

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0348 号

平顶山发展投资控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“19 平顶发展 MTN001”、“20 平顶发展 MTN001”、“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“19 平顶发展 MTN001”和“20 平顶发展 MTN001”信用等级为 AA+，维持“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二二年六月十五日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月15日



平顶山发展投资控股集团有限公司主体及 相关债项2022年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2022/6/15	AA+/稳定	张晨曦	高敬一

债项信用			评级模型											
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型											
19 平顶发展 MTN001	AA+	AA+	地区综合实力	一级	二级指标	权重	得分	企业经营与财务实力	一级	二级指标	权重	得分		
20 平顶发展 MTN001	AA+	AA+			区域层级	20.00%	14.00			资产总额	36.00%	36.00		
21 平投债 01/21 平投 01	AAA	AAA			GDP 总量	32.00%	25.60			净资产总额	36.00%	36.00		
22 平投债 01/22 平投 01	AAA	AAA			GDP 增速	4.00%	1.60			资产负债率	9.00%	7.20		
					人均 GDP	4.00%	2.40			全部债务资本化比率	9.00%	5.40		
					一般公共预算收入	32.00%	25.60			补助收入/利润总额	5.00%	5.00		
					一般公共预算收入增速	4.00%	3.20			(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00		
					上级补助收入	4.00%	3.20							
			2.二维矩阵映射										3.评级调整因素	
			维度	地区综合实力									基础模型参考等级	AAA
				1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档		
企业经营与财务实力			1 档	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-		
			2 档	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-		
			3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-		
			4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+		
			5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
			6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
			7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
			8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
			9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+		
			基础模型参考等级									AAA		
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。														

主体概况		4.主体信用等级	
公司是平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体，主要从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造等业务。公司的控股股东为平顶山市财政局，实际控制人为平顶山市人民政府。		AA+	

主体概况

公司是平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体，主要从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造等业务。公司的控股股东为平顶山市财政局，实际控制人为平顶山市人民政府。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，平顶山市经济实力仍很强；公司主营业务仍具有很强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的大力支持；中证信用融资担保有限公司为“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”提供的增信作用仍较强。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性依然较弱，仍面临较大的短期偿付压力，资金来源对筹资活动的依赖依然较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“19 平顶发展 MTN001”和“20 平顶发展 MTN001”的信用等级为 AA+，维持“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”信用等级为 AAA。

同业对比

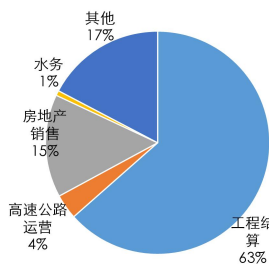
项目	平顶山发展投资控股集团有限公司	开封国有资产投资经营集团有限公司	广西柳州市投资控股集团有限公司	荆州市城市发展控股集团有限公司	宜春发展投资集团有限公司
地区	平顶山市	开封市	柳州市	荆州市	宜春市
GDP (亿元)	2694.16	2557.03	3057.24	2715.52	3191.28
GDP 增速 (%)	7.1	7.2	2.0	12.0	8.9
一般公共预算收入 (亿元)	203.21	179.27	174.96	136.76	254.22
一般公共预算支出 (亿元)	389.37	456.56	423.19	551.50	649.56
资产总额 (亿元)	759.25	556.57	1854.85	663.53	1707.66
所有者权益 (亿元)	318.26	320.68	582.67	204.19	707.64
营业收入 (亿元)	48.96	51.14	61.15	43.57	45.24
利润总额 (亿元)	2.45	3.71	11.63	3.23	7.85
资产负债率 (%)	58.08	42.38	68.59	69.23	58.56
全部债务资本化比率 (%)	51.21	28.18	62.46	66.30	53.02

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年。

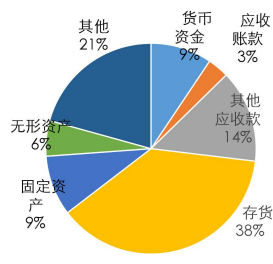
注 2：经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、同花顺 iFinD 等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



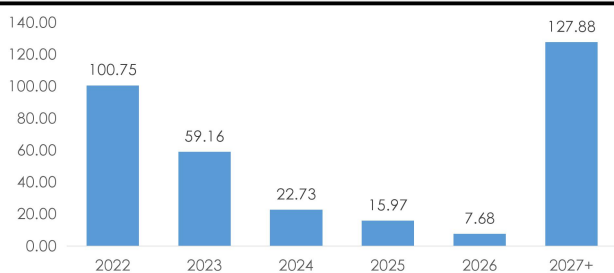
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022Q1
资产总额	602.90	680.42	759.25	759.73
所有者权益	272.78	306.20	318.26	319.02
营业收入	31.95	49.30	48.96	10.22
利润总额	2.37	2.40	2.45	0.10
全部债务	241.20	281.53	334.05	344.57
资产负债率	54.76	55.00	58.08	58.01
全部债务资本化比率	46.93	47.90	51.21	51.92

2021 年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	平顶山市		
GDP 总量	2372.64	2455.84	2694.16
GDP 增速	7.5	3.2	7.1
人均 GDP (元)	47201	49054	54122
一般公共预算收入	171.39	181.17	203.21
一般公共预算收入增速	11.0	5.7	14.2
上级补助收入	200.39	222.38	-

优势

- 跟踪期内, 平顶山市经济增速居全省中上游, 工业及服务业保持较快发展, 工业转型持续推进, 产业集聚效应明显, 经济实力仍很强;
- 公司继续从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造、水务运营、高速公路运营等, 业务仍具有很强的区域专营性;
- 公司作为平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体, 在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的大力支持。
- 中证融担为“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

关注

- 公司在建基础设施及棚户区改造项目投资规模较大, 仍面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高, 且受限资产规模较大, 资产流动性依然较弱;
- 公司全部债务及债务率持续增长, 短期有息债务占比明显提升, 面临较大的短期偿付压力;
- 公司筹资前现金流持续净流出, 资金来源对筹资活动的依赖依然较大。

评级展望

预计平顶山市经济将保持稳定增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营性, 能够得到股东及相关各方的持续有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AAA (22 平投债 01/22 平投 01)	2022/04/01	孟斯娜 白元宁	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA+/稳定	AA+ (19 平顶发展 MTN001)	2019/08/23	高路 孟斯娜 马丽雅	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 平顶发展 MTN001	2021/06/11	10.00 亿元	2019/10/17~2022/10/17	无	无
20 平顶发展 MTN001	2021/06/11	10.00 亿元	2020/08/05~2025/08/05	无	无
21 平投债 01/21 平投 01	2021/06/18	7.00 亿元	2021/07/22~2028/07/22	连带责任担保	中证信用融资担保有限公司/AAA/稳定
22 平投债 01/22 平投 01	2022/04/01	5.00 亿元	2022/04/28~2029/04/28	连带责任担保	中证信用融资担保有限公司/AAA/稳定

注：“19 平顶发展 MTN001”和“20 平顶发展 MTN001”设交叉违约条款及事先约束条款；“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”设提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及平顶山发展投资控股集团有限公司（以下简称“平顶山发投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

平顶山发投原名为平顶山市发展投资公司，是平顶山市人民政府（以下简称“平顶山市政府”）于2005年8月出资成立的全民所有制企业，初始注册资本为人民币0.5亿元¹。2021年4月，平顶山市财政局将持有公司的0.37%股权无偿划转至河南省财政厅。截至2022年3月末，平顶山发投注册资本和实收资本均为人民币143.88亿元，平顶山市财政局及河南省财政厅分别持有公司99.63%和0.37%的股权，平顶山市财政局仍为公司控股股东，平顶山市政府仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。

跟踪期内，平顶山发投作为平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体，仍从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造、水务运营、高速公路运营业务，同时还从事工程施工、房地产开发等业务。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共24家（详见附件二）。跟踪期内，公司新设1家子公司平顶山城市能源发展有限公司（以下简称“能源发展”），注销1家子公司平顶山市经济适用房发展中心（以下简称“经适发展”）。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2022年4月末，“19平顶发展MTN001”、“20平顶发展MTN001”已按期偿付利息，尚未到本金兑付日；“21平投债01/21平投01”、“22平投债01/22平投01”尚未到本息兑付日。同期末，“19平顶发展MTN001”、“20平顶发展MTN001”、“21平投债01/21平投01”募集资金均已使用完毕，“22平投债01/22平投01”募集资金尚未使用。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

¹ 2005年8月，平顶山市发展投资公司根据平顶山市人民政府《关于成立平顶山市发展投资公司的通知》（平政文【2005】43号）批准成立。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

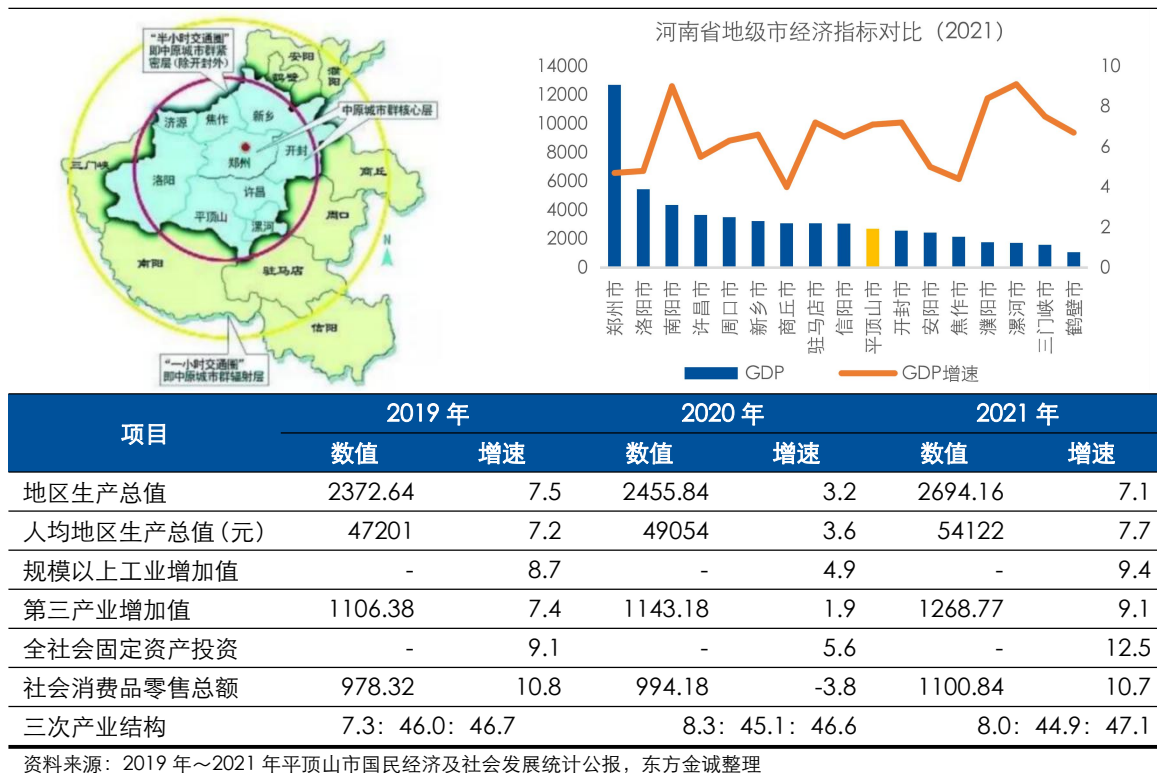
跟踪期内，平顶山市经济增速居全省中上游，工业及服务业保持较快发展，工业转型持续推进，产业集聚效应明显，经济实力很强

跟踪期内，平顶山市地区经济保持增长，经济实力仍很强。2021年，平顶山市实现地区生产总值2694.16亿元，同比增长7.1%，经济总量在河南省17个地级市中居第10位，增速居全省第7位。

2021年，平顶山市能源、化工、装备制造、冶金建材、轻纺食品五大支柱产业工业增加值同比增长11.8%，发展良好。中国平煤神马能源化工集团有限责任公司、舞阳钢铁有限责任公司、平高集团有限公司、平顶山姚孟发电有限责任公司等一大批企业在全国同行业占有重要地位，对地区的产业集聚和经济发展有较强的支撑作用。全年产业集聚区规模以上工业增加值同比增长14.1%，占全市规模以上工业的比重为62.6%，产业集聚效应明显。同时，作为资源型城市，平顶山市正大力寻求工业转型突破，新材料、新能源、生物医药、高端装备制造等产业项目陆续落地，10万吨PC、13万吨双酚A、1.5吉瓦时锂电池等项目建成投产，20万吨己二腈、40万吨煤制氢氨、真实生物高端制剂项目加快推进，战略性新兴产业、高新技术产业对全市规模以上工业增加值增长贡献率分别达30%和40%。

跟踪期内，平顶山市第三产业呈现恢复性增长。平顶山市物流业以区域物流中心建设为重点，推进中原大易物流平台、临港物流园等项目建设，发展多式联运。旅游业方面，平顶山市持续推进楚长城国家文化公园、白龟湖旅游度假区、尧山文化旅游综合体等项目建设，2021年全市实现旅游总收入300.3亿元，已基本恢复至疫情前水平。

图表1 平顶山市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



财政状况

跟踪期内，平顶山市一般公共预算收入保持增长，税收占比有所提升，财政实力依然很强

平顶山市一般公共预算收入持续增长，2021年同比大幅增长14.2%；其中税收收入同比增长17.6%，占一般公共预算收入的比重为71.3%，收入质量进一步提高。2021年，平顶山市政府性基金收入与上年基本持平，仍主要来自国有土地使用权出让收入，易受土地收储政策及房地产市场波动影响，存在一定的不确定性。

2021年，平顶山市一般公共预算支出同比下降4.6%，财政自给率²为52.19%，较上年提高7.80个百分点，财政自给程度显著提高。

政府债务方面，截至2021年末，平顶山市政府债务余额为520.47亿元，其中一般债务余额225.66亿元，专项债务余额294.80亿元。

根据《平顶山市2022年预算（草案）》，2022年，平顶山市一般公共预算收入预期目标222.36亿元，同比增长9%左右。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表2 平顶山市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	171.39	181.17	203.21
其中：税收收入	124.94	123.20	144.82
上级补助收入	200.39	222.38	-
政府性基金收入	119.93	126.22	126.66
一般公共预算支出	404.81	408.08	389.37
政府性基金支出	141.41	196.70	187.02

资料来源：平顶山市财政决算表（2019~2020）、财政预算执行情况（2021），东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，仍主要来自基础设施建设及工程施工业务，毛利润和毛利率均有所增长

公司作为平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体，继续从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造、水务运营、高速公路运营业务，同时还从事工程施工、房地产开发、贸易等业务。

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，仍主要来源于基础设施建设和工程施工等业务。其中，受项目完工进度和结算进度的影响，工程结算收入有所增长；同期末，高速公路运营、房地产销售和水务业务收入均有所增长。此外，公司其他业务收入主要来自贸易、污水处理、燃气销售等业务，收入较2020年大幅下降，主要系公司执行新收入准则³对贸易业务的收入及成本的确认方式有所调整，贸易收入采取净额法确认收入所致。2021年，公司新增燃气销售业务收入，收入规模较小，可对收入形成一定补充。

2021年，公司毛利润小幅提升，主要来自基础设施建设、工程施工和其他业务等，毛利率有所增长，主要系其他业务毛利率大幅提升所致。

2022年1~3月，公司实现营业收入10.22亿元，毛利润为3.13亿元，毛利率为30.63%。

图表3 公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工程结算	22.17	69.39	25.37	51.46	31.08	63.47
其中：基础设施建设	12.55	39.27	13.62	27.62	12.36	25.23
工程施工	9.62	30.12	11.75	23.84	18.72	38.23
高速公路运营	1.65	5.17	1.54	3.12	1.77	3.61
房地产销售	0.65	2.02	6.35	12.88	7.30	14.92
水务业务	0.34	1.07	0.17	0.34	0.36	0.73
其他	7.14	22.35	15.87	32.20	8.46	17.28
营业收入	31.95	100.00	49.30	100.00	48.96	100.00

³ 公司于2021年1月1日起开始执行《企业会计准则第14号——收入（2017年修订）》（财会〔2017〕22号）（以下简称“新收入准则”）。

图表3 公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程结算	2.45	11.05	3.11	12.26	2.89	9.30
高速公路运营	1.34	81.05	1.34	87.35	1.33	75.48
房地产销售	0.14	22.46	0.01	0.12	0.47	6.43
水务业务	0.02	5.90	0.01	4.43	0.02	4.30
其他	4.03	56.47	4.68	29.46	5.40	63.82
综合毛利率	7.99	25.00	9.15	18.55	10.11	20.65

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司继续从事平顶山市范围内的基础设施建设工作，业务仍具有很强的区域专营性；但公司在建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

受平顶山市政府等委托，公司继续承担平顶山市范围内大部分基础设施建设任务，区域专营性仍很强。跟踪期内，公司基础设施建设业务仍主要由公司本部、叶县发展投资有限责任公司（以下简称“叶县发投”）等负责，业务模式未发生变化，仍主要分为代建模式和自建模式。此外，公司少数项目采取 PPP 模式建设。

1.基础设施代建

公司基础设施代建业务仍主要由舞钢市城乡开发建设投资有限公司（以下简称“舞钢城投”）和叶县发投等子公司负责，建设资金主要来源于自有资金和外部融资。2021 年，公司确认基础设施代建收入 12.36 亿元，较上年小幅下降。

截至 2021 年末，公司基础设施代建项目主要包括叶县闸北棚户区改造项目、舞钢市智慧城市基础设施建设项目等，上述项目均已完工，累计回款 25.72 亿元。

图表4 截至 2021 年末公司主要基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	累计回款
叶县闸北棚户区改造项目	12.72	12.72	14.63
叶县金明园小区配套设施建设项目	0.49	0.49	0.56
叶县阳光小区公租房配套基础设施建设项目	0.24	0.24	0.27
叶县 2016 年农村饮水安全巩固提升工程	0.16	0.16	0.18
昆北路道路建设工程	0.20	0.20	0.23
叶县中小学全面改造项目	0.64	0.64	0.74
行政新区路网及绿地建设项目	1.07	1.07	1.26
舞钢市智慧城市基础设施建设项目	2.80	2.80	3.28
周南高速袁门连接线新建工程	2.35	2.35	2.75
舞钢市城区断头路工程	1.56	1.56	1.82
合 计	22.23	22.23	25.72

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司在建的基础设施代建项目包括叶县补充耕地提质改造项目、昆北新城沙河湿地生态修复工程-二期建设项目等，计划总投资 23.91 亿元，累计投资 12.32 亿元，尚需

投资 11.59 亿元。

图表 5 截至 2021 年末公司在建基础设施代建项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
叶县补充耕地提质改造项目	77038.05	23111.42	53926.64
昆北新城沙河湿地生态修复工程-二期建设项目	48600.00	14580.00	34020.00
国道 345 启那线舞钢段改建工程	60870.93	48696.75	12174.19
S327 省道建设项目	52600.00	36820.00	15780.00
合 计	239108.98	123208.17	115900.83

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2.基础设施自建

公司部分项目采用自建自营模式，仍主要包括中国尼龙城等项目，建设资金主要为公司自有资金及外部融资，完工后通过物业销售及租赁等形成收入。截至 2021 年末，公司基础设施自建项目计划总投资 43.71 亿元，尚需投资 33.97 亿元，面临较大的资本支出压力。

图表 6 截至 2021 年末公司主要在建基础设施自建项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
中国尼龙城项目	22.96	5.17	17.79
平顶山高新区尼龙织造产业园（一期）项目	8.01	1.63	6.38
河南省跨境装备智造产业园区（一期）项目	7.48	1.69	5.79
平煤隆基年产 3000 万套光伏组件材料厂房及配套设施建设项目	5.26	1.25	4.01
合 计	43.71	9.74	33.97

资料来源：公司提供，东方金诚整理

3.PPP 模式

跟踪期内，公司参与建设的平顶山市第一人民医院新院区项目仍采取 PPP 模式进行建设。公司与中国建筑第七工程局有限公司作为社会资本方，平顶山市卫生和计划生育委员会作为政府出资方代表，出资设立 PPP 项目公司，即平顶山市发投中建市一院新院区管理有限公司（以下简称“新院管理公司”）。截至 2021 年末，公司对新院管理公司持股 42.77%。同期末，PPP 项目已投资 15.24 亿元。

棚户区改造

作为平顶山市重要的棚户区改造主体，公司继续承接平顶山市范围内主要的棚户区改造项目，业务仍具有很强的区域专营性；但公司在建棚户区改造项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司继续承接平顶山市市区范围内主要的棚户区改造项目，具体业务仍主要由平顶山市建昌房地产开发有限公司（以下简称“建昌房开”）和平顶山市西部投资建设开发公司（以下简称“西部投资”）等负责，项目建设资金主要来源于自有资金和外部融资。该项业务模式仍主要为政府购买服务；此外，公司部分项目采用自建自营模式，主要为“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”募投项目——平顶山市新华区光明路建设路周边区域

及大香山路周边区域棚户区改造项目，以项目自身销售收入平衡前期建设资金。由于公司承建的棚户区改造项目均尚未完工，该业务暂未形成收入。

截至 2021 年末，公司在建棚户区改造项目主要为高新区湛南棚户区项目、东王营村、肖营、西太平村安置小区等，计划总投资 116.12 亿元，尚需投资 49.72 亿元，资本支出压力较大。同期末，公司暂无拟建的棚户区改造项目。

图表 7 截至 2021 年末公司主要在建棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
东王营村、肖营、西太平村安置小区	政府购买	11.71	10.62	1.09
西吴庄、新庄、李庄新村（三合一）项目	政府购买	4.06	4.57	0
新华区西高皇项目	政府购买	8.07	3.54	4.53
卫东区大营项目	政府购买	10.85	5.62	5.23
卫东区吴寨项目	政府购买	8.60	1.21	7.39
高新区湛南棚户区项目	政府购买	21.60	18.07	3.53
湛南新城胡杨楼、辉岗村、徐庄棚户区项目	政府购买	9.97	15.92	7.12
湛南新城棚户区改造	政府购买	13.07		
平顶山市新华区光明路建设路周边区域及大香山路周边区域棚户区改造项目#	自建自营	28.19	7.36	20.83
合 计	-	116.12	66.91	49.72

注：标“#”项目为“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”的募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

工程施工

跟踪期内，公司工程施工收入保持增长；公司拥有一定规模的在手订单，为未来工程施工业务的发展提供了一定保障

跟踪期内，公司继续从事道路、桥梁等建筑工程施工业务，该业务仍主要由子公司河南中亚建集团有限公司（以下简称“中亚交建”）负责，业务模式未发生变化。2021 年，公司实现工程施工业务收入 18.72 亿元，同比大幅增长，工程施工业务对公司营业收入和毛利润的贡献仍较大。2021 年，公司新签合同数量有所增长，但新签合同额同比大幅下降，主要系 2020 年末中标一个较大金额的项目，中亚交建考虑后续业务可持续性，2021 年末未扩大工程施工业务所致。

图表 8 公司工程施工业务新签合同情况（单位：个、万元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
新签合同个数	7	11	13
新签合同额	236983.33	188763.24	41951.26
其中：已施工金额	65000.00	95000.00	32685.64
未施工金额	171983.33	93763.24	9265.62

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司主要在建项目主要分布在河南省内，大部分项目还未完全竣工结算，合同造价金额合计 52.54 亿元。

图表9 截至2021年末公司主要在建工程施工项目情况（单位：万元）

项目	项目所在地	合同造价金额
洛阳 G310 项目	洛阳	8209.00
国道 234（原省道 232）荥阳境国道 310 以北段改建工程施工	荥阳	31874.29
叶县 2018 年度通村公路建设项目（第二批）	叶县	16325.13
方城县广安路西延道路桥梁、人行道、给水管网工程项目一标	方城	7271.53
省道 325 漯嵩线平顶山程庄至郑万高铁平西站段改建工程（一期）	平顶山	166192.77
鲁山县振兴路（鲁平大道-沙河大桥段）道路加宽改造工程施工及监理（施工标）	鲁山	10560.98
平叶快速通道项目	平顶山	35412.25
周南高速袁门连接线新建工程及施工监理（水袁线西、东线）	舞钢	16459.36
宝丰县香山大道（山河路至周庄镇）段改建工程	宝丰	15613.85
宝丰县扶贫开发道路时南线至三间房基础建设工程	宝丰	17738.67
叶舞高速 2020 年路面养护中修专项工程	舞钢	4499.48
平顶山市湛河区曹镇乡坝外排水沟治理工程项目	平顶山	2800.00
平顶山市湛河区乡村振兴农村公路建设项目	平顶山	26195.61
沙河漯河至平顶山航运工程许昌港襄城港区工程施工	襄城县	11341.15
平顶山市湛河区汴城村至双楼村道路改建工程	平顶山	275.94
平顶山第三污水处理厂扩建工程（5 万吨/天）设计施工一体化（EPC）总承包	平顶山	23664.79
平顶山尼龙新材料产业集聚区城市景观提升改造项目（EPC+F）总承包	平顶山	27600.00
平顶山市湛河新区片区开发建设项目	平顶山	103400.00
合 计	-	525434.80

资料来源：公司提供，东方金诚整理

高速公路运营

跟踪期内，公司高速公路运营业务运行稳定，收入小幅增长，仍是公司营业收入的重要补充

公司持有的路产为叶县至舞钢市的高速公路，随平顶山叶舞高速公路有限责任公司（以下简称“叶舞高速”）划拨而来，跟踪期内未发生变化。截至 2021 年末，叶舞高速资产总额 37.90 亿元，负债总额 35.71 亿元，债务负担很重，主要还款来源为通行费收入，面临一定的还款压力。

车流量方面，2021 年，叶县至舞钢市的高速公路累计车流量 267.63 万辆，客、货车比例为 59:41。收费方面，叶舞高速依据相关规定按照车型分别制定了相应的收费标准。2021 年，公司通行费收入 1.77 亿元，同比小幅增长；毛利率为 75.48%，较上年末有所下降。

房地产开发

跟踪期内，公司房地产销售收入小幅增长，预计在开发房地产项目仍可为公司贡献一定收入和利润

跟踪期内，公司房地产开发业务仍主要由子公司建昌房开负责，经营模式主要为合作开发和自主开发。

2021 年，公司确认 7.30 亿元房地产销售收入，较上年小幅增长，主要系茂庭置业的澜山

府销售收入增加所致。毛利率为 6.43%，同比大幅提升。

截至 2022 年 3 月末，公司在开发的房地产项目为凤凰花园春华苑、凤凰花园秋实苑、荣邦瑞府和城市花园，累计投资 24.89 亿元，尚需投资 8.61 亿元，已形成预售金额 20.04 亿元。其中凤凰花园春华苑和凤凰花园秋实苑主体项目已完工，但尚未完全竣工结算，累计确认收入 10.29 亿元。公司房地产开发项目地理位置较好、配套设施较为完善，预计可为公司贡献一定收入和利润。截至 2022 年 3 月末，公司暂无拟建房地产项目。

图表 10 截至 2022 年 3 月末公司主要在建房地产项目情况（单位：万元）

项目	项目所在地	建设周期	计划总投资	累计投资	预售金额
凤凰花园春华苑	平顶山新城区	2015.10-2020.06	135000.00	137831.60	111988.11
凤凰花园秋实苑	平顶山新城区	2015.10-2020.06			
荣邦瑞府	平顶山新城区	2019.06-2022.06	80000.00	54137.52	56465.78
城市花园	平顶山湛河区	2020.03-2023.03	120000.00	56894.93	31927.00
合 计	-	-	335000.00	248864.05	200380.89

资料来源：公司提供，东方金诚整理

水务业务

公司水务业务收入大幅增长，但该业务整体规模仍较小，毛利率水平较低

2021 年，公司水务业务仍主要来自自来水销售，主要由子公司平顶山市新城水务有限公司（以下简称“新城水务”）和平顶山尼龙城水务有限公司（以下简称“尼龙城水务”）运营。2021 年，公司实现水务业务收入 0.36 亿元，同比大幅提升，主要系 2021 年尼龙城水务开始运营所致。尼龙城水务是尼龙城投的控股子公司，于 2021 年 7 月正式运营，主要负责尼龙城产业园及周边地区的供水业务。截至 2021 年末，尼龙城水务供水管网总长 16.5 公里，其中非居民供水管网总长约为 9.5 公里，工业用水供水管网总长约为 7.0 公里。截至 2021 年末，新城水务仍为平顶山新城区唯一的供水公司，供水能力为 2.7 万吨/日，供水区域约 7.5 平方公里。同期，公司水务业务毛利润及毛利率同比基本持平，毛利率水平较低。

其他业务

公司其他业务主要为贸易、污水处理、燃气销售等业务，收入大幅下降；此外，公司通过参股区域性银行和新能源企业，完成金融板块业务和新能源汽车产业链布局，业务多元化程度进一步提升

公司其他业务主要包括贸易、污水处理、燃气销售等业务。2021 年，公司实现其他业务收入 8.46 亿元，同比大幅下降，主要系公司执行新收入准则⁴对贸易业务的收入及成本的确认方式有所调整导致。

公司贸易收入主要由子公司平顶山湛源城市建设发展有限公司（以下简称“湛源城建”）和平顶山市东部投资有限公司（以下简称“东部投资”）经营，主要销售产品为煤电盘螺、螺纹钢、聚乙烯树脂、焦炭等。2021 年，公司实现贸易业务收入 0.17 亿元，同比大幅下降，主要系公司执行新收入准则，贸易业务采取净额法确认收入导致；毛利率为 100%，同比大幅增长。

⁴ 公司于 2021 年 1 月 1 日起开始执行《企业会计准则第 14 号——收入（2017 年修订）》（财会〔2017〕22 号）（以下简称“新收入准则”）。

污水处理业务仍主要由子公司平顶山市污水净化公司（以下简称“污水净化公司”）经营。截至2021年末，公司拥有污水输送泵站2座，污水收集主干管约30公里，处理污水能力占全市的比例约为61.00%，跟踪期内未发生变化。污水净化公司的污水处理计费为市区居民生活用水污水处理费0.95元/立方米，非居民生活用水污水处理费1.40元/立方米。

2021年，公司新增燃气销售业务，主要由子公司平顶山尼龙城建设投资有限公司（以下简称“尼龙城投”）的下属子公司平顶山尼龙城燃气有限公司负责。2021年实现燃气销售收入0.60亿元，可对收入形成一定补充。同期，公司燃气销售业务毛利率为-0.05%，主要系公司从平顶山燃气有限责任公司购买，再平价销售给产业园区内的企业。

公司主要通过参股平顶山银行股份有限公司（以下简称“平顶山银行”）、平顶山鹰城农村商业银行股份有限公司（以下简称“鹰城农商行”）完成金融板块业务布局。平顶山市政府拟定公司本部和平顶山交通建设投资有限公司（以下简称“平顶山交投”）⁵作为出资主体参股平顶山银行⁶。截至2021年末，公司已完成对平顶山银行的入股，持有其9.72%股权，账面价值9.27亿元，公司目前未获得此项目的分红收益。截至2021年末，鹰城农商行已组建完毕，公司已对其出资6.00亿元，暂计入其他权益工具投资，持股比例为20%。

新能源业务方面，平顶山发投远盈智慧能源有限公司（以下简称“平投远盈智慧”）⁷由公司（以下简称“远盈智慧”）合资成立，主要经营新能源汽车销售、电动自行车及电动汽车智能充电基础设施、城市智能立体停车库建设等业务，目前已经初步构建起“车桩场网”四位一体的新能源汽车产业链，2021年实现收入163万元。

公司完成金融板块业务和新能源汽车产业链布局后，业务多元化程度将进一步提升，未来发展前景较好。

外部支持

作为平顶山市重要的基础设施和棚户区改造建设主体，公司在资产注入、财政补贴等方面继续得到了股东和相关各方的大力支持

截至2021年末，平顶山市共有平顶山发投、平顶山交投、平顶山市融城发展投资有限公司（以下简称“融城投资”）、平顶山市文化旅游投资有限公司（以下简称“平顶山文投”）四大基础设施建设主体，其中平顶山发投主要负责平顶山市重要的基础设施建设、棚户区改造；平顶山交投主要负责城区以外的道路、桥梁等基础设施建设；融城投资主要从事保障房建设；平顶山文投主要从事文化旅游产业的投融资。平顶山发投为当地资产规模最大的基础设施建设主体。

资产注入方面，2021年，政府向公司累计注入货币资金3.66亿元、污水处理设备1.80亿元；同时向公司划拨股权，增加资本公积0.13亿元。财政补贴方面，2021年，公司收到平顶山市政府财政补贴8.91亿元。

考虑到公司在平顶山市基础设施建设及棚户区改造建设等领域中的重要地位，预计未来仍将得到股东和相关各方提供的大力支持。

⁵ 平顶山交投原是公司子公司，根据平国资资产【2018】184号文，2018年11月平顶山国资局将其无偿划出。

⁶ 根据《平顶山市政府第68次会议纪要》和《平顶山人民政府关于市发展投资公司入股平顶山银行的批复》。

⁷ 平投远盈智慧成立于2017年9月，注册资本1000.00万元，公司与远盈智慧分别持股50%，公司已于2019年1月将其股权划转至叶舞高速，公司拥有平投远盈智慧的实际控制权。

企业管理

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 143.88 亿元，跟踪期内未发生变化；公司股权结构变更为平顶山市财政局及河南省财政厅分别持有公司 99.63%和 0.37%的股权，平顶山市财政局为公司控股股东，平顶山市政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司组织架构和治理结构均未发生重大变化；其中 1 位董事和 1 名监事发生变更。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年及 2022 年一季度合并财务报表。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未发生变更。公司 2022 年一季度合并财务报表未经审计。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共 24 家（详见附件二）。跟踪期内，公司新设 1 家子公司能源发展，注销 1 家子公司经适发展。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主；但其中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，且受限资产规模较大，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主。跟踪期内，公司流动资产较上年末有所增长，仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

图表 11 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额	602.90	680.42	759.25	759.73
流动资产合计	399.57	463.45	512.04	509.82
货币资金	64.88	61.15	71.49	63.21
应收账款	22.97	23.48	24.85	26.74
其他应收款	98.27	111.09	107.94	102.40
存货	202.71	250.81	286.26	296.65
非流动资产合计	203.33	216.97	247.21	249.91
可供出售金融资产	12.89	14.11	-	-
其他权益工具投资	-	-	18.93	18.93
长期应收款	22.25	22.15	21.76	21.76
长期股权投资	21.12	23.40	22.14	22.14
投资性房地产	28.87	28.09	27.72	27.62
固定资产	62.93	66.60	70.21	70.46
在建工程	12.87	19.11	37.19	39.21
无形资产	40.47	40.29	41.26	41.90

注：其他应收款不含应收利息及应收股利。

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2021 年末，公司货币资金规模有所增长，主要系项目建设及运营需求导致债务融资增加且

尚未使用所致；其中使用权受限的货币资金 27.95 亿元，包括质押的定期存单 19.55 亿元、银行承兑汇票保证金 7.77 亿元、信用证保证金 0.57 亿元和农民工工资保证金 0.06 亿元。

公司应收账款仍主要为工程款和项目结算款，跟踪期内小幅增长，应收对象前五名分别为河南金兴农商发展有限责任公司、舞钢市财政局、舞钢市钢城公路养护工程有限责任公司、舞钢市顺通公路养护工程有限责任公司和河南金鹏润通工程建设有限公司，合计占比 66.65%。公司其他应收款仍主要由公司与政府和企事业单位的往来款和项目款构成，跟踪期内小幅下降，公司其他应收款前 5 名对象分别为平顶山市财政局、叶县财政局、平顶山市交通运输局、舞钢市财政局和新华区西高皇街道办事处，合计应收金额为 37.23 亿元，占公司其他应收款的比例为 31.96%。总体来看，公司应收类款项坏账风险不大，但存在一定流动性风险，且形成了较大规模的资金占用。

公司存货仍主要由变现能力较弱的土地使用权和项目建设成本构成，跟踪期内大幅增长，主要系在建项目投资力度较大所致。2021 年末，公司存货中开发成本为 109.00 亿元，主要为公司住宅项目和棚户区改造项目开发成本；工程施工为 147.00 亿元，主要为公司基础设施建设成本及子公司中亚交建的工程施工成本。同期末，公司存货中土地使用权 29.34 亿元，较上年末小幅增长，土地用途主要以商业住宅用地和工业用地为主；其中 23.17 亿元土地已取得使用权证，包括政府注入的土地 11.65 亿元，暂未缴纳出让金，公司招拍挂获得的土地 11.52 亿元。

跟踪期内，公司非流动资产保持增长，主要由其他权益工具投资、长期应收款、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产构成。2021 年末，公司可供出售金融资产调整至其他权益工具投资科目核算，主要为对平顶山银行、鹰城农商行、河南平煤神马聚碳材料有限责任公司和平顶山中建路桥工程管理有限公司等的投资。同期末，公司长期应收款主要由长期债权和融资租赁设备款构成；其中长期债权主要为公司购买的鹰城农商行价值 32.12 亿元不良贷款，截至 2021 年末，鹰城农商行已归还不良贷款 3.41 亿元。长期股权投资主要为公司对外投资，被投资对象包括平顶山自来水有限公司、平顶山燃气有限责任公司、舞钢市启航农业发展有限公司等，跟踪期内规模小幅下降。公司投资性房地产较 2020 年末小幅下降，仍主要为房屋建筑物及土地使用权。公司固定资产有所增长，主要系在建工程转入及政府注入管网资产和机器设备等所致；同期末，公司在建工程大幅增长，主要系平顶山市第一人民医院新院区（含儿童医院）、基础设施工程及厂房建设工程等持续投入所致；公司无形资产主要为水库及土地使用权，主要来自无偿划入的平顶山市孤石滩水库和平顶山市昭平台水库，以及房地产业务购置的土地，跟踪期内规模较为稳定。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 49.74 亿元，占净资产的比重为 15.63%，受限资产规模较大；其中受限货币资金 27.95 亿元、抵质押的土地使用权 15.54 亿元、质押的股权 6.25 亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于平顶山市政府对公司的资本性注入及经营利润积累，公司所有者权益保持增长

跟踪期内，得益于平顶山市政府对公司的资本性注入与经营利润的积累，公司所有者权益保持增长。2021 年末公司实收资本未发生变化；公司资本公积较上年末有所增长，主要系政府

向公司注入货币资金、污水处理设备等所致。受益于经营积累，公司未分配利润持续增长。跟踪期内，公司少数股东权益保持稳定增长。

图表 12 公司所有者权益情况（单位：亿元）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年	2022 年 3 月末
所有者权益	272.78	306.20	318.26	319.02
实收资本	143.88	143.88	143.88	143.88
资本公积	58.45	74.46	80.04	80.70
未分配利润	17.89	18.49	20.44	20.51
少数股东权益	52.15	68.94	73.42	73.44

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司外部融资力度仍维持较强水平，负债总额及全部债务保持增长，短期有息债务占比明显提升，面临较大的短期偿债压力

跟踪期内，公司外部融资力度仍维持较强水平，公司负债总额保持增长，仍主要由非流动负债构成。

跟踪期内，公司流动负债规模有所增长，仍主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，公司短期借款同比有所增长，主要包括 22.90 亿元保证借款，5.65 亿元质押借款，4.00 亿元信用借款，1.62 亿元抵押借款，0.46 亿元抵押及保证和 0.10 亿元质押及保证。公司应付票据仍主要由商业承兑汇票和银行承兑汇票构成，跟踪期内增幅较大，主要系经营性业务增长所致。同期末，公司应付账款大幅增长，主要系承建项目的应付工程款大幅增加所致，应付对象包括中国建筑第七工程局有限公司、中建七局安装工程有限公司等，账龄多在 1 年以内。公司其他应付款主要为公司向河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司取得的借款⁸，以及与平顶山市湛河区住房和城乡建设局、河南昆阳租赁有限公司、平顶山中建城市建设开发有限公司的往来款等。2021 年末公司一年以内到期的非流动负债大幅增长，主要系公司部分非流动负债即将到期转入所致，短期债务压力提高。截至 2021 年末该科目包含一年以内到期的长期借款（13.98 亿元）、一年以内到期的应付债券（27.26 亿元）及一年内到期的长期应付款（12.11 亿元）。

⁸ 2021 年末，公司向河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司取得的借款 4.79 亿元为有息债务。

图表 13 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	330.13	374.21	440.99	440.71
流动负债	169.76	135.30	206.90	190.09
短期借款	27.68	27.89	34.73	38.79
应付票据	6.25	7.57	12.94	12.54
应付账款	11.41	10.02	22.23	18.10
其他应付款	54.63	56.44	55.89	52.60
一年内到期的非流动负债	44.26	4.22	53.35	44.05
非流动负债	160.37	238.91	234.09	250.62
长期借款	99.54	132.59	145.05	160.94
应付债券	26.81	64.77	53.78	53.78
长期应付款	29.79	38.43	29.68	33.75

注：2021 年末其他应付款不含应付利息及应付股利，长期应付款不含专项应付款；2022 年 3 月末其他应付款含应付利息及应付股利，长期应付款含专项应付款。

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债有所波动，仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2021 年末，公司长期借款有所增长，包括质押借款 54.13 亿元、抵押借款 0.65 亿元、质押及抵押借款 1.26 亿元、质押及保证借款 29.81 亿元、抵押及保证借款 6.65 亿元、保证借款 40.67 亿元和信用借款 11.88 亿元；2022 年 3 月末受项目建设资金需求增加影响，长期借款较 2021 年末继续增长。公司长期借款主要用于叶县至舞钢市高速公路的建设维护、棚改及房地产项目建设等。公司长期应付款仍主要为融资租赁款和信托借款，跟踪期内有所下降，主要用于项目建设和补充流动资金等。跟踪期内，公司应付债券有所下降，主要系 2022 年到期的“19 平顶发展 MTN001”转入一年内到期的非流动负债所致。截至 2022 年 4 月末，公司存续债券情况见下表。

图表 14 截至 2022 年 4 月末公司存续债券情况（单位：亿元、%）

债券名称	起息日	发行期限	票面利率	发行规模	债券余额
19 平顶发展 PPN002	2019-09-30	3 年	5.50	3.00	3.00
19 平顶发展 MTN001	2019-10-17	3 年	4.50	10.00	10.00
20 平发 01	2020-03-10	3 年	4.10	9.10	9.10
20 平顶发展 MTN001	2020-08-05	5 年	5.10	10.00	10.00
20 平顶发展 PPN001	2020-09-03	3 年	4.65	8.00	8.00
20 平发 02	2020-10-22	3 年	4.82	10.80	10.80
21 平投债 01/21 平投 01	2021-07-22	7 年	4.35	7.00	7.00
21 平顶发展 PPN001	2021-08-12	3 年	4.80	6.00	6.00
21 平顶发展 PPN002	2021-08-27	3 年	4.77	3.00	3.00
22 平顶发展 MTN001	2022-04-20	3 年	4.09	7.00	7.00
22 平投债 01/22 平投 01	2022-04-28	7 年	3.88	5.00	5.00
合 计	-	-	-	78.90	78.90

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，随着业务规模的扩大，公司保持较强的融资力度，全部债务持续增长，构成仍以长期有息债务为主。2021 年末，公司全部债务主要为发展基础设施建设、棚户区改造及房地

产开发业务等产生的借款。跟踪期内，公司短期有息债务大幅增长，面临较大的短期偿债压力。公司资产负债率及全部债务资本化比率均有所增长。随着在建项目的推进，预计未来公司债务规模及债务率或将维持在较高水平。

图表 15 公司全部债务及主要债务率指标（单位：亿元、%）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
全部债务	241.20	281.53	334.05	344.57
其中：短期有息债务	85.06	45.75	105.54	100.17
长期有息债务	156.14	235.78	228.51	244.40
资产负债率	54.76	55.00	58.08	58.01
全部债务资本化比率	46.93	47.90	51.21	51.92

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保合计金额 34.88 亿元（详见附件三），占净资产的比重为 10.93%，主要为对当地国有企业的担保。总体来看，公司对外担保规模较大，仍存在一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力依然较弱

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自基础设施建设和工程施工等业务。2021 年，公司实现营业收入 48.96 亿元，同比小幅下降。公司期间费用仍主要为财务费用，规模依然较大，2021 年期间费用占营业收入的比重为 28.95%，对利润形成一定侵蚀。同期，公司收到的政府补助占利润总额的比重为 363.39%，公司利润对财政补贴仍存在很大依赖。公司总资本收益率和净资产收益率小幅提升，但仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 16 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 Q1
营业收入	31.95	49.30	48.96	10.22
营业利润率	24.12	16.97	19.26	29.63
期间费用	11.63	12.11	14.18	2.91
利润总额	2.37	2.40	2.45	0.10
其中：财政补贴	7.51	8.38	8.91	-
总资本收益率	2.23	1.90	2.04	-
净资产收益率	0.69	0.65	0.66	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖依然较大

2021 年，公司经营活动现金流入仍主要是收到的项目结算款、政府补助和往来款等形成，现金收入比率有所下降，现金获取能力有所下降；经营活动现金流出仍主要是公司支付的项目工程款、往来款等形成；公司经营性现金流持续净流出，且对项目结算款、往来款以及政府补

贴依赖较大，存在一定的不确定性。

2021年，公司投资活动现金流入及流出规模均有所下降，公司投资性现金流持续净流出，主要系公司及子公司承担较多的工程建设项目，投资支出所致。同期，公司筹资活动现金流入主要为公司对外融资所形成，较上年末有所下降，但仍维持较强的外部融资力度；筹资活动现金流出主要为偿还借款及利息所形成。跟踪期内，公司筹资性现金流仍为净流入，资金来源对外部筹资的依赖较大。

2021年及2022年1~3月，公司现金及现金等价物净增加额分别为2.98亿元和-2.70亿元，现金流质量欠佳。

图表 17 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

公司作为平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体，业务具有很强的区域专营性，得到了股东及相关各方提供的大力支持，公司综合偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率、速动比率及现金比率均有所下降。公司货币资金对短期有息债务的保障能力降幅较大；经营性现金流持续净流出，对流动负债的保障程度较弱。

从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率仍处行业中等偏高水平；EBITDA对利息的覆盖程度仍较高，但对全部债务的覆盖能力仍较弱。

图表 18 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2019年	2020年	2021年	2022年Q1
流动比率	235.37	342.53	247.48	268.20
速动比率	115.97	157.16	109.12	112.15
现金比率	38.22	45.20	34.55	33.25
货币资金/短期有息债务（倍）	0.76	1.34	0.68	0.63
经营现金流动负债比率	-9.90	-21.09	-2.19	-
长期债务资本化比率	36.40	43.50	41.79	43.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	1.01	1.12	-
全部债务/EBITDA（倍）	17.52	19.84	20.18	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

从公司2021年末全部债务期限结构来看，公司2022年~2023年到期债务合计159.91亿

元，占比 47.85%。公司未来两年内到期债务集中度较高，面临较大的集中偿债压力。公司主要以经营回款、再融资等作为偿债资金来源。

公司与多家银行保持良好合作关系，融资渠道较为顺畅，可在一定程度上缓解集中偿付压力。截至 2021 年末，公司累计获得金融机构授信 366.01 亿元，已使用 189.98 亿元，未使用授信额度为 176.03 亿元。

图表 19 截至 2021 年末公司全部债务期限结构情况（单位：亿元）

偿还年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年+
到期债务规模 ⁹	100.75	59.16	22.73	15.97	7.68	127.88 ¹⁰

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，考虑到公司为平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体，主营业务区域专营性仍很强，继续得到了股东及相关各方提供的大力支持，东方金诚认为公司的偿债能力仍很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告（银行版），截至 2022 年 6 月 14 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类贷款，已结清信贷中存在一笔关注类贷款¹¹。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均按期履约偿付。

抗风险能力

基于对平顶山市地区经济及财政、股东及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力依然很强。

增信措施

中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）为“21 平投债 01/21 平投 01”、“22 平投债 01/22 平投 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中证融担对“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

中证融担成立于 2019 年 12 月 9 日，初始注册资本为 30.00 亿元，由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）全额出资设立。作为中证信用旗下专职于开展融资担保相关业务的子公司，中证融担于 2019 年 12 月获得深圳市地方金融监督管理局出具的《融资担保业务经营许可证》¹²。为提升子公司资本实力，2019 年 12 月 16 日，中证信用以现金出资方式向子公司中证融担增资 10 亿元，中证融担注册资本和实收资本增至 40.00 亿元。截至 2021 年末，中证融担注册资本和实收资本均为 40.00 亿元。

⁹ 截至 2021 年末公司到期债务规模中应付债券为 53.9 亿元，按应付债券面值统计，含应付债券利息。

¹⁰ 本表中 2022 年到期有息债务和按审计报告计算的 2021 年末短期有息债务存在出入主要系 4.79 亿元其他应付款（付息项）实际偿还期限是 2035 年，计入长期其他有息债务所致。

¹¹ 根据公司提供的说明，该笔关注类贷款已于 2008 年 3 月正常结清，系当地政策原因，公司将此笔借款退回提前还款形成的，不存在违约、逾期等不良信用风险。

¹² 许可证编号：粤（深圳）A0005。

中证融担作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，业务范围包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。

中证融担虽然成立时间较短，但依托母公司丰富的业务经验，储备项目充足，担保业务实现了较快发展。中证融担主要为企业提供债务融资担保，包括公募或私募债券产品、非标准金融产品及结构化金融产品等品种，并研究信用产品和风险缓释工具的创设和交易等。同时，中证融担将通过“数据+模型+系统”的管控方式，对结构化产品、消费金融、供应链金融、中小微企业融资等小额分散型产品提供担保服务，形成科技驱动的新型担保模式。目前，中证融担担保业务品种包括发行债券担保业务、借款类担保业务和其他融资担保业务。截至2021年末，中证融担在保余额305.45亿元，其中发行债券担保业务、借款类担保和其他融资担保业务占比分别为80.58%、9.26%和10.16%，在保责任余额255.61亿元。

发行债券担保业务方面，中证融担目标客户以省、市级及全国百强县前20名的城投公司为主。中证融担发行债券担保业务产品以公司债、企业债、中期票据为主，同时还有少量定向债务融资工具、次级债和短期融资券。2021年以来，中证融担债券担保业务余额实现快速增长。截至2021年末，中证融担存量债券担保在保余额为246.14亿元，同比增长409.60%。其中发行人主体级别为AA级、AA+级的占比分别为79.16%和20.84%，发行人分布于河南、湖南、陕西、江苏、重庆等地区，主要由发行人股东提供反担保。借款类担保业务方面，中证融担此类担保对象包括信托计划、银行表内贷款以及合伙企业融资项目等。2021年，随着部分消费金融类信托计划到期，借款类担保余额及占比大幅下降。截至2021年末，中证融担借款类担保业务在保余额28.30亿元，较年初下降61.92%。

截至2021年末，中证融担资产总额65.65亿元，所有者权益58.97亿元；2021年，中证融担实现营业收入6.17亿元，净利润2.65亿元。

东方金诚认为，中证融担系由中证信用全资设立的专营融资担保业务的全国性融资担保公司，在母公司各业务板块中地位重要，能够获得母公司在业务拓展、风险控制、资本补充等方面的较大支持；中证融担开展的融资担保业务是对母公司全信用价值链上核心业务板块的承接，同时基于母公司较为成熟的业务模式、数据风控手段以及渠道积累等，中证融担融资担保业务和资金业务均实现快速发展；中证融担实收资本40.00亿元，资本实力很强，将为其业务拓展和代偿提供有力支撑；中证融担融资担保放大倍数处于偏低水平，为后续业务开展奠定了良好的基础，业务拓展空间较大。

同时，东方金诚也关注到，在宏观经济下行以及新冠疫情影响下，部分企业信用风险有所上升，或将对中证融担业务拓展产生一定影响；中证融担投资资产中资产管理和信托计划等非标投资资产占比较高，资产穿透监测存在一定难度，同时个别投资资产已展期，面临一定风险管控压力。

综上所述，东方金诚评定中证融担主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。中证融担对“21平投债01/21平投01”和“22平投债01/22平投01”提供的全额无条件不可撤销连带责任担保仍具有较强的增信作用。

结论

东方金诚认为，跟踪期内，平顶山市经济增速居全省中上游，工业及服务业保持较快发展，

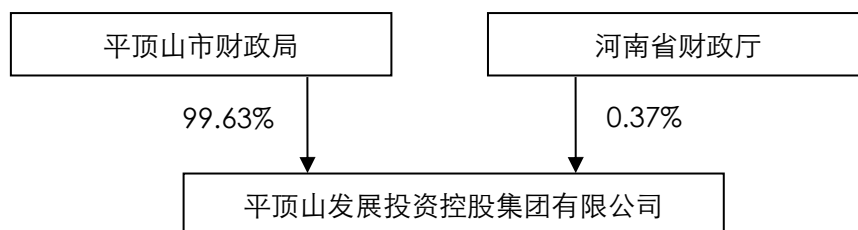
工业转型持续推进，产业集聚效应明显，经济实力仍很强；公司继续从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造、水务运营、高速公路运营等，业务仍具有很强的区域专营性；公司作为平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体，在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的大力支持。中证融担为“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司在建基础设施及棚户区改造项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，且受限资产规模较大，资产流动性依然较弱；公司全部债务及债务率持续增长，短期有息债务占比明显提升，面临较大的短期偿付压力；公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖依然较大。

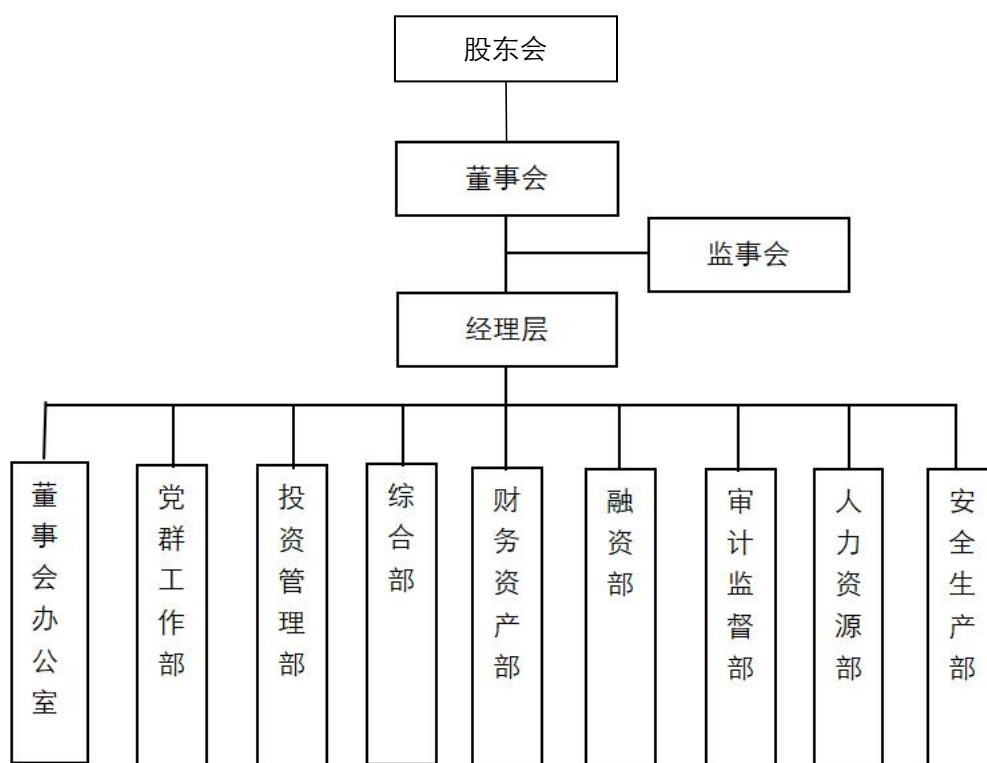
综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 平顶发展 MTN001”和“20 平顶发展 MTN001”到期不能偿还的风险很低，“21 平投债 01/21 平投 01”和“22 平投债 01/22 平投 01”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织结构图



附件二：截至 2021 年末公司二级子公司情况¹

子公司名称	简称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得时间	取得方式
平顶山市污水净化公司	污水净化公司	6000.00	100.00	2006 年	划拨
河南中亚交建集团有限公司	中亚交建	31382.13	52.00	2007 年	划拨
平顶山市西部投资建设开发公司	西部投资	15000.00	100.00	2007 年	划拨
平顶山市高速公路建设有限责任公司	高速公建	3000.00	100.00	2007 年	划拨
平顶山市建昌房地产开发有限公司	建昌房开	85000.00	100.00	2012 年	设立
叶县发展投资有限责任公司	叶县发投	15000.00	80.00	2016 年	划拨
平顶山市城发投资有限公司	城发投资	72200.00	27.70	2016 年	设立
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	叶舞高速	76270.00	82.00	2017 年	划拨
平顶山市发投市场发展有限公司	发投市场	10000.00	100.00	2017 年	设立
平顶山市发投产业园区投资建设有限公司	园投建设	20000.00	100.00	2017 年	设立
平顶山市兴城城市建设有限责任公司	兴城建设	137000.00	72.99	2017 年	划拨
平顶山市兴华城市建设发展有限公司	兴华建设	44706.00	100.00	2017 年	划拨
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	舞钢城投	100000.00	80.00	2017 年	划拨
平顶山市东部投资有限公司	东部投资	20100.00	51.00	2017 年	划拨
平顶山市财信投资有限责任公司	财信投资	300000.00	100.00	2017 年	划拨
平顶山湛源城市建设发展有限公司	湛源城建	90800.00	44.05	2017 年	划拨
平顶山市天浩城市建设发展有限公司	天浩城建	18000.00	55.56	2017 年	划拨
平顶山市发投土地开发有限责任公司	平投土地开发	200000.00	100.00	2018 年	设立
平顶山尼龙城市建设投资有限公司	尼龙城投	100000.00	30.00	2018 年	设立
平顶山市馨苑易居公有房屋租赁有限公司	馨苑易居	20000.00	100.00	2019 年	设立
平顶山市发投中建市一院新院区管理有限公司	发投中建	32408.60	42.77	2019 年	设立
平顶山市大数据产业发展有限公司	大数据产发	10000.00	100.00	2020 年	设立
平顶山市水利发展有限责任公司	水利发展	20000.00	100.00	2020 年	设立
平顶山城市能源发展有限公司*	能源发展	10000.00	100.00	2021 年	设立

资料来源：标“*”为 2021 年新增子公司；公司审计报告，东方金诚整理

¹ 公司拥有城发投资、湛源城建、尼龙城投、发投中建的实际控制权，故纳入公司合并范围。

附件三：截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况

担保企业	被担保企业	担保金额 (亿元)
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.90
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	1.55
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山市公共交通总公司	0.41
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山市文化旅游投资有限公司	0.30
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.90
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.60
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	1.10
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.50
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	1.20
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.86
平顶山湛源城市建设发展有限公司	平顶山市晟浩城市建设发展有限公司	1.00
平顶山市兴华城市建设发展有限公司	平顶山市惠华城市建设发展有限公司	3.75
平顶山市兴华城市建设发展有限公司	平顶山市惠华城市建设发展有限公司	0.97
河南中亚交建集团有限公司	平顶山市公路工程公司	0.29
河南中亚交建集团有限公司	平顶山市公路工程公司	0.55
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	舞钢市顺通公路养护工程有限责任公司	0.36
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	舞钢市年丰商贸有限公司	0.30
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	舞钢市交通建设投资有限公司	1.75
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	舞钢市德智教育建设运营管理有限公司	5.58
叶县发展投资有限责任公司	叶县金叶农商发展有限责任公司	0.50
叶县发展投资有限责任公司	叶县金叶农商发展有限责任公司	0.48
叶县发展投资有限责任公司	叶县盐都产业集聚区建设投资有限公司	0.24
叶县发展投资有限责任公司	叶县中新交投扶贫道路工程建设管理有限公司	6.50
叶县发展投资有限责任公司	叶县金叶农商发展有限责任公司	0.24
叶县发展投资有限责任公司	叶县交通建设有限公司	0.18
叶县发展投资有限责任公司	河南省昆阳租赁有限公司	0.06
叶县发展投资有限责任公司	平顶山市宏润牧业有限公司	0.22
叶县发展投资有限责任公司	河南金兴农商发展有限责任公司	3.60
合计	-	34.88 ¹

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 各分项数加总与合计值有所出入主要系尾数的四舍五入所致。

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 Q1
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	602.90	680.42	759.25	759.73
其中：货币资金	64.88	61.15	71.49	63.21
其他应收款	98.27	111.09	107.94	102.40
存货	202.71	250.81	286.26	296.65
固定资产	62.93	66.60	70.21	70.46
无形资产	40.47	40.29	41.26	41.90
负债总额	330.13	374.21	440.99	440.71
全部债务	241.20	281.53	334.05	344.57
其中：短期有息债务	85.06	45.75	105.54	100.17
所有者权益	272.78	306.20	318.26	319.02
营业收入	31.95	49.30	48.96	10.22
利润总额	2.37	2.40	2.45	0.10
经营活动产生的现金流量净额	-16.80	-28.53	-4.54	-5.90
投资活动产生的现金流量净额	1.15	-11.13	-12.85	-2.02
筹资活动产生的现金流量净额	20.91	33.40	20.37	5.22
主要财务指标				
营业利润率（%）	24.12	16.97	19.26	29.63
总资本收益率（%）	2.23	1.90	2.04	-
净资产收益率（%）	0.69	0.65	0.66	-
现金收入比率（%）	141.95	112.68	103.76	52.51
资产负债率（%）	54.76	55.00	58.08	58.01
长期债务资本化比率（%）	36.40	43.50	41.79	43.38
全部债务资本化比率（%）	46.93	47.90	51.21	51.92
流动比率（%）	235.37	342.53	247.48	268.20
速动比率（%）	115.97	157.16	109.12	112.15
现金比率（%）	38.22	45.20	34.55	33.25
经营现金流动负债比率（%）	-9.90	-21.09	-2.19	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	1.01	1.12	-
全部债务/EBITDA（倍）	17.52	19.84	20.18	-

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，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。