

洛阳国宏投资控股集团有限公司 2022 年度 跟踪评级报告

项目负责人：李春辉 chhli@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 6 月 29 日

声 明

■ 本次评级为评级对象委托评级。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。

■ 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和标准做出的独立判断，不存在因评级对象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 2022 年 6 月 29 日至 2023 年 1 月 11 日。主体评级有效期内，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 2264号

洛阳国宏投资控股集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司进行了跟踪评级。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，该信用评级结果有效期为 2022 年 6 月 29 日至 2023 年 1 月 11 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十九日



评级观点：中诚信国际维持洛阳国宏投资控股集团有限公司（以下简称“洛阳国宏”或“公司”）主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了洛阳市经济实力持续增强；公司参股资产优质，投资收益可观；业务多元化程度较高以及股权无偿划入进一步充实公司资产及权益规模等因素对公司发展的积极作用。但同时，中诚信国际也关注到公司主营业务盈利能力有限，利润较为依赖投资收益；金融及类金融业务具有一定的经营风险以及债务集中到期压力较大等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

概况数据

洛阳国宏（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	242.74	289.21	341.93	395.81
所有者权益合计（亿元）	145.35	148.93	164.21	167.59
总债务（亿元）	77.41	112.33	150.74	185.22
营业总收入（亿元）	140.91	267.21	295.89	86.52
净利润（亿元）	6.07	5.20	12.35	4.44
经营活动净现金流（亿元）	0.77	2.63	6.53	-4.91
总资产收益率（%）	4.16	3.95	6.24	--
资产负债率（%）	40.12	48.51	51.98	57.66
资本化比率（%）	34.75	43.00	47.86	52.50
洛阳国宏（母公司）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	97.87	122.78	133.46	156.33
所有者权益合计（亿元）	72.60	73.19	73.33	72.97
总债务（亿元）	23.68	45.29	59.81	81.45
营业总收入（亿元）	0.16	0.37	0.64	0.38
净利润（亿元）	1.94	0.62	0.15	-0.36
经营活动净现金流（亿元）	2.84	-2.60	1.47	1.09
总资产收益率（%）	3.40	2.20	2.37	--
资产负债率（%）	25.82	40.39	45.05	53.32
资本化比率（%）	24.60	38.22	44.92	52.74

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY 2019_02)

洛阳国宏投资控股集团有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (20%)	EBITDA 利润率(%)*	6.46	6
	总资产收益率(%)*	4.78	7
财务政策与 偿债能力 (30%)	总资本化比率(%)	47.86	8
	总债务/EBITDA(X)*	7.85	7
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	3.07	7
	(CFO-股利)/总债务(%)*	-2.85	5
规模与多元 化(30%)	营业总收入(亿元)	295.89	8
	业务多样性	8	8
运营实力 (20%)	资源禀赋	4	4
	资源控制力	5	5
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			3
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 年三年平均值

正 面

■ **洛阳市经济实力持续增强。**近年来，洛阳市经济发展持续向好，2021 年，洛阳市实现地区生产总值（GDP）5,447.1 亿元，同比增长 4.8%，经济实力进一步增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **参股资产优质，投资收益可观。**截至 2022 年 3 月末，公司持有 A 股和 H 股上市公司洛阳栾川钼业集团股份有限公司（以下简称“洛阳钼业”）24.68%股权，为其第二大股东。洛阳钼业是国内有色行业的龙头企业，综合实力较强，公司每年可获得其相对可观的投资收益，2021 年及 2022 年 1~3 月公司因投资洛阳钼业而实现的投资收益分别为 12.60 亿元和 4.42 亿元。

■ **业务多元化程度较高。**近年来公司主营业务涵盖石油化工、商品贸易、融资担保、小额贷款、融资租赁、基金投资、劳务派遣服务、工业产品生产等，业务多元化程度较高。

■ **股权无偿划入进一步充实公司资产及权益规模。**2021 年以来，洛阳市政府无偿向公司划入新安县发达建设投资集团有限公司（以下简称“新安发达”）51.00%股权、洛阳万基宏远电力有限公司（以下简称“万基宏远”）55.00%股权和洛阳 LYC 轴承有限公司（以下简称“洛轴公司”）96.40%股权，进一步充实公司资产及权益规模。

关 注

■ **主营业务盈利能力有限，利润较为依赖投资收益。**公司主营业务盈利能力有限，利润较为依赖对洛阳钼业的投资收益；但洛阳钼业盈利状况受宏观经济及行业环境影响稳定性欠佳，需持续关注其经营情况及其对公司利润的影响。

■ **金融及类金融业务经营风险。**公司委托贷款及小额贷款业务存在一定规模的逾期，且关注及次级类贷款余额较高，未来面临一定的资金回收风险。此外，公司投资业务尚处于投资初期，投资收益存在不确定性，面临一定的投资风险。

■ **债务集中到期压力较大。**近年来，公司总债务呈快速增长态势，截至 2022 年 3 月末，公司总债务为 185.22 亿元，其中 2022 年 4~12 月、2023 年及 2024 年，公司需偿还的债务金额分别为 100.52 亿元、67.21 亿元和 11.20 亿元，未来两年为公司债务偿还高峰期，债务集中到期压力较大。

评级展望

中诚信国际认为，洛阳国宏投资控股集团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。**公司资本实力显著增强，主营业务盈利能力大幅提高且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**公司主营业务盈利大幅且不可逆的下滑；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

洛阳国宏投资控股集团有限公司					
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	--	2022/01/12	李春辉、周飞、陈涛	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AA/稳定	--	2018/08/02	魏荣、胡雅梅	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_01	阅读全文

同行业比较

2021 年同类企业主要指标对比表（亿元、%）						
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
洛阳国宏	341.93	164.21	51.98	295.89	12.35	6.53
黄石国资	322.19	141.75	56.01	65.12	11.90	-0.71

注：“黄石国资”为“黄石市国有资产经营有限公司”的简称。

资料来源：中诚信国际整理

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。

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 年经济财政实力依然稳居河南省地级市第二位

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 县 7 区，2 个国家级开发区、2 个省级开发区、18 个省级产业集聚区，市域面积 1.52 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 A 级景区 63 家，其中 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，洛阳市实现地区生产总值（GDP）5,447.1 亿元，同比增长 4.8%，经济总量位居河南省第二位。其中，2021 年，洛阳市第一产业增加值 261.0 亿元，增长 6.8%；第二产业增加值 2,378.7 亿元，增长 0.4%；第三产业增加值 2,807.4 亿元，增长 8.4%。

2021 年，洛阳市一般公共预算收入为 397.9 亿元，同比增长 4.8%，税收占比为 64.82%，一般公共预算收入保持增长且收入质量较好。同期，洛阳市一般公共预算财政平衡率为 62.01%，财政自给能力在河南省各地级市中位居前列。2021 年因房地产行业融资政策收紧，土地市场承压，洛阳市政府性基金收入同比下降 18.5%至 263.2 亿元。截至 2021 年末，洛阳市政府性债务余额为 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。

表 1：2021 年河南省下辖各市场经济及财政概况（亿元）

地市	GDP	GDP 增速	一般公共预算收入	一般公共预算收入增速
郑州市	12,691.02	4.70	1,223.63	0.3%
洛阳市	5,447.10	4.80	397.90	4.8%
南阳市	4,342.22	9.00	224.83	13.4%
新乡市	3,232.53	6.60	208.28	9.7%
平顶山市	2,694.16	7.10	203.21	14.2%
安阳市	2,435.50	5.00	200.60	17.0%
商丘市	3,083.00	4.00	190.13	5.5%
许昌市	3,655.40	5.50	189.12	8.3%
驻马店市	3,083.00	7.20	181.61	7.9%
开封市	2,557.03	7.20	179.27	14.1%
焦作市	2,137.00	4.40	160.72	1.4%
周口市	3,496.23	6.30	158.24	8.6%
三门峡市	1,582.50	7.50	142.49	5.3%
信阳市	3,064.96	6.50	135.39	13.3%
漯河市	1,721.10	9.10	114.50	15.9%
濮阳市	1,771.54	8.40	112.68	11.0%
鹤壁市	1,064.64	6.70	73.69	6.1%
济源市	762.23	6.10	59.10	2.1%

资料来源：各地市 2021 年统计公报，中诚信国际整理

未来发展机遇：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。

2021 年化工¹行业固定资产投资完成额逐步回升，

¹ 文中所提化工行业及企业，除特别说明外，均指申万行业分类中的

化工行业和归属于采掘行业中的石油开采业及所属企业，在宏观数据

行业产能有所扩张，新冠肺炎疫情虽有所反复，但全球经济逐步回暖，化工行业需求回升，主要产品价格上涨，行业景气度处于较好水平；2022 年，需关注海外地缘政治、经济摩擦、疫情反复、政策限制等不确定性因素对化工行业景气度的影响

化工产品下游需求分布在地产建筑、纺织服装、汽车、家电、医疗、电子、农业、日用品等众多应用终端。2021 年初，随着国内新冠肺炎疫情得到有效控制，各行业于疫情冲击后逐步复苏并推进复工复产，加之国家政策支持，经济景气度逐步回升，化工行业下游主要产业亦大幅回暖，对化工品需求持续回升。但下半年以来受疫情反复、政策调控、原材料价格波动等多重因素影响，下游整体需求增速呈逐步减缓趋势。出口方面，2021 年以来海外疫情反复，供给端修复较慢，同时国内外疫情防控呈现明显分化，国内经济率先实现复苏，化工行业出口在国内产能扩张及海外订单增加的双重影响下强势反弹。预计 2022 年化工行业国内需求增速将持续低位震荡，海外市场恢复或将拉升出口量，但变异毒株的出现一定程度上增加了其不确定性，疫情的后续走势及各国防控措施或将影响 2022 年需求端变化。

2021 年以来化工行业固定资产投资完成额逐步回升，行业产能有所扩张。上半年，随着国内疫情缓和以及常态化管理，行业复工复产加快，产业链及供应链不断恢复和改善，化工产品生产负荷企稳回升。下半年，受限电及能耗双控等政策影响，行业开工率有所下降，化工产品产量增速有所放缓。

表 2：我国化工行业部分产品产量统计
(万吨、亿立方米、万条、%)

产品	2020		2021	
	产量	同比	产量	同比
原油	19,492.0	1.6	19,897.6	2.4
天然气	1,888.5	9.8	2,052.6	8.2
原油加工量	67,440.8	3.0	70,355.4	4.3

中化工行业数据则包括国家统计局行业分类中的石油和天然气开采业、石油加工、煤炭及核燃料加工业、化学原料及化学制品制造业、

硫酸（折 100%）	8,332.3	-1.2	9,382.7	5.0
烧碱（折 100%）	3,643.2	5.7	3,891.3	5.2
纯碱（碳酸钠）	2,812.4	-2.9	2,913.3	3.4
乙烯	2,160.0	4.9	2,825.7	18.3
农用氮、磷、钾化学肥料（折纯）	5,395.8	-0.9	5,446.0	0.8
化学农药原药（折有效成分 100%）	214.8	-1.1	249.8	7.8
初级形态塑料	10,355.3	7.0	11,039.1	5.8
合成橡胶	739.8	0.5	811.7	2.6
化学纤维	6,167.9	3.4	6,708.5	9.1
橡胶轮胎外胎	81,847.7	1.7	89,910.8	10.8
塑料制品	7,603.2	-6.4	8,004.0	5.9

注：1,113 立方米天然气折算 1 吨原油。

资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

化工行业产业链多且长，其初始原材料可追溯至原油、天然气、煤炭、磷矿石、原盐、萤石、石英砂、硫铁矿等基础原料。2021 年以来，在 OPEC+ 执行减产协议且全球经济复苏的背景下，原油价格呈震荡上涨趋势。具体来看，2021 年原油价格波动与疫情的反复密切相关，2021 年 3 月末，全球多国疫情反弹，欧洲、南美和印度的疫情恶化，欧洲多国进一步收紧封锁政策，原油价格承压。各国石油部长决定 5 月起逐步放松减产，但因增量仍无法覆盖全球石油产品需求增长幅度，原油供需处于紧平衡状态，美国西得克萨斯轻质原油（以下简称“WTI”）期货和布伦特原油期货价格维持高位震荡。受德尔塔病毒的蔓延引发原油需求端的不确定性，原油价格暴跌；随后受美国飓风影响，原油供应减少，且英国燃油供应链受阻，原油价格快速回升；2021 年 10 月 26 日，WTI 期货结算价和布伦特原油期货结算价分别上升至 84.65 美元/桶和 86.40 美元/桶，达到全年最高水平。但受奥密克戎毒株的快速传播影响，欧盟、英国等多国推出限制措施，变异毒株带来了原油消费需求的不确定性，原油价格承压。2021 年全年 WTI 期货结算价和布伦特原油期货均价分别约为 68.11 美元/桶和 70.95 美元/桶，同比分别大幅上涨 28.53 美元/桶和 12.49 美元/桶。近期随着俄乌冲突的不断演化，国际原油价格

化学纤维制造业与橡胶和塑料制品业等 5 个子行业。

急速走高，2022年3月8日，WTI期货结算价和布伦特原油期货结算价分别攀升至123.7美元/桶和127.98美元/桶。俄罗斯作为国际原油第二大出口国，在OPEC+增产有限，伊朗核谈未有实质性进展的背景下，俄乌冲突使得未来国际原油价格走势存在较大不确定性。受夏季高温干旱、冬季寒冷影响，2021年天然气价格呈现季节性变化，随着下半年天然气消费量的上升，天然气价格明显上升，全年均价同比上升52.42%。2020~2021年煤炭新增产能明显减少，叠加从澳洲进口煤炭受限，从蒙古进口煤炭亦受疫情影响，煤炭供应较为紧缺；同时疫情后国内制造业景气度提升，电力等行业对煤炭的需求量加大，供需错配使得煤炭价格快速攀升。2021年10月末，国内无烟煤（2号洗中块）市场价格为2,678.6元/吨，较年初的900元/吨大幅上升197.62%。在国家强力的煤炭保供政策下，国内煤炭市场价格有所回落。总体来看，2021年化工行业主要原材料和产品价格整体上涨，且原油价格的大幅提高及需求增加等令主要化工产品全年均价同比上升；在原油价格大幅上涨的背景下，近原油端的产品价格受原油价格影响亦大幅上升，而接近消费端的化工品的价格更取决于自身的供需变化。

图1：国际原油价格走势情况（美元/桶）

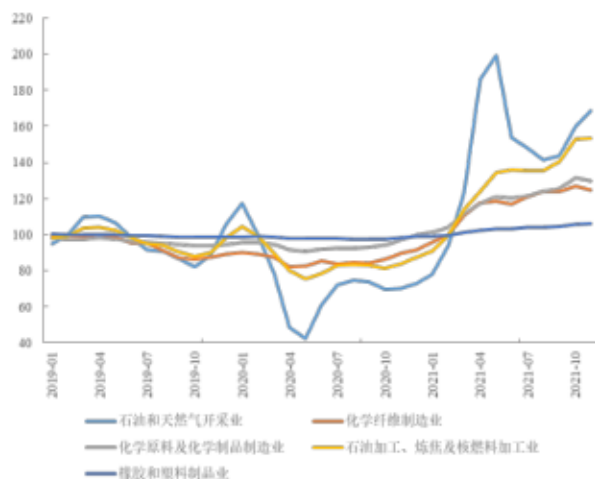


资料来源：Choice，中诚信国际整理

2021年以来，随着前期库存逐步消化，国内下游行业复工复产且出口需求修复改善，多数化工产品价格上涨并维持高位运行。从工业价格指数来看，自2021年以来化工各子行业工业生产者出厂价格指数（以下简称“PPI”）全年均强于上年同期

且分化较为明显。2022年一季度，地缘政治等因素导致国际能源价格剧烈波动，推动国内化工各子行业PPI大幅上涨；原材料价格持续高位运行，预计将对2022年全年各化工子行业PPI形成一定支撑。

图2：化工行业工业生产者出厂价格指数(上年同月=100)



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

2020年9月，国家明确提出“碳中和”及“碳达峰”目标，并在2021年10月提出到2025年单位国内生产总值能耗比2020年下降13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比2020年下降18%，非化石能源消费比重达到20%左右。对业内企业来说，在工艺技术水平的提升和改造、绿色生产方面固定资产等建设、以及碳捕集利用与封存技术创新等各环节将面临更大的资金投入压力，预计部分企业资本支出压力将有所加大。此外，《完善能耗消费强度和总量双控制度方案》提出，对国家重大项目实行能耗统筹；坚决管控高能耗高排放项目；鼓励地方增加可再生能源消费；鼓励地方超额完成能耗强度降低指标；推行用能指标市场化交易。为积极响应“能耗双控”政策，全国多地实行限电限产政策，通过限制高耗能企业用电促进能耗减排。短期看，限电限产政策使得国内化工企业开工率快速下降，供给端明显收缩、重构，对化工存量产能形成一定约束；长期看，环保标准的持续提升和“双碳”政策的推行将促进化工企业提高工艺和技术水平、增加产品附加值、推进产业升级。

中诚信国际认为,2022年,国内宏观经济及海外地缘政治、经济摩擦仍存不确定性,加之变异毒株的出现令全球疫情不断反复,叠加“双碳”政策、限电限产等政策的限制,化工行业景气度的变化存在一定不确定性。

2021年以来,受益于需求端的稳定增长,在供应端偏紧的情况下,钼价整体呈上行趋势

钼主要用作钢铁行业各类合金钢的添加剂,可提高合金钢的强度、韧性、耐热性和耐蚀性。此外,钼在化工领域主要用于生产催化剂、润滑剂、油漆以及其他抗腐蚀性的外层涂料和着色剂等。

全球钼资源集中度高,根据美国地质调查局公布的“Mineral Commodity Summaries 2022”中的数据统计,全球钼资源主要分布在中国、秘鲁、美国和智利等国家,合计储量占全球比重达到超过90%。其中,中国钼储量排名全球第一,占比达到51.88%。

供应方面,据安泰科统计,2021年全球钼产量总计约27.51万吨,同比下降4.2%。2021年我国钼精矿产量总计约22.80万吨(实物量),同比增长7.40%。

需求方面,钼的下游集中在钢铁业;全球一次消费中约有80%的钼以钼铁或焙烧钼精矿的形式用于钢铁行业;14%以钼酸铵等钼化工的形式用于化工行业;6%以钼金属的形式用于钼金属制品行业。从终端消费来看,钼主要用于能源、基础设施、交运、航天军工等领域。据安泰科统计,2021年以来,随着海外疫情的相对缓解,终端行业对钼产品的需求有所回升;全球钼消费总量约26.61万吨,同比增长8.20%。国内需求也有所增长,据不完全统计,2021年全年国内主流钢厂钼铁累计招标量约为11.62万吨,同比增长10.16%。不锈钢产量为3,280万吨,同比增长7.8%。均保持增长。受下游不锈钢及特钢产量增长的拉动,2021年国内钼消费量为11.4万吨,同比增长7.6%。

价格方面,2021年钼精矿价格整体呈上行趋势,

1~2月钼精矿价格持续走高,随后经两个月震荡盘整,在国际市场需求增长的刺激下,5月起钼精矿价格加速上行,8月到达新高。但随着国内能耗双控政策的影响,钼精矿价格开始回调,11月结束跌破2,000元/吨度;受益于招标释放,回调后的钼精矿价格再度回升。钼铁价格走势与钼精矿基本一致。2021年钼精矿与钼铁均价同比增幅均高于30%。2022年一季度,钼精矿供应保持偏紧,1月和3月份需求均保持强劲态势,第一季度国内钼精矿和钼铁均价均同比上升超过50%。

图3:近年来我国钼铁及钼精矿价格情况



资料来源:安泰科, Wind, 中诚信国际整理

跟踪期内,公司股权结构发生改变;公司建立了必要的现代法人治理结构和组织架构,并制定了一系列内部控制制度,能够满足公司日常经营管理需要

股权结构方面,截至本报告出具日,公司注册资本和实收资本均为38.18亿元,股权结构发生改变。股权结构变更前,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”)持股90.244%,河南省财政厅持股9.756%;股权结构变更后,洛阳市国资委持股94.76%,河南省财政厅持股5.24%,公司控股股东及实际控制人均为洛阳市国资委。

公司根据中国法律法规及相关规定建立了董事会、监事会、经营管理层等决策、监督及经营管理机构,明确了职权范围,建立了规范的法人治理结构。公司已建立适合自身业务特点的组织结构,运作正常有序,能独立行使经营管理职权。同时,公司设立投资管理部、人力资源部、计划财务部、

审计合规部、纪检监察部等 10 个部门。为加强治理和内部控制机制建设，公司建立了以财务管理制度、资金管理制度、预算管理制度、对外担保管理等为主要内容的较为完善的内部控制体系，对公司经营管理起到了一定的风险控制作用。

2021 年以来，受益于市场需求恢复，公司主要石油石化产品价格持续增长，加之公司工业三苯项目投产，公司石油化工业务板块收入规模大幅增长，仍需持续关注化工产品的供需变化及价格波动对该业务的影响

公司石油化工业务由子公司洛阳炼化宏达实业有限责任公司（以下简称“宏达实业”）及其下属公司经营，主要负责液化气深加工产品和化纤产品的产销业务。其中液化气深加工产品主要包括 MTBE、液化石油气、丙烯和稳定轻烃等，其中 MTBE 是优良的高辛烷值汽油添加剂，还可以作为溶剂和多种精细化学品的有机合成原料，以及裂解制备高纯度异丁烯；液化石油气主要用作石油化工的原料、溶剂，也可用作燃料；丙烯主要用于生产聚丙烯、丙烯腈和环氧丙烷等；稳定轻烃一般可作为生产溶剂油的原料，也是蒸汽裂解生产乙烯、丙烯的原料。

液化气的深加工业务方面，截至 2022 年 3 月末，公司拥有 12 万吨/年液态烃分离装置，12 万吨/年萃取装置，10 万吨/年 C4 裂解装置，10 万吨/年 MTBE 和 2 万吨/年异丁烯联合装置，5 万吨/年碳八烯烃深度精制项目，5 万吨/年乙酸仲丁酯装置，供氮能力为 15,000Nm³/h 空分装置，2X100 吨/小时地面火炬和独立的公用工程系统。原材料供应方面，石化产品原材料主要为液化气，主要由中石化炼油销售有限公司供应。销售方面，丙烯及 MTBE 等产品主要在洛阳及其周边区域进行销售，主要销售区域为河南、湖北、陕西、山西、山东地区，销售占比约 70~80%，其中液化石油气由中石化炼油销售有限公司代销，其他产品自销。

表 3：近年来宏达实业石油及石化产品产销量情况

产品	产量（万吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
MTBE	3.81	5.65	7.98	2.41
液化石油气	19.66	26.99	30.00	7.90
产品	销量（万吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
MTBE	3.81	5.59	8.03	2.30
液化石油气	19.66	26.91	30.01	7.96
产品	销售价格（元/吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
MTBE	5,492	3,733	5,106	6,173
液化石油气	4,135	3,157	4,183	5,539

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

化纤业务方面，截至 2022 年 3 月末，公司拥有 18 万吨/年聚酯及 15 万吨/年直纺涤纶短纤两套生产装置，主要生产纤维级聚酯切片和 1.56-0.89dtex 高强棉型涤纶短纤维，各项技术均达到国内同类装置先进水平。公司化纤产品原材料主要为 PTA 和乙二醇，公司与中国石化化工销售有限公司（以下简称“中石化销售公司”）华中分公司签订 PTA 年度采购合同，采购价格以供货方公布的当月结算价为准；需求不足的部分则从其他供应商分次签订合同进行采购。乙二醇采购方面，公司主要从中国石油天然气股份有限公司西南化工销售分公司和西北化工销售分公司采购乙二醇，并按照当月市场价格进行结算。销售方面，公司化纤产品销售主要由中石化销售公司华东分公司和华中分公司代理，仅少部分直接对外销售，销售价格按照中石化销售公司同类产品定价模式确定。结算方面，公司与中石化销售公司每月根据上月实际交货情况进行结算，中石化销售公司向公司支付上月实际销售净价扣减 2%代理费后的款项。

表 4：近年来宏达实业化纤产品产销量情况

产品	产量（万吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
短纤维	13.11	18.08	18.21	4.55
切片	1.20	0.21	--	--
产品	销量（万吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
短纤维	13.12	18.08	18.20	4.53
切片	1.16	0.21	--	--
产品	销售价格（元/吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3

	2019	2020	2021	2022.1~3
短纤维	7,806	5,781	6,986	7,584
切片	6,890	5,201	--	--

注：2020 年以来，由于公司切片差价不理想，暂时停止该产品生产，2020 年仍有少量库存产品销售。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宏达实业重点投资项目为 60 万吨/年工业三苯项目。该项目主要以煤化工的初级产品煤焦油和炼油装置副产的蜡油为原料，在临氢、高温、高压状态下，经过裂解、脱硫、重整、异构化、抽提等工艺技术，生产苯、甲苯、二甲苯等芳烃类化工化纤原材料，同时副产符合国家油品质量升级要求的国 V、国 VI 汽柴油等，其主要产品芳烃及汽柴油设计产能分别约为 60 万吨/年及 150 万吨/年。该项目总投资 28.79 亿元，2019 年 12 月开始试运行，后因疫情影响暂停一段时间，2020 年 6 月正式投产。该项目投产后，2021 年及 2022 年 1~3 月分别实现销售收入 97.44 亿元和 28.05 亿元，分别实现净利润 0.52 亿元和 0.10 亿元，带动石油石化产品业务收入增长。

表 5：近年来工业三苯项目投产后产销量情况

产品	产量（万吨）		
	2020	2021	2022.1~3
汽油组分	22.69	58.44	12.07
白油	34.83	25.21	--
混合二甲苯	6.79	14.87	6.69
液化气	--	19.07	1.43
液体石蜡	5.01	28.27	11.51
重芳烃	--	18.13	3.95
产品	销量（万吨）		
	2020	2021	2022.1~3
汽油组分	22.62	51.57	13.98
白油	30.52	25.36	--
混合二甲苯	5.60	15.71	6.45
液化气	--	19.71	1.46
液体石蜡	4.98	28.27	10.9
重芳烃	--	18.13	3.94
产品	销售价格（元/吨）		
	2020	2021	2022.1~3
汽油组分	4,538	6,425	7,266
白油	3,324	4,635	--
混合二甲苯	3,058	5,005	6,651
液化气	--	5,224	5,340
液体石蜡	3,505	5,940	6,392
重芳烃	--	4,842	6,136

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，2021 年以来，洛阳国宏积极筹备聚酯新材料及差别化短纤项目（以下简称“聚酯新材料项目”），该项目计划建设 100 万吨/年 PTA 装置、30 万吨/年 PET 瓶级切片、40 万吨聚酯-差别化涤纶短纤联合装置，计划总投资 46.82 亿元，截至目前该项目尚未开工。

受益于公司 60 万吨/年工业三苯项目投产，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司石油石化产品收入分别为 127.34 亿元和 37.75 亿元，分别同比增长 45.64%和 227.69%。2021 年以来公司主要产品价格有一定回升，且未来随着公司聚酯新材料项目投产，公司石油石化产品业务收入有望进一步增长，但化工产品的供需变化及价格波动仍使该业务面临一定的经营风险。

2021 年，公司商品贸易业务收入规模有所下降，其盈利能力仍较弱

公司商品贸易业务主要由子公司宏达实业和洛阳矿业集团有限公司（以下简称“洛矿集团”）负责，主要开展汽油、柴油、工业己烷、轻循环油以及乙二醇等油品的批发销售。公司商品贸易业务上游供应商主要为河南延长石油销售有限公司等，下游客户主要为中石化销售公司下属分公司等。2021 年，公司前五大上游供应商交易金额为 59.18 亿元，占总交易额的比例达 39.89%；前五大下游客户交易金额为 66.08 亿元，占总交易额的比例达 43.87%，下游客户集中度一般。

表 6：2021 年公司商品贸易前五大上下游客户

前五大上游供应商	交易品种	交易金额（万元）	在总交易额占比（%）
河南延长石油销售有限公司	汽油	193,115.68	13.02
广饶科力达石化科技有限公司	汽油	162,048.20	10.92
山东嘉拓石油化工有限公司	汽油	95,095.42	6.41
四川中油九洲北斗科技能源有限公司	柴油	82,303.48	5.55
山东川铂能源科技有限公司	汽油	59,246.62	3.99
合计	--	591,809.40	39.89
前五大下游销售客户	交易品种	交易金额	在总交易额

	种	(万元)	占比 (%)
中国石化销售股份有限公司华东分公司	汽油	248,983.65	16.53
中国石化销售股份有限公司江苏石油分公司	汽油	226,748.93	15.05
中国石化销售股份有限公司河南石油分公司	汽柴油	66,876.48	4.44
中海油华东销售有限公司	汽油	63,778.06	4.23
中化石油广东有限公司	汽油	54,432.15	3.61
合计	—	660,819.28	43.87

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

2021 年及 2022 年 1~3 月，公司商品贸易业务收入分别为 150.64 亿元和 43.52 亿元，其中 2021 年商品贸易业务收入同比下降 9.02%，主要系公司缩减贸易量规模所致，业务毛利率下降至 1.53%，仍处于较低水平，对利润贡献进一步下降。

表 7：近年公司主要产品销售情况（万吨、元/吨）

产品	2019		2020		2021		2022.1~3	
	销售量	平均价格	销售量	平均价格	销售量	平均价格	销售量	平均价格
汽油	67.32	6,544.33	178.95	4,548.74	165.47	6,309.73	41.17	7,106.42
柴油	62.39	6,126.85	67.71	4,509.86	45.27	5,642.14	14.18	6,364.68
轻循环油	-	-	-	-	54.08	4,544.09	1.40	6,884.96
乙二醇	-	-	-	-	6.37	4,656.36	1.51	4,506.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司融资租赁、委托贷款及小额贷款业务存在部分逾期情况，且关注及次级类贷款余额较高，未来面临一定的资金回收风险；投资业务尚处于投资初期，投资收益存在一定的不确定性

融资担保业务：公司融资担保业务由下属企业河南国鑫投资担保有限公司（以下简称“国鑫担保”）负责。国鑫担保成立于 2015 年 7 月，注册资本 3.15 亿元，开展对外担保业务时要求企业提供保证、抵押、质押等反担保措施，截至 2022 年 3 月末，国鑫担保总资产和净资产分别为 3.51 亿元和 3.39 亿元，对外担保余额为 8.05 亿元，代偿余额为 0.58 亿元。2021 年，国鑫担保发生代偿 0.06 亿元，在此期间累计已追回代偿 0.15 亿元，目前尚未形成实际损失。

贷款及小额贷款业务：国鑫担保同时亦利用自有资金从事委托贷款业务，截至 2022 年 3 月末，累计发放委托贷款余额为 1.78 亿元，已全部逾期，截至 2022 年 3 月末，已累计清收逾期委托贷款 0.63 亿元。公司小额贷款业务由下属企业洛阳华泽小额贷款有限公司（以下简称“华泽小贷”）负责。华泽小贷成立于 2015 年 11 月 18 日，注册资本 10.00 亿元，截至 2022 年 3 月末，总资产和净资产分别为 16.99 亿元和 11.05 亿元，累计发放贷款余额 16.96 亿元，其中已逾期金额为 1.55 亿元；关注及次级类

贷款余额为 5.40 亿元。目前公司正积极对全部逾期款项展开追偿，中诚信国际将对追偿情况保持持续关注。

融资租赁业务：公司融资租赁业务主要由下属企业河南国宏融资租赁有限公司（以下简称“国宏租赁”）负责，国宏租赁成立于 2016 年 10 月，注册资本 5.00 亿元，是中国（河南）自由贸易试验区内融资租赁试点企业，亦为洛阳片区内第一家融资租赁公司和洛阳市首家内资融资租赁公司。公司融资租赁业务以售后回租为主，即公司为有资金需求的客户提供融资服务，由公司购买客户自有资产，并回租于客户使用。租赁期满，根据合同规定，资产归客户或公司所有。截至 2022 年 3 月末，公司融资租赁业务存量投放项目 48 个，融资租赁借款余额 15.80 亿元，累计发生逾期 1.44 亿元，目前，公司正积极对全部逾期款项展开追偿，中诚信国际将对追偿情况保持持续关注。截至 2022 年 3 月末，国宏租赁前五大客户借款余额合计为 3.77 亿元，合计占比 23.88%。

投资业务：为发挥产业引导职能，公司通过参与设立产业基金及项目直投对科技型创新企业进行投资。2016 年以来，公司先后参与设立了洛阳国宏中证产业投资基金（有限合伙）、国家军民融合

产业投资基金、河南省军民融合产业投资基金（有限合伙）及洛阳制造业高质量发展基金等多只基金，截至 2022 年 3 月末，基金投资认缴总额 38.99 亿元，已实缴总额 11.24 亿元，累计已实现收益 0.06 亿元。其中洛阳制造业高质量发展基金于 2020 年 6 月正式设立，首期规模 100.10 亿元，该基金由省市两级财政出资引导、中原豫资投资控股集团有限公司和公司作为基石出资人发起设立，由洛阳创业投资有限公司负责运作管理，旨在支持洛阳市制造业高质量发展、加快中原城市群洛阳副中心城市城市建设。直投业务方面，公司已通过货币出资先后投资了海姆-朗宸年产 10,000 台房车项目、康达卡勒福高端医疗影像设备制造项目等多个直投项目，截至 2022 年 3 月末，认缴金额为 5.32 亿元，已出资金额 5.20 亿元，累计已实现收益 1.27 亿元。目前，公司基金投资和直投项目的投资规模尚小，且均处于投资初期，实现收益规模较小，未来有望通过标的企业上市及股东回购等方式获得一定的投资回报，但仍需关注投资业务的退出方式及风险控制措施等。

表 8：截至 2022 年 3 月末公司基金投资情况（亿元）

基金名称	基金总规模	公司认缴金额	公司已缴金额	累计已实现收益
东证洛宏（嘉兴）投资合伙企业（有限合伙）	1.00	0.20	0.20	0.01
洛阳宏科智能装备产业投资基金（有限合伙）	1.02	0.50	0.50	-0.03
河南宏科军民融合产业投资基金（有限合伙）	3.00	0.50	0.50	-0.01
洛阳伊洛文化体育创业创新投资基金	2.07	0.40	0.40	0.00
伊川县制造业高质量发展基金（有限合伙）	1.10	0.39	0.08	0.00
河南省军民融合产业投资基金（有限合伙）	50.10	5.00	0.20	0.001
国家军民融合产业投资基金	560.00	5.00	2.50	0.08
洛阳国宏中证产业投资基金（有限合伙）	15.00	12.00	0.50	0.001
洛阳制造业高质量发展基金	100.10	15.00	6.36	0.00
合计	733.39	38.99	11.24	0.06

注：东证洛宏（嘉兴）投资合伙企业（有限合伙）处于退出期。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2022 年 3 月末公司直投项目投资情况（亿元）

直投项目	拟投	持股比例	已出资	累计已
------	----	------	-----	-----

	资金额		金额	实现收益
洛阳埃文海姆朗宸旅居车有限公司	0.25	25.00%	0.25	-0.11
洛阳康达卡勒福医疗科技有限公司	0.27	47.37%	0.27	0.01
河南宏科投资基金管理有限公司	0.05	49.00%	0.05	0.01
国创（洛阳）轴承产业技术研究院有限公司	0.03	7.50%	0.03	0.00
凯迈（洛阳）气源有限公司	1.23	25.00%	1.23	0.53
凯迈（洛阳）测控有限公司	1.75	34.94%	1.75	0.32
凯迈（洛阳）机电有限公司	1.14	34.67%	1.14	0.18
中原智联（洛阳）信息科技股份有限公司	0.07	35.00%	0.02	-0.01
洛阳创业投资有限公司	0.44	49.00%	0.44	0.37
洛阳国宏资本创业投资有限公司	0.10	100.00%	0.03	-0.02
合计	5.32	--	5.20	1.27

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

公司劳务派遣服务、建筑、房地产业务、工业产品生产收入对公司收入形成重要补充

劳务派遣服务：公司劳务派遣服务业务由公司下属企业洛阳市人社人力资源有限公司负责，具体开展劳务派遣、人力资源外包和人事代理等业务。在收入确认方面，2020 年公司采用流水转营收方式，将公司代收代付部分及代理服务费全额确认为收入，将代收代付部分确认为成本；2021 年公司劳务派遣服务收入采用差额纳税方式，仅对代理服务费部分确认收入。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现劳务派遣服务收入 1.29 亿元和 0.37 亿元，其中 2021 年同比大幅下降主要系收入确认方式变化所致；同时，受业务性质影响，该业务毛利率较低。

建筑、房地产：公司建筑、房地产收入主要来源于子公司洛阳苑泰房地产开发有限公司确认的三供一业（水电气改造款和物业管理费）收入，2021 年及 2022 年 1~3 月，该业务收入分别为 0.73 亿元和 0.07 亿元。

工业产品生产：2021年以来，公司新增工业产品生产业务，该业务主要由子公司凯迈（洛阳）机电有限公司（以下简称“机电公司”）和凯迈（洛阳）气源有限公司（以下简称“气源公司”）负责，主要产品为生产聚合物造粒装备、汽车零部件和内燃机检测装备等。其中，洛阳科创集团有限公司（以下简称“洛阳科创”）持有机电公司34.67%股权，2021年1月，通过与洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）、河南宏科军民融合产业投资基金（有限合伙）签订《一致行动人协议》，拥有机电公司65.45%表决权，并将其纳入合并范围；洛阳科创持有气源公司25.00%股权，2021年8月，通过与洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）签订《一致行动人协议》，拥有气源公司45.17%表决权和董事会半数以上投票权²，对其实现实际控制，并将其纳入合并范围。2021年和2022年1~3月，公司实现工业产品生产收入4.24亿元和1.62亿元。

2021年，受益于洛阳铝业盈利能力提升，公司获得的投资收益大幅增加；中诚信国际将持续关注宏观经济及行业环境等因素影响下洛阳铝业的经营变动情况及其对公司整体盈利的影响

洛阳铝业系国内有色行业龙头企业，是一家重要的国际化资源公司，其在全球的资产及营运分布包括：国内的钼、钨；澳洲Northparkes的铜、黄金；刚果（金）TenkeFungurume的铜钴矿；巴西的铌、磷矿。洛阳铝业是全球最大的钨生产商，钨产量在国内排名第一、全球排第四，刚果（金）TenkeFungurume钴产量和巴西铌产量在全球排第二。截至2022年3月末，洛阳铝业总资产为1,665.79亿元，所有者权益为494.57亿元，公司全资子公司洛矿集团持有洛阳铝业24.68%的股权，为其第二大股东，洛矿集团持有洛阳铝业的股权均未质押。

2021年，洛阳铝业金属贸易业务持续放量，当年营业收入同比大幅增长53.89%，同时，受益于其

核心产品金属铜、钴价格上涨拉动毛利率、占营收比重最大的精炼金属贸易的毛利率提高，加之期间费用率下滑，使得同期净利润同比增长118.98%；同期，公司因投资洛阳铝业而确认的投资收益同比增长119.26%至12.60亿元。此外，2022年1~3月，公司因投资洛阳铝业而实现的投资收益为4.42亿元。

表 10：洛阳铝业主要板块收入及毛利率（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
铜钴相关产品	83.32	82.94	132.68
铜金相关产品	13.23	14.36	16.53
钼钨相关产品	45.05	35.51	53.50
铌磷相关产品	50.99	51.95	50.87
矿物金属贸易	138.06	391.55	424.78
精炼金属贸易	353.70	549.15	1,055.15
其他	2.41	4.35	5.11
营业总收入	686.77	1,129.81	1,738.63
毛利率	2019	2020	2021
铜钴相关产品	6.17	19.91	52.96
铜金相关产品	22.05	29.26	32.78
钼钨相关产品	52.77	37.32	40.89
铌磷相关产品	23.63	28.83	28.92
矿物金属贸易	-11.14	7.62	6.50
精炼金属贸易	0.17	0.86	2.14
其他	9.92	21.84	14.06
营业毛利率	4.47	7.47	9.39

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：洛阳铝业审计报告，中诚信国际整理

中诚信国际注意到，公司因投资洛阳铝业而产生的投资收益为公司利润的重要来源，但铜、钴、钼等金属价格受宏观经济及行业环境等因素影响波动较大，使得洛阳铝业盈利稳定性欠佳，进而影响公司整体盈利，中诚信国际对此将保持持续关注。

2021年，赛摩智能营业收入有所增长，但盈利能力较弱，需持续关注公司与赛摩智能在经营、管理等方面的整合情况及其对公司整体盈利的影响

2020年10月9日，赛摩智能科技集团股份有限公司（以下简称“赛摩智能”）发布的《关于控股股东及持股5%以上股东协议转让公司股份完成过户登记暨公司控制权发生变更的公告》称，赛摩智

洛阳科创对其实质控制。

² 气源公司董事会共有7位董事，其中3位由洛阳科创委派、1位为洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙），洛阳科创和洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）合计拥有气源公司董事会半数以上投票权。

能原控股股东厉达及华泰资管代表的华泰 5 号、兴证资管代表的兴证 5 号将所持有赛摩智能合计 1.09 亿股份过户登记手续已于 2020 年 9 月 30 日办理完毕，厉达、厉冉与公司签订的《表决权委托协议》亦自此生效，同时，赛摩智能已于 2020 年 9 月末纳入公司合并范围。根据上市公司公告，赛摩智能已于 2020 年 11 月完成董事会换届选举。截至 2022 年 3 月末，洛阳国宏直接持有赛摩智能 20.32% 股权，为其第二大股东；拥有赛摩智能 29.98% 的表决权，为其单一拥有表决权比例最大的股东，为其控股股东。

赛摩智能主营业务涵盖智能装备、自动化和信息业务三大板块，致力于数字化工厂整体建设、物流仓储系统建设、自动化产线建设、信息管控系统建设、工业机器人应用、工业互联网应用、大数据与物联网应用等相关领域创新及产品应用，是国家智能制造系统解决方案供应商联盟理事单位、江苏省认定的智能制造领军服务机构、创新型领军企业。截至 2022 年 3 月末，赛摩智能总资产 12.99 亿元，所有者权益 8.27 亿元，资产负债率为 36.32%；2021 年及 2022 年 1~3 月，赛摩智能营业总收入分别为 5.87 亿元和 1.63 亿元，净利润分别为 -0.17 亿元和 0.05 亿元，营业收入有所增长，但盈利能力较弱。

中诚信国际认为，公司作为洛阳市国有资本投资运营主体，收购赛摩智能有利于拓宽其业务范围，提高公司业务多元化水平，亦或有利于加快洛阳市战略新兴产业培育，推动洛阳市制造业高质量发展。但同时中诚信国际注意到，2021 年以来赛摩智能盈利情况欠佳，需持续关注洛阳国宏和赛摩智能在经营、管理等方面的整合情况及其对公司整体盈利的影响。

财务分析

以下分析基于公司提供的经亚太（集团）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 2019~2021 年度财务报告以及未经审计的

2022 年一季度财务报表。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。

2021 年，公司营业总收入仍主要来源于石油石化产品及贸易业务，得益于工业三苯项目正式投产，收入规模进一步扩大；公司利润仍较为依赖对洛阳钼业的投资收益，2021 年随洛阳钼业盈利能力提升亦大幅提升

2021 年，公司实现营业总收入 295.89 亿元，同比增长 10.73%，主要系工业三苯项目正式投产，带动石油石化产品收入大幅增长所致，石油石化产品生产及商品贸易业务仍是公司营业收入的主要来源。具体来看，2021 年，公司缩减贸易业务规模，该业务收入有所减少；小额贷款、融资租赁、赛摩智能及物流系统相关产品等收入同比均呈现不同程度的增长，但整体规模仍较小，其中，受公司于 2020 年 9 月底并表赛摩智能影响，2021 年赛摩智能及物流系统相关产品收入较上年增加较多；受收入确认方式变化影响，劳务派遣服务收入同比大幅下降。此外，2021 年，公司因并表机电公司和气源公司所产生的工业产品生产收入亦对收入形成一定补充。2022 年 1~3 月，得益于工业三苯项目正式投产，及大宗商品价格上涨带动商品贸易业务收入有所扩大，公司营业收入大幅增长 124.74% 至 86.52 亿元。

2021 年，由于收入占比最高的商品贸易和石油化工产品业务毛利率有所下降，公司营业毛利率下降至 4.86%；2022 年 1~3 月，公司营业毛利率进一步下降至 4.44%。

表 11：近年来公司主要板块收入及毛利率情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
商品贸易	104.91	165.58	150.64	43.52
石油石化产品	20.48	87.44	127.34	37.75
安保押运服务	2.34	-	-	-
小额贷款	1.58	1.73	1.99	0.54
融资租赁	0.47	0.73	0.80	0.20
担保	0.03	0.10	0.04	0.01
建筑、房地产	1.31	2.17	0.73	0.07

劳务派遣服务	5.97	5.84	1.29	0.37
赛摩智能及物流系统相关产品	-	1.36	5.84	1.63
工业产品生产	-	-	4.24	1.62
其他业务	3.82	2.26	2.97	0.81
合计	140.91	267.21	295.89	86.52
毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
商品贸易	1.48	3.18	1.53	1.33
石油石化产品	6.21	5.16	3.85	3.13
安保守押服务	7.45	--	--	--
小额贷款	100.00	100.00	100.00	100.00
融资租赁	95.48	83.25	64.53	64.04
担保	94.65	103.48	92.42	93.36
建筑、房地产	12.39	-0.79	17.15	34.39
劳务派遣服务	2.35	1.96	7.23	4.39
赛摩智能及物流系统相关产品	--	14.11	30.78	33.20
工业产品生产	--	--	23.52	25.26
其他业务	85.03	70.14	54.70	51.48
综合	6.11	5.27	4.86	4.44

注：1、公司其他业务收入包括非金融单位借款、咨询服务、材料销售、房屋租赁等业务收入，其中 2019 年其他业务收入中包含白马地块收益 1.56 亿元；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

公司期间费用仍由销售费用、管理费用和财务费用构成，2021 年，因执行新收入准则，公司将销售费用中销售运费及仓储费重分类至营业成本核算，使得当期销售费用有所下降；管理费用随业务规模的扩张持续增长；财务费用随债务规模的扩大有所增长，上述因素叠加下使得公司期间费用同比增长 11.59%，公司期间费用对利润形成一定的侵蚀，公司费用管控水平有待提高。

2021 年以来，公司利润仍主要来源于经营性业务利润和投资收益。公司经营性业务利润受期间费用率增加和营业毛利率下降影响，2021 年有所下降；但受益于洛阳钼业盈利能力提升，公司投资收益同比大幅增长至 13.32 亿元，使得当期利润总额亦大幅增长至 13.21 亿元。此外，公司信用减值损失主要系对应收类款项计提的坏账损失准备和计提的贷款损失准备，对当期利润形成一定的侵蚀。

表 12：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	1.82	5.18	2.30	0.53
管理费用	2.41	2.62	4.17	1.01
财务费用	2.30	4.03	6.04	1.62
期间费用合计	6.57	12.04	13.43	3.41

期间费用率	4.66	4.51	4.54	3.94
经营性业务利润	1.79	1.92	0.92	0.39
投资收益	4.07	5.62	13.32	4.43
资产减值损失	0.82	-1.41	-0.01	-
信用减值损失	-	-	-1.07	-0.14
利润总额	6.71	6.07	13.21	4.66
净利润	6.07	5.20	12.35	4.44

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从母公司盈利能力来看，母公司主要行使管理职能，主要业务在各子公司开展，2021 年以来营业总收入规模仍较小，主要为资金拆借利息收入和担保收入。母公司利润主要为对洛矿集团和宏达实业等子公司的投资收益，2021 年由于母公司财务费用同比增加较多，母公司利润总额同比有所下降。

表 13：近年来母公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
营业总收入	0.16	0.37	0.64	0.38
营业毛利率	100.00	100.00	98.28	98.33
期间费用	1.41	1.94	3.15	0.89
经营性业务利润	-1.25	-1.58	-2.53	-0.52
投资收益	3.18	2.21	2.67	0.17
利润总额	1.94	0.62	0.15	-0.36
净利润	1.94	0.62	0.15	-0.36

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年以来，公司总资产及总债务持续增长，资产负债率和总资本化比率亦不断升高，但仍处于合理水平；公司短期债务快速增长，短期债务压力显著加大，债务结构亦有待改善

2021 年以来，随着业务规模的扩大，公司总资产持续增长，截至 2022 年 3 月末为 395.81 亿元，其中，非流动资产占总资产的比重为 56.58%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、存货以及发放贷款和垫款构成。2021 年以来，受公司融资规模扩大影响，公司货币资金规模呈上升趋势。截至 2022 年 3 月末，公司货币资金为 67.06 亿元，其中受限金额占比 27.28%，主要系保证金等。应收账款主要系子公司宏达实业贸易业务形成的应收货款，2021 年以来规模有所波动。预付款项因公司预付商品贸易货款及预付设备款增加而持续增长。存货主要为子公司宏达实业石油化工业务形成的库存商品及原材料，2021 年以来存货

规模因业务规模扩大而大幅增加。公司发放贷款和垫款为发放的小额贷款和委托贷款，截至 2022 年 3 月末，公司发放贷款和垫款账面余额 16.17 亿元，其中小额贷款逾期金额 1.55 亿元，委托贷款逾期金额 1.78 亿元，中诚信国际将对公司发放贷款和垫款的回收情况保持关注。

公司非流动资产主要包括其他权益工具投资、长期应收款、长期股权投资和固定资产。因 2021 年起执行新会计准则，公司将可供出售金融资产调整至“其他权益工具投资”科目核算，其中，其他权益工具投资主要为对中国一拖集团有限公司、国家军民融合产业投资基金有限责任公司和中钢洛耐科技股份有限公司等参股企业的投资，2021 年以来规模较为稳定。公司长期应收款主要为下属企业国宏租赁对外融资租赁借款，2021 年随着融资租赁业务扩张，公司长期应收款规模持续增长，2022 年 3 月末小幅降至 15.88 亿元。公司长期股权投资主要为按照权益法确认的对洛阳钼业的股权投资，2021 年以来持续增长。此外，2021 年以来固定资产规模小幅下降，主要系折旧所致。

表 14：近年来公司资产主要构成（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
总资产	242.74	289.21	341.93	395.81
货币资金	31.49	35.63	50.95	67.06
应收账款	10.64	16.59	12.36	20.85
预付款项	7.09	4.98	11.88	24.50
存货	4.18	13.02	23.45	30.43
发放贷款和垫款	13.93	13.54	15.68	16.17
可供出售金融资产	14.04	13.53	-	-
其他权益工具投资	-	-	13.77	13.29
长期应收款	9.92	14.31	16.38	15.88
长期股权投资	113.47	113.98	119.79	124.72
固定资产	3.89	31.08	30.13	28.78
应收类款项/总资产	10.24%	12.43%	9.79%	10.89%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益组成，其中，跟踪期内，公司实收资本仍为 20.50 亿元；2021 年以来，公司资本公积有所波动，其中 2021 年末有所减少主要系因洛阳钼业库存股和专项储备变动，子公司洛矿集团依据所持其股权比例计算，减少其他资本

公积 1.53 亿元所致。2021 年以来，受益于自身利润积累，未分配利润呈增长态势；随着公司合并范围扩大，2021 年以来少数股东权益快速增长。上述因素叠加下，公司所有者权益持续增长。

此外，2022 年 3 月 18 日，公司发布了《洛阳国宏投资控股集团有限公司重大资产重组公告》和《洛阳国宏投资控股集团有限公司关于资产划入的公告》，公司无偿接收新安发达 51.00%股权和万基宏远 55.00%股权；2022 年 6 月 17 日，公司发布了《洛阳国宏投资控股集团有限公司关于资产注入的公告》，公司无偿接收洛轴公司 96.40%股权。截至本报告出具日，上述事项的工商变更工作已经完成，公司后续资产及权益规模有所提升，但同时对于公司经营管理能力及债务风险管控水平提出一定挑战。中诚信国际将持续关注公司在经营、管理等方面的整合情况及上述事项对公司整体盈利的影响，并对公司后续战略规划、经营及整体信用状况保持持续跟踪。

表 15：近年来公司所有者权益主要构成（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
所有者权益	145.35	148.93	164.21	167.59
实收资本	20.00	20.50	20.50	20.50
资本公积	85.80	85.24	83.72	83.83
未分配利润	25.38	28.67	39.41	44.37
少数股东权益	13.51	21.33	33.12	33.12

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司总负债主要由有息债务构成。其中，截至 2022 年 3 月末，总债务占总负债的比例为 81.16%，随着融资规模的扩大，近年来公司总债务和总负债均大幅增长。此外，2021 年以来，受宏达实业石油石化业务快速扩张影响，公司应付票据大幅增长。

随着总负债和总债务规模的扩大，2021 年以来公司资产负债率和总资本化比率亦持续上升，但仍均处于合理水平。从债务结构来看，2021 年以来，随着应付票据的增加，公司短期债务增长较快，且短期债务占比较高，公司债务结构有待改善。

表 16：近年来公司资本结构和债务结构（亿元、X、%）

	2019	2020	2021	2022.3
总负债	97.39	140.28	177.72	228.21
应付票据	6.66	13.96	46.39	51.74
总债务	77.41	112.33	152.55	185.22
短期债务	31.76	61.13	100.85	119.09
长短期债务比	0.70	1.19	1.95	1.80
资产负债率	40.12	48.51	51.98	57.66
总资本化比率	34.75	43.00	48.16	52.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从母公司来看，2021年以来，母公司总资产保持增长，主要由货币资金和长期股权投资组成。截至2022年3月末，货币资金规模为20.57亿元。母公司长期股权投资主要为对洛矿集团、宏达实业及洛阳市国有资产经营有限公司等子公司的投资，2021年末同比增长主要系追加对洛阳国宏科技发展有限公司的投资所致。负债方面，母公司负债主要为有息债务，2021年以来受母公司发行多只债券影响，总负债和总债务快速增长，母公司资产负债率和总资本化比率亦不断提高，但仍处于合理水平。从债务结构来看，母公司债务仍以长期债务为主，但短期债务规模及短期债务占比有所上升，债务结构有待改善。

表 17：近年来母公司资本结构和债务结构（亿元、X、%）

	2019	2020	2021	2022.3
总资产	97.87	122.78	133.46	156.33
货币资金	11.51	11.13	8.46	20.57
长期股权投资	82.63	96.14	103.60	106.59
所有者权益	72.60	73.19	73.33	72.97
总负债	25.27	49.59	60.12	83.36
总债务	23.68	45.29	59.81	81.45
短期债务	3.02	17.17	21.88	48.06
长短期债务比	0.15	0.61	0.58	1.44
资产负债率	25.82	40.39	45.05	53.32
总资本化比率	24.60	38.22	44.92	52.74

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年，公司经营活动现金流持续净流入，获现能力良好；筹资活动净现金流持续为正，但净流入规模有所减少；经营活动净现金流和EBITDA对利息支出的覆盖能力增强；公司货币资金无法对短期债务形成有效覆盖，面临一定的短期偿债压力

2021年，公司商品贸易、石油化工等业务的经营回款情况良好，受益于公司石油化工业务经营收

入增加，公司经营活动产生的现金流量净额同比有所增加；2022年1~3月，公司经营活动净现金流由正转负。投资活动现金流方面，2021年，受公司对外投资及产业园项目持续投入，公司投资活动现金流仍保持净流出状态，但受益于公司取得投资收益收到的现金有所增加，资金缺口有所收窄。筹资活动现金流方面，公司主要通过银行借款和发行债券获取外部资金，2021年以来，筹资活动现金流持续呈净流入状态，其中2021年净流入规模缩小，主要系当期加大债务偿还力度所致。

2021年，公司经营活动净现金流和EBITDA均有所增长，但由于债务本息规模增长较快，经营活动净现金流和EBITDA对债务本金的覆盖能力仍较弱，对利息支出的覆盖能力增强。短期偿债能力方面，2021年以来，货币资金始终无法对短期债务形成有效覆盖；截至2022年3月末，货币资金/短期债务为0.56倍，公司面临一定的短期偿债压力

表 18：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	0.77	2.63	6.53	-4.91
收现比	1.10	1.12	1.11	1.22
投资活动净现金流	-18.36	-20.74	-12.42	-6.27
筹资活动净现金流	20.98	22.70	2.01	20.35
EBITDA	9.92	10.50	22.89	--
经营活动净现金流/总债务	0.01	0.02	0.04	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.23	0.59	1.00	--
总债务/EBITDA	7.80	9.15	6.66	--
EBITDA利息覆盖倍数	2.94	2.76	3.52	--
货币资金/短期债务	0.99	0.58	0.51	0.56

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司主要行使管理职能，经营活动和投融资活动规模相对较小，营业收入和利润规模亦相对较小，经营获现和盈利对债务本金的覆盖能力依然较弱。2021年以来，母公司短期债务增长较快，母公司货币资金对短期债务的保障能力整体有所下降，2022年3月末货币资金/短期债务为0.43倍。

公司存在一定规模的受限资产和对外担保，未来两年公司将面临较大的债务集中到期压力，但公司备用流动性充足，可为债务偿还提供一定支持

截至 2022 年 3 月末，公司受限资产为 18.47 亿元，主要为受限货币资金，占期末总资产的比重为 4.67%。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 36.86 亿元，占净资产的比重为 21.99%，被担保对象均为洛阳市国有企业及事业单位，代偿风险相对可控。

表 19：截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（万元）

	担保余额	企业性质
洛阳万基铝加工有限公司	60,000.00	国企
洛阳 LYC 轴承有限公司	53,000.00	国企
伊川财源实业投资有限责任公司	23,000.00	国企
洛阳有色矿业集团有限公司	94,000.00	国企
洛阳古都建设集团有限公司	26,000.00	国企
洛阳重点水利项目建设管理局	750.00	事业单位
洛阳城市发展投资集团有限公司	49,850.00	国企
洛阳金隅城集团有限公司	22,000.00	国企
万基控股集团有限公司	20,000.00	国企
洛阳万基发电有限公司	20,000.00	国企
合计	368,600.00	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司获得综合授信 192.10 亿元，其中未使用授信额度 85.38 亿元，备用流动性充足。

截至 2022 年 3 月末，公司总债务为 185.22 亿元，其中 2022 年 4~12 月、2023 年及 2024 年，公司需偿还的债务金额分别为 100.52 亿元、67.21 亿元和 11.20 亿元。未来两年为公司债务偿还高峰期，中诚信国际将持续关注公司偿债资金安排及债务偿还情况。

表 20：截至 2022 年 3 月末公司到期债务分布情况（亿元）

到期时间	2022.4~12	2023	2024	2025 及以后
到期金额	100.52	67.21	11.20	6.28

注：公司到期债务分布合计数与总债务略有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 5 月 11 日，公司不存在未结清关注类及不良类信贷信息、已结清关注类及不良类信贷信息等信贷违约记录，未出现过已发行债务融资工具到期未支付利息或未偿还

本金情形。此外，根据子公司宏达实业提供的《企业信用报告》及相关资料，公司已结清业务中有 3 笔关注类贷款及 11 笔关注类银行承兑汇票记录，均未实际逾期。其中，一笔 2,000 万元的中国银行股份有限公司流动资金贷款和一笔 1,000 万元的交通银行股份有限公司流动资金贷款被列为关注主要系当期宏达实业资产负债率较高所致；一笔 2,500 万元中国工商银行股份有限公司流动资金贷款和 11 笔银行承兑汇票被列为关注主要系授信批复到期前银行未能按时完成年审，系统自动将未到期业务列为关注类所致。除此之外，子公司宏达实业不存在其他未结清关注类及不良类信贷信息、已结清关注类及不良类信贷信息等信贷违约记录。

外部支持

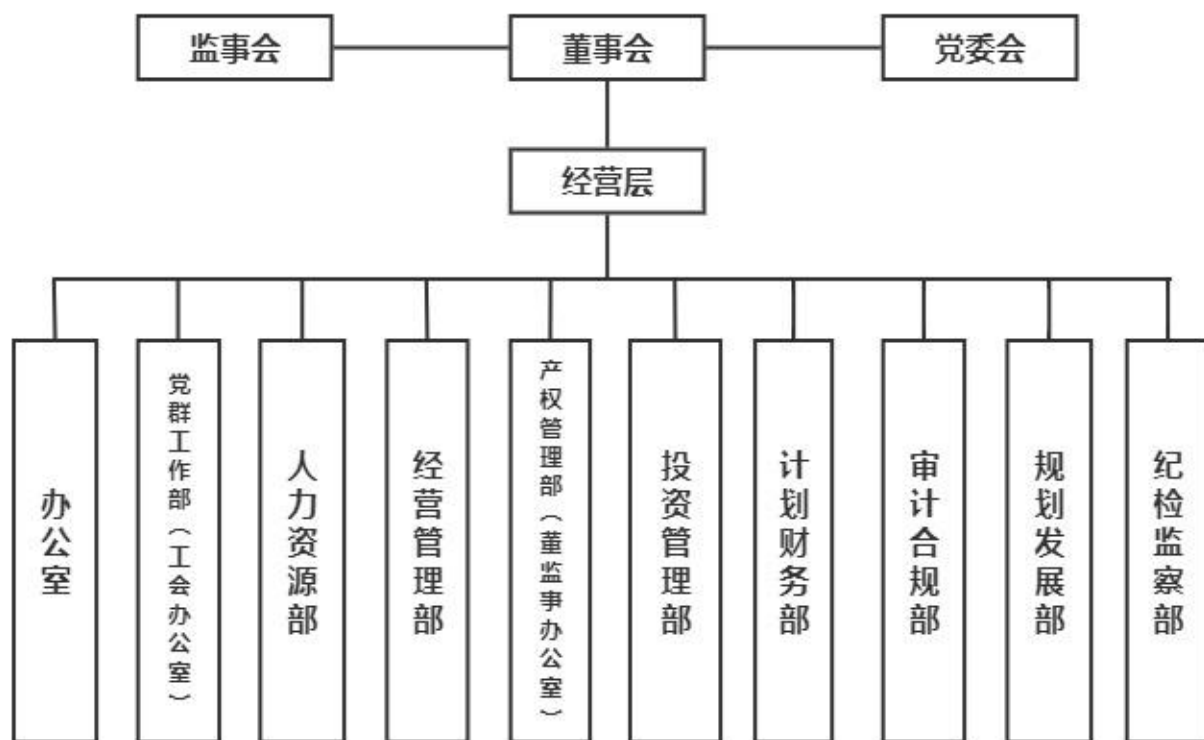
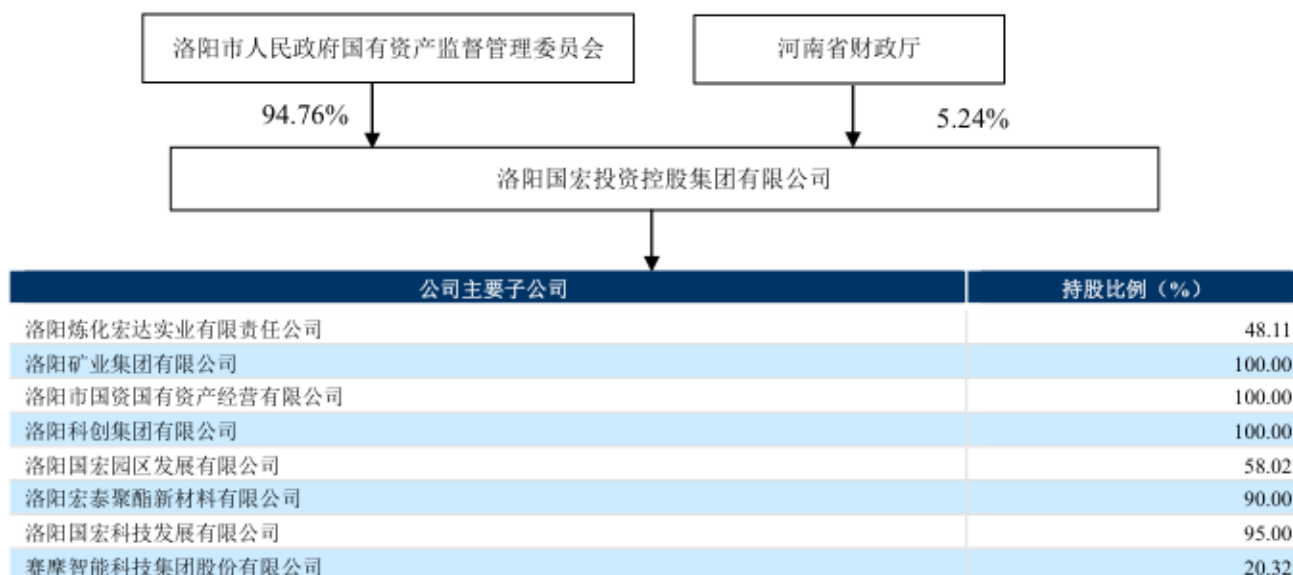
公司定位为洛阳市国有资本投资运营主体，主营业务及发展规划与洛阳市产业发展相契合，近年洛阳市经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境

洛阳市工业基础雄厚，产业发展持续向好，已形成先进装备制造、新材料、高端石化、电子信息、旅游业等五大主导产业。公司为洛阳市国资委控股企业，定位为洛阳市国有资本投资运营主体，主营业务及发展规划与洛阳市产业发展相契合。洛阳市经济实力较强，在河南省及我国中西部地区具备一定的影响力，且面临良好的发展机遇，亦为公司发展提供了良好的外部环境。此外，2021 年以来，洛阳市政府无偿向公司划入新安发达 51.00% 股权、万基宏远 55.00% 股权和洛轴公司 96.40% 股权，进一步充实公司资产及权益规模。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持洛阳国宏投资控股集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

附一：洛阳国宏投资控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至本报告出具日）



资料来源：公司提供

附二：洛阳国宏投资控股集团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	2022.3
货币资金	314,856.25	356,282.04	509,532.51	670,564.57
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.99	200.77	13,345.94	20,940.49
应收账款净额	106,419.70	165,884.07	123,556.91	208,541.44
其他应收款	42,898.73	50,376.42	47,378.89	63,561.87
存货净额	41,778.24	130,212.12	234,497.77	304,266.21
可供出售金融资产	140,417.18	135,329.08	0.00	0.00
长期股权投资	1,134,703.10	1,139,806.35	1,197,948.50	1,247,249.82
固定资产	38,944.01	310,785.34	301,308.43	287,775.11
在建工程	199,200.54	21,034.09	87,996.92	89,157.68
无形资产	19,432.06	73,091.85	96,551.79	95,864.13
总资产	2,427,374.03	2,892,074.17	3,419,300.15	3,958,069.72
其他应付款	76,707.37	106,789.41	60,523.02	83,932.21
短期债务	317,603.81	611,253.33	1,008,515.35	1,190,869.92
长期债务	456,486.80	512,052.33	498,841.92	661,352.21
总债务	774,090.62	1,123,305.66	1,507,357.27	1,852,222.14
净债务	459,234.37	767,023.62	997,824.76	1,181,657.56
总负债	973,919.32	1,402,808.42	1,777,215.95	2,282,142.96
费用化利息支出	25,456.52	44,262.86	64,804.34	--
资本化利息支出	8,269.58	248.00	228.71	--
实收资本	200,000.00	205,000.00	205,000.00	205,000.00
少数股东权益	135,077.47	213,324.64	331,214.03	331,156.79
所有者权益合计	1,453,454.72	1,489,265.74	1,642,084.19	1,675,926.76
营业总收入	1,409,080.70	2,672,115.79	2,958,899.58	865,163.90
三费前利润	82,786.63	135,775.19	137,140.56	36,712.41
营业利润	66,742.62	61,368.23	131,593.30	46,791.78
投资收益	40,678.57	56,244.40	133,163.29	44,309.70
营业外收入	545.55	489.57	1,313.43	-33.35
净利润	60,725.71	52,042.57	123,509.47	44,434.32
EBIT	92,529.00	105,011.34	196,858.09	--
EBITDA	99,234.54	122,755.30	228,911.92	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,546,229.11	2,981,027.69	3,290,459.52	1,057,241.56
收到其他与经营活动有关的现金	92,434.52	75,512.40	164,767.11	46,270.69
购买商品、接受劳务支付的现金	1,482,891.55	2,898,853.83	3,116,348.11	1,077,476.92
支付其他与经营活动有关的现金	81,351.37	76,558.55	180,531.52	34,511.75
吸收投资收到的现金	7,803.94	8,693.58	42,020.13	12,000.00
资本支出	204,596.92	168,883.03	128,541.15	37,587.49
经营活动产生现金净流量	7,672.98	26,296.13	65,316.10	-49,097.53
投资活动产生现金净流量	-183,569.69	-207,413.84	-124,229.48	-62,677.64
筹资活动产生现金净流量	209,790.17	226,988.03	20,142.54	203,488.43
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	6.11	5.27	4.86	4.44
三费收入比(%)	4.66	4.51	4.54	3.94
总资产收益率(%)	4.16	3.95	6.24	--
流动比率(X)	1.55	1.11	1.02	1.10
速动比率(X)	1.46	0.96	0.83	0.90
资产负债率(%)	40.12	48.51	51.98	57.66
总资本化比率(%)	34.75	43.00	47.86	52.50
长短期债务比(X)	0.70	1.19	2.02	1.80
经营活动净现金/总债务(X)	0.01	0.02	0.04	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.02	0.04	0.06	--
经营活动净现金/利息支出(X)	0.23	0.59	1.00	--
总债务/EBITDA(X)	7.80	9.15	6.58	--
EBITDA/短期债务(X)	0.31	0.20	0.23	--
货币资金/短期债务(X)	0.99	0.58	0.51	0.56
EBITDA 利息倍数(X)	2.94	2.76	3.52	--

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；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“其他应付款”和“其他流动负债”中的有息债务调整至短期债务计算、将“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务计算；4、由于公司未提供 2022 年一季度财务报表现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

附三：洛阳国宏投资控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位：万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	115,122.65	111,300.29	84,567.98	205,695.92
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	8,500.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	971.45	45,137.82	126,069.42	175,787.34
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	33,121.02	35,018.95	0.00	0.00
长期股权投资	826,265.76	961,359.41	1,036,042.25	1,065,862.25
固定资产	166.94	18,435.76	11,540.95	9,289.05
在建工程	671.96	1,119.86	1,834.42	1,834.42
无形资产	582.02	570.45	551.51	534.25
总资产	978,709.48	1,227,816.75	1,334,565.99	1,563,310.27
其他应付款	15,214.88	41,220.69	91.99	15,668.20
短期债务	30,240.00	171,716.29	218,846.32	480,628.43
长期债务	206,588.09	281,170.30	379,244.78	333,827.40
总债务	236,828.09	452,886.59	598,091.10	814,455.83
净债务	121,705.44	341,586.30	513,523.12	608,759.92
总负债	252,694.95	495,887.44	601,235.57	833,578.45
费用化利息支出	12,404.55	18,042.32	28,770.72	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
实收资本	200,000.00	205,000.00	205,000.00	205,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	726,014.53	731,929.31	733,330.42	729,731.82
营业总收入	1,616.08	3,652.97	6,416.06	3,809.40
三费前利润	1,592.84	3,564.21	6,142.66	3,707.32
营业利润	19,472.89	6,298.35	1,587.81	-3,495.60
投资收益	31,827.09	22,091.82	26,682.29	1,738.25
营业外收入	0.05	0.00	0.00	0.00
净利润	19,420.07	6,222.25	1,536.01	-3,598.60
EBIT	31,824.62	24,264.57	30,306.73	--
EBITDA	31,880.69	24,521.61	31,255.81	--
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	30,961.21	8,233.51	58,300.31	92,313.16
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	925.58	32,614.76	41,224.01	80,885.38
吸收投资收到的现金	0.00	6,500.00	0.00	0.00
资本支出	1,329.26	19,919.83	843.11	0.14
经营活动产生现金净流量	28,439.25	-26,029.94	14,732.87	10,934.07
投资活动产生现金净流量	-21,825.82	-156,799.40	-143,216.08	-66,310.95
筹资活动产生现金净流量	40,437.54	201,306.83	66,250.91	156,504.81
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	100.00	100.00	98.28	98.33
三费收入比(%)	873.05	531.51	491.55	234.75
总资产收益率(%)	3.40	2.20	2.37	--
流动比率(X)	2.59	0.85	0.97	0.79
速动比率(X)	2.59	0.85	0.97	0.79
资产负债率(%)	25.82	40.39	45.05	53.32
总资本化比率(%)	24.60	38.22	44.92	52.74
长短期债务比(X)	0.15	0.61	0.58	1.44
经营活动净现金/总债务(X)	0.12	-0.06	0.02	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.94	-0.15	0.07	--
经营活动净现金/利息支出(X)	2.29	-1.44	0.51	--
总债务/EBITDA(X)	7.43	18.47	19.14	--
EBITDA/短期债务(X)	1.05	0.14	0.14	--
货币资金/短期债务(X)	3.81	0.65	0.39	0.43
EBITDA 利息倍数(X)	2.57	1.36	1.09	--

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；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，将母公司“其他流动负债”中的有息债务调整至母公司短期债务计算；4、由于公司未提供 2022 年一季度财务报表现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

附四：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+租赁负债+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
现金流	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	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)
偿债能力	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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”。

附五：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。

洛阳国宏投资控股集团有限公司公司债 2022 年度 跟踪评级报告

项目负责人：李春辉 chhli@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 6 月 29 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发行人构成委托关系外，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。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 2268号

洛阳国宏投资控股集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对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“19 国宏 01”、“20 国宏 01”、“21 国宏 01”和“21 国宏 02”的债项信用等级为 **AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十九日



评级观点：中诚信国际维持“19 国宏 01”、“20 国宏 01”、“21 国宏 01”和“21 国宏 02”的债项信用等级为 **AA**。中诚信国际肯定了洛阳市经济实力持续增强；洛阳国宏投资控股集团有限公司（以下简称“洛阳国宏”或“公司”）参股资产优质，投资收益可观；业务多元化程度较高以及股权无偿划入进一步充实公司资产及权益规模等因素对公司发展的积极作用。但同时，中诚信国际也关注到公司主营业务盈利能力有限，利润较为依赖投资收益；金融及类金融业务具有一定的经营风险以及债务集中到期压力较大等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

概况数据

洛阳国宏（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	242.74	289.21	341.93	395.81
所有者权益合计（亿元）	145.35	148.93	164.21	167.59
总债务（亿元）	77.41	112.33	150.74	185.22
营业总收入（亿元）	140.91	267.21	295.89	86.52
净利润（亿元）	6.07	5.20	12.35	4.44
经营活动净现金流（亿元）	0.77	2.63	6.53	-4.91
总资产收益率（%）	4.16	3.95	6.24	--
资产负债率（%）	40.12	48.51	51.98	57.66
总资本化比率（%）	34.75	43.00	47.86	52.50
洛阳国宏（母公司）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	97.87	122.78	133.46	156.33
所有者权益合计（亿元）	72.60	73.19	73.33	72.97
总债务（亿元）	23.68	45.29	59.81	81.45
营业总收入（亿元）	0.16	0.37	0.64	0.38
净利润（亿元）	1.94	0.62	0.15	-0.36
经营活动净现金流（亿元）	2.84	-2.60	1.47	1.09
总资产收益率（%）	3.40	2.20	2.37	--
资产负债率（%）	25.82	40.39	45.05	53.32
总资本化比率（%）	24.60	38.22	44.92	52.74

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理。

正面

■ **洛阳市经济实力持续增强。**近年来，洛阳市经济发展持续向好，2021 年，洛阳市实现地区生产总值（GDP）5,447.1 亿元，同比增长 4.8%，经济实力进一步增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **参股资产优质，投资收益可观。**截至 2022 年 3 月末，公司持有 A 股和 H 股上市公司洛阳栾川钼业集团股份有限公司（以下

简称“洛阳钼业”）24.68%股权，为其第二大股东。洛阳钼业是国内有色行业的龙头企业，综合实力较强，公司每年可获得其相对可观的投资收益，2021 年及 2022 年 1~3 月公司因投资洛阳钼业而实现的投资收益分别为 12.60 亿元和 4.42 亿元。

■ **业务多元化程度较高。**近年来公司主营业务涵盖石油化工、商品贸易、融资担保、小额贷款、融资租赁、基金投资、劳务派遣服务、工业产品生产等，业务多元化程度较高。

■ **股权无偿划入进一步充实公司资产及权益规模。**2021 年以来，洛阳市政府无偿向公司划入新安县发达建设投资集团有限公司（以下简称“新安发达”）51.00%股权、洛阳万基宏远电力有限公司（以下简称“万基宏远”）55.00%股权和洛阳 LYC 轴承有限公司（以下简称“洛轴公司”）96.40%股权，进一步充实公司资产及权益规模。

关注

■ **主营业务盈利能力有限，利润较为依赖投资收益。**公司主营业务盈利能力有限，利润较为依赖对洛阳钼业的投资收益；但洛阳钼业盈利状况受宏观经济及行业环境影响稳定性欠佳，需持续关注其经营情况及其对公司利润的影响。

■ **金融及类金融业务经营风险。**公司委托贷款及小额贷款业务存在一定规模的逾期，且关注及次级类贷款余额较高，未来面临一定的资金回收风险。此外，公司投资业务尚处于投资初期，投资收益存在不确定性，面临一定的投资风险。

■ **债务集中到期压力较大。**近年来，公司总债务呈快速增长态势，截至 2022 年 3 月末，公司总债务为 185.22 亿元，其中 2022 年 4~12 月、2023 年及 2024 年，公司需偿还的债务金额分别为 100.52 亿元、67.21 亿元和 11.20 亿元，未来两年为公司债务偿还高峰期，债务集中到期压力较大。

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
19 国宏 01	AA	AA	2021/11/25	10.00	10.00	2019/09/03~2024/09/03	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权
20 国宏 01	AA	AA	2021/11/25	9.50	9.50	2020/05/06~2025/05/06	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权
21 国宏 01	AA	AA	2021/11/25	4.50	4.50	2021/08/09~2026/08/09	附第 2 年末和第 4 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权
21 国宏 02	AA	AA	2021/11/25	5.00	5.00	2021/09/23~2026/09/23	附第 2 年末和第 4 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权

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

“19 国宏 01”募集资金 10.00 亿元，用于补充公司流动资金、偿还有息债务；“20 国宏 01”募集资金 9.50 亿元，用于补充公司流动资金、偿还有息债务；“21 国宏 01”募集资金 4.50 亿元，用于补充公司流动资金、偿还有息债务；“21 国宏 02”募集资金 5.00 亿元，用于补充公司流动资金、偿还有息债务。截至 2022 年 5 月末，上述募集资金已全部使用完毕。

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 年经济财政实力依然稳居河南省地级市第二位

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 县 7 区，2 个国家级开发区、2 个省级开发区、18 个省级产业集聚区，市域面积 1.52 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 A 级景区 63 家，其中 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，洛阳市实现地区生产总值（GDP）5,447.1 亿元，同比增长 4.8%，经济总量位居河南省第二位。其中，2021 年，洛阳市第一产业增加值 261.0 亿元，增长 6.8%；第二产业增加值 2,378.7 亿元，增长 0.4%；第三产业增加值 2,807.4 亿元，增长 8.4%。

2021 年，洛阳市一般公共预算收入为 397.9 亿元，同比增长 4.8%，税收占比为 64.82%，一般公共预算收入保持增长且收入质量较好。同期，洛阳市一般公共预算财政平衡率为 62.01%，财政自给能力在河南省各地级市中位居前列。2021 年因房地产行业融资政策收紧，土地市场承压，洛阳市政府性基金收入同比下降 18.5%至 263.2 亿元。截至 2021 年末，洛阳市政府性债务余额为 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。

表 1：2021 年河南省下辖各市经济及财政概况（亿元）

地市	GDP	GDP 增速	一般公共预算收入	一般公共预算收入增速
郑州市	12,691.02	4.70	1,223.63	0.3%
洛阳市	5,447.10	4.80	397.90	4.8%
南阳市	4,342.22	9.00	224.83	13.4%
新乡市	3,232.53	6.60	208.28	9.7%
平顶山市	2,694.16	7.10	203.21	14.2%
安阳市	2,435.50	5.00	200.60	17.0%
商丘市	3,083.00	4.00	190.13	5.5%
许昌市	3,655.40	5.50	189.12	8.3%
驻马店市	3,083.00	7.20	181.61	7.9%
开封市	2,557.03	7.20	179.27	14.1%
焦作市	2,137.00	4.40	160.72	1.4%
周口市	3,496.23	6.30	158.24	8.6%
三门峡市	1,582.50	7.50	142.49	5.3%
信阳市	3,064.96	6.50	135.39	13.3%
漯河市	1,721.10	9.10	114.50	15.9%
濮阳市	1,771.54	8.40	112.68	11.0%
鹤壁市	1,064.64	6.70	73.69	6.1%
济源市	762.23	6.10	59.10	2.1%

资料来源：各地市 2021 年统计公报，中诚信国际整理

未来发展机遇：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。

2021 年化工¹行业固定资产投资完成额逐步回升，行业产能有所扩张，新冠肺炎疫情虽有所反复，但全球经济逐步回暖，化工行业需求回升，主要产品价格上涨，行业景气度处于较好水平；2022 年，需关注海外地缘政治、经济摩擦、疫情反复、政策限制等不确定性因素对化工行业景气度的影响

化工产品下游需求分布在地产建筑、纺织服装、汽车、家电、医疗、电子、农业、日用品等众多应用终端。2021 年初，随着国内新冠肺炎疫情得到有效控制，各行业于疫情冲击后逐步复苏并推进复工复产，加之国家政策支持，经济景气度逐步回升，化工行业下游主要产业亦大幅回暖，对化工品需求持续回升。但下半年以来受疫情反复、政策调控、原材料价格波动等多重因素影响，下游整体需求增速呈逐步减缓趋势。出口方面，2021 年以来海外疫情反复，供给端修复较慢，同时国内外疫情防控呈现明显分化，国内经济率先实现复苏，化工行业出口在国内产能扩张及海外订单增加的双重影响下强势反弹。预计 2022 年化工行业国内需求增速将持续低位震荡，海外市场恢复或将拉升出口量，但变异毒株的出现一定程度上增加了其不确定性，疫情的后续走势及各国防控措施或将影响 2022 年需求端变化。

2021 年以来化工行业固定资产投资完成额逐步回升，行业产能有所扩张。上半年，随着国内疫情缓和以及常态化管理，行业复工复产加快，产业链及供应链不断恢复和改善，化工产品生产负荷企稳回升。下半年，受限电及能耗双控等政策影响，行业开工率有所下降，化工产品产量增速有所放

缓。

表 2：我国化工行业部分产品产量统计
(万吨、亿立方米、万条、%)

产品	2020		2021	
	产量	同比	产量	同比
原油	19,492.0	1.6	19,897.6	2.4
天然气	1,888.5	9.8	2,052.6	8.2
原油加工量	67,440.8	3.0	70,355.4	4.3
硫酸（折 100%）	8,332.3	-1.2	9,382.7	5.0
烧碱（折 100%）	3,643.2	5.7	3,891.3	5.2
纯碱（碳酸钠）	2,812.4	-2.9	2,913.3	3.4
乙烯	2,160.0	4.9	2,825.7	18.3
农用氮、磷、钾化学肥料（折纯）	5,395.8	-0.9	5,446.0	0.8
化学农药原药（折有效成分 100%）	214.8	-1.1	249.8	7.8
初级形态塑料	10,355.3	7.0	11,039.1	5.8
合成橡胶	739.8	0.5	811.7	2.6
化学纤维	6,167.9	3.4	6,708.5	9.1
橡胶轮胎外胎	81,847.7	1.7	89,910.8	10.8
塑料制品	7,603.2	-6.4	8,004.0	5.9

注：1,113 立方米天然气折算 1 吨原油。

资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

化工行业产业链多且长，其初始原材料可追溯至原油、天然气、煤炭、磷矿石、原盐、萤石、石英砂、硫铁矿等基础原料。2021 年以来，在 OPEC+ 执行减产协议且全球经济复苏的背景下，原油价格呈震荡上涨趋势。具体来看，2021 年原油价格波动与疫情的反复密切相关，2021 年 3 月末，全球多国疫情反弹，欧洲、南美和印度的疫情恶化，欧洲多国进一步收紧封锁政策，原油价格承压。各国石油部长决定 5 月起逐步放松减产，但因增量仍无法覆盖全球石油产品需求增长幅度，原油供需处于紧平衡状态，美国西得克萨斯轻质原油（以下简称“WTI”）期货和布伦特原油期货价格维持高位震荡。受德尔塔病毒的蔓延引发原油需求端的不确定性，原油价格暴跌；随后受美国飓风影响，原油供应减少，且英国燃油供应链受阻，原油价格快速回升；2021 年 10 月 26 日，WTI 期货结算价和布伦特

¹ 文中所提化工行业及企业，除特别说明外，均指申万行业分类中的化工行业和归属于采掘行业中的石油开采业及所属企业，在宏观数据中化工行业数据则包括国家统计局行业分类中的石油和天然气开采

业、石油加工、煤炭及核燃料加工业、化学原料及化学制品制造业、化学纤维制造业与橡胶和塑料制品业等 5 个子行业。

原油期货结算价分别上升至 84.65 美元/桶和 86.40 美元/桶，达到全年最高水平。但受奥密戎毒株的快速传播影响，欧盟、英国等多国推出限制措施，变异毒株带来了原油消费需求的不确定性，原油价格承压。2021 年全年 WTI 期货结算价和布伦特原油期货均价分别约为 68.11 美元/桶和 70.95 美元/桶，同比分别大幅上涨 28.53 美元/桶和 12.49 美元/桶。近期随着俄乌冲突的不断演化，国际原油价格急速走高，2022 年 3 月 8 日，WTI 期货结算价和布伦特原油期货结算价分别攀升至 123.7 美元/桶和 127.98 美元/桶。俄罗斯作为国际原油第二大出口国，在 OPEC+增产有限，伊朗核谈未有实质性进展的背景下，俄乌冲突使得未来国际原油价格走势存在较大不确定性。受夏季高温干旱、冬季寒冷影响，2021 年天然气价格呈现季节性变化，随着下半年天然气消费量的上升，天然气价格明显上升，全年均价同比上升 52.42%。2020~2021 年煤炭新增产能明显减少，叠加从澳洲进口煤炭受限，从蒙古进口煤炭亦受疫情影响，煤炭供应较为紧缺；同时疫情后国内制造业景气度提升，电力等行业对煤炭的需求量加大，供需错配使得煤炭价格快速攀升。2021 年 10 月末，国内无烟煤（2 号洗中块）市场价格为 2,678.6 元/吨，较年初的 900 元/吨大幅上升 197.62%。在国家强力的煤炭保供政策下，国内煤炭市场价格有所回落。总体来看，2021 年化工行业主要原材料和产品价格整体上涨，且原油价格的大幅提高及需求增加等令主要化工产品全年均价同比上升；在原油价格大幅上涨的背景下，近原油端的产品价格受原油价格影响亦大幅上升，而接近消费端的化工品的价格更取决于自身的供需变化。

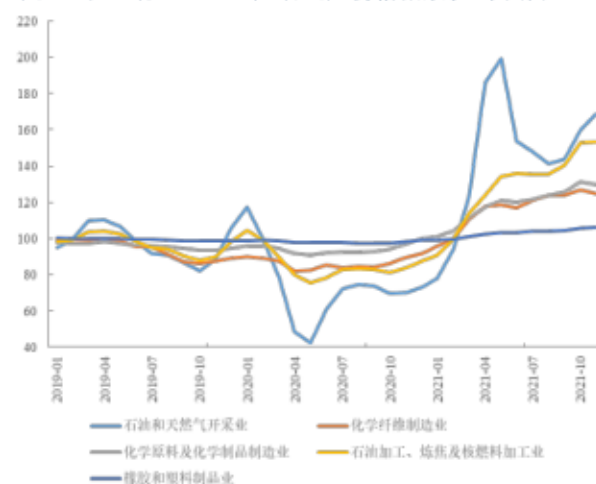
图 1：国际原油价格走势情况（美元/桶）



资料来源：Choice，中诚信国际整理

2021 年以来，随着前期库存逐步消化，国内下游行业复工复产且出口需求修复改善，多数化工产品价格上涨并维持高位运行。从工业价格指数来看，自 2021 年以来化工各子行业工业生产者出厂价格指数（以下简称“PPI”）全年均强于上年同期且分化较为明显。2022 年一季度，地缘政治等因素导致国际能源价格剧烈波动，推动国内化工各子行业 PPI 大幅上涨；原材料价格持续高位运行，预计将对 2022 年全年各化工子行业 PPI 形成一定支撑。

图 2：化工行业工业生产者出厂价格指数(上年同月=100)



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

2020 年 9 月，国家明确提出“碳中和”及“碳达峰”目标，并在 2021 年 10 月提出到 2025 年单位国内生产总值能耗比 2020 年下降 13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%，非化石能源消费比重达到 20%左右。对业内企业来

说，在工艺技术水平提升和改造、绿色生产方面固定资产等建设、以及碳捕集利用与封存技术创新等各环节将面临更大的资金投入压力，预计部分企业资本支出压力将有所加大。此外，《完善能耗消费强度和总量双控制度方案》提出，对国家重大项目实行能耗统筹；坚决管控高能耗高排放项目；鼓励地方增加可再生能源消费；鼓励地方超额完成能耗强度降低指标；推行用能指标市场化交易。为积极响应“能耗双控”政策，全国多地实行限电限产政策，通过限制高耗能企业用电促进能耗减排。短期看，限电限产政策使得国内化工企业开工率快速下降，供给端明显收缩、重构，对化工存量产能形成一定约束；长期看，环保标准的持续提升和“双碳”政策的推行将促进化工企业提高工艺和技术水平、增加产品附加值、推进产业升级。

中诚信国际认为，2022 年，国内宏观经济及海外地缘政治、经济摩擦仍存不确定性，加之变异毒株的出现令全球疫情不断反复，叠加“双碳”政策、限电限产等政策的限制，化工行业景气度的变化存在一定不确定性。

2021 年以来，受益于需求端的稳定增长，在供应端偏紧的情况下，钼价整体呈上行趋势

钼主要用作钢铁行业各类合金钢的添加剂，可提高合金钢的强度、韧性、耐热性和耐蚀性。此外，钼在化工领域主要用于生产催化剂、润滑剂、油漆以及其他抗腐蚀性的外层涂料和着色剂等。

全球钼资源集中度高，根据美国地质调查局公布的“Mineral Commodity Summaries 2022”中的数据统计，全球钼资源主要分布在中国、秘鲁、美国、智利等国家，合计储量占全球比重达到超过 90%。其中，中国钼储量排名全球第一，占比达到 51.88%。

供应方面，据安泰科统计，2021 年全球钼产量总计约 27.51 万吨，同比下降 4.2%。2021 年我国钼精矿产量总计约 22.80 万吨（实物量），同比增长 7.40%。

需求方面，钼的下游集中在钢铁业；全球一次消费中约有 80% 的钼以钼铁或焙烧钼精矿的形式用于钢铁行业；14% 以钼酸铵等钼化工的形式用于化工行业；6% 以钼金属的形式用于钼金属制品行业。从终端消费来看，钼主要用于能源、基础设施、交通、航天军工等领域。据安泰科统计，2021 年以来，随着海外疫情的相对缓解，终端行业对钼产品的需求有所回升；全球钼消费总量约 26.61 万吨，同比增长 8.20%。国内需求也有所增长，据不完全统计，2021 年全年国内主流钢厂钼铁累计招标量约为 11.62 万吨，同比增长 10.16%。不锈钢产量为 3,280 万吨，同比增长 7.8%。均保持增长。受下游不锈钢及特钢产量增长的拉动，2021 年国内钼消费量为 11.4 万吨，同比增长 7.6%。

价格方面，2021 年钼精矿价格整体呈上行趋势，1-2 月钼精矿价格持续走高，随后经两个月震荡盘整，在国际市场需求增长的刺激下，5 月起钼精矿价格加速上行，8 月到达新高。但随着国内能耗双控政策的影响，钼精矿价格开始回调，11 月结束跌破 2,000 元/吨度；受益于招标释放，回调后的钼精矿价格再度回升。钼铁价格走势与钼精矿基本一致。2021 年钼精矿与钼铁均价同比增幅均高于 30%。2022 年一季度，钼精矿供应保持偏紧，1 月和 3 月份需求均保持强劲态势，第一季度国内钼精矿和钼铁均价均同比上升超过 50%。

图 3：近年来我国钼铁及钼精矿价格情况



资料来源：安泰科，Wind，中诚信国际整理

2021 年以来，受益于市场需求恢复，公司主要石油石化产品价格持续增长，加之公司工业三苯项目投

产，公司石油化工业务板块收入规模大幅增长，仍需持续关注化工产品的供需变化及价格波动对该业务的影响

公司石油化工业务由子公司洛阳炼化宏达实业有限责任公司（以下简称“宏达实业”）及其下属公司经营，主要负责液化气深加工产品和化纤产品的产销业务。其中液化气深加工产品主要包括 MTBE、液化石油气、丙烯和稳定轻烃等，其中 MTBE 是优良的高辛烷值汽油添加剂，还可以作为溶剂和多种精细化学品的有机合成原料，以及裂解制备高纯度异丁烯；液化石油气主要用作石油化工的原料、溶剂，也可用作燃料；丙烯主要用于生产聚丙烯、丙烯腈和环氧丙烷等；稳定轻烃一般可作为生产溶剂油的原料，也是蒸汽裂解生产乙烯、丙烯的原料。

液化气的深加工业务方面，截至 2022 年 3 月末，公司拥有 12 万吨/年液态烃分离装置，12 万吨/年萃取装置，10 万吨/年 C4 裂解装置，10 万吨/年 MTBE 和 2 万吨/年异丁烯联合装置，5 万吨/年碳八烯烃深度精制项目，5 万吨/年乙酸仲丁酯装置，供氮能力为 15,000Nm³/h 空分装置，2X100 吨/小时地面火炬和独立的公用工程系统。原材料供应方面，石化产品原材料主要为液化气，主要由中石化炼油销售有限公司供应。销售方面，丙烯及 MTBE 等产品主要在洛阳及其周边区域进行销售，主要销售区域为河南、湖北、陕西、山西、山东地区，销售占比约 70~80%，其中液化石油气由中石化炼油销售有限公司代销，其他产品自销。

表 3：近年来宏达实业石油及石化产品产销量情况

产品	产量（万吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
MTBE	3.81	5.65	7.98	2.41
液化石油气	19.66	26.99	30.00	7.90
产品	销量（万吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
MTBE	3.81	5.59	8.03	2.30
液化石油气	19.66	26.91	30.01	7.96
产品	销售价格（元/吨）			

	2019	2020	2021	2022.1~3
MTBE	5,492	3,733	5,106	6,173
液化石油气	4,135	3,157	4,183	5,539

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

化纤业务方面，截至 2022 年 3 月末，公司拥有 18 万吨/年聚酯及 15 万吨/年直纺涤纶短纤两套生产装置，主要生产纤维级聚酯切片和 1.56-0.89dtex 高强棉型涤纶短纤维，各项技术均达到国内同类装置先进水平。公司化纤产品原材料主要为 PTA 和乙二醇，公司与中石化化工销售有限公司（以下简称“中石化销售公司”）华中分公司签订 PTA 年度采购合同，采购价格以供货方公布的当月结算价为准；需求不足的部分则从其他供应商分次签订合同进行采购。乙二醇采购方面，公司主要从中国石油天然气股份有限公司西南化工销售分公司和西北化工销售分公司采购乙二醇，并按照当月市场价格进行结算。销售方面，公司化纤产品销售主要由中石化销售公司华东分公司和华中分公司代理，仅少部分直接对外销售，销售价格按照中石化销售公司同类产品定价模式确定。结算方面，公司与中石化销售公司每月根据上月实际交货情况进行结算，中石化销售公司向公司支付上月实际销售净价扣减 2%代理费后的款项。

表 4：近年来宏达实业化纤产品产销量情况

产品	产量（万吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
短纤维	13.11	18.08	18.21	4.55
切片	1.20	0.21	--	--
产品	销量（万吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
短纤维	13.12	18.08	18.20	4.53
切片	1.16	0.21	--	--
产品	销售价格（元/吨）			
	2019	2020	2021	2022.1~3
短纤维	7,806	5,781	6,986	7,584
切片	6,890	5,201	--	--

注：2020 年以来，由于公司切片差价不理想，暂时停止该产品生产，2020 年仍有少量库存产品销售。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宏达实业重点投资项目为 60 万吨/年工业三苯项目。该项目主要以煤化工的初级产品煤焦油和炼油装置副产的蜡油为原料，在临氢、高温、高压状

态下，经过裂解、脱硫、重整、异构化、抽提等工艺技术，生产苯、甲苯、二甲苯等芳烃类化工化纤原材料，同时副产符合国家油品质量升级要求的国V、国VI汽柴油等，其主要产品芳烃及汽柴油设计产能分别约为60万吨/年及150万吨/年。该项目总投资28.79亿元，2019年12月开始试运行，后因疫情影响暂停一段时间，2020年6月正式投产。该项目投产后，2021年及2022年1~3月分别实现销售收入97.44亿元和28.05亿元，分别实现净利润0.52亿元和0.10亿元，带动石油石化产品业务收入增长。

表5：近年来工业三苯项目投产后产销量情况

产品	产量（万吨）		
	2020	2021	2022.1~3
汽油组分	22.69	58.44	12.07
白油	34.83	25.21	--
混合二甲苯	6.79	14.87	6.69
液化气	--	19.07	1.43
液体石蜡	5.01	28.27	11.51
重芳烃	--	18.13	3.95
产品	销量（万吨）		
	2020	2021	2022.1~3
汽油组分	22.62	51.57	13.98
白油	30.52	25.36	--
混合二甲苯	5.60	15.71	6.45
液化气	--	19.71	1.46
液体石蜡	4.98	28.27	10.9
重芳烃	--	18.13	3.94
产品	销售价格（元/吨）		
	2020	2021	2022.1~3
汽油组分	4,538	6,425	7,266
白油	3,324	4,635	--
混合二甲苯	3,058	5,005	6,651
液化气	--	5,224	5,340
液体石蜡	3,505	5,940	6,392
重芳烃	--	4,842	6,136

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，2021年以来，洛阳国宏积极筹备聚酯新材料及差别化短纤项目（以下简称“聚酯新材料项目”），该项目计划建设100万吨/年PTA装置、30万吨/年PET瓶级切片、40万吨聚酯-差别化涤纶短纤联合装置，计划总投资46.82亿元，截至目前该项目尚未开工。

受益于公司60万吨/年工业三苯项目投产，2021年及2022年1~3月，公司石油石化产品收入分别为127.34亿元和37.75亿元，分别同比增长45.64%和227.69%。2021年以来公司主要产品价格有一定回升，且未来随着公司聚酯新材料项目投产，公司石油石化产品业务收入有望进一步增长，但化工产品的供需变化及价格波动仍使该业务面临一定的经营风险。

2021年，公司商品贸易业务收入规模有所下降，其盈利能力仍较弱

公司商品贸易业务主要由子公司宏达实业和洛阳矿业集团有限公司（以下简称“洛矿集团”）负责，主要开展汽油、柴油、工业己烷、轻循环油以及乙二醇等油品的批发销售。公司商品贸易业务上游供应商主要为河南延长石油销售有限公司等，下游客户主要为中石化销售公司下属分公司等。2021年，公司前五大上游供应商交易金额为59.18亿元，占总交易额的比例达39.89%；前五大下游客户交易金额为66.08亿元，占总交易额的比例达43.87%，下游客户集中度一般。

表6：2021年公司商品贸易前五大上下游客户

前五大上游供应商	交易品种	交易金额（万元）	在总交易额占比（%）
河南延长石油销售有限公司	汽油	193,115.68	13.02
广饶科力达石化科技有限公司	汽油	162,048.20	10.92
山东嘉拓石油化工有限公司	汽油	95,095.42	6.41
四川中油九洲北斗科技能源有限公司	柴油	82,303.48	5.55
山东川铂能源科技有限公司	汽油	59,246.62	3.99
合计	--	591,809.40	39.89
前五大下游销售客户	交易品种	交易金额（万元）	在总交易额占比（%）
中国石化销售股份有限公司华东分公司	汽油	248,983.65	16.53
中国石化销售股份有限公司江苏石油分公司	汽油	226,748.93	15.05
中国石化销售股份有限公司河南石油分公司	汽柴油	66,876.48	4.44
中海油华东销售有限公司	汽油	63,778.06	4.23
中化石油广东有限公司	汽油	54,432.15	3.61

合计	--	660,819.28	43.87
----	----	------------	-------

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

2021 年及 2022 年 1~3 月，公司商品贸易业务

收入分别为 150.64 亿元和 43.52 亿元，其中 2021 年商品贸易业务收入同比下降 9.02%，主要系公司缩减贸易量规模所致，业务毛利率下降至 1.53%，仍处于较低水平，对利润贡献进一步下降。

表 7：近年公司主要产品销售情况（万吨、元/吨）

产品	2019		2020		2021		2022.1~3	
	销售量	平均价格	销售量	平均价格	销售量	平均价格	销售量	平均价格
汽油	67.32	6,544.33	178.95	4,548.74	165.47	6,309.73	41.17	7,106.42
柴油	62.39	6,126.85	67.71	4,509.86	45.27	5,642.14	14.18	6,364.68
轻循环油	-	-	-	-	54.08	4,544.09	1.40	6,884.96
乙二醇	-	-	-	-	6.37	4,656.36	1.51	4,506.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司融资租赁、委托贷款及小额贷款业务存在部分逾期情况，且关注及次级类贷款余额较高，未来面临一定的资金回收风险；投资业务尚处于投资初期，投资收益存在一定的不确定性

融资担保业务：公司融资担保业务由下属企业河南国鑫投资担保有限公司（以下简称“国鑫担保”）负责。国鑫担保成立于 2015 年 7 月，注册资本 3.15 亿元，开展对外担保业务时要求企业提供保证、抵押、质押等反担保措施，截至 2022 年 3 月末，国鑫担保总资产和净资产分别为 3.51 亿元和 3.39 亿元，对外担保余额为 8.05 亿元，代偿余额为 0.58 亿元。2021 年，国鑫担保发生代偿 0.06 亿元，在此期间累计已追回代偿 0.15 亿元，目前尚未形成实际损失。

贷款及小额贷款业务：国鑫担保同时亦利用自有资金从事委托贷款业务，截至 2022 年 3 月末，累计发放委托贷款余额为 1.78 亿元，已全部逾期，截至 2022 年 3 月末，已累计清收逾期委托贷款 0.63 亿元。公司小额贷款业务由下属企业洛阳华泽小额贷款有限公司（以下简称“华泽小贷”）负责。华泽小贷成立于 2015 年 11 月 18 日，注册资本 10.00 亿元，截至 2022 年 3 月末，总资产和净资产分别为 16.99 亿元和 11.05 亿元，累计发放贷款余额 16.96 亿元，其中已逾期金额为 1.55 亿元；关注及次级类贷款余额为 5.40 亿元。目前公司正积极对全部逾期款项展开追偿，中诚信国际将对追偿情况保持持续

关注。

融资租赁业务：公司融资租赁业务主要由下属企业河南国宏融资租赁有限公司（以下简称“国宏租赁”）负责，国宏租赁成立于 2016 年 10 月，注册资本 5.00 亿元，是中国（河南）自由贸易试验区内融资租赁试点企业，亦为洛阳片区内第一家融资租赁公司和洛阳市首家内资融资租赁公司。公司融资租赁业务以售后回租为主，即公司为有资金需求的客户提供融资服务，由公司购买客户自有资产，并回租于客户使用。租赁期满，根据合同规定，资产归客户或公司所有。截至 2022 年 3 月末，公司融资租赁业务存量投放项目 48 个，融资租赁借款余额 15.80 亿元，累计发生逾期 1.44 亿元，目前，公司正积极对全部逾期款项展开追偿，中诚信国际将对追偿情况保持持续关注。截至 2022 年 3 月末，国宏租赁前五大客户借款余额合计为 3.77 亿元，合计占比 23.88%。

投资业务：为发挥产业引导职能，公司通过参与设立产业基金及项目直投对科技型创新企业进行投资。2016 年以来，公司先后参与设立了洛阳国宏中证产业投资基金（有限合伙）、国家军民融合产业投资基金、河南省军民融合产业投资基金（有限合伙）及洛阳制造业高质量发展基金等多只基金，截至 2022 年 3 月末，基金投资认缴总额 38.99 亿元，已实缴总额 11.24 亿元，累计已实现收益 0.06

亿元。其中洛阳制造业高质量发展基金于 2020 年 6 月正式设立，首期规模 100.10 亿元，该基金由省市两级财政出资引导、中原豫资投资控股集团有限公司和公司作为基石出资人发起设立，由洛阳创业投资有限公司负责运作管理，旨在支持洛阳市制造业高质量发展、加快中原城市群洛阳副中心城市建设和直投业务方面，公司已通过货币出资先后投资了海姆-朗宸年产 10,000 台房车项目、康达卡勒福高端医疗影像设备制造项目等多个直投项目，截至 2022 年 3 月末，认缴金额为 5.32 亿元，已出资金额 5.20 亿元，累计已实现收益 1.27 亿元。目前，公司基金投资和直投项目的投资规模尚小，且均处于投资初期，实现收益规模较小，未来有望通过标的企业上市及股东回购等方式获得一定的投资回报，但仍需关注投资业务的退出方式及风险控制措施等。

表 8：截至 2022 年 3 月末公司基金投资情况（亿元）

基金名称	基金总规模	公司认缴金额	公司已缴金额	累计已实现收益
东证洛宏（嘉兴）投资合伙企业（有限合伙）	1.00	0.20	0.20	0.01
洛阳宏科智能装备产业投资基金（有限合伙）	1.02	0.50	0.50	-0.03
河南宏科军民融合产业投资基金（有限合伙）	3.00	0.50	0.50	-0.01
洛阳伊洛文化体育创业创新投资基金	2.07	0.40	0.40	0.00
伊川县制造业高质量发展基金（有限合伙）	1.10	0.39	0.08	0.00
河南省军民融合产业投资基金（有限合伙）	50.10	5.00	0.20	0.001
国家军民融合产业投资基金	560.00	5.00	2.50	0.08
洛阳国宏中证产业投资基金（有限合伙）	15.00	12.00	0.50	0.001
洛阳制造业高质量发展基金	100.10	15.00	6.36	0.00
合计	733.39	38.99	11.24	0.06

注：东证洛宏（嘉兴）投资合伙企业（有限合伙）处于退出期。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2022 年 3 月末公司直投项目投资情况（亿元）

直投项目	拟投资金额	持股比例	已出资金额	累计已实现收益
洛阳埃文海姆朗宸旅居车有限公司	0.25	25.00%	0.25	-0.11
洛阳康达卡勒福医疗科技有限公司	0.27	47.37%	0.27	0.01

河南宏科投资基金管理有限公司	0.05	49.00%	0.05	0.01
国创（洛阳）轴承产业技术研究院有限公司	0.03	7.50%	0.03	0.00
凯迈（洛阳）气源有限公司	1.23	25.00%	1.23	0.53
凯迈（洛阳）测控有限公司	1.75	34.94%	1.75	0.32
凯迈（洛阳）机电有限公司	1.14	34.67%	1.14	0.18
中原智联（洛阳）信息科技股份有限公司	0.07	35.00%	0.02	-0.01
洛阳创业投资有限公司	0.44	49.00%	0.44	0.37
洛阳国宏资本创业投资有限公司	0.10	100.00%	0.03	-0.02
合计	5.32	--	5.20	1.27

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

公司劳务派遣服务、建筑、房地产业务、工业产品生产收入对公司收入形成重要补充

劳务派遣服务：公司劳务派遣服务业务由公司下属企业洛阳市人社人力资源有限公司负责，具体开展劳务派遣、人力资源外包和人事代理等业务。在收入确认方面，2020 年公司采用流水转营收方式，将公司代收代付部分及代理服务费全额确认为收入，将代收代付部分确认为成本；2021 年公司劳务派遣服务收入采用差额纳税方式，仅对代理服务费部分确认收入。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现劳务派遣服务收入 1.29 亿元和 0.37 亿元，其中 2021 年同比大幅下降主要系收入确认方式变化所致；同时，受业务性质影响，该业务毛利率较低。

建筑、房地产：公司建筑、房地产收入主要来源于子公司洛阳苑泰房地产开发有限公司确认的三供一业（水电气改造款和物业管理费）收入，2021 年及 2022 年 1~3 月，该业务收入分别为 0.73 亿元和 0.07 亿元。

工业产品生产：2021 年以来，公司新增工业产品生产业务，该业务主要由子公司凯迈（洛阳）机电有限公司（以下简称“机电公司”）和凯迈（洛阳）气源有限公司（以下简称“气源公司”）负责，主要

产品为生产聚合物造粒装备、汽车零部件和内燃机检测装备等。其中，洛阳科创集团有限公司（以下简称“洛阳科创”）持有机电公司 34.67% 股权，2021 年 1 月，通过与洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）、河南宏科军民融合产业投资基金（有限合伙）签订《一致行动人协议》，持有机电公司 65.45% 表决权，并将其纳入合并范围；洛阳科创持有气源公司 25.00% 股权，2021 年 8 月，通过与洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）签订《一致行动人协议》，持有气源公司 45.17% 表决权和董事会半数以上投票权²，对其实现实际控制，并将其纳入合并范围。2021 年和 2022 年 1~3 月，公司实现工业产品生产收入 4.24 亿元和 1.62 亿元。

2021 年，受益于洛阳钼业盈利能力提升，公司获得的投资收益大幅增加；中诚信国际将持续关注宏观经济及行业环境等因素影响下洛阳钼业的经营变动情况及其对公司整体盈利的影响

洛阳钼业系国内有色行业龙头企业，是一家重要的国际化资源公司，其在全球的资产及营运分布包括：国内的钼、钨；澳洲 Northparkes 的铜、黄金；刚果（金）TenkeFungurume 的铜钴矿；巴西的铌、磷矿。洛阳钼业是全球最大的钨生产商，钨产量在国内排名第一、全球排第四，刚果（金）TenkeFungurume 钴产量和巴西铌产量在全球排第二。截至 2022 年 3 月末，洛阳钼业总资产为 1,665.79 亿元，所有者权益为 494.57 亿元，公司全资子公司洛矿集团持有洛阳钼业 24.68% 的股权，为其第二大股东，洛矿集团持有洛阳钼业的股权均未质押。

2021 年，洛阳钼业金属贸易业务持续放量，当年营业收入同比大幅增长 53.89%，同时，受益于其核心产品金属铜、钴价格上涨拉动毛利率、占营收比重最大的精炼金属贸易的毛利率提高，加之期间费用率下滑，使得同期净利润同比增长 118.98%；同期，公司因投资洛阳钼业而确认的投资收益同比

增长 119.26% 至 12.60 亿元。此外，2022 年 1~3 月，公司因投资洛阳钼业而实现的投资收益为 4.42 亿元。

表 10：洛阳钼业主要板块收入及毛利率（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
铜钴相关产品	83.32	82.94	132.68
铜金相关产品	13.23	14.36	16.53
钼钨相关产品	45.05	35.51	53.50
铌磷相关产品	50.99	51.95	50.87
矿物金属贸易	138.06	391.55	424.78
精炼金属贸易	353.70	549.15	1,055.15
其他	2.41	4.35	5.11
营业总收入	686.77	1,129.81	1,738.63
毛利率	2019	2020	2021
铜钴相关产品	6.17	19.91	52.96
铜金相关产品	22.05	29.26	32.78
钼钨相关产品	52.77	37.32	40.89
铌磷相关产品	23.63	28.83	28.92
矿物金属贸易	-11.14	7.62	6.50
精炼金属贸易	0.17	0.86	2.14
其他	9.92	21.84	14.06
营业毛利率	4.47	7.47	9.39

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：洛阳钼业审计报告，中诚信国际整理

中诚信国际注意到，公司因投资洛阳钼业而产生的投资收益为公司利润的重要来源，但铜、钴、钼等金属价格受宏观经济及行业环境等因素影响波动较大，使得洛阳钼业盈利稳定性欠佳，进而影响公司整体盈利，中诚信国际对此将保持持续关注。

2021 年，赛摩智能营业收入有所增长，但盈利能力较弱，需持续关注公司与赛摩智能在经营、管理等方面的整合情况及其对公司整体盈利的影响

2020 年 10 月 9 日，赛摩智能科技集团股份有限公司（以下简称“赛摩智能”）发布的《关于控股股东及持股 5% 以上股东协议转让公司股份完成过户登记暨公司控制权发生变更的公告》称，赛摩智能原控股股东历达及华泰资管代表的华泰 5 号、兴证资管代表的兴证 5 号将所持有赛摩智能合计 1.09 亿股份过户登记手续已于 2020 年 9 月 30 日办理完毕，历达、历冉与公司签订的《表决权委托协议》

洛阳科创对其实质控制。

² 气源公司董事会共有 7 位董事，其中 3 位由洛阳科创委派、1 位为洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙），洛阳科创和洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）合计拥有气源公司董事会半数以上投票权。

亦自此生效，同时，赛摩智能已于 2020 年 9 月末纳入公司合并范围。根据上市公司公告，赛摩智能已于 2020 年 11 月完成董事会换届选举。截至 2022 年 3 月末，洛阳国宏直接持有赛摩智能 20.32% 股权，为其第二大股东；拥有赛摩智能 29.98% 的表决权，为其单一拥有表决权比例最大的股东，为其控股股东。

赛摩智能主营业务涵盖智能装备、自动化和信息业务三大板块，致力于数字化工厂整体建设、物流仓储系统建设、自动化产线建设、信息管控系统建设、工业机器人应用、工业互联网应用、大数据与物联网应用等相关领域创新及产品应用，是国家智能制造系统解决方案供应商联盟理事单位、江苏省认定的智能制造领军服务机构、创新型领军企业。截至 2022 年 3 月末，赛摩智能总资产 12.99 亿元，所有者权益 8.27 亿元，资产负债率为 36.32%；2021 年及 2022 年 1~3 月，赛摩智能营业总收入分别为 5.87 亿元和 1.63 亿元，净利润分别为 -0.17 亿元和 0.05 亿元，营业收入有所增长，但盈利能力较弱。

中诚信国际认为，公司作为洛阳市国有资本投资运营主体，收购赛摩智能有利于拓宽其业务范围，提高公司业务多元化水平，亦或有利于加快洛阳市战略新兴产业培育，推动洛阳市制造业高质量发展。但同时中诚信国际注意到，2021 年以来赛摩智能盈利情况欠佳，需持续关注洛阳国宏和赛摩智能在经营、管理等方面的整合情况及其对公司整体盈利的影响。

财务分析

以下分析基于公司提供的经亚太（集团）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 2019~2021 年度财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表。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。

2021 年，公司营业总收入仍主要来源于石油石化产

品及贸易业务，得益于工业三苯项目正式投产，收入规模进一步扩大；公司利润仍较为依赖对洛阳铝业的投资收益，2021 年随洛阳铝业盈利能力提升亦大幅提升

2021 年，公司实现营业总收入 295.89 亿元，同比增长 10.73%，主要系工业三苯项目正式投产，带动石油石化产品收入大幅增长所致，石油石化产品生产及商品贸易业务仍是公司营业收入的主要来源。具体来看，2021 年，公司缩减贸易业务规模，该业务收入有所减少；小额贷款、融资租赁、赛摩智能及物流系统相关产品等收入同比均呈现不同程度的增长，但整体规模仍较小，其中，受公司于 2020 年 9 月底并表赛摩智能影响，2021 年赛摩智能及物流系统相关产品收入较上年增加较多；受收入确认方式变化影响，劳务派遣服务收入同比大幅下降。此外，2021 年，公司因并表机电公司和气源公司所产生的工业产品生产收入亦对收入形成一定补充。2022 年 1~3 月，得益于工业三苯项目正式投产，及大宗商品价格上涨带动商品贸易业务收入有所扩大，公司营业收入大幅增长 124.74% 至 86.52 亿元。

2021 年，由于收入占比最高的商品贸易和石油化工产品业务毛利率有所下降，公司营业毛利率下降至 4.86%；2022 年 1~3 月，公司营业毛利率进一步下降至 4.44%。

表 11：近年来公司主要板块收入及毛利率情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
商品贸易	104.91	165.58	150.64	43.52
石油石化产品	20.48	87.44	127.34	37.75
安保守押服务	2.34	-	-	-
小额贷款	1.58	1.73	1.99	0.54
融资租赁	0.47	0.73	0.80	0.20
担保	0.03	0.10	0.04	0.01
建筑、房地产	1.31	2.17	0.73	0.07
劳务派遣服务	5.97	5.84	1.29	0.37
赛摩智能及物流系统相关产品	-	1.36	5.84	1.63
工业产品生产	-	-	4.24	1.62
其他业务	3.82	2.26	2.97	0.81
合计	140.91	267.21	295.89	86.52

毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
商品贸易	1.48	3.18	1.53	1.33
石油石化产品	6.21	5.16	3.85	3.13
安保守押服务	7.45	--	--	--
小额贷款	100.00	100.00	100.00	100.00
融资租赁	95.48	83.25	64.53	64.04
担保	94.65	103.48	92.42	93.36
建筑、房地产	12.39	-0.79	17.15	34.39
劳务派遣服务	2.35	1.96	7.23	4.39
赛摩智能及物流系统相关产品	--	14.11	30.78	33.20
工业产品生产	--	--	23.52	25.26
其他业务	85.03	70.14	54.70	51.48
综合	6.11	5.27	4.86	4.44

注：1、公司其他业务收入包括非金融单位借款、咨询服务、材料销售、房屋租赁等业务收入，其中 2019 年其他业务收入中包含白马地块收益 1.56 亿元；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

公司期间费用仍由销售费用、管理费用和财务费用构成，2021 年，因执行新收入准则，公司将销售费用中销售运费及仓储费重分类至营业成本核算，使得当期销售费用有所下降；管理费用随业务规模的扩张持续增长；财务费用随债务规模的扩大有所增长，上述因素叠加下使得公司期间费用同比增长 11.59%，公司期间费用对利润形成一定的侵蚀，公司费用管控水平有待提高。

2021 年以来，公司利润仍主要来源于经营性业务利润和投资收益。公司经营性业务利润受期间费用率增加和营业毛利率下降影响，2021 年有所下降；但受益于洛阳钼业盈利能力提升，公司投资收益同比大幅增长至 13.32 亿元，使得当期利润总额亦大幅增长至 13.21 亿元。此外，公司信用减值损失主要系对应收类款项计提的坏账损失准备和计提的贷款损失准备，对当期利润形成一定的侵蚀。

表 12：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	1.82	5.18	2.30	0.53
管理费用	2.41	2.62	4.17	1.01
财务费用	2.30	4.03	6.04	1.62
期间费用合计	6.57	12.04	13.43	3.41
期间费用率	4.66	4.51	4.54	3.94
经营性业务利润	1.79	1.92	0.92	0.39
投资收益	4.07	5.62	13.32	4.43
资产减值损失	0.82	-1.41	-0.01	-
信用减值损失	-	-	-1.07	-0.14

利润总额	6.71	6.07	13.21	4.66
净利润	6.07	5.20	12.35	4.44

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从母公司盈利能力来看，母公司主要行使管理职能，主要业务在各子公司开展，2021 年以来营业总收入规模仍较小，主要为资金拆借利息收入和担保收入。母公司利润主要为对洛矿集团和宏达实业等子公司的投资收益，2021 年由于母公司财务费用同比增加较多，母公司利润总额同比有所下降。

表 13：近年来母公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
营业总收入	0.16	0.37	0.64	0.38
营业毛利率	100.00	100.00	98.28	98.33
期间费用	1.41	1.94	3.15	0.89
经营性业务利润	-1.25	-1.58	-2.53	-0.52
投资收益	3.18	2.21	2.67	0.17
利润总额	1.94	0.62	0.15	-0.36
净利润	1.94	0.62	0.15	-0.36

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年以来，公司总资产及总债务持续增长，资产负债率和总资本化比率亦不断升高，但仍处于合理水平；公司短期债务快速增长，短期债务压力显著加大，债务结构亦有待改善

2021 年以来，随着业务规模的扩大，公司总资产持续增长，截至 2022 年 3 月末为 395.81 亿元，其中，非流动资产占总资产的比重为 56.58%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、存货以及发放贷款和垫款构成。2021 年以来，受公司融资规模扩大影响，公司货币资金规模呈上升趋势。截至 2022 年 3 月末，公司货币资金为 67.06 亿元，其中受限金额占比 27.28%，主要系保证金等。应收账款主要系子公司宏达实业贸易业务形成的应收货款，2021 年以来规模有所波动。预付款项因公司预付商品贸易货款及预付设备款增加而持续增长。存货主要为子公司宏达实业石油化工业务形成的库存商品及原材料，2021 年以来存货规模因业务规模扩大而大幅增加。公司发放贷款和垫款为发放的小额贷款和委托贷款，截至 2022 年 3 月末，公司发放贷款和垫款账面余额 16.17 亿元，

其中小额贷款逾期金额 1.55 亿元，委托贷款逾期金额 1.78 亿元，中诚信国际将对公司发放贷款和垫款的回收情况保持关注。

公司非流动资产主要包括其他权益工具投资、长期应收款、长期股权投资和固定资产。因 2021 年起执行新会计准则，公司将可供出售金融资产调整至“其他权益工具投资”科目核算，其中，其他权益工具投资主要为对中国一拖集团有限公司、国家军民融合产业投资基金有限责任公司和中钢洛耐科技股份有限公司等参股企业的投资，2021 年以来规模较为稳定。公司长期应收款主要为下属企业国宏租赁对外融资租赁借款，2021 年随着融资租赁业务扩张，公司长期应收款规模持续增长，2022 年 3 月末小幅降至 15.88 亿元。公司长期股权投资主要为按照权益法确认的对洛阳钼业的股权投资，2021 年以来持续增长。此外，2021 年以来固定资产规模小幅下降，主要系折旧所致。

表 14：近年来公司资产主要构成（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
总资产	242.74	289.21	341.93	395.81
货币资金	31.49	35.63	50.95	67.06
应收账款	10.64	16.59	12.36	20.85
预付款项	7.09	4.98	11.88	24.50
存货	4.18	13.02	23.45	30.43
发放贷款和垫款	13.93	13.54	15.68	16.17
可供出售金融资产	14.04	13.53	-	-
其他权益工具投资	-	-	13.77	13.29
长期应收款	9.92	14.31	16.38	15.88
长期股权投资	113.47	113.98	119.79	124.72
固定资产	3.89	31.08	30.13	28.78
应收类款项/总资产	10.24%	12.43%	9.79%	10.89%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益组成，其中，跟踪期内，公司实收资本仍为 20.50 亿元；2021 年以来，公司资本公积有所波动，其中 2021 年末有所减少主要系因洛阳钼业库存股和专项储备变动，子公司洛矿集团依据所持其股权比例计算，减少其他资本公积 1.53 亿元所致。2021 年以来，受益于自身利润积累，未分配利润呈增长态势；随着公司合并范围扩大，2021 年以来少数股东权益快速增长。上述因

素叠加下，公司所有者权益持续增长。

此外，2022 年 3 月 18 日，公司发布了《洛阳国宏投资控股集团有限公司重大资产重组公告》和《洛阳国宏投资控股集团有限公司关于资产划入的公告》，公司无偿接收新安发达 51.00%股权和万基宏远 55.00%股权；2022 年 6 月 17 日，公司发布了《洛阳国宏投资控股集团有限公司关于资产注入的公告》，公司无偿接收洛轴公司 96.40%股权。截至本报告出具日，上述事项的工商变更工作已经完成，公司后续资产及权益规模有所提升，但同时对于公司经营管理能力及债务风险管控水平提出一定挑战。中诚信国际将持续关注公司在经营、管理等方面的整合情况及上述事项对公司整体盈利的影响，并对公司后续战略规划、经营及整体信用状况保持持续跟踪。

表 15：近年来公司所有者权益主要构成（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
所有者权益	145.35	148.93	164.21	167.59
实收资本	20.00	20.50	20.50	20.50
资本公积	85.80	85.24	83.72	83.83
未分配利润	25.38	28.67	39.41	44.37
少数股东权益	13.51	21.33	33.12	33.12

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司总负债主要由有息债务构成。其中，截至 2022 年 3 月末，总债务占总负债的比例为 81.16%，随着融资规模的扩大，近年来公司总债务和总负债均大幅增长。此外，2021 年以来，受宏达实业石油石化业务快速扩张影响，公司应付票据大幅增长。

随着总负债和总债务规模的扩大，2021 年以来公司资产负债率和总资本化比率亦持续上升，但仍均处于合理水平。从债务结构来看，2021 年以来，随着应付票据的增加，公司短期债务增长较快，且短期债务占比较高，公司债务结构有待改善。

表 16：近年来公司资本结构和债务结构（亿元、X、%）

	2019	2020	2021	2022.3
总负债	97.39	140.28	177.72	228.21
应付票据	6.66	13.96	46.39	51.74
总债务	77.41	112.33	152.55	185.22
短期债务	31.76	61.13	100.85	119.09
长短期债务比	0.70	1.19	1.95	1.80

资产负债率	40.12	48.51	51.98	57.66
总资本化比率	34.75	43.00	48.16	52.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从母公司来看，2021 年以来，母公司总资产保持增长，主要由货币资金和长期股权投资组成。截至 2022 年 3 月末，货币资金规模为 20.57 亿元。母公司长期股权投资主要为对洛矿集团、宏达实业及洛阳市国有资产经营有限公司等子公司的投资，2021 年末同比增长主要系追加对洛阳国宏科技发展有限公司的投资所致。负债方面，母公司负债主要为有息债务，2021 年以来受母公司发行多只债券影响，总负债和总债务快速增长，母公司资产负债率和总资本化比率亦不断提高，但仍处于合理水平。从债务结构来看，母公司债务仍以长期债务为主，但短期债务规模及短期债务占比有所上升，债务结构有待改善。

表 17：近年来母公司资本结构和债务结构（亿元、X、%）

	2019	2020	2021	2022.3
总资产	97.87	122.78	133.46	156.33
货币资金	11.51	11.13	8.46	20.57
长期股权投资	82.63	96.14	103.60	106.59
所有者权益	72.60	73.19	73.33	72.97
总负债	25.27	49.59	60.12	83.36
总债务	23.68	45.29	59.81	81.45
短期债务	3.02	17.17	21.88	48.06
长短期债务比	0.15	0.61	0.58	1.44
资产负债率	25.82	40.39	45.05	53.32
总资本化比率	24.60	38.22	44.92	52.74

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年，公司经营活动现金流持续净流入，获现能力良好；筹资活动净现金流持续为正，但净流入规模有所减少；经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出的覆盖能力增强；公司货币资金无法对短期债务形成有效覆盖，面临一定的短期偿债压力

2021 年，公司商品贸易、石油化工等业务的经营回款情况良好，受益于公司石油化工业务经营收入增加，公司经营活动产生的现金流量净额同比有所增加；2022 年 1~3 月，公司经营活动净现金流由正转负。投资活动现金流方面，2021 年，受公司对外投资及产业园项目持续投入，公司投资活动现金

流仍保持净流出状态，但受益于公司取得投资收益收到的现金有所增加，资金缺口有所收窄。筹资活动现金流方面，公司主要通过银行借款和发行债券获取外部资金，2021 年以来，筹资活动现金流持续呈净流入状态，其中 2021 年净流入规模缩小，主要系当期加大债务偿还力度所致。

2021 年，公司经营活动净现金流和 EBITDA 均有所增长，但由于债务本息规模增长较快，经营活动净现金流和 EBITDA 对债务本金的覆盖能力仍较弱，对利息支出的覆盖能力增强。短期偿债能力方面，2021 年以来，货币资金始终无法对短期债务形成有效覆盖；截至 2022 年 3 月末，货币资金/短期债务为 0.56 倍，公司面临一定的短期偿债压力

表 18：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	0.77	2.63	6.53	-4.91
收现比	1.10	1.12	1.11	1.22
投资活动净现金流	-18.36	-20.74	-12.42	-6.27
筹资活动净现金流	20.98	22.70	2.01	20.35
EBITDA	9.92	10.50	22.89	--
经营活动净现金流/总债务	0.01	0.02	0.04	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.23	0.59	1.00	--
总债务/EBITDA	7.80	9.15	6.66	--
EBITDA 利息覆盖倍数	2.94	2.76	3.52	--
货币资金/短期债务	0.99	0.58	0.51	0.56

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司主要行使管理职能，经营活动和投融资活动规模相对较小，营业收入和利润规模亦相对较小，经营获现和盈利对债务本金的覆盖能力依然较弱。2021 年以来，母公司短期债务增长较快，母公司货币资金对短期债务的保障能力整体有所下降，2022 年 3 月末货币资金/短期债务为 0.43 倍。

公司存在一定规模的受限资产和对外担保，未来两年公司将面临较大的债务集中到期压力，但公司备用流动性充足，可为债务偿还提供一定支持

截至 2022 年 3 月末，公司受限资产为 18.47 亿元，主要为受限货币资金，占期末总资产的比重为 4.67%。

截至 2022 年 3 月末,公司对外担保余额为 36.86 亿元,占净资产的比重为 21.99%,被担保对象均为洛阳市国有企业及事业单位,代偿风险相对可控。

表 19: 截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况 (万元)

	担保余额	企业性质
洛阳万基铝加工有限公司	60,000.00	国企
洛阳 LYC 轴承有限公司	53,000.00	国企
伊川财源实业投资有限责任公司	23,000.00	国企
洛阳有色矿业集团有限公司	94,000.00	国企
洛阳古都建设集团有限公司	26,000.00	国企
洛阳重点水利项目建设管理局	750.00	事业单位
洛阳城市发展投资集团有限公司	49,850.00	国企
洛阳金隅城集团有限公司	22,000.00	国企
万基控股集团有限公司	20,000.00	国企
洛阳万基发电有限公司	20,000.00	国企
合计	368,600.00	--

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末,公司获得综合授信 192.10 亿元,其中未使用授信额度 85.38 亿元,备用流动性充足。

截至 2022 年 3 月末,公司总债务为 185.22 亿元,其中 2022 年 4~12 月、2023 年及 2024 年,公司需偿还的债务金额分别为 100.52 亿元、67.21 亿元和 11.20 亿元。未来两年为公司债务偿还高峰期,中诚信国际将持续关注公司偿债资金安排及债务偿还情况。

表 20: 截至 2022 年 3 月末公司到期债务分布情况 (亿元)

到期时间	2022.4~12	2023	2024	2025 及以后
到期金额	100.52	67.21	11.20	6.28

注:公司到期债务分布合计数与总债务略有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 5 月 11 日,公司不存在未结清关注类及不良类信贷信息、已结清关注类及不良类信贷信息等信贷违约记录,未出现过已发行债务融资工具到期未支付利息或未偿还本金情形。此外,根据子公司宏达实业提供的《企业信用报告》及相关资料,公司已结清业务中有 3

笔关注类贷款及 11 笔关注类银行承兑汇票记录,均未实际逾期。其中,一笔 2,000 万元的中国银行股份有限公司流动资金贷款和一笔 1,000 万元的交通银行股份有限公司流动资金贷款被列为关注主要系当期宏达实业资产负债率较高所致;一笔 2,500 万元中国工商银行股份有限公司流动资金贷款和 11 笔银行承兑汇票被列为关注主要系授信批复到期前银行未能按时完成年审,系统自动将未到期业务列为关注类所致。除此之外,子公司宏达实业不存在其他未结清关注类及不良类信贷信息、已结清关注类及不良类信贷信息等信贷违约记录。

外部支持

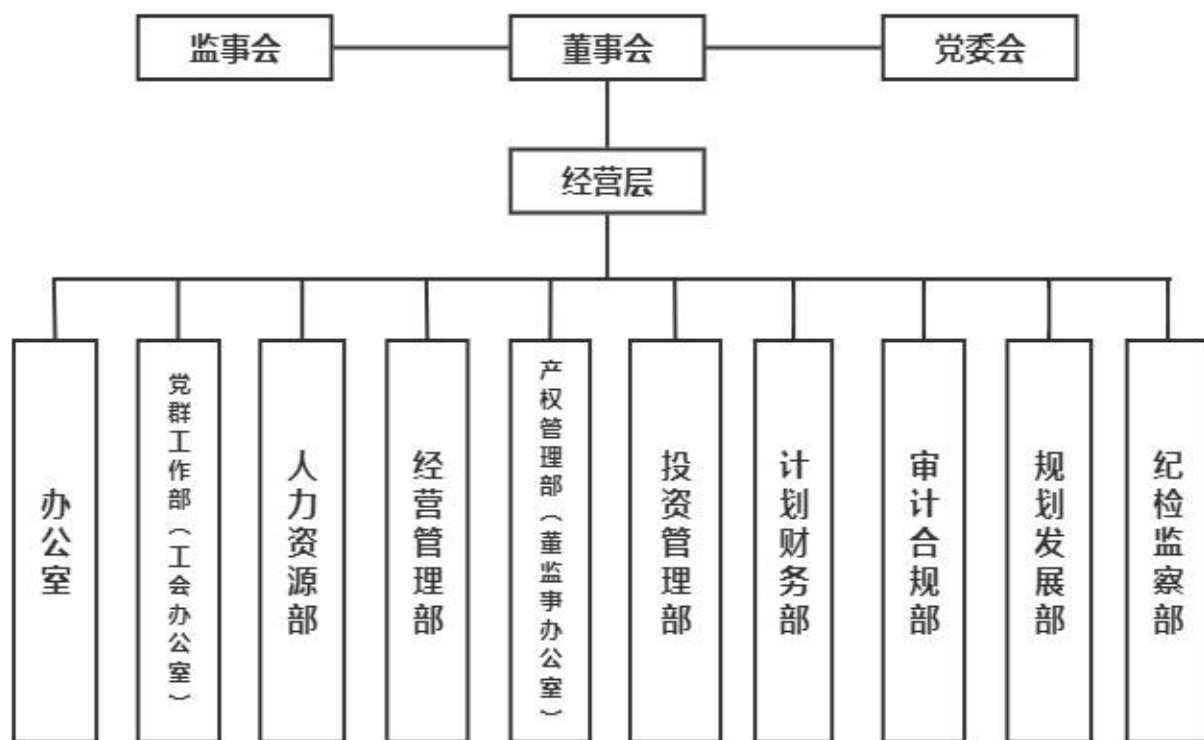
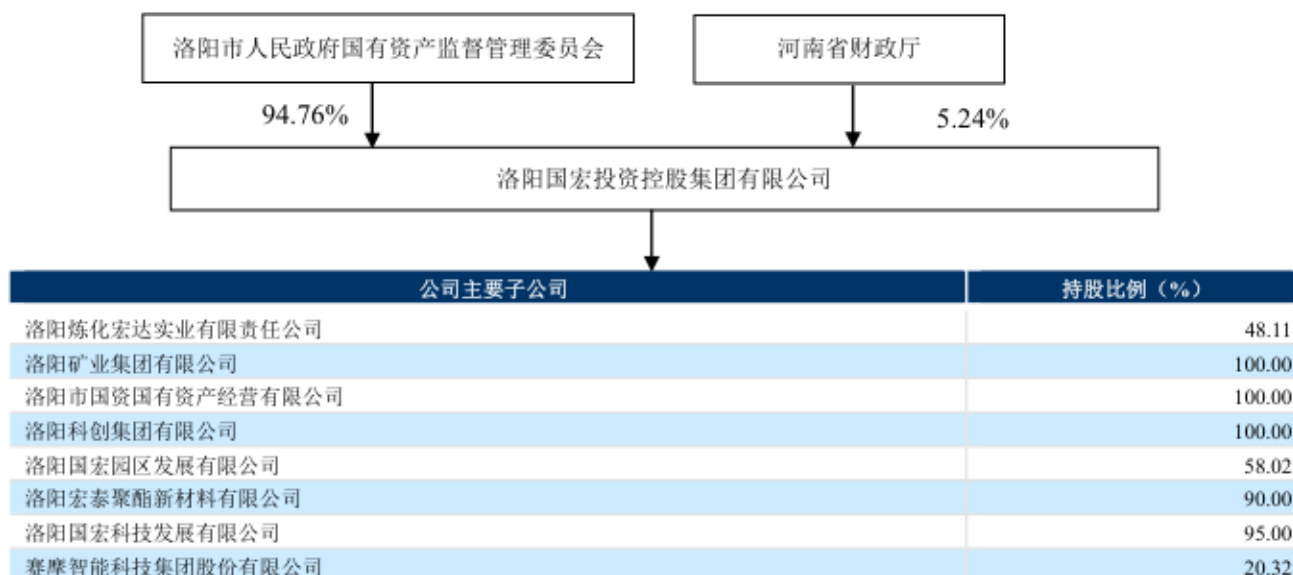
公司定位为洛阳市国有资本投资运营主体,主营业务及发展规划与洛阳市产业发展相契合,近年洛阳市经济持续增长,为公司发展提供了良好的外部环境

洛阳市工业基础雄厚,产业发展持续向好,已形成先进装备制造、新材料、高端石化、电子信息、旅游业等五大主导产业。公司为洛阳市国资委控股企业,定位为洛阳市国有资本投资运营主体,主营业务及发展规划与洛阳市产业发展相契合。洛阳市经济实力较强,在河南省及我国中西部地区具备一定的影响力,且面临良好的发展机遇,亦为公司发展提供了良好的外部环境。此外,2021 年以来,洛阳市政府无偿向公司划入新安发达 51.00%股权、万基宏远 55.00%股权和洛轴公司 96.40%股权,进一步充实公司资产及权益规模。

评级结论

综上所述,中诚信国际维持“19 国宏 01”、“20 国宏 01”、“21 国宏 01”和“21 国宏 02”的债项信用等级为 **AA**。

附一：洛阳国宏投资控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至本报告出具日）



资料来源：公司提供

附二：洛阳国宏投资控股集团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	2022.3
货币资金	314,856.25	356,282.04	509,532.51	670,564.57
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.99	200.77	13,345.94	20,940.49
应收账款净额	106,419.70	165,884.07	123,556.91	208,541.44
其他应收款	42,898.73	50,376.42	47,378.89	63,561.87
存货净额	41,778.24	130,212.12	234,497.77	304,266.21
可供出售金融资产	140,417.18	135,329.08	0.00	0.00
长期股权投资	1,134,703.10	1,139,806.35	1,197,948.50	1,247,249.82
固定资产	38,944.01	310,785.34	301,308.43	287,775.11
在建工程	199,200.54	21,034.09	87,996.92	89,157.68
无形资产	19,432.06	73,091.85	96,551.79	95,864.13
总资产	2,427,374.03	2,892,074.17	3,419,300.15	3,958,069.72
其他应付款	76,707.37	106,789.41	60,523.02	83,932.21
短期债务	317,603.81	611,253.33	1,008,515.35	1,190,869.92
长期债务	456,486.80	512,052.33	498,841.92	661,352.21
总债务	774,090.62	1,123,305.66	1,507,357.27	1,852,222.14
净债务	459,234.37	767,023.62	997,824.76	1,181,657.56
总负债	973,919.32	1,402,808.42	1,777,215.95	2,282,142.96
费用化利息支出	25,456.52	44,262.86	64,804.34	--
资本化利息支出	8,269.58	248.00	228.71	--
实收资本	200,000.00	205,000.00	205,000.00	205,000.00
少数股东权益	135,077.47	213,324.64	331,214.03	331,156.79
所有者权益合计	1,453,454.72	1,489,265.74	1,642,084.19	1,675,926.76
营业总收入	1,409,080.70	2,672,115.79	2,958,899.58	865,163.90
三费前利润	82,786.63	135,775.19	137,140.56	36,712.41
营业利润	66,742.62	61,368.23	131,593.30	46,791.78
投资收益	40,678.57	56,244.40	133,163.29	44,309.70
营业外收入	545.55	489.57	1,313.43	-33.35
净利润	60,725.71	52,042.57	123,509.47	44,434.32
EBIT	92,529.00	105,011.34	196,858.09	--
EBITDA	99,234.54	122,755.30	228,911.92	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,546,229.11	2,981,027.69	3,290,459.52	1,057,241.56
收到其他与经营活动有关的现金	92,434.52	75,512.40	164,767.11	46,270.69
购买商品、接受劳务支付的现金	1,482,891.55	2,898,853.83	3,116,348.11	1,077,476.92
支付其他与经营活动有关的现金	81,351.37	76,558.55	180,531.52	34,511.75
吸收投资收到的现金	7,803.94	8,693.58	42,020.13	12,000.00
资本支出	204,596.92	168,883.03	128,541.15	37,587.49
经营活动产生现金净流量	7,672.98	26,296.13	65,316.10	-49,097.53
投资活动产生现金净流量	-183,569.69	-207,413.84	-124,229.48	-62,677.64
筹资活动产生现金净流量	209,790.17	226,988.03	20,142.54	203,488.43
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	6.11	5.27	4.86	4.44
三费收入比(%)	4.66	4.51	4.54	3.94
总资产收益率(%)	4.16	3.95	6.24	--
流动比率(X)	1.55	1.11	1.02	1.10
速动比率(X)	1.46	0.96	0.83	0.90
资产负债率(%)	40.12	48.51	51.98	57.66
总资本化比率(%)	34.75	43.00	47.86	52.50
长短期债务比(X)	0.70	1.19	2.02	1.80
经营活动净现金/总债务(X)	0.01	0.02	0.04	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.02	0.04	0.06	--
经营活动净现金/利息支出(X)	0.23	0.59	1.00	--
总债务/EBITDA(X)	7.80	9.15	6.58	--
EBITDA/短期债务(X)	0.31	0.20	0.23	--
货币资金/短期债务(X)	0.99	0.58	0.51	0.56
EBITDA 利息倍数(X)	2.94	2.76	3.52	--

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；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“其他应付款”和“其他流动负债”中的有息债务调整至短期债务计算、将“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务计算；4、由于公司未提供 2022 年一季度财务报表现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

附三：洛阳国宏投资控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位：万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	115,122.65	111,300.29	84,567.98	205,695.92
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	8,500.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	971.45	45,137.82	126,069.42	175,787.34
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	33,121.02	35,018.95	0.00	0.00
长期股权投资	826,265.76	961,359.41	1,036,042.25	1,065,862.25
固定资产	166.94	18,435.76	11,540.95	9,289.05
在建工程	671.96	1,119.86	1,834.42	1,834.42
无形资产	582.02	570.45	551.51	534.25
总资产	978,709.48	1,227,816.75	1,334,565.99	1,563,310.27
其他应付款	15,214.88	41,220.69	91.99	15,668.20
短期债务	30,240.00	171,716.29	218,846.32	480,628.43
长期债务	206,588.09	281,170.30	379,244.78	333,827.40
总债务	236,828.09	452,886.59	598,091.10	814,455.83
净债务	121,705.44	341,586.30	513,523.12	608,759.92
总负债	252,694.95	495,887.44	601,235.57	833,578.45
费用化利息支出	12,404.55	18,042.32	28,770.72	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
实收资本	200,000.00	205,000.00	205,000.00	205,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	726,014.53	731,929.31	733,330.42	729,731.82
营业总收入	1,616.08	3,652.97	6,416.06	3,809.40
三费前利润	1,592.84	3,564.21	6,142.66	3,707.32
营业利润	19,472.89	6,298.35	1,587.81	-3,495.60
投资收益	31,827.09	22,091.82	26,682.29	1,738.25
营业外收入	0.05	0.00	0.00	0.00
净利润	19,420.07	6,222.25	1,536.01	-3,598.60
EBIT	31,824.62	24,264.57	30,306.73	--
EBITDA	31,880.69	24,521.61	31,255.81	--
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	30,961.21	8,233.51	58,300.31	92,313.16
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	925.58	32,614.76	41,224.01	80,885.38
吸收投资收到的现金	0.00	6,500.00	0.00	0.00
资本支出	1,329.26	19,919.83	843.11	0.14
经营活动产生现金净流量	28,439.25	-26,029.94	14,732.87	10,934.07
投资活动产生现金净流量	-21,825.82	-156,799.40	-143,216.08	-66,310.95
筹资活动产生现金净流量	40,437.54	201,306.83	66,250.91	156,504.81
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	100.00	100.00	98.28	98.33
三费收入比(%)	873.05	531.51	491.55	234.75
总资产收益率(%)	3.40	2.20	2.37	--
流动比率(X)	2.59	0.85	0.97	0.79
速动比率(X)	2.59	0.85	0.97	0.79
资产负债率(%)	25.82	40.39	45.05	53.32
总资本化比率(%)	24.60	38.22	44.92	52.74
长短期债务比(X)	0.15	0.61	0.58	1.44
经营活动净现金/总债务(X)	0.12	-0.06	0.02	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.94	-0.15	0.07	--
经营活动净现金/利息支出(X)	2.29	-1.44	0.51	--
总债务/EBITDA(X)	7.43	18.47	19.14	--
EBITDA/短期债务(X)	1.05	0.14	0.14	--
货币资金/短期债务(X)	3.81	0.65	0.39	0.43
EBITDA 利息倍数(X)	2.57	1.36	1.09	--

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；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，将母公司“其他流动负债”中的有息债务调整至母公司短期债务计算；4、由于公司未提供 2022 年一季度财务报表现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

附四：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+租赁负债+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
现金流	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	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)
偿债能力	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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”。

附五：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。