

2020 年第二期禹州市投资总公司

企业债券信用评级报告

项目负责人：周 飞 fzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：李 文 wli@ccxi.com.cn

陈 涛 tchen@ccxi.com.cn

电话：(027)87339288

2020 年 08 月 03 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]2770D 号

禹州市投资总公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2020 年第二期禹州市投资总公司企业债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定，本期企业债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年八月三日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
禹州市投资总公司	5 亿元	7 年	每年付息一次，债券存续期第 3 至 7 个计息年度末分别按照债券发行总额的 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金，最后五年每年利息随当年兑付的本金一起支付	4.5 亿元用于禹州市吴湾社区棚户区改造建设项目，0.5 亿元用于补充营运资金

评级观点：中诚信国际评定禹州市投资总公司（以下简称“禹州总公司”或“公司”）主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定河南省中豫融资担保有限公司（以下简称“中豫担保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2020 年第二期禹州市投资总公司企业债券”的债项信用等级为 **AAA**，此债项级别充分考虑了中豫担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保所起到的保障作用。中诚信国际肯定了禹州市不断增强的经济实力为公司发展提供了良好的外部环境；公司平台地位突出，获得有力的外部支持及业务持续性较好等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司项目资金平衡情况有待关注；资产质量一般及短期偿债压力大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

禹州总公司（合并口径）	2017	2018	2019
总资产（亿元）	340.69	331.13	343.82
所有者权益合计（亿元）	205.07	208.97	219.35
总债务（亿元）	112.31	96.16	93.52
营业总收入（亿元）	8.17	8.08	12.55
净利润（亿元）	2.39	2.43	2.41
EBITDA（亿元）	4.46	4.32	4.17
经营活动净现金流（亿元）	-23.44	-0.05	13.40
资产负债率（%）	39.81	36.89	36.20

注：1、中诚信国际根据 2017 年~2019 年审计报告整理；2、各期财务报表均按照新会计准则编制；3、中诚信国际分析时，将原计入“其他应付款”中的有息债务调整至短期债务计算、将原计入“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务计算。

中豫担保	2017	2018	2019
总资产（百万元）	3,055.48	3,260.18	6,585.52
担保损失准备金（百万元）	10.85	48.56	118.29
所有者权益（百万元）	3,006.62	3,040.94	6,185.06
在保余额（百万元）	1,000.00	1,895.00	6,938.50
净利润（百万元）	6.62	131.15	174.05
平均资本回报率（%）	--	4.34	3.77
累计代偿率（%）	0.00	0.00	0.00

注：1、中诚信国际根据 2017~2019 年审计报告整理；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；3、本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

正面

■ **禹州市经济实力不断增强。**2017~2019 年，禹州市分别实现地区生产总值 647.4 亿元、697.8 亿元和 833.2 亿元，同比分别增长 9.5%、9.2%和 7.8%，不断提高的区域经济实力为公司发展提供了良好的外部环境。

同行业比较

2019 年同区域基础设施投融资企业主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
禹州总公司	343.82	219.35	36.20	12.55	2.41	13.40
长葛金财	143.68	53.26	62.93	11.14	1.59	0.17

注：“长葛金财”为“长葛市金财国有资产经营有限公司”的简称。

资料来源：中诚信国际整理

■ **平台地位突出，有力的外部支持。**公司作为禹州市最重要的基础设施建设主体，承担了大量对完善城市功能及推动城市经济增长具有重要意义的市政建设工程，在资金及资产注入和政府补贴等方面获得了禹州市政府的大力支持。

■ **业务持续性较好。**公司在建及拟建项目数量充足，投资规模较大，业务持续性较好。

■ **极强的担保实力。**中豫担保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，中豫担保实力雄厚，具有极强的抗风险能力和代偿能力，能为本期债券的还本付息提供强有力的保障。

关注

■ **项目资金平衡情况有待关注。**公司在建及拟建项目中自营项目投资规模较大，自营项目未来资金平衡情况有待关注。

■ **资产质量一般。**公司资产中变现能力较弱的土地使用权规模较大；应收类款项占比亦较高，对资金形成较大占用；同时亦存在一定规模的公益性资产，资产质量整体一般。

■ **短期偿债压力大。**截至 2019 年末，公司货币资金/短期债务为 0.44 倍，面临较大的短期偿债压力。

评级展望

中诚信国际认为，禹州市投资总公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**禹州市经济实力显著增强；股东向公司注入大量优质资产，公司资本实力显著扩充，资产质量大幅改善；盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**禹州市经济出现不可逆的大幅下滑；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

发行主体概况

公司前身为禹州市财务开发公司，由禹州市财政局于 1991 年 10 月货币出资设立的全民所有制企业，初始注册资本为 20 万元。2000 年 3 月，禹州市财政局出资增加注册资本至 400 万元。2006 年 5 月，根据禹政[2006]25 号文件和禹财[2006]11 号文件，禹州市财政局向公司增资 3.96 亿元，公司注册资本增至 4.00 亿元。2014 年 12 月，根据禹政[2014]29 号文件，公司主管单位由禹州市财政局变更为禹州市政府。截至 2019 年末，公司注册资本和实收资本均为 4.00 亿元，禹州市政府为公司唯一出资人和实际控制人。

公司是禹州市最重要的基础设施投融资建设主体，承担了大量对完善城市功能及推动城市经济增长具有重要意义的市政建设工程。

表 1：公司主要子公司

企业名称	简称	持股比例
禹州市禹信实业有限公司	禹信实业	100%
禹州市新型城镇化建设开发有限公司	城镇化公司	72.15%
禹州市交运投资有限责任公司	交运投资	100%
禹州水务发展有限公司	禹州水务	100%
禹州市孙思邈医药研究院有限公司	孙思邈研究院	100%
河南省钧都钧瓷研究院有限公司	钧瓷研究院	100%
禹州市坪山建材有限公司	坪山建材	100%
禹州市康健实业有限责任公司	康健实业	100%
禹州九地人防实业有限公司	人防实业	100%

表 2：本期债券募集资金拟使用情况表（亿元）

募投项目	项目总投资	拟使用本期债券资金	募集资金占项目总投资额 度比例	拟使用募集资金占 募集资金总额比例
禹州市吴湾社区棚户区改造建设项目	7.01	4.50	64.19%	90.00%
补充营运资金	--	0.50	--	10.00%
合计	7.01	5.00	--	100.00%

资料来源：募集说明书，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

宏观经济：虽然在新冠肺炎疫情冲击下一季度 GDP 同比大幅负增长，但随着疫情防控和复工复产成效的显现，二季度 GDP 当季同比由负转正，上半年 GDP 降幅收窄至-1.6%。后续中国经济有望延续复苏势头，但内外风险及结构性问题的存在仍将对经济回暖带来一定制约，复苏的节奏或边际放缓。

二季度以来，随着国内疫情防控取得成效、复

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行总额为 5 亿元，债券期限为 7 年，采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券每年付息一次，同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3 至 7 个计息年度末分别按照债券发行总额的 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，最后五年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。

本期债券拟募集资金 5.00 亿元，其中 4.50 亿元用于禹州市吴湾社区棚户区改造建设项目，0.50 亿元用于补充营运资金。禹州市吴湾社区棚户区改造建设项目建筑用地面积 72.24 亩，总建筑面积 19.25 万平方米，其中住宅 12.34 万平方米、临街商铺 2.05 万平方米、社区服务中心 600 平方米、地下车库 4.80 万平方米。该项目计划拆迁 561 户，新建安置房 1,122 套、停车位 1,344 个，项目总投资为 7.01 亿元。该项目已于 2019 年 1 月开工，截至 2019 年末，项目处于地基施工、主体建设阶段，已投资 0.22 亿元。募投项目完工后，将通过向拆迁居民销售安置房、地下车位，以及销售临街商铺等方式收回前期投资并实现一定收益。

工复产推进，中国经济持续修复。从生产侧来看，工业生产恢复较快，二季度各月工业增加值同比持续正增长。从需求侧来看，基建与房地产投资回升带动投资底部反弹；随着大部分区域居民活动趋于正常化消费略有改善；出口虽然上半年累计同比负增长，但在疫情全球蔓延而中国率先复工复产背景下仍显著好于预期。但需要关注的是，宏观数据回暖主要是政策性因素带动，市场化的修复力量依然偏弱。具体来看，服务业恢复相对较慢，服务业生

产指数虽由负转正但依然低位运行；制造业投资、民间投资疲弱，消费修复相对较为缓慢等等。从价格水平来看，随着疫情冲击缓解和“猪周期”影响的弱化，CPI 高位回落；需求不足 PPI 持续低迷但后续降幅或有望小幅收窄，全年通胀通缩压力或仍可控。

宏观风险：当前中国经济运行依然面临多重挑战。首先，尽管中国经济在全球率先从疫情冲击中复苏，但疫情海外蔓延持续，疫情依然是需要关注的重要风险：一方面，疫情之下全球经济衰退在所难免，中国经济依然面临外部需求疲弱的压力；另一方面，国内疫情防控既要防外部输入，又要妥善处置疫情在个别区域的二次爆发，对国内生产生活仍有一定的影响。第二，大国博弈与疫情冲击、国际政治角力等多重因素交织下，以美国为首的西方国家对中国的挑衅行为增多，地缘政治风险加剧。第三，当前国内经济供给面与需求面的恢复并不同步，经济下行期微观主体行为也趋于保守，企业自发投资动力不足，居民部门消费倾向下降，结构性问题的存在使得后续经济进一步复苏的难度加大。第四，国内宏观政策逐步向常态化过度，信用或边际略为收紧，叠加疫情冲击、经济下行背景下的企业经营压力加大，信用风险有可能加速释放；此外，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显。

宏观政策：“两会”政府工作报告明确提出，加大“六稳”工作力度，以保促稳，下半年宏观政策将继续坚持底线思维，统筹考虑稳增长、防风险工作。考虑到政府工作报告并未提出全年经济增速具体目标，且当前我国经济复苏势头较好，继续通过强刺激保经济总量增长的必要性降低，宏观政策或逐步从对冲疫情冲击的应急政策向常态化政策转变，更加注重结构调整。在具体政策措施上，货币政策延续稳健灵活适度、更趋常态化，重心或向直达实体倾斜；政府工作报告明确财政赤字率按 3.6% 以上安排，新增专项债额度大幅提升，并发行一万

亿元特别国债，积极财政在更加积极同时，支出结构也将进一步优化，重点投向民生及新基建等领域。值得一提的是，政府工作报告将稳就业、保民生置于优先位置，考虑到中小企业在稳就业方面发挥的重大作用，对中小企业的政策支持仍有望进一步加大。

宏观展望：考虑到内外风险和结构性矛盾制约以及宏观政策刺激力度的边际弱化，相比于二季度经济的快速反弹，下半年经济修复的节奏和力度或边际放缓。但在国内疫情防控得力、稳增长政策持续发挥作用的背景下，经济将有望保持复苏态势。

中诚信国际认为，得益于中国强有力的疫情防控和宏观调控政策，2020 年中国经济有望实现正增长，是疫情之下全球难得的全球 GDP 依旧能保持增长的经济体，但仍需关注疫情全球蔓延及地缘政治风险给中国经济带来的冲击。从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深持续释放制度红利，中国经济中长期增长韧性持续存在。

区域经济环境

依托于优越的地理位置、便捷的交通及丰富的矿产资源优势，禹州市经济实力不断提高

财政级次及特殊地位：禹州市为河南省许昌市下辖县级市，位于中原经济区核心区，北距郑州 80 公里、距新郑国际机场 60 公里，毗邻郑州航空港经济综合实验区。禹州市下辖 26 个乡镇（街道）、679 个行政村（社区），总面积 1,461 平方公里，2019 年末常住人口 116.15 万人。

经济发展水平：禹州市东邻京广铁路和京珠高速公路，西邻焦枝铁路，南有平禹铁路，禹登铁路贯穿西北部，禹亳铁路实现了禹州与京广、京九、京沪、焦枝铁路大动脉的直接连通，国家“十二五”规划的重要客运专线——郑万高铁在禹州按地级站标准设站。S103、S237 两条省道与郑州—尧山、永城—登封两条高速公路纵横交汇、贯穿全境，形成了四通八达的交通运输网络。禹州市蕴藏丰富的

煤炭、石灰石、铝矾土、陶土等 30 多种矿产资源，被国务院列入全国成长类资源型城市。禹州市是全国重点产煤县（市）和商品煤生产基地之一，煤炭保有储量 16.40 亿吨、远景储量 90.00 亿吨；水泥灰岩储量 45.91 亿吨、铝矾土矿蕴藏量约 2.00 亿吨。禹州市电力能源充足，火电装机容量达 202 万千瓦；水资源丰富，有大、中、小型水库 35 座，总库容 3.72 亿立方米，南水北调中线工程每年为禹州分配水量 3,780 万立方米；西气东输一线、二线工程途径禹州，燃气供应充足。

依托于良好的区位优势、便利的交通和丰富的矿产资源，禹州市业已形成能源、建材两大传统主导产业，装备制造、中医药两大接续主导产业，钧陶瓷、发制品、铸造、食品等特色优势产业。2017~2019 年，禹州市地区生产总值分别为 647.4 亿元、697.8 亿元和 833.2 亿元，同比分别增长 9.5%、9.2%和 7.8%，2019 年禹州市人均 GDP 为 71,735 元，区域经济实力不断提高。

财政及债务规模：2017~2019 年，禹州市一般公共预算收入分别为 18.72 亿元、20.87 亿元和 23.00 亿元，同比分别增长 14.1%、11.5%和 10.3%；其中税收占比分别为 78.47%、79.45%和 79.00%，一般公共预算收入质量较好。同期，禹州市一般公共预算财政平衡率分别为 33.91%、35.05%和 35.02%，财政自给能力较弱。2017~2019 年，禹州市政府性基金收入分别为 8.19 亿元、39.23 亿元和 22.81 亿元。截至 2019 年末，禹州市政府债务余额为 47.81 亿元。

未来发展机遇：2019 年 10 月，《郑许一体化发展规划（2019~2035）》（以下简称“《规划》”）获得中原城市群建设工作领导小组正式批复，《规划》范围包括郑州市、许昌市全域，其中郑州市中心城区、许昌市中心城区、郑州航空港经济综合实验区、新郑市、新密市、登封市、中牟县、长葛市、鄢陵县、禹州市为一体化重点发展区域。

业务运营

公司是禹州市最重要的基础设施投融资建设主体，主要负责市政道路、棚户区改造及停车场等工程项目建设；同时积极拓展停车场业务、汽车租赁、房屋租赁、酒店经营等业务。近年来，公司营业收入主要来源于工程项目建设业务收入，其收入占比始终保持在 99%左右；公司其余业务尚处于发展初期，目前对公司盈利的贡献较小。

表 3：公司主要板块收入结构及占比（亿元）

收入	2017	2018	2019
项目建设业务	8.15	7.97	12.43
租赁收入及其他	0.02	0.11	0.12
合计	8.17	8.08	12.55
收入占比	2017	2018	2019
项目建设业务	99.78%	98.63%	99.07%
租赁收入及其他	0.22%	1.37%	0.93%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

注：表中租赁及其他业务收入主要包括酒店经营收入、医药收入和租赁收入等。

资料来源：2017~2019 年审计报告，中诚信国际整理

公司工程建设业务模式清晰，已完工委托代建项目回款情况一般，在建及拟建项目以自营项目为主，尚需较大规模的投资，业务持续性较好，但未来资金平衡情况有待关注

业务模式：公司是禹州市最重要的基础设施投融资建设主体，按照禹州市政府规划进行市政基础设施项目的投资建设，具体由公司本部及子公司城镇化公司负责。公司工程项目建设业务主要采取委托代建模式和自营模式，委托代建模式下，公司及子公司城镇化公司与禹州市政府签订《委托代建合作协议》。2019 年 7 月，禹州市政府、公司与禹州市豫资城乡建设发展有限公司（以下简称“豫资城建”）签订《主体变更协议》，禹州市政府将原委托公司建设的部分工程项目移交给豫资城建进行统一管理，并由豫资城建委托公司进行代建。

资金平衡方式：公司项目建设资金主要来源于政府拨付的资本金、公司自有资金及银行贷款。委托代建模式下，公司每年根据工程施工进度及合同金额确认工程成本，并按照工程成本加成 10%确认

工程代建收入；待项目建成后，公司将其移交给禹州市政府，禹州市政府在项目完成验收、审计及确认委托代建投资总额后，通过豫资城建分期向公司支付委托代建项目款。自营模式下，项目完工由公司通过出租、出售部分资产及自主经营等方式收回前期投资，并实现一定收益。截至 2019 年末，公司已完工项目均为委托代建项目，已完工项目总投资合计为 23.33 亿元，已回款 15.95 亿元，项目回款情况一般。

表 4：截至 2019 年末公司主要已完工工程项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	已回款
禹州市颍河城区段综合治理项目	4.14	4.14	4.55
交通基础设施建设项目	3.79	3.79	--
禹州市北区高中项目	2.43	2.43	2.68
寨子村	2.26	2.26	1.65
禹州市第一高级中学代建项目	2.12	2.12	2.34
轩辕大道（北环路—南环路）改建工程	1.99	1.99	2.14
省道 103 线市区段改造项目	1.53	1.53	--
产业集聚区三条路绿化工程	1.28	1.28	1.40
禹州市白沙水厂供水项目	1.22	1.22	--
文广大厦	1.08	1.08	1.19
颍河生态长廊硬质景观工程	0.69	0.69	--
学院路西段	0.40	0.40	--
祥云大道	0.40	0.40	--
合计	23.33	23.33	15.95

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务稳定性及可持续性：截至 2019 年末，公司在建工程项目主要包括人防工程、禹州市中心城区地下停车场项目及禹州市产业集聚区新扩区域基础设施项目等，项目总投资合计为 92.41 亿元，已投资 43.81 亿元，委托代建项目和自营项目分别尚需投资 3.30 亿元和 45.30 亿元。拟建项目方面，截至 2019 年末，公司拟建工程项目均为自营项目，项目总投资合计为 64.79 亿元。公司在建及拟建工程项目数量多且尚需投资规模较大，业务可持续性较好；但中诚信国际注意到，公司在建及拟建项目以自营项目为主，未来资金平衡情况有待关注。

表 5：截至 2019 年末公司主要在建工程项目情况（亿元）

在建项目名称	总投资	已投资	项目类型
人防工程	18.00	16.43	委托代建
大学路（东西中段）	0.80	0.63	委托代建
吕祖路	0.66	0.57	委托代建
绿色铸造园（道路）	1.85	0.40	委托代建
褚河南北大街道路	0.39	0.37	委托代建
禹州市中心城区地下停车场项目	23.55	12.80	自营

禹州市产业集聚区新扩区域基础设施项目	28.35	12.00	自营
十里社区、吴湾社区和双马社区棚户区改造项目	18.81	0.61	自营
合计	92.41	43.81	--

注：禹州市中心城区地下停车场项目为“16 禹停车/PR 禹停车”募投项目；禹州市产业集聚区新扩区域基础设施建设项目为“16 禹州债/PR 禹州债”募投项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2019 年末公司拟建工程项目情况（亿元）

拟建项目名称	总投资	项目建设期
禹州市智慧停车场一期工程项目	6.00	3 年
禹州市环保装备产业基地项目	30.00	3 年
禹州市中央厨房集中供餐配送项目	1.50	2 年
禹州市综合配送物流园基础设施建设项目	3.00	2 年
禹州市褚河镇枣王、老连棚户区改造工程	24.29	2 年
合计	64.79	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司积极发展自营业务板块，2019 年以来与其他公司合作开发颐养中心项目，但项目投资体量很大，中诚信国际将关注公司的投资支出压力以及未来的资金平衡情况

2019 年以来，公司联合北京祥德投资管理有限公司（以下简称“祥德投资”）积极推进禹州祥德投资康健乐城颐养中心项目，规划建设养老健康住宅、配套人才公寓住宅、文旅与配套商业、医院学校等公共服务配套，市政道路及设施、综合管廊、海绵城市、公园广场、景观绿地等。该项目一期用地面积约 3,600 亩，总建筑面积约 500 万平方米，总投资约 500 亿元。颐养中心项目所需土地均由公司负责提供，2019 年 2 月公司已通过招拍挂获得 229.89 亩土地作为项目首批用地；祥德投资负责项目策划、规划、设计、投资、建设、运营、管理等工作。2019 年 3 月，公司与祥德投资共同出资设立禹州祥德康健乐城发展有限公司（以下简称“祥德康健”），作为该项目的开发运营主体，公司与祥德投资分别持有其 30% 和 70% 的股权。一期项目建成后，占总投资规模约 70% 的健康住宅物业产权将无偿划归公司所有，其他物业产权划归祥德投资所有。双方约定，祥德投资将以优惠价格租赁公司所持有的健康住宅物业，租赁期限为 70 年；同时公司将享有祥德

康健 30% 的运营收益。

战略规划及管理

未来公司将依托股东支持，整合禹州市资源，拓展经营性业务

未来公司将继续依托股东支持，整合禹州市矿石、建材资源、公共场所的广告运营、加油站运营等多项资源，以自营项目的建设、运营为主，扩展业务板块、扩充经营性收入来源，逐步实现市场化转型。

公司建立了必要的法人治理结构和组织结构，管理制度满足日常经营需要，管理水平有待提高

公司为全民所有制企业，建立了由企业党组织、工会组织、职工代表大会及总经理组成的与其所有制形式相适应的法人治理结构；设置了固定资产管理部、计划财务部、基建工程部、投融资部等多个业务及职能部门；在“三重一大”事项决策、财务管理、风险控制等方面制定了基本的规章制度，对公司经营管理起到了一定的风险控制作用。此外，公司对子公司具备一定的管控能力。

财务分析

以下分析基于公司提供的经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年财务报告。公司各期财务报表均按照新会计准则编制，以下分析基于各期财务报表期末数。

盈利能力

近年来，公司营业收入主要来源于项目建设业务，收入来源相对单一；公司收现比逐年大幅提高，收入回款情况持续好转；公司利润较为依赖政府补助，主营业务盈利能力较弱

营业总收入：近年来，公司营业总收入主要来源于项目建设业务，2017~2018 年收入规模相对稳定；2019 年受益于代建项目结算较多，当期项目建

设业务收入同比大幅提高，公司营业总收入同比亦大幅增长。

表 7：近年来公司主要业务板块毛利率

毛利率	2017	2018	2019
项目建设业务	9.09%	9.11%	9.13%
租赁收入及其他	47.10%	77.27%	66.93%
营业毛利率	9.17%	10.05%	9.67%

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

收现比：近年来公司收现比逐年大幅提高，收入回款情况大幅好转。

营业毛利率：近年来，公司项目建设业务毛利率略有提升，但受租赁收入及其他业务毛利率波动影响，公司营业毛利率呈小幅波动态势。

期间费用：公司期间费用主要由管理费用和财务费用组成。近年来公司管理费用逐年小幅增长；财务费用受总债务下降影响而整体有所减少，期间费用整体呈小幅波动态势，期间费用率逐年降低，费用控制能力有所增强。

表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、X）

	2017	2018	2019
营业总收入	8.17	8.08	12.55
收现比	0.05	0.86	1.96
营业毛利率	9.17%	10.05%	9.67%
期间费用率	19.52%	17.16%	11.71%
经营性业务利润	2.62	3.19	2.58
其他收益	3.60	3.81	2.90
投资收益	0.00	0.01	0.73
利润总额	2.37	2.42	2.41
净利润	2.39	2.43	2.41

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

利润总额：近年来，公司利润主要来源于政府补助，利润水平整体较为稳定，主营业务盈利能力较弱。其中，2019 年由于获得的政府补助相对较少，经营性业务利润有所下滑；但受益于处置长期股权投资产生的投资收益大幅增加，使得当期利润总额与上年基本持平。

资产质量

近年来公司总资产规模呈波动态势，总债务规模逐年下降，资产负债率和总资本化比率始终处于较低

水平。公司资产中政府注入的土地使用权和应收政府及相关部门款项规模较大，资产质量一般

总资产：近年来，公司总资产呈小幅波动态势，资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、固定资产和其他非流动资产构成。近几年，公司货币资金规模较为波动，2019 年货币资金受限比例为 89.29%。公司应收账款主要为应收禹州市财政局和豫资城建工程款，随着收入回款情况好转而整体有所下降。预付款项主要为预付工程款，亦呈小幅波动态势。公司其他应收款主要为对禹州市财政局、禹州市农村信用合作联社和禹州市教体局等政府部门和事业单位的往来款，近年来随着往来款逐步收回而逐年减少。公司存货主要为工程项目开发成本和土地使用权，近年来随着项目建设的推进，存货规模持续扩大。2019 年末公司存货为 205.58 亿元，其中土地使用权为 172.91 亿元，主要为政府注入的土地使用权（154.42 亿元）及公司“招拍挂”获得的土地使用权（18.12 亿元）；项目开发成本为 32.64 亿元。公司固定资产主要为房屋建筑物及机器设备，2019 年由于禹州市政府根据禹国资[2019]10 号文件，将市属饮水安全工程设备资产、市属农田水利设备资产等部分资产划转至公司，期末固定资产同比大幅增长。公司其他非流动资产主要为禹州市政府拨入的道路管网等资产，规模相对稳定。

表 9：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2017	2018	2019
总资产	340.69	331.13	343.82
货币资金	22.91	4.56	13.78
应收账款	19.49	21.51	14.58
预付款项	10.76	12.48	9.68
其他应收款	70.04	57.71	50.65
存货	182.85	198.67	205.58
固定资产	3.61	4.27	17.65
其他非流动资产	23.03	23.03	22.90
应收类款项/总资产	26.72%	24.35%	19.37%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

¹ 截至 2018 年末，禹州创投总资产 16.34 亿元，净资产 12.99 亿元，资产负债率为 20.50%；2018 年禹州创投实现营业收入 247.61 万元，净利润-40.81 万元。截至 2018 年末，神屋古镇总资产 11.78 亿元，净资产

资产质量：公司资产中土地使用权规模较大，其中仅公司“招拍挂”获得的土地使用权缴纳土地出让金，且小部分土地使用权受限，变现能力较弱。以应收禹州市政府及相关部门的工程款、往来款为主的应收类款项规模较大，对资金形成较大占用。禹州市政府于 2019 年 6 月出具《关于禹州市投资总公司应收政府款项的情况说明》，将分期偿付应付公司工程款及往来款，2019 年实际收到回款约 20 亿元。此外，公司存在部分政府划拨的公益性资产。整体来看，公司资产质量一般。

所有者权益：公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润组成，近年来实收资本较为稳定；未分配利润随利润积累而逐年增长。公司资本公积主要为政府注入的土地使用权、市属饮水安全工程、道路管网等资产以及拨付的项目资本金等，2019 年公司原子公司禹州市创业投资有限公司和河南神屋古镇发展有限公司（以下分别简称“禹州创投”和“神屋古镇”）¹的股权全部划出，减少资本公积 20.84 亿元；但受益于禹州市政府将市区资产、市属饮水安全工程等资产划转至公司，增加资本公积 29.06 亿元，使得期末公司资本公积同比仍有所增长。

资本结构和债务结构：公司负债主要由其他应付款和总债务组成，近年来总负债规模呈波动态势。公司其他应付款主要为公司对禹州市国有企事业单位的往来拆借款；总债务呈逐年下降趋势，但短期债务规模整体有所扩大。近年来，公司资产负债率和总资本化比率整体处于较低水平，且保持逐年降低态势。从债务结构来看，公司债务以长期债务为主，债务结构较为合理。

表 10：近年来公司资本结构和债务结构（亿元、X）

	2017	2018	2019
总负债	135.62	122.16	124.47
其他应付款	25.73	29.04	22.72
总债务	112.31	96.16	93.52
短期债务	25.89	24.48	31.59
短期债务/总债务	0.23	0.25	0.34

7.43 亿元，资产负债率为 36.87%；2018 年神屋古镇实现营业收入 52.58 万元，净利润-1,755.98 万元。

所有者权益	205.07	208.97	219.35
实收资本	4.00	4.00	4.00
资本公积	199.69	201.15	209.38
未分配利润	0.17	2.35	4.28
资产负债率	39.81%	36.89%	36.20%
总资本化比率	35.39%	31.52%	29.89%

注：1、2017~2018 年末，公司其他应付款中分别含有息债务 8.32 亿元和 7.90 亿元，中诚信国际分析时将其调整至短期债务计算；2、2019 年末公司总债务中包含应付票据 9.70 亿元。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

2019 年，公司经营获现能力大幅改善，经营活动净现金流对债务本息的覆盖能力有所增强；近年来，EBITDA 对债务本息的保障能力整体亦有所增强，但货币资金对短期债务的保障能力整体有所减弱，公司面临较大的短期偿债压力

现金流：2017 年，由于公司业务收入回款较少而项目建设支出规模较大，且对外资金拆借净流出规模较大，导致当期经营活动现金流均呈大幅净流出状态；2018 年，公司项目投资支付大幅增长，但受益于资金拆借净流入 18.35 亿元且业务收入回款好转，当期经营活动现金流净流出规模大幅缩小；2019 年，受益于公司收到以前年度收入款且项目投资支出同比减少，经营活动净现金流转负为正。

偿债能力：2017~2018 年，公司经营活动净现金流均为负，无法覆盖债务本息；2019 年，受益于公司经营获现能力大幅改善，经营活动净现金流对债务本息的覆盖能力显著增强，当期经营活动净现金流可对利息支出形成有效覆盖。近年来，公司 EBITDA 相对稳定，但由于债务规模下降，其对债务本息的覆盖能力整体有所增强，2019 年 EBITDA 亦可对利息支出形成有效覆盖。此外，近几年公司货币资金呈波动下降趋势、短期债务呈波动上升趋势，货币资金对短期债务的保障能力整体有所弱化，2019 年末货币资金/短期债务为 0.44 倍，面临较大的短期偿债压力。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2017	2018	2019
经营活动净现金流	-23.44	-0.05	13.40
投资活动净现金流	-4.95	-0.69	-10.81
筹资活动净现金流	17.16	-18.41	-3.67
EBITDA	4.46	4.32	4.17
经营活动净现金流/总债务	-0.21	-0.001	0.14
经营活动净现金流/利息支出	-4.94	-0.01	3.31
总债务/EBITDA	25.20	22.28	22.45
EBITDA 利息保障倍数	0.94	0.85	1.03
货币资金/短期债务	0.88	0.19	0.44

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司受限资产规模较大，备用流动性尚可，2020 年债务到期压力较大

受限资产：公司受限资产主要为货币资金、土地使用权和道路管网资产，截至 2019 年末受限资产账面价值合计为 69.23 亿元，占总资产规模的比例为 20.13%。

表 12：截至 2019 年末公司受限资产情况（亿元）

资产类别	金额	受限原因
货币资金	12.30	定期存单和保证金
存货	35.11	融资抵押担保
其他非流动资产	21.82	融资租赁抵押担保
合计	69.23	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

对外担保：截至 2019 年末，公司对外担保余额合计为 13.11 亿元，占净资产规模的比例为 5.98%，主要为对禹州市国有企业或事业单位的担保。截至 2019 年末，公司仅对民营企业河南统一电器股份有限公司（以下简称“统一电器”）借款担保 1.21 亿元外²，目前统一电器已被纳入失信被执行人，公司对其担保存在一定的代偿风险，中诚信国际对此将保持关注。

表 13：截至 2019 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保方名称	担保金额	被担保企业性质
禹州市中医院	0.86	事业单位
禹州市中西药采购供应站	0.15	国企
禹州市职业技术中专	0.13	事业单位

² 公司对外担保中存在对民营企业河南统一电器股份有限公司的担保，根据《禹州市人民政府常务会议纪要》（〔2016〕8 号），公司为河南统一电器股份有限公司在国家开发银行股份有限公司的 14,500.00 万元提供担保。目前河南统一电器股份有限公司已被列入失信被执行人。针对其在国家开发银行股份有限公司的 14,500.00 万元，禹州市政府正在

协调各方积极解决河南统一电器股份有限公司的借款偿付及禹州市投资总公司的担保问题，确保公司的经营不因该担保事项产生重大不利影响。

禹州市豫资城乡建设发展有限公司	2.40	国企
禹州市高级中学	0.50	事业单位
禹州市创业投资有限公司	6.92	国企
河南统一电器股份有限公司	1.21	民企
河南神屋古镇发展有限公司	0.94	国企
合计	13.11	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行授信：公司与国家开发银行、光大银行、郑州银行、中原银行等多家银行保持良好的合作关系，截至 2020 年末 3 月末，公司获得银行授信总额 76.55 亿元，其中尚未使用额度为 45.60 亿元。

到期债务分布：2020~2022 年，公司分别需偿还本息债务 29.44 亿元、19.92 亿元和 11.86 亿元，2020 年公司面临较大的债务偿还压力。

表 14：截至 2019 年末公司债务到期分布（亿元）

到期年份	2020	2021	2022	2023 及以后
到期金额	29.44	19.92	11.86	25.86

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2020 年 6 月 23 日，公司不存在未结清不良信贷信息，未出现过已发行债务融资工具逾期未支付利息或未偿还本金情形；已结清信贷中存在 2 笔关注类贷款和 2 笔不良类贷款，根据禹州市农村信用合作联社出具的《情况说明》和国家开发银行河南省分行出具的《情况说明》，上述贷款均已正常归还，征信报告显示为关注类或不良类系系统录入错误所致。

外部支持

作为禹州市最重要的市政基础设施投融资建设主体，公司在资金及资产注入和政府补贴等方面获得了禹州市政府的有力支持

公司是禹州市最重要的市政基础设施投融资建设主体，承担了禹州市内道路交通、棚户区改造、环境整治等重点项目建设任务，在资金及资产注入和政府补贴等方面获得了禹州市政府的有力支持。

资金及资产注入方面，近年来，禹州市政府向公司注入了大量的优质资产和项目资本金。2016 年，

禹州市政府将神屋古镇、城镇化公司和创投公司的股权划转至公司，合计增加资本公积 11.18 亿元。同年，禹州市政府向公司划拨部分房产、土地和道路管网等资产，且禹州市国有资产监督管理委员会（以下简称“禹州国资委”）向公司拨入 7.61 亿元项目资本金，合计增加资本公积 146.38 亿元。2017 年，禹州国资委向公司拨入项目资金 0.10 亿元，增加资本公积 0.10 亿元；2018 年，禹州国资委向子公司创投公司拨付项目资本金 1.47 亿元，增加资本公积 1.47 亿元。2019 年，禹州市政府根据禹州市人民政府常务会议纪要[2019]27 号，将市区资产注入公司，合计增加资本公积 16.80 亿元；禹州市政府根据《关于划转市属部分国有资产的批复》（禹国资[2019]10 号），将市属饮水安全工程设备、市属农田水利设备等资产划转至公司，增加资本公积 12.26 亿元。

财政补贴方面，近年来，公司因承建禹州市市政基础设施和城市停车场项目而获得一定规模的政府补助，2017~2019 年分别为 3.60 亿元、3.81 亿元和 2.90 亿元。

偿债保障措施

根据公司提供的由中豫担保出具的《担保函》（2019-038 号），中豫担保为公司此次发行的“2020 年第二期禹州市投资总公司企业债券”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中豫担保成立于 2017 年 11 月 8 日，设立时注册资本为 30.00 亿元，后经增资扩股，截至 2019 年末注册资本为 60.00 亿元，其中中原豫资投资控股集团有限公司（以下简称“豫资控股”）通过其全资子公司河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司（以下简称“豫资一体化”）持股 32.50%，豫资控股由河南省财政厅全资控股，其他股东属于河南省各级政府或财政出资的国有公司及其子公司。截至 2019 年末，中豫担保控股股东为豫资一体化，实际控制人为河南省财政厅。

成立以来，中豫担保依托河南省政府及股东的

多方面支持，在市场化的运作机制下，业务实现快速落地，目前中豫担保业务主要在河南省内开展。作为豫资控股下属重要的融资担保业务平台，中豫担保主要面向河南省内各级政府投融资平台公司、大中型优质国有企业、上市公司、行业龙头企业及其他符合战略发展方向的企业和产业链上下游企业展业。截至 2019 年末，中豫担保总资产为 65.86 亿元，净资产为 61.85 亿元，在保责任余额为 69.39 亿元；当年实现净利润 1.74 亿元。

作为河南省政府重要的省级融资担保平台，中豫担保在河南省金融体系内具有一定的系统重要性，在资本补充、业务协同等方面得到豫资控股、河南省各级政府的大力支持，且该支持在未来较长一点时间内不会改变。

综上，中诚信国际评定河南省中豫融资担保有限公司主体信用等级为 **AAA**，以反映其极强的代偿能力以及极低的违约风险；评级展望为稳定，表明中豫担保未来一段时间的信用状况保持稳定。中豫担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“2020 年第二期禹州市投资总公司企业债券”的还本付息起到极强的保障作用。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定禹州市投资总公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“2020 年第二期禹州市投资总公司企业债券”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于 2020 年第二期禹州市投资总公司 企业债券的跟踪评级安排

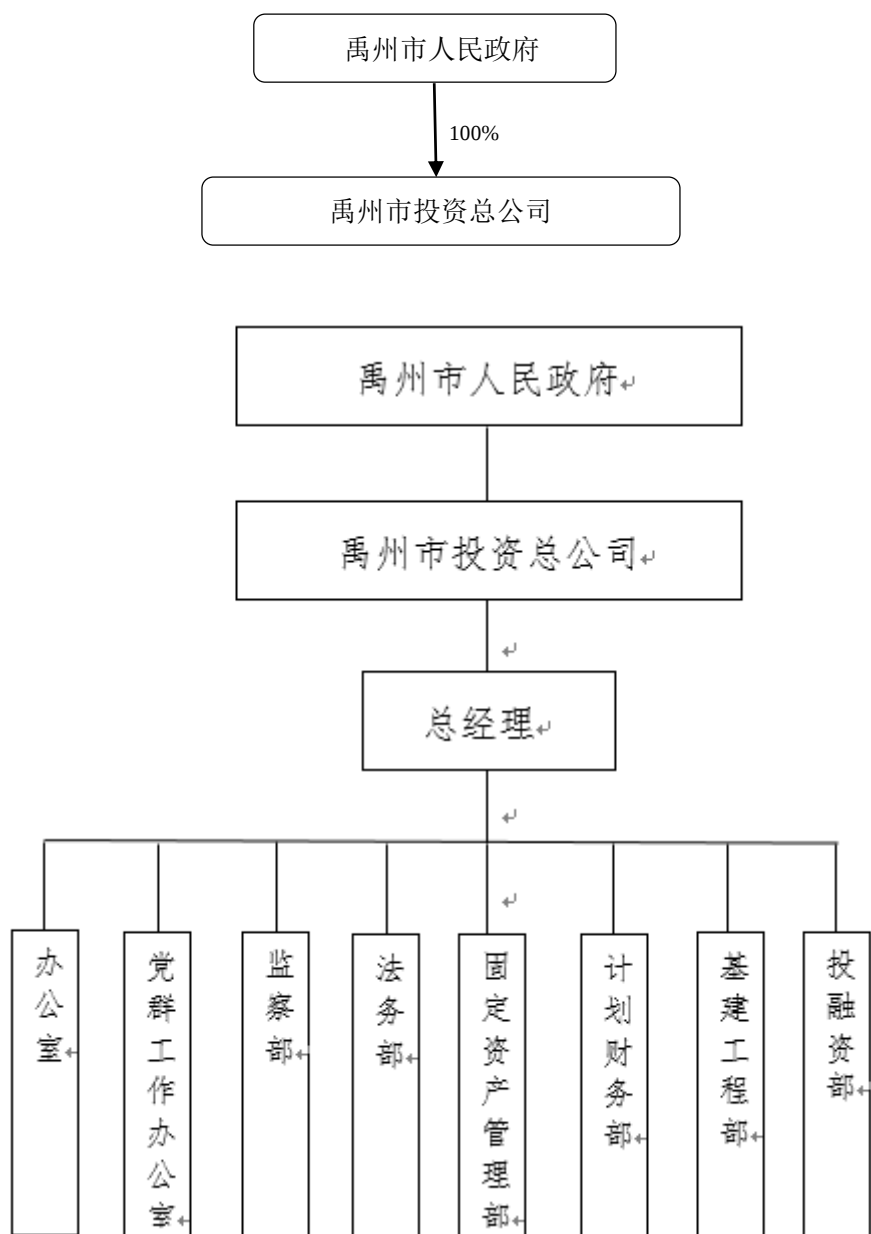
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在本期企业债券的存续期内对本期企业债券每年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。

我公司将在本期债券的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行主体公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行主体发生可能影响信用等级等重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 08 月 03 日

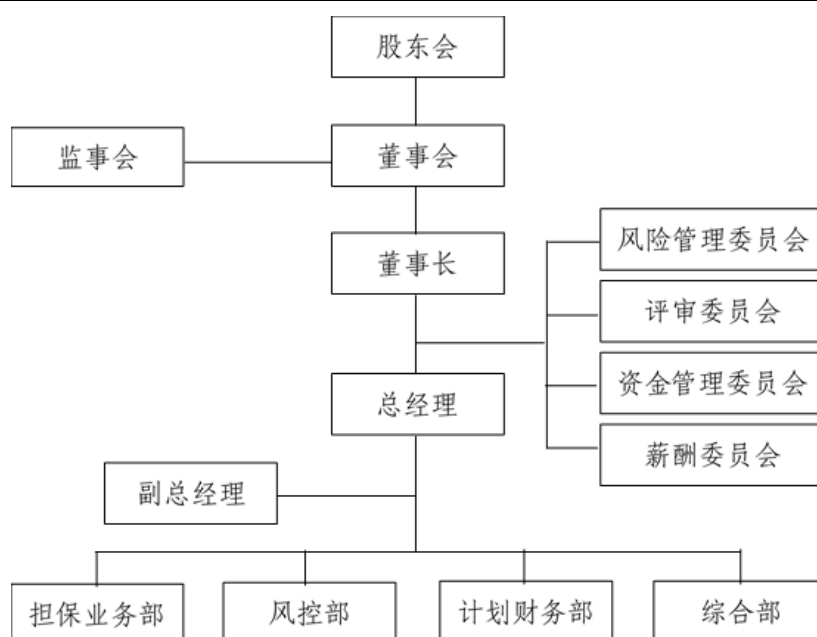
附一：禹州市投资总公司股权结构图及组织结构图（截至 2019 年末）



资料来源：公司提供

附二：河南省中豫融资担保有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2019 年末)

股东名称	出资金额（亿元）	持股比例
河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司	19.50	32.50%
郑州投资控股有限公司	4.50	7.50%
焦作市投资集团有限公司	3.00	5.00%
禹州市投资总公司	3.00	5.00%
新乡平原示范区投资集团有限公司	3.00	5.00%
开封新区基础设施建设投资有限公司	2.25	3.75%
濮阳投资集团有限公司	1.50	2.50%
周口市城建投资发展有限公司	1.50	2.50%
新乡市创新投资有限公司	1.50	2.50%
兰考县城市建设投资发展有限公司	1.50	2.50%
新安县发达建设投资集团有限公司	1.50	2.50%
宝丰县发展投资有限公司	1.50	2.50%
长垣市投资集团有限公司	1.50	2.50%
栾川县天业投资有限公司	1.50	2.50%
洛阳市西苑城市发展投资有限公司	1.50	2.50%
许昌市魏都投资有限责任公司	1.50	2.50%
濮阳开州投资集团有限公司	1.50	2.50%
林州红旗渠经济技术开发区汇通控股有限公司	1.50	2.50%
洛阳鑫赞通实业有限公司	1.50	2.50%
灵宝市国有资产经营有限责任公司	1.50	2.50%
临颍豫资投资控股集团有限公司	1.50	2.50%
新乡高新投资发展有限公司	1.50	2.50%
开封金控投资集团有限公司	0.75	1.25%
合计	60.00	100.00%



资料来源：中豫担保提供

附三：禹州市投资总公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2017	2018	2019
货币资金	229,104.19	45,555.35	137,750.43
应收账款	194,872.91	215,079.40	145,795.27
其他应收款	700,375.88	577,060.44	506,536.52
存货	1,828,488.27	1,986,740.71	2,055,847.83
长期投资	42,455.92	40,524.15	45,175.78
在建工程	600.34	800.32	794.94
无形资产	20,942.86	25,008.76	21,179.92
总资产	3,406,930.22	3,311,288.84	3,438,202.30
其他应付款	257,340.13	290,399.57	234,281.06
短期债务	258,901.13	244,808.45	315,915.88
长期债务	864,183.31	716,832.16	619,280.06
总债务	1,123,084.44	961,640.61	935,195.95
总负债	1,356,213.48	1,221,606.99	1,244,678.77
费用化利息支出	19,094.16	15,499.16	13,107.07
资本化利息支出	28,312.36	35,131.85	27,374.35
实收资本	40,000.00	40,000.00	40,000.00
少数股东权益	-35.22	0.00	0.00
所有者权益合计	2,050,716.74	2,089,681.85	2,193,523.53
营业总收入	81,728.84	80,811.45	125,501.46
经营性业务利润	26,150.16	31,872.61	25,769.21
投资收益	0.00	93.69	7,286.19
净利润	23,855.23	24,269.60	24,088.72
EBIT	42,814.18	39,655.19	37,174.11
EBITDA	44,562.84	43,161.00	41,657.94
销售商品、提供劳务收到的现金	4,336.76	69,102.40	245,367.50
收到其他与经营活动有关的现金	204,390.27	317,123.21	145,596.66
购买商品、接受劳务支付的现金	150,956.19	295,174.62	212,804.93
支付其他与经营活动有关的现金	290,896.56	91,071.74	43,326.98
吸收投资收到的现金	1,000.00	0.00	0.00
资本支出	15,242.06	2,627.76	67,247.32
经营活动产生现金净流量	-234,356.49	-492.79	133,998.08
投资活动产生现金净流量	-49,519.98	-6,919.93	-108,077.28
筹资活动产生现金净流量	171,630.68	-184,136.12	-36,725.72
财务指标	2017	2018	2019
营业毛利率(%)	9.17	10.05	9.67
期间费用率(%)	19.52	17.16	11.71
应收类款项/总资产(%)	26.72	24.35	19.37
收现比(X)	0.05	0.86	1.96
总资产收益率(%)	1.34	1.18	1.10
资产负债率(%)	39.81	36.89	36.20
总资本化比率(%)	35.39	31.52	29.89
短期债务/总债务(X)	0.23	0.25	0.34
FFO/总债务(X)	0.04	0.05	0.05
FFO利息倍数(X)	0.99	0.96	1.05
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-4.94	-0.01	3.31
总债务/EBITDA(X)	25.20	22.28	22.45
EBITDA/短期债务(X)	0.17	0.18	0.13
货币资金/短期债务(X)	0.88	0.19	0.44
EBITDA利息覆盖倍数(X)	0.94	0.85	1.03

注1、各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际分析时将原计入“其他应付款”中的有息债务调整至短期债务计算、将原计入“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务计算。

附四：河南省中豫融资担保有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2017	2018	2019
资产			
货币资金	2,652.32	2,596.40	5,515.79
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	400.00	0.00	0.00
资产合计	3,055.48	3,260.18	6,585.52
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	10.85	48.56	118.29
实收资本	3,000.00	3,000.00	6,000.00
所有者权益合计	3,006.62	3,040.94	6,185.06
利润表摘要			
担保业务收入	11.77	94.30	151.82
担保赔偿准备金支出	(10.00)	(30.40)	(55.30)
提取未到期责任准备	(0.85)	(7.31)	(14.44)
利息净收入	8.19	122.12	155.54
投资收益	2.06	4.58	0.00
业务及管理费用	(0.78)	(7.62)	(6.88)
税金及附加	(1.55)	(0.92)	(2.27)
税前利润	8.83	174.87	232.04
净利润	6.62	131.15	174.05
担保组合			
在保余额	1,000.00	1,895.00	6,938.50
在保责任余额	1,000.00	1,895.00	6,938.50
财务指标			
年增长率（%）			
总资产	--	6.70	102.00
担保损失准备金合计	--	347.55	143.62
所有者权益	--	1.14	103.39
担保业务收入	--	--	61.01
业务及管理费用	--	--	(9.65)
税前利润	--	--	32.69
净利润	--	--	32.72
在保余额	--	--	266.15
盈利能力（%）			
平均资产回报率	--	4.15	3.54
平均资本回报率	--	4.34	3.77
担保项目质量（%）			
累计代偿率	0.00	0.00	0.00
担保损失准备金/在保责任余额	1.08	2.56	1.70
最大单一客户在保余额/核心资本	9.94	9.71	9.52
最大十家客户在保余额/核心资本	33.14	59.72	56.73
资本充足性（%）			
净资产（百万元）	3,006.62	3,040.94	6,185.06
核心资本（百万元）	3,017.47	3,089.50	6,303.35
净资产放大倍数（X）	0.33	0.62	1.12
核心资本放大倍数（X）	0.33	0.61	1.10
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	86.81	79.64	83.76
高流动性资产/在保责任余额	265.23	137.01	79.50

附五：禹州市投资总公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：河南省中豫融资担保有限公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费用	销售费用+管理费用
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	担保损失准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
流动性	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本

附七：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。