

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0380号

洛阳盛世城市建设投资有限公司：

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及“19孟津盛世债/PR孟津债”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孟津盛世债/PR孟津债”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月十六日



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16日

洛阳盛世城市建设投资有限公司 主体及“19孟津盛世债/PR孟津债”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	2022/6/16	AA/稳定	戴修远	崔 蕾

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
19孟津盛世债/PR孟津债	AA+	AA+
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。		
主体概况		

洛阳盛世城市建设投资有限公司是孟津区重要的基础设施建设及旅游资源运营主体，从事孟津区范围内的基础设施建设及景区运营等业务。洛阳城市发展投资集团有限公司为公司控股股东，洛阳市人民政府为公司实际控制人。

评级模型

1.基础评分模型							
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	28.80
	GDP总量	32.00%	23.04		净资产总额	36.00%	21.60
	GDP增速	4.00%	1.60		资产负债率	9.00%	9.00
	人均GDP	4.00%	3.76		全部债务资本化比率	9.00%	9.00
	一般公共预算收入	32.00%	21.12		补助收入/利润总额	5.00%	4.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	2.72		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00
上级补助收入	4.00%	2.64					

2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力									
	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	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	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-	A+						
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+
基础模型参考等级					AA					

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。

3.评级调整因素

基础模型参考等级	AA
评级调整因素	无
4.主体信用等级	AA

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，洛阳市经济实力依然很强，其下辖的孟津区经济实力仍较强；公司主营业务仍具有很强的区域专营性，得到了股东及相关部门的有力支持；洛阳城投为“19孟津盛世债/PR孟津债”提供的担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性依然偏弱，项目后续投资面临较大资本支出压力，面临一定的短期偿债压力，资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19孟津盛世债/PR孟津债”到期不能偿还的风险很低。

同业对比

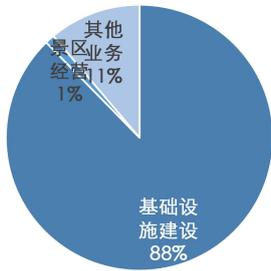
项目	洛阳盛世城市建设投资有限公司	洛阳龙丰建设投资有限公司	太和县国有资产投资控股集团有限公司	永州潇湘源城市发展集团有限公司
地区	洛阳市孟津区	洛阳市洛龙区	阜阳市太和县	永州市零陵区
GDP(亿元)	553.5	522.2	508.7	246.98
GDP增速(%)	4.8	6.5	7.3	8.2
人均GDP(元)	132783#	78882*	37074	43674
一般公共预算收入(亿元)	32.3	23.4	21.7	13.02
一般公共预算支出(亿元)	45.3	33.0	73.6	46.71
资产总额(亿元)	172.73	185.04	353.42	286.85
所有者权益(亿元)	93.17	85.63	153.26	140.03
营业收入(亿元)	10.38	7.08	15.96	16.62
利润总额(亿元)	1.93	1.73	4.41	3.00
资产负债率(%)	46.06	53.72	56.64	51.18
全部债务资本化比率(%)	39.53	30.99	47.57	45.04

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(末)，其中带“*”人均GDP按“2021年GDP/2021年末常住人口”估算，带“#”人均GDP按“2021年GDP/第七次全国人口普查常住人口”估算(全文同)

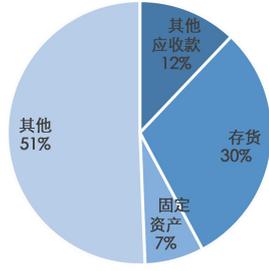
注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成



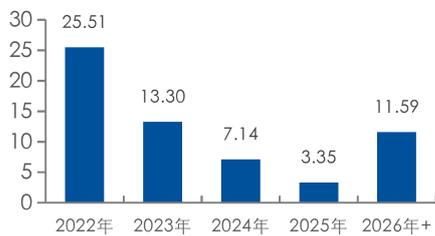
2021年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
资产总额	123.68	147.44	172.73
所有者权益	72.97	80.31	93.17
营业收入	8.56	9.29	10.38
利润总额	2.11	1.96	1.93
全部债务	40.04	51.19	60.89
资产负债率	41.00	45.53	46.06
全部债务资本化比率	35.43	38.93	39.53

2021年末公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
地区	洛阳市孟津区		
GDP 总量	328.1	339.2	553.5
GDP 增速	8.7	3.6	4.8
人均 GDP (元)	75548	81382	132783
一般公共预算收入	18.0	19.5	32.3
一般公共预算收入增速	7.6	8.3	9.0
上级补助收入	16.03	17.68	15.60

优势

- 跟踪期内，洛阳市经济实力依然很强，其下辖的孟津区经济保持增长，经济总量位居洛阳市下辖各区县前列，且随着2021年撤县设区，孟津区行政区划范围有所扩大，并将进一步融入洛阳市主城区，经济实力仍较强；
- 公司继续从事孟津区范围内的基础设施建设及景区运营等业务，主营业务区域专营性仍很强；
- 作为孟津区重要的基础设施建设及旅游资源运营主体，公司在资产注入及财政补贴方面得到股东及相关方的有力支持；
- 洛阳城投综合财务实力很强，为“19孟津盛世债/PR孟津债”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

- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性偏弱；
- 公司在建基础设施项目后续投资规模较大，面临一定的资本支出压力；
- 公司债务规模增长较快，短期有息债务占比偏高，面临一定短期偿债压力；
- 公司经营性现金流稳定性偏弱，资金来源对外部融资依赖较大，资金状况欠佳。

评级展望

预计洛阳市及孟津区经济将保持增长，公司基础设施建设等业务将保持很强的区域专营地位，能够持续得到股东及相关的有力支持，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 洛阳盛世 PPN001)	2022/3/28	戴修远 崔蕾	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-
AA/稳定	AA+ (19 孟津盛世债/PR 孟津债)	2018/12/13	高路 张源	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年)》	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(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/ 评级展望
19 孟津盛世债/PR 孟津债	2021/6/21	9.00	2019/4/11~2026/4/11	连带责任保证担保	洛阳市发展投资集团有限公司 /AA+/稳定

注：“19 孟津盛世债/PR 孟津债”设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及洛阳盛世城市建设投资有限公司（以下简称“盛世城投”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

盛世城投前身为孟津县盛世城市建设投资有限公司，是由孟津县祥安建筑工程检测有限公司（以下简称“祥安建筑”）和孟津天工设计有限公司¹（以下简称“天工设计”）于2010年2月4日共同出资成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币0.50亿元，实收资本为0.10亿元²。2019年，公司更为现名。历经数次增资及股权变更，截至2021年末，公司注册资本和实收资本分别为5.29亿元和5.20亿元，较上年末未发生变化；洛阳城市发展投资集团有限公司（以下简称“洛阳城投”）和孟津县国有资产经营管理有限公司（以下简称“孟津国资”）分别持有公司70.00%和30.00%的股权；公司控股股东仍为洛阳城投，实际控制人仍为洛阳市人民政府。

公司作为孟津区重要的基础设施建设和旅游资源运营主体，主要从事孟津区范围内的基础设施建设及景区运营等业务。截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共有12家，较上年末未发生变化。

图表1 截至2021年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	直接持股比例	取得方式
洛阳盛世传媒有限公司	盛世传媒	10000.00	80.00	出资设立
孟津汉魏旅游资源开发集团有限公司	汉魏旅游	50000.00	60.00	出资设立
孟津盛世医院有限公司	盛世医院	13000.00	100.00	出资设立
孟津县盛世矿业有限公司	盛世矿业	5000.00	100.00	出资设立
河南峻源实业有限公司	峻源实业	20000.00	62.50	出资设立
洛阳祥润物业管理有限公司	祥润物业	500.00	55.00	出资设立
洛阳金乌置业有限公司	金乌置业	20400.00	50.98	出资购买
洛阳鼎程置业有限公司	鼎程置业	10000.00	100.00	出资设立
洛阳兴创实业有限责任公司	兴创实业	10000.00	100.00	出资设立
洛阳盛世新能源科技有限公司	盛世新能源科技	2000.00	65.00	出资设立
孟津县第一中学	孟津一中	6742.00	100.00	出资购买
洛阳市路联筑路工程有限公司	路联筑路	10060.00	97.91	划拨

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“19孟津盛世债/PR孟津债”已按时支付到期利息及本金；

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

² 其中祥安建筑出资0.06亿元，天工设计出资0.04亿元。

募集资金 9.00 亿元已全部使用完毕。

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。

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，房地产市场降温，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

1. 洛阳市

洛阳市为河南省下辖地级市，地处河南省西部，东邻郑州，西接洛阳，北跨黄河与焦作接壤，南与平顶山、南阳相连，是国务院首批公布的历史文化名城，也是中部地区重要的工业城市。截至2021年末，洛阳市下辖7区和7县，并设有2个国家级开发区和2个省级开发区；全市总面积1.52万平方公里，其中市区面积2274平方公里。根据第七次全国人口普查，洛阳市常住人口705.67万人，常住人口城镇化率64.98%。

洛阳市区位优势明显，是我国中西部地区重要的交通枢纽和物流节点城市，陇海、焦枝等两大铁路干线在此交汇，郑西高铁、连霍、二广、郑少洛、郑卢、洛栾、西南环城等高速公路与207、310、311、312等国道交织成网。洛阳市矿产资源较为富集，已探明矿产资源76种，其中钼矿储量居全国首位，为世界三大钼矿之一。洛阳市为河南省重要的电力能源基地，全市

总装机容量占河南省的五分之一。洛阳市也是我国重要的科技研发基地，拥有部省级科研院所14家，国家级重点实验室7个、工程实验室3个，国家级企业技术中心13个、工程（技术）研究中心3个；两院院士6名，专业技术人员18万余人，科技人才密度高于全省平均水平。

洛阳市是河南省积极打造的省域副中心城市，具有区位、政策及资源优势；跟踪期内，洛阳市经济继续保持较快发展，经济总量位居河南省第二位，经济实力依然很强

2017年9月，河南省委省政府出台《关于支持洛阳市加快中原城市群副中心城市建设的若干意见》，明确提出洛阳加快中原城市群副中心城市建设，打造带动全省发展新增长极的战略定位。随着自贸区、自贸区、中国制造2025试点城市、产融合作试点城市等国家级试点城市建设工作推进，洛阳市经济社会发展的政策红利在不断释放。洛阳市经济总量位居河南省前列，2021年全市地区生产总值达到5447.1亿元，同比增长4.8%，在河南省18个地级市中位列第2位。

图表2 洛阳市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2019年		2020年		2021年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	5034.9	7.8	5128.4	3.0	5447.1	4.8
人均地区生产总值（元）	72912	7.0	72674	-	77110	4.4
规模以上工业增加值	-	8.6	-	3.5	-	1.3
固定资产投资	-	10.2	-	5.9	-	-6.5
社会消费品零售总额	2387.7	10.8	2105.6	-3.0	2291.2	8.8
旅游总收入	1321.02	15.0	795.4	-39.8	923.48	16.1
三次产业结构	4.9: 46.3: 48.8		4.95: 45.09: 49.96		4.7: 43.7: 51.5	

注：2020年洛阳市人均GDP按照“2020年GDP/第七次全国人口普查常住人口”估算
资料来源：洛阳市2019年~2021年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

洛阳市已形成“565”现代产业体系，产业格局呈多元化发展，工业经济保持较快增长，以装备制造业为代表的制造业主力军作用不断发挥

洛阳市拥有较为多元化的“565”现代化产业体系，即已形成的先进装备制造、新材料、高端石化、电子信息、旅游业五大主导产业，正在积极培育的机器人及智能制造、新能源、生物医药、现代物流、电子商务、金融六大新兴产业，大力发展的文化产业、科技服务、牡丹、健康养老、高效农业五大特色产业。作为河南的老工业基地，洛阳市聚集了洛阳钼业、伊电集团、七二五所、中航光电、一拖股份、中铝洛铜、洛阳石化、洛阳玻璃等一批代表性工业企业。

2019年~2021年，洛阳市规模以上工业增加值保持增长趋势，增速有所放缓，工业经济运行态势良好。2021年，洛阳全市规模以上工业增加值同比增长1.3%；全市规模以上工业中，石油煤炭及其他燃料加工业、电气机械和器材制造业、非金属矿物制品业、有色金属矿采选业、家具制造业、计算机通信和其他电子设备制造业增加值同比分别增长11.0%、20.9%、6.4%、6.4%、8.5%和20.6%；同期，高技术制造业、战略性新兴产业增加值同比分别增长23.4%和7.5%，新兴产业快速发展。

跟踪期内，洛阳市“三产超二产”格局趋于稳固，第三产业仍为带动当地经济发展的主要动力，对全市经济增长贡献显著

2019年~2021年，洛阳市分别实现第三产业增加值2459.2亿元、2562.1亿元和2807.4亿元，同比增速分别为7.3%、2.3%和8.4%。2021年，洛阳市第三产业增加值占GDP比重达51.54%，对经济增长的贡献率达89.4%，服务业发展支撑有力，“三产超二产”格局趋于稳固。洛阳市以旅游业、批发和零售业、住宿和餐饮业、交通运输仓储邮政业等为代表的现代服务业较为发达。旅游业方面，作为我国优秀旅游城市之一，洛阳市拥有龙门石窟等5家5A级景区、23家4A级景区和37家3A级景区，同时洛阳牡丹文化节被列为国家非物质文化遗产，跻身全国四大节会之列。2021年，洛阳市接待游客1.17亿人次，实现旅游收入923.48亿元，同比增速分别达25.65%和16.1%。同年，全市交通运输仓储邮政业同比增长22.6%，信息传输、软件和信息技术服务业增加值同比增长20.0%，批发和零售业同比增长6.2%，住宿和餐饮业同比增长5.1%，分别拉动服务业增长2.2、0.9、1.1和0.2个百分点。

2.孟津区

跟踪期内，孟津区地区经济保持增长，经济总量排名洛阳市下辖各区县前列水平，经济实力仍较强；随着2021年撤县设区，孟津区行政区划范围有所扩大，并将进一步融入洛阳市主城区，发展前景良好

孟津区是洛阳市市辖区之一，地处河南省中西部，洛阳市北部。2021年3月，国务院批复撤销孟津县、洛阳市吉利区，设立洛阳市孟津区，以原孟津县、吉利区的行政区域为孟津区的行政区域。截至2021年末，孟津区下辖4个街道、10个镇、272个行政村（社区），全区面积838.7平方公里，总人口55万。

孟津区地处洛阳、焦作、济源三座城市的交界之处，集公路、铁路、水路、航空四位一体的立体综合交通枢纽优势明显，形成了“1234”便捷交通网³，是洛阳向豫西北、晋东南辐射的关键区域。

近年孟津区地区经济保持较快增长，经济总量居于洛阳市下辖各区县前列，经济实力较强。2020年，受新冠疫情等影响，孟津区经济增长显著放缓。随着2021年撤县设区，孟津区行政区划范围有所扩大，当年孟津区实现地区生产总值553.5亿元，同比增长4.8%。

图表3 孟津区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2019年		2020年		2021年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	328.1	8.7	339.2	3.6	553.5	4.8
人均地区生产总值（元）	75548	-	81382	-	132783	-
规模以上工业增加值	-	11.2	-	4.6	-	6.0
固定资产投资	-	15.8	-	4.6	-	-4.3
社会消费品零售总额	97.7	11.4	94.9	-3.2	121.9	8.1
三次产业结构	7.5: 58.7: 33.8		7.7: 56.3: 36.0		5.1: 61.4: 33.6	

资料来源：2019年~2020年孟津县国民经济和社会发展统计公报、2021年经济数据由孟津区统计局提供，东方金诚整理

孟津区已形成高端化工、先进装备制造、特色新材料等为主导的工业产业发展格局，服务

³ “1”即一个机场，洛阳北郊机场是国家一类航空口岸、豫西地区重要的民用机场；“2”即两条铁路，焦柳铁路和规划中的呼南高铁豫西通道，其中焦柳铁路设有3个停车站和1个货运编组站；“3”即三条快速通道，310国道、208国道、洛吉快速通道；“4”即四条高速公路，连霍高速、二广高速、长济高速、洛济高速穿境而过，任意地点10分钟左右可上高速。

业实现平稳增长

近年在产业发展方面，孟津区建设了吉利华阳、空港两大省级产业集聚区和洛阳循环经济开发区、洛北现代服务业集聚区、新城科技园区、陆港现代物流园区四大专业园区，构建了高端石化、先进装备制造、特色新材料等主导产业发展格局，入围全省县域工业 30 强。目前孟津区内拥有国家特大型企业中石化洛阳分公司，拥有 1000 万吨原油加工能力和PX、PTA、聚酯、涤纶短纤、聚丙烯等诸多石化原材料。2019 年~2021 年，全区规模以上工业增加值总体保持增长。2021 年，孟津区规模以上工业营业收入完成 1138.6 亿元，同比增长 15.0%，增速居全市第 7 位；利润总额 28.7 亿元，同比增长 62.2%，增速全市第 5 位。

近年，孟津区第三产业保持平稳增长，服务业增加值占经济总量比重在三成以上。2019 年~2021 年，孟津区分别实现第三产业增加值 110.9 亿元、122.0 亿元和 185.97 亿元，同比分别增长 7.1%、5.7%和 6.8%。同期，孟津区孟津区房地产开发和销售主要指标均呈上涨趋势，房地产市场持续升温。2021 年，孟津区房地产投资继续保持高速增长，当年全区完成房地产开发投资 71.2 亿元，同比增长 75.7%；完成房地产销售面积 54.9 万平方米，同比增长 5.3%。

财政状况

洛阳市

洛阳市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入有所波动但保持较大规模，综合财政实力依然很强

近年来，洛阳市一般公共预算收入保持逐年增长，是全市财力的最主要来源之一。2019 年~2021 年，全市一般公共预算收入同比增速分别为 7.9%、3.8%和 4.8%；其中税收收入保持增长，占比分别为 67.14%、64.76%和 64.82%，占比较为稳定。近三年洛阳市政府性基金收入波动较大，其中 2020 年受国有土地使用权出让收入增加较多等影响，洛阳市政府性基金收入同比增长 40.9%；2021 年全市政府性基金收入同比下降 18.5%，但仍保持较大规模，是全市财力的重要组成。考虑到土地出让金收入易受宏观经济政策调控和房地产市场景气度等因素影响，未来政府性基金收入规模存在一定的不确定性。

2019 年~2021 年，洛阳市一般公共预算及政府性基金支出规模均波动较大。2021 年，全市一般公共预算支出同比下降 6.9%；政府性基金支出同比下降 19.5%，主要系国有土地使用权出让收入减收，安排的支出相应减少。从收支平衡的角度看，洛阳市财政自给率水平较低，一般公共预算收入对一般公共预算支出保障程度一般。

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；市级政府债务余额 274.3 亿元，县区政府债务余额 355.6 亿元。

图表 4 洛阳市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	369.80	383.90	397.9
其中：税收收入	248.30	248.60	257.9
非税收入	121.50	135.30	140.0
政府性基金收入	229.20	323.00	263.2

图表 4 洛阳市财政收支情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算支出	647.60	689.00	641.7
政府性基金支出	214.10	369.20	297.5
地方财政自给率	57.10	55.72	62.01

注: 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

资料来源: 2019年~2021年洛阳市财政预算执行情况及相关财政收支决算附表等, 东方金诚整理

孟津区

跟踪期内, 孟津区一般公共预算收入提速增长, 能够持续获得稳定的财政转移支付, 财政实力较强

近年孟津区一般公共预算收入保持逐年增长, 2019年~2021年同比增速分别为7.6%、8.3%和9.0%, 且增速逐年提升; 其中税收收入所占比重分别为67.00%、64.45%和60.49%。孟津区能够持续获得稳定的财政转移支付, 对财政收入形成有益补充, 近年全区上级补助收入占财政收入比重近三成。孟津区政府性基金收入规模呈现较大波动, 主要受土地市场供求影响; 考虑到土地出让收入易受宏观经济政策调控和房地产市场景气度等因素影响, 未来政府性基金收入规模具有一定不确定性。

图表 5 孟津区财政收支情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	18.03	19.52	32.32
其中: 税收收入	12.08	12.58	19.55
上级补助收入	16.03	17.68	15.60
政府性基金收入	11.51	21.21	11.19
财政收入	45.57	58.41	59.11
一般公共预算支出	35.80	36.69	45.27
政府性基金支出	14.73	22.85	12.60
地方财政自给率	50.36	53.20	71.39

资料来源: 孟津县2019年~2020年财政总决算、2021年孟津县本级财政收支状况统计表, 东方金诚整理

2019年~2021年, 孟津区一般公共预算支出持续扩大; 受新增上级专项转移支付补助等因素影响, 孟津区政府性基金支出波幅较大; 同期, 孟津区地方财政自给率分别为50.36%、53.20%和71.39%, 财政收支平衡能力一般。

根据公司提供的孟津县本级财政收支状况统计表, 截至2021年末, 孟津区政府负有偿还责任的债务36.97亿元。

业务运营

经营概况

公司营业收入保持增长, 主要来源于基础设施建设业务; 毛利润及毛利率水平有所波动

公司作为孟津区重要的基础设施建设和旅游资源运营主体, 主要从事孟津区范围内的基础设施建设及景区运营等业务。

近年公司营业收入规模保持增长。其中，公司基础设施建设收入占营业收入比重超八成，伴随工程项目承接量及结算量增加该项收入逐年增长；受疫情以及景区客流波动等影响，公司景区运营收入呈波动增长，对公司营业收入形成一定补充；其他业务收入主要包括房屋租赁收入、融资租赁及保理业务收入、餐饮业务收入、物业收入、教育收入等，构成较为多元，该项收入规模保持逐年增长。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

类别	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	8.24	96.25	8.48	91.33	9.10	87.71
景区经营	0.11	1.34	0.08	0.90	0.12	1.14
其他业务	0.21	2.42	0.72	7.77	1.16	11.15
营业收入	8.56	100.00	9.29	100.00	10.38	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.37	16.64	1.41	16.67	1.27	13.95
景区经营	0.002	1.96	0.004	5.00	0.01	7.84
其他业务	0.08	39.94	0.19	26.96	0.22	18.94
合计	1.46	17.01	1.61	17.36	1.50	14.43

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年，公司毛利润及综合毛利率水平整体呈现波动，其中基础设施建设业务对公司整体利润贡献最大。公司基础设施建设业务毛利率波动较小，主要系委托方按确认的成本加成一定比例费率对项目代建服务进行结算所致；公司景区运营业务毛利率保持逐年增长，主要受景区客流波动以及景区相关服务的运营情况等影响。

基础设施建设

公司从事的孟津区内基础设施建设业务具有很强的区域专营性；但在建项目后续投资规模较大，面临一定的资本支出压力

公司作为孟津区重要的基础设施建设主体，主要从事孟津区范围内道路施工、环境治理、保障房、民生工程及配套服务基础设施等项目的投资建设，该业务区域专营性很强。

公司基础设施建设由公司本部负责，该业务主要采取委托代建模式，项目建设资金来源于外部金融机构借款及自有资金等。公司作为项目代建方，就具体项目与委托方签订委托代建协议。公司负责自行筹集、落实项目建设资金，并向各承建单位支付工程款项。委托方依据相应工程完工进度或在项目完工后向公司支付代建费，代建费包括公司对代建项目的已投资额和投资回报，其中投资回报系工程成本加成一定比例。公司将上述代建费结算款确认为基础设施建设收入，并结转相应成本。此外，对于公司投资建设的孟津县文博艺术中心等项目，采取自营模式，建设资金来源于公司自筹等，建成后转为公司固定资产，由公司负责运营，预计将产生运营收入。

近年，公司承接了龙泉湿地治理项目、百城提质-孟津县桂花东路沿街立面改造等项目，上述项目建设对于加快区内基础设施建设步伐、改善居民生活环境具有重要意义。2019年~2021年，公司分别确认基础设施建设收入 8.24 亿元、8.48 亿元和 9.10 亿元；分别实现毛利润 1.37

亿元、1.41亿元和1.27亿元；由于加成代建费费率较为稳定，该业务毛利率波动较小。

截至2021年末，公司重点在建基础设施项目详见下表，计划总投资合计70.62亿元，已完成投资49.06亿元，尚需投资21.56亿元。同期末，公司暂无明确规划拟建的基础设施项目。

综合来看，公司从事的孟津区内基础设施建设业务具有很强的区域专营性，但在建项目后续投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表7 截至2021年末公司重点在建的基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
兰郑长成品油管段迁改工程	0.48	0.52	-
光伏项目	0.48	0.14	0.34
气象中心项目	0.75	0.03	0.72
龙泉湿地项目	5.00	0.96	4.04
基础设施开发项目	10.00	5.13	4.87
孟津县沿黄湿地生态修复项目	5.00	2.22	2.78
孟津县农村污水处理项目	7.39	7.39	0.00
马步社区项目	12.00	11.82	0.18
孟津新区医院	4.80	3.67	1.13
孟津新区高中	7.00	2.07	4.93
孟津县城新区地下综合管廊建设项目*	5.51	5.37	0.14
孟津县城新区综合停车场建设项目*	5.04	4.69	0.35
河北片区道路提升工程	4.17	3.86	0.31
孟津瀍河谷生态廊道工程	3.00	1.19	1.81
合计	70.62	49.06	21.56

资料来源：公司提供，带“*”号项目为“19孟津盛世债/PR孟津债”的募投项目，东方金诚整理

景区运营

公司负责运营孟津区内多处旅游景区，近年景区运营收入受疫情以及景区客流波动等影响而波动增长，景区运营业务毛利率持续提升

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

目前，公司景区运营业务主要由子公司汉魏旅游负责。汉魏旅游成立于2016年，主要从事孟津县黄河小浪底风景区孟津段、汉光武帝陵景区、王铎故居和书法馆4个景区的运营工作。

根据孟发改议价【2010】459号文件，黄河小浪底风景区孟津段门票价格为40元/人，汉光武帝陵景区门票价格为27元/人，王铎故居和书法馆门票价格为15元/人。2019年~2021年，公司分别实现景区运营收入0.11亿元、0.08亿元和0.12亿元，业务毛利率分别为1.96%、5.00%和7.84%。其中，2020年受疫情等影响导致旅游客流量下降，公司景区运营收入较上年下滑，而景区运营业务毛利率较上年有所增长；2021年景区经营形势转好，景区运营收入及毛利率均得以快速提升。

外部支持

作为孟津区重要的基础设施建设及旅游资源运营主体，公司在资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持

目前，除公司外，孟津区范围内另有其他 2 家基础设施建设主体，分别为孟津县银基经济建设发展有限公司（以下简称“银基建发”）和孟津县国有资产经营管理有限公司（以下简称“孟津国资”），银基建发和孟津国资均为孟津区财政局的全资子公司。其中孟津国资主要承担孟津区内市政基础设施建设等业务，银基建发主要经营孟津区内市政道路工程建设等业务。

公司作为孟津区重要的基础设施建设及旅游资源运营主体，在资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持。

自成立以来，公司股东及相关各方先后数次以货币资金等形式向公司进行增资，使得公司实收资本由成立之初的 0.10 亿元增加至 2021 年末的 5.20 亿元。

资产注入方面，2012 年，孟津县人民政府将账面价值合计为 10.31 亿元的土地使用权等无偿注入公司。2013 年，孟津县政府将黄河小浪底风景区孟津段、汉光武帝陵景区、王铎故居和书法馆 4 个景区的经营权划入公司，增加资本公积 9.42 亿元。2016 年，孟津县人民政府将账面价值为 3.78 亿元的马步项目和师庄项目商铺等经营性资产注入公司，用以置换公司的公益性资产。2017 年，孟津县政府将 3.00 亿元货币资金注入公司，用以置换公司的公益性资产。2019 年，公司获得孟津县政府无偿划拨的黄河水渠、牛步河湿地等治理项目、12 座水库、孟西灌区以及黄河家园公租房等资产，账面价值共计 20.51 亿元。2020 年，公司获得股东及相关方划入的路联筑路子公司股权等资产，相应增加公司资本公积，2020 年度公司资本公积累计增加 6.29 亿元。2021 年，公司获得股东及相关方划入的洛阳盛阳热力有限公司 20% 股权等资产，相应增加公司资本公积，当年公司资本公积累计增加 10.08 亿元。

2019 年~2021 年，公司分别获得政府补助收入 1.81 亿元、2.00 亿元和 2.03 亿元，计入其他收益及营业外收入科目。

综合来看，考虑到公司未来将继续保持在孟津区基础设施建设及景区运营等领域发挥重要作用，预计仍将获得股东及相关各方的有力支持。

企业管理

截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本分别为 5.29 亿元和 5.20 亿元；洛阳城投和孟津国资分别持有公司 70.00% 和 30.00% 股权；公司控股股东为洛阳城投，实际控制人为洛阳市人民政府。跟踪期内，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2019 年~2021 年的合并财务报表。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019 年~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。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共有 12 家（详见图表 1）。2021 年，公司合并范围无变化。

资产构成与资产质量

随着股东持续注入工程项目、参股公司股权资产以及在建项目持续投入，公司资产总额快速增长，结构转变为以非流动资产为主；同时，流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性偏弱

伴随股东持续注入工程项目、参股公司股权资产以及在建项目持续投入，近年公司总资产规模持续增长，资产结构由以流动资产为主转变为以非流动资产为主。

公司流动资产呈小幅增长趋势，以货币资金、存货和其他应收款等为主。近年公司货币资金余额有所减少，2021年末货币资金中银行存款为2.53亿元，使用受限的其他货币资金为2.46亿元，主要为质押贷款保证金和银行承兑汇票保证金。

公司其他应收款有所波动，主要为应收当地政府部门、其他国有企业等的往来款。截至2021年末，公司其他应收款前五名应收对象分别为孟津县银基发展有限公司、洛阳朗玺商贸有限公司、孟津区财政局、武汉同鑫房地产开发有限公司（以下简称“同鑫房开”）和孟津县非税收入管理局，款项性质均为往来款，占比合计73.28%，账龄在3年以内，对账面资金形成一定规模占用。其中，公司应收民营企业同鑫房开的往来款余额为1.82亿元，账龄在1年以内。

公司存货主要由公司通过招拍挂和政府注入获得的土地使用权，以及基础设施项目开发成本构成，是流动资产最主要的组成部分。受公司代建及自营项目投资规模增加等影响，近年公司存货规模保持增长。2021年末，公司存货中土地使用权账面价值为13.12亿元，系公司通过招拍挂、政府注入和转让方式获得，使用权类型以出让为主，且以城镇住宅和商住综合用地为主，其中账面价值合计12.99亿元的土地已办理权证。同期末，公司存货中基础设施项目开发成本为38.90亿元，主要为公司所建设的马步社区项目、孟津县农村污水处理项目等尚未结算的基础设施项目成本。

图表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

指标	2019年末	2020年末	2021年末
资产总额	123.68	147.44	172.73
流动资产	79.94	79.23	82.95
货币资金	12.33	11.27	4.99
其他应收款	30.19	18.26	20.80
存货	35.06	45.62	52.07
非流动资产	43.74	68.21	89.78
其他非流动资产	18.54	36.97	36.57
长期股权投资	0.91	0.47	10.49
固定资产	0.21	0.94	12.43
在建工程	11.16	15.03	9.58
无形资产	9.43	11.15	11.47

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

近年公司非流动资产规模快速攀升，结构以其他非流动资产、长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产等为主。2021年末，上述各项资产占非流动资产比重分别为40.73%、11.68%、13.85%、10.67%和12.78%。

公司其他非流动资产规模增长很快，2020年末大幅增加，主要由于公司预付的停车场、地下管廊项目工程款账期超过一年而转入其他非流动资产科目所致。公司长期股权投资于2021

年末大幅增加，主要系公司接收新增划入的洛阳盛阳热力有限公司 20%股权资产所致。公司固定资产亦于 2021 年末快速增长，主要系文博艺术中心投入使用、由在建工程转入固定资产所致。近年公司在建工程余额波动较大，主要系项目建设的不断推进及完工项目陆续转出等综合所致，具体包括孟津县新区高中、孟津县新区医院等自营项目投入成本。公司无形资产由景区经营权和土地使用权构成，2021 年末无形资产主要为公司持有的黄河小浪底景区孟津段景区、汉光武帝陵景区、王铎故居和书法馆等景区经营权，账面价值合计 9.42 亿元，同时还包括账面价值合计 2.04 亿元的土地使用权。

截至 2021 年末，公司受限资产金额合计 7.08 亿元，占同期末净资产的 7.60%，主要为受限货币资金 2.46 亿元和受限无形资产 4.62 亿元。

资本结构

受益于股东及相关方对公司的持续注资，公司所有者权益得以快速提升

受益于股东及相关方的资产注入，公司所有者权益规模保持较快增长。其中，公司实收资本保持稳定；资本公积规模则快速攀升，2020 年末资本公积大幅增加主要由于公司获得股东及相关方划入的路联筑路子公司股权等资产，2021 年末资本公积进一步增加主要系公司接收新增划入的参股公司洛阳盛阳热力有限公司 20%股权等所致。公司未分配利润系公司经营活动产生的净利润累积，近年小幅增加。

图表 9 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
所有者权益合计	72.97	80.31	93.17
实收资本	5.20	5.20	5.20
资本公积	49.41	53.91	63.99
未分配利润	15.35	17.16	19.59

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

伴随融资扩张等影响，近年公司负债总额、债务规模及主要债务率指标均增长较快，短期有息债务占比偏高，公司面临一定短期偿债压力

受外部融资规模扩大等影响，近年来公司负债规模快速增长，负债结构由以流动负债为主。公司流动负债规模保持增长，主要由短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债和其他应付款构成，2021 年末上述四项占比合计 87.32%。其中，公司短期借款波动较大，2021 年末保证借款下降导致短期借款整体降幅较大。公司应付票据亦有所下降，2021 年末应付票据包含银行承兑汇票 2.69 亿元及商业承兑汇票 0.90 亿元。近年公司一年内到期的非流动负债规模波动增长，2021 年末该科目系将于 2022 年内到期的长期借款 13.63 亿元、应付债券 2.26 亿元以及 0.41 亿元。公司其他应付款保持增势，2021 年末应付单位前五名分别为西峡县财务开发公司、南阳财和投资有限公司、河南水利投资集团有限公司、洛阳华蓝置业有限公司和洛阳林垚园林绿化工程服务有限公司，合计占比 63.42%，款项性质为往来款。

图表 10 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	50.71	67.13	79.56
流动负债合计	32.83	38.06	43.97
短期借款	5.37	11.41	5.62
应付票据	8.49	6.88	3.59
一年内到期的非流动负债	8.34	3.88	16.30
其他应付款	7.37	11.90	12.88
非流动负债合计	17.88	29.07	35.59
长期借款	8.90	20.06	23.26
应付债券	8.94	8.96	11.16

资料来源：公司审计报告，表中其他应付款不含应付利息及应付股利，东方金诚整理

近年公司非流动负债规模增长较快，主要由长期借款和应付债券等构成。其中，公司长期借款全部为银行借款及信托借款，主要用于项目建设以及补充流动资金等，贷款机构主要包括中国农业发展银行孟津县支行、中原银行股份有限公司洛阳分行、上海浦东发展银行股份有限公司洛阳分行、五矿国际信托有限公司、平安信托有限责任公司、国投泰康信托有限公司等。公司应付债券系 2019 年发行的 9.00 亿元“19 孟津盛世债/PR 孟津债”以及 2021 年发行的 4.00 亿元“21 洛阳盛世 PPN001”。此外，2022 年 4 月，公司新增发行 3.00 亿元“22 洛阳盛世 PPN001”。

图表 11 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	40.04	51.19	60.89
其中：长期有息债务	17.84	29.02	35.37
短期有息债务	22.20	22.17	25.52
短期有息债务/全部债务	55.44	43.32	41.91
资产负债率	41.00	45.53	46.06
全部债务资本化比率	35.43	38.93	39.53

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

公司全部债务规模逐年增长，整体债务结构趋于长期化。2021 年末，公司长期有息债务占比为 58.09%，由长期借款、应付债券及长期应付款（付息项）构成；同期末短期有息债务占比为 41.91%，主要由短期借款和一年内到期的非流动负债等构成。近年公司短期有息债务占比偏高，公司面临一定的短期偿债压力。偿债指标方面，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续上升，尚处于行业中等水平。

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 8.46 亿元，担保比率为 9.08%，被担保对象包括孟津县城市建设集团有限公司、孟津县两河一渠建设管理有限公司（民营企业，担保余额 1.50 亿元）、洛阳通途交通建设有限公司、孟津国资、孟津县汇兴水务有限公司、河南水投实业有限公司、江河建设集团有限公司（民营企业，担保余额 0.15 亿元）、洛阳市华强经济建设投资有限公司、孟津县中小企业发展有限公司、洛阳孟华园林绿化工程有限公司、洛阳华普物业管理服务有限公司以及孟津县富通公路养护工程有限公司。公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险。

盈利能力

公司主要盈利指标处于低位，利润对财政补贴依赖较大，整体盈利能力偏弱

2019年~2021年，公司营业收入持续提升，营业利润率波动下行。同期，公司期间费用占营业收入比重分别为12.24%、16.50%和15.82%，以财务费用为主，对利润总额形成一定侵蚀作用。公司利润总额受疫情等因素影响逐年下行，利润对财政补贴依赖较大，近年财政补贴占利润总额的比重分别为85.90%、102.05%和105.29%。从盈利指标看，公司总资本收益率及净资产收益率均处于低位水平，整体盈利能力较弱。

图表 12 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2019年	2020年	2021年
营业收入	8.56	9.29	10.38
营业利润率	16.68	16.96	13.88
期间费用	1.05	1.53	1.64
利润总额	2.11	1.96	1.93
补贴收入	1.81	2.00	2.03
总资本收益率	2.49	2.26	2.02
净资产收益率	2.71	2.41	1.97

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

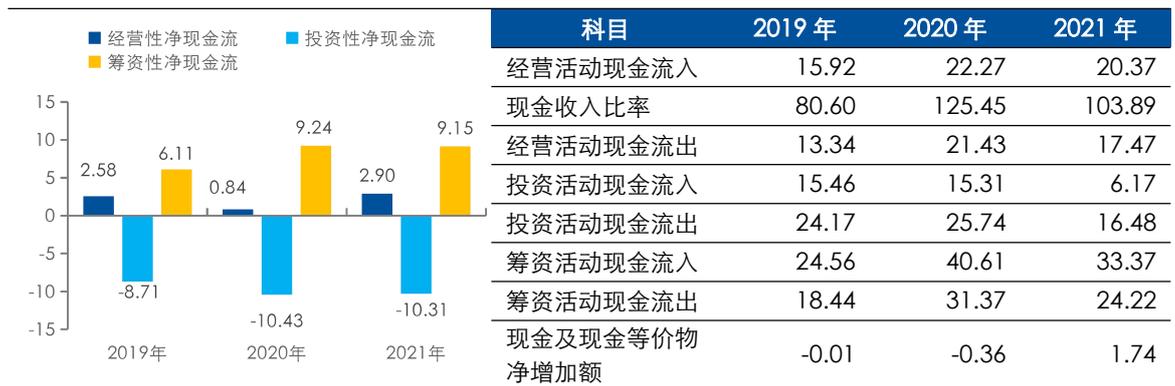
公司经营性现金流易受项目结算款回款水平及往来款收支波动等影响，稳定性偏弱；资金来源对外部融资存在较大依赖，整体现金流状况欠佳

近年公司经营活动现金流入主要包括收到的基础设施项目结算款、财政补贴以及景区运营和其他业务形成的现金流入，公司现金收入比率有所波动、但维持较高水平，主营业务现金获取能力较强；经营活动现金流出主要为支付的基础设施建设项目工程款以及费用等形成的现金流出。近年公司经营性现金流均呈净流入，但易受项目结算款回款水平及往来款收支波动等影响，稳定性偏弱。

公司投资活动现金流入及流出规模均较大，其中投资性现金流入主要为收到其他相关单位的往来款，投资性现金流出主要为支付其他相关单位的往来款；近三年公司投资活动现金流持续净流出。

公司筹资活动现金流入主要系公司通过银行借款、信托借款、债券融资等方式收到的现金，外部融资力度保持较强水平；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务、偿付利息等形成的现金流出。近三年公司筹资活动现金流保持净流入状态，公司资金来源主要依靠对外融资及少量股东注资解决。公司现金及现金等价物净增加额波动较大，整体现金流状况欠佳。

图表 13 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

偿债能力

公司作为孟津区重要的基础设施建设及旅游资源运营主体, 主营业务区域专营性很强, 得到了股东及相关各方的有力支持, 综合偿债能力很强

从短期偿债指标来看, 近年公司流动比率和速动比率处于较高水平, 但公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高, 资产流动性偏弱, 对流动负债的实际保障程度较弱; 公司现金比率维持低位且持续下降, 现金类资产对流动负债的保障程度偏低; 货币资金/短期有息债务比率亦有所下滑, 货币资金未能对短期债务形成有效保障。近年公司经营现金流动负债比率波动较大, 经营性现金流对流动负债的覆盖程度一般。

图表 14 公司偿债能力指标 (单位: %)

科目	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
流动比率	243.48	208.19	188.64
速动比率	136.68	88.31	70.22
现金比率	37.57	29.62	11.36
货币资金/短期有息债务(倍)	0.56	0.51	0.20
经营现金流动负债比率	7.87	2.21	6.60
长期债务资本化比率	19.65	26.54	27.52
EBITDA利息保障倍数(倍)	1.06	0.87	1.91
全部债务/EBITDA(倍)	13.06	15.75	16.88

资料来源: 公司审计报告及公司提供, 东方金诚整理

从长期偿债能力来看, 随着公司债务结构长期化, 公司长期债务资本化比率持续上升; EBITDA利息保障倍数波动较大; 公司税息折旧及摊销前利润未能覆盖公司全部债务, 对公司全部债务的覆盖程度很低。

截至 2021 年末, 公司全部债务期限结构如下图表所示, 从债务期限结构来看, 公司 2022 年到期债务规模相对较为集中, 面临一定的短期偿付压力。根据公司提供的资料, 针对 2022 年内到期债务, 公司计划通过经营性现金流入、新增金融机构借款、发行债券融资等方式偿还到期债务。截至 2021 年末, 公司尚在有效期内的金融机构授信额度合计 39.49 亿元, 尚未使用授信额度 10.37 亿元, 上述间接融资渠道将为公司偿还到期债务提供一定流动性支持。

图表 15 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 年及以后
到期偿还金额	25.51	13.30	7.14	3.35	11.59
占比	41.90	21.84	11.73	5.50	19.03

资料来源：公司提供，东方金诚整理

考虑到公司作为孟津区重要的基础设施建设及旅游资源运营主体，从事的基础设施建设等主营业务具有很强的区域专营性，在资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持，公司综合偿债能力很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版），截至 2022 年 5 月 7 日，公司本部已结清及未结清信贷中均无不良及关注类记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券/债务融资工具均已按期还本付息。

抗风险能力

基于对洛阳市及孟津区地区经济和财政实力、公司业务区域专营优势、股东及相关各方支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

增信措施

洛阳城投综合财务实力很强，为“19 孟津盛世债/PR 孟津债”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

洛阳城投是由洛阳市财政局于 2002 年 6 月出资成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币 0.50 亿元。截至 2021 年末，洛阳城投注册资本和实收资本均为人民币 10.00 亿元，较上年末无变化。跟踪期内，洛阳城投股权结构发生变更，控股股东由洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“洛阳市国资委”）变更为洛阳国晟投资控股集团有限公司（以下简称“国晟投控”）。截至 2021 年末，洛阳城投分别由国晟投控和河南省财政厅持有其 90.00% 和 10.00% 的股权，其中国晟投控为洛阳城投的控股股东，洛阳市人民政府（以下简称“洛阳市政府”）仍是洛阳城投的实际控制人。

洛阳城投作为洛阳市重要的基础设施建设主体，继续从事洛阳市洛河以北城区的基础设施建设业务，同时还从事房地产开发、高速公路运营、油品贸易等经营性业务。截至 2021 年末，洛阳城投纳入合并报表范围的二级子公司共有 13 家。2021 年，洛阳城投实现营业收入 55.32 亿元，实现毛利润 6.81 亿元，综合毛利率为 12.31%。从收入构成来看，基础设施建设、高速公路运营、房地产开发和贸易业务是洛阳城投营业收入的主要来源。

作为洛阳市重要的基础设施建设主体，洛阳城投在资产划转及财政补贴等方面继续得到股东及相关部门的支持。资产划转方面，2021 年股东及相关部门将房屋建筑物（投资性房地产科目核算）等资产无偿划转至洛阳城投，相应增加资本公积 3.28 亿元。财政补贴方面，2021 年，洛阳城投获得财政补贴 5.32 亿元。

随着市政建设等各类项目投入持续增加，截至 2021 年末，洛阳城投资产总额快速增长，资

产结构由以流动资产为主转变为以非流动资产为主。2021年末，洛阳城投资产总额为844.13亿元，同比增长13.42%，其中非流动资产占比为50.69%。截至2021年末，洛阳城投所有者权益为363.02亿元，同比增长9.15%，主要由239.62亿元资本公积、10.92亿元其他权益工具和85.25亿元少数股东权益构成。负债方面，2021年末，洛阳城投负债总额为481.11亿元，同比增长16.88%，流动负债占比为40.97%。其中，洛阳城投的流动负债以短期借款、应付票据、其他应付款以及一年内到期的非流动负债为主；洛阳城投的非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款（不含专项应付款）构成。

截至2021年末，洛阳城投本部及其子公司对外提供担保金额为60.18亿元，占洛阳城投净资产的比重为16.58%，被担保单位主要包括洛阳古都发展集团有限公司、洛阳金元古城文化建设有限公司等。总体看，洛阳城投对外担保金额较大，面临一定的代偿风险。

东方金诚认为，作为河南省积极打造的省域副中心城市，跟踪期内，洛阳市经济继续保持较快发展，经济总量位居河南省第二位，经济实力仍很强；洛阳城投继续从事洛阳市洛河以北城区的城市基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性；作为洛阳市重要的基础设施建设主体，洛阳城投在资产划转及财政补贴等方面继续得到了股东及相关方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，洛阳城投流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，整体资产流动性依然较弱；洛阳城投全部债务及债务率水平均有所增长，仍面临较大的短期偿债压力；洛阳城投对外担保金额较大，面临一定的代偿风险；区域内存在多家城市基础设施建设主体，洛阳城投得到的外部支持相对有限。

综上所述，东方金诚评定洛阳城投主体长期信用等级为AA+，评级展望为稳定。洛阳城投为“19孟津盛世债/PR孟津债”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。

结论

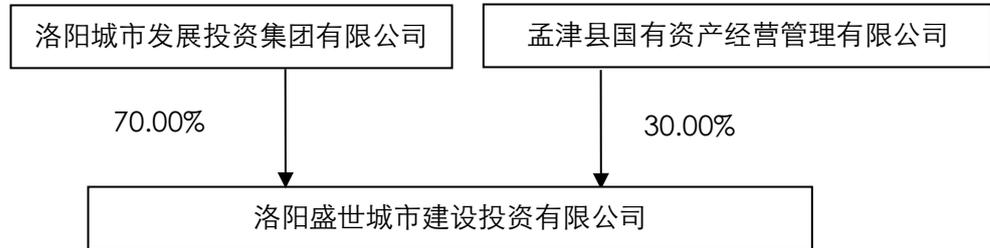
东方金诚认为，跟踪期内，洛阳市经济实力依然很强，其下辖的孟津区经济保持增长，经济总量位居洛阳市下辖各区县前列，且随着2021年撤县设区，孟津区划范围有所扩大，并将进一步融入洛阳市主城区，经济实力仍较强；公司继续从事孟津区范围内的基础设施建设及景区运营等业务，主营业务区域专营性仍很强；作为孟津区重要的基础设施建设及旅游资源运营主体，公司在资产注入及财政补贴等方面继续得到股东及相关方的有力支持；洛阳城投综合财务实力很强，为“19孟津盛世债/PR孟津债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性偏弱；公司在建基础设施项目后续投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司债务规模增长较快，短期有息债务占比偏高，面临一定短期偿债压力；公司经营性现金流稳定性偏弱，资金来源对外部融资依赖较大，资金状况欠佳。

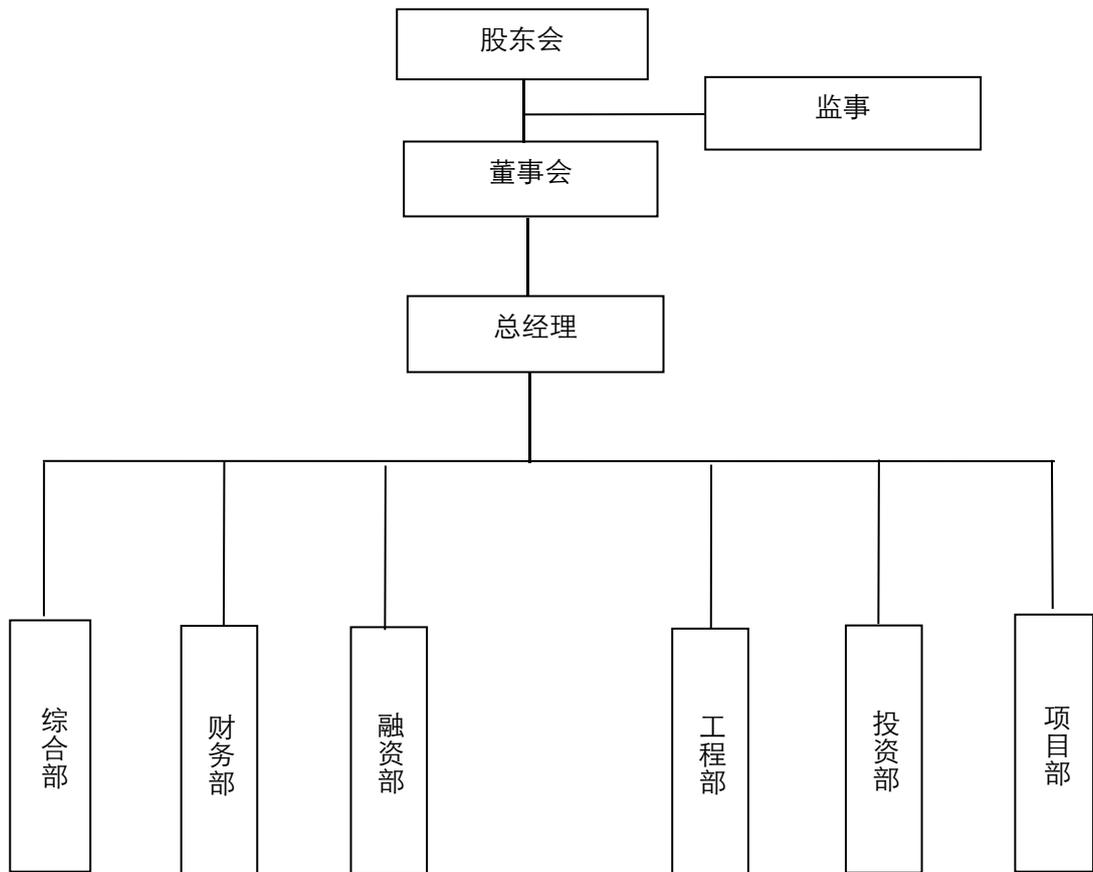
综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19孟津盛世债/PR孟津债”到期不能偿还的风险很低。

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



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
主要财务数据(单位:亿元)			
资产总额	123.68	147.44	172.73
其中: 存货	35.06	45.62	52.07
其他应收款	30.19	18.26	20.80
其他非流动资产	18.54	36.97	36.57
货币资金	12.33	11.27	4.99
在建工程	11.16	15.03	9.58
负债总额	50.71	67.13	79.56
应付债券	8.94	8.96	11.16
长期借款	8.90	20.06	23.26
其他应付款	7.37	11.90	12.88
全部债务	40.04	51.19	60.89
其中: 短期有息债务	22.20	22.17	25.52
所有者权益	72.97	80.31	93.17
营业收入	8.56	9.29	10.38
利润总额	2.11	1.96	1.93
经营活动产生的现金流量净额	2.58	0.84	2.90
投资活动产生的现金流量净额	-8.71	-10.43	-10.31
筹资活动产生的现金流量净额	6.11	9.24	9.15
主要财务指标			
营业利润率(%)	16.68	16.96	13.88
总资本收益率(%)	2.49	2.26	2.02
净资产收益率(%)	2.71	2.41	1.97
现金收入比率(%)	80.60	125.45	103.89
资产负债率(%)	41.00	45.53	46.06
长期债务资本化比率(%)	19.65	26.54	27.52
全部债务资本化比率(%)	35.43	38.93	39.53
流动比率(%)	243.48	208.19	188.64
速动比率(%)	136.68	88.31	70.22
现金比率(%)	37.57	29.62	11.36
经营现金流动负债比率(%)	7.87	2.21	6.60
EBITDA利息倍数(倍)	1.06	0.87	1.91
全部债务/EBITDA(倍)	13.06	15.75	16.88

附件三：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 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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

附件四：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。