟津县华港经济投资有限公司	2009 年 6 月	孟津国资和孟津县非税收入管理局	基础设施建设和土地开发整理等	孟津县城范围以外的相关乡镇
孟津县城市建设集团有限公司	2015 年 6 月	祥安建筑和银基建设	建筑工程施工等业务	孟津县范围内
孟津县银基经济建设发展有限公司	2006 年 8 月	孟津县财政局	基础设施建设等业务	孟津县城范围以外的相关乡镇

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司基础设施建设业务由本部负责。根据公司与孟津县政府签订的《委托代建协议》，项目资金主要来源于公司自有资金和外部融资。孟津县政府每年根据项目进度及项目经审定后的投资额加成一定比例的投资回报与公司进行结算，公司据此确认基础设施建设业务收入，并结转相关成本。

近年来，公司承建了孟津县较大规模的基础设施建设项目，包括文津路建设项目、上店棚户区建设项目、文博中心建设项目和孟津县龙泉湿地治理项目等道路施工、城区路网及配套设施和其他市政公用设施等。2015 年~2017 年，公司基础设施建设业务分别确认收入 96737.91 万元、98073.37 万元和 89856.59 万元，受基础设施项目建设进度影响，公司基础设施业务收入有所波动；毛利润分别为 12471.23 万元、14249.98 万元和 12695.00 万元，毛利率分别为 12.89%、14.53% 和 14.13%。

表 9：2015 年~2017 年公司确认收入的基础设施建设项目情况

单位：万元

结算时间	项目名称	工程成本	确认收入
2015 年	洛阳市国道 310 至吉利区新建公路工程孟津段	4218.08	4821.70
	孟津县龙泉湿地治理项目	14000.00	16003.43
	S314 孟津焦柳铁路至洛吉快速通道段提升改造工程	6292.57	7204.99
	孟津县负图大道建设项目	3946.67	4499.20
	岭南路（龙马路-洛孟路）建设项目	3913.75	4500.81
	孟津县八大场馆建设项目	43810.01	50409.34
	孟津县瀍河水生态河道综合治理一期建设项目	8085.60	9298.44
	洛阳市国道 310 至吉利区新建公路工程孟津段	84266.68	96737.91
2016 年	孟津县龙泉湿地治理项目	5604.08	6556.78
	孟津县瀍河水生态河道综合治理一期建设项目	11824.53	13834.70
	上店棚户区建设项目	45397.10	53114.60
	师庄棚户区建设项目	20997.68	24567.29
	合计	83823.40	98073.37
2017 年	孟津县瀍河水生态河道综合治理一期建设项目	5043.13	4679.27
	上店棚户区建设项目	39121.30	45771.88
	师庄棚户区建设项目	6371.95	7455.18
	文博中心建设项目	13310.14	15972.17
	西霞路建设项目	3155.79	3786.95
	长兴路建设项目	1031.13	1237.36
	中州路建设项目	3479.84	4175.81
	会盟大道建设项目	3766.41	4519.70
	文津路建设项目	1881.90	2258.28
	合计	77161.59	89856.59

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司在建基础设施项目包括上店棚户区建设项目、马步社区建设项目、龙泉湿地治理项目和马步、师庄商铺建设项目等，计划总投资 36.57 亿元，累计投资 29.31 亿元，尚需投资 7.26 亿元。

表 10：截至 2017 年末公司主要在建基础设施项目情况

单位：万元

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
上店棚户区建设项目	93600.00	87518.40	6081.60
师庄棚户区建设项目	35900.00	30391.13	5508.87
马步社区建设项目	83000.00	80886.88	2113.12
龙泉湿地治理项目	50000.00	21561.22	28438.78
马步、师庄商铺建设项目	28010.43	25000.00	3010.43
新区医院围墙工程建设项目	23.00	22.95	0.05
气象中心建设项目	330.00	313.88	16.12
县基础设施建设项目	74803.55	47400.38	27403.17
合计	365666.98	293094.84	72572.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2018年9月末，公司主要拟建基础设施项目为孟津县新区高中建设项目、孟津县市民广场建设项目、县城新区水系建设项目、小浪底大道两侧景观及桂花大道等四条路亮化工程、英才中路打通建设工程项目和本期债券募投项目——孟津县城新区地下综合管廊建设项目和孟津县城新区综合停车场建设等，计划总投资25.11亿元。公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

土地开发整理

公司土地开发整理业务具有较强的区域专营性；但该项业务收入易受孟津县政府土地整理计划调整等因素影响，未来存在一定的不确定性

公司土地开发整理业务主要由本部负责。根据公司与孟津县人民政府签订的相关《委托代开发协议》，孟津县人民政府将需开发整理的土地交由公司负责。公司与孟津县土地整理中心（以下简称“土地整理中心”）签订《委托代理协议》，委托土地整理中心对相关地块实施具体开发整理工作，资金来自于公司自有资金和外部融资。项目开发整理完成并验收后，公司与土地整理中心确认土地开发整理业务开发成本。开发整理完毕的土地交由孟津县国土资源局进行招拍挂出让。孟津县财政局将土地出让收入按一定比例支付给公司，公司将其确认为土地开发整理业务收入。

2015年~2016年，公司整理的土地数量分别为13块和12块，面积分别为26.97万平方米和41.61万平方米，投入土地开发整理成本分别为0.80亿元和0.84亿元，确认土地开发整理收入分别为11077.65万元和11666.47万元，毛利率分别为27.70%和28.17%。

2017年，公司未进行土地开发整理工作，也无存量的已整理完的土地，因此当年土地开发整理业务未实现收入。总体来看，该项业务收入易受孟津县政府土地整理计划调整等因素影响，未来存在一定的不确定性。

表 11：2015 年~2016 年公司土地整理情况

单位：万元、万平方米、万元

确认收入时间	整理地块数量	整理面积	用地类型	投入成本	实际确认收入
2015 年	13	26.97	商住	8009.14	11077.65
2016 年	12	41.61	商住	8380.36	11666.47
合计	25	68.58	-	16389.50	22744.12

资料来源：公司提供，东方金诚整理

景区运营

近年来公司景区运营业务收入和毛利润保持稳定，预计该业务未来将保持稳定发展

根据孟政文【2013】47号文件，孟津县政府于2013年12月将黄河小浪底风景区孟津段（国家4A级景区）、汉光武帝陵景区（国家3A级景区）、王铎故居和书法馆（国家3A级景区）4个景区的经营权划入公司。公司自2014年起从事上述4个景区的运营业务，运营收入主要来自于门票销售收入。

目前，公司景区运营业务主要由子公司汉魏旅游负责。汉魏旅游成立于2016

年9月23日，截至2017年末注册资本为50000.00万元，主要从事孟津县黄河小浪底风景区孟津段、汉光武帝陵景区、王铎故居和书法馆4个景区的运营工作。

根据孟发改议价【2010】459号文件，黄河小浪底风景区孟津段门票价格为50元/人，汉光武帝陵景区门票价格为27元/人，王铎故居和书法馆门票价格为15元/人。2015年~2017年，公司分别实现旅游服务收入1326.17万元、1275.89万元和1275.94万元；毛利润分别为24.37万元、29.96万元和30.00万元；毛利率分别为1.84%、2.35%和2.35%。近年来公司景区运营业务收入和毛利润保持稳定，预计未来将保持稳定发展。

外部支持

公司是孟津县重要的城市基础设施建设主体，在资产划拨和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持

公司是孟津县重要的城市基础设施建设主体，承担了孟津县范围内主要的基础设施建设和土地开发整理等业务，得到了股东及相关各方的大力支持。

资产划拨方面，2012年，孟津县政府合计将账面价值为10.31亿元的土地使用权无偿注入公司。2013年，孟津县政府将黄河小浪底风景区孟津段、汉光武帝陵景区、王铎故居和书法馆4个景区的经营权划入公司，增加资本公积9.42亿元。2016年，孟津县人民政府将账面价值为3.78亿元的马步项目和师庄项目商铺等经营性资产注入公司，用以置换公司的公益性资产；2017年，孟津县政府将3.00亿元货币资金注入公司，用以置换公司的公益性资产。

财政补贴方面，2015年~2017年，公司获得孟津县人民政府财政补贴收入分别为1.18亿元、1.60亿元和1.70亿元。

考虑到未来公司将继续在孟津县基础设施建设等领域中发挥重要作用，预计仍将获得股东及相关各方提供的有力支持。

企业管理

产权结构

截至2017年末，公司注册资本和实收资本均为52000.00万元；洛阳城投持有公司67.31%的股权、华港经投持有公司19.23%的股权、孟津国资持有公司9.61%的股权、建信资本持有公司3.85%的股权。公司控股股东为洛阳城投，实际控制人为洛阳市人民政府。

治理结构

公司设股东会、董事会及经营管理机构。

公司依法设立股东会，公司股东会由全体股东组成，为公司的最高权力机构。

公司董事会成员为3人，由股东会委派或更换。董事会设董事长1人，董事长为公司法人代表。任期届满，董事会成员经股东决定可以连任。

公司不设监事会，设监事1人。监事由股东会委派产生，监事的任期每届为三年，监事任期届满，连选可以连任。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，负责公司日常经营管理工作等。

管理水平

公司本部下设财务部、融资部、综合部、工程部、开发部等 5 个职能部门，并分别制订了部门职责和岗位职责。

在财务管理方面，公司制定了财务管理相关制度，对财务会计机构的安排、人员的职责、收支管理、费用管理以及会计核算等工作做了规定。

在投融资方面，公司制定了融资、投资管理内控相关制度，并根据实际情况每年编制年度计划，执行投资、融资决策流程。公司下属子公司系公司投资设立，公司制定了较完善的管理条例对子公司进行严格管理。

综合看来，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度能够满足日常经营管理需要。

财务分析

财务质量

公司提供了 2015 年~2017 年度的合并财务报表。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2015 年末，公司纳入合并报表范围的子公司有 1 家，为盛世传媒；2016 年末，公司合并范围较上年末未发生变化；2017 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有 2 家，较上年末增加 1 家，为汉魏旅游（详见表 2）。

资产构成与资产质量

公司资产规模保持较快增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱

近年来，公司资产规模增长较快，以流动资产为主。2015 年~2017 年末，公司资产总额分别为 53.60 亿元、65.49 亿元和 70.14 亿元，年复合增长率为 14.39%；其中流动资产占资产总额的比例分别为 59.85%、72.99%和 79.08%。

流动资产方面，2015 年~2017 年末，公司流动资产分别为 32.08 亿元、47.80 亿元和 55.47 亿元，逐年增长。2017 年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金构成，上述三项分别占流动资产的比重为 51.35%、36.51%和 8.90%，合计占比为 96.76%。

公司存货主要由公司通过招拍挂和政府注入获得的土地使用权，以及基础设施建设项目开发成本构成。2015 年~2017 年末，公司存货分别为 24.77 亿元、29.36 亿元和 28.48 亿元。2017 年末，公司土地使用权账面价值为 10.31 亿元，占存货的比重为 36.20%，为公司通过招拍挂和政府注入获得，均已取得土地使用权证，土地使用权类型为出让，土地面积合计 92.67 万平方米（详见附件三），其中使用权受限的土地使用权账面价值为 5.29 亿元；基础设施建设项目开发成本为 18.12

亿元，占存货的比重为 63.80%。

近年来，公司其他应收款逐年大幅增长，主要为与孟津县财政局等政府部门及其他单位的往来款。2015 年~2017 年末，公司其他应收款分别为 1.59 亿元、13.00 亿元和 20.25 亿元。2017 年末，公司其他应收款前 5 名应收对象分别是孟津县城市建设集团有限公司、孟津县财政局、银基建设、孟津县非税收入管理局和孟津县城关镇人民政府，合计为 19.41 亿元，占其他应收款总额的比重为 95.85%。从账龄来看，2017 年末，公司其他应收款账龄在 1 年以内的占比 95.74%，1~2 年的占比 3.99%，2 年以上占比 0.27%，公司共计提了 1219.51 万元的坏账准备。总体来看，公司的其他应收款存在一定的流动性风险。

货币资金方面，2015 年~2017 年末，公司货币资金分别为 2.22 亿元、3.57 亿元和 4.94 亿元，主要为银行存款及少量库存现金。

非流动资产方面，2015 年~2017 年末，公司非流动资产分别为 21.52 亿元、17.69 亿元和 14.67 亿元，主要由无形资产和其他非流动资产组成。2017 年末，上述 2 项占非流动资产总额的比重分别为 64.21%和 24.09%，合计为 88.30%。

2015 年~2017 年末，公司无形资产均为 9.42 亿元，主要为公司持有的黄河小浪底景区孟津段景区、汉光武帝陵景区、王铎故居和书法馆等景区的经营权；其他非流动资产分别为 10.31 亿元、6.53 亿元和 3.53 亿元，逐年大幅下滑主要系孟津县政府以马步项目和师庄项目商铺及货币资金等置换公司非经营性土地使用权所致。2017 年末，公司其他非流动资产主要系孟津县政府于 2012 年无偿注入公司的土地使用权，目前尚未办理土地使用权证。

截至 2017 年末，公司受限资产为 7.99 亿元，占资产总额的比重为 11.36%，主要用于抵押及质押借款；其中受限的货币资金为 2.70 亿元；存货中受限资产为 5.29 亿元，全部为用于抵押借款的土地使用权。

资本结构

得益于孟津县人民政府的资产注入，近年来公司所有者权益逐年增长

近年来，公司所有者权益逐年增长。2015 年~2017 年末，公司所有者权益分别为 38.28 亿元、43.57 亿元和 46.07 亿元，年均复合增长率为 9.71%。

2015 年~2017 年末，公司实收资本分别为 5.00 亿元、5.20 亿元和 5.20 亿元。2016 年末，公司实收资本较上年末增长 0.20 亿元，主要系建信资本向公司缴付的投资款部分计入实收资本所致。

2015 年~2017 年末，公司资本公积均为 24.57 亿元、27.37 亿元和 27.37 亿元，年均复合增长率为 9.71%。2015 年末，公司资本公积主要由孟津县政府无偿注入的土地使用权、景区经营权和资金等构成。2016 年末，公司资本公积同比增长 11.40%，主要系建信资本向公司缴纳的投资款 3.00 亿元，其中 2.80 亿元计入资本公积所致。2015 年~2017 年末，公司未分配利润分别为 8.11 亿元、10.17 亿元和 12.29 亿元，主要为公司历年利润留存。

近年来，公司负债规模逐年增长，负债结构以流动负债为主

近年来，公司负债规模逐年增长。2015 年~2017 年末，公司负债总额分别为

15.33 亿元、21.92 亿元和 24.27 亿元，其中流动负债占负债总额的比重分别为 78.67%、64.45%和 62.19%。

流动负债方面，2015 年~2017 年末，公司流动负债分别为 12.06 亿元、14.12 亿元和 14.97 亿元，占负债总额的比重分别为 78.67%、64.45%和 56.31%。2017 年末，公司流动负债主要由其他应付款、应付账款、短期借款和一年内到期的非流动负债组成，上述 4 项占流动负债的比重分别为 41.03%、16.88%、16.83%和 16.70%，合计占比为 91.44%。

公司其他应付款主要为应付相关单位的借款和工程款。2015 年~2017 年末，公司其他应付款分别为 6.58 亿元、6.33 亿元和 6.14 亿元。2017 年末，公司其他应付款应付前 5 名对象分别为河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司、孟津县财政局、江河建设集团有限公司孟津分公司、北大孟津附属实验学校 and 孟津县政府投融资管理中心，合计为 6.02 亿元，占比为 95.10%。

公司应付账款主要为土地整理施工方的土地开发整理欠款。2015 年~2017 年末，公司应付账款分别为 2.50 亿元、2.77 亿元和 2.53 亿元。2017 年末，公司应付账款账龄全部在 2 年以内。

2015 年~2017 年末，公司短期借款分别为 0.35 亿元、0.80 亿元和 2.52 亿元。2017 年末，公司短期借款中质押借款为 1.52 亿元，主要为公司以定期存单为质押，向中国建设银行洛阳分行及中原银行洛阳分行的借款；保证借款为 1.00 亿元。

截至 2017 年末，公司一年内到期的非流动负债为 2.50 亿元。

非流动负债方面，2015 年~2017 年末，公司非流动负债分别为 3.27 亿元、7.79 亿元和 9.10 亿元，占负债总额的比重分别为 21.33%、35.55%和 37.81%。2017 年末，公司非流动负债主要由长期借款组成，长期借款占非流动负债总额的比重为 99.67%。

2015 年~2017 年末，公司长期借款分别为 3.00 亿元、7.50 亿元和 9.07 亿元。2017 年末，公司长期借款中保证借款 7.50 亿元，质押借款为 1.57 亿元。

近年来，公司全部有息债务保持增长，但整体资产负债水平一般，未来随着公司承担的基础设施建设项目增加，资本支出规模将有所扩大，债务负担或将进一步上升

有息债务方面，2015 年~2017 年末，公司全部有息债务分别为 8.35 亿元、16.30 亿元和 17.59 亿元。其中，长期有息债务分别为 3.00 亿元、7.50 亿元和 9.07 亿元，主要为长期借款；短期有息债务分别为 5.35 亿元、8.80 亿元和 8.53 亿元，主要为短期借款、一年内到期的非流动负债和其他应付款付息的部分。

2015 年~2017 年末，公司资产负债率分别为 28.59%、33.47%和 34.31%；全部债务资本化比率分别为 17.91%、27.23%和 27.64%，债务资本化比率水平逐年上升。随着公司承担的基础设施建设项目的增加，资本支出规模将有所扩大，公司债务负担或将进一步上升。

截至 2017 年末，公司对外担保余额为 9.72 亿元，担保比率为 21.10%，主要被担保单位为孟津县城市建设集团有限公司、洛阳榕拓焦化有限责任公司（以下简称“榕拓焦化”）、孟津县汇兴供排水有限公司和孟津县顺驰公路养护工程有限公司等企业。其中榕拓焦化为民企，公司为其担保金额为 0.96 亿元。

盈利能力

近年来，公司营业收入有所波动，主要来自于基础设施建设业务收入；公司利润对政府财政补贴的依赖程度较高，盈利能力一般

近年来，公司营业收入主要来自于基础设施建设业务收入。2015 年~2017 年，公司营业收入分别为 11.07 亿元、11.15 亿元和 9.14 亿元，有所波动。同期，公司营业利润率分别为 12.45%、14.42%和 12.59%。

2015 年~2017 年，公司期间费用分别为 0.11 亿元、0.71 亿元和 0.30 亿元，占营业收入的比重分别为 0.99%、6.33%和 3.28%，主要由财务费用和管理费用构成。

2015 年~2017 年，公司利润总额分别为 2.38 亿元、2.50 亿元和 2.56 亿元，其中财政补贴占利润总额的比重分别为 49.62%、63.91%和 66.43%，公司利润对财政补贴的依赖程度较高。

从盈利指标上看，2015 年~2017 年，公司总资本收益率分别为 5.42%、4.63%和 4.43%，净资产收益率分别为 5.63%、5.27%和 5.07%，总体盈利能力一般。

现金流

近年来公司经营性净现金流波动性较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大

经营性现金流方面，2015 年~2017 年，公司经营活动现金流入分别为 6.79 亿元、13.67 亿元和 13.06 亿元，主要为公司收到的与其他单位的往来款、财政补贴和基础设施建设结算款等形成的现金流入。同期，公司现金收入比分别为 40.33%、99.44%和 103.03%，现金流获取能力较强。2015 年~2017 年，经营活动现金流出分别为 8.55 亿元、15.19 亿元和 10.71 亿元，主要为公司支付的基础设施建设项目工程款及与其他单位的往来款所形成的现金流出；经营性活动产生的净现金流分别为-1.75 亿元、-1.52 亿元和 2.35 亿元。近年来公司经营性净现金流有所波动，未来受基础设施建设项目投入、结算及往来款等影响，存在一定的不确定性。

投资性现金流方面，2017 年，公司投资活动现金流入为 11.04 亿元，主要为收到其他相关单位的往来款；2015 年~2017 年，投资活动现金流出分别为 0.11 亿元、11.03 亿元和 16.02 亿元，主要为支付其他与投资相关的现金；投资活动产生的净现金流分别为-0.11 亿元、-11.12 亿元和-5.13 亿元。

筹资性现金流方面，2015 年~2017 年，公司筹资活动现金流入分别为 8.94 亿元、22.66 亿元和 13.68 亿元，主要是公司银行借款及股东增资取得的现金；筹资活动现金流出分别为 7.28 亿元、8.25 亿元和 11.76 亿元，主要为公司用于偿还债务和相应利息支付的现金；筹资性净现金流分别为 1.66 亿元、14.42 亿元和 1.92 亿元。

2015 年~2017 年，公司现金及现金等价物净增加额分别为-0.20 亿元、1.77 亿元和-0.85 亿元。

偿债能力

公司作为孟津县重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，在资产划拨和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持，综合偿债能力很强

2015 年~2017 年末，公司流动比率分别为 266.06%、338.42%和 370.54%，速动比率分别为 60.61%、130.52%和 180.27%。但公司流动资产中变现能力较差的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的保障能力较低。

从长期偿债能力来看，2015 年~2017 年末，公司长期债务资本化比率分别为 7.27%、14.69%和 16.45%。2015 年~2017 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 1.35 倍、4.02 倍和 4.78 倍。同时，公司经营性净现金流波动性较大，对到期债务的保障程度较弱。

本期债券拟发行额为 9.00 亿元，是公司 2017 年末全部债务和负债总额的 0.64 倍和 0.37 倍。以公司 2017 年末的财务数据为基础，本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 41.78%和 33.38%，对公司现有资本结构影响较大。

根据本期债券本金分期偿还条款，假设本期债券于 2019 年成功发行，公司将在 2022 年~2026 年分别按照债券发行总额的 20.00%偿还本期债券本金。若公司在本期债券存续期内无其他新增债务，则现有有息债务到期分布情况见下表。其中，公司 2018~2019 年面临一定的集中偿付压力。截至本报告出具日，公司 2018 年到期债务已基本偿还。

表 12：截至 2017 年末公司全部有息债务到期偿还期限结构

单位：万元

债务到期时间	本期债券 本金到期偿还金额	现有全部有息债务 本金到期偿还金额	合计
2018 年	-	65200.00	65200.00
2019 年	-	54630.00	54630.00
2020 年	-	36060.00	36060.00
2021 年	-	16000.00	16000.00
2022 年	18000.00	4000.00	22000.00
2023 年	18000.00	-	18000.00
2024 年	18000.00	-	18000.00
2025 年及以后	36000.00	-	36000.00
合计	90000.00	175890.00	265890.00

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

公司作为孟津县重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，在资产划拨和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持，综合偿债能力很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至 2018 年 4 月 14 日，公司本部无不良类贷款信息。截至本报告出具日，公司尚未在公开市场上发行过债务融资工具。

抗风险能力

基于对洛阳市及孟津县地区经济及财政、实际控制人、股东及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

增信措施

洛阳城投综合财务实力很强，为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用

洛阳城投为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具体担保范围包括本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的全部费用和其他应支付的费用。

主体概况

洛阳城投是由洛阳市财政局于2002年6月出资成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币0.50亿元。截至2017年末，洛阳城投注册资本和实收资本均为人民币10.00亿元，洛阳市国资委为洛阳城投唯一股东；洛阳市人民政府是洛阳城投的实际控制人。

洛阳城投作为洛阳市重要的基础设施建设主体，主要从事洛阳市部分区域的基础设施建设，此外还从事房地产、公路运营、担保等业务。截至2017年末，洛阳城投纳入合并报表范围的二级子公司共有15家。

业务运营

作为洛阳市重要的基础设施建设主体，洛阳城投主要从事洛阳市的基础设施建设、土地开发整理，以及房地产开发、公路运营和担保等业务。近年来，洛阳城投营业收入大幅增长，基础设施建设业务收入是营业收入的主要来源。2015年~2017年，洛阳城投营业收入分别为13.89亿元、23.38亿元和26.44亿元，其中基础设施建设收入占比分别为46.08%、72.22%和62.37%，公路运营收入占比分别为17.50%、10.22%和8.77%，房地产开发收入占比分别为15.52%、1.72%和17.10%，担保业务收入占比分别为7.47%、2.89%和2.20%，其他业务收入占比分别为13.42%、12.95%和9.57%，主要为酒店经营、文化旅游和金融投资等。

洛阳城投基础设施建设业务由其本部和子公司盛世城投负责。洛阳城投从事洛阳市洛河以北旧城区和洛阳市下辖的孟津县基础设施建设，具体包括基础设施、安置房建设和土地开发整理等，业务具有较强的区域专营性。2015年~2017年，洛阳城投基础设施建设业务收入分别为6.40亿元、16.89亿元和16.49亿元，毛利率分别为27.04%、31.07%和20.02%。

高速公路运营业务由洛阳城投子公司洛阳交通建设投资有限公司（以下简称“洛阳交投”）负责经营。洛阳城投高速公路运营收入持续性较好，盈利能力较强。2015年~2017年，洛阳城投高速公路运营收入分别为2.43亿元、2.39亿元和2.32亿元，毛利率分别为44.29%、53.84%和34.39%。

房地产开发业务主要由洛阳城投子公司洛阳力合城建置业有限公司（以下简称

“力合置业”）负责，力合置业开发的房地产项目主要面向洛阳市行政事业单位定向销售，毛利率较低。2015 年～2017 年，洛阳城投房地产开发收入分别为 2.16 亿元、0.40 亿元和 4.52 亿元，毛利率分别为 16.03%、84.47%和 14.85%。

担保业务主要由洛阳城投子公司洛阳金财投资担保有限公司（以下简称“金财担保”）负责，担保对象主要为中小型民营企业，近年来，金财担保持续出现代偿，金财担保已大幅压缩担保业务规模。2015 年～2017 年，洛阳城投担保收入分别为 1.04 亿元、0.68 亿元和 0.58 亿元，毛利率分别为 94.18%、99.68%和 15.07%。

洛阳城投其他收入主要来自于酒店经营、文化旅游和金融投资等业务，是营业收入的补充。2015 年～2017 年，洛阳城投其他收入分别为 1.86 亿元、3.03 亿元和 2.53 亿元；毛利率分别为 8.70%、81.06%和 51.45%，毛利水平较高但有所波动。

外部支持

洛阳城投在资产注入和财政补贴等方面得到了股东和相关各方的大力支持

资产注入方面，2015 年，洛阳市人民政府将盛世城投 70.00%股权无偿划拨至洛阳城投，增加资本公积 28.12 亿元；2016 年，洛阳市人民政府向洛阳城投及子公司注入洛阳创瑞实业有限公司 99.88%的股权、洛界高速沿线用地等资产，合计增加资本公积 32.78 亿元；2017 年，洛阳市人民政府向洛阳城投注入高速公路以及股权等资产，增加资本公积 3.59 亿元。

财政补贴方面，2015 年～2017 年，洛阳城投分别获得洛阳市人民政府财政补贴收入 2.26 亿元、3.20 亿元和 3.20 亿元。

考虑到洛阳城投作为洛阳市重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营下，预计股东和相关各方将继续对洛阳城投保持较大的支持力度。

财务状况

2015 年～2017 年末，洛阳城投资产总额分别为 380.31 亿元、444.51 亿元、437.17 亿元，有所波动。其中，流动资产占比分别为 65.84%、62.75%和 65.01%。

洛阳城投流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金构成。2015 年～2017 年末，洛阳城投存货分别为 130.04 亿元、166.61 亿元和 170.37 亿元，主要是土地使用权、基础设施和安置房项目开发成本以及房地产开发成本；其他应收款分别为 24.60 亿元、35.54 亿元和 48.11 亿元，主要是洛阳城投与政府和企事业单位的往来款。非流动资产主要由固定资产、可供出售金融资产、在建工程 and 无形资产构成。2015 年～2017 年末，洛阳城投非流动资产分别为 129.93 亿元、165.58 亿元和 152.95 亿元。

负债方面，受洛阳城投近年来大力化解短期债务影响，洛阳城投负债结构转变为以非流动负债为主。2015 年～2017 年末，洛阳城投流动负债分别为 117.40 亿元、88.98 亿元和 59.16 亿元，主要包括其他应付款、预收账款和应付账款；非流动负债主要为长期借款和应付债券，占比分别为 45.49%、64.00%和 74.76%。

近年来，洛阳城投债务规模波动增长，结构以长期有息债务为主。2015 年～2017 年末，洛阳城投全部债务分别为 163.87 亿元、189.81 亿元和 185.60 亿元，长期有息债务占全部债务的比重分别为 57.87%、81.81%和 93.01%。同期末，洛阳

城投资产负债率分别为 56.63%、55.60%和 53.62%。未来，随着洛阳城投承担基础设施项目的增多，洛阳城投债务负担将进一步提升。

2015 年~2017 年，洛阳城投营业收入分别为 13.89 亿元、23.38 亿元和 26.44 亿元，营业利润率分别为 25.10%、29.10%和 17.63%；期间费用分别为 3.70 亿元、5.40 亿元和 5.05 亿元，占营业收入比重分别为 26.67%、23.10%和 19.11%，以财务费用为主；利润总额分别为 5.01 亿元、2.91 亿元和 2.52 亿元。

经营性现金流方面，2015 年~2017 年，洛阳城投经营性净现金流分别为 1.31 亿元、0.20 亿元和 2.26 亿元。洛阳城投经营性现金流持续为净流出，对波动性较大的往来款、项目结算款及财政补贴依赖较大。

偿债能力方面，2015 年~2017 年，洛阳城投流动比率分别为 213.28%、313.48%和 480.41%；速动比率分别为 102.51%、126.23%和 192.44%。但流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性较差。从长期偿债能力来看，2015 年~2017 年末，洛阳城投长期债务资本化比率分别为 36.50%、44.03%和 45.98%；2015 年~2017 年，洛阳城投全部债务/EBITDA 分别为 17.85 倍、22.80 倍和 22.29 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。

洛阳城投相关业务具有较强的区域专营性，在资产注入和财政补贴等方面得到股东和相关各方的大力支持，东方金诚认为，洛阳城投偿债能力很强。

综上所述，东方金诚评定洛阳城投主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。洛阳城投为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

结论

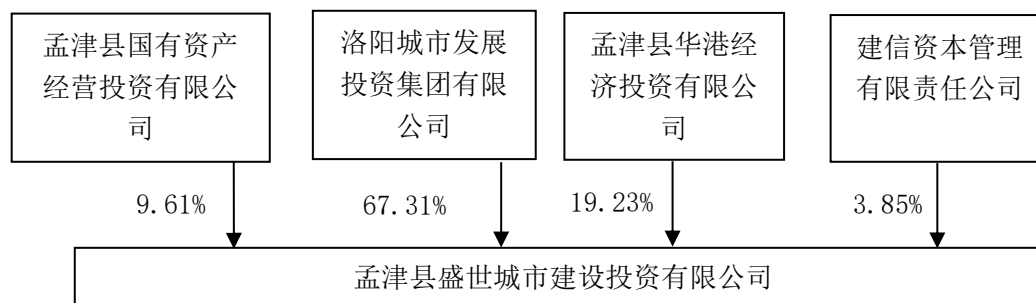
东方金诚认为，近年来河南省洛阳市孟津县地区经济保持平稳增长，经济实力较强；公司主要从事孟津县范围内的基础设施建设、土地开发整理及景区运营，业务具有较强的区域专营性；作为孟津县重要的城市基础设施建设主体，公司在资产划拨和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较差；近年来公司经营性净现金流波动性较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大。

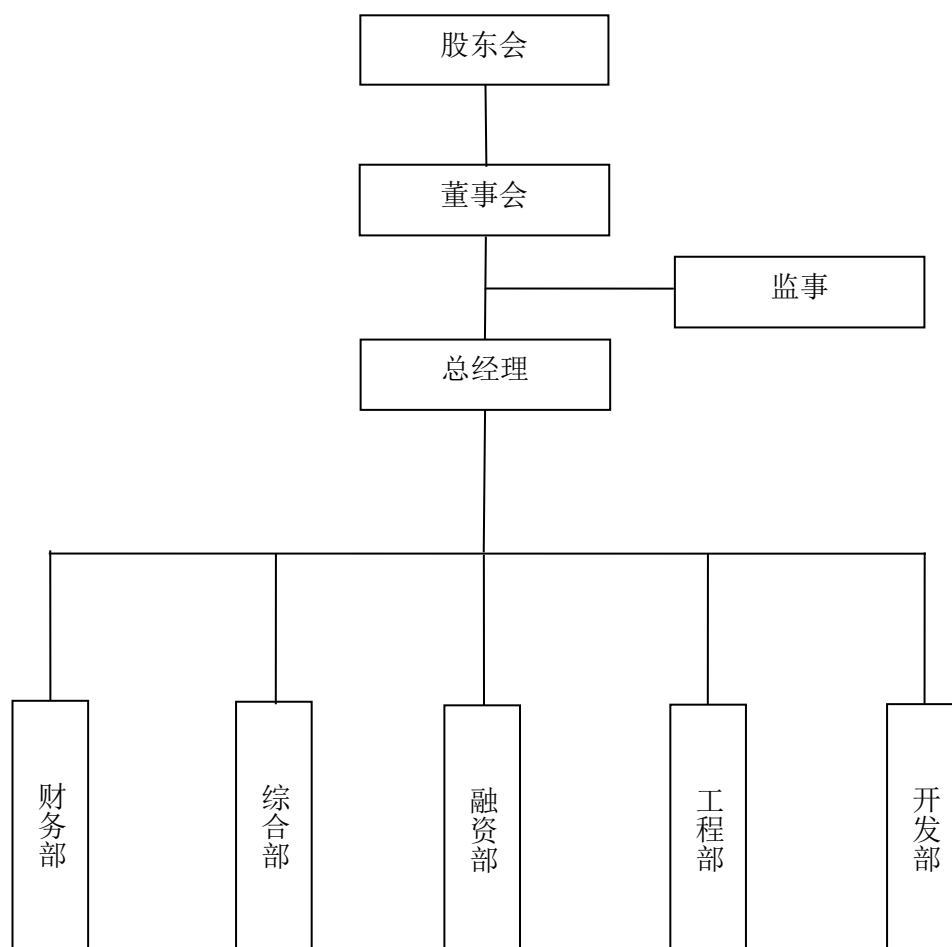
洛阳城投综合财务实力很强，为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障措施的分析 and 评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AA+，该级别反映了本期债券具备很强的偿还保障，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织架构图



附件三：公司存货中土地使用权情况（单位：万平方米、万元）

序号	土地位置	土地使用证号	土地面积	使用权类型	账面价值	是否已足额缴纳土地出让金
1	县城区鹿山路西侧、师庄村境内	孟国用（2014）第 075 号	3.81	出让	3917.29	是
2	县城区城关镇上店村境内	孟国用（2014）第 1002 号	3.40	出让	6325.64	是
3	县城区城关镇上店村境内	孟国用（2014）第 1003 号	2.64	出让	5477.94	是
4	县城区城关镇上店村境内	孟国用（2014）第 1001 号	4.12	出让	7129.84	是
5	县城区城关镇马步村境内	孟国用（2014）第 074 号	3.17	出让	4386.77	是
6	县城区城关镇城东村桂花大道北侧	孟国用（2013）第 016 号	3.08	出让	4331.66	是
7	县城区城关镇马步村桂花大道北侧	孟国用（2013）第 012 号	5.10	出让	6576.65	是
8	县城区城关镇马步村桂花大道北侧	孟国用（2013）第 014 号	3.08	出让	4328.48	是
9	县城区城关镇马步村桂花大道北侧	孟国用（2013）第 015 号	3.45	出让	4744.38	是
10	县城区城关镇马步村桂花大道北侧	孟国用（2013）第 013 号	3.08	出让	4331.66	是
11	城关镇上店村、马步村境内	孟国用（2013）第 58 号	3.94	出让	5822.17	是
12	县城区长兴路与光明路交汇处东北侧	孟国用（2013）第 57 号	2.88	出让	3635.66	是
13	县城区小浪底大道西侧	孟国用（2015）第 154 号	3.64	出让	4225.68	是
14	县城区小浪底大道西侧	孟国用（2015）第 155 号	3.19	出让	3727.04	是
15	孟津县小浪底镇寺院坡村	孟国用（2012）第 019 号	1.69	出让	1332.51	否
16	孟津县小浪底镇寺院坡村、刘庄村	孟国用（2012）第 020 号	6.99	出让	5514.47	否
17	孟津县小浪底镇刘庄村	孟国用（2012）第 021 号	6.97	出让	5496.79	否
18	孟津县小浪底镇刘庄村	孟国用（2012）第 022 号	7.00	出让	5521.59	否
19	孟津县小浪底镇刘庄村	孟国用（2012）第 023 号	4.26	出让	3363.88	否
20	孟津县小浪底镇寺院坡村	孟国用（2012）第 024 号	6.58	出让	5188.07	否
21	孟津县送庄镇三十里铺村	孟国用（2012）第 025 号	4.39	出让	3460.85	否
22	孟津县小浪底镇寺院坡村	孟国用（2012）第 026 号	2.72	出让	2146.60	否
23	孟津县城关镇小浪底大道与负图大道交汇处东南角	豫（2017）孟津县不动产权第 0001223 号	3.48	出让	2080.00	是
-	合计	-	92.67	-	103065.62	-

附件四：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	22188.20	35681.76	49362.05
应收账款	0.00	0.00	17.72
预付款项	35016.00	14994.00	16244.70
其他应收款	15868.90	129959.94	202514.68
存货	247715.90	293646.59	284824.68
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	3725.34	1710.63
流动资产合计	320789.00	478007.63	554674.45
非流动资产：			
可供出售金融资产	500.00	500.00	600.00
长期股权投资	7935.95	7935.95	7603.66
投资性房地产	9005.57	8430.67	7855.76
固定资产	202.42	167.33	822.69
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	94204.06	94203.66	94203.48
长期待摊费用	0.00	0.00	2.69
递延所得税资产	232.71	277.45	293.58
其他非流动资产	103140.38	65340.38	35340.38
非流动资产合计	215221.10	176855.43	146722.24
资产总计	536010.09	654863.07	701396.70

附件四：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动负债：			
短期借款	3500.00	8000.00	25200.00
应付票据	14000.00	9800.00	8080.00
应付账款	24996.13	27716.23	25264.54
预收款项	0.00	0.00	0.84
应付职工薪酬	6.77	9.02	11.85
应交税费	12309.03	2449.56	4721.58
应付利息	0.00	0.00	0.00
其他应付款	65757.14	63271.49	61412.99
一年内到期的非流动负债	0.00	30000.00	25000.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	120569.06	141246.30	149691.80
非流动负债：			
长期借款	30000.00	75000.00	90690.00
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00
专项应付款	2689.90	2922.87	300.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	32689.90	77922.87	90990.00
负债合计	153258.96	219169.17	240681.80
所有者权益：			
实收资本（股本）	50000.00	52000.00	52000.00
资本公积	245664.67	273664.67	273664.67
专项储备	0.00	0.00	0.00
一般风险准备	0.00	0.00	0.00
盈余公积	5989.19	8286.04	10659.51
未分配利润	81083.85	101734.91	122859.61
归属于母公司所有者权益	382737.70	435685.62	459183.78
少数股东权益	13.43	8.28	1531.12
所有者权益合计	382751.13	435693.90	460714.90
负债和所有者权益总计	536010.09	654863.07	703296.70

附件五：公司合并利润表（单位：万元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年
一、营业总收入	110685.12	111515.01	91355.69
其中：营业收入	110685.12	111515.01	91355.69
二、营业总成本	98730.47	102676.34	82959.38
其中：营业成本	93588.47	93496.44	78579.82
税金及附加	3320.36	1939.00	1270.08
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	492.69	2240.89	979.23
财务费用	604.26	4821.04	2020.24
资产减值损失	724.70	178.96	110.01
投资收益	26.34	240.00	287.59
其他收益	0.00	0.00	17000.00
三、营业利润	11980.99	9078.67	25683.90
加：营业外收入	11801.90	16009.26	54.21
减：营业外支出	0.06	42.69	145.97
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
四、利润总额（亏损总额为“－”）	23782.84	25045.23	25592.15
减：所得税费用	2227.80	2102.46	2242.98
五、净利润（净亏损以“－”）	21555.03	22942.77	23349.17

附件六：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	44633.84	110893.52	94125.78
收到税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	23311.73	25788.64	36521.04
经营活动现金流入小计	67945.57	136682.17	130646.82
购买商品、接受劳务支付的现金	65046.16	119723.84	71590.51
支付给职工以及为职工支付的现金	80.77	127.02	158.05
支付的各项税费	1500.33	19012.10	2034.87
支付的其他与经营活动有关的现金	18862.58	13048.74	33343.12
经营活动现金流出小计	85489.84	151911.70	107126.55
经营活动产生的现金流量净额	-17544.26	-15229.53	23520.27
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	32.66	371.01
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	110078.56
投资活动现金流入小计	0.00	32.66	110449.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	194.70	129.61	1398.88
投资所支付的现金	934.13	879.42	205.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	110259.54	160156.12
投资活动现金流出小计	1128.82	111268.56	161760.00
投资活动产生的现金流量净额	-1128.82	-111235.91	-51310.43
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	30000.00	109.00
取得借款所收到的现金	53500.00	105500.00	55900.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	35926.97	91149.90	80781.00
筹资活动现金流入小计	89426.97	226649.90	136790.00
偿还债务所支付的现金	28200.00	26000.00	28010.00
分配优先股利润或偿付利息所支付的现金	6896.98	11251.20	12683.20
支付其他与筹资活动有关的现金	37700.00	45239.70	76906.35
筹资活动现金流出小计	72796.98	82490.90	117599.55
筹资活动产生的现金流量净额	16629.99	144159.00	19190.45
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	-2043.09	17693.57	-8599.71

附件七：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

将净利润调节为经营活动现金流量	2015 年	2016 年	2017 年
1、净利润			
计提的资产减值准备	724.70	178.96	110.01
固定资产折旧	90.28	621.66	637.15
无形资产摊销	0.03	0.40	0.48
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.00	0.00	0.16
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
财务费用	604.26	2448.84	3246.58
投资损失	0.00	240.00	287.59
递延所得税资产减少	-181.17	-44.74	-16.13
存货的减少	-52527.71	-45930.69	10901.91
经营性应收项目的减少	-18712.99	13936.03	-19761.26
经营性应付项目的增加	30903.31	-9622.76	4764.61
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-17544.26	-15229.53	23520.27
2、现金与现金等价物净变动情况			
现金的期末余额	13188.20	30881.76	22282.05
减：现金的期初余额	15231.29	13188.20	30881.76
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-2043.09	17693.57	-8599.71

附件八：公司主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
盈利能力			
营业利润率(%)	12.45	14.42	12.59
总资本收益率(%)	5.42	4.63	4.43
净资产收益率(%)	5.63	5.27	5.07
偿债能力			
资产负债率(%)	28.59	33.47	34.31
长期债务资本化比率(%)	7.27	14.69	16.45
全部债务资本化比率(%)	17.91	27.23	27.64
流动比率(%)	266.06	338.42	370.54
速动比率(%)	60.61	130.52	180.27
经营现金流动负债比(%)	-14.55	-10.78	15.71
EBITDA 利息倍数(倍)	3.32	2.05	2.30
全部债务/EBITDA(倍)	3.36	5.80	5.97
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	-0.78	-0.16
筹资前现金流量净额利息保障倍数(倍)	-2.49	-9.23	-2.17
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	0.00	10312.77
存货周转次数(次)	-	0.35	0.27
总资产周转次数(次)	-	0.19	0.14
现金收入比(%)	40.33	99.44	103.03
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	22.17	14.39
营业收入年平均增长率(%)	-	0.75	-9.15
利润总额年平均增长率(%)	-	5.31	3.73
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	1.38	1.56	1.64
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.77	7.59	7.26
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.97	-0.85	1.31
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.04	-7.03	-1.54

附件九：洛阳城投主要财务数据和指标（单位：万元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年
货币资金	506067.10	377467.71	319334.17
应收账款	239788.09	207266.25	253485.69
预付款项	71591.45	91420.51	35718.77
其他应收款	246016.39	355366.71	481139.85
存货	1300400.52	1666101.41	1703719.98
流动资产合计	2503809.92	2789298.10	2842218.82
可供出售金融资产	224136.94	315103.56	320439.48
长期股权投资	40124.63	58105.18	65726.96
投资性房地产	2034.47	10335.16	10793.34
非流动资产合计	1299273.33	1655813.65	1529472.74
资产总计	3803083.25	4445111.75	4371691.56
短期借款	406920.00	88500.00	49600.00
应付账款	49113.23	46135.45	70176.10
预收款项	197262.19	214195.90	188049.24
应交税费	34284.63	26768.07	33384.50
其他应付款	196843.04	235222.63	183567.95
一年内到期的非流动负债	225855.00	193425.00	24950.00
流动负债合计	1173966.52	889776.73	591619.09
长期借款	490675.00	459655.00	712226.50
应付债券	366000.00	922000.00	855711.24
长期应付款	96089.70	175738.85	162868.18
非流动负债合计	979637.20	1581651.17	1752272.21
负债合计	2153603.72	2471427.90	2343891.31
实收资本（股本）	95000.00	100000.00	100000.00
资本公积	1162671.06	1472864.65	1508720.62
所有者权益合计	1649479.53	1973683.84	2027800.25
营业收入	138892.03	233821.30	264445.41
利润总额	50076.21	29143.36	25230.80
净利润	42884.40	23944.77	19560.39
经营性净现金流	13102.61	2020.16	22560.61
投资性净现金流	-262296.38	-381328.06	84871.16
筹资性净现金流	222250.17	392284.56	-124729.19
资产负债率（%）	56.63	55.60	53.62
全部债务资本化比率（%）	49.84	49.02	47.79
流动比率（%）	213.28	313.48	480.41
速动比率（%）	102.51	126.23	192.44
经营现金流动负债比（%）	1.12	0.23	3.81
净资产收益率（%）	2.60	1.21	0.96
全部债务/EBITDA（倍）	17.85	22.80	22.29

附件十：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{主营业务成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据：增长率 = $(\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n 年数据：增长率 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期债券摊还额	$\text{EBITDA} / \text{本期债券摊还额}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量} / \text{本期债券摊还额}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{本期债券摊还额}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{本期债券摊还额}$

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件十一：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

关于 2019 年孟津县盛世城市建设投资有限公司 公司债券跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在“2019 年孟津县盛世城市建设投资有限公司公司债券”的存续期内密切关注孟津县盛世城市建设投资有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向孟津县盛世城市建设投资有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，孟津县盛世城市建设投资有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如孟津县盛世城市建设投资有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018 年 12 月 13 日

