

栾川县天业投资有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：桂兰杰 ljgui@ccxi.com.cn

项目组成员：刘江南 jnliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 5 月 30 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，中诚信国际与发行人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发行人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。

■ 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 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。

■ 本次信用评级结果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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 0388号

栾川县天业投资有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“PR 栾川 01/19 栾川债 01”的信用等级为 **AA**；

维持“19 栾川 02/19 栾川债 02”和“20 栾川 01/20 栾川债 01”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

二零二二年五月三十日

评级观点：中诚信国际维持栾川县天业投资有限公司（以下简称“栾川天业”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持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；维持“PR 栾川 01/19 栾川债 01”的债项信用等级为 **AA**；维持“19 栾川 02/19 栾川债 02”和“20 栾川 01/20 栾川债 01”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。中诚信国际肯定了栾川县经济发展持续向好；公司地位重要，持续获得一定的外部支持等方面的因素对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到公司面临一定的投资压力；公司资产流动性较弱；面临较大的短期偿债压力等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

栾川天业（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	115.86	121.53	125.96
所有者权益合计（亿元）	61.79	64.23	65.99
总债务（亿元）	43.39	45.58	44.61
营业总收入（亿元）	8.97	8.95	8.43
净利润（亿元）	1.80	1.21	1.50
EBITDA（亿元）	3.00	2.82	3.25
经营活动净现金流（亿元）	2.29	-5.08	5.84
资产负债率（%）	46.67	47.15	47.61
中豫担保（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（百万元）	6,585.52	7,187.15	12,600.69
担保损失准备金（百万元）	118.29	331.70	592.49
所有者权益（百万元）	6,185.06	6,218.28	11,431.59
在保责任余额（百万元）	6,938.50	17,089.50	25,702.73
年新增担保额（百万元）	9,156.00	24,030.97	24,845.72
净利润（百万元）	174.05	266.67	309.75
平均资本回报率（%）	3.77	4.30	3.51
累计代偿率（%）	0.00	0.35	0.19

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

栾川县天业投资有限公司打评分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	1.15	7
	收现比(X)*	0.99	8
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.29	2
	受限资产占总资产的比重(X)	0.02	10
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	65.99	7
	总资本化比率(X)	0.40	8
	资产质量	6	6
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	6	6
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	6	6
打分结果			a ⁺
BCA			a ⁺
支持评级调整			4
评级模型级别			AA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a ⁺)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正 面

■ **栾川县经济发展持续向好。**2021 年，栾川县实现地区生产总值（GDP）291.90 亿元，同比增长 5.2%，经济发展持续向好，区域经济实力进一步提高，为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **公司地位重要，持续获得一定的外部支持。**公司是栾川县重要的基础设施建设主体，自来水供给及污水处理业务在栾川县仍具有区域专营性，2021 年在资金注入、财政补贴和财政贴息等方面继续获得栾川县政府一定的支持。

■ **极强的担保实力。**中豫担保为“19 栾川 02/19 栾川债 02”和“20 栾川 01/20 栾川债 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中豫担保综合信用实力极强，能为“19 栾川 02/19 栾川债 02”和“20 栾川 01/20 栾川债 01”的本息偿还提供强有力的保障。

关 注

■ **面临一定的投资压力。**截至 2021 年末，公司工程建设业务的在建基础设施项目总投资 36.79 亿元，尚需投资 25.94 亿元，仍面临一定的投资压力。

■ **公司资产流动性较弱。**公司资产中存货及应收类款项占比较大，且存货中尚有部分土地未缴纳土地出让金，出让受到一定限制，公司资产变现能力较差，流动性较弱。

■ **面临较大的短期偿债压力。**2021 年末，由于货币资金大幅下降，加之短期债务小幅增长，货币资金对短期债务的保障能力持续减弱，货币资金/短期债务降至 0.29 倍，同时考虑到公司货币资金受限比例较高，公司面临较大的短期偿债压力。

评级展望

中诚信国际认为，栾川县天业投资有限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。**栾川县经济实力显著且持续的增强；股东向公司注入优质资产，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，各项财务指标大幅改善等。

■ **可能触发评级下调因素。**栾川县经济实力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。

评级历史关键信息

栾川县天业投资有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	PR 栾川 01/19 栾川债 01 (AA) 19 栾川 02/19 栾川债 02 (AAA) 20 栾川 01/20 栾川债 01 (AAA)	2021/06/28	李文、陈涛	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
AA/稳定	20 栾川 01/20 栾川债 01 (AAA)	2020/04/09	周飞、李文、黄应裴	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
AA/稳定	19 栾川 02/19 栾川债 02 (AAA)	2019/10/23	周飞、李文、李春辉	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
AA/稳定	PR 栾川 01/19 栾川债 01 (AA)	2018/12/04	贺文俊、胡雅梅、李春辉	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 140000 2018_01	阅读全文

注：中诚信国际原口径

评级历史关键信息 2

栾川县天业投资有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 栾川 02/19 栾川债 02 (AAA)	2019/12/30	翟贾筠、刘衍青	地方政府融资平台评级方法	阅读全文
AA/稳定	PR 栾川 01/19 栾川债 01 (AA)	2019/01/23	翟贾筠、刘衍青	地方政府融资平台评级方法	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表						
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)
栾川天业	125.96	65.99	47.61	8.43	1.50	5.84
洛阳西苑	147.20	64.43	56.23	8.36	1.45	-14.21

注：“洛阳西苑”为“洛阳西苑国有资本投资有限公司”的简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
PR 栾川 01/19 栾川债 01	AA	AA	2021/06/28	4.00	3.20	2019/01/23~2026/01/23	债券提前偿还
19 栾川 02/19 栾川债 02	AAA	AAA	2021/06/28	4.00	4.00	2019/12/30~2026/12/30	债券提前偿还
20 栾川 01/20 栾川债 01	AAA	AAA	2021/06/28	4.00	4.00	2020/07/02~2027/07/02	债券提前偿还

注：“PR 栾川 01/19 栾川债 01”、“19 栾川 02/19 栾川债 02”和“20 栾川 01/20 栾川债 01”均设置本金提前偿还条款，均在债券存续期第 3 至 7 个计息年度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。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“PR 栾川 01/19 栾川债 01”募集资金总额为 4.00 亿元，其中 3.50 亿元用于洛阳市栾川县棚户区改造项目、0.50 亿元用于补充公司营运资金。“19 栾川 02/19 栾川债 02”募集资金总额为 4.00 亿元，其中 3.50 亿元用于洛阳市栾川县棚户区改造项目、0.50 亿元用于补充公司营运资金。“20 栾川 01/20 栾川债 01”募集资金总额为 4.00 亿元，其中 2.20 亿元用于洛阳市栾川县棚户区改造项目、1.80 亿元用于补充公司营运资金。

截至 2022 年 4 月末，“PR 栾川 01/19 栾川债 01”、“19 栾川 02/19 栾川债 02”和“20 栾川 01/20 栾川债 01”募集资金已全部使用完毕，其中 9.20 亿元用于洛阳市栾川县棚户区改造项目。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，

政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政

府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

洛阳市历史底蕴深厚，旅游资源及矿产资源丰富，工业基础雄厚、产业发展持续向好，是河南省重点建设的副中心城市和中西部地区重要的区域性中心城市，2021 年区域经济实力持续增强

洛阳市位于河南省西部，是国务院首批公布的历史文化名城和著名古都，是河南省重点建设的副中心城市和中西部地区重要的区域性中心城市。洛阳市现辖 7 区 7 县，2 个国家级开发区、2 个省级开发区、18 个省级产业集聚区，总面积 1.52 万平方公里，其中，市域面积 0.23 万平方公里。截至 2021 年末，洛阳市常住人口为 706.9 万人，常住人口城镇化率为 65.88%。

洛阳市历史底蕴深厚，旅游资源和矿产资

源丰富，现有 5A 级景区 5 家、4A 级景区 27 家；境内已探明矿产资源 77 种，其中钼矿储量居全国首位，为世界三大钼矿之一、黄金产量居全国第三位。洛阳市工业基础雄厚、科技实力突出，现已形成以先进装备制造、新材料、高端石化、电子信息、旅游业等五大主导产业，正在积极培育机器人及智能制造、新能源、生物医药、现代物流、电子商务、金融六大新兴体系，大力发展文化产业、科技服务、牡丹、健康养老、高效农业五大特色产业。近年来，洛阳市经济发展持续向好，综合实力稳步提高，2021 年实现地区生产总值（GDP）5,447.1 亿元，同比增长 4.8%。其中，第一产业增加值 261.0 亿元，同比增长 6.8%；第二产业增加值 2,378.7 亿元，同比增长 0.4%；第三产业增加值 2,807.4 亿元，同比增长 8.4%。

2021 年，洛阳市实现一般公共预算收入 397.9 亿元，同比增长 4.8%，其中税收收入为 257.9 亿元，占比为 64.8%，一般公共预算收入持续增长且收入质量较好。同期，洛阳市一般公共预算平衡率为 62.01%，财政自给能力一般。2021 年，洛阳市政府性基金收入为 263.2 亿元，同比下降 18.5%，主要系国有土地使用权出让收入减收所致。截至 2021 年末，洛阳市政府债务余额为 629.9 亿元，其中一般债务余额 279.7 亿元，专项债务余额 350.2 亿元。

随着推动中部地区崛起战略的深入实施以及黄河流域生态保护和高质量发展上升为重大国家战略，洛阳市作为黄河流域重要城市和中原城市群副中心城市面临着重大的发展机遇。

栾川县矿产及旅游资源丰富，2021 年经济发展持续向好

栾川县为洛阳市下辖县，位于河南省西部，素有“洛阳后花园”和“洛阳南大门”的美誉。2019 年 5 月，栾川县退出国家级贫困县名单。

栾川县拥有丰富的矿产资源和优质的旅游资源，其中，钼金属储量居亚洲第一、世界第三，钨储量全国第二，被授予“中国钼都”称号；全县拥

有 2 个国家 5A 级景区、5 个国家 4A 级景区，是首批中国旅游强县。2021 年，栾川县实现地区生产总值（GDP）291.90 亿元，同比增长 5.2%。其中，第一产业增加值 15.17 亿元，同比增长 7.2%；第二产业增加值 155.71 亿元，同比增长 5.1%；第三产业增加值 121.02 亿元，同比增长 5.1%。产业结构方面，2021 年，栾川县三次产业结构为 5.2:53.3:41.5。

2021 年，栾川县实现一般公共预算收入 24.45 亿元，同比增长 6.3%，其中，税收占比为 67.33%，税收占比有所提高；同期，栾川县一般公共预算财政平衡率为 97.86%，同比大幅上升。截至 2021 年末，栾川县政府债务余额为 37.29 亿元。

未来，依托丰富的矿产资源和优质的旅游资源，栾川县大力发展旅游业，加快工业产业结构转型，打造矿产品采选、冶炼、精深加工产业链，为全县经济发展奠定了良好基础。

公司工程建设业务模式明确，已完工项目回款良好；委托代建及自营项目尚需一定的投资规模，公司面临一定的投资压力，且自营项目未来资金平衡情况有待关注

目前，公司工程建设业务由本部、子公司栾川城市建设发展有限公司、栾川县惠民扶贫开发投资有限公司（以下简称“惠民公司”）和栾川县惠丰投资有限公司（以下简称“惠丰公司”）负责，业务仍采取委托代建模式和自营模式。其中惠民公司和惠丰公司为 2021 年新增建设主体，惠民公司主要负责扶贫和乡村振兴项目，惠丰公司主要负责水系治理项目。委托代建模式下，公司或子公司与栾川县政府签订工程代建协议，委托代建服务费为代建投资额的 15%~25%，比例根据具体项目确定。2021 年，公司实现工程建设业务收入 7.26 亿元，较上年小幅下降。

委托代建模式下，项目建设资金仍由公司自筹，项目竣工验收合格后，栾川县政府向公司支付代建投资成本和委托代建服务费，公司据此确认工程建设业务收入。公司已完成高崖头农村新型社区建设、

南环路改扩建及第一高级中学室外配套设施、综合体育场改扩建等重要项目的建设，上述已完工项目均采用委托代建模式。截至 2021 年末，公司已完工项目总投资 31.68 亿元，拟回款 37.34 亿元，已回款 37.34 亿元，已完工项目已全部回款。

自营模式下，项目建设资金亦由公司自筹，项目完工后由公司出售、出租部分资产或开展其他经营性业务实现资金平衡。公司已完成湾滩、堂上、养子口大岭组和郭家门棚户区改造项目的建设，上述已完工项目总投资 10.28 亿元，目前暂未实现收益。

表 1：截至 2021 年末公司在建工程建设项目情况（亿元）

项目名称	是否签订代建协议	总投资	已投资
栾川县休闲农业乡村旅游精准扶贫项目	是	5.08	2.95
栾川县陶湾镇南沟旅游扶贫基础设施及产业提升建设项目	是	2.53	0.20
栾川县伊河上游水污染综合治理工程	是	16.97	1.84
庙子污水处理厂及中水回用工程	是	0.25	0.25
小计		24.83	5.24
风情小镇旅游开发项目	否	6.15	3.04
夏宫项目	否	1.20	1.20
栾川县无主库治理工程	否	1.38	1.37
七里坪棚户区改造项目	否	3.23	0.00
小计	--	11.96	5.61
总计	--	36.79	10.85

注：1、夏宫项目包含酒店和商品房项目两部分，目前酒店已经完工经营，商品房还在建设中；2、七里坪棚户区改造项目目前正在进行拆迁工作。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司在建项目总投资 36.79 亿元，已投资 10.85 亿元，其中委托代建项目总投资 24.83 亿元，已投资 5.24 亿元；自营项目总投资 11.96 亿元，已投资 5.61 亿元。截至 2021 年末，公司无拟建项目。

整体来看，近年来，公司工程建设业务模式较为稳定，回款情况整体较好；委托代建及自营项目尚需一定规模的投资，业务可持续性尚可，但亦面临一定的投资压力，且自营项目未来资金平衡情况有待关注。

2021 年，公司供水及污水处理业务仍具有区域专营性，经营持续向好，为公司贡献稳定的收入和现金流

公司供水业务仍由子公司栾川县自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）负责，业务内容仍是为栾川县县城及周边乡镇供给自来水，截至 2021 年末已建成 198 千米输水管网，服务人口约 12.50 万人，在栾川县县城市场占有率达 95%。2021 年，公司实现供水业务收入 0.16 亿元，较上年大幅增长。

目前公司拥有五个水源地和四个水厂，综合处理净水规模为 5.50 万立方米/日，总供水能力为 3.90 万立方米/日。2021 年，受石龙沟水库除险加固工程动工和区域内用水结构及规模调整影响，公司供水总量和售水总量均有所下降，当年管网漏损率略有下降。公司根据栾川县物价局制定的供水价格，按用水类型执行差别水价标准，2021 年，根据《栾川县发展和改革委员会关于调整栾川县城市供水价格的通知》（栾发改[2021]25 号），城区公共供水价格有所提高。目前供水业务中城区居民生活用水约占 76%、非居民用水约占 22%、特种用水约占 2%。此外，栾川县政府授权自来水公司建设第五水源，项目计划总投资约 0.20 亿元，截至 2021 年末已完工，项目已投资 0.14 亿元。

表 2：2019~2021 年公司供水业务运营情况

项目名称	2019	2020	2021
设计供水能力（万立方米/日）	3.90	3.90	3.90
管网长度（公里）	137	151	198
用户数量（万户）	1.67	1.91	2.10
平均供水量（万立方米/日）	2.36	2.41	2.40
供水总量（万立方米）	861.65	908.25	879.65
售水总量（万立方米）	768.17	799.65	785.55
管网漏损率	10.83%	11.95%	11.70%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自来水公司亦负责栾川县污水处理业务，2021 年，公司实现污水处理业务收入 0.17 亿元，较上年大幅提升。截至 2021 年末公司拥有第一污水处理厂和第二污水处理厂。截至 2021 年末，公司实际处

理能力为 6 万立方米/日，完成污水配套管网建设 110.00 公里，县城区综合污水处理率达 100%。自来水公司根据栾川县政府文件规定分类收取城市污水处理费，污水处理费随用户每月水费一并抄收，全额上缴栾川县财政专户，随后财政将 90% 返还自来水公司专项用于第一污水处理厂的日常运营，按照实际污水处理量，以 0.7 元/吨标准来核拨第二污水处理厂的运营经费。

综上，公司子公司自来水公司是栾川县唯一的自来水供给及污水处理主体，业务具有区域垄断性，业务稳定性和可持续性较强，并能产生稳定的现金流。同时，中诚信国际也关注到水务业务公益性较强，盈利能力较弱。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019 年~2021 年财务报告。各期财务报表均按照新会计准则编制，以下分析均基于各期财务报表期末数。

2021 年，公司营业收入较上年略有下降，但经营回款情况有所增强，营业毛利率水平小幅上升；利润总额有所增加，但期间费用对公司利润产生一定侵蚀，公司利润对政府补助的依赖依然较大

2021 年，公司实现营业收入 8.43 亿元，较上年略有下降，但结构未发生较大变化，仍主要由工程建设业务收入构成，供水业务、污水处理业务以及其他业务收入规模虽小，但仍对公司收入提供了一定的补充。分板块来看，2021 年，公司工程建设业务收入较上年小幅下降；同期，受益于供水价格提高，公司供水业务收入较上年大幅增长；受益于污水处理量增加，2021 年，公司污水处理业务收入较上年亦大幅提升；2021 年，公司其他业务收入小幅下降，主要系受疫情影响，矿石销售收入有所下降所致。

表 3：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
工程建设业务	6.02	7.76	7.26
供水业务	0.11	0.11	0.16
污水处理业务	0.11	0.12	0.17
其他业务	2.72	0.95	0.85
合计	8.97	8.95	8.43
占比	2019	2020	2021
工程建设业务	67.20	86.72	86.10
供水业务	1.28	1.28	1.87
污水处理业务	1.22	1.39	1.99
其他业务	30.31	10.61	10.04
合计	100.00	100.00	100.00

注：1、其他业务收入主要包括矿石销售收入、光伏发电收入、利息收入和租金收入等；2、尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

毛利率方面，2021 年，公司营业毛利率小幅上升至 15.71%，主要系供水业务、污水处理业务及其他业务的毛利率有所提高所致。分板块来看，2021 年，工程建设业务毛利率小幅下降。2021 年，受制于业务公益性，供水业务和污水处理业务毛利率仍为负，但受益于供水价格提升，供水业务毛利率缺口有所收窄。2021 年，公司其他业务毛利率由负转正，主要系矿石销售业务成本有所下降，使得公司其他业务毛利率有所提高所致。

表 4：近年来公司主要板块毛利率

	2019	2020	2021
工程建设业务	14.56%	16.34%	15.56%
供水业务	-11.10%	-14.29%	-1.13%
污水处理业务	-43.98%	-33.07%	-15.07%
其他业务	9.09%	-13.30%	26.23%
合计	11.86%	12.11%	15.71%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用仍主要以管理费用和财务费用为主，2021 年，由于业务规模持续扩大，公司管理费用有所增长；由于利息支出规模有所增加，财务费用亦有所增加，带动期间费用及期间费用率小幅上升，对公司利润形成一定的侵蚀，公司费用管控能力有待加强。

2021 年，公司利润仍主要来源于政府补贴。2021 年，公司获得的补贴收入 1.00 亿元，同比小幅下降，使得经营性业务利润同比仍有所减少；同时，投资收益随栾川龙宇铝业股份有限公司（以下简称“龙宇铝业”）2021 年盈利增加而有所增加，使得公司

利润总额较上年亦有所增加。收现比方面，2021 年，公司收现比提高至 1.24 倍，公司经营回款情况有所增强。

表 5：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%、X）

	2019	2020	2021
期间费用合计	0.46	1.09	1.22
期间费用率	5.11	12.12	14.47
经营性业务利润	1.53	1.10	1.03
其他收益	1.00	1.19	1.00
投资收益	0.57	0.25	0.55
利润总额	2.17	1.44	1.79
收现比	0.83	0.68	1.24

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

2021 年，公司总资产和总负债有所增长，总债务有所下降，财务杠杆仍处于相对合理水平；公司债务以长期债务为主，债务结构仍较为合理

2021 年，公司资产仍主要由货币资金、存货、其他应收款、长期股权投资、固定资产和在建工程构成，总资产规模呈小幅增长趋势。截至 2021 年末，公司货币资金为 3.21 亿元，较上年末大幅下降，其中，受限货币资金为 2.05 亿元，占比为 63.88%。截至 2021 年末，其他应收款持续增长，仍主要为与栾川县财政局的往来款。公司存货主要为政府划拨的、尚未缴纳土地出让金的土地使用权和工程施工项目，截至 2021 年末，公司存货较上年末略有下降，主要系移交部分工程施工项目所致。2021 年末，长期股权投资主要系对龙宇铝业等联营企业的投资，较上年末小幅增长。同期末，固定资产较上年末亦小幅增长。由于公司购买尚未竣工决算的栾川县文化艺术中心（以下简称“艺术中心”）资产，并将其计入“在建工程”科目，公司在建工程较上年末大幅增加，截至 2021 年末为 4.99 亿元。整体来看，公司资产中存货及应收类款项规模较大，合计占公司总资产的比例达 78.40%，且存货中尚有部分土地未缴纳土地出让金，出让受到一定限制，资产变现能力较差，流动性较弱。

所有者权益方面，公司所有者权益仍主要由实收资本、未分配利润和资本公积组成。2021 年末，公司实收资本较上年末未发生变化，仍为 2.00 亿

元；未分配利润随公司利润积累而实现小幅增长；受益于股东为子公司惠民投资和惠丰投资注资 0.26 亿元，同期末公司资本公积小幅上升至 53.16 亿元，公司所有者权益规模亦有所上升。此外，根据栾川县人民政府《关于栾川县天业投资有限公司股权无偿划转的通知》（栾政[2022]2 号）文件有关精神，现将栾川县财政局持有栾川天业的 18% 股权无偿划转至栾川县城建设发展有限公司，需关注公司未来业务及获得政府支持的持续性。

公司总负债主要由其他应付款和有息债务构成，截至 2021 年末为 59.97 亿元，较上年末有所增长。其中，其他应付款主要系应付栾川县恒业路桥建设有限公司、栾川县城建设发展有限公司等公司往来款项，截至 2021 年末为 6.07 亿元，较上年末有所增加。有息债务方面，公司有息债务仍主要由银行借款、债券及融资租赁款构成，截至 2021 年末为 44.61 亿元，较上年末有所下降。财务杠杆方面，2021 年，公司债务水平有所下降，总负债、总资产和所有者权益有所增加，公司资产负债率持续增长，总资本化比率有所下降，截至 2021 年末公司资产负债率和总资本化比率分别为 47.61% 和 40.33%，财务杠杆仍处于合理水平。从债务结构来看，2021 年末，公司债务仍以长期债务为主，债务结构较为合理，但短期债务占总债务的比重进一步提高。

表 6：近年来公司资本结构与债务结构（亿元、%、X）

	2019	2020	2021
总资产	115.86	121.53	125.96
流动资产/总资产	85.41	85.57	81.55
货币资金	12.49	8.25	3.21
存货	62.75	62.45	60.76
其他应收款	20.46	25.87	32.68
长期股权投资	5.07	5.32	5.82
固定资产	7.14	7.00	7.52
在建工程	0.17	0.27	4.99
所有者权益	61.79	64.23	65.99
实收资本	2.00	2.00	2.00
未分配利润	6.56	7.35	8.71
资本公积	51.40	52.91	53.16
总负债	54.07	57.30	59.97
其他应付款	4.80	4.35	6.07
长期借款	25.40	22.35	19.38

应付债券	7.98	11.97	14.13
总债务	43.39	45.58	44.61
短期债务	9.00	10.81	11.10
短期债务/总债务	0.21	0.24	0.25
资产负债率	46.67	47.15	47.61
总资本化比率	41.25	41.51	40.33

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

2021 年，公司经营获现能力有所提高，经营活动净现金流和 EBITDA 仍均无法覆盖债务本金，但均可对利息支出形成充分保障；货币资金对短期债务的保障能力有所减弱，公司面临较大的短期偿债压力

经营活动现金流方面，2021 年，受益于前期基建项目回款及往来款增加，当期经营活动净现金流由负转正，经营获现能力有所提高。同期，公司投资活动净现金流持续为负，且缺口有所扩大，主要系公司新增艺术中心资产投入所致。2021 年，公司筹资活动净现金流由正转负，主要系当期偿还较多债务所致。

2021 年，公司经营活动现金流呈净流入状态，经营活动净现金流仍无法对债务本金形成有效覆盖，但对利息支出的覆盖能力大幅提高。同期，公司 EBITDA 持续增长，但由于公司债务规模较大，EBITDA 对债务本金的覆盖能力仍较弱，但仍可有效覆盖利息支出。短期偿债能力方面，2021 年末，由于货币资金大幅下降，加之短期债务小幅增长，货币资金对短期债务的保障能力持续减弱，货币资金/短期债务降至 0.29 倍，同时考虑到公司货币资金受限比例较高，公司面临较大的短期偿债压力。

表 7：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	2.29	-5.08	5.84
投资活动净现金流	-2.88	-0.99	-4.34
筹资活动净现金流	4.28	1.29	-0.94
经营活动净现金流/总债务	0.05	-0.11	0.13
经营活动净现金流利息覆盖倍数	1.01	-2.72	2.87
EBITDA	3.00	2.82	3.25
总债务/EBITDA	14.47	16.14	13.72
EBITDA 利息覆盖倍数	1.33	1.51	1.60
货币资金/短期债务	1.39	0.76	0.29

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

2022 年为公司未来几年债务到期高峰期，公司面临较大的债务到期压力；备用流动性较少，受限资产

规模较小；对外担保均为对国有企业的担保，代偿风险相对可控

到期债务分布方面，截至 2021 年末，公司总债务为 44.61 亿元，其中 2022~2024 年分别到期 11.10 亿元、4.94 亿元和 3.70 亿元，2022 年为公司未来几年债务到期高峰期，存在较大的债务到期压力。

表 8：截至 2021 年末公司债务到期分布情况（亿元）

到期时间	2022	2023	2024	2025 及以后
到期金额	11.10	4.94	3.70	24.87

注：公司统计债务到期分布时，未考虑公司发行的企业债提前还本情况。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行授信方面，截至 2021 年末，公司共获得银行授信额度 56.68 亿元，其中未使用授信额度为 8.03 亿元，备用流动性不足。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产均为受限货币资金，其规模为 2.05 亿元，占总资产的比例为 1.63%。

对外担保方面，截至 2021 年末，公司对外担保余额为 11.39 亿元，占公司净资产的比例为 17.26%，均未设置反担保措施，但考虑到对外担保均为对国有企业的担保，代偿风险相对可控。

表 9：截至 2021 年末公司对外担保情况（亿元）

担保对象	担保余额	企业性质
栾川县农业发展有限公司	5.53	国企
洛阳乡村振兴人才基地发展有限公司	3.81	国企
栾川县恒业路桥建设有限公司	1.05	国企
河南省鸡冠洞旅游发展有限公司	0.44	国企
栾川县热力能源有限责任公司	0.19	国企
栾川县国华物资有限公司	0.10	国企
栾川县顺通路桥养护有限公司	0.10	国企
栾川县商业有限公司	0.10	国企
栾川县城建设发展有限公司	0.10	国企
合计	11.39	--

注：尾数差异系四舍五入所致。

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 2022 年 4 月 22 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司是栾川县重要的基础设施建设主体，2021 年在资金注入、财政补贴和财政贴息等方面持续获得栾川县政府的一定支持

公司是栾川县重要的基础设施建设主体，自来水供给及污水处理业务在栾川县仍具有区域专营性，2021 年在资金注入、财政补贴和财政贴息等方面持续获得栾川县政府的一定支持。

资金注入方面，2021 年，子公司惠民投资和惠丰投资获得了栾川县政府注资 0.26 亿元，对公司资本实力形成重要的补充。政府补助方面，2021 年公司获得各项政府补助资金共计 1.00 亿元，是公司利润的主要来源。财政贴息方面，2021 年公司获得财政贴息 2,476.45 万元。

偿债保障措施

“19 栾川 02/19 栾川债 02”和“20 栾川 01/20 栾川债 01”本息的到期兑付由中豫担保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，初始注册资本 30 亿元。中豫担保系根据国家六部委及国务院在整改地方政府融资担保行为的同时，鼓励政府结合实力、联合社会资本发起设立担保公司的要求，由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”）联合省内其他政府平台发起设立的担保公司。2019 年 12 月，中豫担保股东由 8 家增至 23 家，注册资本从 30 亿元增至 60 亿元。2021 年 12 月，中豫担保注册资本从 60 亿元增至 100 亿元，中豫担保股东由 23 家增至 38 家，截至 2021 年末，公司注册资本 100.00 亿元，中原豫资投资控股集团有限公司（以下简称“豫资控股”）通过其全资子公司豫资一体化持股 23.50%；豫资控股由河南省财政厅全资控股，故中豫担保的实际控制人为河南省财政厅。

中豫担保成立以来，围绕豫资控股的政策要求，明确自身的市场定位，即围绕河南省产业布局，

为各地市资产运营公司、大中型国有企业、优质 A 股上市公司、产业化龙头企业等提供服务，力争打造中原地区担保规模最大、实力最强的综合性金融服务机构。中豫担保经营范围包括：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保、诉讼保全担保、履约担保、符合规定的自有资金投资、融资咨询等中介服务。

截至 2021 年末，中豫担保总资产为 126.01 亿元，所有者权益为 114.32 亿元，期末在保责任余额为 257.03 亿元；2021 年中豫担保实现担保业务收入 4.90 亿元，实现净利润 3.10 亿元。

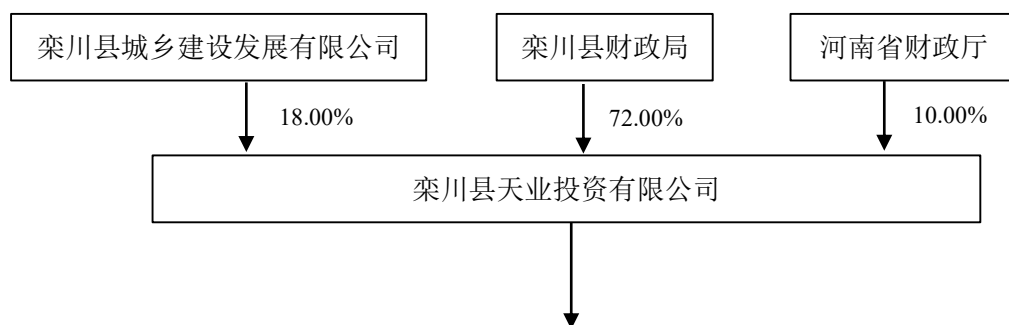
作为河南省政府重要的省级融资担保平台，中豫担保在河南省金融体系内具有一定的系统重要性，在资本补充、业务协同等方面得到豫资控股、河南省各级政府的大力支持，且该支持在未来较长一定时间内不会改变。

综上，中诚信国际维持河南省中豫融资担保有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为河南省中豫融资担保有限公司具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“19 栾川 02/19 栾川债 02”和“20 栾川 01/20 栾川债 01”的按期偿还提供有力的保障。

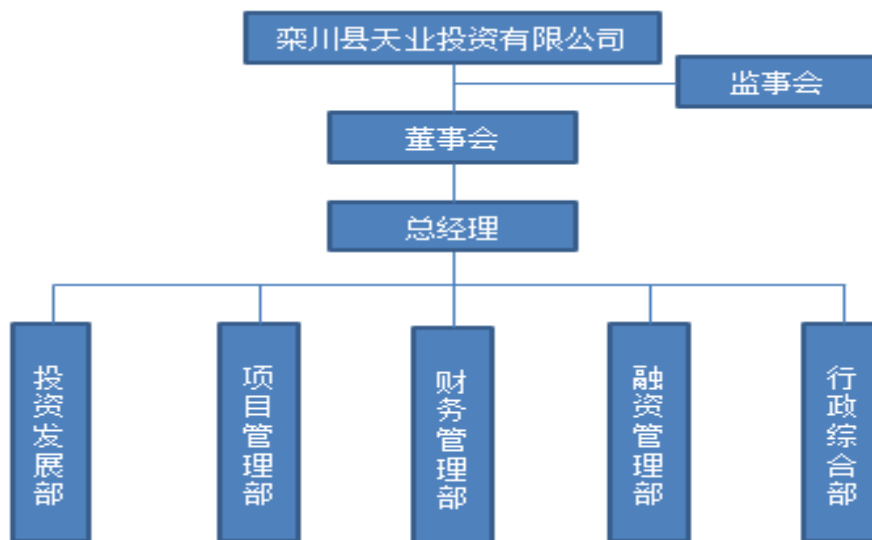
评级结论

综上所述，中诚信国际维持栾川县天业投资有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“PR 栾川 01/19 栾川债 01”的债项信用等级为 **AA**；维持“19 栾川 02/19 栾川债 02”和“20 栾川 01/20 栾川债 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：栾川县天业投资有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2022 年 4 月末)



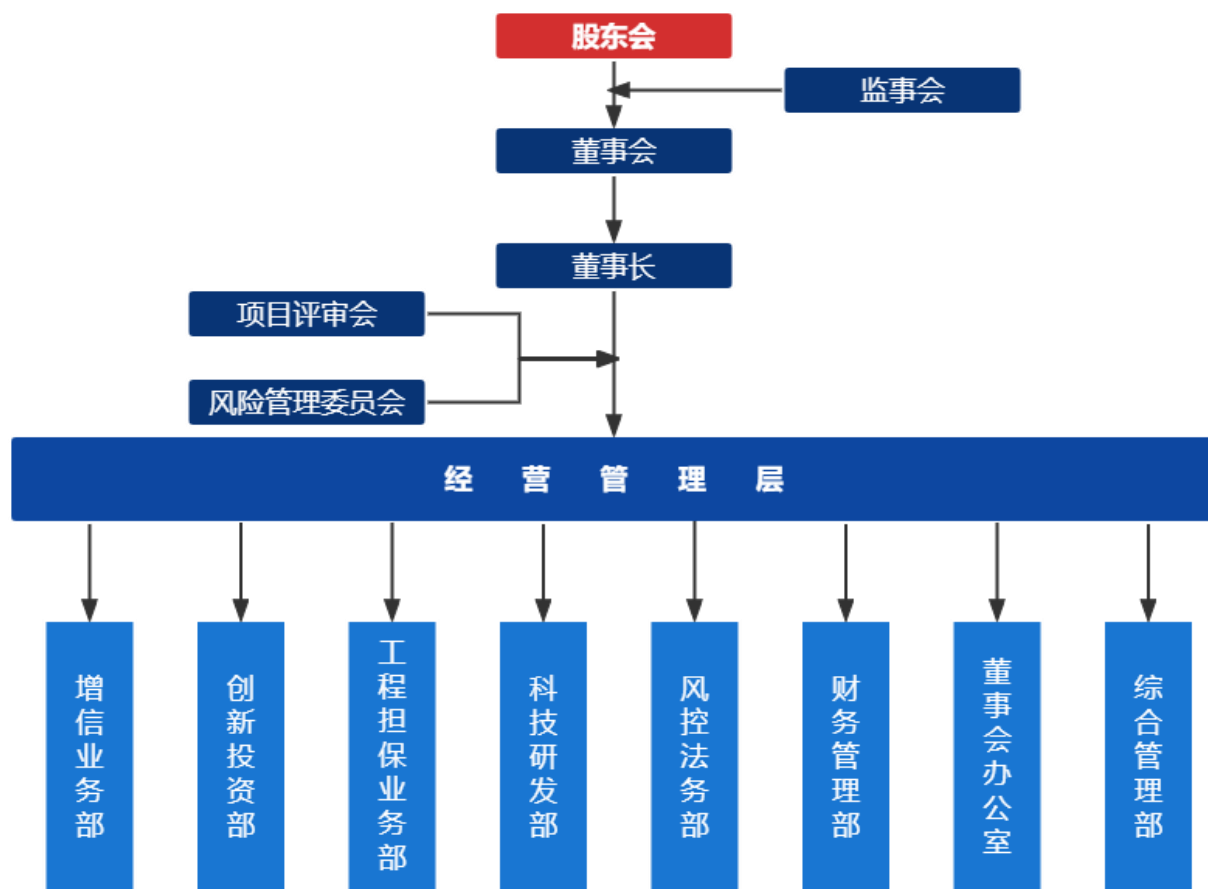
主要子公司	持股比例
栾川县鑫宝矿业有限公司	51.00%
栾川城市建设发展有限公司	65.00%
栾川县惠民扶贫开发投资有限公司	100.00%
栾川县产业融合发展有限公司	90.00%
栾川县自来水有限公司	100.00%
栾川县惠丰投资有限公司	53.78%



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 2021 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	23.50	23.50%
河南中豫资本有限公司	1.50	1.50%
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	1.00	1.00%
郑州投资控股有限公司	4.50	4.50%
焦作市投资集团有限公司	3.00	3.00%
禹州市投资总公司	4.50	4.50%
新乡平原示范区投资集团有限公司	3.00	3.00%
开封城市运营投资集团有限公司	3.75	3.75%
濮阳投资集团有限公司	3.00	3.00%
偃师市商都城市投资控股集团有限公司	1.00	1.00%
新乡市创新投资有限公司	1.50	1.50%
兰考县城市建设投资发展有限公司	3.00	3.00%
新安县发达建设投资集团有限公司	3.00	3.00%
宝丰县发展投资有限公司	3.00	3.00%
长垣市投资集团有限公司	3.00	3.00%
栾川县天业投资有限公司	1.50	1.50%
洛阳西苑国有资本投资有限公司	3.00	3.00%
许昌市魏都投资有限责任公司	3.00	3.00%
濮阳开州投资集团有限公司	1.50	1.50%
林州红旗渠经济技术开发区汇通控股有限公司	3.00	3.00%
洛阳鑫赞通实业有限公司	3.00	3.00%
灵宝市国有资产经营有限责任公司	1.50	1.50%
临颍豫资投资控股集团有限公司	3.00	3.00%
新乡高新投资发展有限公司	1.50	1.50%
开封金控投资集团有限公司	1.50	1.50%
洛阳龙丰建设投资有限公司	1.00	1.00%
洛阳盛世城市建设投资有限公司	2.25	2.25%
伊川财源实业投资有限责任公司	1.00	1.00%
登封市建设投资集团有限公司	1.00	1.00%
辉县市豫辉投资有限公司	1.00	1.00%
尉氏县金财投资集团有限公司	1.00	1.00%
漯河市城市投资控股集团有限公司	1.50	1.50%
荥阳城市发展投资集团有限公司	1.00	1.00%
许昌建安投资集团有限公司	1.00	1.00%
三门峡市湖滨国有资本投资运营有限公司	1.00	1.00%
信阳市浉河发展投资有限责任公司	1.00	1.00%
南阳交通建设投资集团有限公司	1.50	1.50%
沈丘国有投资集团有限公司	1.00	1.00%
合计	100.00	100.00%



资料来源：中豫担保提供

附三：栾川县天业投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	124,917.29	82,545.16	32,091.80
应收账款	22,337.55	62,750.49	53,183.69
其他应收款	204,561.78	258,746.93	326,778.32
存货	627,494.31	624,508.05	607,623.87
长期投资	66,026.91	68,545.49	73,457.52
在建工程	1,660.35	2,687.20	49,851.18
无形资产	1,082.27	5,271.86	5,114.12
总资产	1,158,593.07	1,215,345.09	1,259,601.85
其他应付款	52,946.19	43,518.82	60,698.19
短期债务	90,031.41	108,097.75	110,969.28
长期债务	343,896.54	347,727.09	335,107.90
总债务	433,927.96	455,824.83	446,077.18
总负债	540,662.10	573,034.73	599,721.95
费用化利息支出	5,917.01	10,475.42	10,837.62
资本化利息支出	16,683.40	8,227.18	9,490.09
实收资本	20,000.00	20,000.00	20,000.00
少数股东权益	9,142.75	8,448.93	8,266.44
所有者权益合计	617,930.97	642,310.36	659,879.90
营业总收入	89,655.13	89,525.67	84,267.96
经营性业务利润	15,342.65	10,955.52	10,324.15
投资收益	5,686.60	2,467.99	5,510.84
净利润	17,999.43	12,060.78	15,006.13
EBIT	27,621.22	24,856.00	28,727.16
EBITDA	29,990.36	28,241.10	32,501.11
销售商品、提供劳务收到的现金	74,665.11	60,787.80	104,294.18
收到其他与经营活动有关的现金	57,319.76	45,621.07	194,552.18
购买商品、接受劳务支付的现金	72,241.66	48,083.36	32,457.02
支付其他与经营活动有关的现金	33,325.05	104,454.93	205,368.33
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00
资本支出	12,239.28	5,463.93	49,042.98
经营活动产生现金净流量	22,868.50	-50,842.16	58,391.18
投资活动产生现金净流量	-28,833.87	-9,914.51	-43,444.16
筹资活动产生现金净流量	42,847.85	12,884.53	-9,400.38
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	11.86	12.11	15.71
期间费用率(%)	5.11	12.12	14.47
应收类款项/总资产(%)	19.58	26.45	30.17
收现比(X)	0.83	0.68	1.24
总资产收益率(%)	2.45	2.09	2.32
资产负债率(%)	46.67	47.15	47.61
总资本化比率(%)	41.25	41.51	40.33
短期债务/总债务(X)	0.21	0.24	0.25
FFO/总债务(X)	0.05	0.06	0.05
FFO 利息倍数(X)	0.88	1.35	1.20
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	1.01	-2.72	2.87
总债务/EBITDA(X)	14.47	16.14	13.72
EBITDA/短期债务(X)	0.33	0.26	0.29
货币资金/短期债务(X)	1.39	0.76	0.29
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.33	1.51	1.60

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告整理，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“长期应付款”中的有息债务计入长期债务计算。

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）	2019	2020	2021
资产			
货币资金	5,515.79	6,685.37	11,664.98
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
资产合计	6,585.52	7,187.15	12,600.69
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	118.29	331.70	592.49
实收资本	6,000.00	6,000.00	10,000.00
所有者权益合计	6,185.06	6,218.28	11,431.59
利润表摘要			
担保业务收入	151.82	391.77	490.02
担保赔偿准备金支出	-55.30	-154.12	-222.91
提取未到期责任准备	-14.44	-59.28	-37.88
利息净收入及投资收益	155.54	189.47	193.58
业务及管理费用	-6.88	-7.16	-8.91
税金及附加	-2.27	-2.99	-4.92
税前利润	232.04	356.53	412.77
净利润	174.05	266.67	309.75
担保组合			
在保余额	6,938.50	17,089.50	25,702.73
在保责任余额	6,938.50	17,089.50	25,702.73
财务指标	2019	2020	2021
年增长率（%）			
总资产	102.00	9.14	75.32
担保损失准备金合计	143.62	180.40	78.62
所有者权益	103.39	0.54	83.84
担保业务收入	61.01	158.04	25.08
业务及管理费用	-9.65	3.97	24.42
税前利润	32.69	3.97	15.78
净利润	32.72	3.97	16.16
在保余额	266.15	146.30	50.40
盈利能力（%）			
平均资产回报率	3.54	3.87	3.13
平均资本回报率	3.77	4.30	3.51
担保项目质量（%）			
累计代偿率	0.00	0.35	0.19
担保损失准备金/在保责任余额	1.70	1.94	2.31
最大单一客户在保余额/核心资本	9.52	15.27	9.01
最大十家客户在保余额/核心资本	56.73	105.65	74.04
资本充足性（%）			
净资产（百万元）	6,185.06	6,218.28	11,431.59
核心资本（百万元）	6,303.35	6,549.98	11,425.63
净资产放大倍数（X）	1.12	2.75	2.25
核心资本放大倍数（X）	1.10	2.61	2.25
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	21.83	16.45	45.51
高流动性资产/在保责任余额	20.72	6.92	22.31

附五：栾川县天业投资有限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	营业费用率	业务及管理费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	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]
	年内代偿率	年内代偿额/年内解除担保额
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	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-受限部分资产
流动性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
资本充足性	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

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。

担保公司等级符号	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。