

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0475 号

洛阳商都城市投资控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月二十二日

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月22日至2024年6月21日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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

2023年6月22日

洛阳商都城市投资控股集团有限公司

主体及“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2023/6/22	AA/稳定	戴修远	张嫣然

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
23 洛阳商都债 01/23 商都 01	AAA	AAA
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		
主体概况		

洛阳商都城市投资控股集团有限公司是洛阳市偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体,主要从事偃师区内基础设施及保障房建设,以及粮食加工及销售、城市水务等业务。洛阳市偃师区财政局为公司控股股东,洛阳市偃师区人民政府为公司实际控制人。

评级模型				
一级指标		二级指标	权重	得分
经营规模		所有者权益	35%	10.5
业务运营		业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与获现能力	净利润		15%	4.5
	净资产收益率		5%	3.0
	现金收入比		5%	3.0
债务负担和保障程度	全部债务资本化比率		15%	6.8
	货币资金短债比		5%	0.8
	EBITDA 利息倍数		5%	1.5
	全部债务/EBITDA		5%	2.3
基础评分输出结果			α-	
调整因素			无	
个体信用状况 (BCA)			α-	
外部支持评价	外部支持能力		G3	
	外部支持意愿		S1	
评级模型结果			AA	
外部支持调整子级			4	
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度				
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度				
注 3：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				

洛阳商都城市投资控股集团有限公司是洛阳市偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要从事偃师区内基础设施及保障房建设，以及粮食加工及销售、城市水务等业务。洛阳市偃师区财政局为公司控股股东，洛阳市偃师区人民政府为公司实际控制人。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，洛阳市经济实力依然很强，其下辖的偃师区经济实力仍较强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的有力支持；河南省中豫融资担保有限公司为“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”提供的增信作用很强。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性依然偏弱，面临一定的资金支出压力及短期偿债压力，整体现金流状况欠佳。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”到期不能偿还的风险极低。

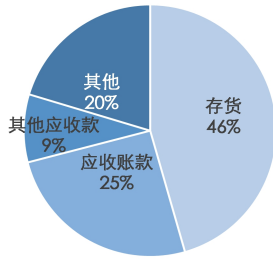
同业比较

项目	洛阳商都城市投资控股集团有限公司	洛阳龙丰建设投资集团有限公司	太和县国有资产投资控股集团有限公司	洛阳古都发展集团有限公司
地区	洛阳市偃师区	洛阳市洛龙区	阜阳市太和县	洛阳市老城区
GDP 总量 (亿元)	481.9	582.4	533.6	205.6
人均 GDP (元)	89473	83431	38892	81534*
一般公共预算收入 (亿元)	27.64	24.1	21.52	8.73
政府性基金收入 (亿元)	5.19	16.90	22.70	2.24
地方政府债务余额 (亿元)	45.51	22.77	128.73	9.82
资产总额 (亿元)	116.66	267.00	369.13	192.11
所有者权益 (亿元)	43.73	163.26	152.39	74.33
营业收入 (亿元)	2.94	11.42	17.61	15.05
净利润 (亿元)	0.84	0.93	3.52	0.52
资产负债率 (%)	62.51	38.85	58.72	61.31

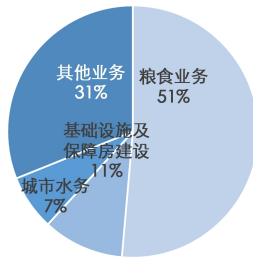
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业公司，表中数据年份均为 2022 年（末）；标“*”数据按“GDP/常住人口”估算
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



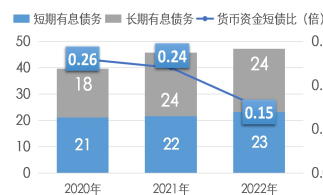
公司营业收入构成 (2022年)



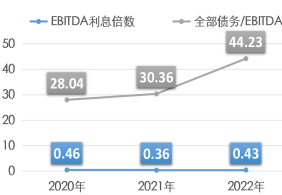
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	90.22	103.34	116.66
所有者权益	43.13	43.04	43.73
营业收入	3.81	3.39	2.94
净利润	0.17	0.46	0.84
全部债务	39.56	45.71	47.23
资产负债率	52.19	58.35	62.51
全部债务资本化比率	47.84	51.50	51.92

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	洛阳市偃师区		
GDP 总量	440.16	464.68	481.90
人均 GDP (元)	69901	85822	89473
一般公共预算收入	25.27	26.71	27.64
政府性基金收入	17.81	13.51	5.19
财政自给率	58.55	68.64	69.51
政府负债率	6.05	7.54	9.44

优势

- 跟踪期内, 洛阳市经济实力依然很强, 其下辖的偃师区经济总量在洛阳市下辖各区县排名上游水平, 跟踪期内地区经济保持增长态势, 工业经济呈现恢复性增长, 第三产业发展态势良好, 经济实力依然较强;
- 公司继续从事偃师区内基础设施及保障房建设, 主营业务仍具有较强的区域专营地位;
- 作为偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体, 公司在资产注入等方面持续得到股东及相关各方的有力支持;
- 中豫担保为“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”提供的全额无条件、不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高, 总体资产流动性偏弱;
- 公司在建基础设施及保障房项目及拟建水务项目后续投资规模较大, 仍面临一定的资金支出压力;
- 公司 2023 年到期债务规模相对较为集中, 面临一定的短期偿债压力;
- 公司经营活动现金流稳定性偏弱, 资金来源对外部融资及股东注资较为依赖, 整体现金流状况欠佳。

评级展望

预计洛阳市及偃师区经济将保持稳定增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营地位, 能够持续获得股东及相关各方的有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

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 (23 洛阳商都债 01/23 商都 01)	2022/7/20	戴修远 崔 蕾	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AAA (21 商都 01)	2021/12/6	戴修远 张文昕	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-

注: 以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
23 洛阳商都债 01/23 商都 01	2022/7/20	4.00 亿元	2023/06/05~2030/06/05	连带责任保证担保	河南省中豫融资担保有限公司/AAA/稳定

注：“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及洛阳商都城市投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司前身是偃师市商都城市建设开发有限公司，是由原偃师市国有资产管理局（以下简称“偃师市国资局”）于 2011 年 12 月出资成立的国有企业，初始注册资本为人民币 0.05 亿元。2021 年 3 月，国务院批复同意撤销县级偃师市，设立洛阳市偃师区。2022 年，公司控股股东由偃师市国资局变更为洛阳市偃师区财政局（以下简称“偃师区财政局”）；同年，公司名称变更为现名。历经数次增资及股权变更等，截至 2022 年末，公司注册资本和实收资本均为 7.00 亿元，偃师区财政局和中国农发重点建设基金有限公司¹（以下简称“农发基金”）对公司认缴出资额分别为 5.09 亿元和 1.91 亿元，按注册资本计算的持股比例分别为 72.75%和 27.25%，偃师区财政局为公司的控股股东，偃师区人民政府为公司的实际控制人。

公司是洛阳市偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要从事偃师区内基础设施及保障房建设，同时还从事粮食加工及销售以及城市水务等业务。截至 2022 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 25 家（详见下表），较上年末新增 8 家直接控股子公司²。

图表 1 截至 2022 年末公司合并范围内直接控股子公司基本情况（单位：%）

子公司名称	子公司简称	业务性质	持股比例	取得方式
洛阳思强商贸有限公司	思强商贸	建材销售	100.00	设立
偃师市毫源水务有限责任公司	毫源水务	饮用水生产销售	92.95	划拨
偃师市污水处理厂	第一污水处理厂	污水处理	100.00	划拨
偃师市第三污水处理厂	第三污水处理厂	污水处理	100.00	划拨
偃师市商都劳务派遣有限公司	商都劳务	劳务派遣	100.00	设立
偃师市商都绿景园林绿化工程有限公司	商都绿景	园林绿化设计施工	51.00	设立
偃师市首阳金管家物业管理有限公司	金管家物业	物业服务	100.00	设立
偃师市商都建阳建设开发有限公司	建阳建开	基础设施投资开发	63.11	设立
偃师市强安保安服务有限公司	强安保安	安保服务	100.00	划拨
洛阳盛隆面业有限公司	盛隆面业	粮食生产加工	51.00	划拨
偃师市西区污水处理厂	西区污水处理厂	污水处理	100.00	划拨
洛阳盛隆粮油购销有限公司	盛隆粮油购销	粮食生产加工存储	51.00	划拨
偃师市商都砂石开发有限公司	商都砂石	河道采砂	100.00	设立
河南鸿丰工程管理有限公司	鸿丰工程	工程管理服务	100.00	设立
偃师商都石化油品销售有限公司	商都石化销售	石化油品销售	51.00	设立
洛阳伊洛污水处理有限责任公司	伊洛污水处理	水的生产和供应业	100.00	设立
洛阳市易达公路工程有限公司	易达公路工程	公路、桥梁工程施工	100.00	划转

¹ 2016 年 11 月，公司增加新股东中国农发重点建设基金有限公司，注册资本由 15000 万元增加至 35700 万元，由新股东中国农发重点建设基金有限公司以货币形式全部认缴，此次增资后，公司类型由国有独资公司变更为其他有限责任公司。

² 2022 年新增划入的 9 家直接控股子公司中，多数划入子公司由于原先为偃师市交通运输局、自然资源和规划局等事业单位下属全民所有制企业，尚处于改制阶段过程中，未实际开展业务或业务规模尚小，加之实际运营成本、人工等各项费用较高，导致多数子公司净资产为负；2022 年末因该划转事项导致公司资本公积（合并口径）相应减少 1682.62 万元。

图表 1 截至 2022 年末公司合并范围内直接控股子公司基本情况（单位：%）

子公司名称	子公司简称	业务性质	持股比例	取得方式
		及养护		
偃师区利农供水有限公司	利农供水	集中式供水	100.00	划转
洛阳市偃师区畅通公路养护有限公司	畅通路养	公路养护	100.00	划转
洛阳金土房地产开发有限公司	金土房产	房地产开发经营	100.00	划转
洛阳市偃师区府佑污水处理有限责任公司	府佑污水	城市污水处理	100.00	划转
偃师区顺达土地交易服务有限公司	顺达土地	土地使用权转让、出租、抵押及招标	100.00	划转
洛阳市锦城测绘有限公司	锦城测绘	工程测量	100.00	划转
洛阳通运机动车检测有限公司	通运机检	机动车检验检测服务	100.00	划转
洛阳市亿景城乡规划设计有限公司	亿景城乡	住宅小区规划设计	100.00	划转

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”尚未到本息兑付日。截至 2023 年 6 月 21 日，“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”实际已使用其募集资金 3.26 亿元，剩余 0.74 亿元未使用。

河南省中豫融资担保有限公司（全文简称“中豫担保”）对“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业

信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

近年来，公司营业收入有所下降、但构成较为多元，2022年粮食业务对公司营业收入贡献最大，毛利润及综合毛利率水平波动较大

公司作为偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要从事偃师区内基础设施及保障房建设，同时还从事粮食加工及销售以及城市水务等业务。

2020年~2022年，公司营业收入规模逐年下降、但构成较为多元，收入结构由2020年以基础设施及保障房建设和粮食业务为主，转变为2022年以粮食业务和其他业务为主。其中，基础设施及保障房建设收入逐年下降，主要系公司按照新收入准则对基础设施及保障房建设业务差额确认相应收入所致；粮食业务收入保持逐年增长，城市水务收入有所波动。公司其他业务收入主要包括房屋销售收入、安保收入、施工收入、物业费收入、油品销售收入、苗木销售收入和砂石销售收入等，构成较为多元；近年其他业务收入规模增长后回落，对营业收入形成有益补充。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施及保障房建设	2.05	53.61	1.07	31.60	0.31	10.44
城市水务	0.33	8.70	0.47	13.97	0.38	13.00
粮食业务	1.00	26.23	1.02	30.14	1.51	51.40
其他业务	0.44	11.46	0.82	24.29	0.74	25.15
营业收入	3.81	100.00	3.39	100.00	2.94	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及保障房建设	0.11	5.54	1.07	100.00	0.31	100.00
城市水务	0.01	4.32	0.09	18.86	-0.002	-0.43
粮食业务	0.07	7.38	0.10	9.82	0.13	8.30
其他业务	0.10	22.75	0.11	13.60	0.10	13.24
合计	0.30	7.89	1.37	40.49	0.53	17.99

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年来，公司毛利润规模整体波动较大，综合毛利率水平亦呈现较大波动。2021年，公司毛利润水平激增主要系对毛利润贡献最大的基础设施及保障房建设业务调整收入确认模式所致；2022年，基础设施及保障房建设业务毛利润进一步增长。公司粮食业务对公司整体毛利润贡献亦较大，且近年粮食业务毛利润保持逐年增长；其他业务毛利润规模较为稳定，但毛利率水平有所下降。2022年，受累于当年污水处理业务盈利状况有所恶化、经营利润由微利转亏，

导致公司城市水务业务毛利润转负。

基础设施及保障房建设

公司从事的偃师区内基础设施及保障房建设业务具有较强的区域专营性；公司拥有一定数量的在建项目，但拟建项目较少，面临一定的资金支出压力

公司作为偃师区重要的基础设施建设主体，主要承接偃师区范围内棚户区改造及保障性住房建设、道路、学校等市政基础设施建设等工程项目，该业务区域专营性较强。

公司基础设施及保障房建设由公司本部负责，该业务主要采取委托代建模式，项目建设资金来源于财政配套补助资金及公司自有资金等。受洛阳市偃师区人民政府（以下简称“偃师区政府”）以及洛阳市兴通公路工程有限公司³（以下简称“兴通公路”）等委托，公司具体负责项目投资建设、工程招标、签订工程发包合同、工程现场管理等内容。2020年及之前年度，待项目竣工验收后，由兴通公路按照项目投资总额加成一定比例的委托建设管理费与公司进行结算，公司将上述委托建设结算款确认为基础设施及保障房建设收入，并结转相应成本。2021年初至今，公司根据新收入准则对基础设施及保障房建设业务按差额法确认收入，仅将管理费部分确认为基础设施及保障房建设收入，项目投资支出不作成本结转。

此外，2016年12月，偃师区政府将偃师西环路一期工程等154个基础设施项目（合计21.14亿元）无偿划入至公司，由公司负责项目的后续投资、建设及管理。预计公司将享有上述154个基础设施项目处置收益，公司以此回收后续投资成本；根据公司提供的资料，上述154个基础设施项目前期建设对应形成的银行借款等债务由原项目业主单位⁴偿还，公司不承担上述项目的债务。

近年来，公司承接了偃师市人民医院病房楼工程、偃师市九龙角水库除险加固工程、偃师市惠民小区二期工程、310国道综合整治一标、高龙镇龙府大道一期工程、偃师西环路一期工程等项目，上述项目建设对于加快市内基础设施建设步伐、改善居民生活环境具有重要意义。2020年~2022年，公司分别确认基础设施及保障房建设收入2.05亿元、1.07亿元和0.31亿元，分别实现毛利润0.11亿元、1.07亿元和0.31亿元。由于2020年加成管理费率为6%，2020年该业务毛利率稳定为5.5%；2021年以来由于公司按照新收入准则对基础设施及保障房建设业务差额确认相应收入，致使2021年及2022年毛利率攀升至100.00%。

截至2022年末，公司重点在建基础设施及保障房项目详见下表。同期末，公司暂无规划拟建的基础设施及保障房项目。综合来看，公司从事的偃师区内基础设施及保障房建设业务具有较强的区域专营性；同时，公司拥有一定数量的在建项目，但拟建项目较少，面临一定的资金支出压力。

³ 根据相关授权文件，偃师区人民政府授予兴通公路负责偃师区内棚户区改造及保障性住房建设、市政基础设施建设项目工程施工管理、工程结算、工程款支付等相关工作的职能。

⁴ 原项目业主单位主要包括偃师区公路局、水利局、交通局、住建局、教育局、公用事业局、公安局、房管局等政府部门机构及事业单位。

图表3 截至2022年末公司重点在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
塔庄安置小区项目	5.00	5.53	-
新寨安置小区项目	5.00	7.84	-
偃师市首阳山街道办事处前纸庄后纸庄城东村棚户区改造项目	9.82	4.04	5.78
二里头遗址公园	4.57	1.64	2.93
伊洛河综合治理项目	1.00	0.51	0.49
二里头安置小区	3.20	0.95	2.25
玄奘故里	0.25	0.19	0.06
合计	28.84	20.70	8.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

城市水务

公司是偃师区唯一的城市水务运营方，业务具有较强的区域专营优势；近年城市水务收入较稳定，但受污水处理业务盈利状况恶化所拖累，2022年城市水务业务毛利润转负

公司城市水务业务主要包括自来水供应业务和污水处理业务，主要由子公司毫源水务、第一污水处理厂、第三污水处理厂和西区污水处理厂等负责运营，供水业务覆盖区域为偃师区，具有较强区域专营优势。

自来水供应方面，截至2022年末，毫源水务下辖2个水源厂和1个净水厂，供水能力达到2.98万立方米/日；输水干管总长185公里，供水面积达25平方公里。近年来，公司供水量及售水量均保持增长，以居民用水为主、工业用水次之；2021年管网漏损率下降较快，但2022年再次回升。

图表4 公司自来水供应业务情况

项目名称	2020年	2021年	2022年
供水总量（万立方米）	923.96	998.75	1087.97
平均日供水量（万立方米）	2.53	2.74	2.98
售水总量（万立方米）	767.23	853.52	941.82
其中：居民用水（万立方米）	543.97	644.55	637.56
工业用水（万立方米）	222.11	207.28	302.91
特种用水（万立方米）	1.15	1.69	1.35
产销差率（%）	16.96	7.34	13.43
管网漏损率（%）	16.96	7.73	13.43

资料来源：公司提供，东方金诚整理

目前偃师区居民用水实行阶梯水价分档，居民用水到户水价主要由基本水价、水资源税和污水处理费构成。针对年用量小于等于12立方米的居民用户，实行第一阶梯到户用水价1.9元/立方米；针对年用量大于12立方米但小于等于20立方米的居民用户，实行第二阶梯到户用水价2.85元/立方米；针对年用量大于20立方米的居民用户，实行第三阶梯到户用水价4.75元/立方米。

近年来，公司自来水供应收入及毛利润均呈现波动增长趋势。2020年~2022年，毫源水

务分别实现自来水供应收入 0.16 亿元、0.20 亿元和 0.21 亿元，分别实现毛利润 0.03 亿元、0.07 亿元和 0.07 亿元，业务毛利率分别为 19.85%、33.77%和 33.05%。

污水处理方面，子公司第一污水处理厂主要负责偃师区市区的生活污水处理，配套管网 63.16 公里，服务区域 16 平方公里，日污水处理能力 4 万吨，2022 年第一污水处理厂共处理污水 1276.77 万吨；子公司第三污水处理厂承担岳滩镇、产业集聚区的工业污水处理任务，日污水处理能力 1 万吨，2022 年第三污水处理厂共处理污水 186.4 万吨；子公司西区污水处理厂设计规模为日处理污水 2 万吨，2022 年西区污水处理厂共处理污水 737 万吨。污水处理费随自来水水费征收，分离缴入偃师区财政专户后，由偃师区财政局在污水处理费中安排污水处理厂运行费用和建设资金。目前居民污水处理费价格为 0.65 元/立方米，非居民污水处理价格为 1.4 元/立方米，特种类污水处理费价格为 1.4 元/立方米。

2020 年~2022 年，公司分别实现污水处理收入 0.17 亿元、0.27 亿元和 0.17 亿元。2020 年，公司污水处理业务毛利润及毛利率为负，主要是由于该项污水处理业务实际运营成本较高，并且随着处理水量增加、出水标准提高和物价上涨，带来人工、药剂、电费、维修等各项费用随之增加，致使经营持续亏损；2021 年毛利润及毛利率同比大幅提升，转为微利状态；2022 年毛利润及毛利率同比下滑转负，盈利状况有所恶化。近三年针对该项业务，公司暂未收到相关补贴收入。

截至 2022 年末，公司暂无在建水务项目。同期末，公司规划拟建水务项目主要包括偃师市农村生活污水治理项目和偃师市伊洛水厂及配套管网工程，计划总投资合计 7.4 亿元，拟建水务项目后续投资面临一定资金支出压力，预计未来上述项目建成投运将有助于提升公司城市水务业务收入。

粮食业务

公司粮食业务收入及毛利润规模保持逐年增长，是公司营业收入主要来源之一，但毛利率维持在偏低水平；考虑到公司自营粮食业务易受粮食价格及上下游供需变化等市场因素影响，未来业务收入规模存在一定的不稳定性

公司粮食业务由直接控股子公司盛隆面业和盛隆粮油购销负责运营，主要包括市级地方储备粮业务以及自营粮食业务，其中自营粮食业务以面粉等小麦制品加工销售为主。

2016 年 12 月，偃师区政府将偃师市第二面粉厂以及偃师 0 三 0 一河南省粮食储备库整体划转至公司。偃师市第二面粉厂成立于 1989 年，注册资本 78.5 万元。偃师 0 三 0 一河南省粮食储备库成立于 1999 年，注册资本 600 万元。2021 年，偃师市第二面粉厂改制更名为盛隆面业，偃师 0 三 0 一河南省粮食储备库改制更名为盛隆粮油购销。

储备粮业务方面，盛隆粮油购销主要承担市级储备粮管理和最低收购价收购等粮食政策性经营任务。截至 2022 年末，盛隆粮油购销拥有粮库 1 个，粮库占地面积合计约 39 亩，仓储能力为 2.545 万吨。盛隆粮油购销通过其位于偃师区境内主要粮食产区的粮食收购网络，执行包括以政府最低收购价收购粮食等在内的政策性任务，稳定粮食价格。盛隆粮油购销储备粮收购不承担价格波动风险，由中央储备粮洛阳直属库根据盛隆粮油购销一卡通系统收购进度支付收购价款，并由中央储备粮洛阳直属库支付给盛隆粮油购销粮食保管费。2020 年，盛隆粮油购销实现储备粮业务粮食保管费 81.65 万元；2021 年，由于盛隆粮油购销未收购储备粮，故尚未实

现粮食保管费；2022年，盛隆粮油购销实现储备粮业务粮食保管费87.80万元。

自营粮食业务方面，现阶段公司加工及销售的产品主要为面粉和挂面，分别由盛隆粮油购销和盛隆面业负责，其中盛隆粮油购销通过对收购进来的小麦进行生产加工，并对产成的面粉制品进行存储和销售；盛隆面业通过将面粉进一步加工、晾干等制成挂面并对外出售。该项自营粮食业务主要通过粮食购销价差及加工费等获取收入。

近年，盛隆粮油购销的采购客户主要来自对农户的小麦收购，小麦采购结算方式为货到验收合格后现金付全款，销售结算方式主要采取货到付款的方式。2020年~2022年，盛隆粮油购销分别实现面粉销售收入0.47亿元、0.54亿元和0.59亿元；同期，盛隆面业分别实现挂面销售收入0.27亿元、0.12亿元和0.59亿元。此外，2022年，盛隆面业实现小麦销售收入0.56亿元、麸皮销售收入0.14亿元以及加工费收入316.28万元。

图表5 近年公司主要粮食购销情况

自营粮食品种		2020年	2021年	2022年
小麦	采购量（吨）	27920	24968	28682
	采购均价（元/吨）	2306	2300	2980
面粉	销售量（吨）	17877	17000	15909
	销售均价（元/吨）	2715	3160	3693

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2020年~2022年，公司分别实现粮食相关业务收入1.00亿元、1.02亿元和1.51亿元，主要来自面粉及挂面销售板块；分别实现毛利润0.07亿元、0.10亿元和0.13亿元，业务毛利率分别为7.38%、9.82%和8.30%。综合来看，近年来，公司粮食业务收入及毛利润规模保持逐年增长，是公司营业收入主要来源之一，但毛利率维持在偏低水平；同时，考虑到公司自营粮食业务易受粮食价格及上下游供需变化等市场因素影响，未来业务收入规模存在一定的不稳定性。

企业管理

产权结构

截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为7.00亿元；偃师区财政局和农发基金对公司认缴出资额分别为5.09亿元和1.91亿元，按注册资本计算的持股比例分别为72.75%和27.25%，偃师区财政局为公司的控股股东，偃师区人民政府为公司的实际控制人。

治理结构

公司设立了股东会、董事会、监事会和总经理。股东会由偃师区财政局和农发基金组成，是公司最高权利机构。

公司董事会由5人组成，每届任期三年，董事由控股股东委派和更换，任期届满可连任，但董事会成员中的职工代表由公司职工代表大会民主选举产生。董事会设董事长1人，董事长由控股股东在董事会成员中指定。董事长任期三年，任期届满可连任。

公司监事会由5人组成，其中职工代表2名，监事会每届任期三年，任期届满可以连任。监事会主席由股东在监事会成员中指定。监事会成员除职工代表由职工代表大会依法选举产生

以外，由控股股东委派或更换。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 人，副总经理 2 至 3 人，总理由股东提名或者董事长提名聘任。副总经理、财务负责人由董事会按程序聘任或解聘。

管理水平

公司设立了行政综合部、融资发展部、财务部、内审法务部等职能部门，并制定了《洛阳商都城市投资控股集团有限公司财务制度》等规章制度。公司财务制度主要是规定资金筹集管理、资金结算管理、资金往来管理、对外投资管理、货币资金管理、资金安全管理、付款程序等方面；公司资金管理工作实行董事长负责制，由董事长负责公司重大资金的筹集和签批使用。

子公司管理方面，截至 2022 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 25 家，其中 16 家均为划转方式取得，公司对划转取得的子公司管控力度有待进一步加强。

总体来看，公司建立了必要的治理架构、内部组织结构和管理制度，但对子公司实际控制能力有待提高。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年~2022 年的合并财务报表。希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 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；中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务数据进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2022 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 25 家（详见图表 1）。2020 年，公司合并范围新增 3 家直接控股子公司，包括商都砂石、工程管理服务 and 石化油品销售。2021 年，公司合并范围内新增 1 家直接控股子公司伊洛污水处理。2022 年，公司合并范围内减少 1 家直接控股子公司，即当期被划出的偃师区夏商文化旅游发展有限公司；同年，公司合并范围新增 9 家直接控股子公司，包括易达公路工程、利农供水、畅通路养、金土房产、府佑污水、顺达土地、锦城测绘、通运机检和亿景城乡。

资产构成与资产质量

公司总资产规模保持增长，结构以流动资产为主，但变现能力较弱的存货以及应收类款项占比较高，总体资产流动性偏弱

近年来，公司总资产规模保持增长，资产结构以流动资产为主，占比保持在八成以上。公司流动资产以货币资金、存货和应收类款项为主，2022 年末上述三项占流动资产的比重分别为 3.53%、54.64%和 40.88%。

2022 年末，公司货币资金主要为银行存款（1.13 亿元）和定期存单（2.30 亿元）等其他货币资金，其中 2.30 亿元货币资金使用受限，主要为银行承兑汇票保证金、贷款质押定期存单和商业贷款按揭保证金。

2021 年以来，受公司调整基础设施及保障房建设业务收入确认模式等因素影响，公司应收账款快速增长，2022 年末应收偃师区财政局、兴通公路和偃师市伊洛投资有限公司的基础设施

及保障房项目结算款占比分别为 58.18%、22.46%和 18.72%。公司其他应收款主要为应收当地政府部门、当地其他国有企业等的往来款，近年其他应收款规模逐年增长；2022 年末，公司其他应收款前五名应收对象分别为偃师市交通建设投资有限公司（以下简称“偃师交投”）、洛阳通途交通建设有限公司（以下简称“通途交建”）、洛阳九鼎商都房地产有限公司、偃师区财政局和偃师区土地储备中心，款项性质为往来款，合计占比为 57.33%。总体看，公司应收类款项形成较大规模的资金占用，考虑到应收对象以当地政府部门及国企单位为主，坏账风险偏小，但存在一定的流动性风险。

公司存货是流动资产最主要的组成部分，近年存货规模波动下行。截至 2022 年末，存货中开发成本账面价值合计 52.18 亿元，主要包括前纸庄后纸庄城东村棚户区改造项目、塔庄安置小区项目、二里头安置小区、二里头遗址公园等在建的基础设施及保障房项目成本，以及其他已完工未结算的基础设施及保障房项目成本，取得方式为公司代建和股东及相关方无偿划入。同期末，存货中库存商品 9053.43 万元，主要为公司对外收购的小麦以及公司产成待售的面粉、挂面等小麦制品；存货中土地使用权账面价值合计 3.63 亿元，取得方式及证载使用权类型均为出让，已缴纳土地出让金，并已办理权证。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	90.22	103.34	116.66
流动资产合计	79.04	89.80	97.27
货币资金	5.56	5.28	3.43
应收账款	6.59	24.09	29.63
其他应收款	6.89	9.58	10.14
存货	59.34	50.31	53.15
非流动资产合计	11.18	13.54	19.39
长期股权投资	7.52	7.49	7.56
固定资产	2.43	2.66	3.58
其他非流动资产	1.00	1.34	5.14

资料来源：公司审计报告，表中其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

近年公司非流动资产规模波动增长，结构以长期股权投资、固定资产和其他非流动资产为主。2022 年末，上述三项占非流动资产比重分别为 39.01%、18.44%和 26.50%。2022 年末，公司长期股权投资主要为公司对 4 家企业的直接股权投资，被投资单位分别为洛阳九鼎商都房地产有限公司、偃师夏都文化旅游发展有限公司、偃师市国有资产经营集团有限公司和偃师区昌运交通建设投资有限公司，投资余额分别为 668.21 万元、885.07 万元、7.33 亿元和 750.00 万元。公司固定资产主要为公司自用房屋建筑物、土地资产以及机器设备等，近年来规模较稳定。2022 年末，公司其他非流动资产主要为公司预付的土地出让金 2.09 亿元、预缴税费 2.64 亿元以及增值税留抵税额（长期）0.41 亿元。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 7.62 亿元，占同期末净资产的 17.42%，包括受限货币资金 2.30 亿元、用于抵押借款的存货 3.63 亿元、用于担保抵押的无形资产 0.48 亿元、用于抵押借款的固定资产 656.72 万元以及用于抵押的其他非流动资产 1.13 亿元。

资本结构

受益于股东以及经营净利润累积等，近年公司净资产规模呈现波动增长；伴随相关资产划出，资本公积略有下降

2020年末~2022年末，公司所有者权益规模波动增长。其中，伴随股东逐步实缴资本，公司实收资本逐年增加。公司资本公积主要为股东及相关方向公司注入的在建工程项目成本、股权、固定资产以及拨入的改扩建款、工程款等累积形成，近年资本公积略有下降。2021年末资本公积较上年末略有下降，主要由于当期公司退回项目专项债券资金（0.58亿元），同时收到股东及相关方拨入的改扩建款（72.00万元）、拨入的工程款（180.00万元）、划入的改制后盛隆面业及盛隆粮油购销的51%股权（0.28亿元）综合所致。2022年末资本公积同比略有减少，主要系原子公司偃师区夏商文化旅游发展有限公司被划出，以及新增划入的9家直接控股子公司多数净资产为负所致。近年公司未分配利润持续增长、由负转正，系历年经营净利润的积累。

图表7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2022年末
所有者权益合计	43.13	43.04	43.73
实收资本	6.73	6.89	7.00
资本公积	36.15	35.87	35.37
未分配利润	-0.02	0.23	0.94

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年来，公司持续新增发行债券等多渠道融资，致使负债总额持续增长；负债结构以流动负债为主，整体负债结构趋于短期化

2020年末~2022年末，公司负债规模持续增长；负债结构以流动负债为主，流动负债占比由2020年末的57.70%上升至2022年末65.26%，整体负债结构趋于短期化。

近年公司流动负债规模有所上升，主要由短期借款、其他应付款以及一年内到期的非流动负债构成，2022年末上述三项占流动负债比重合计79.62%。2022年末，公司短期借款包括银行保证借款（5.09亿元）、抵押及保证借款（2.84亿元）、质押借款（1.34亿元）、信用借款（1.07亿元）以及抵押借款（0.20亿元），利率区间在4.4%至7.5%，保证人为偃师市国有资产经营集团有限公司⁵（以下简称“偃师国资”）等，抵押物为土地使用权等，质押物为定期存单等。近年，公司其他应付款规模增长较快，主要为公司应付洛阳市偃师区水利局、偃师市夏商文化旅游发展有限公司、偃师市宏阳建设发展有限公司、郑州畅之丰商贸有限公司和洛阳通途智慧停车管理有限公司等单位的往来款；2021年末其他应付款增幅增加，主要系公司收到水利局实施的黄河流域伊洛河偃师段生态环境综合治理及提升项目（一期）款项、但暂未向项目公司支付所致；2022年末其他应付款同比大幅增长，主要系公司与当地政府单位及企业往来款规模增加所致。2022年末，公司一年内到期的非流动负债包括将于2023年内到期的长期借款5.99亿元、长期应付款1.68亿元以及应付债券利息0.38亿元。

⁵ 偃师市国有资产经营集团有限公司成立于2015年，注册资本20.00亿元人民币，系偃师市国有资产管理局的全资子公司，经营范围涵盖市政府授权管理的国有资产经营、城市基础设施及市属重大项目的投资与建设、旧城改造（棚户区、城中村改造）项目投资、土地一级开发与整理。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年	2022 年
负债总额	47.08	60.30	72.93
流动负债合计	27.17	34.64	47.59
短期借款	9.40	11.44	10.54
其他应付款	3.05	9.78	19.31
一年内到期的非流动负债	10.69	6.59	8.05
非流动负债合计	19.91	25.66	25.33
长期借款	13.49	14.50	9.81
应付债券	0.00	3.00	8.00
长期应付款	6.05	6.56	5.83

注：表中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（全文同）。

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年，公司非流动负债规模有所波动，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，2022 年末上述三项占非流动负债比重合计 93.30%。2022 年末，公司长期借款包括保证借款 4.80 亿元、质押借款 1.51 亿元、保证并质押借款 3.50 亿元为主，贷款机构包括中国光大银行股份有限公司洛阳南昌路支行、中国农业发展银行偃师区支行、郑州银行股份有限公司偃师支行、中国光大银行股份有限公司洛阳南昌路支行、中国农业银行股份有限公司洛阳分行等，利率区间在 4.4%至 7.5%，其中公司本部借款 8.21 亿元。公司应付债券主要为公司已发行的非公开公司债等，2022 年末公司存续债券共 2 期，包括“21 商都 01”和“22 商都 01”。公司长期应付款主要为应付偃师市宏阳建设发展有限公司、河南九鼎金融租赁股份有限公司等机构的借款，兼有少量应付其他单位款项，近年来长期应付款小幅波动。

近年来，公司全部债务规模持续增长，短期债务占比偏高，面临一定的短期偿债压力

近年，为满足业务发展需要而新增融资，公司全部债务规模保持增长。截至 2022 年末，公司全部有息债务规模为 47.23 亿元。其中，短期有息债务为 23.12 亿元，占比为 48.96%。公司 2023 年内到期债务规模 23.12 亿元，具体包括短期银行借款 10.54 亿元、应付票据 2.72 亿元、短期定融产品 1.81 亿元、一年内到期的长期银行借款 5.99 亿元、长期应付款 1.68 亿元以及应付债券利息 0.38 亿元。2022 年末，公司长期有息债务为 24.11 亿元，占比为 51.04%。近三年末，公司短期有息债务占全部债务比重有所回落、但该占比仍偏高，公司面临一定的短期偿债压力。公司资产负债率逐年上升，总体处于行业中等水平。

图表 9 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年
全部债务	39.56	45.71	47.23
其中：长期有息债务	18.41	24.08	24.11
短期有息债务	21.15	21.63	23.12
短期有息债务/全部债务	53.47	47.32	48.96
资产负债率	52.19	58.35	62.51

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司对外担保余额合计 15.99 亿元，担保比率为 36.57%，其中对民营企业

业担保余额合计 0.50 亿元。总体上，公司对外担保规模偏大，未来或将面临一定的代偿风险。

图表 10 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象	担保余额	企业性质
洛阳建兴市政工程有限公司	950.00	国有企业
洛阳市伊洛清源建设有限公司	66000.00	国有企业
洛阳通途交通建设有限公司	24800.00	国有企业
偃师市国有资产经营集团有限公司	53180.00	国有企业
偃师市易丰建材有限公司	2500.00	民营企业
偃师市园林绿化工程有限公司	2500.00	国有企业
河南省广运建材有限公司	2500.00	民营企业
洛阳市偃师区交通建设投资有限公司	4500.00	国有企业
偃师市宏阳建设发展有限公司	3000.00	国有企业
合计	159930.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

公司利润总额及净利润受收入确认模式等影响有所增长，但公司营业收入与逐年下降，主要盈利指标处于较低水平，且总体对财政补贴较为依赖，整体盈利能力偏弱

2020 年~2022 年，公司营业收入逐年下降，营业利润率波动较大。同期，公司期间费用占营业收入比重分别为 26.01%、10.73%和 20.23%，以管理费用为主，对利润总额形成一定侵蚀。公司利润总额持续增长，其中 2021 年受公司执行新收入确认准则等影响利润总额增幅显著。2020 年公司财政补贴占利润总额的比重为 2255.70%，公司利润对财政补贴依赖很大；2021 年由于公司仅获得政府补助收入 22.32 万元，当期财政补贴占利润总额的比重仅为 0.51%；2022 年该比重回升至 213.88%。2020 年~2022 年，公司净利润保持逐年小幅增长。从盈利指标看，公司总资本收益率及净资产收益率均处于低位，整体盈利能力较弱。

图表 11 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	3.81	3.39	2.94
营业利润率	3.64	34.89	8.53
期间费用	0.99	0.36	0.59
利润总额	0.07	0.44	0.77
补贴收入	1.53	0.002	1.65
净利润	0.17	0.46	0.84
总资本收益率	1.69	1.52	1.10
净资产收益率	0.38	1.07	1.92

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流易受收入回款水平及往来款收支波动等影响，稳定性偏弱；资金来源对外部融资及股东注资存在较大依赖，整体现金流状况欠佳

公司经营活动现金流入主要系收到与其他单位往来款、基础设施及保障房项目结算款、粮食加工及销售款、财政补贴等；公司现金收入比率波动较大，主营业务现金获取能力一般；经营活动现金流出主要为支付投资建设的基础设施项目工程款、粮食采购款、往来款以及费用等形成的支出。公司基础设施及保障房等项目投入较大，资金回款存在一定时滞，且往来款所形成的现金净流出规模较大，导致近年公司经营性现金流均呈净流出。总体来看，公司经营性现金流易受收入回款水平及往来款收支波动等影响，稳定性较弱。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入	32.55	64.86	34.48
经营活动现金流出	37.37	69.26	34.76
经营性净现金流	-4.82	-4.40	-0.28
现金收入比率 (%)	45.91	138.84	75.54
投资活动现金流入	2.29	0.001	0.06
投资活动现金流出	0.10	2.33	4.32
投资性净现金流	2.19	-2.33	-4.26
筹资活动现金流入	26.40	37.33	36.21
筹资活动现金流出	22.92	31.43	31.37
筹资性净现金流	3.48	5.90	4.84
现金及现金等价物净增加额	0.84	-0.83	0.30

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要系公司回购并表子公司的少数股东权益、增加对存单以及长期股权投资项下联营合营企业等所形成现金流出，近年公司投资活动现金流转为净流出。

公司筹资活动现金流入主要系公司通过金融机构借款以及股东注资等产生的现金流入，外部融资力度保持较强水平；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务、偿付利息等形成的现金流出；近年公司筹资性现金流保持净流入，公司资金来源主要依靠对外融资及股东注资解决。公司现金及现金等价物净增加额波动较大，整体现金流状况欠佳。

偿债能力

考虑到公司承担了偃师区内基础设施及保障房建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，同时公司具有一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债指标来看，近年公司流动比率和速动比率处于较高水平，但公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性偏弱，对流动负债的保障程度较弱；公司现金比率以及货币资金短债比均持续下降，现金类资产对流动负债的保障程度有所下降，货币资金未能对短期债务形成有效保障。近年公司经营现金流流动负债比率持续为负，经营性现金流对流动负债的覆盖程度很弱。

从长期偿债能力来看，近年来，公司长期债务资本化比率上升后、略有回落，全部债务资本化比率持续增长；公司 EBITDA 未能对利息形成有效覆盖，同时对于全部债务的覆盖程度亦很低。

图表 13 公司偿债能力指标情况（单位：%）

项目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
流动比率	290.93	259.21	204.38
速动比率	72.53	114.00	92.71
现金比率	20.48	15.24	7.21
货币资金短债比（倍）	0.26	0.24	0.15
经营现金流动负债比率	-17.75	-12.69	-0.60
长期债务资本化比率	29.91	35.87	35.54
全部债务资本化比率	47.84	51.50	51.92
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.46	0.36	0.43
全部债务/EBITDA（倍）	28.04	30.36	44.23

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

从债务期限结构来看，公司 2023 年到期债务规模相对较为集中，面临一定的短期偿付压力。针对 2023 年内到期债务，公司计划通过银行借款、发行债券及其他金融机构借款等新增融资、经营性现金流入等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为 -0.28 亿元，经营活动所得现金流入未能支持公司到期债务偿还，还需依赖外部融资等筹资活动。间接融资方面，公司与区域内各大商业银行保持长期合作关系，2022 年末，公司尚在有效期内的金融机构授信额度合计 41.87 亿元，尚未使用授信额度 0.50 亿元。同时，公司直接融资渠道较为通畅，公司储备了 7 亿元已取得批复但尚未使用的债券发行额度。

图表 14 截至 2022 年末公司全部债务期限结构情况（单位：亿元、%）

偿还年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
到期偿还金额	23.12	9.13	1.91	13.07
占比	48.95	19.33	4.04	27.67

资料来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了偃师区内基础设施及保障房建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，同时公司具有一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版），截至 2023 年 5 月 4 日，公司本部未结清信贷及及相关还款责任中均无不良及关注类贷款记录；本部已结清信贷中曾有 3 笔关注类短期借款记录，截至本报告出具日已全部结清。截至本报告出具日，公司已发行的“21 商都 01”尚未到本金兑付日，已按期支付到期利息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1. 洛阳市

作为省域副中心城市，洛阳市经济总量位居河南省第二位，“565”现代产业体系发展态势较好，综合经济实力很强

近年来，洛阳市地区经济总体呈现平稳恢复态势。2022年，洛阳市地区生产总值达到5675.2亿元，经济总量在河南省18个地级市中位列第2位；同期，全市地区生产总值按可比价计算同

比增长 3.0%，经济增速在河南省 18 个地级市中排名第 14 位；同期，全市实现人均地区生产总值 80226 元，在全省 18 个地级市中排名第 4 位。

洛阳市拥有较为多元化的“565”现代化产业体系，即已形成的先进装备制造、新材料、高端石化、电子信息、旅游业五大主导产业，正在积极培育的机器人及智能制造、新能源、生物医药、现代物流、电子商务、金融六大新兴产业，大力发展的文化产业、科技服务、牡丹、健康养老、高效农业五大特色产业。

图表 15 洛阳市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	5128.4	3.0	5447.1	4.8	5675.2	3.0
人均地区生产总值（元）	72674*	-	77110	4.4	80226	2.8
规模以上工业增加值	-	3.5	-	1.3	-	4.5
固定资产投资	-	5.9	-	-6.5	-	2.4
社会消费品零售总额	2105.6	-3.0	2291.2	8.8	2294.8	0.2
接待国内外游客量（亿人次）	0.93	-34.5	1.17	25.7	0.8	-31.0
旅游总收入	795.4	-39.8	923.48	16.1	605.0	-34.5
三次产业结构	4.95: 45.09: 49.96		4.7: 43.7: 51.5		4.5: 43.6: 51.9	

注：2020 年洛阳市人均 GDP 按照“2020 年 GDP/第七次全国人口普查常住人口”估算

资料来源：洛阳市 2020 年~2022 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

作为河南的老工业基地，洛阳市聚集了洛阳铝业、伊电集团、七二五所、中航光电、中信重工、中铝洛铜、洛阳石化等一批代表性工业骨干企业。其中，装备制造产业作为洛阳市五大主导产业之首，其增加值占规模以上工业比重达 24.5%，2022 年装备制造业增加值同比增长 5.6%。洛阳市作为中部六省唯一入选新材料产业国家高技术产业基地的城市，近年全市新材料产业进入迅速扩大规模的高增长期，2022 年耐火材料产业等细分领域营业收入实现较快增长。高端石化产业方面，2022 年电子化工材料产业等细分领域营业收入实现高速增长；随着中国石化洛阳分公司百万吨乙烯项目落地实施，未来将进一步推动高端石化等产业的发展。洛阳市电子信息产业已形成了电子材料、光电器件、光电显示等领域的产业基础，拥有中航光电、中硅高科等一批重点企业，高纯硅材料、光电连接器件等产品具有较强的市场竞争力，2022 年光电元器件产业等细分领域营业收入实现较快增长。

2020 年~2022 年，洛阳市第三产业增加值分别为 2562.1 亿元、2807.4 亿元和 2943.4 亿元，同比分别增长 2.3%、8.4%和 2.6%。旅游业方面，近年洛阳市旅游产业虽受到一定冲击，但伴随政策利好⁶及丰厚的历史文化底蕴，洛阳市旅游业迎来诸多发展机遇。2023 年以来，洛阳市游客总量已超过 1 亿人次；第 40 届中国洛阳牡丹文化节期间，洛阳市成为最热门的全国“网红打卡城市”之一；2023 年 4 月 1 日至 20 日，洛阳共接待全国游客 1232 万人次，旅游业总收入 87 亿元。除旅游业外，洛阳市现代服务业亦呈现恢复增长；2022 年，全市信息传输、软件和信息技术服务业增加值增长 13.1%，规上互联网和相关服务业营业收入增长 29.0%，租赁和商务服务业营业收入增长 23.0%。近年洛阳市金融业总体运行稳健，截至 2022 年末全市共有银行、保险、证券等各类金融机构 212 家，人民币存贷款余额 13633.8 亿元，同比增长 6.1%。

⁶ 2021 年 12 月，国务院发布《“十四五”旅游业发展规划》，提出要优化旅游城市和旅游目的地布局，洛阳与厦门、青岛、大连、三亚等城市一同被列为建设重点旅游城市。

近年来，洛阳市一般公共预算收入保持增长，持续获得上级政府较大力度的转移支付支持，综合财政实力很强；但受房地产景气度等因素影响，洛阳市政府性基金收入呈持续下滑趋势

近年来，洛阳市一般公共预算收入保持逐年增长，是全市财力的最主要来源之一。2020年～2022年，全市一般公共预算收入同比增速分别为3.8%、4.8%和0.1%；其中，税收收入保持增长，占比分别为64.75%、64.81%和64.89%。近年来，受宏观经济下行压力加大以及房地产市场低迷等影响，洛阳市政府性基金收入总体呈现下滑趋势，其中2021年同比下降18.5%，2022年同比下降40.8%。考虑到土地出让金收入易受宏观经济政策调控和房地产市场景气度等因素影响，未来政府性基金收入规模存在一定的不确定性。但同时，洛阳市能够持续获得较为稳定的财政转移支付，上级补助收入对财政收入形成有益补充。

2020年～2022年，洛阳市一般公共预算及政府性基金支出规模均有所下降。2022年，全市一般公共预算支出同比下降2.9%；政府性基金支出同比下降17.0%，主要系全市国有土地使用权出让收入减收，安排的支出相应减少。从收支平衡的角度看，2020年～2022年，洛阳市财政自给率分别为55.71%、62.01%和63.21%，保持逐年增长，一般公共预算收入对一般公共预算支出保障程度有所提升。

截至2022年末，洛阳市政府债务余额为775.2亿元，其中一般债务余额291.2亿元，专项债务余额484亿元；市级政府债务余额307亿元，县区政府债务余额468.2亿元。

图表 16 洛阳市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	706.86	661.08	553.90
一般公共预算收入	383.89	397.92	398.20
其中：税收收入	248.57	257.89	258.40
政府性基金收入	322.97	263.16	155.70
2 上级补助收入	330.50	306.15	-
列入一般公共预算的上级补助收入	306.29	296.41	-
列入政府性基金的上级补助收入	24.21	9.74	-
财政收入（1+2）	1037.35	967.23	-
1 地方财政支出	1058.23	939.21	877.00
一般公共预算支出	689.03	641.71	630.00
政府性基金支出	369.20	297.50	247.00
2 上解上级支出	46.26	61.49	-
财政支出（1+2）	1104.49	1000.70	-
地方债务限额	667.98	778.05	898.90
地方债务余额	529.38	629.94	775.20
政府负债率	10.32	11.56	13.66

资料来源：洛阳市2020年～2021年财政决算报告及附表、洛阳市2022年预算执行情况，东方金诚整理

2. 偃师区

偃师区隶属于河南省洛阳市，位于河南省西部，正在规划融入洛阳都市核心区⁷。2021年，

⁷ 洛阳市人民政府在第十四个五年规划和2035年远景目标纲要中提出加快推进偃师、孟津融入洛阳都市核心区，抓好撤县设区机遇，积极谋划承接重大项目，加快调整优化空间布局、提升城区建设品质，厚植生态人文等优势，全力打造都市核心区新板块。

国务院批复同意撤销县级偃师市，设立洛阳市偃师区，以原偃师市的行政区域为偃师区的行政区域。截至 2022 年末，偃师区下辖 9 镇 4 个街道，总面积 668 平方公里，总人口 63.72 万人。

偃师区交通较为便利，东距省会郑州市 80 公里，西距洛阳市 30 公里，是郑洛工业走廊和陇海经济带上的重要节点城市，陇海铁路、郑西高铁和连霍高速公路穿境而过，距郑州新郑机场一个半小时车程、洛阳北郊机场 40 分钟车程，310、207 国道交汇贯通，形成了较为发达的交通路网。

资源禀赋方面，偃师区历史悠久、文化厚重，是考古学家认定的“最早的中国”。偃师区境内现有二里头夏都斟鄩遗址、尸乡沟商城遗址、汉魏洛阳故城遗址、唐代帝陵唐恭陵等国家级文物保护单位 11 处、省级文物保护单位 19 处、市县级文物保护单位 31 处。偃师区矿产资源颇为丰富，区内已发现各类矿产 20 多种，累计查明煤炭资源储量 4.38 亿吨，铝土矿资源储量 10039 万吨，硫铁矿 2065 万吨，耐火粘土 624 万吨。

偃师区经济总量在洛阳市各区县排名上游水平，其民营经济较为活跃，已形成新材料、绿色智造等主导产业，电线电缆、绿色耐火材料等传统优势产业，以及新能源、新材料、智能装备制造等新兴产业，第三产业亦保持良好的发展态势，综合经济实力较强

近年来，偃师区地区经济保持增长态势，经济增速有所波动。偃师区经济总量在洛阳市下辖各区县排名上游水平，经济实力较强。2022 年，偃师区完成地区生产总值 481.9 亿元，同比增长 4.5%，经济总量居洛阳市下辖 14 个区县第 5 位。

图表 17 偃师区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	总量	增速	总量	增速
地区生产总值	440.16	0.2	464.68	6.1	481.9	4.5
人均地区生产总值(元)	69901	-	85822	8.2	89473	4.3
规模以上工业增加值	-	-1.3	115.60	8.0	-	6.6
固定资产投资	-	0.4	-	14.6	-	11.5
社会消费品零售总额	146.06	-2.9	158.55	8.6	160.7	1.4
三次产业结构	5.1: 53.9: 41.0		4.82: 54.13: 41.05		4.6: 53.3: 42.1	

资料来源：偃师区 2020 年~2022 年国民经济和社会发展统计公报等，东方金诚整理

偃师区民营经济起步早，拥有良好的民营经济发展基础。上世纪 80 年代，偃师以乡镇企业为主的民营经济异军突起并迅速发展，90 年代中期就形成了现有支柱产业的雏形。截至 2022 年末，偃师区民营经济单位数量达 4.5 万余户，占各类市场主体的 97.8%，全区民营经济较为活跃。偃师区民营企业营业收入超亿元的共 71 家，其中超 10 亿元的 5 家，分别为洛阳市强胜实业有限公司、洛阳鑫隆铝业有限公司、洛阳众品食业有限公司、河南通达电缆股份有限公司⁸和洛阳标新铝业有限公司。

偃师区已形成了“四新六特两优”的产业发展框架，以新材料、绿色智造等产业为主导，保持电线电缆、制鞋、针织、特色家居、绿色耐火材料、新型包装材料等传统产业优势，重点发展新能源、新材料、智能装备制造等新兴产业。2021 年以来，偃师区规模以上工业增加值呈现恢复性增长。2022 年，偃师区全区工业增加值为 242.2 亿元，同比增长 5.3%，规模以上工

⁸ 2011 年 3 月，河南通达电缆股份有限公司在深交所成功上市，成为洛阳市首家上市的民营企业和偃师首家上市企业。

业增加值同比增长 6.6%；同年，全区新材料、新能源、智能装备制造等产业均实现加快发展，相关产业项目加快推进。中原绿色智造产业园 11 栋标准化厂房和综合服务中心、松高聪海智能物流设备制造、共享涂装中心等项目投用；华通新材料、艾米金属等新型铝装饰材料项目建成投产；新星轻合金 10 万吨电池箔等项目加快推进，高端锂离子电池用双光铝箔市场占有率全国第一。

近年，偃师区第三产业实现稳步增长，全区服务业增加值占经济总量比重在四成左右，以商贸物流、金融服务、文化旅游等产业为代表。2020 年~2022 年，偃师区分别实现第三产业增加值 180.43 亿元、190.77 亿元和 203 亿元，同比分别增长 0.4%、6.4%和 3.5%。传统服务业方面，2022 年，全区批发和零售业完成增加值 34.3 亿元，交通运输、仓储和邮政业增加值 35.0 亿元，住宿和餐饮业增加值 7.7 亿元。金融业方面，2022 年末偃师区拥有各类金融机构 45 家；全区实现金融业增加值 21.7 亿元，占全区生产总值比重为 4.4%。伴随二里头夏都遗址博物馆及遗址公园成功创建 4A 级国家旅游景区、以及二里头考古遗址公园入选第四批国家考古遗址公园名单，近年偃师区文化旅游业迎来良好发展机遇。2022 年，全区共接待国内外游客 327.3 万人次，实现旅游总收入 11.5 亿元。

近年来，偃师区一般公共预算收入保持逐年增长，能够持续获得稳定的财政转移支付，财政实力较强；但受房地产市场低迷等因素影响，政府性基金收入有所下滑

近年来，偃师区一般公共预算收入保持逐年增长，2020 年~2022 年同比增速分别为 2.8%、5.70%和 3.50%，其中税收收入占比分别为 63.62%、61.04%和 60.48%，主要纳税税种为增值税、城镇土地使用税、土地增值税、耕地占用税等。偃师区重要税源企业主要包括洛阳嘉之源再生资源有限公司、河南省中成房地产开发集团有限公司、偃师亚新房地产开发有限公司和河南华润电力首阳山有限公司等。受房地产市场低迷等因素影响，近年偃师区以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入规模有所下滑。偃师区能够持续获得较为稳定的财政转移支付，对财政收入形成有益补充，近年全区上级补助收入占财政收入比重在三成左右。

2020 年~2022 年，偃师区一般公共预算支出有所波动，其中 2021 年一般公共预算支出下降较快，主要系当年根据上级政策要求、列支方式由权责发生制调整为收付实现制等影响所致。伴随近年政府性基金收入持续下滑，2020 年~2022 年，偃师区政府性基金支出规模亦有所缩减；同期，全区上解上级支出保持逐年增长；地方财政自给率分别为 58.55%、68.64%和 69.51%，财政收支平衡能力一般。

截至 2022 年末，偃师区地方政府债务余额为 45.51 亿元，其中一般债务余额 11.29 亿元，专项债务余额 34.22 亿元。

图表 18 偃师区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	43.08	40.22	32.84
一般公共预算收入	25.27	26.71	27.64
其中：税收收入	16.08	16.30	16.72
政府性基金收入	17.81	13.51	5.19
2 上级补助收入	22.15	17.07	15.42
列入一般公共预算的上级补助收入	20.90	16.71	15.09
列入政府性基金的上级补助收入	1.25	0.37	0.33
财政收入（1+2）	65.22	57.29	48.26
1 地方财政支出	64.76	53.81	51.42
一般公共预算支出	43.16	38.91	39.77
政府性基金支出	21.59	14.89	11.65
2 上解上级支出	4.84	6.44	7.54
财政支出（1+2）	69.59	60.24	58.95
地方债务限额	29.20	37.83	47.87
地方债务余额	26.64	35.04	45.51
政府负债率	6.05	7.54	9.44

资料来源：2020 年~2021 年偃师区财政决算、偃师区 2022 年财政预算执行情况等，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对洛阳市、偃师区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

作为偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，公司在资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持

偃师区范围内主要的基础设施建设主体共两家，即公司以及偃师国资。其中，公司主要从事偃师区内基础设施及保障房建设；偃师国资主要负责偃师区老城区内的基础设施建设，同时承担偃师区部分国有资产的管理职能。上述 2 家主体的职能区分较为清晰，业务分工较为明确。

公司作为偃师区资产规模最大，营收能力相对较强的基础设施建设主体，在资产注入以及财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。自成立以来，公司股东及相关各方先后数次以货币资金、实物（土地、房产）作价等形式向公司进行增资，使得公司实收资本由成立之初的 0.05 亿元增加至 2022 年末的 7.00 亿元。资产注入方面，根据相关划拨文件，近年股东及相关各方先后数次向公司注入在建项目、股权、固定资产等资产，以及拨入改扩建款等资金（详见下表）。2020 年~2022 年，公司分别获得政府补助收入 1.53 亿元、22.32 万元和 1.65 亿元，主要为公司获取的运营补助、水资源税返还等。考虑到公司将继续在偃师区的基础设施及保障房建设等领域中发挥重要作用，股东及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

图表 19 近年公司获得资产注入情况

时间	注入资产内容	资本公积变动
2016 年	偃师区政府将偃师西环路一期工程等 154 个在建项目（合计 21.14 亿元）注入公司，作为偃师区政府对公司的资本投入处理，上述在建项目以工程实际发生额增加公司资本公积。	增加 21.14 亿元
2016 年	偃师区政府将强安保安 100%股权无偿划转至公司；将偃师 0 三 0 一河南省粮食储备库整体划转至公司。	增加 0.09 亿元
2018 年	偃师区政府将偃师国资 40%股权无偿划转至公司，增加资本公积 7.25 亿元。 偃师市污水处理厂收到偃师区财政局拨入改扩建款 190.00 万元。 0 三 0 一粮食储备库收到偃师市粮食局拨入固定资产 15.85 万元。	增加 7.27 亿元
2019 年	偃师市污水处理厂收到偃师区财政局拨入改扩建款 38.00 万元。 0 三 0 一粮食储备库收到偃师市粮食局拨入固定资产 36.76 万元。	增加 74.76 万元
2020 年	偃师市污水处理厂收到偃师区财政局拨入改扩建款 70.00 万元；0301 粮食储备库收到偃师市粮食局拨入固定资产 79.32 万元。	增加 149.32 万元
2021 年	偃师市污水处理厂收到偃师市财政局拨入改扩建 72.00 万元；股东及相关方向公司无偿划转盛隆粮油购销、盛隆面业股权；盛隆粮油购销收到中央财政拨入工程款 180.00 万元。	增加 3034.69 万元
2022 年	根据相关协议约定，中国水利水电第十一工程局有限公司洛阳偃师分公司将矿区治理过程中产生的可利用剥离物部分销售收入拨付给公司，公司将该税后资金以现金出资方式注入给参股企业中电建河南万山绿色建材有限公司；同年，公司收到偃师市交通运输局等股东及相关方划入的洛阳市易达公路工程有限公司等 9 家直接控股子公司 100%股权。	增加 2042.66 万元

注 1：盛隆面业前身是偃师市第二面粉厂，原偃师市第二面粉厂由公司全资持股 100%，并纳入 2020 年公司合并报表范围；2021 年，偃师市第二面粉厂改制更名为盛隆面业，改制后的盛隆面业由公司持股 51.00%，并纳入 2021 年公司合并范围。

注 2：盛隆粮油购销前身是偃师 0 三 0 一河南省粮食储备库，原由公司全资持股 100%，并纳入 2020 年公司合并报表范围；2021 年，偃师 0 三 0 一河南省粮食储备库改制更名为盛隆粮油购销，取得方式仍为划拨，由公司持股 51.00%，并纳入 2021 年公司合并范围。

资料来源：公司审计报告等，东方金诚整理

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对洛阳市、偃师区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用较强。

增信措施

中豫担保为“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用

中豫担保成立于 2017 年 11 月 8 日，系经河南省人民政府金融服务办公室批复同意，由河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司（以下简称“河南豫资城建”）、郑州投资控股有限公司、焦作市投资集团有限公司等 8 家公司共同出资组建的融资担保公司。历经多次股权变更及股东增资，截至 2021 年末，中豫担保实收资本增至 100.00 亿元，河南豫资城建持有其 23.50% 股权，为第一大股东；其余股东主要为河南省各城市、区县的城投企业；河南省财政厅为中豫担保的实际控制人。

中豫担保作为河南省内以债券担保和贷款担保为主要业务的担保机构，资本实力在河南省内位居前列。同时，作为河南省内唯一获得中国银行间市场交易商协会会员资格的担保机构，中豫担保在河南省担保体系中地位突出。截至 2021 年末，中豫担保总资产为 126.01 亿元，净资产为 114.32 亿元。2021 年，中豫担保营业收入 6.89 亿元，其中保费收入占比约七成；净利润 3.10 亿元；净资产收益率 3.51%。

中豫担保在河南省担保体系中地位突出，区域竞争优势明显；依托股东方资源及与当地银行良好的合作关系，中豫担保的担保业务规模快速增长，业务发展前景良好；中豫担保于 2021 年底获得增资后实收资本增加至 100 亿元，居行业中上游水平，对其代偿能力形成较好的支撑；中豫担保的股东实力雄厚，能够在业务拓展、资本补充等方面给予中豫担保较大支持。

同时，东方金诚也关注到，中豫担保在保客户多为股东方及其关联企业，以国有投资公司为主，客户及行业分布较为集中；永城煤电违约事件对区域融资环境的影响仍存不确定性，且河南省部分企业受环保政策收紧而经营承压，中豫担保面临的担保代偿风险上升；中豫担保部门设置简单，人员配备相对不足，在一定程度上影响其业务开展。

综上所述，东方金诚评定中豫担保的主体信用等级为 AAA，评级展望稳定；中豫担保为“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

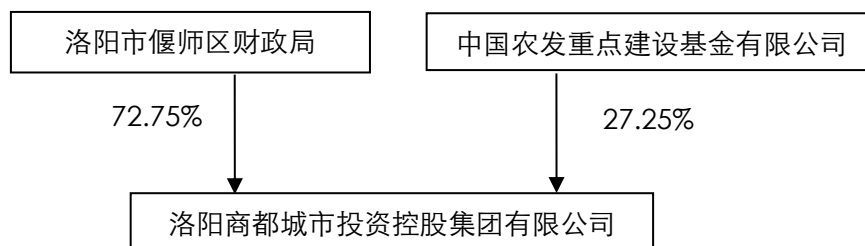
东方金诚认为，公司继续从事偃师区内基础设施及保障房建设，同时还从事粮食加工及销售以及城市水务等业务，主营业务区域专营性较强。同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，总体资产流动性偏弱；公司在建基础设施及保障房项目及拟建水务项目后续投资规模较大，仍面临一定的资金支出压力；公司 2023 年到期债务规模相对较为集中，面临一定的短期偿债压力；公司经营活动现金流易受收入回款水平及往来款收支波动等影响，稳定性偏弱，资金来源对外部融资及股东注资较为依赖，整体现金流状况欠佳。

跟踪期内，洛阳市经济实力依然很强，其下辖的偃师区经济总量在洛阳市下辖各区县排名上游水平，跟踪期内地区经济保持增长态势，工业经济呈现恢复性增长，第三产业发展态势良好，经济实力依然较强；作为偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，公司在资产注入和财政补贴等方面持续得到股东及相关各方的有力支持；中豫担保为“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

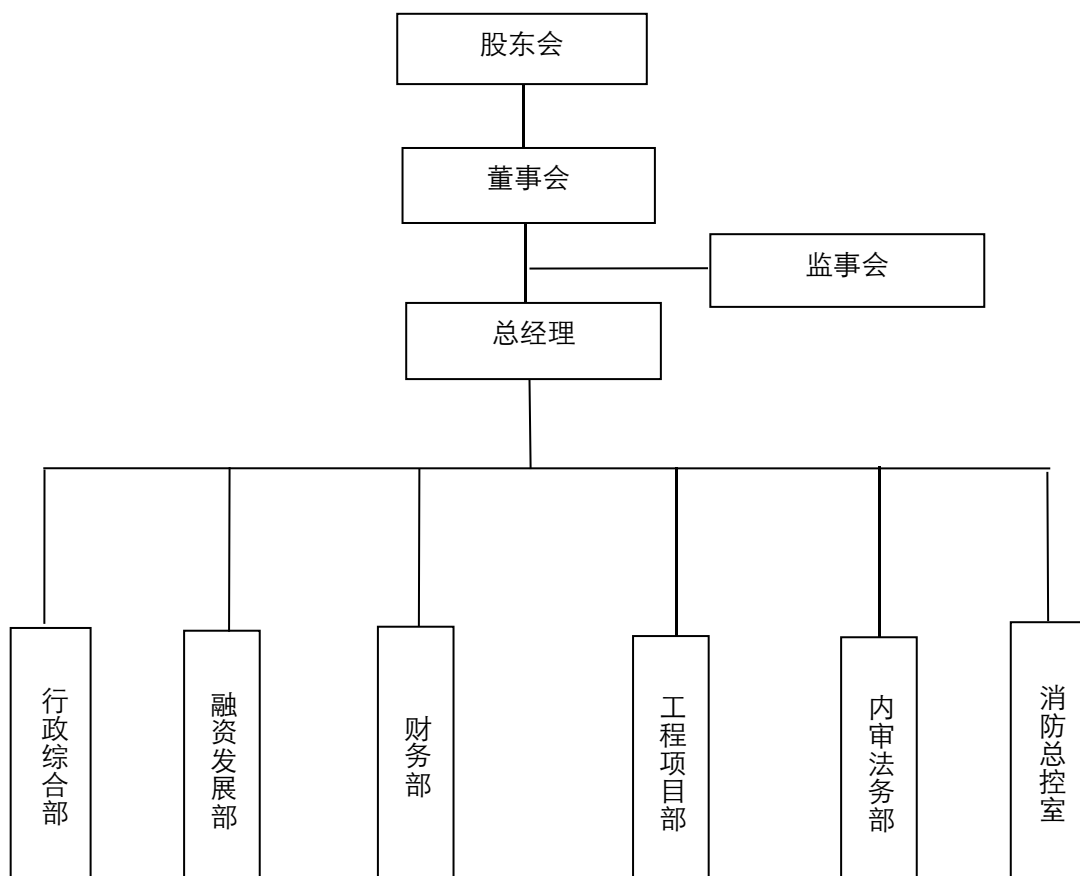
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图（按注册资本计算）



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	90.22	103.34	116.66
其中：存货	59.34	50.31	53.15
应收账款	6.59	24.09	29.63
其他应收款	6.89	9.58	10.14
负债总额	47.08	60.30	72.93
其中：其他应付款	3.05	9.78	19.31
短期借款	9.40	11.44	10.54
长期借款	13.49	14.50	9.81
全部债务	39.56	45.71	47.23
其中：短期有息债务	21.15	21.63	23.12
所有者权益	43.13	43.04	43.73
营业收入	3.81	3.39	2.94
利润总额	0.07	0.44	0.84
经营活动产生的现金流量净额	-4.82	-4.40	-0.28
投资活动产生的现金流量净额	2.19	-2.33	-4.26
筹资活动产生的现金流量净额	3.48	5.90	4.84
主要财务指标			
营业利润率（%）	3.64	34.89	8.53
总资本收益率（%）	1.69	1.52	1.10
净资产收益率（%）	0.38	1.07	1.92
现金收入比率（%）	45.91	138.84	75.54
资产负债率（%）	52.19	58.35	62.51
长期债务资本化比率（%）	29.91	35.87	35.54
全部债务资本化比率（%）	47.84	51.50	51.92
流动比率（%）	290.93	259.21	204.38
速动比率（%）	72.53	114.00	92.71
现金比率（%）	20.48	15.24	7.21
货币资金短债比（倍）	0.26	0.24	0.15
经营现金流流动负债比率（%）	-17.75	-12.69	-0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.36	0.43
全部债务/EBITDA（倍）	28.04	30.36	44.23

附件三：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。