



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

开封市发展投资集团有限公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



信用等级公告

大公报 SDP【2020】006 号

大公国际资信评估有限公司通过对开封市发展投资集团有限公司及“17 汴投绿色债/G17 汴投 1”的信用状况进行跟踪评级，确定开封市发展投资集团有限公司的主体长期信用等级调整为 AA+，评级展望维持稳定，“17 汴投绿色债/G17 汴投 1”的信用等级调整为 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

一〇二〇年四月八日





评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
17 汴投绿色债/G17 汴投1	13.00	10	AA+	AA	2019.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.9	2018	2017	2016
总资产	390.54	378.15	376.40	314.63
所有者权益	164.85	163.67	163.85	154.83
总有息债务	197.46	187.61	181.66	143.89
营业收入	7.68	15.45	14.78	11.03
净利润	0.06	1.91	1.24	1.35
经营性净现金流	-0.96	3.09	-9.72	-32.46
毛利率	5.00	5.92	9.32	5.51
总资产报酬率	0.07	0.57	0.41	0.68
资产负债率	57.79	56.72	56.47	50.79
债务资本比率	54.50	53.41	52.58	48.17
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.22	0.17	0.22
经营性净现金流/总负债	-0.44	1.45	-5.22	-19.26

注: 公司提供了 2018 年及 2019 年 1~9 月财务报表, 立信会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2018 年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; 公司 2019 年 1~9 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王 泽

评级小组成员: 张爱思 王思颖

电话: 010-67413300

传真: 010-67313555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

开封市发展投资集团有限公司 (以下简称“开封发投”或“公司”) 是开封市重要的基础设施建设投融资主体, 承担着开封市重点基础设施的建设任务。跟踪期内, 开封市经济继续发展, 财政实力继续增强, 公司仍在开封市城市建设领域发挥着重要作用, 在资本金注入及财政补贴等方面继续获得市政府的有力支持, 开封市政府整合全市水务产业链, 公司作为市级唯一水务运营主体开封市城市发展集团有限公司 (以下简称“城发集团”) 的控股股东, 水务业务的专营优势将会提升公司的市场竞争力; 但以在建项目为主的存货和其他应收款规模较大、受限资产占比较高, 反映出公司资产流动性一般, 下属子公司信托借款及融资租赁等非标融资成本较高, 有息债务规模在总负债中占比很高, 存在一定偿债压力, 公司对外担保规模较大, 被担保企业区域集中度较高, 面临一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2018 年以来, 开封市经济继续发展, 一般预算收入快速增长, 财政实力继续增强, 公司发展仍面临良好的外部环境;
- 公司作为开封市重要的基础设施建设投融资主体, 仍在全市城市建设领域发挥着重要作用;
- 公司继续获得开封市政府在资本金注入及财政补贴等方面的有力支持;
- 2019 年 4 月, 开封市政府整合全市水务产业链, 公司作为市级唯一水务运营主体城发集团的控股股东, 水务业务的专营优势将会提升公司的市场竞争力。

主要风险/挑战:

- 公司以在建项目为主的存货和其他应收款规模较大, 受限资产占比较高, 资产流动性一般;
- 公司子公司信托借款及融资租赁等非标融资规模较大, 融资成本较高;



- 公司有息债务规模继续增长，在总负债中占比很高，存在一定偿债压力；
- 公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，面临一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2019-V.2，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（46%）	5.00
（一）宏观环境	5.05
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	4.85
要素二：财富创造能力（27%）	5.46
（一）市场竞争力	6.16
（二）盈利能力	4.59
要素三：偿债来源与负债平衡（27%）	4.36
（一）债务结构	6.77
（二）流动性偿债来源	3.76
（三）清偿性偿债来源	5.21
调整项	0.10
主体信用等级	AA+

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

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	17 汴投绿色债/G17 汴投 1	AA	2019/06/26	王泽、肖冰、石舒婷	《投融资平台行业信用评级方法》（V.1）	点击阅读全文
AA/稳定	17 汴投绿色债/G17 汴投 1	AA	2017/08/10	张文玲、王泽、兰雅	《大公信用评级方法总论》（V.1）	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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，受评主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与受评主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

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



跟踪评级说明

根据大公承做的开封市发展投资集团有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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。

本次跟踪评级为不定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 汴投绿色债 /G17 汴投 1	13.00	13.00	2017.09.08~ 2027.09.08	8.00 亿元用于开封市一渠六河连通综合治理工程，5.00 亿元用于补充流动资金	截至 2019 年 9 月末，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

发债主体

开封发投成立于 2003 年 5 月，是根据《开封市人民政府关于成立开封市发展投资有限公司的通知》（汴政文【2003】46 号）批准成立的国有独资公司，注册资本 84,600 万元人民币。2004 年 6 月，根据《开封市人民政府关于重组开封市发展投资有限公司的通知》（汴政文【2004】59 号），开封市人民政府和上海坤泰企业发展有限公司（以下简称“上海坤泰”）合作重组开封发投，重组后的公司仍使用原名，注册资本为 32,545 万元人民币，其中开封市人民政府以货币出资 30,545 万元人民币，上海坤泰以现金出资 2,000 万元人民币。2006 年 9 月，根据《开封市人民政府关于上海坤泰企业发展有限公司退出开封市发展投资有限公司的批复》（汴政文【2006】143 号），上海坤泰退出，由开封市人民政府回购上海坤泰的现金出资，公司性质变更为国有独资公司。2019 年 5 月，公司更为现名。2019 年 9 月，根据《开封市财政局关于下达开封市发展投资集团有限公司注册资本金的通知》（汴政预【2019】28 号），经开封市人民政府批准，开封市财政局对公司增加注册资本金 17,455 万元，公司注册资本增至 50,000 万元。截至 2019 年 9 月末，公司注册资本 50,000 万元人民币，实收资本 50,000 万元人民币，开封市人民政府为其唯一股东和实际控制人。

2019 年 4 月，根据 GQY 视讯《关于 GQY 视讯实际控制人签署〈股权转让协议〉暨 GQY 视讯实际控制人拟发生变更的提示性公告》，GQY 视讯实际控制人郭启寅、



袁向阳夫妇与金控科技于 2019 年 4 月 22 日签署《宁波高斯投资有限公司股权转让协议书》，郭启寅、袁向阳夫妇将其合计持有宁波高斯投资有限公司（以下简称“高斯公司”）68.20%的股权转让给金控科技，转让金额总计 8.00 亿元。高斯公司为 GQY 视讯控股股东，持有 GQY 视讯 29.72%股权，本次股权转让完成后，开封发投持股 33.71%的开封金控投资集团有限公司（以下简称“开封金控”）旗下金控科技控制 GQY 视讯 29.72%股权，同时 GQY 视讯董事会改组，开封金控派入 1 名董事，金控科技派入 2 名董事，开封市政府为 GQY 视讯的实际控制人。在此次并购 GQY 视讯中，开封发投通过多种融资方式支持开封金控共计 7.20 亿元。截至本报告出具日，以上股权转让相关工商登记变更已完成。

GQY 视讯是一家以 AR 专业视讯和智能服务机器人为主业的现代化企业集团，成立于 1992 年 6 月，本部位于宁波市杭州湾科技园区，建有大屏视讯、智能机器人、增强现实等研发中心和生产基地，总占地 20 万平方米，是国家级高新技术企业、国家科技部技术创新基金项目企业、国家级火炬计划项目实施企业。2010 年 4 月，GQY 视讯在深圳证券交易所创业板挂牌上市，股票代码：300076。

截至 2019 年 9 月末，公司纳入合并范围的子公司共计 25 家，其中全资子公司共计 22 家。公司新纳入合并范围的子公司有开封发投文化教育投资有限公司、河南发投联杰国际贸易有限公司（以下简称“发投联杰”）、杞县乡村振兴开发建设有限公司、通许县乡村振兴开发建设有限公司、尉氏县乡村振兴开发建设有限公司、开封市祥符区乡村振兴开发建设有限公司和开封市龙亭区乡村振兴开发建设有限公司 7 家。

公司依照《公司法》、《公司章程》及相关法律法规建立了规范化、制度化公司治理结构，成立了由董事会、监事会和经营管理层组成的公司管理机构，使公司运营的稳定性与效率得到保障。开封市人民政府履行出资人职责，董事会对出资人负责，为公司最高权力机构和最高决策机构，依法行使公司的经营决策权。监事会对出资人负责，监督公司董事、经理和其他高级管理人员依法履行职责。经理层对董事会负责，主持公司的日常经营管理工作。

公司下设财务审计部、投资管理部、工程咨询中心、综合管理部、招采合约部，人力资源部、融资计划一部及融资计划二部，各部门间分工明确，管理架构符合公司业务发展的需要。

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 2020 年 1 月 13 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的“12 开封发投债”和“14 开封发投债/PR 开发投”均已按时兑付本息，存续债券“17 汴投绿色债/G17 汴投 1”利息按期兑付，尚未到还本日。



偿债环境

我国国民经济运行总体平稳、外部环境充满挑战；新型城镇化战略的进一步实施为我国地方基础设施建设投资持续提供增长空间；近年来，开封市经济保持增长，财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

2019 年，面对国内外复杂的经济环境，中央和地方政府综合运用宏观政策，强化逆周期调节，国民经济运行总体平稳；预计未来，国内外环境更加严峻，我国经济下行压力加大，仍需加强宏观政策调节，保持经济稳定，防范金融风险尤其是债市违约风险。

2019 年，面对国内外复杂的经济环境，我国经济呈现出较强的韧性，总体仍保持较好的发展态势，经初步核算国内生产总值 99.1 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.1%，增速同比下降 0.5 个百分点。分产业看，第一产业增加值 70,466.7 亿元，同比增长 3.1%；第二产业增加值 386,165.3 亿元，同比增长 5.7%；第三产业增加值 534,233.1 亿元，同比增长 6.9%。我国规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比下降 0.5 个百分点，工业经济运行保持在合理区间，高技术制造业增加值增速达到 8.8%，增速较规模以上工业高 3.1 个百分点，新动能对工业的支撑作用不断增强；从三大需求看，全国固定资产投资（不含农户）55,1478.0 亿元，同比增长 5.4%，增速同比下降 0.5 个百分点，其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 3.8%，增速与上年持平，房地产开发投资 132,194.0 亿元，同比增长 9.9%，增速同比上升 0.4 个百分点；全社会消费品零售总额 411,649.0 亿元，名义增长 8.0%，增速同比下降 1.0 个百分点，国内消费需求放缓；全年货物进出口总额 315,446.0 亿元，同比增长 3.4%，增速同比下降 6.3 个百分点。其中，出口 172,298.0 亿元，同比增长 5.0%，进口 143,148.0 亿元，同比增长 1.6%，贸易顺差为 29,150.0 亿元，同比增长 25.4%，我国对欧盟、东盟进出口总额分别同比增长 8.0% 和 14.1%，对美国进出口总额同比下降 10.7%，东盟取代美国成为我国第二大贸易伙伴，我国与“一带一路”沿线国家进出口增势良好，对“一带一路”沿线国家进出口同比增长 10.8%，增速较全国货物进出口高 7.4 个百分点，是我国对外贸易发展的新动力。2019 年，全国一般公共预算收入 190,382 亿元，同比增长 3.8%，增速同比下降 2.4 个百分点，其中因实施更大规模的减税降费政策，全国税收收入同比增长 1.0%，增速同比下降 7.3 个百分点；全国政府性基金收入同比增长 12.0%，增速同比下降 10.6 个百分点，其中，国有土地使用权出让收入同比增长 11.4%，增速同比减少 13.6 个百分点，增速进一步放缓，房地产调控政策偏紧。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用财政政策、货币政策、产业政



策等政策协同和传导落实机制，以确保经济运行在合理区间。积极的财政政策大力提质增效，更加注重结构调整，巩固和拓展减税降费成效，支持实体经济特别是制造业稳定发展，加快、提前发行地方政府专项债券，助力地方政府基建项目融资，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；央行在控制货币供给总量的基础上，实施稳健偏宽松的货币政策，灵活运用公开市场操作边际调节，降准降息逆周期调控，保持市场流动性合理充裕。深化金融供给侧结构性改革，从制度上激励金融机构加大对实体经济，尤其是民营和小微企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度，提高金融服务实体经济的能力。同时，财政政策、货币政策与消费、投资、就业、产业、区域等政策形成合力，引导资金投向，促进产业和消费“双升级”。产业政策方面，着力推动高质量发展，推动实体经济发展，提升制造业水平，加快农业供给侧结构性改革，深化科技体制改革，加快提升企业技术创新能力，支持战略性新兴产业发展，落实减税降费政策，健全体制机制，提升产业基础能力和产业链现代化水平。区域发展政策方面，推进京津冀协同发展、长三角一体化发展、粤港澳大湾区建设，打造世界级创新平台和增长极，扎实推进雄安新区建设。

从外部环境来看，世界经济增长放缓，不确定性因素增多。美、欧、日等发达经济体总需求不足和长期增长率不高现象并存，新兴经济体自身经济结构亟待改革、债务高企，受美国加息、减税、缩表影响，货币贬值和资本外流严重，新兴市场经济体面临的金融风险加大。2019 年以来，中美贸易摩擦持续升温，因中美双方互加关税金额呈螺旋形上升趋势，中美双边贸易额下降幅度较大，美国降为我国第三大贸易伙伴，2019 年 12 月 13 日，中美就第一阶段经贸协议文本达成一致，双方谈判取得阶段性进展，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变，中美贸易摩擦由加剧转向缓和，本次贸易协议的实施效果及后续谈判进展仍需关注。

2020 年 1 月，我国爆发新型冠状病毒肺炎疫情（以下简称“疫情”），全国各地采取停工、停业等措施以防止疫情蔓延，对居民消费、就业、国际服务贸易、货物进出口和跨境投资等经济活动产生冲击，短期内经济下行压力加大。为控制疫情并降低疫情对经济负面影响，我国各部委相继出台一系列政策措施，财政部提前下达新增地方政府债务限额 18,480 亿元，加快地方政府债券发行使用进度，国务院国有资产监督管理委员会召开中央企业加强疫情防控工作视频会议，强调中央企业全力以赴加快恢复生产经营加强疫情防控保障，为做好“六稳”工作贡献力量，当前，保障疫情防控，稳定经济运行是实现今年经济社会发展目标的关键。预计未来，面对更加严峻的国内外环境，我国仍将继续灵活适时地运用宏观政策手段，保持科学稳健的宏观政策逆周期调解力度，保持经济稳定，防范金融



风险尤其是债市违约风险。

（二）行业环境

近年来中央和地方政府对城投企业在政府债务和投融资体制管理方面相关政策逐步完善；在经济下行压力和疫情的影响下，基础设施是我国经济社会发展的重要支撑，未来基础设施建设需求持续存在；城投企业作为城市基础设施建设的重要实施主体，在各部门政策支持下，未来一段时间融资环境宽松。

城投企业设立初始目的是代表地方进行基础设施建设和公用事业的投资和运营，其在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力支持了地方基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的政府性债务。截至 2020 年 2 月末，全国地方政府债务余额 22.53 万亿元。其中，一般债务 12.14 万亿元，专项债务 10.39 万亿元；政府债券 22.34 万亿元，非政府债券形式存量政府债务 0.19 万亿元。按照大公的分类标准，城投企业 2019 年全年共发行 2,920 支债券；发行金额达到 2.19 万亿元，同比增长 28.52%。

近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2014 年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2017 年，城投企业融资环境趋紧张；六部委联合下发了《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），在强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等政府债务管控措施同时，提出融资平台转型要求，推动融资平台公司尽快转型为市场化运营的国有企业、依法合规开展市场化融资。同年，财政部下发《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 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。针对业已形成的地方政府隐性债务，2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《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 号文），要求相关企业申报债券时应主动公开声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的



《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》(国办发【2018】101 号)明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期,支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目,实行市场化经营、自负盈亏,地方政府以出资额为限承担责任;城投企业融资环境一定程度上得以改善。

2019 年,中央对地方政府及城投企业融资继续坚持“疏堵结合”,在严控地方政府债务风险的同时,为城投企业转型发展提供指导。2019 年 6 月,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》(厅字【2019】33 号),允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资,允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金;《国务院关于印发改革国有资本授权经营体制方案的通知》(国发【2019】9 号)则有助于加快推进融资平台市场化转型。另一方面,政府相继出台“堵偏门”相关政策文件,包括《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》(财金【2019】10 号)、《财政部办公厅关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知》(财办金【2019】40 号)、《国家发展改革委关于依法依规加强 PPP 项目投资和建设管理的通知》(发改投资规【2019】1098 号)及中国证券业协会于 12 月修订的《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引》等,进一步督促整改政府违规融资行为,严禁各种违法违规担保和变相举债,有效防控地方政府隐性债务风险。2019 年 12 月以来的疫情对中国经济造成一定冲击,制造业、餐饮、旅游相关行业首当其冲,基础设施是最为我国经济社会发展的重要支撑将继续发挥重要作用。中央及地方出台积极的财政政策和货币政策,支持各方抗击疫情,助力各行业共渡难关;2 月 21 日中央政治局会议指出,“积极的财政政策要更加积极有为,发挥好政策性金融作用。稳健的货币政策要更加灵活适度,缓解融资难融资贵”,为疫情过后实体经济恢复打下基础。中国人民银行(以下简称“人民银行”)、财政部、银保监会、证监会和外汇管理局联合发布《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》(银发【2020】29 号)及发改委《关于疫情防控期间做好企业债券工作的通知》(发改办财金【2020】111 号)等各部门金融支持服务相关政策的出台积极防控发行人因疫情导致的债务风险,城投企业在融资额度、担保、利率和期限上得到各级金融机构的支持,再融资环境宽松。预计 2020 年,在经济下行压力和疫情的影响下,基础设施是我国经济社会发展的重要支撑,未来基础设施建设需求持续存在;城投企业作为城市基础设施建设的重要实施主体,在各部门政策支持下,未来一段时间融资环境宽松。



（三）区域环境

开封市是中原经济区中心城市之一，区位优势良好且交通较为便利；2018 年以来，开封市经济继续增长，增速有所放缓。

开封市位于黄河中下游平原东部，距河南省省会郑州 40 公里，是中原经济区的中心城市之一；现辖 4 县 6 区。截至 2018 年末，全市总面积 6,266 平方公里，总人口 525.64 万人，常住人口 456.49 万人。

表 2 2018 年河南省及各地级市主要经济指标排名（单位：亿元）

城市	地区生产总值		一般预算收入	
	规模	排名	规模	排名
河南省	48,055.86	-	3,763.94	-
郑州	10,143.30	1	1,152.10	1
洛阳	4,640.80	2	342.70	2
南阳	3,566.77	3	181.44	3
许昌	2,830.60	4	166.10	5
周口	2,687.22	5	129.34	12
新乡	2,526.55	6	172.66	4
安阳	2,393.20	7	154.10	7
商丘	2,389.04	8	153.66	8
信阳	2,387.80	9	110.74	14
焦作	2,371.50	10	145.50	9
驻马店	2,370.32	11	139.27	11
平顶山	2,135.20	12	154.40	6
开封	2,002.23	13	140.64	10
濮阳	1,654.47	14	91.66	15
三门峡	1,528.12	15	120.20	13
漯河	1,236.70	16	88.40	16
鹤壁	861.90	17	64.65	17
济源	641.84	18	50.10	18

数据来源：2018 年河南省各地级市国民经济和社会发展统计公报

开封市交通较为便利，106 国道及 310 国道在市内汇聚；大广高速、连霍高速、高登高速、郑民高速、连接欧亚大陆桥的陇海铁路途经开封，京广、京九铁路与开封市左右为邻，郑徐高铁横贯全境；近年来，郑汴一体化建设进程逐步推进，开封市距新郑国际机场仅 70 公里，郑开城际铁路连接郑州高铁枢纽站郑州东站，为郑州、开封两城交通及郑汴一体化建设提供了良好的条件。

开封市经济总量位于河南省中下游水平，2018 年，地区生产总值和一般预算收入在河南省地级市中分别位居第 13 位和第 10 位。同期，开封市经济发展态势保持平稳，地区生产总值继续增长，但增速有所放缓，2018 年增速居全省第 14 位；一般预算收入继续增长，财政实力继续增强；规模以上工业增加值同比增



长 7.70%，奇瑞汽车河南有限公司、开封空分集团有限公司及开封平煤新型炭材料科技有限公司重点骨干工业企业产值分别增长 124.00%、99.80%、77.10%，带动全市规模以上工业企业利润总额增长 28.50%；全社会固定资产投资增速有所放缓；社会消费品零售总额继续保持较快增长；三次产业结构继续优化，其中第一产业占比继续下降，第三产业对开封市经济贡献较大，占比继续提升，开封市正在逐步提升文化旅游产业链，充分发挥文化旅游资源优势，积极打造以文化旅游为主的第三产业，2018 年，全年旅游接待量 6,806.8 万人次，增长 16.10%，实现旅游综合收入 602.20 亿元，增长 24.60%。

表 3 2016~2018 年开封市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,002.23	7.00	1,934.95	8.20	1,749.96	8.50
人均地区生产总值(万元)	4.39	6.80	4.25	8.10	3.37	-
一般预算收入	140.64	14.60	122.74	13.10	113.21	10.20
规模以上工业增加值	-	7.70	676.29	8.20	625.04	9.00
全社会固定资产投资	-	5.80	1,668.18	9.30	1,526.63	15.30
社会消费品零售总额	-	11.00	944.81	12.30	840.99	12.60
三次产业结构	13.7:38.9:47.4		15.1:40.4:44.5		16.4:40.2:43.4	

数据来源：2016~2018 年开封市国民经济和社会发展统计公报

根据开封市统计局官网公开披露的《2019 年 1~12 月开封市各项主要经济指标》，2019 年，开封市经济继续保持发展，规模以上工业增加值同比增长 8.80%，固定资产投资同比增长 10.80%，社会消费品零售总额完成 1,087.58 亿元，同比增长 10.90%，一般预算收入为 154.86 亿元，同比增长 10.10%。

2018 年以来，开封市着力调整升级汽车及零部件、化工、纺织服装、装备制造、食品加工、医药、新材料及家居八大支柱产业，积极培育电子信息、现代生物医药、新能源、光机电一体化等战略新兴产业，初步形成了汽车及零部件、装备、高端化工、新材料、食品、纺织服装、光伏、木业、生物医药、电子信息十大产业集群，实施工业强市战略；充分发挥文化禀赋深厚的优势，持续做大做强文化旅游等优势产业，进一步增强服务业对地区经济发展的支撑作用，2020 年，开封市第一批项目已谋划了恒大童世界、清明上河园三期、开封府二期、宋潮文旅系列项目等 23 个文旅项目，总投资达到 1,198.29 亿元，为开封加快建设国际文化旅游名城助力。

综合来看，开封市是中原经济区中心城市之一，区位优势良好且交通较为便利；2018 年以来，开封市经济继续保持增长，但增速有所放缓。



2019 年，开封市一般公共预算收入和政府性基金收入快速增长，带动地方财政收入继续增长；政府性基金收入在地方财政收入中的占比继续上升，但其易受房地产调控政策、土地存量和土地市场行情的影响。

2019 年，根据开封市财政局提供的《2019 年 1~12 月开封市全市财政收支情况》，开封市地方财政收入继续增长，其中一般公共预算收入同比增长 10.10%，一般公共预算收入在地方财政收入中的占比为 44.99%，受政府性基金收入增长影响，一般公共预算收入在地方财政收入中占比有所下降；税收收入（开封市未公开 2019 年税收收入明细）继续增长，在一般公共预算收入中的占比为 73.16%，一般公共预算收入结构继续保持良好的。

表 4 2018 年开封市纳税排名前十位企业情况¹（单位：亿元）

排名	企业名称	行业归属	税收总额
1	开封平煤新型炭材料科技有限公司	新材料	3.71
2	河南瀚海港汇置业有限公司	房地产开发经营	0.84
3	河南鼎力置业有限公司	房地产开发经营	0.79
4	中国银行股份有限公司开封分行	货币银行服务	0.75
5	河南省烟草公司开封市公司	烟草制品批发	0.63
6	河南永和有色金属有限公司	有色金属	0.62
7	开封海天置业有限公司	房地产开发经营	0.59
8	河南晖达嘉睿置业有限公司	房地产开发经营	0.56
9	开封碧海置业有限公司	房地产开发经营	0.55
10	河南平原智能装备股份有限公司	智能制造装备	0.55
合计	-	-	9.59

资料来源：根据财政局提供资料整理

从税收结构来看，增值税、企业所得税、耕地占用税和契税合计占比较高，2018 年，上述四种税收占税收收入比重为 54.05%。同期，开封市纳税前十名的企业主要集中在烟草、房地产、新材料和金融等行业；其中，房地产行业企业共计 5 家。同时，开封市拥有奇瑞汽车河南有限公司、河南平原智能装备股份有限公司、开封空分集团有限公司及开封平煤新型炭材料科技有限公司等 50 家对地区经济发展贡献较大的龙头企业，对开封市经济发展形成较好支撑。

2019 年，开封市政府性基金收入快速增长，在地方财政收入中占比为 55.01%，政府性基金收入以国有土地使用权出让金收入为主，因土地出让收入受房地产调控政策、土地存量和土地市场行情的影响较大，长期来看政府性基金收入的增长具有一定的不确定性。

¹ 开封市纳税排名前十位企业税收总额为市本级口径。

**表 5 2017~2019 年开封全市及市本级财政收支状况（单位：亿元）**

项目		全市			市本级		
		2019 年	2018 年	2017 年	2019 年	2018 年	2017 年
本年 收入	财政本年收入合计	-	486.78	413.53	-	195.51	150.84
	地方财政收入	344.18	296.50	226.22	159.53	160.41	122.79
	一般预算	154.86	140.64	122.74	57.36	55.55	45.96
	税收收入	113.30	102.80	87.11	41.92	40.02	32.84
	非税收入	41.56	37.84	35.64	15.44	15.53	13.11
	政府性基金	189.32	155.86	103.48	102.17	104.86	76.83
	转移性收入	-	190.28	187.31	-	35.10	28.05
	一般预算	-	187.46	184.68	-	36.61	28.95
	政府性基金	-	2.82	2.63	-	-1.51	-0.90
本年 支出	财政本年支出合计	-	539.78	461.82	-	209.85	161.41
	地方财政支出	607.56	520.68	446.02	221.00	206.85	158.42
	一般预算	424.60	368.43	334.74	111.21	100.49	82.83
	政府性基金	182.96	152.25	111.28	109.79	106.36	75.59
	转移性支出	-	19.10	15.80	-	3.00	2.99
	一般预算	-	19.07	15.74	-	2.99	2.96
	政府性基金	-	0.03	0.06	-	0.01	0.03
收支 净额	本年收支净额	-	-53.00	-48.27	-	-14.34	-10.57
	地方财政收支净额	-263.38	-224.18	-219.79	-61.47	-46.44	-35.63
	转移性收支净额	-	171.18	171.52	-	32.10	25.06

数据来源：根据开封市财政局提供资料及公开渠道整理

从市本级来看，2019 年，根据开封市财政局提供的《2019 年 1~12 月开封市本级（含开发区）财政收支情况》，开封市市本级一般预算收入继续增长；受市本级政府性基金收入减少影响，市本级地方财政收入略有下降，占全市地方财政本年收入的比重为 46.35%，占比有所提升。同期，政府性基金收入同比下降 2.69 亿元，主要是土地出让面积减少所致。

2019 年，开封市地方财政支出规模继续增长，一般预算支出在地方财政支出中的占比仍较高；政府债务余额继续增长。

根据开封市财政局提供的《2019 年 1 月~12 月开封市全市财政收支情况》及《2019 年 1 月~12 月开封市本级（含开发区）财政收支情况》，2019 年，开封市地方财政支出规模继续增长，全市一般预算支出继续上涨，一般预算支出在地方财政支出中的占比为 69.89%，占比仍较高，市本级一般预算支出继续增加；全市基金预算支出和市本级基金预算支出均继续增长。

2019 年末，开封市全市口径政府债务余额为 315.20 亿元，继续增长，其中一般债务余额为 150.00 亿元，专项债务余额为 165.20 亿元；同期，市本级政府债务余额分别为 175.60 亿元，继续增长，其中一般债务余额为 87.90 亿元，专



项债务余额为 87.70 亿元。

表 6 2016~2018 年开封市全市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	368.43	100.00	334.74	100.00	295.57	100.00
狭义刚性支出 ²	223.52	60.67	204.57	61.11	181.18	61.30
社会保障和就业	51.86	14.08	46.90	14.01	41.99	14.21
医疗卫生	42.39	11.51	39.49	11.80	37.13	12.56
一般公共服务	69.23	18.79	61.40	18.34	50.48	17.08
教育	60.04	16.30	56.78	16.96	51.57	17.45
广义刚性支出 ³	265.63	72.10	237.07	70.82	207.65	70.25

数据来源：根据开封市财政局提供资料整理

财富创造能力

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，工程业务是公司营业收入的主要来源；2018 年，工程业务收入增加带动公司营业收入继续增长；公司毛利率有所下降；2019 年，公司新增大宗交易和国际贸易结算业务，其他业务收入同比大幅增长。

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司承担开封市基础设施建设重点项目的建设任务。2018 年，公司营业收入继续增长，主要获益于工程业务收入增加；公司毛利率有所下降。

从收入构成来看，工程业务是公司营业收入的主要来源。2018 年，公司工程业务收入继续增长，该项业务受项目建设、结算周期及回款进度影响较大。公司其他业务收入主要包括测绘收入、房屋出租收入及工程辅助配套服务项目收入等，在营业收入中占比较小。

从毛利润和毛利率来看，2018 年，受营业收入及毛利润占比较大的工程业务毛利率下降影响，公司毛利润及毛利率有所下降。同期，受公司已完工的工程项目验收移交时间延长，资金成本及资金占用费增加影响，工程业务毛利润和毛利率有所下降；受毛利率较低的工程辅助配套服务项目收入在其他业务收入中的占比上升影响，公司其他业务毛利率大幅下降。

² 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

³ 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。

**表 7 2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 1~9 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.68	100.00	15.45	100.00	14.78	100.00	11.03	100.00
工程业务	4.94	64.27	14.96	96.84	14.29	96.70	10.77	97.64
其他业务	2.75	35.73	0.49	3.16	0.49	3.30	0.26	2.36
毛利润	0.38	100.00	0.91	100.00	1.37	100.00	0.61	100.00
工程业务	0.29	75.97	0.88	95.89	1.17	84.86	0.49	79.90
其他业务	0.09	24.03	0.04	4.11	0.21	15.14	0.12	20.10
毛利率	5.00		5.92		9.32		5.51	
工程业务	5.91		5.86		8.18		4.51	
其他业务	3.36		7.71		42.76		46.91	

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1~9 月，公司营业收入为 7.68 亿元，同比增长 12.19%，主要是其他业务收入中增加大宗交易和国际贸易结算业务收入 2.50 亿元所致，另外，受工程建设周期和回款进度影响，工程业务收入同比下降 1.56 亿元；同期，公司毛利率为 5.00%，同比下降 7.16 个百分点，主要是由于公司已完工的工程项目量增加且验收移交时间延长，资金成本及资金占用费增加及新增大宗贸易业务毛利率较低。

（一）工程业务

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司承担了开封市基础设施项目建设任务，在全市城市建设领域发挥着重要作用；随着郑汴一体化逐步推进，公司在建及拟建项目总投资规模较大，未来业务可持续性较好。

公司承担了开封市基础设施项目建设任务，具体由公司本部、子公司开封市水务开发建设有限公司（以下简称“开封水务”）及子公司开封新区基础设施建投投资有限公司（以下简称为“开封新建投”）负责，其中子公司开封新建投为公司基础设施建设项目的主要承接主体；公司基础设施项目建设模式分为委托代建、PPP 及自建三种模式。委托代建项目资金由公司自筹，根据子公司开封新建投与开封新区管理委员会签订的《开封新区基础设施建投投资有限公司工程建设项目政府总体收购协议》及其补充协议，待项目竣工验收合格后，相关审计部门按照相关规定对项目办理过程项目竣工结算审计，开封新区财政局按审定的工程实际造价加约定的投资回报向公司支付工程建设款；公司水系规划项目由开封水务承建，包括开封市一渠六河综合治理工程和开封市涧水河综合治理工程，总投资 31.86 亿元，已投资 26.84 亿元，建设资金来源于项目资本金及自筹资金，由开封水务公司全额出资组建项目公司，项目公司与开封市水利局签订 PPP 项目合同，以 BOT（建设-运营-移交）方式运作，在合作期内，由开封水务负责本项目的投融资、优化设计、建设、运营维护等工作，在运营维护期内，由政府向项目



公司支付可用性服务费和运维绩效服务费，合作期届满，将项目设施及为项目配置的资源等移交给开封市水利局；自建项目建设资金由公司自筹，具体由公司作为建设单位采取招标方式选择承建方，项目建设后采取租售结合方式对项目进行管理。

表 8 截至 2019 年 9 月末公司主要在建及拟建项目（单位：亿元）

在建项目名称	总投资额	已完成投资	建设模式	建设期间
东方金典启动区项目	24.42	18.39	代建	2009~2019 年
铁南区建设工程	32.14	24.00	代建	2012~2021 年
郑徐高铁站前广场	14.00	4.05	暂不确定	2016~2020 年
晋安河公园（植物园项目）	9.25	1.50	代建	2015~2021 年
马家河下游综合整治（晋安路-宋城路）	4.39	2.28	代建	2018~2020 年
西湖 11#院	3.90	1.90	自建	2018~2019 年
西湖 12#院	3.20	1.41	自建	2018~2019 年
西湖东岸商业院子（3~10 号院）	8.40	3.01	自建	2019~2021 年
复兴花园一期	3.20	2.97	自建	2018~2021 年
合计	102.90	59.51	-	-
拟建项目名称	总投资额	项目内容	项目情况	
开封国际文化交流中心	25.20	会展设施	已竞拍获得地块，暂未取得土地证	
运粮河引黄调蓄工程项目（一期）	20.00	水系、景观绿化	处于前期开展阶段，未开工	
东京大道西延	5.60	道路、绿化等	2020 年刚开工	
开封新区中意湖	5.00	水系、景观绿化	已完工 5.00%	
河大两校一园项目	3.00	教育设施	已完成招标并进场	
合计	58.80	-	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

项目在建设期时，根据项目建成后用途，如建成后用于公司自持经营，计入“在建工程”；如建成后用于出售或为已签订代建协议的项目，计入“存货—工程建设项目”。截至 2019 年 9 月末，公司已完工项目包括新区启动区的共 4 期项目及部分铁南区建设工程等，总投资额为 55.54 亿元，政府已全部完成回购，回购总金额为 59.37 亿元。同期，公司主要在建项目包括东方金典启动区项目、铁南区建设工程、郑徐高铁站前广场及晋安河公园（植物园项目）等，其中西湖东岸商业院子（3~10 号院）、西湖 11#院及西湖 12#院项目计入“在建工程”，为商业配套项目，建成后公司自持经营，未来拟通过租售方式回收投资；其余在建项目计入“存货—工程建设项目”，复兴花园一期项目为公司自建安置房项目，竣工后由开封市房屋征收办统购。东方金典启动区项目建设内容包括五桥、一湖及八条道路（建设里程约为 36.4 公里）；铁南区建设工程为开封市重要的交通要道建设工程，是推进郑汴一体化的重要保障，总规划面积约为 15.36 平方公里，其中主干路全长 22.22 公里；次干路全长 37.99 公里；支路全长 7.83 公里。



截至 2019 年 9 月末，公司主要在建项目总投资额为 102.90 亿元，已完成投资 59.51 亿元，尚需投资 43.39 亿元。同期，公司主要拟建项目概算总投资 58.80 亿元，其中开封国际文化交流中心项目为公司本部自建项目，公司已于 2019 年竞拍获得地块，预计 2020 年开工，未来公司将通过自主经营及商务对外出租获得收益。

综合来看，作为开封市重要的基础设施投融资建设主体，公司承担开封市基础设施建设重点项目的建设任务，在开封市城市开发建设中承担重要职能；随着郑汴一体化逐步推进公司在建及拟建项目总投资规模较大，未来业务可持续性较好。

（二）贸易业务

2019 年，公司新增大宗交易和国际贸易结算业务，大宗交易和国际贸易结算业务收入成为公司营业收入的重要补充。

为助力自贸区发展，拓展新业务，公司引入大宗交易和国际贸易结算业务板块。2019 年 1 月，公司二级全资子公司开封发投投资管理运营有限公司与武汉联杰能源有限公司合资成立发投联杰，公司持股 51%。

公司开展的大宗交易和国际贸易结算业务主要为电解铜和锌锭的采购与销售，由子公司发投联杰运营，发投联杰与上海诚聘物流有限公司、中储发展股份有限公司和广州市粤储物流股份有限公司等签订了物流仓储协议或合同，全权委托其负责发投联杰与上下游客户货物过户、仓储和物流等现货流转事宜。

表 9 2019 年 1~9 月公司贸易业务情况（单位：吨、万元/吨）

种类		2019 年 1~9 月
电解铜	贸易量	29,407.77
	采购均价	4.80
	销售均价	4.83
锌锭	贸易量	10,183.58
	采购均价	1.98
	销售均价	1.99

公司大宗交易和国际贸易结算业务以电解铜的销售为主，2019 年 1~9 月，公司完成电解铜购销量 29,407.77 吨，对大宗交易和国际贸易结算业务营业收入贡献较大。公司大宗交易和国际贸易结算业务模式分为长单贸易、零单贸易和供应链服务三种模式。长单贸易模式下，公司与大冶有色金属集团上海投资贸易有限公司、铜陵有色金属集团上海国际贸易有限公司、张家港联合铜业有限公司、浙江江铜富冶和鼎铜业有限公司、东营方圆有色金属有限公司、河南豫光金铅股份有限公司等国内大型冶炼企业签订年度长单合同，获取一手货源，充分满足下游客户的采购需求；与江铜国际贸易有限公司、厦门国贸集团股份有限公司、嘉



能可有限公司、河南托克贸易有限公司、中船重工物资贸易集团有限公司、上海京慧诚国际贸易有限公司等贸易商建立良好的合作关系，通过在资金、货源、渠道、服务等方面的合作，实现优势互补、合作共赢；零单贸易模式，公司着力于下游终端用户的维护与开发，以华东、华中地区为主要目标市场，逐步向西部地区发展，利用不同区域市场间的价格差赚取合理利润；供应链服务，充分发挥核心企业资金、信用、渠道优势，通过供应链管理、应收账款保理等方式为上下游企业提供金融服务，获取收益。2019 年 1~9 月，公司大宗交易和国际贸易结算业务累计实现贸易收入 2.50 亿元，计入其他业务收入，大宗交易和国际贸易结算业务收入成为公司营业收入的重要补充。

（三）水务经营

2019 年 4 月，开封市政府整合全市水务产业链，公司作为市级唯一水务运营主体城发集团的控股股东，水务业务的专营优势将会提升公司的市场竞争力。

2019 年 4 月，根据开封市人民政府《〈开封市城市管理局关于组建开封市城市水务集团有限公司的请示〉的拟办建议批示》，开封市政府拟通过组建开封市水务集团有限公司（以下简称“城市水务集团”），整合开封市全市水务产业链，实施开封市水务一体化。项目计划分五个阶段实施：第一阶段，组建城市水务集团，作为开封市水务唯一经营主体；第二阶段，实施开封市涉水资产业务整合，实现供排水一体化；第三阶段，以城市水务集团为投资建设主体，通过组建项目公司的方式实施新水厂投资建设，新水厂建成后项目公司作为城市水务集团的全资子公司独立运营、核算；第四阶段，整合开封市污水处理企业，实现完全水务一体化；第五阶段，投资建成水务大厦，纳入城市水务集团资产范围。

截至本报告出具日，水务一体化项目进行至第一阶段。2019 年 6 月 19 日，开封市城市水务有限公司成立，公司持股 100%；2019 年 11 月 11 日，开封市城市水务有限公司更名为开封市城市发展集团有限公司（以下简称“城发集团”）。城发集团主要围绕供水、污水处理、污泥处理、垃圾处置、市政、园林绿化等民生项目建设，致力开封城市发展运营，未来随着开封市供水、排水、污水处理、中水回用、污泥处置等涉水单位资产装入后，城发集团作为开封市水务唯一运营主体，其水务具有区域专营优势。2019 年末，公司将城发集团纳入合并范围。截至 2020 年 2 月末，城发集团注册资本 5.00 亿元，实收资本 0.50 亿元，总资产为 0.97 亿元，净资产为 0.96 亿元；2019 年 10~12 月，城发集团实现主营业务收入 0.07 亿元，由于成立时间较短，收入规模较小，净利润为 0.07 亿元。随着开封市全市水务产业链整合，水务一体化逐步推进，公司作为市级唯一水务运营主体城发集团的控股股东，水务业务的专营优势将会提升公司的市场竞争力。



偿债来源与负债平衡水务

2018 年，公司营业收入和利润总额继续增长，经营性净现金流由净流出转为净流入，对债务的保障能力有所增强；公司融资渠道通畅，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大，外部支持作为补充；资产规模继续增长，以在建项目为主的存货和其他应收款规模较大，受限资产占比较高，资产流动性一般。

（一）偿债来源

1、盈利

2018 年，公司期间费用规模较小且有所下降；营业利润继续增长，投资收益和政府补贴收入是公司利润的重要来源。

2018 年，公司期间费用规模较小且有所下降，以管理费用为主；管理费用略有增长，主要为无形资产摊销和工资及奖金支出；财务费用同比下降 27.59%，主要是财务资金存款利息收入增加所致。同期，公司列入资本化利息支出为 11.80 亿元。

表 10 2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~9 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	7.68	15.45	14.78	11.03
营业成本	7.30	14.54	13.40	10.42
毛利率	5.00	5.92	9.32	5.51
期间费用	0.47	0.73	0.78	1.21
其中：销售费用	0.00 ⁴	-	-	-
管理费用	0.34	0.52	0.50	0.47
财务费用	0.13	0.21	0.29	0.74
期间费用/营业收入	6.15	4.74	5.31	10.96
资产减值损失	0.07	-0.06	0.07	-0.10
投资收益	0.02	1.08	0.58	0.42
其他收益	0.36	0.78	0.31	-
营业外收入	0.00 ⁵	0.01	0.04	1.62
其中：补贴收入	0.00 ⁶	-	0.02	1.62
营业利润	0.08	1.90	1.24	-0.25
利润总额	0.08	1.90	1.27	1.36
净利润	0.06	1.91	1.24	1.35
总资产报酬率	0.07	0.57	0.41	0.68
净资产收益率	0.04	1.16	0.75	0.87

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 2019 年 1~9 月，公司销售费用为 6.66 万元。

⁵ 2019 年 1~9 月，公司营业外收入为 38.61 万元。

⁶ 2019 年 1~9 月，公司营业外收入中政府补贴收入为 9.99 万元。



2018 年，受益于营业收入、政府补贴收入及投资开封清明上河园股份有限公司确认投资收益增加，公司利润总额同比增长 0.63 亿元；公司资产减值损失有所下降，主要为坏账损失；公司投资收益同比增长 0.50 亿元，主要是由于公司投资开封清明上河园股份有限公司确认投资收益增加。

2018 年，政府补贴收入为 0.78 亿元，计入其他收益，政府补贴收入是公司利润的重要来源。同期，公司总资产报酬率及净资产收益率有所增长。

2019 年 1~9 月，公司营业收入为 7.68 亿元，同比增长 12.19%，仍以工程业务收入为主。同期，公司毛利率为 5.00%，同比下降 7.16 个百分点，主要是由于公司已完工的工程项目量增加且验收移交时间延长，资金成本及资金占用费增加及新增大宗交易和国际贸易结算业务毛利率较低。

总体来看，2018 年，公司期间费用规模较小且有所下降；营业利润继续增长，投资收益和政府补贴收入是公司利润的重要来源。

2、现金流

2018 年，公司经营性净现金流由净流出转为净流入，对债务的保障能力有所增强；投资性净现金流继续为净流出；公司未来资本性支出规模较大，经营性净现金流不能实现对资本性支出的覆盖。

2018 年，由于公司基础设施建设项目投入有所减少及收到较多开封市财政局、北大资源（开封）投资有限公司往来款及开封市土地整理储备中心借款及利息等，经营性净现金流由净流出转为净流入，经营性净现金流对债务的保障能力有所增强。同期，由于公司追加对开封中石化油品经营有限责任公司投资，二级子公司开封市集英市政工程有限公司购买理财产品 2.00 亿元，以及投资房地产业和购买土地导致投资支出增加，投资性净现金流同比有所下降。

2019 年 1~9 月，公司经营性净现金流为-0.96 亿元，主要受项目建设、结算周期和回款进度等因素影响，收到项目回购款较少所致；投资性净现金流仍为净流出。

表 11 2016~2018 年及 2019 年 1~9 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~9 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	-0.96	3.09	-9.72	-32.46
投资性净现金流	-1.97	-6.89	-6.26	-8.73
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-0.10	0.26	-0.85	-2.91
经营性净现金流/流动负债	-2.42	9.47	-31.61	-132.30
经营性净现金流/总负债	-0.44	1.45	-5.22	-19.26

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年 9 月末，公司主要在建项目包括东方金典启动区项目、铁南区建设工程、郑徐高铁站前广场及晋安河公园（植物园项目）等，主要在建项目总



投资额为 102.90 亿元，已完成投资 59.51 亿元，尚需投资 43.39 亿元。同期，公司主要拟建项目包括开封国际文化交流和运粮河引黄调蓄工程项目（一期）等项目，计划总投资 58.80 亿元。公司未来资本性支出规模较大，经营性净现金流不能实现对资本性支出的覆盖，公司投资活动所需现金主要依靠外部筹资。

综合来看，2018 年，公司经营性净现金流由净流出转为净流入，对债务的保障能力有所增强；投资性净现金流继续为净流出；公司未来资本性支出规模较大，经营性净现金流不能实现对资本性支出的覆盖。

3、债务收入

公司融资渠道较为多元，主要包括银行借款、发行债券、信托借款及融资租赁，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大；但下属子公司信托借款及融资租赁等非标融资规模较大，融资成本较高。

公司融资渠道以银行借款及发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。公司借款期限结构以长期借款为主，2019 年 9 月末，公司长期借款⁷为 111.08 亿元，在总负债中的占比为 49.22%。银行授信方面，截至 2019 年 9 月末，公司获得银行授信额度共计 184.53 亿元，已使用授信额度为 66.95 亿元，尚未使用的授信额度 117.59 亿元。债券融资方面，截至 2019 年 9 月末，公司应付债券余额为 43.58 亿元，包括企业债、中期票据、定向工具、短期融资券及债权融资计划，其中定向工具余额为 14.89 亿元，占应付债券余额比重为 34.17%；同期，长期应付款余额为 9.46 亿元，主要为信托借款及基金借款。截至 2019 年 9 月末，公司分别与上海国际信托有限公司及中信信托有限责任公司等多家信托公司开展信托业务，信托借款余额为 76.92 亿元，主要为下属子公司信托借款，利率范围 5.80%~11.00%；公司分别与广州越秀融资租赁有限公司及兴业金融租赁有限责任公司等开展租赁业务，租赁融资借款余额为 12.17 亿元，主要为下属子公司融资租赁款，利率范围 5.50%~10.49%。

2018 年，公司筹资性净现金流同比大幅下降 46.37 亿元，且转为净流出，主要是由于公司偿还到期债务规模减少及新增借款及发行债券等筹资活动减少，导致筹资性净现金流入大幅减少。2019 年 1~9 月，公司筹资性净现金流为 -5.21 亿元，仍为净流出。

2018 年及 2019 年 1~9 月，公司筹资性现金流入分别为 27.18 亿元和 55.52 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；公司筹资性现金流出分别为 34.92 亿元和 60.74 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

⁷ 公司将部分信托借款及租赁融资计入长期借款。

**表 12 2016~2018 年及 2019 年 1~9 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2019 年 1~9 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	55.52	27.18	111.89	58.52
借款所收到的现金	38.65	26.16	96.08	29.60
筹资性现金流出	60.74	34.92	73.27	23.91
偿还债务所支付的现金	34.46	20.08	61.59	13.00
筹资性净现金流	-5.21	-7.75	38.62	34.61

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2018 年，公司债务收入主要来源于银行借款、发行债券、信托借款及融资租赁等，债务收入是公司债务偿还的主要来源。

4、外部支持

2018 年以来，公司作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，在开封市城市建设和经济发展中具有重要地位，继续获得开封市政府在资本金注入和财政补贴等方面的有力支持。

除开封发投外，承担开封市建设的投融资主体主要有 3 家，一是开封市文化旅游投资集团有限公司（以下简称“文投集团⁸”），文投集团成立于 2010 年 6 月，唯一股东和实际控制人均为开封市财政局，截至 2019 年 9 月末，注册资本为 5.00 亿元，主要负责文化旅游项目建设投资、策划、运营管理，重点开发运营宋都皇城旅游度假区、双龙巷历史文化街区、宋都水系休闲观光区、开封城墙“文化+科技”创新体验区等重大文旅项目，截至 2018 年末，文投集团总资产为 113.97 亿元，净资产为 42.50 亿元；二是开封国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“开封国投”），开封国投成立于 2012 年 5 月，唯一股东和实际控制人为开封市财政局，截至 2019 年 9 月末，注册资本为 30.00 亿元，以国有资本投资运营为主，主要向开封市农业、金融业、房地产业及城市基础设施等行业重点项目进行投资，属于综合性投资公司；其子公司河南开封国土开发投资有限公司成立于 2017 年 1 月，主要从事土地一级开发及土地整理业务，专注园区、片区开发投资，子公司开封市新宋风建设投资有限公司成立于 2015 年 2 月，以城市基础设施建设为主业，负责实施环城墙道路（含瓮城）、棚户区安置房等城市基础设施项目。三是开封交通建设（集团）有限公司（以下简称“交建集团”），交建集团成立于 2014 年 6 月，唯一股东和实际控制人均为开封市交通运输局，截至 2019 年 9 月末，注册资本为 2.70 亿元，主要承担城市交通基础设施建设，重点建设工程包括开港大道、开尉路北延、开尉路慢行系统、机场东路、郑民高速杏花营收费站改扩建等。上述主要投融资主体在开封市基础设施建设中承担的职能各不相同，分工明确，同时公司是开封市唯一一家实际控制人为开封市政府的基

⁸ 文投集团原为公司子公司，于 2015 年划出，公司不再将其纳入合并报表范围。



基础设施建设投融资主体，承担着开封市重点基础设施的建设任务。

公司作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，在开封市城市建设和经济发展中具有重要地位，2018 年以来继续获得开封市政府在资本金注入和财政补贴等方面的有力支持。

资本金注入方面，2019 年 9 月，公司收到开封市财政局拨付项目资本金 0.40 亿元；同期，根据《开封市财政局关于下达开封市发展投资集团有限公司注册资本金的通知》（汴政预【2019】28 号），经开封市人民政府批准，开封市财政局对公司增加注册资本金 17,455 万元，公司实收资本增至 50,000 万元。

财政补贴方面，2018 年及 2019 年 1~9 月，公司获得的政府补贴收入分别为 0.78 亿元和 0.36 亿元，其中 2018 年，公司收到政府损益补贴、政府房租补贴等共计 0.78 亿元，计入其他收益；2019 年 1~9 月，公司收到政府补助收入 0.36 亿元，其中 3,606.60 万元计入其他收益，9.99 万元计入营业外收入。

总体来看，公司承担着开封市重点基础设施的建设任务，作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，2018 年以来继续得到开封市政府在资本金注入和财政补贴等方面的有力支持。

5、可变现资产

2018 年末，公司资产规模继续增长，以流动资产为主；公司以在建项目为主的存货和其他应收款规模较大，受限资产占比较高，资产流动性一般。

2018 年末，公司资产规模继续增长，从资产结构来看，以流动资产为主。

公司流动资产主要是由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2018 年末，公司货币资金同比下降 11.80 亿元，主要是新增借款减少及偿还到期债务等所致；应收账款为 4.94 亿元，主要为应收开封市财政局工程款，占应收账款总额 99.96%；其他应收款同比下降 10.63 亿元，主要是应收开封市财政局及相关单位的往来款减少所致，公司前五名其他应收款主要为应收开封市财政局往来款、预付开封新区富士康项目建设指挥部工程款、预付开封市龙亭区政府项目前期拆迁款、河南省铁路投资有限公司郑开城际铁路委托股权投资款和中联重机股份有限公司股权回购款，占比分别为 22.84%、15.39%、10.54%、5.92%和 5.73%，合计占比为 60.42%；占其他应收款总额的比重分别为 37.65%、15.66%、6.22%和 4.85%；前五名其他应收账款的期限主要集中在 1 年以内以及 3 年以上，其中 1 年以内占比 34.95%，3 年以上占比 47.59%。同期，公司存货包括土地使用权和工程建设项目，以工程建设项目为主，受公司工程建设项目和储备土地增加影响，存货继续增长。

**表 13 2016~2018 年末及 2019 年 9 月末公司资产情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 9 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	255.03	65.30	242.26	64.06	235.47	62.56	194.05	61.67
货币资金	28.02	7.18	35.17	9.30	46.97	12.48	24.56	7.81
应收账款	6.97	1.78	4.94	1.31	6.78	1.80	8.74	2.78
其他应收款	56.38	14.44	45.27	11.97	55.90	14.85	40.15	12.76
存货	159.11	40.74	154.33	40.81	122.09	32.44	110.92	35.25
非流动资产合计	135.51	34.70	135.89	35.94	140.92	37.44	120.59	38.33
可供出售金融资产	26.76	6.85	26.70	7.06	26.19	6.96	25.38	8.07
投资性房地产	8.66	2.22	8.77	2.32	6.00	1.59	5.13	1.63
在建工程	3.53	0.90	3.34	0.88	8.32	2.21	3.89	1.24
无形资产	6.93	1.77	7.05	1.86	7.21	1.92	7.37	2.34
其他非流动资产	82.68	21.17	82.99	21.95	86.90	23.09	75.57	24.02
总资产	390.54	100.00	378.15	100.00	376.40	100.00	314.63	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、投资性房地产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。2018 年末，公司可供出售金融资产为 26.70 亿元，主要为对奇瑞汽车股份有限公司、开封市文化旅游投资集团有限公司和北大资源（开封）投资有限公司的投资，其中河南瑞创通用机械制造有限公司的股转债协议生效，转让给中联重机股份有限公司，公司不再持有；投资性房地产同比增长 2.77 亿元，主要是开封新建投雍景台公租房达到租住条件转入投资性房地产及部分土地转入投资性房地产所致；在建工程同比减少 4.98 亿元，主要是开封新建投雍景台公租房达到租住条件结转至投资性房地产及郑徐高铁站工程已建设完成结转至存货所致；无形资产账面价值基本保持稳定，主要为土地使用权。同期，公司其他非流动资产主要为土地使用权，是公司及三级子公司开封新建投将土地证登记日期超过一年以上且未出售的存货转入其他非流动资产，其他为开封新建投与其投资的开封区绿城置业有限公司之间的往来款，以及公司购买开封市建设投资有限公司债权。

2019 年 9 月末，主要受公司应收开封市财政局及相关单位的往来款增加，其他应收款较 2018 年末有所增长影响，公司总资产规模较 2018 年末有所扩大；同期，公司货币资金较 2018 年末下降 7.15 亿元，主要是偿还借款所致。

截至 2019 年 9 月末，公司受限资产共计 87.61 亿元，包括受限应收债权 46.98 亿元、受限存货 17.27 亿元、受限股权收益权 13.00 亿元、受限 PPP 项目服务费 6.81 亿元、受限固定资产 2.20 亿元、受限信用证 1.00 亿元及受限货币资金 0.36 亿元，主要用于抵、质押从银行和融资租赁公司等金融机构取得资金；受限资产在总资产中的占比为 22.43%，在净资产中的占比为 53.15%，受限



资产占比较高。

表 14 截至 2019 年 9 末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	账面价值	受限原因
应收债权	46.98	质押贷款
存货	17.27	抵押贷款
股权收益权	13.00	质押贷款
PPP 项目服务费	6.81	质押贷款
固定资产	2.20	抵押贷款
信用证	1.00	质押借款
货币资金	0.36	用于担保的定期存款或通知存款
合计	87.61	-

资料来源：根据公司提供资料整理

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流由净流出转为净流入，对债务的保障能力有所增强；公司债务收入、外部支持等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年，公司获得经营性净现金流 3.09 亿元，筹资活动现金流入 27.18 亿元，获得政府补助收入 0.78 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流由净流出转为净流入，对债务的保障能力有所增强，债务收入是其债务偿付的主要来源。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府力度较大，流动性偿债来源总体充足。公司清偿性偿债来源为可变现资产，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

（二）债务及资本结构

2018 年末，公司负债总额继续增长，负债结构以非流动负债为主；有息债务规模在负债总额中的占比很高，未来面临一定的偿债压力。

2018 年末，公司负债总额继续增长，负债结构以非流动负债为主，资产负债率有所增长。

公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2018 年末，公司短期借款 2.00 亿元，为五矿国际信托公司和中信银行郑州经开支行的保证借款；预收款项主要为预收新区财政局工程回购款，账龄在 1 年以内的占比 99%以上；其他应付款同比减少了 4.37 亿元，主要是公司支付与开封市一渠六河项目和开封市财政局往来款所致；其他应付款中公司与开封市财政局的置换债券款为 2.46 亿元，占比为 29.02%，账龄在 1 年以上的其他应付款占比为 44.31%；一年内到期的非流动负债同比大幅增加 13.20 亿元，主要是公司部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。同期，公司其他流动负债同比有所增加，主要是 2018 年 11 月子公司开封新建投发行了



4.00 亿元的短期融资券“18 开封基建 CP002”，同时开封新建投于 2017 年 7 月发行的 3.00 亿元的“17 开封基建 CP001”于 2018 年 1 月到期还本付息。

表 15 2016~2018 年末及 2019 年 9 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 9 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	9.17	4.06	2.00	0.93	-	-	-	-
预收款项	5.82	2.58	4.13	1.92	5.45	2.56	0.05	0.03
其他应付款	5.06	2.24	8.47	3.95	12.84	6.04	10.79	6.75
一年内到期的非流动负债	8.42	3.73	14.18	6.61	0.98	0.46	22.42	14.03
其他流动负债	5.00	2.22	4.00	1.87	3.00	1.41	-	-
流动负债合计	39.50	17.50	40.00	18.65	25.24	11.88	36.23	22.67
长期借款	111.08	49.22	86.67	40.41	106.37	50.04	55.73	34.87
应付债券	43.58	19.31	53.72	25.05	45.87	21.58	43.48	27.21
长期应付款	9.46	7.74	12.86	5.99	15.36	7.23	11.51	7.20
其他非流动负债	11.80	5.23	10.91	5.09	9.03	4.25	2.56	1.60
非流动负债合计	186.19	82.50	174.48	81.35	187.31	88.12	123.57	77.33
负债合计	225.69	100.00	214.48	100.00	212.55	100.00	159.80	100.00
短期有息债务	24.93	11.05	25.54	11.91	5.04	2.37	30.62	19.16
长期有息债务	172.54	76.45	162.06	75.56	176.62	83.10	113.27	70.88
有息债务合计	197.46	87.49	187.61	87.47	181.66	85.47	143.89	90.04
资产负债率	57.79		56.72		56.47		50.79	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。2018 年末，公司长期借款同比减少 19.70 亿元，主要是部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致，长期借款包括信用借款 43.46 亿元、抵押借款 1.90 亿元、保证质押借款 7.31 亿元、质押借款 16.43 亿元、保证借款 14.27 亿元和保证抵押借款 3.30 亿元；应付债券继续增长，包括企业债、PPN、中期票据、短期融资券及债权融资计划。同期，公司长期应付款同比减少 2.50 亿元，主要是公司回购河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司股权 2.00 亿元及交银国际信托有限公司股权 0.50 亿元所致；其他非流动负债同比增加 1.88 亿元，主要是公司本部及新建投新增向开封市财政局的专项资金借款所致。

2019 年 9 月末，公司负债总额为 225.69 亿元，较 2018 年末继续增长，其中非流动负债占比为 82.50%；长期借款较 2018 年末增长 24.41 亿元，主要用于工程项目建设及补充流动资金；应付债券较 2018 年末下降 10.14 亿元，主要是公司“12 开封发投债”、“18 开封基建 CP001”到期还本付息及“15 汴新建投债/PR 汴新债”付息所致。



公司有息债务规模继续增长，在总负债中占比很高，存在一定偿债压力。

2018 年末，公司有息债务规模继续增长。截至 2019 年 9 月末，公司有息负债规模为 197.46 亿元，较 2018 年末增长 9.85 亿元，主要由银行借款、应付债券、长期应付款（付息项）和一年内到期的非流动负债构成，在总负债中的占比为 87.49%，占比很高，存在一定偿债压力；同期，公司短期有息债务为 24.93 亿元，在总有息债务中的占比为 12.62%，占比较小。

表16 截至2019年9月末公司总有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	24.93	65.80	20.78	7.93	6.97	71.05	197.46
占比	12.62	33.32	10.53	4.02	3.53	35.98	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模较大，同时被担保企业区域集中度较高，面临一定或有风险。

2018 年末，公司对外担保余额为 47.20 亿元，担保比率为 28.84%。2019 年 9 月末，公司对外担保余额为 44.23 亿元（详见附件 2），担保比率为 26.83%，对外担保规模较大；被担保企业中担保余额占比较大的为开封市文化旅游投资集团有限公司及河南省新惠建设投资有限公司，担保余额分别为 4.71 亿元和 19.65 亿元，占比分别 10.65%和 44.43%。公司被担保企业主要为开封市内的国有企业和事业单位，地域集中度较高，公司面临一定或有风险。截至 2019 年 9 月末，公司对外担保未发生逾期。公司未提供被担保企业财务数据。

2018 年末，受未分配利润减少影响，公司所有者权益同比有所下降。

2018 年末及 2019 年 9 月末，公司所有者权益分别为 163.67 亿元和 164.85 亿元；其中 2018 年末，所有者权益同比下降 0.17 亿元，主要公司未分配利润有所减少。

公司流动性偿债来源以债务收入为主，经营性净现金流由净流出转为净流入，对债务的保障能力有所增强；清偿性还本付息能力较强；盈利对利息的保障能力较弱。

公司利润主要来自于工程业务收益、投资收益和政府补助，2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.22 倍，盈利对利息的保障能力较弱。

公司流动性还本付息能力较好。公司流动性偿债来源以债务收入为主。2018 年，公司经营性净现金流利息保障倍数为 0.26 倍，经营性净现金流对流动负债覆盖比例为 9.47%，经营性净现金流对债务的保障能力有所增强；公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源形成较好支持。同期，公司流动比率为 6.06 倍，速动比率为 2.20 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度较好。



公司清偿性还本付息能力较强。清偿性偿债来源为可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，公司可变现资产以其他非流动资产和存货为主，可变现资产可对公司整体债务偿还形成较好保障。

总体来看，公司盈利对利息的覆盖能力较弱，但同时清偿性还本付息能力较强；充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障。

偿债能力

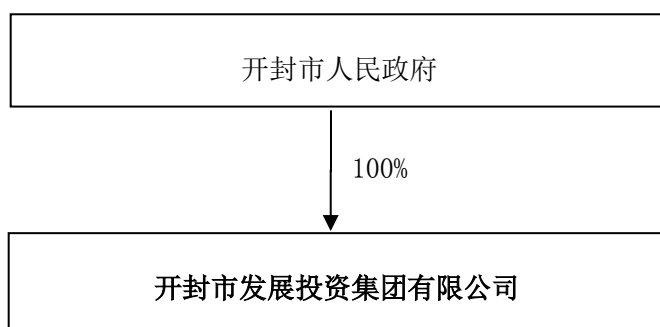
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。2018 年以来，开封市经济继续发展，一般预算收入快速增长，财政实力继续增强，公司发展仍面临良好的外部环境；公司作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，在全市城市建设领域发挥着重要作用，继续获得开封市政府在资本金注入及财政补贴等方面的有力支持。2019 年 4 月，开封市政府整合全市水务产业链，公司作为市级唯一水务运营主体城发集团的控股股东，水务业务的专营优势将会提升公司的市场竞争力。但同时，公司以在建项目为主的存货和其他应收款规模较大、受限资产占比较高，反映出其资产流动性一般，下属子公司信托借款及融资租赁等非标融资成本较高，有息债务规模在总负债中占比很高，存在一定偿债压力，公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，面临一定或有风险。

综合分析，大公对公司“17 汴投绿色债/G17 汴投 1”信用等级调整为 AA+，主体信用等级调整为 AA+，评级展望维持稳定。



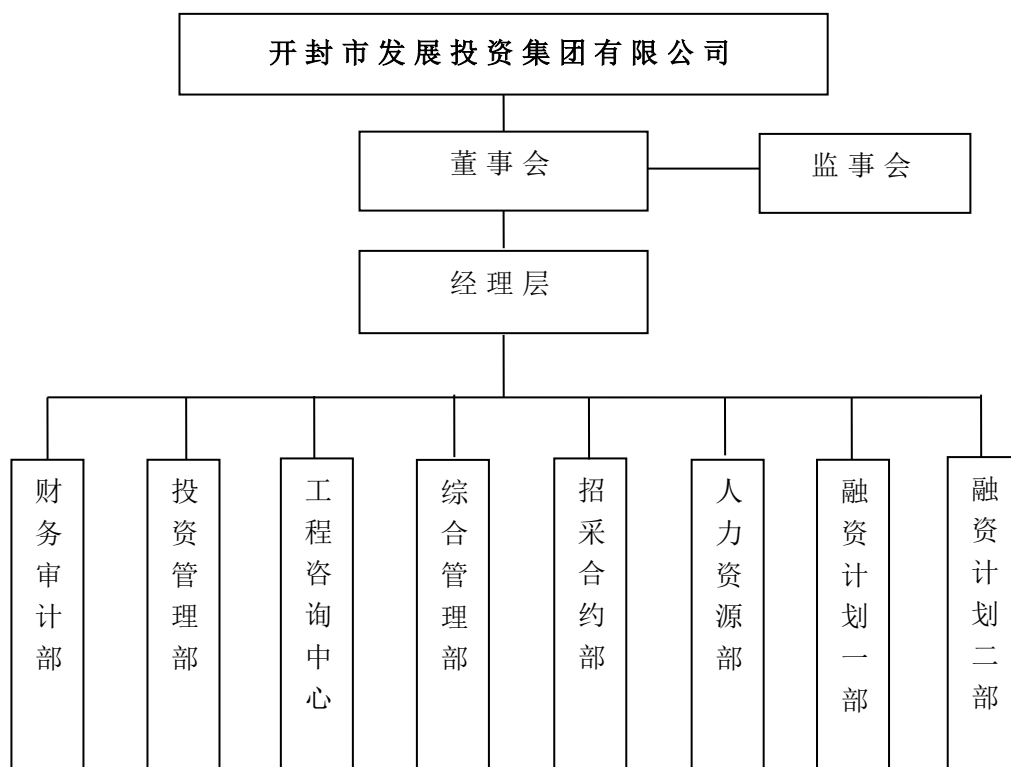
附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年 9 月末开封市发展投资集团有限公司股权结构图





1-2 截至 2019 年 9 月末开封市发展投资集团有限公司组织结构图





1-3 截至 2019 年 9 月末开封市发展投资集团有限公司全资子公司情况

单位：万元、%

序号	子公司名称	注册资本	直接持股比例	取得方式
1	开封发投投资管理运营有限公司	10,000	100.00	投资设立
2	开封徐府街文化开发建设有限公司	800	100.00	投资设立
3	开封经济技术开发（集团）有限公司	6,586	100.00	同一控制下的企业合并
4	开封高新技术创业服务有限公司	200	100.00	投资设立
5	河南汴西电子商务发展有限公司	1,000	100.00	投资设立
6	开封市水务开发建设有限公司	9,600	100.00	同一控制下的企业合并
7	开封市润水河工程建设管理有限公司	12,000	100.00	投资设立
8	开封市一渠六河工程建设管理有限公司	10,000	100.00	投资设立
9	开封复兴置业有限公司	17,000	100.00	投资设立
10	开封新区基础设施建设投资有限公司	46,000	100.00	同一控制下的企业合并
11	开封市开封新区集英测绘信息有限公司	100	100.00	投资设立
12	开封市集英物业服务有限公司	50	100.00	投资设立
13	开封汴西湖文化产业投资有限公司	3,000	100.00	投资设立
14	开封市集英园林绿化工程有限公司	3,100	100.00	投资设立
15	开封新建投房地产开发有限公司	2,000	100.00	投资设立
16	河南省集英工程咨询有限公司	500	100.00	投资设立
17	开封发投文化教育投资有限公司	10,000	100.00	投资设立
18	杞县乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100.00	投资设立
19	通许县乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100.00	投资设立
20	尉氏县乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100.00	投资设立
21	开封市祥符区乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100.00	投资设立
22	开封市龙亭区乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2019 年 9 月末开封市发展投资集团有限公司对外担保明细⁹

(单位: 万元)

被担保企业	担保期限	担保余额
开封市文化旅游投资集团有限公司	2015. 05. 26~2020. 05. 26	2, 790
	2019. 06. 26~2022. 06. 25	10, 000
	2019. 07. 26~2022. 07. 25	19, 800
	2019. 01. 01~2021. 12. 31	14, 500
河南省新惠建设投资有限公司	2016. 11. 16~2019. 11. 16	13, 000
	2017. 02. 24~2032. 02. 23	74, 344
	2017. 11. 02~2020. 11. 01	11, 000
	2018. 11. 30~2019. 11. 22	8, 000
	2019. 07. 05~2020. 07. 05	5, 000
	2016. 11. 30~2019. 10. 17	5, 500
开封技师学院	2018. 12. 25~2021. 12. 24	79, 700
	2018. 03. 28~2021. 03. 28	2, 240
开封文化艺术职业技术学校	2019. 09. 24~2020. 09. 24	1, 120
	2016. 06. 29~2026. 04. 29	4, 450
开封市文化艺术职业学院	2017. 05. 27~2027. 05. 27	4, 800
	2017. 10. 24~2020. 12. 31	3, 420
开封市南苑宋风建设开发有限公司	2017. 02. 28~2027. 02. 27	14, 000
杞县城投公司	2017. 06. 07~2020. 06. 07	3, 500
开封市新宋风建设投资有限公司	2017. 04. 21~2020. 04. 21	14, 000
开封市精细化工产业区建设投资有限公司	2017. 07. 13~2020. 07. 13	20, 000
开封市龙亭区建设投资发展有限公司	2017. 06. 30~2021. 06. 30	13, 200
开封市泽恒工程建设项目管理有限公司	2018. 12. 18~2028. 12. 18	9, 295
河南开封国土开发投资有限公司	2019. 02. 21~2020. 02. 20	30, 000
开封金控投资集团有限公司	2019. 08. 30~2026. 08. 29	10, 000
	2019. 08. 30~2026. 08. 29	30, 000
开封新惠市政工程有限公司	2019. 06. 06~2022. 06. 06	5, 639
开封交通建设(集团)有限公司	2019. 06. 24~2022. 06. 24	33, 000
合计	-	442, 298

数据来源: 根据公司提供资料整理

⁹ 公司对河南省新惠建设投资有限公司担保中, 期限为 2016. 11. 16~2019. 11. 16 的 13, 000 万元担保到期续保, 续保期限为 2019. 11. 15~2020. 11. 15; 期限为 2018. 11. 30~2019. 11. 22 的 8, 000 万元担保到期续保, 续保期限为 2019. 11. 21~2020. 11. 21; 期限为 2016. 11. 30~2019. 10. 17 的 5, 500 万元担保到期不续保。公司对河南开封国土开发投资有限公司担保到期续保, 续保期限为 2020. 2. 20~2021. 2. 20。



附件 3 主要财务指标

3-1 开封市发展投资集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年 1~9 月 (未经审计)	2018 年	2017 年	2016 年
资产类				
货币资金	280,239	351,696	469,707	245,608
应收账款	69,689	49,360	67,759	87,415
其他应收款	563,847	452,679	559,040	401,450
预付款项	10,260	742	7,042	93,766
存货	1,591,062	1,543,343	1,220,884	1,109,170
流动资产合计	2,550,293	2,422,594	2,354,745	1,940,452
可供出售金融资产	267,570	267,020	261,865	253,770
长期股权投资	57,523	58,416	50,786	19,185
投资性房地产	86,591	87,732	60,005	51,300
固定资产	11,591	11,676	12,108	12,727
在建工程	35,278	33,372	83,220	38,897
无形资产	69,316	70,489	72,088	73,690
其他非流动资产	826,825	829,949	868,950	755,725
非流动资产合计	1,355,102	1,358,883	1,409,205	1,205,871
总资产	3,905,395	3,781,477	3,763,950	3,146,323
占资产总额比 (%)				
货币资金	7.18	9.30	12.48	7.81
应收账款	1.78	1.31	1.80	2.78
其他应收款	14.44	11.97	14.85	12.76
预付款项	0.26	0.02	0.19	2.98
存货	40.74	40.81	32.44	35.25
流动资产合计	65.30	64.06	62.56	61.67
可供出售金融资产	6.85	7.06	6.96	8.07
长期股权投资	1.47	1.54	1.35	0.61
投资性房地产	2.22	2.32	1.59	1.63
固定资产	0.30	0.31	0.32	0.40
在建工程	0.90	0.88	2.21	1.24
无形资产	1.77	1.86	1.92	2.34
其他非流动资产	21.17	21.95	23.09	24.02
非流动资产合计	34.70	35.94	37.44	38.33



3-2 开封市发展投资集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~9月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
负债类				
短期借款	91,700	20,000	-	-
应付票据	20,000	20,139	6,500	-
应付账款	39,615	35,437	7,489	6,339
预收账款	58,167	41,256	54,464	460
其他应付款	23,016	84,654	128,426	107,938
应付利息	27,550	15,907	13,818	21,773
应交税费	752	766	1,913	1,534
一年内到期的非流动负债	84,177	141,813	9,800	224,219
其他流动负债	50,000	40,000	30,000	-
流动负债合计	395,001	399,979	252,432	362,281
长期借款	1,110,808	866,743	1,063,669	557,250
应付债券	435,845	537,241	458,691	434,783
长期应付款	94,570	128,570	153,570	115,100
专项应付款	80,155	80,239	84,155	92,972
其他非流动负债	117,982	109,082	90,282	25,600
非流动负债合计	1,861,876	1,744,780	1,873,053	1,235,708
负债合计	2,256,877	2,144,759	2,125,486	1,597,989
占负债总额比 (%)				
短期借款	4.06	0.93	-	-
应付票据	0.89	0.94	0.31	-
应付账款	1.76	1.65	0.35	0.40
预收账款	2.58	1.92	2.56	0.03
其他应付款	1.02	3.95	6.04	6.75
应付利息	1.22	0.74	0.65	1.36
应交税费	0.03	0.04	0.09	0.10
一年内到期的非流动负债	3.73	6.61	0.46	14.03
其他流动负债	2.22	1.87	1.41	-
流动负债合计	17.50	18.65	11.88	22.67
长期借款	49.22	40.41	50.04	34.87
应付债券	19.31	25.05	21.58	27.21
长期应付款	4.19	5.99	7.23	7.20
专项应付款	3.55	3.74	3.96	5.82
其他非流动负债	5.23	5.09	4.25	1.60
非流动负债合计	82.50	81.35	88.12	77.33



3-3 开封市发展投资集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019年1~9月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
权益类				
实收资本（股本）	50,000	32,545	32,545	32,545
资本公积	1,347,829	1,347,829	1,347,829	1,254,229
盈余公积	19,632	19,632	17,937	17,412
未分配利润	220,655	236,322	239,954	244,148
归属于母公司所有者权益合计	1,638,116	1,636,328	1,638,265	1,548,335
少数股东权益	10,402	390	199	0
所有者权益	1,648,518	1,636,719	1,638,464	1,548,335
损益类				
营业收入	76,845	154,514	147,810	110,312
营业成本	73,002	145,374	134,036	104,230
营业税金及附加	1,506	1,968	1,798	1,746
销售费用	7	-	-	-
管理费用	3,407	5,202	4,977	4,689
财务费用	1,310	2,115	2,872	7,399
资产减值损失	657	-573	671	-985
投资收益	230	10,781	5,783	4,236
营业利润	792	18,971	12,372	-2,530
利润总额	800	19,031	12,735	13,622
所得税费用	155	-24	383	157
净利润	645	19,054	12,353	13,465
占营业收入比（%）				
营业成本	95.00	94.08	90.68	94.49
营业税金及附加	1.96	1.27	1.22	1.58
销售费用	0.01	-	-	-
管理费用	4.43	3.37	3.37	4.25
财务费用	1.71	1.37	1.94	6.71
资产减值损失	0.85	-0.37	0.45	-0.89
投资收益	0.30	6.98	3.91	3.84
营业利润	1.03	12.28	8.37	-2.29
利润总额	1.04	12.32	8.62	12.35
所得税费用	0.20	-0.02	0.26	0.14
净利润	0.84	12.33	8.36	12.21



3-4 开封市发展投资集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019年1~9月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-9,631	30,885	-97,159	-324,644
投资活动产生的现金流量净额	-19,683	-68,888	-62,647	-87,300
筹资活动产生的现金流量净额	-52,144	-77,460	386,206	346,104
主要财务指标				
EBIT	2,800	21,668	15,295	21,403
EBITDA	-	27,064	19,184	24,815
总有息债务	1,974,636	1,876,057	1,816,592	1,438,891
毛利率（%）	5.00	5.92	9.32	5.51
营业利润率（%）	1.03	12.28	8.37	-2.29
总资产报酬率（%）	0.07	0.57	0.41	0.68
净资产收益率（%）	0.04	1.16	0.75	0.87
资产负债率（%）	57.79	56.72	56.47	50.79
债务资本比率（%）	54.50	53.41	52.58	48.17
长期资产适合率（%）	259.05	248.84	249.18	230.87
流动比率（倍）	6.46	6.06	9.33	5.36
速动比率（倍）	2.43	2.20	4.49	2.29
保守速动比率（倍）	0.71	0.88	1.86	0.68
存货周转天数（天）	5,796.31	3,422.63	3,129.08	3,822.00
应收账款周转天数（天）	209.14	136.44	188.97	441.80
经营性净现金流/流动负债（%）	-2.42	9.47	-31.61	-132.30
经营性净现金流/总负债（%）	-0.44	1.45	-5.22	-19.26
经营现金流利息保障倍数（倍）	-0.10	0.26	-0.85	-2.91
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.03	0.18	0.13	0.19
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.22	0.17	0.22
现金比率（%）	70.95	87.93	186.07	67.79
现金回笼率（%）	82.89	99.30	149.81	51.70
担保比率（%）	26.83	28.84	30.63	11.82



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数¹⁰ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数¹¹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 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)

¹⁰ 前三季度取 270 天。

¹¹ 前三季度取 270 天。



23. 可变现资产= $\min(\sum \text{资产科目} \times \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$



附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。