

信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0488号

平顶山发展投资控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“2022年第二期平顶山发展投资控股集团有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年七月十三日



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7月13日

2022年第二期平顶山发展投资控股集团有限公司 公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AAA	2022/7/13	张晨曦	高敬一

主体概况

公司是平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体,主要从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造、水务运营、高速公路运营,同时从事工程施工、房地产开发、贸易等业务。公司控股股东为平顶山市财政局,实际控制人为平顶山市人民政府。

债券概况

本期债券发行规模: 8 亿元
本期债券发行期限: 7 年
资金用途: 棚户区改造项目建设, 补充营运资金
偿还方式: 按年付息, 分期还本
增信措施: 连带责任保证担保
保证人/主体信用等级/展望: 合肥市兴泰融资担保集团有限公司/AAA/稳定

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%	14.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	36.00											
	GDP 总量	32.00%	25.60		净资产总额	36.00%	36.00											
	GDP 增速	4.00%	1.60		资产负债率	9.00%	7.20											
	人均 GDP	4.00%	2.40		全部债务资本化比率	9.00%	5.40											
	一般公共预算收入	32.00%	25.60		补助收入/利润总额	5.00%	5.00											
	一般公共预算收入增速	4.00%	3.20		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00											
	上级补助收入	4.00%	3.20															
2.二维矩阵映射				3.评级调整因素														
维度	地区综合实力								基础模型参考等级	AAA								
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档			9 档							
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	评级调整因素	流动性	-1						
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-				4.主体信用等级	AA+				
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-						5.增信措施	连带责任保证担保		
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-								6.本期债券信用等级	AAA
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-									
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-									
	7 档	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-									
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-									
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+									
基础模型参考等级								AAA										
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。																		

评级观点

东方金诚认为, 平顶山市经济实力很强; 公司主营业务区域专营性很强, 得到股东及相关各方给予的大力支持; 合肥市兴泰融资担保集团有限公司为本期债券提供的增信作用较强。同时, 东方金诚关注到, 公司面临较大的资本支出压力; 资产流动性较弱; 全部债务及债务率持续增长, 且面临较大的短期偿付压力; 资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑, 东方金诚认为公司的偿债能力很强, 本期债券到期不能偿还的风险极低。

同业对比

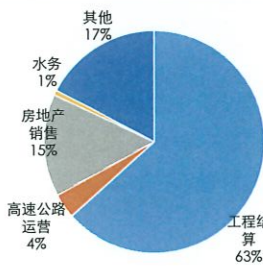
项目	平顶山发展投资控股集团有限公司	开封国有资产投资经营集团有限公司	广西柳州市投资控股集团有限公司	荆州市城市发展控股集团有限公司	宜春发展投资集团有限公司
地区	平顶山市	开封市	柳州市	荆州市	宜春市
GDP (亿元)	2694.16	2557.03	3057.24	2715.52	3191.28
GDP 增速 (%)	7.1	7.2	2.0	12.0	8.9
人均 GDP (元)	54122	53461*	73222*	52859*	64197*
一般公共预算收入 (亿元)	203.21	179.27	174.96	136.76	254.22
一般公共预算支出 (亿元)	389.37	456.56	423.19	551.50	649.56
资产总额 (亿元)	759.25	556.57	1854.85	663.53	1707.66
所有者权益 (亿元)	318.26	320.68	582.67	204.19	707.64
营业收入 (亿元)	48.96	51.14	61.15	43.57	45.24
利润总额 (亿元)	2.45	3.71	11.63	3.23	7.85
资产负债率 (%)	58.08	42.38	68.59	69.23	58.56
全部债务资本化比率 (%)	51.21	28.18	62.46	66.30	53.02

注 1: 对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业, 表中数据年份为 2021 年, 人均 GDP 按“GDP/常住人口”估算

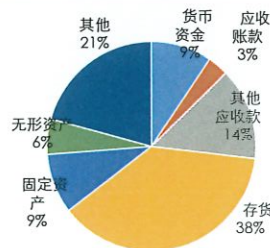
注 2: 经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等; 经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等, 东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



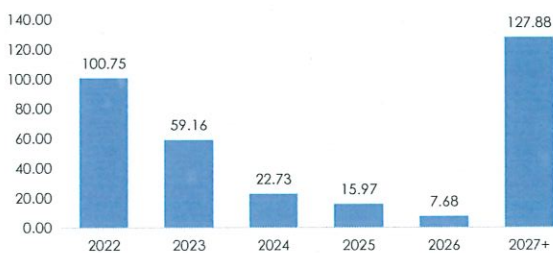
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

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

2021 年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

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

注: 2020 年人均 GDP 按常住人口估算所得

优势

- 依托良好的区位和资源优势, 平顶山市能源、化工、装备制造、冶金建材、轻纺食品五大主导产业保持较快发展, 经济增速居全省中上游, 经济实力很强;
- 公司从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造、水务运营、高速公路运营等, 业务具有很强的区域专营性;
- 公司作为平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体, 在资产划拨、财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持;
- 兴泰担保集团为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

关注

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

评级展望

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

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AAA (22 平投债 01/22 平投 01)	2022/06/15	张晨曦 高敬一	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA+/稳定	AA+ (19 平顶发展 MTN001)	2019/08/23	高路 孟斯娜 马丽雅	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

主体概况

平顶山发展投资控股集团有限公司（以下简称“平顶山发投”或“公司”），原名为平顶山市发展投资公司，是平顶山市人民政府（以下简称“平顶山市政府”）于2005年8月出资成立的全民所有制企业，初始注册资本为人民币0.50亿元¹。历经多次增资及股权变更（详见下图表），截至2022年3月末，平顶山发投注册资本和实收资本均为人民币143.88亿元，平顶山市财政局及河南省财政厅分别持有公司99.63%和0.37%的股权，平顶山市财政局为公司控股股东，平顶山市政府为公司实际控制人。

图表1 公司历年增资及股权变更情况（单位：亿元）

时间	变更事项	注册资本	股权结构
2017年11月	根据平国资改【2017】158号，公司股东由平顶山市政府变更为平顶山国资局，并以2016年末的净资产转增注册资本	135.47	平顶山国资局 100%
2018年12月	平顶山国资局以货币资金向公司增资8.41亿元	143.88	平顶山国资局 100%
2020年11月	根据2020年10月28日出具的《股东决定》，公司股东由平顶山国资局变更为平顶山市财政局	143.88	平顶山市财政局 100%
2021年4月	平顶山市财政局将持有公司的0.37%股权无偿划转至河南省财政厅	143.88	平顶山市财政局 99.63% 河南省财政厅 0.37%

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司原主要从事平顶山市的基础设施建设、工程施工等业务，2017年以来平顶山国资局无偿划拨9家子公司²至平顶山发投，公司随之新增高速公路运营等业务；原有基础设施建设和棚户区改造业务范围由新华区、叶县等地域大幅拓展至新华区、卫东区、湛河区、叶县和舞钢市。目前，公司是平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体，主要从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造、水务运营、高速公路运营，同时还从事工程施工、房地产开发、贸易等业务。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共24家（详见附件二）。

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司已注册总额为20.00亿元的企业债券，其中第一期“21平投债01/21平投01”已发行成功，起息日为2021年7月22日，发行规模为7.00亿元；第二期“22平投债01/22平投01”已发行成功，起息日为2022年4月28日，发行规模为5.00亿元。公司拟发行的“2022年第二期平顶山发展投资控股集团有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”）为第三期，发行规模为8.00亿元。本期债券为7年期固定利率债券，同时设置本金提前偿付条款，从第3个计息年度开始偿还本金，即在本期债券存续期的第3、4、5、6、7个计息年度末分别按本期债券发行总额20%的比例偿还本金。本期债券每年付息一次，最后五年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。本期债券采用单利按年计息，面值为100元，按面值平价发行。

本期债券由合肥市兴泰融资担保集团有限公司（以下简称“兴泰担保集团”）提供全额无

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

² 其中平顶山市交通建设投资有限公司于2018年11月无偿划拨至平顶山市国有资产监督管理局，公司不再将其纳入合并范围。

条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券募集资金中 6.72 亿元拟用于平顶山市新华区光明路建设路周边区域及大香山路周边区域棚户区改造项目（以下简称“本期债券募投项目”），剩余 1.28 亿元用于补充营运资金。

图表 2 本期债券募集资金用途情况（单位：亿元、%）

项目名称	计划总投资	拟使用募集资金	拟使用募集资金占募集资金总额比例	拟使用募集资金占计划总投资的比例
平顶山市新华区光明路建设路周边区域及大香山路周边区域棚户区改造项目	28.19	6.72	84.00	23.84
补充营运资金	-	1.28	16.00	-
合 计	28.19	8.00	100.00	23.84

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目位于平顶山市新华区，实施主体为子公司兴华建设。征收范围涉及王庄村、杨官营村、石桥营村、星峰水泥厂、焦店村，改造前性质为城中村。项目共涉及 4 个地块，分别为王庄安置区 A01 地块、王庄安置区 A05 地块、杨官营安置区 A1 地块和焦店安置区 JD-B7-02 地块，共新建安置房 5348 套。项目规划用地面积 18.62 万平方米，总建筑面积 69.48 万平方米，其中住宅面积 50.51 万平方米，商业面积 3.06 万平方米；规划机动车停车位 3678 个。本期债券募投项目已列入河南省 2019 年棚户区改造计划，在改善平顶山市城市环境、提高当地居民居住条件和生活质量等方面具有重要意义。

本期债券募投项目已经平顶山市新华区城乡规划局、平顶山市新华区国土资源局、平顶山市新华区发展和改革委员会和平顶山市新华区环境保护局等相关政府部门批准，详见下图表。

图表 3 本期债券募投项目的批复情况

审批单位	审批文件	审批文号
平顶山市新华区城乡规划局	《关于平顶山市新华区光明路建设路周边区域及大香山路周边区域棚户区改造项目的规划意见》	平规新[2019]9 号
平顶山市新华区国土资源局	《关于平顶山市新华区光明路建设路周边区域及大香山路周边区域棚户区改造项目的用地预审意见》	平国土新[2019]12 号
平顶山市新华区发展和改革委员会	《平顶山市新华区光明路建设路周边区域及大香山路周边区域棚户区改造项目节能审查意见表》	平新发改[2019]14 号
平顶山市新华区环境保护局	《关于平顶山市新华区光明路建设路周边区域及大香山路周边区域棚户区改造项目环境影响报告表的批复》	平新环监表[2019]07 号
平顶山市新华区发展和改革委员会	《关于对平顶山市新华区光明路建设路周边区域及大香山路周边区域棚户区改造项目可行性研究报告的批复》	平新发改[2019]17 号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目计划总投资为 28.19 亿元，其中资本金为 10.19 亿元，通过企业债券募集 16.80 亿元，剩余资金拟通过银行借款等渠道筹集，项目建成后公司将通过住宅、商业和停车位销售等实现资金回笼。根据该项目可行性研究报告测算，项目合计可实现销售收入 35.67 亿元。本期债券募投项目计划建设工期为 36 个月，已完成项目批复手续。该项目已于 2019 年

6月正式启动，截至2022年6月末已投资8.38亿元。

宏观经济与政策环境

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发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

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

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

地区经济

平顶山市是河南省下辖地级市，位于河南省中部，是国家重要的能源原材料工业基地、中国优秀旅游城市和中原城市群9个骨干城市之一。截至2021年末，平顶山市下辖4区、4县和2个代管县级市³，常住人口496.80万，城镇化率为54.45%。

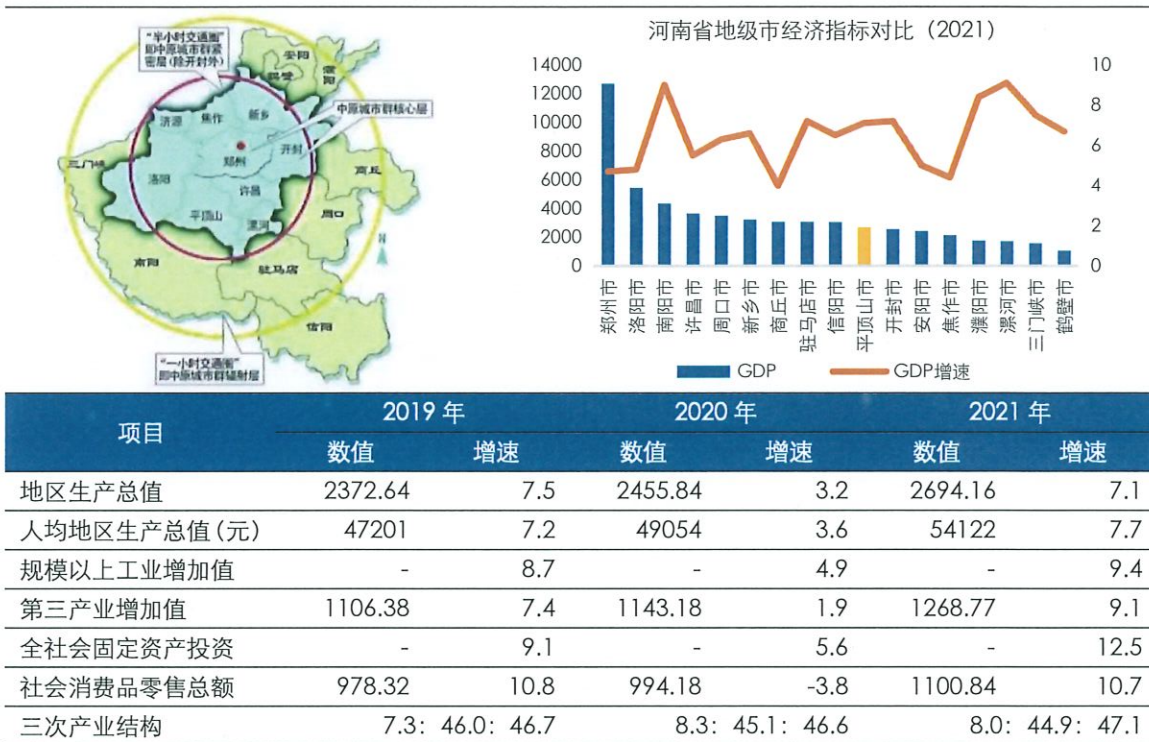
平顶山市交通条件良好、资源较为丰富。交通方面，平顶山市位于京广和焦枝两大铁路干线之间，境内铁路总长400公里，距新郑国际机场约100公里；兰南、宁洛、二广、郑尧4条高速公路穿境而过，和全国高速公路网络紧密相连。资源方面，平顶山市已探明各类矿藏57种，其中原煤储量100亿吨，是中南地区最大的煤田；钠盐储量3300亿吨，是中国岩盐之都；铁矿石储量10亿吨，是全国十大优质铁矿之一。

³ 分别是新华区、卫东区、石龙区、湛河区、宝丰县、叶县、鲁山县、郏县、舞钢市和汝州市。

依托良好的区位和资源优势，近年来平顶山市地区经济快速增长，经济实力很强

近年来，平顶山市地区经济快速增长，其中 2021 年实现地区生产总值 2694.16 亿元，同比增长 7.1%，经济总量在河南省 17 个地级市中居第 10 位，增速居全省第 7 位，经济实力很强。

图 4 平顶山市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



资料来源：2019 年~2021 年平顶山市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

平顶山市以能源、化工、装备制造、冶金建材、轻纺食品为主导的工业经济保持较快发展；同时，以现代物流业、金融业、旅游业等为代表的现代服务业带动第三产业持续发展

平顶山市工业经济总体稳定，以能源、化工、装备制造、冶金建材、轻纺食品为主导的工业经济保持较快发展，其中 2021 年，上述五大支柱产业工业增加值同比增长 11.8%，发展良好。中国平煤神马能源化工集团有限责任公司、舞阳钢铁有限责任公司、平高集团有限公司、平顶山姚孟发电有限责任公司等一大批企业在全国同行业占有重要地位，对地区的产业集聚和经济发展有较强的支撑作用，2021 年产业集聚区规模以上工业增加值同比增长 14.1%，占全市规模以上工业的比重为 62.6%，产业集聚效应明显。同时，作为资源型城市，平顶山市正大力寻求工业转型突破，新材料、新能源、生物医药、高端装备制造等产业项目陆续落地，10 万吨 PC、13 万吨双酚 A、1.5 吉瓦时锂电池等项目建成投产，20 万吨己二腈、40 万吨煤制氢氨、真实生物高端制剂项目加快推进，2021 年战略性新兴产业、高新技术产业对全市规模以上工业增加值增长贡献率分别达 30%和 40%。

平顶山市以现代物流业、金融业、旅游业等为代表的现代服务业持续发展。平顶山市物流业以区域物流中心建设为重点，推进中原大易物流平台、临港物流园等项目建设，发展多式联运。金融业方面，平顶山市积极引进各类金融机构，2021 年新增贷款 280.50 亿元，直接融资 210.00 亿元。旅游业方面，平顶山市持续推进楚长城国家文化公园、白龟湖旅游度假区、尧山

文化旅游综合体等项目建设，2021 年全市实现旅游总收入 300.3 亿元，已基本恢复至疫情前水平。

据初步统计，2022 年 1~3 月，平顶山市实现地区生产总值 698.78 亿元，同比增长 6.4%；规模以上工业增加值同比增长 8.7%；固定资产投资同比增长 22.2%；实现消费品零售总额 278.10 亿元，同比增长 7.2%，经济呈现恢复性增长。

财政状况

平顶山市一般公共预算及政府性基金收入持续增长，财政实力很强

平顶山市一般公共预算收入保持增长态势，2019 年~2021 年同比分别增长 11.0%、5.7% 和 14.2%；其中税收占比分别为 72.90%、68.00%和 71.27%。近年来，平顶山市政府性基金收入逐年增长，主要来自于国有土地使用权出让收入，易受土地收储政策及房地产市场波动影响，未来存在一定的不确定性。

图表 5 平顶山市财政收支情况（单位：亿元）

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

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

近年来，平顶山市一般公共预算支出有所波动。2019 年~2021 年，平顶山市财政自给率⁴ 分别为 42.34%、44.39%和 52.19%，财政自给程度一般，近年小幅增长。

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

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

业务运营

经营概况

公司营业收入有所波动，主要来自基础设施建设和工程施工等业务，毛利润保持增长，毛利率有所波动

公司成立之初，即为平顶山市基础设施建设和棚户区改造主体，主要从事平顶山市区范围内的基础设施建设和棚户区改造等业务。随着子公司的无偿划拨，公司经营范围大幅拓展，且业务多元化程度提升，公司职责定位进一步明确，职能地位大幅提升。

公司营业收入主要来源于基础设施建设和工程施工等业务。近年来基础设施建设收入有所波动；公司工程施工收入受项目完工进度和结算进度的影响，近年来增长较快；受疫情及合并

⁴ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

范围变化影响，高速公路运营和水务业务收入于2020年有所下降，2021年恢复增长；房地产销售收入2020年以来大幅增长，主要系当年完成交房的房地产项目较多所致。此外，公司其他业务收入主要来自贸易、污水处理等业务，2021年收入同比大幅下降，主要系公司执行新收入准则⁵对贸易业务的收入及成本的确认方式有所调整，贸易收入采取净额法确认收入所致。

近年来，公司毛利润保持增长，主要来自基础设施建设、工程施工和其他业务等；毛利率有所波动，其中，2020年毛利率有所下降主要系当年毛利率较低的贸易业务收入大幅增加以及房地产开发业务成本增加所致。

图表6 公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工程结算	22.17	69.39	25.37	51.46	31.08	63.47
其中：基础设施建设	12.55	39.27	13.62	27.62	12.36	25.23
工程施工	9.62	30.12	11.75	23.84	18.72	38.23
高速公路运营	1.65	5.17	1.54	3.12	1.77	3.61
房地产销售	0.65	2.02	6.35	12.88	7.30	14.92
水务业务	0.34	1.07	0.17	0.34	0.36	0.73
其他	7.14	22.35	15.87	32.20	8.46	17.28
营业收入	31.95	100.00	49.30	100.00	48.96	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程结算	2.45	11.05	3.11	12.26	2.89	9.30
高速公路运营	1.34	81.05	1.34	87.35	1.33	75.48
房地产销售	0.14	22.46	0.01	0.12	0.47	6.43
水务业务	0.02	5.90	0.01	4.43	0.02	4.30
其他	4.03	56.47	4.68	29.46	5.40	63.82
合计	7.99	25.00	9.15	18.55	10.11	20.65

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

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

基础设施建设

受益于舞钢城投、叶县发投等子公司股权无偿注入，公司基础设施建设业务范围大幅拓展，业务区域专营性很强；公司基础设施项目的后续投资规模较大，面临较大的资本支出压力

受益于舞钢市城乡开发建设投资有限公司（以下简称“舞钢城投”）、叶县发展投资有限责任公司（以下简称“叶县发投”）等子公司股权无偿注入，公司基础设施建设和棚户区改造业务范围拓展至平顶山市下辖各区县，承担了平顶山市范围内大部分基础设施建设，区域专营性很强。公司基础设施建设业务主要由公司本部、舞钢城投、叶县发投等负责，主要采取代建模式和自建模式。此外，公司少数项目采取PPP模式建设。

1.基础设施代建

公司基础设施代建业务主要由舞钢城投和叶县发投等子公司负责，建设资金主要来源于自

⁵ 公司于2021年1月1日起开始执行《企业会计准则第14号——收入（2017年修订）》（财会〔2017〕22号）（以下简称“新收入准则”）。

有资金和外部融资。根据舞钢城投和叶县发投等子公司分别与叶县政府等相关政府单位签订的委托代建协议，委托方根据项目建设进度确定结算的建设成本金额，并按此金额加成一定比例收益与公司进行结算。

近年来，公司已完工的代建项目主要有薄弱学校改造建设、校舍维修改造、市化工产业集聚区各道路人行道建设、小石桥公路改建工程等项目。这些项目对于改善城区面貌，促进经济发展发挥了重要作用。2019年~2021年，公司分别确认基础设施代建收入12.55亿元、13.62亿元和12.36亿元。

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

图表7 截至2021年末公司主要已完工基础设施代建项目情况（单位：亿元）

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

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2021年末，公司在建的基础设施代建项目包括叶县补充耕地提质改造项目、昆北新城沙河湿地生态修复工程-二期建设项目等，计划总投资23.91亿元，累计投资12.32亿元，尚需投资11.59亿元。截至2021年末，公司暂无拟建的基础设施代建项目。

图表8 截至2021年末公司在建基础设施代建项目情况（单位：万元）

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

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2.基础设施自建

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

图表 9 截至 2021 年末公司主要在建基础设施自建项目情况（单位：亿元）

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

资料来源：公司提供，东方金诚整理

中国尼龙城项目建设面积 17 平方公里，规划面积 60 平方公里，是中国首家以尼龙产品为主导的省级产业聚集区，是河南省重点打造的产业之一。该项目的建设内容主要为园区基础设施建设和标准厂房建设，公司需承担的总投资额为 22.96 亿元，截至 2021 年末累计投资 5.17 亿元。项目建设完工后，公司主要通过标准厂房出租和投资参股尼龙化工项目⁶获得收入。截至 2021 年末，公司暂无拟建的基础设施自建项目。

3.回购模式

回购模式下的项目主要采用“企业投资建设、政府一次回购、资金分期支付”的模式运作。公司与政府有关部门签订项目回购协议，约定公司自政府有关部门定期取得回购款。该模式下公司未实际承担建造任务，业主单位均不是公司，公司仅承担资金融通职能，融资方式主要为银行借款和发行债券。采用回购模式的项目均为历史存量项目，主要包括平顶山学院新校区续建、平宝路改线工程、香山路新建工程和市南环路西环路改建工程，均已完工。截至 2021 年末，公司重点回购项目总投资 9.74 亿元，公司实际收到回购款 10.91 亿元，上述项目均已回款完毕。

图表 10 截至 2021 年末公司重点回购模式项目情况（单位：亿元）

项目	回购协议签订年份	总投资	计划回购额	已支付回购额
平顶山学院新校区续建项目	2009 年	1.99	2.00	2.00
平宝路改线工程、香山路新建工程和市南环路西环路改建工程	2012 年	7.75	8.91	8.91
合 计	-	9.74	10.91	10.91

资料来源：公司提供，东方金诚整理

4.PPP 模式

公司参与建设的平顶山市第一人民医院新院区项目采取 PPP 模式进行建设，该项目已纳入财政部的政府和社会资本合作中心项目管理库。公司与中国建筑第七工程局有限公司作为社会资本方，平顶山市卫生和计划生育委员会作为政府出资方，出资设立 PPP 项目公司，即平顶山市发投中建市一院新院区管理有限公司（以下简称“新院管理公司”），公司持股 42.77%。项目总用地面积 18.20 万平方米，总投资 15.24 亿元（其中项目资本金 3.24 亿元，项目融资 12.00 亿元）。根据 PPP 项目投资协议，新院管理公司通过收取场地服务费和物业费、运营停车场、

⁶ 公司拟参股的尼龙化工项目主要为年产 60 万吨己内酰胺-聚合-纺丝一体化项目，三鼎控股集团有限公司、中国平煤神马能源化工集团有限责任公司和平顶山发投分别持股 60%、30%和 10%。该项目总投资约 200 亿元，项目建设用地约 3300 亩，主要生产尼龙产品 PA66。公司负责该项目的基础设施建设，未来通过投资收益平衡支出。

提供卫生耗材配送服务等方式获得收益，对项目公司收益不足以覆盖项目的总投资和合理收益部分，由平顶山市财政资金进行可行性缺口补助，并纳入平顶山市本级政府年度预算、中期财政规划。项目运营期，政府出资方与社会出资方按照 50:50 的比例对超额利润⁷进行分配，社会资本方之间按股权比例分配收益。截至 2021 年末，PPP 项目已投资 15.24 亿元。

棚户区改造

公司作为平顶山市重要的棚户区改造主体，承接了平顶山市范围内主要的棚户区改造项目，业务具有很强的区域专营性；但公司在建棚户区改造项目的后续投资规模较大，面临较大的资本支出压力

公司于 2015 年开始承接平顶山市市区范围内主要的棚户区改造项目，具体业务主要由平顶山市建昌房地产开发有限公司（以下简称“建昌房开”）和平顶山市西部投资建设开发公司（以下简称“西部投资”）等负责，项目建设资金主要来源于自有资金和外部融资。目前公司从事建设的棚户区改造项目中，公司就承接的棚改项目与平顶山市城市建设投资开发中心（以下简称“平顶山城投中心”）、平顶山市新城区保障性住房建设管理中心（以下简称“平顶山新区住建中心”）等相关机构分别签订政府购买服务协议。根据协议，平顶山城投中心、平顶山新区住建中心等机构代表平顶山市政府作为购买主体，分 25 年对棚改项目建设服务进行购买。项目完工后，公司按照政府有关部门支付的服务费用确认收入。此外，本期债券募投项目为自建自营模式，以项目自身销售收入平衡前期建设资金。由于公司承建的棚户区改造项目均尚未完工，该业务暂未形成收入。

截至 2021 年末，公司在建棚户区改造项目主要为高新区湛南棚户区项目、东王营村、肖营、西太平村安置小区等，计划总投资 116.12 亿元，尚需投资 49.72 亿元，资本支出压力较大。其中，高新区湛南棚户区投资规模较大，该项目位于平顶山高新区内，计划新建安置房 2456 套，建筑面积合计 23.40 万平方米。

图表 11 截至 2021 年末公司主要在建棚户区改造项目情况（单位：亿元）

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

注：标“#”项目为本期债券募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

⁷ 在政府缺口补助状态时，政府出资方暂不获取投资收益，政府出资方在满足社会资本方成本回收和合理回报后参与股权收益分配。超额利润为实际收益超过中标时的综合收益。

工程施工

公司工程施工业务收入逐年增长，是营业收入和毛利润的重要来源

公司工程施工业务主要由子公司河南中亚交建集团有限公司（以下简称“中亚交建”）负责。中亚交建具有公路工程施工总承包一级、桥梁工程专业承包一级、公路路面工程专业承包一级和公路路基工程专业承包一级等资质。

中亚交建主要以公开招投标的方式获得各类工程施工项目。工程施工业务结算模式为开工前业主预付一定金额的预付款，工程施工过程中业主按进度分步支付进度款，工程完工清算后业主按清算金额支付尾款，同时业主方扣留 10% 的工程款作为工程质量保证金，验收合格后将质量保证金返还给公司。

工程施工业务对公司营业收入和毛利润的贡献较大。2019 年~2021 年，公司分别实现工程施工业务收入 9.62 亿元、11.75 亿元和 18.72 亿元，受项目完工进度和结算进度的影响，近年来增长较快。2021 年，公司新签合同数量有所增长，但新签合同额同比大幅下降，主要系 2020 年末中标一个较大金额的项目，中亚交建考虑后续业务可持续性，2021 年末扩大工程施工业务所致。

图表 12 公司工程施工业务新签合同情况（单位：个、万元）

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

资料来源：公司提供，东方金诚整理

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

图表 13 截至 2021 年末公司主要在建工程施工项目情况（单位：万元）

项目	项目所在地	合同造价金额
洛阳 G310 项目	洛阳	8209.00
国道 234（原省道 232）荥阳境国道 310 以北段改建工程施工	荥阳	31874.29
叶县 2018 年度通村公路建设项目（第二批）	叶县	16325.13
方城县广安路西延道路桥梁、人行道、给水管网工程项目一标	方城	7271.53
省道 325 漂嵩线平顶山程庄至郑万高铁平西站段改建工程（一期）	平顶山	166192.77
鲁山县振兴路（鲁平大道-沙河大桥段）道路加宽改造工程施工及监理（施工标）	鲁山	10560.98
平叶快速通道项目	平顶山	35412.25
周南高速袁门连接线新建工程及施工监理（水袁线西、东线）	舞钢	16459.36
宝丰县香山大道（山河路至周庄镇）段改建工程	宝丰	15613.85
宝丰县扶贫开发道路时南线至三间房基础建设工程	宝丰	17738.67
叶舞高速 2020 年路面养护中修专项工程	舞钢	4499.48
平顶山市湛河区曹镇乡坝外排水沟治理工程项目	平顶山	2800.00
平顶山市湛河区乡村振兴农村公路建设项目	平顶山	26195.61
沙河漂河至平顶山航运工程许昌港襄城港区工程施工	襄城县	11341.15

图表 13 截至 2021 年末公司主要在建工程施工项目情况（单位：万元）

项目	项目所在地	合同造价金额
平顶山市湛河区汴城村至双楼村道路改建工程	平顶山	275.94
平顶山第三污水处理厂扩建工程（5 万吨/天）设计施工一体化（EPC）总承包	平顶山	23664.79
平顶山尼龙新材料产业集聚区城市景观提升改造项目（EPC+F）总承包	平顶山	27600.00
平顶山市湛河新区片区开发建设项目	平顶山	103400.00
合 计	-	525434.80

资料来源：公司提供，东方金诚整理

高速公路运营

公司高速公路运营业务收入略有波动，对营业收入形成重要补充

2016 年 10 月，平顶山国资局将平顶山叶舞高速公路有限责任公司（以下简称“叶舞高速”）股权划转至公司⁸，公司新增高速公路运营业务。公司持有的路产为叶县至舞钢市的高速公路，随叶舞高速划拨而来。叶舞高速公路于 2007 年 12 月开工建设，并于 2010 年 12 月通车运营，全长 50.04 公里，收费期限为 30 年。截至 2021 年末，叶舞高速资产总额 37.90 亿元，负债总额 35.71 亿元，债务负担很重，主要还款来源为通行费收入，面临一定的还款压力。

车流量方面，2021 年，叶县至舞钢市的高速公路累计车流量 267.63 万辆，客、货车比例为 59:41。收费方面，叶舞高速依据相关规定按照车型分别制定了相应的收费标准。2019 年~2021 年，公司通行费收入分别为 1.65 亿元、1.54 亿元和 1.77 亿元，毛利润分别为 1.34 亿元、1.34 亿元和 1.33 亿元；毛利率有所波动但处于较高水平。

房地产开发

公司房地产销售收入保持增长，预计在开发房地产项目可持续为公司贡献一定收入和利润

公司房地产开发业务主要由子公司建昌房开负责。其中，2015 年~2017 年，公司房地产业务主要由平顶山中房建设集团有限公司（以下简称“中房建设”）和建昌房开共同负责；2018 年 1 月以后，随着平顶山市政府将中房建设⁹股权划出公司，公司房地产业务主要由建昌房开负责，建昌房开拥有房地产开发二级资质。

2019 年，公司确认 0.65 亿元房地产销售收入，全部来自 2019 年无偿划入的三级子公司河南玉方园置业有限公司；2020 年，公司确认 6.35 亿元房地产销售收入，同比大幅增长，主要系当年完成交房的房地产项目较多所致。2021 年，公司确认 7.30 亿元房地产销售收入，同比小幅增长，主要系河南茂庭置业有限公司的澜山府销售收入增加所致。近年来毛利率波动较大，其中 2021 年为 6.43%，同比大幅提升。

截至 2022 年 3 月末，公司在开发的房地产项目为凤凰花园春华苑、凤凰花园秋实苑、荣邦瑞府和城市花园，累计投资 24.89 亿元，尚需投资 8.61 亿元，已形成预售金额 20.04 亿元。其中凤凰花园春华苑和凤凰花园秋实苑主体项目已完工，但尚未完全竣工结算，累计确认收入

⁸ 根据《平顶山国有资产监督管理局关于无偿划转平顶山叶舞高速公路有限责任公司股权的批复》。

⁹ 截至 2017 年末，中房建设资产总额 15.13 亿元，净资产 5.38 亿元；同期末，中房建设已完工的房地产项目主要为中房印象听雨苑和湖光二期等项目，在开发的房地产项目有锦绣花园、紫汀苑项目等项目。

10.29 亿元。公司房地产开发项目地理位置较好、配套设施较为完善，预计可为公司贡献一定收入和利润。截至 2022 年 3 月末，公司暂无拟建房地产项目。

图表 14 截至 2022 年 3 月末公司主要在建房地产项目情况（单位：万元）

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

资料来源：公司提供，东方金诚整理

水务业务

公司水务业务收入大幅波动，该业务整体规模较小，毛利率水平较低

公司水务业务主要为自来水销售，主要由子公司平顶山市新城水务有限公司（以下简称“新城水务”）和平顶山尼龙城水务有限公司（以下简称“尼龙城水务”）运营。

2020 年，公司水务业务收入有所下降，主要系当年舞钢市天源水务有限责任公司股权划出，不再从事舞钢市城区的供水业务所致。2021 年，公司实现水务业务收入 0.36 亿元，同比大幅提升，主要系 2021 年尼龙城水务开始运营所致。尼龙城水务是尼龙城投的控股子公司，于 2021 年 7 月正式运营，主要负责尼龙城产业园及周边地区的供水业务。截至 2021 年末，尼龙城水务供水管网总长 16.5 公里，其中非居民供水管网总长约为 9.5 公里，工业用水供水管网总长约为 7.0 公里。截至 2021 年末，新城水务仍为平顶山新城区唯一的供水公司，供水能力为 2.7 万吨/日，供水区域约 7.5 平方公里。

其他业务

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

公司其他业务主要为贸易、污水处理、燃气销售等业务。2019 年~2021 年，公司其他业务收入分别为 7.14 亿元、15.87 亿元和 8.46 亿元，毛利率分别为 56.47%、29.46%和 63.82%。

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

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

2021 年，公司新增燃气销售业务，主要由子公司平顶山尼龙城建设投资有限公司（以下简

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

公司主要通过参股平顶山银行股份有限公司(以下简称“平顶山银行”)、平顶山鹰城农村商业银行股份有限公司(以下简称“鹰城农商行”)完成金融板块业务布局。平顶山市政府拟定公司本部和平顶山交通建设投资有限公司(以下简称“平顶山交投”)¹⁰作为出资主体参股平顶山银行¹¹。截至2021年末,公司已完成对平顶山银行的入股,持有其9.72%股权,账面价值9.27亿元,公司目前未获得此项目的分红收益。此外,平顶山市政府拟将平顶山市新华区农村信用合作联社和平顶山市市郊农村信用合作联社合并,组建鹰城农商行。公司作为平顶山市政府出资代表参与信用社改制组建工作,购买置换相关不良资产,入股鹰城农商行。截至2021年末,鹰城农商行已组建完毕,公司已对其出资6.00亿元,暂计入其他权益工具投资,持股比例为20%。

新能源业务方面,平顶山发投远盈智慧能源有限公司(以下简称“平投远盈智慧”)¹²由公司与远盈智慧能源有限公司(以下简称“远盈智慧”)合资成立,主要经营新能源汽车销售、电动自行车及电动汽车智能充电基础设施、城市智能立体停车库建设等业务,目前已经初步构建起“车桩场网”四位一体的新能源汽车产业链,2021年实现收入163万元。

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

外部支持

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

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

资产划拨方面,2019年,平顶山国资局将舞钢市启航农业发展有限公司(以下简称“启航农发”)、舞钢市龙凤湖旅游开发投资有限公司(以下简称“龙凤湖旅发”)等14家公司的国有股权划转至公司(详见附件三),净资产合计39.01亿元,以置换叶县发投38.90亿元27宗尚未缴纳出让金的土地资产。2020年,政府向公司累计注入货币资金8.16亿元、管网资产2.80亿元、债权6.98亿元¹³。2021年,政府向公司累计注入货币资金3.66亿元、污水处理设备1.80亿元;同时向公司划拨股权,增加资本公积0.13亿元。

¹⁰ 平顶山交投原是公司子公司,根据平国资产权【2018】184号文,2018年11月平顶山国资局将其无偿划出。

¹¹ 根据《平顶山市政府第68次会议纪要》和《平顶山人民政府关于市发展投资公司入股平顶山银行的批复》。

¹² 平投远盈智慧成立于2017年9月,注册资本1000.00万元,公司与远盈智慧分别持股50%,公司已于2019年1月将股权划转至叶舞高速,公司拥有平投远盈智慧的实际控制权。

¹³ 具体为应收新华区华耀城项目建设指挥部1.44亿元、平顶山市惠华城市建设发展有限公司3.81亿元、西高皇街道办事处新华区0.75亿元、新华区杨官营村开发改造项目指挥部0.72亿元、镇政府焦店0.24亿元债权,由新华区政府无偿注入公司,对应资产为其他应收款。

财政补贴方面，2019年~2021年，公司分别收到平顶山市政府财政补贴7.51亿元、8.38亿元和8.91亿元。

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

企业管理

产权结构

截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币143.88亿元；平顶山市财政局及河南省财政厅分别持有公司99.63%和0.37%的股权，平顶山市财政局为公司控股股东，平顶山市政府为公司实际控制人。

治理结构

公司设股东会，由全体股东组成。公司同时设立了董事会、监事会和经理层。

董事会是公司的权利机构和决策机构，由5人组成，其中职工代表董事1人，通过民主选举产生；其余董事由市财政局委派。董事会设董事长1人、副董事长1人，由市财政局从董事会成员中指定。董事任期3年，任期届满，经市财政局同意可以连任。监事会成员5名，其中职工代表2人，其余监事由市财政局委派。监事任期每届3年，任期届满，经市财政局同意可以连任。公司施行董事会领导下的总经理负责制，总理由董事会聘任或者解聘，对董事会负责，主持公司的日常经营管理工作。

管理水平

公司下设董事会办公室、党群工作部、投资管理部、综合部、财务资产部、融资部、审计监督部、人力资源部和安全生产部9个职能部门，部门设置合理，职责清晰。

制度建设方面，公司制定了各项内部管理制度，对财务管理、投融资管理、对外担保管理、风险管理、关联交易管理、子公司管理等方面做了相应规定，管理制度相对健全。

综合来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度相对健全，管理情况良好。

财务分析

财务质量

公司提供了2019年~2021年及2022年一季度合并财务报表。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司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。公司2022年一季度合并财务报表未经审计。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共24家（详见附件二）。2019年，公司新增2家子公司，为馨苑易居和发投中建；2020年，公司新设2家子公司，为大数据产发和水利发展。2021年，公司新设1家子公司平顶山城市能源发展有限公司，注销1家子公司平顶山市经济适用房发展中心。

资产构成与资产质量

受益于资产注入及项目建设的推进，近年来公司资产总额保持增长，以流动资产为主；但其中变现能力较弱的存货和应收类款项规模很大，占比较高，资产流动性较弱

受益于平顶山市政府向公司划拨股权等资产以及项目建设的推进，近年来公司资产总额保持增长。公司资产结构以流动资产为主，近三年一期末的占比均在 65%以上。公司流动资产有所波动，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成，2022 年 3 月末，上述四项合计占公司流动资产的 95.92%。

图表 15 公司资产构成情况（单位：亿元）

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

注：其他应收款不含应收利息及应收股利。

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司货币资金规模较大，近年来有所波动，2021 年末主要系为项目建设及日常运营储备的资金；其中使用权受限的货币资金 27.95 亿元，包括质押的定期存单 19.55 亿元、银行承兑汇票保证金 7.77 亿元、信用证保证金 0.57 亿元和农民工工资保证金 0.06 亿元。

公司应收账款主要为应收的工程款和项目结算款，近年规模小幅增长，2021 年末应收对象前五名分别为河南金兴农商发展有限责任公司、舞钢市财政局、舞钢市钢城公路养护工程有限责任公司、舞钢市顺通公路养护工程有限责任公司和河南金鹏润通工程建设有限公司，合计占比 66.65%；公司应收账款账龄多分布在 1 年以内，2021 年末共计提坏账准备 0.97 亿元。公司其他应收款主要由公司与政府和企事业单位的往来款和项目款构成，近年规模有所波动；2021 年末，公司其他应收款前五名对象分别为平顶山市财政局、叶县财政局、平顶山市交通运输局、舞钢市财政局和新华区西高皇街道办事处，合计应收金额为 37.23 亿元，占公司其他应收款的比例为 31.96%。总体来看，公司应收类款项坏账风险不大，但形成了较大规模的资金占用。

公司存货主要由变现能力较弱的土地使用权和项目建设成本构成，逐年大幅增长主要系在建项目投资力度较大所致。2021 年末，公司存货中开发成本为 109.00 亿元，主要为公司住宅项目和棚户区改造项目开发成本；工程施工为 147.00 亿元，主要为公司基础设施建设成本及子公司中亚交建的工程施工成本。同期末，公司存货中土地使用权 29.34 亿元，较上年末小幅增

长，土地用途主要以商业住宅用地和工业用地为主；其中 23.17 亿元土地已取得使用权证，包括政府注入的土地 11.65 亿元，暂未缴纳出让金，公司招拍挂获得的土地 11.52 亿元。

公司非流动资产保持增长，主要由其他权益工具投资、长期应收款、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。2021 年末，公司可供出售金融资产调整至其他权益工具投资科目核算，主要为对平顶山银行、鹰城农商行、河南平煤神马聚碳材料有限公司和平顶山中建路桥工程管理有限公司等的投资。同期末，公司长期应收款主要由长期债权和融资租赁设备款构成，其中长期债权主要为公司购买的鹰城农商行价值 32.12 亿元不良贷款，截至 2021 年末，鹰城农商行已归还不良贷款 3.41 亿元。长期股权投资主要为公司对外投资，被投资对象包括平顶山自来水有限公司、平顶山燃气有限责任公司、舞钢市启航农业发展有限公司等。

公司投资性房地产主要为房屋建筑物及土地使用权，近年规模小幅下降。公司固定资产逐年增长，主要系在建工程转入及政府注入管网资产和机器设备等所致。公司在建工程主要由自建项目成本、PPP 项目成本等构成，2021 年末大幅增长主要系平顶山市第一人民医院新院区（含儿童医院）、基础设施工程及厂房建设工程等持续投入所致。公司无形资产主要为水库及土地使用权，主要来自无偿划入的平顶山市孤石滩水库和平顶山市昭平台水库，以及房地产业务购置的土地，近年规模较为稳定。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 49.74 亿元，占总资产的比重为 6.55%；其中受限货币资金 27.95 亿元、抵质押的土地使用权 15.54 亿元、质押的股权 6.25 亿元。

资本结构

受益于平顶山市政府对公司的资本性注入，公司所有者权益增长至较高水平

受益于平顶山市政府对公司的资本性注入，公司所有者权益增长至较高水平，以实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益为主。近年公司实收资本均为 143.88 亿元；受益于实际控制人向公司无偿注入子公司股权、土地使用权和货币资金等资产，公司资本公积持续增长；未分配利润近年小幅增长，为公司经营活动产生的净利润累积。随着合并范围的扩大，公司少数股东权益增长较快。

图表 16 公司所有者权益情况（单位：亿元）

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

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司外部融资力度维持较强水平，负债总额及全部债务持续增长，短期有息债务占比明显提升，面临较大的短期偿付压力

随着合并范围的扩大和在建项目不断推进，公司外部融资力度维持较强水平，公司负债总

额保持增长，以非流动负债为主。

图表 17 公司负债构成情况（单位：亿元）

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

注：其他应付款不含应付利息及应付股利，长期应付款不含专项应付款，2022 年 3 月末除外。

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

近年来，公司流动负债规模有所波动，主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，公司短期借款主要包括 22.90 亿元保证借款，5.65 亿元质押借款，质押物主要为定期存单；4.00 亿元信用借款，1.62 亿元抵押借款，抵押物主要为舞钢城投持有的土地使用权；0.46 亿元抵押及保证和 0.10 亿元质押及保证。公司应付票据主要由商业承兑汇票和银行承兑汇票构成，近年规模有所增长主要系经营性业务增长所致。公司应付账款主要为应付工程款，2021 年末应付对象包括中国建筑第七工程局有限公司、中建七局安装工程有限公司等，账龄多在 1 年以内。公司其他应付款近年有所波动，2021 年末主要为公司向河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司取得的借款¹⁴，以及与平顶山市湛河区住房和城乡建设局、河南昆阳租赁有限公司、平顶山中建城市建设开发有限公司的往来款等。

公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款构成，近年来波动明显。2021 年末公司一年以内到期的非流动负债大幅增长，主要系公司部分非流动负债即将到期转入所致，短期债务压力提高，其中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为 13.98 亿元、27.26 亿元和 12.11 亿元。

近年来，公司外部融资力度保持较强水平，非流动负债总体增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司长期借款主要用于叶县至舞钢市高速公路的建设维护、棚改及房地产项目建设等，近年来大幅增长。2021 年末，公司长期借款包括质押借款 54.13 亿元、抵押借款 0.65 亿元、质押及抵押借款 1.26 亿元、质押及保证借款 29.81 亿元、抵押及保证借款 6.65 亿元、保证借款 40.67 亿元和信用借款 11.88 亿元；2022 年 3 月末受项目建设资金需求增加影响，长期借款较 2021 年末继续增长。

公司长期应付款主要为融资租赁款和信托借款，2021 年末合计为 29.68 亿元。公司融资租赁及信托借款主要用于项目建设和补充流动资金等，借款机构主要包括河南九鼎金融租赁股份有限公司、河南资产管理有限公司、五矿国际信托有限公司、徽银金融租赁有限公司等。公司应付债券有所波动，截至 2022 年 4 月末，公司存续债券情况见下图表。

¹⁴ 2021 年末，公司向河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司取得的借款 4.79 亿元为有息债务。

图表 18 截至 2022 年 4 月末公司存续债券情况（单位：亿元、%）

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

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2019 年以来，随着业务规模的扩大，公司保持较强的融资力度，全部债务规模持续增长，占负债总额的比重维持在 70%以上。2021 年末，公司全部债务主要为发展基础设施建设、棚户区改造及房地产开发业务等产生的借款。近年来公司短期有息债务大幅波动，2021 年末短期有息债务占比明显提升，面临较大的短期偿付压力。债务率指标方面，公司资产负债率及全部债务资本化比率总体均呈上升趋势。随着在建项目的推进，预计未来公司债务规模及债务率或将维持较高水平。

图表 19 公司全部债务及主要债务率指标（单位：亿元、%）

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

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保合计金额 34.88 亿元（详见附件四），占净资产的比重为 10.93%，主要为对当地国有企业的担保。总体来看，公司对外担保规模较大，仍存在一定的代偿风险。

盈利能力

近年来，公司营业收入有所波动，期间费用对利润形成一定侵蚀，利润对财政补贴依赖很大，总体盈利能力较弱

近年来，公司营业收入有所波动，主要来自基础设施建设和工程施工等业务。未来随着经营范围的拓展和完工项目的陆续结算，公司收入和利润的可持续性较强。公司期间费用主要为财务费用，逐年大幅增加系公司对外融资力度增强。公司期间费用规模较大，2021 年占营业收入的比重为 28.95%，对利润形成一定侵蚀。2019 年~2021 年，公司收到的政府补助占利润总

额的比重分别为 316.59%、349.81%和 363.39%，公司利润对财政补贴存在很大依赖。公司总资产收益率和净资产收益率处于较低水平，总体盈利能力较弱。

图表 20 公司盈利情况（单位：亿元、%）

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

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司主营业务获现情况良好，筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大

经营活动现金流方面，公司经营活动现金流入主要是收到的项目结算款、政府补助和往来款等形成的现金流入，主营业务获现情况良好；经营活动现金流出主要是公司支付的项目工程款、往来款等形成；公司经营性现金持续净流出，且对项目结算款、往来款以及政府补贴依赖较大，存在一定的不确定性。

图表 21 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 Q1
经营活动现金流入	89.47	104.54	103.70	14.83
现金收入比率 (%)	141.95	112.68	103.76	-
经营活动现金流出	106.27	133.07	108.23	20.73
投资活动现金流入	30.46	17.47	11.30	-
投资活动现金流出	29.31	28.60	24.15	2.02
筹资活动现金流入	148.25	147.64	133.16	19.90
筹资活动现金流出	127.34	114.23	112.80	14.68

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2020 年以来，公司投资性现金流持续净流出，主要系公司本部及子公司承担较多的工程建设项目，投资支出金额较大所致。公司筹资活动现金流入主要为公司对外融资所形成的现金流入；筹资活动现金流出主要为偿还借款及利息所形成的现金流出。公司近年来维持较强的外部融资力度，公司筹资性现金流持续净流入，资金来源对外部筹资的依赖较大。

2019 年~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司现金及现金等价物净增加额分别为 5.26 亿元、-6.26 亿元、2.98 亿元和-2.70 亿元。

偿债能力

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

从短期偿债能力指标来看，近三年一期末，公司流动比率、速动比率及现金比率均有所波动，流动资产对流动负债的覆盖程度较好，但其中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，且受限资产规模较大，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力一般。公司货币资金对短期有息债务的保障能力较弱。同时，公司经营现金持续净流出，对债务的保障程度较弱。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率有所波动，EBITDA 对利息的覆盖程度较高，但对债务的覆盖能力较弱。

图表 22 公司偿债能力指标（单位：%）

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

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

从公司 2021 年末全部债务期限结构来看，公司 2022 年~2023 年到期债务合计 159.91 亿元，占比 47.85%。公司未来两年内到期债务集中度较高，面临较大的集中偿债压力。公司主要以经营回款、再融资等作为偿债资金来源。

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

图表 23 截至 2021 年末公司全部债务期限结构情况（单位：亿元）

偿还年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年+
到期债务规模 ¹⁵	100.75	59.16	22.73	15.97	7.68	127.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募集资金 8.00 亿元，分别是公司 2022 年 3 月末负债总额和全部债务的 0.02 倍和 0.02 倍。本期债券发行后，以公司 2022 年 3 月末的财务数据为基础，如不考虑其它因素，公司资产负债率将上升至 58.45%，全部债务资本化比率将上升至 52.50%，对公司现有资本结构存在一定影响。

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

¹⁵ 截至 2021 年末公司到期债务中应付债券 53.9 亿元系按应付债券面值统计，不包含应付债券利息调整。同时由于 4.79 亿元其他应付款（付息项）实际偿还期限是 2035 年，故本图表中 2022 年到期有息债务和图表 18 中 2021 年末短期有息债务存在出入。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA+ 的地级城市开发建设主体,对 2021 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 24 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

项目	平顶山发展投资控股集团有限公司	开封国有资产投资经营集团有限公司	广西柳州市投资控股集团有限公司	荆州市城市发展控股集团有限公司	宜春发展投资集团有限公司
地区	平顶山市	开封市	柳州市	荆州市	宜春市
GDP	2694.16	2557.03	3057.24	2715.52	3191.28
GDP 增速	7.1	7.2	2.0	12.0	8.9
人均 GDP (元)	54122	53461*	73222*	52859*	64197*
一般公共预算收入	203.21	179.27	174.96	136.76	254.22
一般公共预算支出	389.37	456.56	423.19	551.50	649.56
资产总额	759.25	556.57	1854.85	663.53	1707.66
所有者权益	318.26	320.68	582.67	204.19	707.64
营业收入	48.96	51.14	61.15	43.57	45.24
利润总额	2.45	3.71	11.63	3.23	7.85
资产负债率	58.08	42.38	68.59	69.23	58.56
全部债务资本化比率	51.21	28.18	62.46	66.30	53.02

注 1: 对比组选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA+ 的同行业企业,表中数据年份均为 2021 年,标“*”数根据“GDP/常住人口”近似估算。

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

与行业对比组企业相比,公司所在地区平顶山市的经济总量位居中下游,经济增速和人均 GDP 中等;一般公共预算收入处中上游水平,一般公共预算支出处下游水平。总体来看,平顶山市经济财政实力在对比企业中处于中等水平。

公司自身资产规模及所有者权益中等;营业收入较高,利润总额排名下游;债务率水平中等。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告(银行版),截至 2022 年 6 月 14 日,公司本部未结清贷款中无不良或关注类贷款,已结清信贷中存在一笔关注类贷款¹⁶。截至本报告出具日,公司在资本市场发行的各类债券均按期履约偿付。

抗风险能力

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

增信措施

根据兴泰担保集团出具的《担保函》,兴泰担保集团为本期债券提供全额无条件不可撤销

¹⁶ 根据公司提供的说明,该笔关注类贷款已于 2008 年 3 月正常结清,系当地政策原因,公司将此笔借款退回提前还款形成的,不存在违约、逾期等不良信用风险。

的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

担保效力

兴泰担保集团为本期债券的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用

兴泰担保集团成立于2001年4月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“兴泰控股”）控股的国有综合性融资担保机构。后经多次增资，并引入多家区域内国企股东，兴泰担保集团的资本实力逐步增强。2022年5月，兴泰控股等三户老股东及宁国市金禾工业投资有限公司等12户新股东向兴泰担保集团增资25亿元¹⁷，新股东均为安徽省国有企业。截至2022年5月6日，兴泰担保集团的实收资本为53.34亿元，资本规模位列安徽省融资担保机构第2位，合肥市融资担保机构第1位。增资完成后，兴泰控股直接及间接共计持有兴泰担保集团56.49%的股权，合肥市国有资产管理委员会为兴泰担保集团的实际控制人。

兴泰担保集团资本实力保持在合肥市融资担保公司前列，小微企业融资担保和住房置业担保等担保业务具有较强政策性，业务拓展等方面在合肥市具有很强的竞争优势。2021年，兴泰担保集团实现营业收入3.45亿元，债券担保业务的陆续落地，带动收入的明显提升。随着股东增资的到位，兴泰担保集团的资本实力增强，且融资担保放大倍数相对较低，准备金覆盖充足，对其业务拓展形成有效支撑。

安徽省经济保持较快发展，且产业结构不断优化，整体经济实力很强，合肥市金融行业稳定发展，为兴泰担保集团的持续经营奠定了良好的外部环境；兴泰担保集团在安徽省内及其合肥市担保体系中发挥着重要作用，小微企业融资担保和住房置业担保等担保业务具有较强政策性，能够获得合肥市政府业务发展、资本补充和风险防范等方面的支持；兴泰担保集团的银政担保合作关系良好，并持续推进批量化贷款担保业务，且风险分担缓释措施效力较好，当期代偿率大幅下降，远低于行业平均水平；兴泰担保集团引入安徽省内多地国有股东并获大量增资，代偿能力大幅增强，未来业务发展空间较大。

同时，东方金诚关注到，兴泰担保集团的政策性业务担保费率较低，叠加准备金计提增长，盈利能力较弱；兴泰担保集团的客户集中于租赁和商务服务业、建筑业等行业，客户集中度和行业集中度有所上升；由于部分借款人经营不善，兴泰担保集团的委托贷款逾期规模较大、账龄较长，面临一定的处置压力。

综上所述，东方金诚评定兴泰担保集团主体信用等级为AAA，评级展望稳定。兴泰担保集团为本期债券的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

结论

东方金诚认为，依托良好的区位和资源优势，平顶山市能源、化工、装备制造、冶金建材、轻纺食品五大主导产业保持较快发展，经济增速居全省中上游，经济实力很强；公司从事平顶山市范围内的基础设施建设、棚户区改造、水务运营、高速公路运营等，业务具有很强的区域

¹⁷ 其中22.69亿元计入实收资本，其余计入资本公积

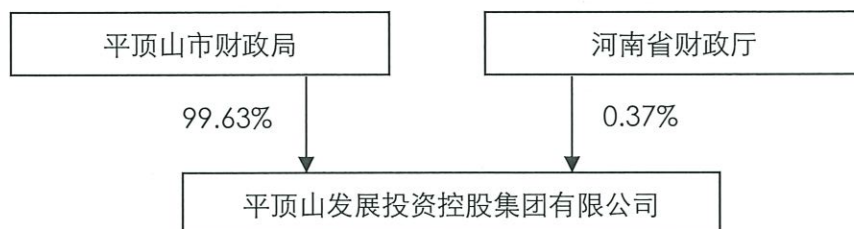
专营性；公司作为平顶山市重要的基础设施建设和棚户区改造主体，在资产划拨、财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持；兴泰担保集团为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

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

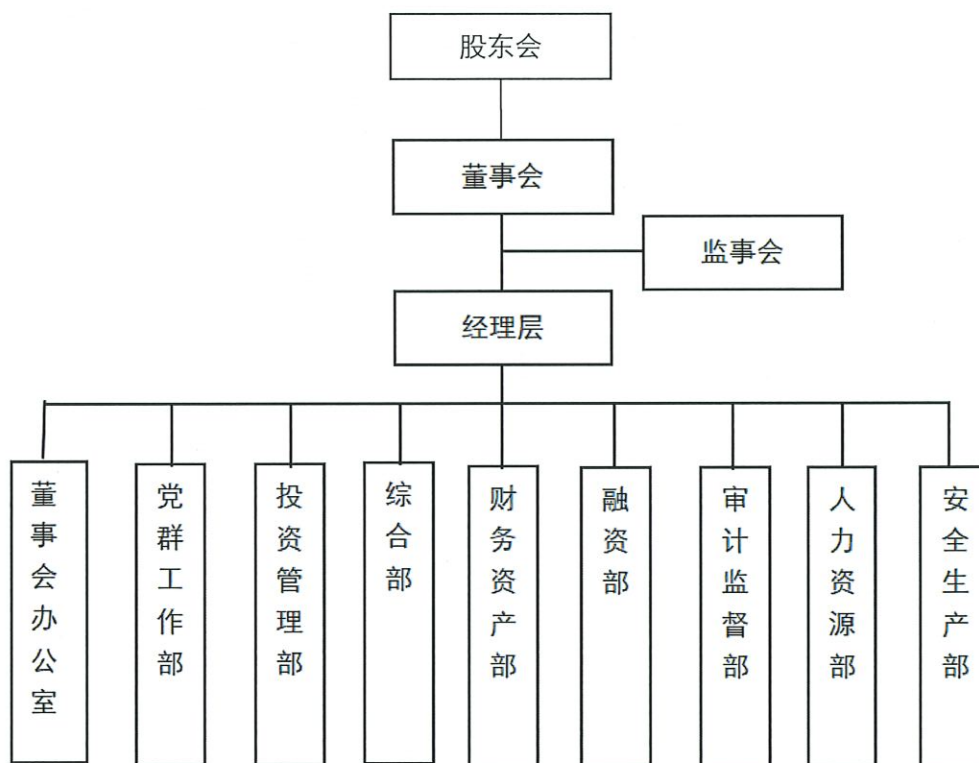
综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：截至 2021 年末公司二级子公司情况¹⁸

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

资料来源：标“*”为 2021 年新增子公司；公司审计报告，东方金诚整理

¹⁸ 公司拥有城发投资、湛源城建、尼龙城投、发投中建的实际控制权，故纳入公司合并范围。

附件三：2019年平顶山国资局注入公司的国有资产明细

资产名称	股权比例 (%)	总资产 (亿元)	归属公司 总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	归属公司 净资产 (亿元)
舞钢市利民水资源建设服务有限公司	80.00	2.84	2.27	2.84	2.27
舞钢市汇济资产经营有限公司	80.00	1.43	1.14	0.33	0.26
舞钢市浩源水利设施建设有限公司	39.20	11.27	4.42	9.29	3.64
舞钢市启航农业发展有限公司	39.20	13.02	5.10	13.02	5.10
舞钢市龙凤湖旅游开发投资有限公司	16.00	19.19	3.07	17.97	2.88
舞钢市泽源发展投资有限公司	34.69	14.90	5.17	3.71	1.29
舞钢市园林绿化有限公司	80.00	0.98	0.78	0.07	0.06
舞钢市公共交通有限公司	80.00	0.77	0.62	0.24	0.19
河南玉方园置业有限公司	80.00	1.07	0.86	-0.08	-0.06
平顶山市应山城乡建设发展有限公司	100.00	18.83	18.83	5.83	5.83
平顶山市应龙文化发展有限公司	100.00	2.08	2.08	2.08	2.08
平顶山市应河建设发展有限公司	100.00	7.83	7.83	0.38	0.38
平顶山市舒山科技产业发展有限公司	100.00	4.67	4.67	1.48	1.48
平顶山市德馨苑公租房	100.00	13.61	13.61	13.61	13.61
合 计	-	112.49	70.45	70.77	39.01

资料来源：表中数据均为2019年，公司提供，东方金诚整理

附件四：截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况

担保企业	被担保企业	担保金额 (亿元)
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.90
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	1.55
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山市公共交通总公司	0.41
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山市文化旅游投资有限公司	0.30
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.90
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.60
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	1.10
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.50
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	1.20
平顶山发展投资控股集团有限公司	平顶山交通建设投资有限公司	0.86
平顶山湛源城市建设发展有限公司	平顶山市晟浩城市建设发展有限公司	1.00
平顶山市兴华城市建设发展有限公司	平顶山市惠华城市建设发展有限公司	3.75
平顶山市兴华城市建设发展有限公司	平顶山市惠华城市建设发展有限公司	0.97
河南中亚交建集团有限公司	平顶山市公路工程公司	0.29
河南中亚交建集团有限公司	平顶山市公路工程公司	0.55
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	舞钢市顺通公路养护工程有限责任公司	0.36
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	舞钢市年丰商贸有限公司	0.30
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	舞钢市交通建设投资有限公司	1.75
舞钢市城乡开发建设投资有限公司	舞钢市德智教育建设运营管理有限公司	5.58
叶县发展投资有限责任公司	叶县金叶农商发展有限责任公司	0.50
叶县发展投资有限责任公司	叶县金叶农商发展有限责任公司	0.48
叶县发展投资有限责任公司	叶县盐都产业集聚区建设投资有限公司	0.24
叶县发展投资有限责任公司	叶县中新交投扶贫道路工程建设管理有限公司	6.50
叶县发展投资有限责任公司	叶县金叶农商发展有限责任公司	0.24
叶县发展投资有限责任公司	叶县交通建设有限公司	0.18
叶县发展投资有限责任公司	河南省昆阳租赁有限公司	0.06
叶县发展投资有限责任公司	平顶山市宏润牧业有限公司	0.22
叶县发展投资有限责任公司	河南金兴农商发展有限责任公司	3.60
合计	-	34.88 ¹⁹

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹⁹ 各分项数加总与合计值有所出入主要系尾数的四舍五入所致。

附件五：公司主要财务数据及指标

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

附件六：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 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“2022年第二期平顶山发展投资控股集团有限公司公司债券”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与平顶山发展投资控股集团有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年7月13日

