



# 栾川县天业投资有限公司 2024 年 度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0429 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 31 日

|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |        |
|---------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 本次跟踪发行人及评级结果  | 栾川县天业投资有限公司                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | AA/稳定  |
| 本次跟踪担保主体及评级结果 | 河南省中豫融资担保有限公司                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | AAA/稳定 |
| 本次跟踪债项及评级结果   | “19 栾川债 01/PR 栾川 01”                                                                                                                                                                                                                                                                                          | AA     |
|               | “19 栾川债 02/19 栾川 02”、“20 栾川债 01/20 栾川 01”                                                                                                                                                                                                                                                                     | AAA    |
| 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。                                                                                                                                                                                                                                                |        |
| 评级观点          | <p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。“19 栾川债 02/19 栾川 02”与“20 栾川债 01/20 栾川 01”的债项级别充分考虑了河南省中豫融资担保有限公司（以下简称“中豫担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为栾川县潜在的支持能力较强；栾川县天业投资有限公司（以下简称“栾川天业”或“公司”）在推进栾川县基础设施建设中发挥重要作用，对栾川县政府的重要性较高，与栾川县政府维持较高的紧密关系。中诚信国际预计，栾川天业主要业务布局趋于稳定，资产规模将保持增长；但需关注面临一定资本支出压力、资产流动性较弱、部分业务稳定性等对其经营和整体信用状况造成的影响。</p> |        |
| 评级展望          | 中诚信国际认为，栾川县天业投资有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。                                                                                                                                                                                                                                                                    |        |
| 调级因素          | <b>可能触发评级上调因素：</b> 栾川县经济实力显著且持续增强；股东向公司注入优质资产，公司资本实力显著扩充，资产质量大幅改善；盈利大幅增长且具有可持续性，各项财务指标大幅改善等。                                                                                                                                                                                                                  |        |
|               | <b>可能触发评级下调因素：</b> 栾川县经济实力出现不可逆的大幅下滑；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司的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。                                                                                                                                                                                                                   |        |

## 正 面

- **良好的外部环境。**2023年，栾川县地区生产总值规模有所下滑，按可比价同比略有增长；栾川县矿产及旅游资源丰富，经济发展具有良好基础，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司定位重要，可获得一定的外部支持。**公司是栾川县重要的基础设施建设主体，自来水供给及污水处理业务在栾川县具有很强的区域专营性，跟踪期内，在政府贴息和财政补贴等方面获得栾川县政府一定的支持。
- **有效的偿债保障措施。**“19栾川债02/19栾川02”和“20栾川债01/20栾川01”由中豫担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保措施对债券的还本付息起到了极强的保障作用。

## 关 注

- **面临一定的资本支出压力。**截至2023年末，公司工程建设业务尚需一定投资规模，需关注公司资本支出压力，且自营项目目前收入规模尚小，需关注未来资金平衡情况。
- **公司资产流动性较弱。**公司资产中存货及应收类款项占比较大，且存货中尚有部分土地未缴纳土地出让金，出让受到一定限制，公司资产流动性较弱。
- **部分业务稳定性需关注。**公司目前在建项目待投资规模相对较小且投资进度有所放缓，2023年公司实现工程建设业务收入1.90亿元，较上年大幅下降；此外，子公司鑫宝矿业采矿证已到期，目前正在办理采矿权扩大生产规模和延续登记手续；上述业务稳定性需持续关注。

项目负责人：王少强 shqwang@ccxi.com.cn

项目组成员：欧阳守红 shhouyang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

## 财务概况

| 栾川天业（合并口径）        | 2021   | 2022   | 2023   |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 资产总计（亿元）          | 125.96 | 127.20 | 127.79 |
| 经调整的所有者权益合计（亿元）   | 65.99  | 67.68  | 66.64  |
| 负债合计（亿元）          | 59.97  | 59.52  | 61.15  |
| 总债务（亿元）           | 44.61  | 39.68  | 34.84  |
| 营业总收入（亿元）         | 8.43   | 8.32   | 7.95   |
| 经营性业务利润（亿元）       | 1.03   | 0.13   | 0.87   |
| 净利润（亿元）           | 1.50   | 1.75   | 2.34   |
| EBITDA（亿元）        | 3.01   | 3.15   | 3.25   |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 5.84   | 7.43   | 8.61   |
| 总资本化比率（%）         | 40.33  | 36.96  | 34.33  |
| EBITDA 利息保障倍数（X）  | 1.48   | 1.70   | 5.20   |

注：1、中诚信国际根据栾川天业提供的其经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告、经深圳堂堂会计师事务所（普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告整理，其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将公司“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“\*”指标已经年化处理，特此说明。

## 担保主体财务概况

| 中豫担保（合并口径）      | 2021   | 2022   | 2023   |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元）         | 126.01 | 136.64 | 152.77 |
| 担保损失准备金（亿元）     | 5.92   | 10.28  | 14.44  |
| 总债务（亿元）         | 5.98   | 6.99   | 17.62  |
| 经调整的所有者权益（亿元）   | 108.33 | 112.61 | 115.55 |
| 在保余额（亿元）        | 257.03 | 368.04 | 430.88 |
| 担保业务收入（亿元）      | 4.90   | 7.84   | 8.36   |
| 利息净收入（亿元）       | 1.73   | 1.75   | 1.98   |
| 投资收益（亿元）        | 0.20   | 0.34   | 0.93   |
| 净利润（亿元）         | 3.10   | 4.06   | 5.30   |
| 营业费用率（%）        | 2.09   | 2.34   | 2.86   |
| 平均资本回报率（%）      | 3.51   | 3.48   | 4.41   |
| 累计代偿率（%）        | 0.19   | 0.11   | 0.31   |
| 净资产放大倍数（X）      | 2.25   | 3.10   | 3.55   |
| 融资性担保放大倍数（X）    | 1.57   | 2.29   | 2.50   |
| 风险准备金/在保责任余额（X） | 2.31   | 2.79   | 3.35   |
| 高流动性资产/总资产（%）   | 45.51  | 16.98  | 23.22  |

注：1、中诚信国际根据中豫担保提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年、2022 年和 2023 年财务报告。其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

## 同行业比较（2023 年数据）

| 项目               | 栾川天业   | 郎川控股   | 蒙城城投   |
|------------------|--------|--------|--------|
| 最新主体信用等级         | AA     | AA     | AA     |
| 地区               | 洛阳市栾川县 | 宣城市郎溪县 | 亳州市蒙城县 |
| GDP（亿元）          | 293.80 | 220.00 | 480.23 |
| 一般公共预算收入（亿元）     | 28.11  | 22.96  | 29.21  |
| 所有者权益合计（亿元）      | 66.64  | 92.61  | 156.63 |
| 资产负债率（%）         | 47.85  | 60.80  | 56.33  |
| EBITDA 利息覆盖倍数（X） | 1.70   | 0.32   | 1.10   |

中诚信国际认为，栾川县与郎溪县、蒙城县行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境基本相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基础设施建设主体，业务运营实力基本相当；公司权益规模低于比较组，总体资本实力相对较弱；利息覆盖能力相对较好、财务杠杆处于较低水平，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均为强或较强，并对上述公司具有强或较强的支持意愿。

注：1、郎川控股系“安徽郎川控股集团有限公司”的简称；蒙城城投系“蒙城县城市发展投资控股集团有限公司”的简称；2、EBITDA 利息覆盖倍数为 2022 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## 本次跟踪情况

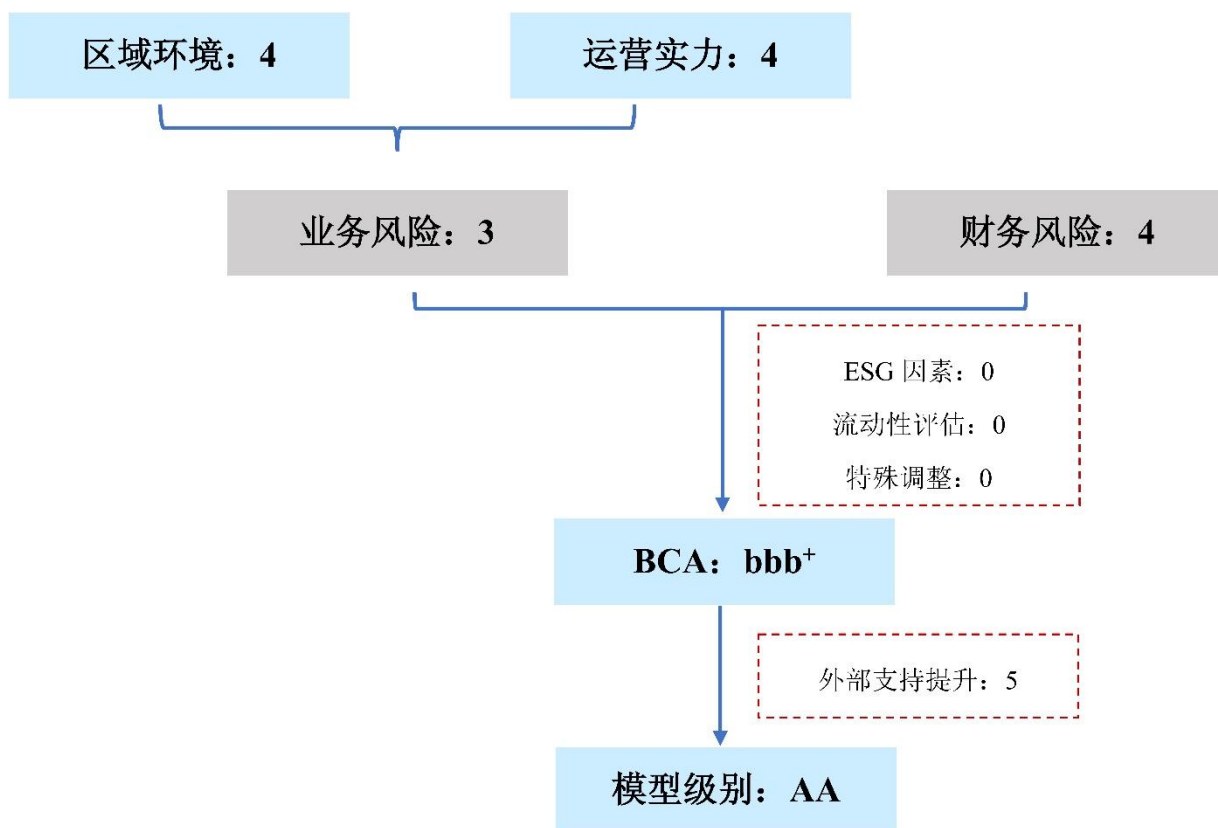
| 债项简称                     | 本次债项<br>评级结果 | 上次债项<br>评级结果 | 上次评级<br>有效期            | 发行金额/债项余额<br>(亿元) | 存续期                       | 特殊条款   |
|--------------------------|--------------|--------------|------------------------|-------------------|---------------------------|--------|
| 19 栾川债<br>01/PR 栾川<br>01 | AA           | AA           | 2023/06/25 至本<br>报告出具日 | 4.00/1.60         | 2019/01/23~2026/<br>01/23 | 债券提前偿还 |
| 19 栾川债<br>02/19 栾川<br>02 | AAA          | AAA          | 2023/06/25 至本<br>报告出具日 | 4.00/2.40         | 2019/12/30~2026/<br>12/30 | 债券提前偿还 |
| 20 栾川债<br>01/20 栾川<br>01 | AAA          | AAA          | 2023/06/25 至本<br>报告出具日 | 4.00/3.20         | 2020/07/02~2027/<br>07/02 | 债券提前偿还 |

注：1、债项余额为截至 2024 年 5 月 23 日数据；2、“19 栾川债 01/PR 栾川 01”、“19 栾川债 02/19 栾川 02”和“20 栾川债 01/20 栾川 01”均设置本金提前偿还条款，均在债券存续期第 3 至 7 个计息年度分别按照债券发行总额的 20%，20%，20%，20%和 20%的比例偿还债券本金。

| 主体简称 | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级有效期            |
|------|--------|--------|--------------------|
| 栾川天业 | AA/稳定  | AA/稳定  | 2023/06/25 至本报告出具日 |

## 评级模型

### 栾川县天业投资有限公司评级模型打分(C220000\_2024\_04\_2024\_01)



注：

**调整项：**当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**外部支持：**中诚信国际认为，栾川县政府的支持能力较强，且对公司有较强的支持意愿，主要体现在栾川县丰富的矿产资源和优质的旅游资源为栾川县经济发展提供了广阔的空间；公司作为栾川县重要的基础设施建设主体，近年来获得政府在资金注入和财政补贴等方面的支持，具备较强的区域重要性，且与栾川县政府维持较高的紧密关系。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论：**中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000\_2024\_04

## 宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

2024 年二季度基投行业政策主基调预计将延续且细节将进一步落实，未来地方债务管理措施将更加全面化和系统化。政策将加速驱动基投企业转型，对转型企业自身实力提出更高的要求，转型中的政企关系演化亦有必要动态审视；在政策影响下，基投企业发展或将因资源禀赋和政策差异而加速分化，资源优势突出区域和政策支持领域的基投企业具备更好的转型发展优势，而弱区域短期化债政策的“利好”与长期基本面的“羸弱”之间的冲突仍较为突出，或将面临转型发展资源优势不足和存量债务风险防范化解的双重难题，其信用风险缓释较大程度上依赖于当前化债政策的后续执行力度和持续时间。

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

## 区域环境

中诚信国际认为，栾川县矿产及旅游资源丰富，为栾川县经济发展奠定了良好基础；再融资环境较好，潜在的支持能力较强。

丰富的矿产资源和优质的旅游资源为栾川县经济发展提供了广阔的空间，近年来栾川县大力发展旅游业，加快工业产业结构转型，打造矿产品采选、冶炼、精深加工产业链，为全县经济发展奠定了良好基础。近年来，栾川县一般公共预算收入及税收收入占比均稳步提升，但财政自给能力有所下滑；政府性基金收入亦可为栾川县地方政府财力提供一定补充，但受市场行情影响波动较大。再融资环境方面，截至 2023 年末栾川县地方政府债务余额 57.29 亿元，呈逐年增长趋势；同时，区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，近年来发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来栾川县地方经济财政实力

| 项目           | 2021   | 2022   | 2023   |
|--------------|--------|--------|--------|
| GDP（亿元）      | 291.90 | 303.73 | 293.80 |
| GDP 增速（%）    | 5.20   | 5.0    | 0.2    |
| 一般公共预算收入（亿元） | 24.45  | 26.10  | 28.11  |
| 政府性基金收入（亿元）  | 2.55   | 5.28   | 3.61   |
| 税收收入占比（%）    | 67.33  | 73.79  | 88.54  |
| 公共财政平衡率（%）   | 97.86  | 80.50  | 68.17  |
| 地方政府债务余额（亿元） | 37.29  | 43.97  | 57.29  |

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：栾川县人民政府官方网站及企业提供，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为栾川县重要的基础设施建设主体及唯一的自来水供给和污水处理主体，主要承担栾川县范围内的基础设施建设及公用事业运营等业务，具有较强的业务竞争力；同时，除政府类项目及公用事业运营类业务外，公司也在市场化领域进行了一定的探索，目前形成以基础设施建设、矿产资源开发与销售、供水、污水处理等为主的业务布局，其中收入的核心来源为基础设施建设及矿产资源开发与销售，业务稳定性一般，基础设施建业务可持续性较弱。

值得注意的是，公司自营项目目前收入规模尚小，需关注未来资金平衡情况；供水、污水处理等公用事业运营类业务毛利率水平虽逐年增长，但盈利能力仍较弱；同时，矿产资源开发与销售业务目前尚处于起步阶段，采矿权延续登记手续和业务开展情况有待关注，客户集中度高的风险亦需持续关注。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

|             | 2021 年 |        |        | 2022 年 |        |       | 2023 年 |        |       |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
|             | 收入     | 占比     | 毛利率    | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   |
| 工程建设业务      | 7.26   | 86.10  | 15.56  | 4.57   | 54.93  | 14.63 | 1.90   | 23.90  | 10.43 |
| 矿产资源开发与销售业务 | 0.26   | 3.05   | 24.00  | 2.43   | 29.22  | 32.51 | 4.63   | 58.28  | 26.28 |
| 供水业务        | 0.16   | 1.87   | -1.13  | 0.17   | 2.07   | 0.83  | 0.19   | 2.34   | 1.11  |
| 污水处理业务      | 0.17   | 1.99   | -15.07 | 0.20   | 2.42   | -8.31 | 0.16   | 1.99   | 27.30 |
| 其他业务        | 0.59   | 6.99   | 27.21  | 0.94   | 11.35  | 15.29 | 1.07   | 13.49  | 37.70 |
| 综合/合计       | 8.43   | 100.00 | 15.71  | 8.32   | 100.00 | 19.09 | 7.95   | 100.00 | 23.47 |
| 投资收益        | 0.55   |        |        | 1.53   |        |       | 1.24   |        |       |

注：1、其他业务主要包括光伏发电、利息收入、酒店收入等；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

**工程建设板块**，跟踪期内，公司工程建设业务模式未发生变化，包括委托代建模式和自营模式。2023 年，公司实现工程建设业务收入 1.90 亿元，较上年下降较多，主要系当期完工项目未结算确认收入所致。

委托代建模式下，项目建设资金由公司自筹，项目竣工验收合格后，栾川县政府向公司支付代建投资成本和委托代建服务费，公司据此确认工程建设业务收入。截至 2023 年末，公司已完成樊营安置小区工程、高崖头农村新型社区建设、南环路改扩建及第一高级中学室外配套设施、综合体育场改扩建等重要项目的建设，上述已完工项目均采用委托代建模式；同期末，公司已完工项目总投资 33.96 亿元，已回款 39.63 亿元，已完工项目已全部回款。自营模式下，项目建设资金亦由公司自筹，项目完工后由公司出售、出租部分资产或开展其他经营性业务实现资金平衡。截至 2023 年末，公司已完成湾滩棚户区改造项目的建设，该项目已投资 9.89 亿元，2023 年暂未实现租赁收入，未来自营项目收益实现具有一定不确定性，需保持持续关注。

在建项目方面，截至 2023 年末，公司在建代建项目主要以栾川县伊河上游水污染综合防治工程、栾川县休闲农业乡村旅游精准扶贫项目及栾川县陶湾镇南沟旅游扶贫基础设施及产业提升建设项目等项目为主；同期末，在建自营项目主要包括风情小镇旅游开发项目、七里坪棚户区改造项目及栾川县文化艺术中心等项目；跟踪期内上述项目投资进度有所放缓，后续尚需一定规模投资。截至 2023 年末，公司暂无拟建委托代建项目或自营项目。

表 3：截至 2023 年末公司已完工委托代建项目情况（亿元）

| 项目名称                                                  | 总投资   | 已投资   | 累计确认收入 | 累计收到回款 |
|-------------------------------------------------------|-------|-------|--------|--------|
| 高崖头农村新型社区建设                                           | 3.12  | 3.12  | 3.65   | 3.65   |
| 南环路改扩建                                                | 2.32  | 2.32  | 2.78   | 2.78   |
| 栾川县城至樊营段公路改扩建                                         | 1.32  | 1.32  | 1.58   | 1.58   |
| 第一高级中学室外配套设施、综合体育场改扩建                                 | 1.18  | 1.18  | 1.39   | 1.39   |
| 双堂村新型社区建设、室外及附属工程                                     | 1.15  | 1.15  | 1.38   | 1.38   |
| 幸福路东延工程                                               | 1.20  | 1.20  | 1.44   | 1.44   |
| 城区 15 道沟岔污水管道建设、长春路建设、君山东路升级改造、城北街桥建设项目等              | 1.44  | 1.44  | 1.73   | 1.73   |
| 栾川县城至樊营段公路改建工程景观绿化、栾川县南环路绿化、栾川县迎宾大道路灯亮化、栾川县东岭植物园土建及绿化 | 1.04  | 1.04  | 1.22   | 1.22   |
| 旅游产业集聚区标准化厂房 2 号楼及滨河东路工程                              | 1.40  | 1.40  | 1.73   | 1.73   |
| 旅游产业集聚区道路改建工程、鸾州大道方村路口至良才路、君山路与长春路口等道路改造工程            | 1.10  | 1.10  | 1.34   | 1.34   |
| 樊营安置小区工程                                              | 6.26  | 6.26  | 6.77   | 6.77   |
| 栾川县人民医院迁建及配套设施建设工程                                    | 1.80  | 1.80  | 2.23   | 2.23   |
| 其他项目                                                  | 8.35  | 8.35  | 10.10  | 10.10  |
| 栾川县城关镇幸福新村不稳定边坡治理项目                                   | 0.16  | 0.16  | 0.19   | 0.19   |
| 栾川县文体公共设施建设项目                                         | 0.16  | 0.16  | 0.19   | 0.19   |
| 栾川县石张线杨树坪段改线工程                                        | 0.60  | 0.60  | 0.58   | 0.58   |
| G241 呼北线改建工程                                          | 1.27  | 1.27  | 1.24   | 1.24   |
| G344 东灵线秋扒至白土段弱电线路迁建工程                                | 0.09  | 0.09  | 0.09   | 0.09   |
| 合计                                                    | 33.96 | 33.96 | 39.63  | 39.63  |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年末公司在建项目情况（亿元）

| 委托代建项目名称                  | 总投资   | 已投资   | 是否签订代建协议 |
|---------------------------|-------|-------|----------|
| 栾川县休闲农业乡村旅游精准扶贫项目         | 5.08  | 2.95  | 是        |
| 栾川县陶湾镇南沟旅游扶贫基础设施及产业提升建设项目 | 2.53  | 0.20  | 是        |
| 栾川县伊河上游水污染综合防治工程          | 16.97 | 5.66  | 是        |
| 庙子污水处理厂及中水回用工程            | 0.25  | 0.25  | 是        |
| 栾川县污水处理厂配套管网改造工程          | 1.34  | 1.34  | 是        |
| 合计                        | 26.17 | 10.40 | --       |
| 自营项目名称                    | 总投资   | 已投资   | 资金平衡方式   |
| 风情小镇旅游开发项目                | 6.15  | 3.13  | 出租、出售    |
| 夏宫项目                      | 1.20  | 1.20  | 出售       |
| 栾川县无主库治理工程                | 1.39  | 1.39  | 出售       |
| 七里坪棚户区改造项目                | 3.23  | 0.00  | 出租、出售    |
| 栾川县文化艺术中心                 | 4.50  | 4.28  | 出租       |
| 赤土店供水厂建设工程                | 0.30  | 0.26  | 供水收入     |
| 第二污水处理厂二期                 | 0.20  | 0.19  | 污水处理收入   |
| 小计                        | 16.97 | 10.45 | --       |

注：七里坪棚户区改造项目目前正在进行拆迁工作。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**矿产资源开发与销售板块**，跟踪期内，公司矿产资源开发与销售业务运营主体、资金模式、业务模式等未发生变化。2023 年，公司实现矿产资源开发与销售业务收入 4.63 亿元，较上年大幅增长，主要系当期矿产资源价格上涨所致。截至 2023 年末，公司共拥有中鱼库锌矿和扎子沟矿区铅锌钨钼矿两个矿场，分别由栾川县伊鑫矿业有限公司和栾川县鑫宝矿业有限公司（以下分别简称“伊鑫矿业”、“鑫宝矿业”），剩余可供开采量超 2.19 亿吨，其中子公司鑫宝矿业采矿证

已到期，目前正在办理采矿权扩大生产规模和延续登记手续。

目前鑫宝矿业主要开采及销售矿种包括钼、钨、铅锌等矿石；伊鑫矿业仍处于矿山基建期，暂未实现业务收入，预计于 2024 年 8 月实现收入。下游客户方面，矿产销售客户主要为葫芦岛市荣鑫钼业有限公司、赣州市海龙钨钼有限公司等，2023 年前五大客户销售业务占比达 60.45%，客户集中度仍较高，但较上年有所下降。

此外，根据《栾川县人民政府关于无偿划转安全隐患消除治理生态修复及资源利用收益权》（栾政[2021]8 号），栾川县政府以 2021 年 11 月 30 日为基准日，委托公司实施洛阳钼业三道庄钼矿与龙宇钼业南泥湖钼矿间隔区高陡边坡安全隐患消除治理生态修复项目（以下简称“矿山治理项目”），并享有资源利用收益权。公司针对开展矿山治理项目所采的矿石，能够将其对外销售，未来对公司收入或将有一定补充。

总体来看，目前公司矿产资源开发与销售业务处于起步阶段，2022 年对公司收入和利润已形成良好补充，但公司拥有的扎子沟矿区铅锌钨钼矿采矿权已于 2024 年 4 月到期，且中鱼库钨矿尚未正式开采，采矿权延续登记手续和业务开展情况有待关注，客户集中度高的风险亦需持续关注。

表 5：截至 2023 年末公司拥有的采矿权情况（万吨）

| 采矿证许可编号                 | 经营主体 | 授权期间                              | 采矿地点    | 可供开采量    |
|-------------------------|------|-----------------------------------|---------|----------|
| C4100002010013120052256 | 伊鑫矿业 | 2020 年 10 月 24 日至 2030 年 2 月 24 日 | 栾川县陶湾鱼库 | 6,700.00 |
| 合计                      | --   | --                                | --      | 6,700.00 |

注：伊鑫矿业可供开采量为实际探测量。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来公司矿产开采及销售情况（万吨、元/吨）

| 品种  | 2022 年 |      |        | 2023 年 |      |         |
|-----|--------|------|--------|--------|------|---------|
|     | 开采量    | 销售量  | 单价     | 开采量    | 销售量  | 单价      |
| 钼精矿 | 90.40  | 0.14 | 98,247 | 124.80 | 0.16 | 133,366 |
| 钨精矿 | --     | 0.22 | 38,626 | --     | 0.09 | 115,900 |
| 铜精矿 | --     | 0.06 | 8,838  | --     | 0.14 | 5,844   |
| 合计  | 90.40  | 0.43 | --     | 124.80 | 0.39 | --      |

注：由于开采量系原矿石开采量，销售量为钼精矿等产品销售量，故开采量与销售量差距较大。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：2023 年公司矿产销售业务前五大客户情况（万元、%）

| 客户名称           | 销售金额      | 占销售总额比例 |
|----------------|-----------|---------|
| 葫芦岛市荣鑫钼业有限公司   | 6,541.96  | 18.17   |
| 赣州市海龙钨钼有限公司    | 3,739.07  | 10.38   |
| 阳苍德矿业有限公司      | 6,516.51  | 18.10   |
| 栾川县天润矿产品销售有限公司 | 2,238.16  | 6.20    |
| 洛阳润晓矿业有限公司     | 2,739.49  | 7.60    |
| 合计             | 21,775.19 | 60.45   |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公用事业板块**，跟踪期内，公司供水业务仍由子公司栾川县自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）负责，为栾川县县城及周边乡镇供给自来水，截至 2023 年末，自来水公司已建成 220 千米输配水管网，服务人口约 12.00 万人，在栾川县县城市场占有率达 100.00%。目前公司拥有

五个水源地和四个水厂，综合处理净水规模为 5.50 万立方米/日，总供水能力为 3.90 万立方米/日。公司根据栾川县物价局制定的供水价格，按用水类型执行差别水价标准，目前供水业务中城区居民生活用水约占 76%、非居民用水约占 22%、特种用水约占 2%。此外，栾川县政府授权自来水公司建设第五水源，项目计划总投资约 0.20 亿元，截至 2023 年末已完工，项目已投资 0.20 亿元。2023 年，公司实现供水业务收入 0.19 亿元，较上年变化不大。

表 8：2021~2023 年公司供水业务运营情况

| 指标             | 2021   | 2022   | 2023   |
|----------------|--------|--------|--------|
| 设计供水能力（万立方米/日） | 3.90   | 3.90   | 3.90   |
| 管网长度（公里）       | 183    | 220    | 226    |
| 用户数量（万户）       | 2.10   | 2.11   | 2.28   |
| 平均供水量（万立方米/日）  | 2.40   | 2.41   | 2.41   |
| 供水总量（万立方米）     | 879.65 | 660.73 | 810.11 |
| 售水总量（万立方米）     | 785.55 | 586.20 | 669.20 |
| 管网漏损率          | 11.70% | 11.28% | 11.15% |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司污水处理业务亦由子公司自来水公司负责。截至 2023 年末，公司拥有第一污水处理厂和第二污水处理厂；同期末，公司实际污水处理能力为 6 万立方米/日，完成污水配套管网建设 110.00 公里，县城区综合污水处理率达 100%。自来水公司根据栾川县政府文件规定分类收取城市污水处理费，污水处理费随用户每月水费一并抄收，全额上缴栾川县财政专户，随后财政将 90% 返还自来水公司专项用于第一污水处理厂的日常运营，按照实际污水处理量，以 0.7 元/吨标准来核拨第二污水处理厂的运营经费。2023 年，公司实现污水处理业务收入 0.16 亿元，但该业务毛利率波动较大，盈利能力较弱。

## 财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司所有者权益较为稳定，仍具备一定的资本实力；公司债务规模逐年下降，债务期限结构与其业务特征相匹配，财务杠杆水平仍处于较低水平，资本结构合理；同时公司经营获现能力有所提高，EBITDA 仍可对利息支出形成足额覆盖。

### 资本实力与结构

公司目前形成了以基础设施建设、矿产资源开发与销售、供水及污水处理等为主的业务布局，与之相应的形成了以存货、应收类款项、固定资产及在建工程等为主的资产结构。公司资产以流动资产为主，截至 2023 年末，流动资产占比为 76.72%。跟踪期内，公司项目持续投入，使得当期在建工程规模保持增长；同时，公司购置土地使用权，带动无形资产规模同步增长；但跟踪期内，由于公司当期往年代建成本逐步回款叠加本年发生代建支出尚未结算确认，使得当期应收账款规模大幅下降；公司存货主要系政府划拨注入公司存货主要系政府划拨且部分尚未缴纳土地出让金的土地使用权和工程施工项目，截至 2023 年末土地使用权和工程施工规模分别为 40.61 亿元和 18.14 亿元，其中工程施工项目随项目投入较上年略有增长；综上，2023 年公司资产规模与上年基本持平。截至 2023 年末，公司资产中存货及应收类款项占总资产比重达 75.36%，上述资产短期内难以变现，资产流动性较弱。此外，公司拥有水务等产生稳定现金流的资产；同时，公司长期股权投资等主要系对盛龙矿业等联营企业投资，每年可获得一定规模

投资收益。整体来看，公司资产流动性与收益性较弱，资产质量较低。

跟踪期内，公司债务规模与短期债务占比均有所下降，且债务仍以长期债务为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。但公司非受限货币资金/短期债务仍处于较低水平，公司面临一定的短期偿债压力。资本实力方面，跟踪期内，因公司划出龙宇铝业股权等，使得当期资本公积与经调整的所有者权益规模均有所下降。财务杠杆方面，跟踪期内，公司财务杠杆水平相对稳定，仍处于相对较低水平。

表 9：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

|        | 金额    | 1 年以内 | 1 年以上 |
|--------|-------|-------|-------|
| 银行借款   | 26.09 | 6.04  | 20.05 |
| 债券融资   | 7.98  | 1.60  | 6.38  |
| 其他有息债务 | 0.74  | --    | 0.74  |
| 合计     | 34.81 | 7.64  | 27.17 |

注：债务到期分布系企业统计口径，与财报略有差异。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

### 现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流跟踪期内有所改善，主要系当期回款情况较好的矿产资源开发与销售收入增长所致，但整体来看公司经营获现能力仍较为一般；同时，2023 年受益于财政贴息冲减，使得当期利息支出规模大幅下降，从而使当期经营活动净现金流对利息支出的保障能力大幅改善，但需关注后续政府贴息支持情况。公司投资活动主要为基础设施建设等投资支出，近年来均呈净流出状态；近年公司持续控制债务规模，使得其筹资活动净现金流均呈净流出状态。2023 年，公司 EBITDA 与上年基本持平，但由于当期利息支出规模大幅下降，使得 EBITDA 对利息支出的保障能力大幅改善，且需持续关注后续政府贴息支持到位情况。

截至 2023 年末，公司银行授信总额为 8.25 亿元，尚未使用授信额度为 0.35 亿元，备用流动性较弱；此外，公司在公开市场已经发行过企业债，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表 8：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元）

| 项目           | 2021   | 2022   | 2023   |
|--------------|--------|--------|--------|
| 货币资金         | 3.21   | 1.19   | 1.04   |
| 应收账款         | 5.32   | 8.18   | 2.44   |
| 其他应收款        | 32.68  | 31.74  | 34.94  |
| 存货           | 60.76  | 58.22  | 58.91  |
| 长期股权投资       | 5.82   | 6.46   | 5.50   |
| 固定资产         | 7.52   | 7.56   | 7.57   |
| 在建工程         | 4.99   | 7.49   | 9.00   |
| 无形资产         | 0.51   | 1.30   | 3.36   |
| 资产总计         | 125.96 | 127.20 | 127.79 |
| 实收资本         | 2.00   | 2.00   | 2.00   |
| 资本公积         | 53.16  | 53.44  | 50.03  |
| 未分配利润        | 8.71   | 9.79   | 11.90  |
| 经调整的所有者权益合计  | 65.99  | 67.68  | 66.64  |
| 总债务          | 44.61  | 39.68  | 34.84  |
| 短期债务占比       | 24.88  | 20.81  | 17.45  |
| 非受限货币资金/短期债务 | 0.10   | 0.11   | 0.17   |

|                     |       |       |       |
|---------------------|-------|-------|-------|
| 资产负债率               | 47.61 | 46.79 | 47.85 |
| 总资本化比率              | 40.33 | 36.96 | 34.33 |
| 经营活动产生的现金流量净额       | 5.84  | 7.43  | 8.61  |
| 投资活动产生的现金流量净额       | -4.34 | -2.44 | -4.86 |
| 筹资活动产生的现金流量净额       | -0.94 | -5.26 | -3.64 |
| 收现比                 | 1.24  | 0.66  | 0.86  |
| EBITDA              | 3.01  | 3.15  | 3.25  |
| EBITDA 利息保障倍数       | 1.48  | 1.70  | 5.20  |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | 2.87  | 4.02  | 13.78 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产共计 0.03 亿元，占当期末总资产的 0.03%，均为受限货币资金，未来仍存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，公司对外担保余额占同期末净资产的比例为 18.66%<sup>1</sup>，均已设置反担保措施，且对外担保对象均为国有企业，目前被担保对象经营情况正常，代偿风险相对可控。

诉讼方面，根据公开资料查询，子公司伊鑫矿业于 2024 年 5 月 17 日被纳入被执行人名单，系伊鑫矿业与公司借款合同纠纷，执行标的金额 21,155,742 元；根据企业反馈目前上述事项正在协商解决，中诚信国际将持续关注后续事项解决进展。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 3 月，公司本部近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG 等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

### 流动性评估

公司债务结构较为合理，且持有一定规模的非受限货币资金；同时，截至 2023 年末，公司未使用银行授信 0.35 亿元；公司作为栾川县重要的基础设施建设主体，可持续获得政府的资金支持；以上资金可对短期债务本息的起到保障。整体来看，公司流动性虽一般，但未来一年流动性来源基本可以覆盖流动性需求。

### ESG 分析<sup>2</sup>

**中诚信国际认为，公司 ESG 对持续经营和信用风险基本无负面影响。**

环境方面，公司的基础设施项目建设等工程类项目以及矿产资源开发可能会面临一定环境风险，目前尚未受到监管处罚。

<sup>1</sup> 公司对外担保具体情况见附三。

<sup>2</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，近年来未发生重大安全事故和员工劳动纠纷。

治理方面，公司战略规划清晰，但对伊鑫矿业、鑫宝矿业等公司在业务经营等方面管控偏弱，且伊鑫矿业存在被纳入被执行人名单的情况，管理能力有待进一步提升；同时公司在公开市场中信息披露相对及时；近年来，公司未曾出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况。

## 外部支持

栾川县隶属于洛阳市，位于河南省西部，丰富的矿产资源和优质的旅游资源为栾川县经济发展提供了广阔的空间，跟踪期内，栾川县经济财政实力持续向好。公司维持区域重要性，仍为栾川县重要的基础设施建设主体及唯一的自来水供给和污水处理主体，主要承担栾川县范围内的基础设施建设及公用事业运营等业务，区域重要性较强；公司控股股东仍为栾川建发，实际控制人为栾川县财政局，其股权结构和业务开展均与栾川县政府具有较高的关联性。公司在获得资金注入、财政补贴等方面有较为良好记录，2023 年公司收到财政贴息 61,125,587.36 元；收到计入营业外收入科目的政府补助规模为 0.17 亿元。综上，跟踪期内栾川县政府具备较强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

## 跟踪债券信用分析

“19 栾川债 01/PR 栾川 01”募集资金总额为 4.00 亿元，其中 3.50 亿元用于洛阳市栾川县棚户区改造项目、0.50 亿元用于补充公司营运资金。“19 栾川债 02/19 栾川 02”募集资金总额为 4.00 亿元，其中 3.50 亿元用于洛阳市栾川县棚户区改造项目、0.50 亿元用于补充公司营运资金。“20 栾川债 01/20 栾川 01”募集资金总额为 4.00 亿元，其中 2.20 亿元用于洛阳市栾川县棚户区改造项目、1.80 亿元用于补充公司营运资金。截至 2024 年 4 月末，“19 栾川债 01/PR 栾川 01”、“19 栾川债 02/19 栾川 02”和“20 栾川债 01/20 栾川 01”募集资金已按规定用途全部使用完毕。

“19 栾川债 01/PR 栾川 01”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。“19 栾川债 01/PR 栾川 01”设有提前偿还条款，下一个提前偿还日为 2025 年 1 月 23 日，需偿还本金规模为 0.80 亿元；公司维持区域重要性，职能定位重要，为栾川县重要的基础设施建设主体及唯一的自来水供给和污水处理主体，主要承担栾川县范围内的基础设施建设及公用事业运营等业务，经营层面仍保持区域竞争力，同时公司近年来债务规模持续压降，叠加栾川县政府对公司提供较强的外部支持，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪“19 栾川债 01/PR 栾川 01”信用风险很低。

中豫担保为“19 栾川债 02/19 栾川 02”和“20 栾川债 01/20 栾川 01”本息的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。上述债券信用水平与担保方中豫担保信用实力高度相关，中豫担保作为河南省政府重要的省级融资担保平台，在河南省金融体系内具有一定的系统重要性，在资本补充、业务协同等方面得到豫资控股、河南省各级政府的大力支持，且该支持在未来较长一段时间内不会改变，能够为“19 栾川债 02/19 栾川 02”和“20 栾川债 01/20 栾川 01”的偿还提供极强的保障。从债券到期分布来看，“19 栾川债 02/19 栾川 02”和“20 栾川债

01/20 栾川 01”设有提前偿还条款，下一个提前偿还日分别为 2024 年 12 月 30 日和 2024 年 7 月 2 日，需偿还本金规模均为 0.80 亿元，集中到期压力不大，目前跟踪债券信用风险很低。

### 偿债保障分析

中豫担保成立于 2017 年 11 月 8 日，初始注册资本 30 亿元。中豫担保系根据国家六部委及国务院在整改地方政府的融资担保行为同时，鼓励政府结合实力，联合社会资本发起设立担保公司的要求，由河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司（以下简称“豫资一体化”）联合省内其他市级国有投资公司发起设立的担保公司。2019 年 12 月，中豫担保股东由 8 家增至 23 家，注册资本从 30 亿元增至 60 亿元。2021 年 12 月，中豫担保股东由 23 家增至 38 家，注册资本从 60 亿元增至 100 亿元。2022 年 1 月，中豫担保股东增至 40 家。截至 2023 年末，中豫担保注册资本为 100 亿元，中原豫资投资控股集团有限公司（以下简称“豫资控股”）通过其全资子公司豫资一体化持股 23.50%。

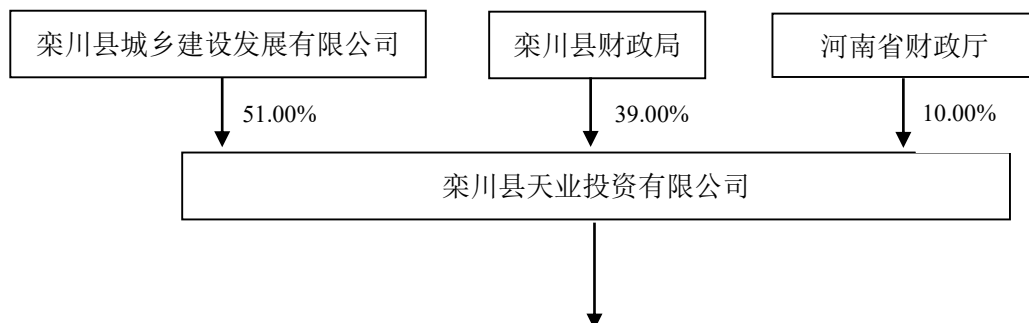
中豫担保成立以来，围绕豫资控股的政策要求，明确自身的市场定位，即围绕河南省产业布局，为各级政府国有投资公司、国有企业、产业化龙头企业等提供担保服务，致力于打造市场领先的以信用增进为特色的综合性金融服务商。中豫担保经营范围包括：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保、诉讼保全担保、履约担保、符合规定的自有资金投资、融资咨询等中介服务。截至 2023 年末，中豫担保总资产为 152.77 亿元，所有者权益为 115.55 亿元，期末在保责任余额为 430.88 亿元；2023 年中豫担保实现担保业务收入 8.36 亿元，实现净利润 5.30 亿元。作为河南省政府重要的省级融资担保平台，中豫担保在河南省金融体系内具有一定的系统重要性，在资本补充、业务协同等方面得到豫资控股、河南省各级政府的大力支持，且该支持在未来较长一段时间内不会改变。

综合来看，中诚信国际维持中豫担保主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“19 栾川债 02/19 栾川 02”、“20 栾川债 01/20 栾川 01”还本付息起到极强的保障作用。

### 评级结论

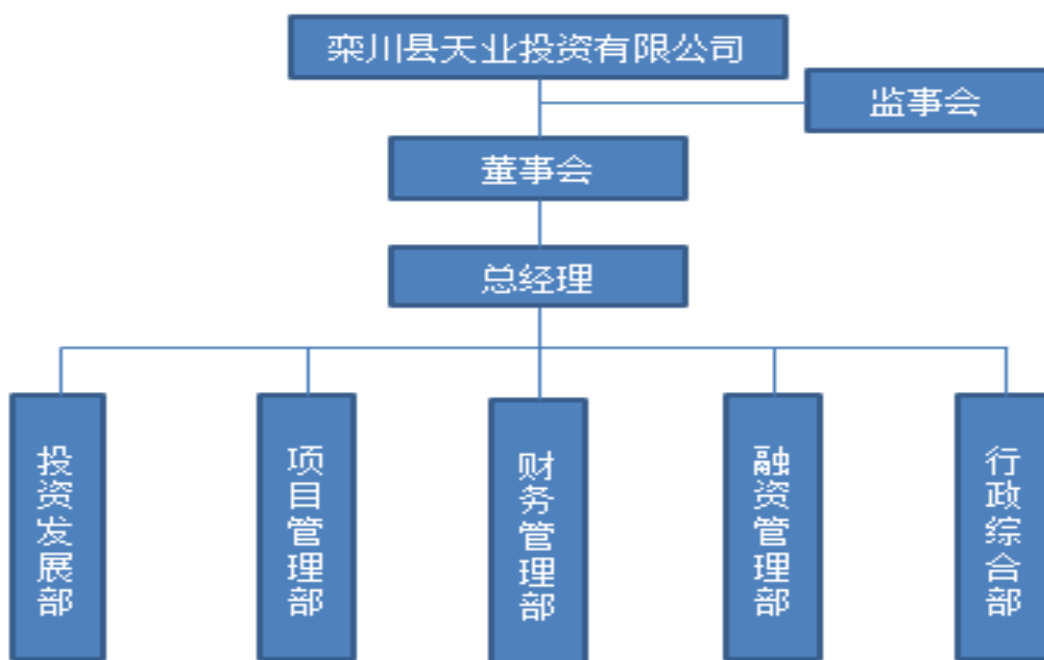
综上所述，中诚信国际维持栾川县天业投资有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 栾川债 01/PR 栾川 01”的债项信用等级为 **AA**；维持“19 栾川债 02/19 栾川 02”和“20 栾川债 01/20 栾川 01”的债项信用等级为 **AAA**。

# 附一：栾川县天业投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



| 序号 | 一级子公司名称         | 注册资本（万元） | 持股比例（%） |
|----|-----------------|----------|---------|
| 1  | 栾川城市建设发展有限公司    |          | 65.00   |
| 2  | 栾川县惠民扶贫开发投资有限公司 |          | 100.00  |
| 3  | 栾川县惠丰投资有限公司     |          | 65.41   |
| 4  | 栾川县自来水有限公司      |          | 100.00  |
| 5  | 栾川县鑫宝矿业有限公司     |          | 51.00   |
| 6  | 栾川县伊鑫矿业有限公司     |          | 100.00  |
| 7  | 栾川县产业融合发展有限公司   |          | 90.00   |

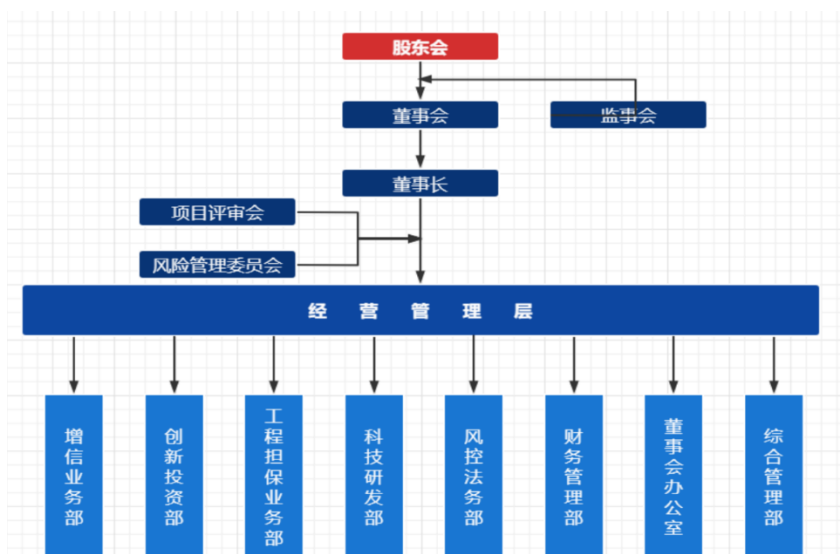
注：2022 年 3 月，根据栾川县政府栾政[2022]2 号，栾川县财政局将其持有的栾川天业 18%股权无偿划入栾川建发；2022 年 9 月，根据栾川县财政局和栾川建发签订的《股权代持协议》，栾川县财政局将其持有的栾川天业 33%股权交由栾川建发代持，截至 2023 年末，栾川建发持有栾川天业 51%股权并将其纳入公司合并报表范围。截至本报告出具日，上述事项的工商变更工作暂未完成，故工商信息仍显示公司控股股东为栾川县财政局。



资料来源：公司提供

## 附二：河南省中豫融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

| 序号 | 股东名称                 | 持股比例 (%) | 序号 | 股东名称                | 持股比例 (%) |
|----|----------------------|----------|----|---------------------|----------|
| 1  | 河南省豫资城乡一体化建设发展集团有限公司 | 23.50    | 21 | 新乡高新投资发展有限公司        | 1.50     |
| 2  | 禹州市投资总公司             | 4.50     | 22 | 开封金控投资集团有限公司        | 1.50     |
| 3  | 开封城市运营投资集团有限公司       | 3.75     | 23 | 栾川县天业投资有限公司         | 1.50     |
| 4  | 焦作市新兴产业投资集团有限公司      | 3.00     | 24 | 濮阳开州投资集团有限公司        | 1.50     |
| 5  | 新乡平原示范区投资集团有限公司      | 3.00     | 25 | 灵宝市国有资产经营有限责任公司     | 1.50     |
| 6  | 濮阳投资集团有限公司           | 3.00     | 26 | 舞钢市城乡开发建设投资有限公司     | 1.50     |
| 7  | 兰考县城市建设投资发展有限公司      | 3.00     | 27 | 洛阳商都城市投资控股集团有限公司    | 1.50     |
| 8  | 新安县发达建设投资集团有限公司      | 3.00     | 28 | 三门峡市湖滨国有资本投资运营有限公司  | 1.50     |
| 9  | 宝丰县发展投资有限公司          | 3.00     | 29 | 沈丘国有投资集团有限公司        | 1.00     |
| 10 | 长垣市投资集团有限公司          | 3.00     | 30 | 伊川财源实业投资有限责任公司      | 1.00     |
| 11 | 洛阳西苑国有资本投资有限公司       | 3.00     | 31 | 荥阳市城市发展投资集团有限公司     | 1.00     |
| 12 | 许昌市魏都投资有限责任公司        | 3.00     | 32 | 洛阳龙丰建设投资有限公司        | 1.00     |
| 13 | 林州财信产业发展有限公司         | 3.00     | 33 | 辉县市豫辉投资有限公司         | 1.00     |
| 14 | 洛阳鑫赞通实业有限公司          | 3.00     | 34 | 许昌建安投资集团有限公司        | 1.00     |
| 15 | 临颍豫资投资控股集团有限公司       | 3.00     | 35 | 尉氏县金财投资集团有限公司       | 1.00     |
| 16 | 洛阳盛世城市建设投资有限公司       | 2.25     | 36 | 信阳市浉河发展投资有限责任公司     | 1.00     |
| 17 | 河南中豫资本有限公司           | 1.50     | 37 | 登封市建设投资集团有限公司       | 1.00     |
| 18 | 漯河市城市投资控股集团有限公司      | 1.50     | 38 | 三门峡市陕州区国有资产投资运营有限公司 | 1.00     |
| 19 | 南阳交通建设投资集团有限公司       | 1.50     | 39 | 许昌新区建设投资有限公司        | 1.00     |
| 20 | 新乡市创新投资有限公司          | 1.50     | 40 | 汝阳黄河巨龙投资运营集团有限公司    | 1.00     |



资料来源：中豫担保提供，中诚信国际整理

### 附三：栾川县天业投资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）            | 2021         | 2022         | 2023         |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金                   | 32,091.80    | 11,904.40    | 10,383.30    |
| 非受限货币资金                | 11,591.80    | 8,904.40     | 10,053.30    |
| 应收账款                   | 53,183.69    | 81,760.47    | 24,430.15    |
| 其他应收款                  | 326,778.32   | 317,378.72   | 349,418.84   |
| 存货                     | 607,623.87   | 582,200.06   | 589,114.91   |
| 长期投资                   | 73,457.52    | 79,876.89    | 70,314.13    |
| 在建工程                   | 49,851.18    | 74,871.86    | 90,025.64    |
| 无形资产                   | 5,114.12     | 12,958.81    | 33,641.87    |
| 资产总计                   | 1,259,601.85 | 1,271,980.15 | 1,277,894.48 |
| 其他应付款                  | 60,698.19    | 96,478.56    | 152,381.95   |
| 短期债务                   | 110,969.28   | 82,576.69    | 60,779.50    |
| 长期债务                   | 335,107.90   | 314,183.70   | 287,615.66   |
| 总债务                    | 446,077.18   | 396,760.39   | 348,395.16   |
| 负债合计                   | 599,721.95   | 595,154.03   | 611,509.39   |
| 利息支出                   | 20,327.72    | 18,481.50    | 6,247.94     |
| 经调整的所有者权益合计            | 659,879.90   | 676,826.12   | 666,385.09   |
| 营业总收入                  | 84,267.96    | 83,216.77    | 79,505.89    |
| 经营性业务利润                | 10,324.15    | 1,268.16     | 8,684.95     |
| 其他收益                   | 10,000.00    | 0.00         | 0.00         |
| 投资收益                   | 5,510.84     | 15,267.77    | 12,383.21    |
| 营业外收入                  | 2,495.26     | 1,828.92     | 1,716.99     |
| 净利润                    | 15,006.13    | 17,540.90    | 23,448.50    |
| EBIT                   | 26,301.39    | 27,266.43    | 27,171.40    |
| EBITDA                 | 30,075.33    | 31,496.51    | 32,510.83    |
| 销售商品、提供劳务收到的现金         | 104,294.18   | 55,119.97    | 68,717.96    |
| 收到其他与经营活动有关的现金         | 194,552.18   | 253,846.93   | 215,201.26   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金         | 32,457.02    | 40,322.88    | 51,592.37    |
| 支付其他与经营活动有关的现金         | 205,368.33   | 188,392.71   | 134,398.39   |
| 吸收投资收到的现金              |              | 2,730.73     | 1,020.00     |
| 资本支出                   | 49,042.98    | 28,150.75    | 44,150.88    |
| 经营活动产生的现金流量净额          | 58,391.18    | 74,327.39    | 86,100.28    |
| 投资活动产生的现金流量净额          | -43,444.16   | -24,429.10   | -48,578.25   |
| 筹资活动产生的现金流量净额          | -9,400.38    | -52,585.68   | -36,373.12   |
| 现金及现金等价物净增加额           | 5,546.64     | -2,687.40    | 1,148.91     |
| 财务指标                   | 2021         | 2022         | 2023         |
| 营业毛利率（%）               | 15.71        | 19.09        | 23.47        |
| 期间费用率（%）               | 14.47        | 14.84        | 9.77         |
| 应收类款项占比（%）             | 30.17        | 31.38        | 29.26        |
| 收现比（X）                 | 1.24         | 0.66         | 0.86         |
| 资产负债率（%）               | 47.61        | 46.79        | 47.85        |
| 总资本化比率（%）              | 40.33        | 36.96        | 34.33        |
| 短期债务/总债务（%）            | 24.88        | 20.81        | 17.45        |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X） | 2.87         | 4.02         | 13.78        |
| 总债务/EBITDA（X）          | 14.83        | 12.60        | 10.72        |
| EBITDA/短期债务（X）         | 0.27         | 0.38         | 0.53         |
| EBITDA 利息保障倍数（X）       | 1.48         | 1.70         | 5.20         |

注：1、中诚信国际根据栾川天业提供的其经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告、经深圳堂堂会计师事务所（普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告整理，其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将公司“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，带“\*”指标已经年化处理，特此说明。

#### 附四：河南省中豫融资担保有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| （金额单位：百万元）             | 2021      | 2022      | 2023      |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>资产</b>              |           |           |           |
| 货币资金（含存出担保保证金）         | 11,664.98 | 12,006.04 | 12,648.58 |
| 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      |
| 可供出售金融资产               | 0.00      | 0.00      | 0.00      |
| 交易性金融资产                | 0.00      | 0.00      | 0.00      |
| 债权投资                   | 869.06    | 1,018.93  | 1,092.54  |
| 委托贷款                   | 0.00      | 0.00      | 0.00      |
| 长期股权投资                 | 0.00      | 0.00      | 0.00      |
| 资产合计                   | 12,600.69 | 13,663.68 | 15,277.39 |
| <b>负债及所有者权益</b>        |           |           |           |
| 短期借款                   | 0.00      | 100.12    | 150.14    |
| 未到期责任准备金               | 119.76    | 250.73    | 322.51    |
| 担保赔偿准备金                | 472.73    | 777.76    | 1,121.37  |
| 担保损失准备金合计              | 592.49    | 1,028.49  | 1,443.88  |
| 存入担保保证金                | 0.00      | 0.00      | 0.00      |
| 负债合计                   | 1,169.10  | 1,803.82  | 3,124.04  |
| 实收资本                   | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 |
| 一般风险准备                 | 72.77     | 99.84     | 151.52    |
| 所有者权益合计                | 11,431.59 | 11,859.86 | 12,153.34 |
| <b>利润表摘要</b>           |           |           |           |
| 担保业务收入                 | 490.02    | 783.77    | 836.46    |
| 担保赔偿准备金支出              | -222.91   | -305.03   | -343.61   |
| 提取未到期责任准备              | -37.88    | -130.97   | -71.78    |
| 担保业务净收入                | 228.03    | 341.50    | 410.53    |
| 利息净收入                  | 173.26    | 175.26    | 197.70    |
| 投资收益                   | 20.32     | 34.42     | 93.31     |
| 其他业务净收入                | 4.92      | 26.82     | 45.03     |
| 营业费用                   | -8.91     | -13.51    | -21.34    |
| 税金及附加                  | -4.92     | -6.84     | -6.77     |
| 营业利润                   | 412.70    | 569.20    | 718.78    |
| 营业外收支净额                | 0.07      | -1.94     | 0.00      |
| 税前利润                   | 412.77    | 567.25    | 718.78    |
| 所得税费用                  | -103.02   | -160.47   | -189.02   |
| 净利润                    | 309.75    | 405.70    | 529.76    |
| <b>担保组合</b>            |           |           |           |
| 在保责任余额                 | 25,702.73 | 36,803.91 | 43,088.09 |
| 当年新增担保额                | 24,925.72 | 37,775.62 | 35,498.00 |

| 财务指标              | 2021      | 2022      | 2023      |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|
| 年增长率(%)           |           |           |           |
| 总资产               | 75.32     | 8.44      | 11.81     |
| 担保损失准备金           | 78.62     | 73.59     | 40.39     |
| 所有者权益             | 83.84     | 3.75      | 2.47      |
| 担保业务收入            | 25.08     | 59.95     | 6.72      |
| 担保业务成本            | 22.10     | 68.81     | -3.70     |
| 担保业务净收入           | 28.69     | 49.76     | 20.21     |
| 利息净收入             | -8.56     | 1.15      | 12.80     |
| 投资收益              | --        | 69.44     | 171.05    |
| 营业费用              | 24.42     | 51.74     | 57.92     |
| 营业利润              | 15.76     | 37.92     | 26.28     |
| 税前利润              | 15.78     | 37.43     | 26.71     |
| 净利润               | 16.16     | 30.98     | 30.58     |
| 年新增担保额            | 3.72      | 51.55     | -6.03     |
| 在保责任余额            | 50.40     | 43.19     | 17.07     |
| 盈利能力(%)           |           |           |           |
| 营业费用率             | 2.09      | 2.34      | 2.86      |
| 投资回报率             | 2.01      | 1.61      | 2.05      |
| 平均资产回报率           | 3.13      | 3.09      | 3.66      |
| 平均资本回报率           | 3.51      | 3.48      | 4.41      |
| 担保项目质量(%)         |           |           |           |
| 年内代偿额(百万元)        | 0.00      | 0.00      | 224.00    |
| 年内回收额(百万元)        | 0.00      | 0.00      | 0.00      |
| 年内代偿率             | 0.00      | 0.00      | 0.73      |
| 累计代偿率             | 0.19      | 0.11      | 0.31      |
| 累计回收率             | 100.00    | 100.00    | 23.81     |
| 担保损失准备金/在保责任余额    | 2.31      | 2.79      | 3.35      |
| 最大单一客户在保责任余额/核心资本 | 9.01      | 12.65     | 12.34     |
| 最大十家客户在保责任余额/核心资本 | 74.01     | 91.06     | 92.98     |
| 资本充足性             |           |           |           |
| 净资产(百万元)          | 11,431.59 | 11,859.86 | 12,153.34 |
| 核心资本(百万元)         | 11,425.63 | 11,778.37 | 12,479.86 |
| 净资产放大倍数(X)        | 2.25      | 3.10      | 3.55      |
| 核心资本放大倍数(X)       | 2.25      | 3.12      | 3.45      |
| 融资担保放大倍数(X)       | 6.35      | 7.25      | 7.79      |
| 流动性(%)            |           |           |           |
| 高流动性资产/总资产        | 45.51     | 16.98     | 23.22     |
| 高流动性资产/在保责任余额     | 22.31     | 6.31      | 8.23      |

## 附五：栾川县天业投资有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

| 序号 | 被担保对象            | 企业性质 | 担保余额<br>(万元) | 是否设置反担保措施 |
|----|------------------|------|--------------|-----------|
| 1  | 栾川县农业发展有限公司      | 国企   | 64,534.79    | 是         |
| 2  | 洛阳乡村振兴人才基地发展有限公司 | 国企   | 35,780.00    | 是         |
| 3  | 栾川县恒业路桥建设有限公司    | 国企   | 8,750.00     | 是         |
| 4  | 栾川县城建设发展有限公司     | 国企   | 7,050.00     | 是         |
| 5  | 栾川县热力能源有限责任公司    | 国企   | 2,800.00     | 是         |
| 6  | 河南省鸡冠洞旅游发展有限公司   | 国企   | 1,599.00     | 是         |
| 7  | 栾川县城市建设投资有限公司    | 国企   | 1,000.00     | 是         |
| 8  | 栾川县国华物资有限公司      | 国企   | 950.00       | 是         |
| 9  | 栾川县商业有限公司        | 国企   | 950.00       | 是         |
| 10 | 栾川县顺通路桥养护有限公司    | 国企   | 950.00       | 是         |
| 合计 |                  | --   | 124,363.79   | --        |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附六：栾川县天业投资有限公司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                                                                             |
|      | 经调整的所有者权益           | 所有者权益合计-混合型证券调整                                                                       |
|      | 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+经调整的所有者权益)                                                                   |
|      | 非受限货币资金             | 货币资金-受限货币资金                                                                           |
|      | 利息支出                | 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出                                                       |
|      | 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                                                 |
|      | 应收类款项占比             | (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额                                                     |
| 盈利能力 | 营业毛利率               | (营业收入-营业成本)/营业收入                                                                      |
|      | 期间费用合计              | 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用                                                                   |
|      | 期间费用率               | 期间费用合计/营业收入                                                                           |
|      | 经营性业务利润             | 营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项 |
|      | EBIT（息税前盈余）         | 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项                                                                |
|      | 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                                                               |
| 现金流  | 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                                                               |
| 偿债能力 | EBITDA 利息保障倍数       | EBITDA/利息支出                                                                           |
|      | 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | 经营活动产生的现金流量净额/利息支出                                                                    |

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附七：河南省中豫融资担保有限公司基本财务指标的计算公式

| 指标     |           | 计算公式                                                       |
|--------|-----------|------------------------------------------------------------|
| 盈利能力   | 业务及管理费    | 销售费用+管理费用                                                  |
|        | 营业费用率     | 业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)                  |
|        | 平均资本回报率   | 净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]                              |
|        | 平均资产回报率   | 净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]                                    |
| 风险抵御能力 | 高流动性资产    | 货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产 |
|        | 经调整的所有者权益 | 所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项                              |
|        | 净资产放大倍数   | 在保余额/净资产                                                   |
|        | 融资性担保放大倍数 | 融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)                  |

注：融资性担保责任余额为母公司口径。

## 附八：信用等级的符号及定义

| 个体信用评估<br>(BCA) 等级符号 | 含义                                            |
|----------------------|-----------------------------------------------|
| aaa                  | 在无外部特殊支持下，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                   | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。  |
| a                    | 在无外部特殊支持下，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                  | 在无外部特殊支持下，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                   | 在无外部特殊支持下，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                    | 在无外部特殊支持下，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                  | 在无外部特殊支持下，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                   | 在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| c                    | 在无外部特殊支持下，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。

| 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     | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| 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。

| 中长期债项等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。     |
| 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。

| 短期债项等级符号 | 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，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息能力较低，有很高的违约风险。       |
| C        | 还本付息能力极低，违约风险极高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。

| 担保公司等级符号 | 含义                                           |
|----------|----------------------------------------------|
| AAA      | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA       | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB      | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB       | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。   |
| B        | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。   |
| CCC      | 受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。     |
| CC       | 受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。              |
| C        | 受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。                         |

注：1、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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn