



# 洛阳国宏投资控股集团有限公司

## 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 1268 号

---

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级和担保方主动评级，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。
- 本次委托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，本次主动评级依据公开渠道收集评级对象相关资料，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，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 6 月 25 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	洛阳国宏投资控股集团有限公司	AA+/稳定
<b>本次跟踪担保主体及评级结果<sup>1</sup></b>	宁德时代新能源科技股份有限公司	AAA <sub>k (u)</sub> /稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“19 国宏 01”、“20 国宏 01”、“21 国宏 01”、“21 国宏 02”	AAA <sub>u</sub>

**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** 本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，上述债项级别充分考虑了宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”，股票代码：300750.SZ）提供的连带责任保证担保。中诚信国际认为洛阳市作为河南省副中心城市，政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力在省内存居前列，潜在的支持能力很强，洛阳国宏投资控股集团有限公司（以下简称“洛阳国宏”或“公司”或“发行人”）作为洛阳市重要的国有资本投资运营主体，职能定位突出，对洛阳市政府的重要性和关联性高。但同时需关注联营企业经营情况对母公司利润的影响；债务期限结构亟需优化；控股股东变更等事项对公司的影响；受限资产规模较大，公司或有负债风险需关注等因素对公司未来经营和整体信用状况造成的影响。

**评级展望** 中诚信国际认为，洛阳国宏投资控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**可能触发评级上调因素：**区域宏观经济或行业环境持续大幅向好，公司地位显著提升，获得大量优良资产注入；公司投资组合质量持续大幅提高，资本实力及盈利指标大幅上升等。

**可能触发评级下调因素：**区域宏观经济或行业环境发生重大不利变化或其他因素导致盈利及获现水平大幅下滑；公司地位下降，外部支持能力或意愿大幅减弱，合并报表范围及参股重要股权发生重大变化，核心资产面临划出；公司资产质量大幅下滑，流动性压力骤增，财务杠杆大幅提高，再融资环境急剧恶化等。

正面	
■	<b>区域经济实力强。</b> 洛阳市为河南省重点建设的副中心城市和中西部地区重要的区域性中心城市，区域战略地位重要，工业基础雄厚，2023年以来经济发展持续向好，经济与财政实力在河南省地级市中仅次于郑州市，为公司发展提供了良好的外部环境。
■	<b>职能定位突出，政府支持力度大。</b> 公司作为洛阳市重要的国有资本投资运营主体，职能定位仍突出，2023年以来，在资本金注入、资产划转及政府补贴等方面获得洛阳市政府的大力支持。
■	<b>有效的偿债担保措施。</b> 宁德时代提供的连带责任保证担保对“19国宏01”、“20国宏01”、“21国宏01”和“21国宏02”的还本付息起到极强的偿债保障作用。
关注	

<sup>1</sup> 中诚信国际信用评级符号体系各等级符号加下标“u”表示主动评级（主权评级符号除外），主动评级定义及作业规范见《中诚信国际主动评级业务制度》。

- **需关注联营企业经营情况对母公司利润的影响。**公司2022年以其持有的洛阳矿业集团有限公司（以下简称“洛矿集团”）100%的股权对四川时代新能源科技有限公司（以下简称“四川时代”）进行增资，从而持有四川时代20.80%的股权，并于2023年3月完成工商登记变更。2023年，母公司因持有四川时代股权及其公允价值变动获得一定收益，但未来四川时代的经营情况，以及公司因投资四川时代获得的收益及现金分红情况仍值得关注。
- **债务期限结构亟需优化。**2023年以来，母公司及合并口径短期债务规模仍处于高位，且短期债务占比均较高，债务集中到期压力相对较大，需关注偿债资金安排及债务结构改善情况。
- **控股股东变更等事项对公司的影响需持续关注。**2023年12月，公司将持有的新安县发达建设投资集团有限公司（以下简称“新安发达”）30%股权委托洛阳国昊投资控股集团有限公司<sup>2</sup>（以下简称“国昊集团”）管理，由其代为行使公司对新安发达所享有的股东权利，委托管理期限自2023年12月26日起长期有效，公司丧失新安发达实际控制权。2024年2月，洛阳市市委决定组建洛阳工业控股集团有限公司（以下简称“工控集团”），由洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“洛阳市国资委”）以股权作价出资。新安县人民政府（以下简称“新安县政府”）将万基集团控股有限公司（以下简称“万基集团”）74.35%股权无偿划转至公司所属洛阳市国资国有资产经营有限公司（以下简称“国资公司”）；公司将国资公司100%股权无偿划转至洛阳市国资委，国资公司更名为工控集团；洛阳市国资委将公司94.76%股权无偿划转至工控集团。股权划转后，公司控股股东将变更为工控集团，持股比例为94.76%，且将丧失万基集团的控制权，对公司营业收入或有影响。截至本报告出具日，国资公司更名手续已完成，但此次股权变更相关工商登记尚未完成，后续控股股东变更事项的进展以及该事项对公司的影响有待关注。
- **受限资产规模较大，公司或有负债风险需关注。**截至2024年3月末，母公司及合并口径受限资产占总资产的比重较高，一定程度上影响了资产流动性及后续抵质押融资空间；截至2024年3月末，公司合并口径对外担保余额（不含经营性担保业务形成的对外担保以及对关联方的对外担保）为56.44亿元，占同期末公司合并口径净资产的比重为13.48%，其中公司对民企的担保大部分未设置反担保措施，且对民营企业的担保余额为22.27亿元，部分对外担保对象经公开信息查询存在被执行事项，公司存在一定的或有负债风险。

项目负责人：陈 涛 tchen@ccxi.com.cn

项目组成员：刘江南 jnliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

<sup>2</sup> 根据本报告出具日，国昊集团由洛阳市国资委和河南省洛阳市新安县财政局分别持股 70%和 30%。

## 财务概况

洛阳国宏（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	343.88	778.72	1,034.58	1,044.75
所有者权益合计（亿元）	165.63	316.08	414.47	418.77
负债合计（亿元）	178.25	462.64	620.11	625.98
总债务（亿元）	150.82	325.96	444.37	444.96
营业总收入（亿元）	295.89	507.87	583.47	130.46
净利润（亿元）	12.50	14.56	108.72	0.98
EBIT（亿元）	19.85	27.71	180.95	--
EBITDA（亿元）	23.04	36.00	195.17	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	6.53	8.08	21.62	3.55
营业毛利率（%）	4.89	5.14	6.20	5.53
总资产收益率（%）	5.77	4.94	19.96	--
EBIT 利润率（%）	6.71	5.46	31.01	--
资产负债率（%）	51.83	59.41	59.94	59.92
总资本化比率（%）	47.66	51.03	51.74	51.52
总债务/EBITDA（X）	6.55	9.05	2.28	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.54	2.60	8.87	--
FFO/总债务（X）	0.02	0.02	0.02	--

洛阳国宏（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	133.53	253.36	505.47	548.51
负债合计（亿元）	60.14	114.98	185.85	200.29
总债务（亿元）	59.84	112.08	124.14	138.03
所有者权益合计（亿元）	73.39	138.38	319.62	348.22
投资收益（亿元）	2.67	3.58	218.39	0.29
净利润（亿元）	0.17	0.24	175.26	1.43
EBIT（亿元）	3.05	4.47	22.16	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.47	-11.10	4.51	0.95
经调整的净资产收益率（%）	0.23	0.23	77.08	--
资产负债率（%）	45.04	45.38	36.77	36.52
总资本化比率（%）	44.92	45.33	27.97	28.39
总债务/投资组合市值（%）	49.92	51.53	26.73	27.36
现金流利息保障倍数（X）	1.36	-1.29	1.79	--

注：1、中诚信国际根据洛阳国宏提供的经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告、上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；2、为准确计算公司债务，将合并口径财务报表中的“其他流动负债”和“其他应付款”中带息债务调入短期债务，“长期应付款”和“少数股东权益”中带息债务调入长期债务；3、为准确计算母公司债务，将母公司口径财务报表中的“其他流动负债”中带息债务调入短期债务，将“长期应付款”和“少数股东权益”中带息债务调入长期债务；4、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

宁德时代（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	3,076.67	6,009.52	7,171.68	7,312.86
所有者权益合计（亿元）	926.22	1,769.09	2,198.83	2,304.68
负债合计（亿元）	2,150.45	4,240.43	4,972.85	5,008.18
总债务（亿元）	1,124.47	2,267.27	2,026.74	2,054.44
营业总收入（亿元）	1,303.56	3,285.94	4,009.17	797.71
净利润（亿元）	178.61	334.57	467.61	111.96

EBIT (亿元)	210.08	389.60	571.48	--
EBITDA (亿元)	274.45	522.12	797.94	--
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	429.08	612.09	928.26	283.58
营业毛利率 (%)	26.28	20.25	22.91	26.42
总资产收益率 (%)	6.83	8.58	8.67	--
EBIT 利润率 (%)	16.12	11.86	14.25	--
资产负债率 (%)	69.90	70.56	69.34	68.48
总资本化比率 (%)	54.83	56.17	47.96	47.13
总债务/EBITDA (X)	4.10	4.34	2.54	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	23.37	23.78	21.35	--
FFO/总债务 (X)	0.22	0.19	0.32	--

注：1、中诚信国际根据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 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，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。

### 同行业比较（2023 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	实收资本 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
洛阳国宏	洛阳市重要的国有资本投资运营主体	505.47	100.00	36.77	218.39	175.26
威海产投	威海市重要的资本运营及产业投资主体	211.61	30.00	49.79	0.40	-2.48
悦达集团	盐城市重要的产业投资平台	444.06	73.80	71.51	29.65	11.83

中诚信国际认为，洛阳国宏与本行业可比公司均具有明确的投资职能定位，与同行业相比，洛阳国宏资本实力较好，财务杠杆较低，盈利能力较好。

注：威海产投系“威海产业投资集团有限公司”的简称，悦达集团为“江苏悦达集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

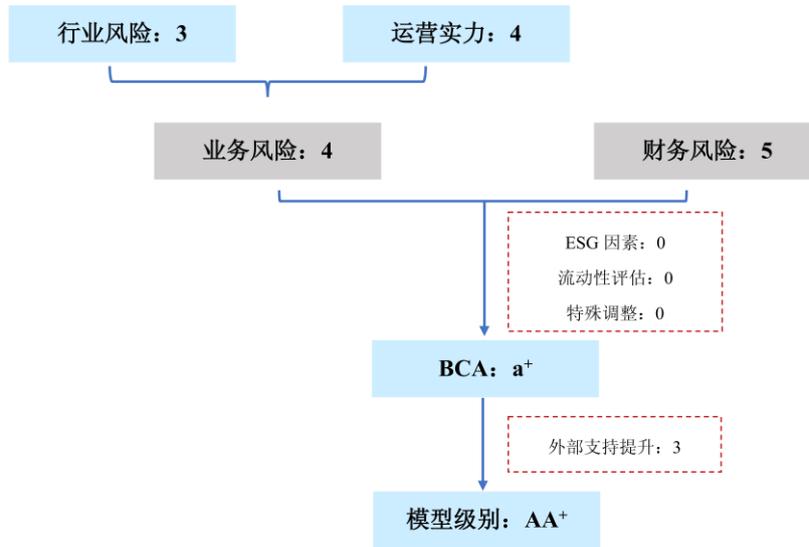
### 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 国宏 01	AAA <sub>n</sub>	AAA <sub>n</sub>	2023/06/21 至 本报告出具日	10.00/10.00	2019/09/03~2024/09/03 (3+2)	附第 3 年末发行人调整票面利率 选择权和投资者回售选择权
20 国宏 01	AAA <sub>n</sub>	AAA <sub>n</sub>	2023/06/21 至 本报告出具日	9.50/9.50	2020/05/06~2025/05/06 (3+2)	附第 3 年末发行人调整票面利率 选择权和投资者回售选择权
21 国宏 01	AAA <sub>n</sub>	AAA <sub>n</sub>	2023/06/21 至 本报告出具日	4.50/4.50	2021/08/09~2026/08/09 (2+2+1)	附第 2 年末和第 4 年末发行人调 整票面利率选择权和投资者回售 选择权
21 国宏 02	AAA <sub>n</sub>	AAA <sub>n</sub>	2023/06/21 至 本报告出具日	5.00/5.00	2021/09/23~2026/09/23 (2+2+1)	附第 2 年末和第 4 年末发行人调 整票面利率选择权和投资者回售 选择权

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
洛阳国宏	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/21 至本报告出具日

## ● 评级模型

洛阳国宏投资控股集团有限公司评级模型打分(C210100\_2024\_02\_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，洛阳市政府具有很强的支持能力；公司定位为洛阳市重要的国有资本投资运营主体，与洛阳市政府保持紧密关联，跟踪期内继续在资本金注入、资产划转及政府补贴等方面获得洛阳市政府的大力支持，洛阳市政府对公司的支持意愿强。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：** 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2024\_02

## 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>

中诚信国际认为，2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，化债背景下，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，总体呈下行态势；上述因素影响下，企业整合重组增多，科技创新领域投资推动机构的投资阶段前移，同时在市场环境变化下，投资机构更为谨慎，国有背景投资机构继续发挥重要作用，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

详见《中国投资控股企业特别评论》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11017?type=1>

中诚信国际认为，2023 年以来，原油价格震荡下滑，叠加下游需求疲软，化工产品盈利空间持续收缩。未来上游能源价格中高位仍有支撑，但有效需求的改善仍存在较大压力，财务风险整体将有所加大。

详见《中国化工行业展望（2024 年 1 月）》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10941?type=1>

中诚信国际认为，2024 年，基建行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基建企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

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>

## 重大事项

根据公司于 2024 年 2 月 26 日披露的《洛阳国宏投资控股集团有限公司关于股权委托管理事项的公告》显示，新安县政府拟将持有的万基集团 74.35% 股权委托公司所属国资公司管理，由其代为行使新安县政府对万基集团所享有的除所有权以外的一切股东权利，并履行股东义务，委托管理期限自 2023 年 1 月 1 日起至万基集团 74.35% 股权无偿划转至公司所属国资公司止，自 2023 年 1 月 1 日起至无偿划转完成期间的损益全部归属公司所属国资公司所有；公司拟将持有的新安发达 30% 股权委托国昊集团管理，由其代为行使公司对新安发达所享有的股东权利，委托管理期限自 2023 年 12 月 26 日起长期有效，股权托管期间，新安发达 30% 股权所享有的资产和损益归国昊集团所有。2023 年 12 月，公司已分别取得同意上述股权委托管理事项的复函；2024 年 1 月，万基集团 74.35% 股权无偿划转至国资公司事项已完成工商变更。

2024 年 2 月 29 日，公司发布了《洛阳国宏投资控股集团有限公司关于控股股东变更的公告》（以下简称“《公告》”）。《公告》称，洛阳市市委决定组建工控集团，工控集团注册资本为人民币 100 亿元，由洛阳市国资委以股权作价出资。新安县政府将万基集团 74.35% 股权无偿划转至公司所属

国资公司；公司将国资公司 100% 股权无偿划转至洛阳市国资委，国资公司更名为工控集团；洛阳市国资委将公司 94.76% 股权无偿划转至工控集团。公司原控股股东为洛阳市国资委，持股比例为 94.76%；股权划转后，公司控股股东将变更为工控集团，持股比例为 94.76%，且洛阳市国资委持有工控集团 100% 股权。截至本报告出具日，国资公司更名手续已完成，但此次股权变更相关工商登记尚未完成。

中诚信国际认为，公司控股股东变更暂未改变公司的主要职能，暂未对公司日常生产经营和偿债能力等产生重大影响，但公司控股股东变更使得股权层级下降，且丧失新安发达控制权，未来亦将丧失万基集团控制权，中诚信国际将持续关注公司控股股东变更事项的后续进展以及控股股东变更后公司的职能定位、业务发展方向、治理管控及可获得的外部支持可能产生的影响。

## 运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为洛阳市重要的国有资本投资运营主体，职能定位重要，投资决策和管理机制较为完善，风险控制能力尚可，整体具有良好的投资管理能力；母公司投资组合主要系对子公司和洛阳市优质工业企业股权投资，所投标的涉及行业较多，整体投资风险仍相对可控；母公司主要承担管理和股权投资职能，具体经营板块由下属子公司负责，其中母公司投资领域契合洛阳市产业发展方向，亦持有上市公司股票，投资风险相对可控，投资控股的子公司涉及实业、投资、类金融、商品贸易等业务，但后续投资业绩有待观察。

*跟踪期内，公司作为洛阳市重要的国有资本投资运营主体，职能定位重要，投资决策和管理机制较为完善，风险控制能力尚可，整体具有良好的投资管理能力，但母公司对四川时代的投资业绩有待观察。*

跟踪期内，公司仍是洛阳市国有资本投资运营主体，重点投资方向包括先进装备制造、新能源、新材料等工业领域，与洛阳市产业发展相契合，可获得政府的资源支持力度大。

投资管理机制方面，2023 年以来，公司制定了《洛阳国宏投资控股集团有限公司投资管理制度》，按照“差异管控、授权放权、优化流程、完善监管”的原则，目前，公司将项目分为股（产）权投资和固定资产投资，明确了党委会、董事会战略与投资委员会（以下简称“战投委”）、总经理办公会（以下简称“总办会”）、董事会、审计合规部、计划财务部、规划发展部、投资管理部、资本运营部和经营管理部等在投资管理方面的职责。其中，党委会、战投委、总办会、董事会是投资决策机构，负责对投资事项进行前置审议或审批（审核），其中公司本部的项目、所属企业权限范围外的项目由公司党委会前置审议、战投委提出意见、董事会审批（审核）；所属企业权限范围内且需要其董事会审议的项目由总办会决策审批；投资管理部是投资业务主管部门，负责对公司的投资项目进行对接、筛选、报批和监控，对所属企业的投资项目进行指导、监督、审核和备案等；审计合规部、计划财务部、规划发展部、投资管理部、资本运营部和经营管理部组成风控小组，负责对公司投资项目进行全面复核、编制风控报告，审核所属企业投资项目的风控报告并发表意见。投资流程上，公司及所属企业投资项目实行全流程管理，主要流程包括项目筛选、项目立项、可行性论证、项目投资决策、项目实施、投后管理和投资退出。投资原则上，公司遵循战略引领、依法合规、能力匹配、合理回报、分级管控等原则，亦制定了投资事项负面清单，明

确规定禁止类投资事项和限制类投资事项。整体来看，公司建立了较为完善的投资决策管理相关制度，投资流程覆盖投前、投中和投后阶段，投资管理环节无明显漏洞。

风险控制方面，公司制订了《洛阳国宏投资集团有限公司全面风险及内部控制管理办法》等制度，风险控制管理涉及公司投资经营活动的事前、事中、事后各个环节，风险控制管理内容为风险评估、风险管理策略、风险解决方案和风险管理监控与改进，定期或不定期形成风险管理报告。目前，公司历史上暂未发生过重大风险事件或大额亏损项目。

投资业绩方面，母公司投资组合主要系对子公司及洛阳市优质企业的股权投资，2023 年以来母公司投资组合价值持续增长，可获得的投资收益亦持续扩大；其中 2023 年，受益于洛矿集团评估增值<sup>3</sup>，母公司当期投资收益大幅增至 218.39 亿元，加之公司投资四川时代带来一定规模的公允价值变动收益和投资收益，推动母公司净利润大幅增至 175.26 亿元，极大提高了公司的资本实力，但母公司对四川时代未来投资业绩有待观察。

表 1：近年来母公司主要股权投资收益及分红情况（万元）

	2021 年		2022 年		2023 年	
	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红
洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）	1,093.30	666.90	1,697.31	1,759.67	-239.56	--
徐州环宇铝业公司	--	--	-5,426.48	--	4,226.60	-
洛阳矿业集团有限公司	20,000.00	20,000.00	32,600.00	32,600.00	--	--
洛阳炼化宏达实业有限责任公司	2,572.61	2,572.61	2,607.38	2,607.38	1,738.25	1,738.25
新安县发达建设投资集团有限公司	--	--	--	--	5,937.12	1,500.00
四川时代新能源科技有限公司	--	--	--	--	30,000.00	30,000.00
洛阳产融集团有限公司	--	--	200.00	200.00	10,000.00	10,000.00
合计	23,665.91	23,239.51	29,980.90	37,167.05	51,662.41	43,238.25

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**母公司投资组合主要系对子公司和洛阳市优质工业企业股权投资，所投标的涉及行业较多，整体投资风险仍相对可控；尽管整体资产流动性较弱，但直接持有的上市公司股权可在特殊情况下提供一定规模的流动性支持；跟踪期内母公司资本实力持续提高，自身经营实力持续增强。**

目前，公司业务涉及实业、投资、类金融、商品贸易等多个领域，其中母公司主要承担管理和股权投资职能，具体经营板块由下属子公司负责，母公司以股东注资、股东借款等多种方式支持子公司业务发展，并执行集团整体发展战略，母公司投资组合以对子公司和联营企业的投资为主，同时母公司亦保留一定规模的货币资金。

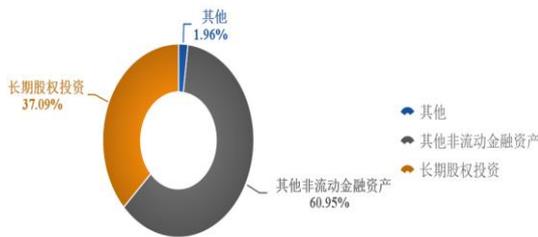
目前，公司所投标的主要系洛阳市石油化工、工业、类金融、冶炼、贸易等行业，受宏观经济及行业周期等因素影响较大，但行业分散度整体较高，在较大程度上可以抵抗非系统性风险。具体来看，截至 2024 年 3 月末，母公司投资组合价值较高的主要标的为四川时代、新安发达、洛阳产

<sup>3</sup> 公司以其持有的洛矿集团全部股权对宁德时代子公司四川时代进行增资，根据北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“中企华”）于 2022 年 10 月 21 日出具的《四川时代新能源科技有限公司拟增资扩股涉及的四川时代新能源科技有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（中企华评报字[2022]第 6380 号），以评估基准日 2022 年 9 月 30 日确定的四川时代评估值 10,185,318.93 万元为基础，经公司国资主管部门备案后，确定四川时代本次增资投前估值为 10,185,318.93 万元。根据中企华于 2022 年 10 月 25 日出具的《洛阳国宏投资控股集团有限公司拟以持有的洛阳矿业集团有限公司 100% 股权对四川时代新能源科技有限公司增资所涉及的洛阳矿业集团有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（中企华评报字[2022]第 6381 号），以评估基准日 2022 年 9 月 30 日确定的洛矿集团评估值 2,674,870.65 万元为基础，经公司国资主管部门备案后，确定增资资产作价 2,674,870.65 万元向四川时代增资，其中 110,300.49 万元计入四川时代注册资本，剩余部分计入资本公积。

融集团有限公司（以下简称“产融集团”）、洛阳科创集团有限公司（以下简称“科创集团”）、国资公司等，多为在各自区域或行业中具有重要地位或竞争力的企业，整体经营较为稳定；其中母公司对子公司投资合计占投资组合账面价值的比重约 30%。整体来看，公司所持标的资产多样性偏多，整体投资风险相对可控。

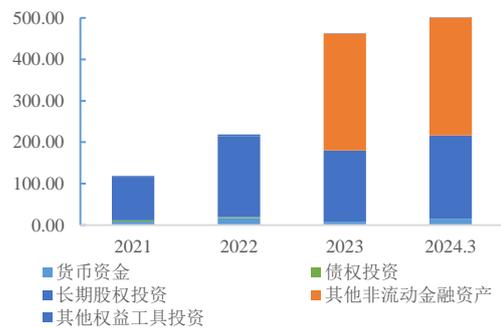
资产流动性方面，截至 2024 年 3 月末，母公司直接持有上市公司股权市值合计约为 9.53 亿元，且无质押情况，在扣除货币资金后的投资组合市值中占比不高，在特殊情况下可为公司提供流动性支持；除此之外，母公司持有的股权均难以在短期内变现，其流动性较弱。总体来看，母公司投资组合整体流动性偏弱，但直接持有的上市公司股权可在特殊情况下提供流动性支持。

图 1：2023 年末母公司投资组合分布情况



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

图 2：近年来投资组合变化情况（亿元）



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

表 2：根据 2024 年 3 月末收盘价计算，母公司直接持有上市公司股权情况

上市公司简称	持股数量（万股）	收盘价（元/股）	市值（万元）
赛摩智能（300466.SZ）	10,882.71	8.76	95,332.55

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：截至 2024 年 3 月末，母公司主要非上市股权投资情况（亿元、%）

被投资企业名称	是否并表	投资时间	投资成本	账面价值	持股比例	主营业务
四川时代新能源科技有限公司	否	2023 年	267.49	284.39	20.80	电池制造、新兴能源技术研发
徐州环宇铝业	否	2010 年	5.15	5.63	50.00	铁合金制品及有色金属
新安县发达建设投资集团有限公司	否	2022 年	36.44	36.98	51.00	基础设施建设

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资本实力方面，2023 年以来，受益于政府的大力支持以及公司以其持有的洛矿集团 100% 的股权对四川时代进行增资事项产生大额利润，母公司所有者权益持续快速增长，截至 2024 年 3 月末达 348.22 亿元，整体资本实力进一步增厚。

洛阳国宏下属并表子公司业务涵盖实业、投资、类金融、商品贸易等多个领域，收入来源多元；2023 年以来，新安发达虽出表，但万基集团的并入进一步强化了实业板块经营实力，对营业收入及利润形成有效补充；2023 年，公司因投资四川时代而确认一定规模收益，但未来投资四川时代的经营情况仍值得关注；公司类金融业务整体经营状况表现仍较差，存在逾期或者代偿情况，目前公司正在积极展开追偿。

表 4：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司合并口径营业总收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率									
商品贸易	150.64	50.91	1.53	258.12	50.82	0.93	241.24	41.35	0.08	55.02	42.17	-0.001
石油石化产品	127.34	43.04	3.85	158.86	31.28	2.24	109.05	18.69	2.21	22.78	17.46	0.32
小额贷款	1.99	0.67	100.00	2.48	0.49	100.00	1.44	0.25	100.00	0.28	0.21	100.00
融资租赁	0.80	0.27	64.53	0.83	0.16	67.20	1.13	0.19	86.21	0.28	0.22	76.31
担保	0.04	0.01	92.42	0.00	0.00	-12.55	0.04	0.01	91.51	0.01	0.01	97.06
建筑、房地产	0.73	0.25	17.15	0.64	0.13	23.23	0.66	0.11	4.39	0.05	0.04	42.18
劳务派遣服务	1.29	0.44	7.23	1.36	0.27	5.09	1.71	0.29	2.07	0.55	0.42	2.03
赛摩智能及物流系统相关产品	5.84	1.97	30.78	7.99	1.57	31.18	8.33	1.43	30.73	0.75	0.58	43.29
工业产品生产	4.24	1.43	23.52	48.28	9.51	15.76	58.41	10.01	15.51	12.62	9.67	16.46
万基铝产品及发电业务	-	-	--	-	-	--	119.21	20.43	3.71	32.10	24.61	12.95
代建基础设施收入	-	-	--	16.30	3.21	14.46	12.58	2.16	13.53	-	-	--
土地整理开发收入	-	-	--	3.44	0.68	47.52	-	-	--	-	-	--
其他业务	2.97	1.00	54.70	9.58	1.89	29.32	29.66	5.08	44.94	6.02	4.62	0.82
<b>合计/综合</b>	<b>295.89</b>	<b>100.00</b>	<b>4.86</b>	<b>507.87</b>	<b>100.00</b>	<b>5.14</b>	<b>583.47</b>	<b>100.00</b>	<b>6.20</b>	<b>130.46</b>	<b>100.00</b>	<b>5.53</b>
<b>投资收益</b>		<b>13.32</b>			<b>14.90</b>			<b>149.59</b>			<b>0.62</b>	

注：1、2021~2023 年收入及成本数据来自 2021~2023 年审计报告期末数，毛利率根据 2021~2023 年审计报告期末数计算所得；2、工业产品生产收入包括凯迈机电产品、凯迈气源产品、轴承生产销售收入；3、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

**实业板块**，2023 年，随着万基集团的并入，公司新增铝产品及发电业务收入，实业领域进一步拓展为石油化工产品、轴承生产销售、铝产品及发电业务、赛摩物流系统产品、凯迈机电产品和凯迈气源产品，前述细分领域多元且彼此之间关联度低，有利于抵御行业周期波动，跟踪期内实业板块经营实力得到加强。但随着工控集团的成立，万基集团被划出，铝产品及发电业务后续将不再纳入合并范围。具体来看，公司实业板块涉及的石油化工产品、轴承生产销售、铝产品及发电业务、赛摩物流系统产品、凯迈机电产品和凯迈气源产品等细分业务板块，分别由子公司洛阳炼化宏达实业有限责任公司（以下简称“宏达实业”）、洛阳轴承集团股份有限公司（以下简称“洛轴公司”）、万基集团、赛摩智能科技集团股份有限公司（以下简称“赛摩智能”，股票代码：300466.SZ）、凯迈（洛阳）机电有限公司（以下简称“凯迈机电”）和凯迈（洛阳）气源有限公司（以下简称“凯迈气源”）负责经营。

### 1) 石油化工板块

公司石油化工业务主要包括液化气深加工产品、石油化工产品和化纤产品的产销业务。受市场行情、设备检修等因素影响，公司石油化工业务产量有所下降，主要石油化工产品价格有所回落，2023 年公司石油化工业务收入同比减少 31.35%至 109.05 亿元。

液化气深加工业务方面，公司液化气深加工产品主要包括 MTBE、液化石油气等，产品较为丰富，其中 MTBE 是优良的高辛烷值汽油添加剂，还可以作为溶剂和多种精细化学品的有机合成原料，以及裂解制备高纯度异丁烯；液化石油气主要用作石油化工的原料、溶剂，也可用作燃料。产能方面，截至 2024 年 3 月末，公司拥有 12 万吨/年液态烃分离装置，12 万吨/年萃取装置，10 万吨

/年 C4 裂解装置，10 万吨/年 MTBE 和 2 万吨/年异丁烯联合装置，5 万吨/年碳八烯烃深度精制项目，5 万吨/年乙酸仲丁酯装置，供氮能力为 15,000Nm<sup>3</sup>/h 空分装置，2X100 吨/小时地面火炬和独立的公用工程系统。业务开展情况方面，公司液化气深加工产品原材料主要为液化石油气等，主要由中石化炼油销售有限公司供应；销售上，MTBE 等产品主要在洛阳及其周边区域进行销售，主要销售区域为河南、湖北、陕西、山西、山东地区，销售占比约 70~80%，其中液化石油气由中石化炼油销售有限公司代销，其他产品自销；目前，公司主要液化气深加工产品产销率基本在 100%左右，整体产销状况保持良好。

石油化工业务方面，公司石油化工产品主要来自宏达实业重点投资项目为 60 万吨/年工业三苯项目<sup>4</sup>，该项目主要以煤化工的初级产品煤焦油和炼油装置副产的蜡油为原料，在临氢、高温、高压状态下，经过裂解、脱硫、重整、异构化、抽提等工艺技术，生产苯、甲苯、二甲苯等芳烃类化工化纤原材料，同时副产符合国家油品质量升级要求的国 V、国 VI 汽柴油等，其主要产品芳烃及汽柴油设计产能分别约为 60 万吨/年及 150 万吨/年。截至 2024 年 3 月末，公司拥有 150 万吨/年加氢裂化装置、100 万吨/年重整装置、60 万吨/年工业三苯抽提装置、1.5 万吨/年硫黄装置等。原材料供应方面，石油化工产品原材料主要为燃料油、石脑油等，主要由富晨有限公司等公司供应。销售方面，汽油组分等产品主要销售区域为河南、浙江、海南等地区，销售占比约 60%。

**表 5：近年来宏达实业石油及石化产品产销量情况**

产品	产量（万吨）		
	2021	2022	2023
MTBE	7.98	8.84	7.87
液化石油气	30.00	27.18	23.22
汽油组分	58.44	60.07	59.39
白油	25.21	-	-
混合二甲苯	14.87	16.64	7.11
液化气	19.07	6.18	6.10
液体石蜡	28.27	33.14	-
重芳烃	18.13	6.09	-
丙烯	1.30	1.12	-
稳定轻烃	1.48	1.16	-

产品	销量（万吨）		
	2021	2022	2023
MTBE	8.03	8.85	7.87
液化石油气	30.01	27.25	23.14
汽油组分	51.57	63.29	64.67
白油	25.36	-	-
混合二甲苯	15.71	15.24	7.65
液化气	19.71	6.06	6.16
液体石蜡	28.27	33.17	-
重芳烃	18.13	6.09	-
丙烯	1.32	1.13	-
稳定轻烃	1.47	1.17	-

产品	销售价格（元/吨）
----	-----------

<sup>4</sup> 60 万吨/年工业三苯项目总投资 28.79 亿元，2019 年 12 月开始试运行，后暂停一段时间，2020 年 6 月正式投产。

	2021	2022	2023
MTBE	5,106	6,442	6,376
液化石油气	4,183	5,635	5,140
汽油组分	6,425	7,532	7,475
白油	4,635	-	-
混合二甲苯	5,005	6,684	6,580
液化气	5,224	5,435	4,555
液体石蜡	5,940	6,797	-
重芳烃	4,842	6,465	-
丙烯	4,728	6,270	-
稳定轻烃	6,736	6,630	5,919

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

化纤业务方面，截至 2024 年 3 月末，公司拥有 18 万吨/年聚酯及 15 万吨/年直纺涤纶短纤两套生产装置，主要生产纤维级聚酯切片和 1.56-0.89dtex 高强棉型涤纶短纤维，各项技术均达到国内同类装置先进水平。公司化纤产品原材料主要为 PTA 和乙二醇。PTA 采购方面，公司与中国石化化工销售有限公司（以下简称“中石化销售公司”）华中分公司签订 PTA 年度采购合同，采购价格以供货方公布的当月结算价为准；需求不足的部分则从其他供应商分次签订合同进行采购。乙二醇采购方面，公司主要从山西沃能化工科技有限公司采购乙二醇，并按照当月市场价格进行结算。销售方面，公司化纤产品销售，主要采用直销和代销两种模式，目前直销与代销比例各占 50% 左右，代销主要由中石化销售公司代理，销售价格按照中石化销售公司同类产品定价模式确定。结算方面，公司与中石化销售公司每月根据上月实际交货情况进行结算，中石化销售公司向公司支付上月实际销售净价扣减 2% 代理费后的款项。2023 年，公司减少短纤维产量，但产销率仍保持在 100% 左右，产销情况良好。

表 6：近年来宏达实业化纤产品产销量情况

产品	产量（万吨）		
	2021	2022	2023
短纤维	18.21	18.46	15.26
产品	销量（万吨）		
	2021	2022	2023
短纤维	18.20	18.47	15.24
产品	销售价格（元/吨）		
	2021	2022	2023
短纤维	6,986	6,954	7,515

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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

## 2) 轴承生产销售板块

洛轴公司前身为始建于 1954 年的洛阳轴承厂，洛阳轴承厂是国家“一五”时期 156 个重点建设项目之一，主要从事轴承及其零部件的研发、生产和销售，是国内轴承行业排头兵企业。目前，公司下设球轴承、风电轴承、特大型轴承、大型轴承、精密轴承、铁路轴承、汽车轴承等七大事业

部，产品包括通用轴承、汽车轴承、大型轴承、铁路轴承、精密轴承、特大型轴承、风电轴承等，其中通用轴承主要应用于工程机械、重卡、变速箱、电机和汽车等众多行业，核心产品为深沟球轴承等；汽车轴承可应用于摩托车、轿车、微型车、商务车、皮卡车、轻重型车的轮毂、变速箱、车桥差速器等核心部件；铁路轴承针对铁路客、货、机车轴承的国内供货和国外出口；精密轴承主要是高技术含量的航空轴承，广泛应用于航空航天、海洋工程、国防安全等重要领域；特大型轴承主要应用于冶金轧机、矿山设备等领域。

业务开展方面，洛轴公司主要通过本部及其子公司洛阳轴承控股有限公司、洛阳东升轴承有限公司、洛阳轴承集团铁路轴承有限公司等开展，除部分产品通过进出口公司销往海外国家和地区外，多数产品仍销往国内区域，其中内销部分根据销售模式的不同分为代理商销售及主机厂直销。结算方面，公司与直销客户的付款期限等条款由双方协商制定，其中铁路轴承、精密轴承和汽车轴承等结算周期在 3 个月左右，风电轴承结算周期则长达 1 年左右；公司对代理商话语权较强，通常要求现款提货，货款回收较有保障。2023 年，洛轴公司轴承生产与销售仍以外径 200mm 以下的通用轴承和汽车轴承为主，产量和产能利用率较上年有所提高。当期洛轴公司实现轴承生产销售收入 50.36 亿元，同比增长 23.09%。

表 7：近年来洛轴公司主要产品生产情况

产品	2021	2022	2023	
外径 200mm 以下	产能（万套/年）	3,882.00	3,882.00	4,032.00
	产量（万套）	3,771.96	3,234.90	3,894.76
	产能利用率（%）	97.17	83.33	96.60
外径 200mm（含）~600mm（含）	产能（万套/年）	185.00	185.00	186.00
	产量（万套）	176.96	133.88	171.40
	产能利用率（%）	95.65	72.36	92.15
外径 600mm~800mm（含）	产能（万套/年）	0.22	0.22	0.22
	产量（万套）	0.14	0.23	0.21
	产能利用率（%）	61.45	102.36	97.05
外径 800mm 以上	产能（万套/年）	1.60	1.72	1.96
	产量（万套）	1.75	1.53	1.80
	产能利用率（%）	109.31	88.92	91.69

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 3) 万基铝产品及发电业务

2023 年，公司接收新安县政府向国资公司无偿注入的万基集团 74.35% 股权，将其纳入公司合并报表范围，对公司营收规模形成有效补充，但未来随着公司控股股东变更事项的完成，万基集团将退出公司合并范围。

万基集团前身为始建于 1987 年的新安电厂，是融煤炭、电力、冶金、化工、建材、铝深加工六大支柱产业为一体的大型企业集团，并形成了较完善的煤—电—铝—铝精深加工产业链条，主导产品涵盖了煤炭、电力、氧化铝、电解铝、铝型材、高精度铝板带、箔以及配套的阳极炭素、全石墨化阴极等整个铝产业上下游环节。产能方面，截至 2024 年 3 月末，万基集团拥有年产煤炭 300 万吨、电力装机总容量 180 万千瓦、铝锭 58 万吨、铝材 65 万吨（其中高精度铝板带 20 万吨、高精度铝箔 3 万吨、大板锭 12 万吨、铸轧卷 3 万吨、合金棒 15 万吨、高端双零箔坯料 12 万吨）、阳极炭素 32 万吨、氧化铝 140 万吨、石墨化阴极 5 万吨、金属钠 2.25 万吨、海绵钛 3 万吨、新型墙体材料 75 万立方、铸钢件 1 万吨的生产规模。

铝产品方面，万基集团主要电解铝产品为原铝、铝锭、大板锭、合金棒、铝板带、铝箔等，2023 年以来万基集团主要铝产品产能利用率处于较高水平，但受市场行情影响，主要铝产品销售价格同比均有所回落。原材料供应方面，电解铝产品的原料主要为氧化铝、阳极炭块，生产所需的能源主要为煤炭、电等。其中，2023 年，氧化铝由万基集团子公司洛阳万基华实商贸有限公司统一采购，结算方式为先款后货，供应商主要为合资公司洛阳香江万基铝业有限公司、中铝国际贸易集团有限公司等，且万基集团与主要供应商签订了常年采购合同，原材料供应较有保障；阳极炭块由万基集团控股子公司洛阳万基炭素有限公司供应；煤炭主要由万基集团与义马煤业集团股份有限公司合资成立的洛阳义安矿业有限公司、义煤集团新安县云顶煤业有限公司、义煤集团新安县郁山煤业有限公司供应；电主要由孙公司洛阳万基发电有限公司供应。

**表 8：近年来万基集团主要铝产品经营情况**

产品		2021	2022	2023
电解铝	产量（万吨）	53.43	53.75	54.58
	销量（万吨）	53.54	53.73	54.44
	平均销售价格（元/吨）	18,748	19,912	18,532
大板锭	产量（万吨）	12.59	14.27	11.68
	销量（万吨）	12.64	14.20	11.67
	平均销售价格（元/吨）	19,302	20,759	19,451
合金棒	产量（万吨）	11.62	11.01	12.68
	销量（万吨）	11.63	11.00	12.69
	平均销售价格（元/吨）	19,390	20,316	19,204
铝板带	产量（万吨）	24.03	23.03	20.73
	销量（万吨）	12.34	8.61	13.04
	平均销售价格（元/吨）	21,923	24,751	22,194
铝箔	产量（万吨）	3.08	3.80	3.11
	销量（万吨）	3.17	3.65	3.17
	平均销售价格（元/吨）	27,662	32,617	29,284

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

#### 4) 赛摩物流系统产品

2020 年 10 月 9 日，赛摩智能发布的《关于控股股东及持股 5%以上股东协议转让公司股份完成过户登记暨公司控制权发生变更的公告》称，赛摩智能原控股股东厉达及华泰资管代表的华泰 5 号、兴证资管代表的兴证 5 号将所持有赛摩智能合计 1.09 亿股份过户登记手续已于 2020 年 9 月 30 日办理完毕，厉达、厉冉与公司签订的《表决权委托协议》亦自此生效，同时，赛摩智能已于 2020 年 9 月末纳入公司合并范围。根据上市公司公告，赛摩智能已于 2020 年 11 月完成董事会换届选举。截至 2024 年 3 月末，洛阳国宏直接持有赛摩智能 20.32% 股权，且拥有赛摩智能 29.98% 的表决权，为其单一拥有表决权比例最大的股东，为其控股股东。

赛摩智能是国家智能制造系统解决方案供应商联盟理事单位、江苏省认定的智能制造领军服务机构、国家高新技术企业，目前主营业务涵盖智能装备、自动化和信息业务三大板块，致力于数字化化工厂整体建设、物流仓储系统建设、自动化产线建设、信息管控系统建设、工业机器人应用、工业互联网应用、大数据与物联网应用等相关领域创新及产品应用。业务模式上，赛摩智能主要采用直销为主的销售模式，通过与客户协商或参与招投标的方式获取合同订单，而后根据客户需求进行针对性方案设计，制定生产计划和原材料采购，并组织生产部门进行生产。

业务开展情况方面，2023 年及 2024 年 1~3 月，赛摩智能营业收入分别为 8.35 亿元和 0.75 亿元，同比分别增长 4.09% 和 -56.48%，其中 2024 年一季度营业收入同比下降主要系智能物流系统和自

动化项目收入减少所致；同期，归属于上市公司股东的净利润分别为-0.46 亿元和-0.09 亿元，同比分别减少 314.46%和 215.40%。2023 年，赛摩智能收入结构仍以计量检测产品和智能物流系统为主，占其当期营业收入的比重合计为 71.67%；销售区域主要为华东、华北、华中、华南，占比合计超过 80%。上下游方面，2023 年，赛摩智能前五大上游供应商和下游客户集中度较上年均有所提高，分别为 17.55%和 45.91%。

**表 9：近年来赛摩智能营业收入情况（亿元、%）**

	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
<b>分产品</b>						
计量检测产品	3.27	55.59	4.12	51.30	3.32	39.69
自动化项目	0.38	6.44	0.63	7.89	0.98	11.68
智能物流系统	0.75	12.80	1.78	22.23	2.67	31.98
包装码垛产品	0.97	16.53	0.79	9.83	0.64	7.61
信息化产品	0.47	8.09	0.67	8.36	0.67	8.06
其他	0.03	0.55	0.03	0.39	0.08	0.98
<b>合计</b>	<b>5.87</b>	<b>100.00</b>	<b>8.03</b>	<b>100.00</b>	<b>8.35</b>	<b>100.00</b>
<b>分地区</b>						
华东	2.49	42.40	1.32	16.46	2.71	32.39
华北	1.13	19.23	1.81	22.50	0.99	11.90
西南、西北	0.63	10.71	0.97	12.07	0.73	8.72
华中	0.86	14.61	2.55	31.82	2.39	28.56
东北	0.39	6.61	0.21	2.67	0.42	4.99
华南	0.31	5.35	1.08	13.52	0.98	11.72
国外	0.06	1.09	0.08	0.95	0.14	1.72
<b>合计</b>	<b>5.87</b>	<b>100.00</b>	<b>8.03</b>	<b>100.00</b>	<b>8.35</b>	<b>100.00</b>

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：赛摩智能审计报告，中诚信国际整理

### 5) 凯迈机电产品和凯迈气源产品

洛阳科创集团有限公司（以下简称“科创集团”）持有凯迈机电 34.67%股权，2021 年 1 月，通过与洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）、河南宏科军民融合产业投资基金（有限合伙）签订《一致行动人协议》，拥有凯迈机电 65.45%表决权，并将其纳入合并范围；科创集团持有凯迈气源 25.00%股权，2021 年 8 月，通过与洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）签订《一致行动人协议》，拥有凯迈气源 45.17%表决权和董事会半数以上投票权<sup>5</sup>，对其实现实际控制，并将其纳入合并范围。目前，凯迈机电主要产品涉及聚合物造粒装备、动力系统实验装备、智能包装装备、汽车零部件等，凯迈气源产品主要涉及气源产品、机电一体化成套设备及配件、非金属材料成型产品的研发、生产和销售及以上产品的技术咨询及技术服务，2023 年以来业务经营持续向好，其中 2023 年，公司分别实现凯迈机电产品收入和凯迈气源产品收入 3.42 亿元和 4.63 亿元，分别同比增长 7.68%和 10.46%。

**城投板块**，公司城投板块主要由原子公司新安发达负责，新安发达是新安县重要的基础设施建设和棚户区改造业务经营主体，主要负责新安县范围内的基础设施建设、棚户区改造、土地开发整理等业务，业务结构较为多元。

<sup>5</sup> 凯迈气源董事会共有 7 位董事，其中 3 位由科创集团委派、1 位为洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙），科创集团和洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）合计拥有凯迈公司董事会半数以上投票权，科创集团对其实际控制。

**基础设施建设业务：**基础设施建设业务主要由原子公司新安发达负责，包括道路建设、桥梁安全、土地绿化、保障房建设等。业务模式方面，根据新安发达与新安县人民政府签订的各项基础设施项目委托开发建设合作协议书，新安县人民政府（以下简称“新安县政府”）委托新安发达负责牵头组织项目立项、融资和建设。新安县政府向新安发达支付的总合同金额以工程总投资加代建管理费的原则确定，工程总投资暂以可行性研究报告批复的总投资为准，待项目完工竣工决算后，以实际总投资为准；代建管理费按整个工程的建设前期费用、工程建设费用及融资手续费和贷款利息等为基础的 12% 计取。新安县政府与新安发达每季度末或年末对项目当季或当年实际投资成本进行确认，并指定新安县财政局于年末根据实际财政安排向新安发达结算并支付相应款项。

业务开展方面，截至 2023 年末，新安发达在建、拟建基建项目量较为充足，尚需投资规模较大，未来仍会根据政府的规划承接新的项目建设，面临一定的投资压力；同时在建项目收入确认及回款较为滞后，未来项目回款情况有待关注。

**表 10：截至 2023 年末新安发达主要在建基础设施情况（亿元）**

项目名称	总投资	已投资	已确认收入	实际收到回款	预计完工时间
润河I期（八陡山-党湾大桥段）生态河谷综合整治工程	5.45	2.81	3.23	2.89	2023.12
新安县第二职业教育中心项目	3.38	2.07	2.32	0.45	2023.12
新安县城区污水处理设施扩建项目	3.16	2.27	2.54	0.07	2024.01
新安县黄河廊道项目	12.46	9.64	13.09	0.60	2024.12
新安县龙泉河生态谷项目	2.00	1.53	-	-	2024.07
妇幼保健院建设项目	0.70	0.54	-	-	2024.01
新安县龙泉新城人才公寓项目（一期）	1.50	1.13	0.54	0.29	2023.12
新安县中医院迁建工程二期项目	4.10	1.98	-	-	2024.12
新安县集中供热扩建（二期）项目	3.21	3.21	2.51	1.29	2024.01
新安县水城高压线路迁建项目	1.23	1.07	0.19	0.07	2024.12
新安县新型城镇化产业平台示范建设项目配套道路工程（长江大道西延）	2.40	0.10	0.03	-	2024.01
新安县龙泉新城人才公寓（二期）	2.10	0.20	-	-	2024.06
新安县土地整理和润河治理综合提升项目	10.32	8.07	8.559	1.28	2023.12
新安县润滨水城道路畅通项目	0.22	0.19	0.21	0.03	2024.12
新安县人民医院 2 号楼建设项目	0.65	0.5	-	-	2024.12
<b>合计</b>	<b>52.88</b>	<b>35.31</b>	<b>33.22</b>	<b>6.97</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 11：截至 2023 年末新安发达主要拟建基础设施情况（亿元）**

项目名称	计划投资	计划开工时间	是否签订协议
云梦路一期地下管网提升改造	0.15	2024.04	是
象山大道地下管网提升改造项目	0.18	2024.04	否
新安县城北供水厂提升泵房及双回路供电工程	0.02	2024.05	否
新安县北城区象溪东路新建道路工程	0.10	2024.04	是
<b>合计</b>	<b>0.45</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**棚户区改造业务：**新安发达棚户区改造业务主要由原子公司新安发达本部及其子公司洛阳市洛新建设投资有限公司（以下简称“洛新建投”）负责，主要参与的项目类型为城市棚户区改造项目，业务模式主要为政府购买服务和委托代建。

政府购买服务模式，根据新安发达本部与新安县住房和城乡建设局、洛新建投与洛阳市洛新产业集聚区管理委员会签订的《政府购买服务协议》<sup>6</sup>，新安发达需自行筹措和通过银行贷款筹集项

<sup>6</sup> 新安县住房和城乡建设局、洛阳市洛新产业集聚区管委会获得新安县政府的有效授权，并代表新安县政府与公司及其子公司洛新建投签署《政府购买服务协议》。

目所需建设资金，项目建设期届满前，新安发达的服务费用根据其服务完成进度进行核定。建设期届满或者新安发达完成项目建设内容后，经委托单位验收合格，委托单位按照协议约定的支付计划逐年向新安发达本部或洛新建投支付服务费用。相关项目政府购买服务费用纳入新安县本级财政预算支出管理。

委托代建模式下，新安发达主要与新安县政府签订委托代建协议，需自行筹措项目所需建设资金，项目竣工验收合格后，新安县政府向新安发达支付代建投资成本和委托代建服务费，新安发达据此确认收入。

业务开展方面，截至 2023 年末，公司在建棚改项目较为充足，尚需一定投资规模，但暂无明确的拟建棚改项目，且部分在建棚改项目暂未签订协议，未来项目回款情况、协议签订及资金平衡情况有待关注。

**表 12：截至 2023 年末新安发达采用政府购买服务形式的主要在建棚户区改造项目情况（亿元）**

项目名称	总投资	已投资	协议价款	是否签订协议	预计完工时间	2023 年确认收入	2023 年项目实际回款
新安县河南村、鲍庄村、暖泉村、上河村、柳湾村棚户区改造项目（一期）	6.82	6.69	9.96	是	2024.04	3.97	0.60
洛新产业集聚区（老井村、柴湾村、孝水村、龙渠村）棚户区改造项目（二期）	6.82	5.38	7.64	是	2023.12	-	-
新安县城关镇棚户区（城中村）转角楼改造项目	1.56	1.56	1.75	是	2023.12	-	-
新安县城关镇北关村棚户区（城中村）一期改造项目	4.37	2.98	4.89	是	2024.12	-	-
新安县北城区宋村安置区项目	3.60	0.62	4.03	否	2024.04	-	-
新安县北城区陈湾安置区（二期）项目	1.75	0.41	1.96	否	2024.04	-	-
<b>合计</b>	<b>24.92</b>	<b>17.64</b>	<b>30.23</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>3.97</b>	<b>0.60</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 13：截至 2023 年末新安发达采用委托代建模式的主要在建棚户区改造项目情况（亿元）**

项目名称	总投资	已投资	是否签订协议	预计完工时间	2023 年收入确认	2023 年项目实际回款
新安县城北新区一期棚户区改造项目、江庄老村棚户区改造项目	6.66	6.50	是	2023.12	-	-
新安县城关镇棚户区（城中村）王庄村改造项目	1.20	0.73	是	2023.12	-	-
新安县产业集聚区辛庄村、省庄村、克昌村、厥山村棚户区改造项目	13.89	1.49	是	2024.12	-	-
<b>合计</b>	<b>21.75</b>	<b>8.72</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**土地开发整理业务：**公司土地开发整理业务主要由原子公司新安发达本部及其子公司新安县昌胜建设投资有限公司（以下简称“昌胜建投”）负责。根据昌胜建投与新安县产业集聚区管理委员会（以下简称“产业集聚区管委会”）签订的《土地一级整理开发合作协议书》，昌胜建投负责对新安县产业集聚区内的土地进行一级开发整理，土地开发整理区域面积为 2,260.83 亩。新安发达本部亦与新安县自然资源局签订补充耕地指标收购协议，形成补充耕地指标，新安县自然资源局再按不同价格将其收购。昌胜建投负责区域的土地开发整理工作已全部完成，且 2023 年新安发达未形成补充耕地指标，2023 年，新安发达未实现土地开发整理收入。

由于公司将新安发达 30% 股权委托国昊集团管理，委托管理期间自 2023 年 12 月 26 日起长期有

效，公司丧失新安发达控制权，整体来看，新安发达出表对公司收入、利润影响不大。

**投资板块**，为发挥产业引导职能，公司通过参与设立产业基金及股权直投支持洛阳市战略新兴产业及军民融合产业等产业的发展。2016 年以来，公司先后参与设立了洛阳国宏产业发展投资基金（有限合伙）、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、河南省豫投军民融合产业投资基金（有限合伙）及洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）等多只基金，截至 2024 年 3 月末，基金投资认缴总额 90.50 亿元，已实缴总额 20.64 亿元。其中洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）于 2020 年 6 月正式设立，首期规模 100.10 亿元，该基金由省市两级财政出资引导、中原豫资投资控股集团有限公司和公司作为基石出资人发起设立，由洛阳创业投资有限公司负责运作管理，旨在支持洛阳市制造业高质量发展、加快中原城市群洛阳副中心城市建设。

股权直投方面，公司已通过货币出资先后投资了海姆-朗宸年产 10,000 台房车项目、康达卡勒福高端医疗影像设备制造项目等多个直投项目，截至 2024 年 3 月末，认缴金额为 3.18 亿元，已出资金额 3.14 亿元，累计已实现收益 0.41 亿元。

2022 年之前，公司通过原子公司洛矿集团持有洛阳栾川钼业集团股份有限公司（以下简称“洛阳钼业”）24.68%的股份，为洛阳钼业的第二大股东，2022 年公司因投资洛阳钼业而确认的投资收益为 14.97 亿元，系投资收益的主要来源；2022 年 9 月 30 日，公司、四川时代与宁德时代签署《投资框架协议》，并于 2022 年 10 月 31 日签署《投资协议》，公司以其持有的洛矿集团 100%的股权对四川时代进行增资，从而持有四川时代 20.80%的股权；2023 年 3 月 9 日，前述增资事项完成工商登记变更，公司持有四川时代 20.80%的股权。四川时代成立于 2019 年 10 月，系宁德时代主要生产基地之一，截至 2023 年末，四川时代总资产为 764.28 亿元，净资产为 402.65 亿元，2023 年，四川时代营业总收入为 605.20 亿元，净利润为 59.78 亿元。由于洛矿集团评估增值部分的入账，2023 年公司投资收益显著增长，但该大额投资收益并未带来实际的现金流入，且不具备持续性，加之公司不再是洛阳钼业间接第二大股东，而是持有四川时代 20.80%的股权，2023 年，公司因投资四川时代而确认的公允价值变动收益为 14.20 亿元，未来投资四川时代的经营情况值得关注。

整体来看，2023 年公司因四川时代公允价值变动而确认一部分收益，但公司后续对四川时代的投资业绩仍有待观察；基金投资大多处于投资初期，实现收益规模较小，未来有望通过标的企业上市及股东回购等方式获得一定的投资回报，但仍需关注投资业务的退出方式及风险控制措施。

**表 14：截至 2024 年 3 月末公司基金投资情况（亿元）**

基金名称	基金总规模	公司认缴金额	公司已缴金额
东证洛宏（嘉兴）投资合伙企业（有限合伙）	1.00	0.20	0.20
洛阳宏科智能装备产业投资基金（有限合伙）	1.02	0.50	0.50
河南宏科军民融合产业投资基金（有限合伙）	3.00	1.00	1.00
洛阳伊洛文化体育创业创新投资基金（有限合伙）	2.07	0.80	0.80
洛阳市知识产权运营发展基金合伙企业（有限合伙）	1.10	0.45	0.28
洛阳国宏产业发展投资基金（有限合伙）	15.00	12.00	0.50
国家军民融合产业投资基金有限责任公司	510.00	5.00	2.50
河南省豫投军民融合产业投资基金（有限合伙）	50.10	5.00	0.20
洛阳制造业高质量发展基金（有限合伙）	100.10	15.00	9.06
洛阳市开元科技创新创业投资基金（有限合伙）	1.00	0.25	0.25
洛阳周山高创科技成果转化创业投资基金（有限合伙）	1.00	0.20	0.20
洛阳浩正科技创新投资基金（有限合伙）	0.50	0.10	0.10
洛阳市产业发展基金合伙企业（有限合伙）	50.00	50.00	5.05

合计	735.89	90.50	20.64
----	--------	-------	-------

注：东证洛宏（嘉兴）投资合伙企业（有限合伙）处于退出期。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 15：截至 2024 年 3 月末公司直投项目投资情况（亿元）**

直投项目	拟投资金额	持股比例	已出资金额
洛阳凌宇朗宸汽车有限公司	0.25	25.00%	0.25
洛阳康达卡乐福医疗科技有限公司	0.27	47.37%	0.27
河南宏科投资基金管理有限公司	0.05	49.00%	0.05
国创（洛阳）轴承产业技术研究院有限公司	0.03	7.50%	0.03
凯迈（洛阳）测控有限公司	1.73	34.94%	1.73
中原智联（洛阳）信息科技股份有限公司	0.07	35.00%	0.03
洛阳创业投资有限公司	0.77	49.00%	0.77
洛阳新能石油化工双碳产业研究院有限公司	0.01	20.00%	0.01
合计	3.18	--	3.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**类金融板块**，跟踪期内，公司融资租赁、委托贷款及小额贷款、融资担保等业务整体经营状况表现仍较差，存在逾期或者代偿情况，目前公司正在积极展开追偿。

**融资担保业务**：公司融资担保业务仍由下属企业河南国鑫融资担保有限公司（以下简称“国鑫担保”）负责。国鑫担保成立于 2015 年 7 月，注册资本 3.15 亿元，开展对外担保业务时要求企业提供保证、抵押、质押等反担保措施，截至 2023 年末，国鑫担保总资产和净资产分别为 3.95 亿元和 3.41 亿元，对外担保余额为 15.62 亿元，代偿余额为 0.39 亿元。2023 年，国鑫担保未发生代偿，目前代偿尚未形成实际损失。

**贷款及小额贷款业务**：国鑫担保同时亦利用自有资金从事委托贷款业务，截至 2023 年末，累计发放委托贷款余额为 1.38 亿元，已全部逾期，未来清收情况需持续关注。公司小额贷款业务仍由下属企业洛阳华泽小额贷款有限公司（以下简称“华泽小贷”）负责。华泽小贷成立于 2015 年 11 月 18 日，注册资本 15.00 亿元，截至 2023 年末，华泽小贷总资产和净资产分别为 17.46 亿元和 17.21 亿元，发放贷款余额 17.26 亿元，其中已逾期金额为 2.94 亿元，逾期贷款中已诉讼本金余额为 0.86 亿元；关注及次级类贷款余额为 12.39 亿元。目前公司正积极对全部逾期款项展开追偿，中诚信国际将对追偿情况保持持续关注。

**融资租赁业务**：公司融资租赁业务仍主要由下属企业河南国宏融资租赁有限公司（以下简称“国宏租赁”）负责，国宏租赁成立于 2016 年 10 月，注册资本 10.00 亿元，是中国（河南）自由贸易试验区内融资租赁试点企业，亦为洛阳片区内第一家融资租赁公司和洛阳市首家内资融资租赁公司。公司融资租赁业务以售后回租为主，即公司为有资金需求的客户提供融资服务，由公司购买客户自有资产，并回租于客户使用。租赁期满，根据合同规定，资产归客户或公司所有。截至 2023 年末，国宏租赁总资产和净资产分别为 22.55 亿元和 11.23 亿元，融资租赁业务存量投放项目 46 个，融资租赁借款余额 19.22 亿元，累计发生逾期 1.18 亿元，目前，公司正积极对全部逾期款项展开追偿，中诚信国际将对追偿情况保持持续关注。截至 2023 年末，国宏租赁前五大客户借款余额合计为 5.92 亿元，合计占比 30.80%。

**商品贸易板块**，跟踪期内，公司商品贸易业务仍主要由子公司宏达实业负责，主要开展汽油、柴油、工业己烷、轻循环油以及乙二醇等油品的批发销售。目前，公司商品贸易业务上游供应商主要为江苏华龙能源科技有限公司等，下游客户主要为中石化销售公司下属分公司等。货物运输上，

实物贸易由买卖双方协商运费的承担，河南地区一般为公司承担，外省由对方承担。结算模式方面，宏达实业在采购端和销售端均采用先货后款模式，账期约为 20~45 天。

业务开展方面，2023 年，公司主要贸易品种保持稳定，主要贸易产品价格回升，但由于公司减少非主要贸易品种的业务规模，当期贸易收入同比下降 6.54%，但仍系公司营业收入的主要来源，且受制于业务特性，该业务毛利率仍较低，对利润贡献仍较低。集中度方面，2023 年，公司前五大上游供应商交易金额为 60.87 亿元，占总交易额的比例达 25.25%；前五大下游客户交易金额为 159.36 亿元，占总交易额的比例达 66.06%，上下游集中度较上年均有所提高。

表 16：公司主要产品销售情况（万吨、元/吨）

分类	2021		2022		2023	
	销售量	平均价格	销售量	平均价格	销售量	平均价格
汽油	165.47	6,309.73	213.64	7,538.62	217.82	7,600.16
柴油	45.27	5,642.14	50.10	7,122.34	76.80	6,754.13
燃料油	--	--	--	--	12.12	6,103.07
轻循环油	54.08	4,544.09	3.82	9,994.63	--	--
乙二醇	6.37	4,656.36	6.16	3,997.88	5.10	3,601.48
混合芳烃	--	--	6.32	6,748.08	0.20	6,508.85
异辛烷	2.89	4,726.60	6.81	5,779.34	1.39	7,244.80

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 17：2023 年公司商品贸易前五大上下游客户

前五大上游供应商	交易品种	交易金额（万元）	在总交易额占比（%）
江苏华龙能源科技有限公司	汽、柴油	173,641.16	7.20
上海原申石油化工有限公司	汽、柴油	171,116.46	7.10
托克辽港国际贸易（辽宁）有限公司	汽、柴油	97,542.73	4.05
长深能源（浙江自贸区）有限公司	汽、柴油	97,498.23	4.04
浙江正懋油品贸易有限公司	汽、柴油	68,886.72	2.86
<b>合计</b>	--	<b>608,685.30</b>	<b>25.25</b>
前五大下游销售客户	交易品种	交易金额（万元）	在总交易额占比（%）
中国石化销售股份有限公司华东分公司	汽、柴油	860,398.33	35.67
中国石化销售股份有限公司浙江石油分公司	汽、柴油	245,045.02	10.16
中国石化销售股份有限公司湖南石油分公司	汽、柴油	178,949.03	7.42
中国石化销售股份有限公司华北分公司	汽、柴油	178,239.41	7.39
托克能源（浙江）有限公司	汽、柴油	130,923.72	5.43
<b>合计</b>	--	<b>1,593,555.51</b>	<b>66.06</b>

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**园区开发及运营板块**，跟踪期内，公司园区开发及运营业务仍主要由洛阳国宏园区发展有限公司（以下简称“园区公司”）负责，业务模式为自营，项目建设资金来源于公司自有资金或银行贷款等，未来通过出租、提供物业服务等方式平衡前期投资。2023 年，公司实现园区租金收入 2,196 万元，较上年同比增长 86.58%。

业务运营方面，截至 2024 年 3 月末，公司自持可租赁园区面积共计 61.90 万平方米，已出租园区面积为 35.82 万平方米，整体出租率不足 60%，未来园区租赁情况有待关注；在建产业园项目储备一般，且暂无拟建产业园项目，尚需投资规模不大。

**表 18: 截至 2024 年 3 月末公司已完工产业园项目情况 (亿元、%)**

项目名称	建设主体	建设期间	项目建设内容	总投资	已投资	出租率	资金平衡方式
国宏先进制造产业园	洛阳国宏园区发展有限公司	--	厂房、办公楼等	3.94	3.94	31.09	租售及物业收入
国宏科创产业社区	洛阳国宏科创产业发展有限公司	2014~2020	办公楼、商业配套等	4.55	4.55	67.12	租赁及物业收入
中原节能环保产业园启动区 I 标段工程 (8+3) 厂房	中原(河南)节能环保发展有限公司	2021~2023	标准厂房、车间等	2.21	2.14	33.24	租售及物业收入
东大科技产业园	洛阳东大科技产业园有限公司	2013~2019	厂房、办公楼等	6.00	4.80	94.21	租售及物业收入
<b>合计</b>	--	--	--	<b>16.70</b>	<b>15.43</b>	--	--

注：国宏先进制造产业园系 2020 年 3 月购置而来。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 19: 截至 2024 年 3 月末公司在建产业园项目情况 (亿元)**

项目名称	建设主体	建设期间	项目建设内容	总投资	已投资	资金平衡方式
国宏智能装备产业园	洛阳国宏园区发展有限公司	2023~2025	厂房、办公楼等	6.98	2.49	租售及物业收入
中原节能环保产业园启动区 II 标段工程 (园区综合服务中心)	中原(河南)节能环保发展有限公司	2021~2024	中原节能环保产业园配套设施	4.05	2.71	租售、物业及增值服务收入
<b>合计</b>	--	--	--	<b>11.03</b>	<b>5.20</b>	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

### 母公司口径财务分析

中诚信国际认为，2023 年母公司投资收益大幅增加，投资组合账面价值持续增长，对总债务的覆盖能力表现很好，且财务杠杆水平低，资本结构较好；2023 年母公司盈利指标大幅改善，但不具备可持续性，需持续关注子公司及联营企业经营情况、四川时代公允价值变动情况等因素对母公司盈利可持续性的影响；经营活动和投资收益现金流对债务利息的覆盖能力有所增强。

由于主要业务板块由各子公司开展，母公司主要承担管理、投资和融资职能，利润主要由对外投资和少量资金拆借等业务贡献，期间费用对利润形成较大侵蚀。其中 2023 年，随着资金拆借利息收入的增长，当期母公司营业总收入保持增长态势；由于母公司承担了较多的债务，财务费用同比亦增加较多，经营性业务利润仍为负。2023 年以来，母公司利润总额主要由投资收益和公允价值变动收益构成，其中随着洛矿集团的评估增值，母公司 2023 年新增投资收益超过 200 亿元，尽管税费规模亦较大，但仍促使利润总额大幅增长，2024 年 1~3 月则同比大幅回落；公允价值变动收益来自于四川时代的公允价值提高<sup>7</sup>。不考虑洛矿集团评估增值所带来的大额投资收益的情况下，2023 年母公司因对子公司及联营企业的投资所带来的收益同比有所增长。综上，2023 年母公司盈利指标大幅改善，但不具备可持续性，仍需持续关注子公司及联营企业经营情况、四川时代公允价值变动情况等因素对母公司盈利可持续性的影响。

母公司主要通过股东注资、股东借款、股权投资等多种方式支持子公司开展业务，跟踪期内资产

<sup>7</sup> 根据中联资产评估集团河南有限公司出具的《洛阳国宏投资控股集团有限公司以财务报告为目的所涉及的四川时代新能源科技有限公司股东全部权益价值项目估值报告》(中联豫评咨字[2024]第 26 号)，股东全部权益价值为 13,530,000.00 万元，按持股比例计算享有的份额为 2,814,240.00 万元。

仍主要由其他应收款、长期股权投资、其他非流动金融资产构成。具体来看，其他应收款主要为对宏达实业等子公司的资金拆借款项，2023 年以来随着对下属子公司支持的增加而保持增长。长期股权投资主要为对产融集团、科创集团等子公司的投资以及对徐州环宇铝业有限公司（以下简称“徐州铝业”）等联营企业的投资，2023 年以来有所波动，其中，2023 年母公司虽然追加对科创集团等子公司的投资，但由于洛矿集团出表，2023 年末长期股权投资同比有所下降；由于公司于 2024 年 1 月正式与新安县政府签署《万基集团控股有限公司股权划转协议》（以下简称“《股权转让协议》”），公司因此确认对万基集团的投资，2024 年 3 月末长期股权投资则有所增长。其他非流动金融资产系母公司总资产的最主要构成，系公允价值法确认被投资单位四川时代的账面价值。此外，母公司亦保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，2023 年以来，随着融资及偿债规模的变化，货币资金规模有所波动。投资组合方面，2023 年以来公司投资组合账面价值持续增长，其中 2023 年末增幅较大主要系新增对四川时代的投资所致，截至 2024 年 3 月末公司投资组合账面价值为 501.47 亿元，其中最大单一投资标的四川时代占投资组合市值的比重将近 60%，前五大投资标的占投资组合市值的比重达 80%。整体来看，公司资产集中度相对较高，单一投资标的占比较大，后续投资标的的经营情况需关注。

所有者权益方面，跟踪期内，母公司净资产仍主要由实收资本、资本公积和未分配利润组成，其中母公司实收资本始终为 100.00 亿元；2023 年以来，母公司资本公积持续增长，其中 2023 年末主要系洛阳市国资委拨付国有资本金、国资公司无偿接收部分资产和股权等所致，2024 年 3 月末主要系《股权转让协议》签署后正式接收万基集团所致；未分配利润亦持续增长，其中 2023 年末大幅增长主要受益于洛矿集团评估增值使得母公司净利润大幅增加，上述因素叠加下，2023 年以来，母公司资本实力持续增强。

负债方面，母公司承担了一定的融资任务，截至 2024 年 3 月末，母公司总债务占合并口径债务的比例约为 31%。2023 年，随着公司以持有的洛矿集团 100% 股权对外投资事项的完成，递延所得税负债亦成为负债的重要构成之一，但跟踪期内有息债务占总负债的比重始终维持在 65% 以上。从财务杠杆水平来看，跟踪期内母公司财务杠杆水平较 2022 年末有所改善，2024 年 3 月末资产负债率和总资本化比率分别为 36.52% 和 28.39%，处于较低水平，资本结构较好；同时，公司总债务占投资组合市值的比重不高，且 2024 年 3 月末降至 27.36%，公司投资组合对于债务的保障程度进一步提高。但需要关注的是，2023 年以来母公司短期债务规模仍较大，短期债务占比仍较高，债务期限结构有待优化。

现金流方面，母公司主要行使管理职能，不开展实体经营业务，2023 年，受益于支付与子公司往来款减少影响，经营活动净现金流由负转正。投资活动方面，母公司投资活动现金流入和流出主要来自于与子公司及区域内市级平台的资金拆借、投资等，2023 年以来投资活动产生的现金流量净额始终为负；同时，2023 年，母公司投资收益大幅增长，但该大额投资收益并未带来实际的现金流入，当期取得投资收益收到的现金规模同比减少，投资收益获现能力有待持续关注。母公司主要通过对外融资和自有货币资金解决资金缺口，2023 年筹资活动产生的现金流量净额持续为正，但净流入规模同比减少。从偿债指标来看，2023 年，经营活动和投资收益现金流对债务利息的覆盖能力有所增强，能够有效覆盖利息支出，但母公司货币等价物对短期债务的覆盖能力仍较

弱。截至 2024 年 3 月末，母公司口径共获得银行授信额度 116.24 亿元，尚未使用额度为 50.81 亿元，备用流动性尚可。资金管理方面，对于重要子公司，母公司向其委派财务总监，并要求其上报财务总监月度工作报告，由于重要子公司涉及的行业板块跨度太大，母公司暂未对其实施资金归集。

表 20：母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业总收入	0.64	1.49	2.50	0.38
期间费用合计	3.15	4.68	5.64	1.44
经营性业务利润	-2.52	-3.36	-3.21	-1.08
公允价值变动收益	0.00	0.02	14.29	2.96
投资收益	2.67	3.58	218.39	0.29
<b>利润总额</b>	<b>0.17</b>	<b>0.24</b>	<b>229.54</b>	<b>2.17</b>
<b>经调整的净资产收益率（%）</b>	<b>0.23</b>	<b>0.23</b>	<b>77.08</b>	<b>--</b>
货币资金	8.46	16.96	8.28	14.70
其他应收款	12.61	29.08	37.88	39.47
长期股权投资	103.60	196.27	171.81	201.60
其他非流动金融资产	0.00	0.00	282.33	284.39
<b>资产总额</b>	<b>133.53</b>	<b>253.36</b>	<b>505.47</b>	<b>548.51</b>
非流动资产占比（%）	84.14	80.69	90.56	89.26
<b>投资组合账面价值</b>	<b>118.64</b>	<b>219.08</b>	<b>463.20</b>	<b>501.47</b>
<b>投资组合市值</b>	<b>119.88</b>	<b>217.48</b>	<b>464.48</b>	<b>504.47</b>
实收资本	20.50	100.00	100.00	100.00
资本公积	51.52	38.13	45.18	72.51
未分配利润	0.13	-1.15	155.89	157.16
<b>所有者权益合计</b>	<b>73.39</b>	<b>138.38</b>	<b>319.62</b>	<b>348.22</b>
短期债务	21.88	43.23	54.21	52.34
总债务	59.84	112.08	124.14	138.03
资产负债率（%）	45.04	45.38	36.77	36.52
<b>总资本化比率（%）</b>	<b>44.92</b>	<b>45.33</b>	<b>27.97</b>	<b>28.39</b>
<b>总债务/投资组合市值（%）</b>	<b>49.92</b>	<b>51.53</b>	<b>26.73</b>	<b>27.36</b>
经营活动产生的现金流量净额	1.47	-11.10	4.51	0.95
投资活动产生的现金流量净额	-14.32	-17.71	-21.37	-4.68
其中：收回投资收到的现金	3.90	10.63	0.00	0.00
投资支付的现金	13.91	15.60	14.06	2.91
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.91	1.57	0.02	--
筹资活动产生的现金流量净额	6.63	35.86	10.49	10.15
<b>现金流利息保障倍数（X）</b>	<b>1.36</b>	<b>-1.29</b>	<b>1.79</b>	<b>--</b>
货币等价物/短期债务（X）	0.33	0.33	0.15	0.28

资料来源：公司财务报表及公司提供，中诚信国际整理

## 合并口径财务分析

2023 年以来公司收入结构仍多元，利润总额较为依赖投资收益和公允价值变动收益，由于评估增值及增资事项完成交割，2023 年投资收益显著增长，但公司未来投资收益、四川时代公允价值变动情况值得关注；随着业务规模的扩大及政府支持，2023 年以来公司合并口径总资产规模和所有者权益均持续增长，其中 2023 年末主要得益于评估增值事项所带来的未分配利润的累积；公司财务杠杆仍处于合理水平，但短期债务占比仍较高，货币等价物仍无法有效覆盖短期债务，公司面临一定的短期偿债压力。

受益于并入万基集团，2023 年以来公司合并口径营业总收入持续增长，收入结构仍多元。盈利方面，由于收入占比最高的商品贸易、石油石化产品和万基铝产品及发电业务毛利率较低，公司营业毛利率整体仍较低。利润总额方面，公司利润较为依赖投资收益和公允价值变动收益，其中，

由于洛矿集团评估增值部分的入账，2023 年公司投资收益显著增长，但该大额投资收益并未带来实际的现金流入，同时，公司因持有四川时代的股权及其公允价值提高而确认一定规模的投资收益和公允价值变动收益，未来投资收益、四川时代公允价值变动情况值得关注。

资产方面，跟踪期内，随着业务规模的扩大及政府支持，公司合并口径总资产规模持续增长。具体来看，公司资产主要由股权投资业务形成的长期股权投资、其他非流动金融资产，以及实业等业务板块形成的应收账款、存货、固定资产和在建工程为主。其中，长期股权投资主要为按照权益法确认的对新安发达等联营企业的股权投资，2023 年末下降主要系公司不再持有洛阳铝业股权。其他非流动金融资产系公司资产最主要的构成，2024 年 3 月末占总资产的比重为 27.83%，系公允价值计量的四川时代账面价值。应收账款主要系宏达实业及洛轴公司等业务形成的应收货款，2023 年末大幅下降主要系新安发达出表所致。存货主要系宏达实业石油化工业务形成的库存商品及原材料，2023 年末大幅减少主要系新安发达出表所致。固定资产主要系实业板块等业务开展使用的机器设备等，2023 年末大幅增长主要系并入万基集团所致。在建工程主要系发电机组、产业园等项目投入，2023 年以来随着产业园项目的推进而持续增长。货币资金系银行存款及银行承兑汇票保证金等，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径货币资金余额为 116.78 亿元，其中受限货币资金占比为 84.91%。

资本实力方面，公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益构成，2023 年以来持续增长，其中 2023 年末主要得益于评估增值事项所带来的利润累积。债务及财务杠杆水平方面，2023 年以来公司有息债务持续呈增长趋势，且始终以短期债务为主，债务结构有待优化。财务杠杆方面，2023 年以来公司资产负债率和总资本化比率有所波动，但仍处于合理水平。

现金流及偿债能力方面，公司经营活动产生的现金流量净额受商品贸易、石油化工等业务的资金收支及其他与经营活动有关的现金收支影响较大，2023 年以来均为正，且净流入规模增加。投资活动方面，投资活动流出主要为对联营企业的投资以及子公司产业园区项目投入等，流入主要为取得投资收益收到的现金、对外借款及投资收回，2023 年以来投资活动产生的现金流量净额持续为负，且 2023 年缺口大幅扩大，主要系当期产业园等项目投资力度加大所致。融资活动方面，2023 年以来公司始终保持较大规模的融资需求，公司筹资活动产生的现金流量净额持续为正。偿债能力方面，2023 年，EBITDA 对利息支出的保障能力仍较好，虽然经营活动产生的现金流量净额对利息支出的保障能力有所增强，但仍无法有效覆盖利息支出规模，货币等价物仍无法有效覆盖短期债务，公司面临一定的短期偿债压力，需关注偿债资金安排情况。截至 2024 年 3 月末，公司合并口径下共获得银行授信额度 486.68 亿元，尚未使用额度为 172.55 亿元，备用流动性充足。

表 21：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业总收入	295.89	507.87	583.47	130.46
期间费用合计	13.43	25.57	36.63	8.23
投资收益	13.32	14.90	149.59	0.62
公允价值变动收益	0.13	0.24	14.18	2.96
资产减值损失	0.01	1.18	0.85	-0.03
信用减值损失	1.07	0.66	1.44	0.16
经营性业务利润	1.00	3.05	3.53	-1.26

利润总额	13.40	16.49	164.94	2.15
归属于母公司所有者的净利润	11.22	12.08	109.15	1.44
总资产收益率 (%)	5.77	4.94	19.96	--
货币资金	50.95	92.33	132.69	116.78
应收账款	12.36	89.74	48.33	48.66
存货	23.45	123.40	68.28	71.86
长期股权投资	119.79	153.03	87.67	90.16
其他非流动金融资产	0.44	0.43	288.71	290.77
固定资产	30.13	55.14	130.94	129.68
在建工程	8.80	64.65	80.57	85.87
资产总计	343.88	778.72	1,034.58	1,044.75
实收资本	20.50	100.00	100.00	100.00
资本公积	83.72	71.46	77.81	77.51
未分配利润	39.88	49.17	138.94	165.07
少数股东权益	33.03	90.04	76.38	55.35
所有者权益合计	165.63	316.08	414.47	418.77
短期债务	100.85	163.79	286.78	238.68
总债务	150.82	325.96	444.37	444.96
资产负债率 (%)	51.83	59.41	59.94	59.92
总资本化比率 (%)	47.66	51.03	51.74	51.52
经营活动产生的现金流量净额	6.53	8.08	21.62	3.55
投资活动产生的现金流量净额	-12.42	-11.71	-54.22	-9.61
筹资活动产生的现金流量净额	2.01	18.38	34.39	13.55
EBITDA	23.04	36.00	195.17	--
总债务/EBITDA (X)	6.55	9.05	2.28	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	3.54	2.60	8.87	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.23	0.22	0.68	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	1.00	0.58	0.98	--
货币等价物/短期债务 (X)	0.28	0.29	0.17	0.11
货币等价物/总债务 (X)	0.19	0.15	0.11	0.06

资料来源：公司财务报表及公司提供，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径受限资产为 400.11 亿元，占同期末公司合并口径总资产的比重为 38.30%，主要系受限的其他非流动金融资产、货币资金、固定资产等。同期末，母公司受限资产为 281.72 亿元，占期末母公司口径总资产的比重为 51.36%，主要系受限的其他非流动金融资产。整体来看，母公司及合并口径受限资产占总资产的比重较高，一定程度上影响了资产流动性及后续抵质押融资空间。

或有事项方面，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径对外担保余额（不含国鑫担保的担保以及对关联方的担保）为 56.44 亿元，占同期末公司合并口径净资产的比重为 13.48%，系对当地国企和民营企业的担保，其中对国企的担保均设置了反担保措施，对民企的担保大部分未设置反担保措施，且对民营企业的担保余额为 22.27 亿元，部分对外担保对象经公开信息查询存在被执行事项，公司存在一定的或有负债风险；同期末，母公司对外担保余额（含对并表子公司的担保）为 196.71 亿元，占同期末母公司口径净资产的比重为 56.49%，主要系对子公司的担保，且均设置了反担保措施。

**表 22：截至 2024 年 3 月末公司合并口径对外担保情况（万元）**

被担保企业	企业性质	担保余额	负面事件
洛阳城市发展投资集团有限公司	国企	128,000.00	--
洛阳古都发展集团有限公司	国企	20,000.00	被执行人
洛阳金隅城集团有限公司	国企	20,000.00	--
洛阳龙门旅游集团有限公司	国企	10,000.00	--
洛阳有色矿业集团有限公司	国企	92,120.00	--
孟津汉魏旅游资源开发集团有限公司	国企	7,500.00	--
氢运（河南）新能源科技有限公司	国企	15,000.00	--
伊川财源实业投资有限责任公司	国企	49,000.00	行政监管措施
洛阳薪旺贸易有限公司	民企	16,140.00	--
洛阳薪旺炭素材料有限公司	民企	1,340.00	--
洛阳伊川龙泉坑口自备发电有限公司	民企	28,350.00	--
洛阳龙泉天松碳素有限公司	民企	7,700.00	被执行人
伊川豫港龙泉铝业有限公司	民企	5,440.00	被执行人
河南峰业环保科技有限公司	民企	2,000.00	--
河南龙泉金亨电力有限公司	民企	94,650.93	被执行人
河南豫港龙泉铝业有限公司	民企	39,325.00	被执行人
洛阳龙鼎铝业有限公司	民企	27,790.00	被执行人
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>564,355.93</b>	<b>--</b>

注：表中列示负面事件查询时间为截至 2024 年 6 月 16 日。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 23：截至 2024 年 3 月末母公司口径对外担保情况（万元）**

被担保企业	企业性质	担保余额
洛阳金隅城集团有限公司	国企	20,000.00
伊川财源实业投资有限责任公司	国企	49,000.00
洛阳古都发展集团有限公司	国企	20,000.00
洛阳有色矿业集团有限公司	国企	92,120.00
氢运（河南）新能源科技有限公司	国企	15,000.00
洛阳龙门旅游集团有限公司	国企	10,000.00
洛阳城市发展投资集团有限公司	国企	128,000.00
孟津汉魏旅游资源开发集团有限公司	国企	7,500.00
河南国宏融资租赁有限公司	国企	41,178.47
洛阳产融集团有限公司	国企	87,390.00
洛阳炼化宏达实业有限责任公司	国企	115,000.00
洛阳宏兴新能化工有限公司	国企	277,618.62
洛阳国宏园区发展有限公司	国企	27,292.17
中原（河南）节能环保发展有限公司	国企	38,901.66
洛阳航空航天智创发展有限公司	国企	47,348.08
洛阳国宏园区产业运营服务有限公司	国企	429.37
洛阳科创集团有限公司	国企	10,276.00
洛阳绿色产业发展有限公司	国企	80.66
洛阳宏联新材料科技有限公司	国企	27,234.00
洛阳国宏科技发展有限公司	国企	2,000.00
洛阳万基宏远电力有限公司	国企	485,555.97
万基控股集团有限公司	国企	20,000.00
洛阳万基发电有限公司	国企	17,450.00
洛阳百润生物科技有限公司	国企	9,290.00

中碳科技（洛阳）有限公司	国企	5,780.00
洛阳轴承集团股份有限公司	国企	412,687.99
<b>合计</b>	--	<b>1,967,132.99</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 3 月，母公司未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。但公司存在对外担保关注类余额 0.75 亿元，系洛阳万基发电有限公司所属集团万基集团在交通银行股份有限公司属于受限制行业，贷款分类调整属于行业性调整。

## 假设与预测<sup>8</sup>

### 假设

——2024 年，随着母公司对外拆借资金力度的增加，母公司收入较上年有所增长，盈利水平较上年有所改善。

——2024 年，母公司对外投资以股权投资为主，母公司新增投资 0~20 亿元。

——2024 年，母公司新增债务融资 20~40 亿元（不包含还本付息部分）。

### 预测

表 24：预测情况表

	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
经调整的净资产收益率（%）	0.23	77.08	3.67~5.50
总资本化比率（%）	45.33	27.97	25.32~37.98
总债务/投资组合市值（%）	51.53	26.73	25.40~38.09
现金流利息保障倍数（X）	-1.29	1.79	0.41~0.61

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

### 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项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

母公司口径有一定规模的可用账面资金，未使用授信额度尚可。母公司资金流出主要用于债务的还本付息及对子公司投资。母公司未来一年到期债务规模较大，但银行贷款基本可续贷，加之目前在手批文额度充足，债务融资工具发行较为顺畅，使得大部分债务到期可接续，但仍需持续关注融资政策及区域融资环境变化对公司再融资能力的影响。综上所述，母公司的流动性较强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

合并口径方面，公司下属子公司经营获现能力尚可，未使用授信额度充足，且公司在手批文充足，

<sup>8</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

在资本市场中认可度较高。公司资金流出主要用于债务还本付息及外部投资。整体来看，公司的流动性较为充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

表 25：截至 2024 年 3 月末公司合并口径债务到期分布情况（亿元）

金额	1 年以内	1~2 年（含 2 年）	2~3 年（含 3 年）	3~5 年（含 5 年）	5 年以上	
银行借款	227.31	102.95	35.51	12.08	20.94	55.83
债券融资	70.00	26.00	29.00	5.00	10.00	-
非标融资	35.49	24.56	6.07	4.21	0.62	0.03
其他	109.09	109.09	-	-	-	-
合计	441.89	262.60	70.58	21.29	31.56	55.86

注：由于统计口径不同，债务到期分布合计数、一年内到期债务合计数分别与财务口径总债务、短期债务略有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 26：截至 2024 年 3 月末母公司口径债务到期分布情况（亿元）

金额	1 年以内	1~2 年（含 2 年）	2~3 年（含 3 年）	3~5 年（含 5 年）	5 年以上	
银行借款	63.08	23.00	17.76	8.10	8.29	5.93
债券融资	70.00	26.00	29.00	5.00	10.00	-
其他	3.35	3.35	-	-	-	-
合计	136.43	52.34	46.76	13.10	18.29	5.93

注：1、由于统计口径不同，债务到期分布合计数与财务口径总债务略有差异；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

## ESG 分析<sup>9</sup>

**中诚信国际认为，公司 ESG 对持续经营和信用风险暂无负面影响。**

环境方面，公司作为洛阳市国有资本投资运营主体，宏达实业等实体板块经营主体所涉及的行业在资源利用、环保等方面面临一定风险，但目前暂未受到监管处罚。

社会方面，近年来公司未发生安全生产事故或产品质量事故等，亦未发生重大诉讼等情况，亦未发生过因不正当竞争、妨碍市场秩序、不合理定价等受到市场监管部门处罚。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构和经营管理结构相对健全，公司建立了完善的内部控制体系，在财务管理、重大事项决策、投资管理等方面制定了配套制度，但考虑到公司合并范围子公司较多，且各子公司主营业务分布于多个行业，对下属子公司在财务管理、投融资管理以及人事管理等方面面临一定挑战，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

## 外部支持

**洛阳市政府支持能力很强，对公司的支持意愿强，持续在资本金注入及资产划转等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。**

公司实际控制人为洛阳市国资委。洛阳市位于河南省西部，是国务院首批公布的历史文化名城和著名古都，亦为河南省重点建设的副中心城市和中西部地区重要的区域性中心城市。洛阳市现辖 7 县 7 区，13 家省级以上开发区，其中 2 家为国家级开发区，市域面积 1.52 万平方公里，截至 2023 年末，全市常住人口为 707.9 万人。

<sup>9</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。

洛阳市资源要素富集，为其经济发展奠定了坚实基础。其矿产资源丰富，钼矿储量居全国首位，黄金金属储量居全国第三位；工业基础扎实，形成了包括 39 个行业大类的综合性工业体系，五大主导产业包括先进装备制造、新材料、石油化工、电子信息、旅游。2023 年，洛阳市经济财政实力仍稳居河南省地级市第二位，仅次于省会郑州市。

表 27：2023 年河南省下属地市经济财政概况

地区	GDP		一般公共预算收入		地方政府债务余额	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
河南省全省	59,132.39	--	4,512.05	--	18,046.69	--
郑州市	13,617.80	1	1,165.85	1	3,355.33	1
<b>洛阳市</b>	<b>5,481.60</b>	<b>2</b>	<b>404.30</b>	<b>2</b>	<b>1,202.84</b>	<b>3</b>
南阳市	4,572.17	3	289.40	3	1,235.34	2
新乡市	3,347.65	4	241.51	4	746.69	10
周口市	3,332.57	5	202.27	9	960.54	5
许昌市	3,238.18	6	211.90	7	828.30	8
商丘市	3,109.00	7	200.90	10	947.11	6
驻马店市	3,097.16	8	211.29	8	933.95	7
信阳市	2,959.40	9	141.61	13	1,004.68	4
平顶山市	2,720.07	10	237.13	5	754.37	9
开封市	2,534.19	11	153.90	11	737.20	11
安阳市	2,486.14	12	235.70	6	713.23	12
焦作市	2,233.93	13	143.55	12	570.09	14
濮阳市	1,850.64	14	118.55	16	623.82	13
漯河市	1,763.95	15	136.31	15	453.66	15
三门峡市	1,620.27	16	140.69	14	368.40	17
鹤壁市	1,033.17	17	80.34	17	428.68	16

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

突出的资源优势、完备的产业体系为洛阳市经济财政实力增长形成了有力支撑。一般公共预算收入方面，跟踪期内，洛阳市收入规模及税收占比较为稳定，但财政自给率同比下滑。政府性基金收入作为洛阳市地方政府财力的重要补充，2023 年完成 196.1 亿元，同比增长 33.2%。债务方面，2023 年末洛阳市政府债务余额为 1,202.84 亿元，在河南省各地级市中位列第 3 位，较上年上升 3 个位次，债务增长较快。2023 年，河南省转贷洛阳市地方政府债券 498.4 亿元（含再融资债券 209.7 亿元），其中市级 215.7 亿元（含再融资债券 111 亿元）。再融资环境方面，2023 年，洛阳市广义债务率较上年增幅较大，区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，另有一定规模的非标融资，其中市级平台在债券市场发行利差总体低于全国平均水平，融资额仍呈现净流入趋势，洛阳市市级发债主体未出现债券违约事件，信用维护情况良好，洛阳市整体再融资环境尚可，但近年来洛阳市部分区县平台持续出现负面舆情，仍需关注区县舆情变化对区域再融资环境的影响。

表 28：近年来洛阳市地方经济财政实力

指标	2021	2022	2023
GDP（亿元）	5,447.10	5,675.20	5,481.60
GDP 增速（%）	4.80	3.00	3.50
人均 GDP（万元）	7.71	8.02	7.74
固定资产投资增速（%）	-6.50	2.40	-7.50
一般公共预算收入（亿元）	397.90	398.20	404.30

政府性基金收入（亿元）	263.20	147.20	196.10
税收收入占比（%）	64.82	64.88	65.70
公共财政平衡率（%）	62.01	63.35	60.61
政府债务余额（亿元）	629.90	775.20	1,202.84

注：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：公开信息，中诚信国际整理

公司实控人为洛阳市国资委，定位为洛阳市国有资本投资运营主体，职能定位、产业方向和发展目标高度契合洛阳市经济发展规划，如 2022 年 6 月，河南省政府、洛阳市政府分别与宁德时代签署合作协议，共同推进新能源产业生态建设，加快形成在全国范围具有竞争优势的新能源产业集群，公司后续则以其持有的洛矿集团 100%的股权对宁德时代原全资子公司四川时代进行增资，公司股权结构和业务开展与洛阳市政府具有高度的关联性。

2023 年以来，公司在资本金注入、资产划转及政府补贴方面持续获得洛阳市政府的持续支持。其中，2023 年，洛阳市国资委拨付国有资本金 0.50 亿元，无偿向公司划入万基集团等子公司股权，进一步充实公司资产及权益规模；同时，公司获得政府补贴 7.42 亿元，对利润形成一定补充。

## 跟踪债券信用分析

“19 国宏 01”募集资金 10.00 亿元，用于补充公司流动资金、偿还有息债务；“20 国宏 01”募集资金 9.50 亿元，用于补充公司流动资金、偿还有息债务；“21 国宏 01”募集资金 4.50 亿元，用于补充公司流动资金、偿还有息债务；“21 国宏 02”募集资金 5.00 亿元，用于补充公司流动资金、偿还有息债务。截至 2024 年 5 月末，上述募集资金已全部使用完毕。宁德时代为“19 国宏 01”、“20 国宏 01”、“21 国宏 01”和“21 国宏 02”提供连带责任保证担保。

## 偿债保障分析

宁德时代成立于 2011 年，前身为宁德时代新能源科技有限公司，于 2018 年在深圳证券交易所创业板发行上市（股票代码：300750.SZ）。宁德时代是全球领先的新能源科技公司，专注于新能源汽车动力电池系统、储能系统的研发、生产和销售，为全球新能源应用提供一流解决方案，并在电池材料、电池系统、电池回收等产业链关键领域进行了布局，形成了一定的核心技术优势，主营业务涉及锂离子动力电池系统、储能系统以及应用电池回收技术形成的锂电池材料的开发、生产和销售及售后服务等，近年来通过产业链延伸产生的协同夯实领先优势，产销规模优势明显，订单保障能力很强，行业地位稳固，业务风险评估为极低。得益于业务经营良好，近年来宁德时代营业收入及利润水平高速增长，快速扩张带来杠杆水平快速上升。截至 2024 年 3 月末，宁德时代总资产为 7,312.86 亿元，净资产为 2,304.68 亿元，资产负债率为 68.48%；2023 年和 2024 年 1~3 月，宁德时代分别实现营业收入 4,009.17 亿元和 797.71 亿元，分别实现净利润 467.61 亿元和 111.96 亿元。但凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，宁德时代整体偿债能力保持在较好水平，整体抗风险能力极强。此外，宁德时代发展符合国家长期战略发展规划，政策支持力度较强，并与各地多个政府签订合作协议，落地生产基地项目，获得政府支持及地方金融机构贷款支持。

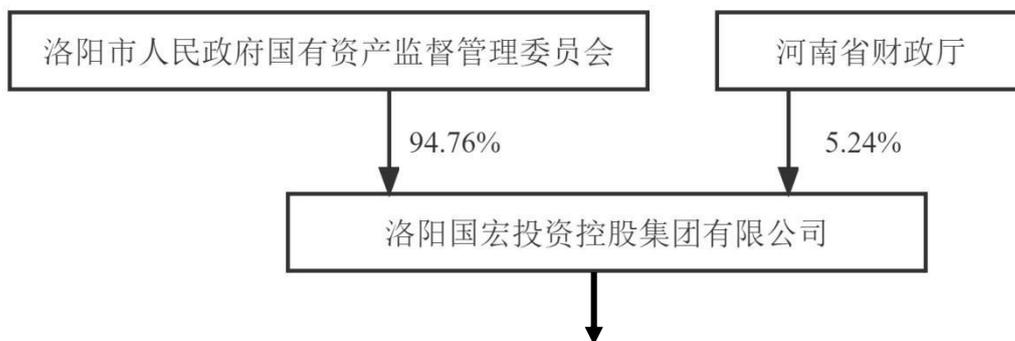
综合来看，中诚信国际维持宁德时代主体信用等级为 **AAA<sub>k</sub>(ω)**，评级展望为稳定。其提供的连带

责任保证担保对“19 国宏 01”、“20 国宏 01”、“21 国宏 01”和“21 国宏 02”的还本付息起到极强的偿债保障作用。

## 评级结论

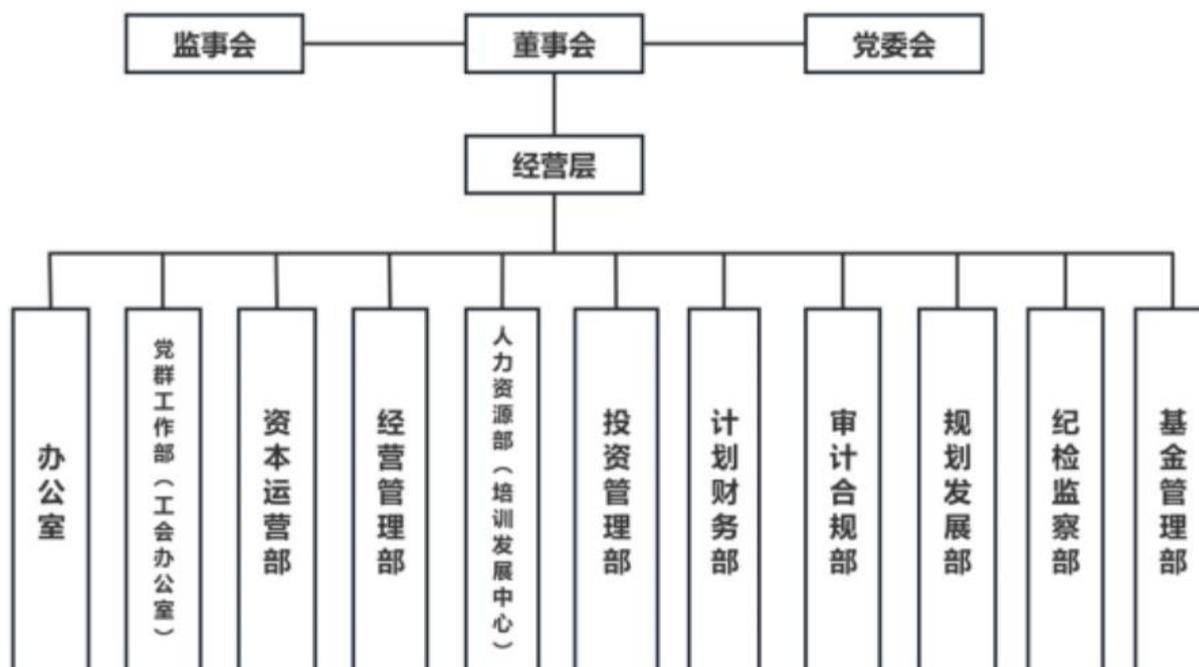
综上所述，中诚信国际维持洛阳国宏投资控股集团有限公司主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定；维持“19 国宏 01”、“20 国宏 01”、“21 国宏 01”和“21 国宏 02”的债项信用等级为 **AAA<sub>1</sub>**。

## 附一：洛阳国宏投资控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



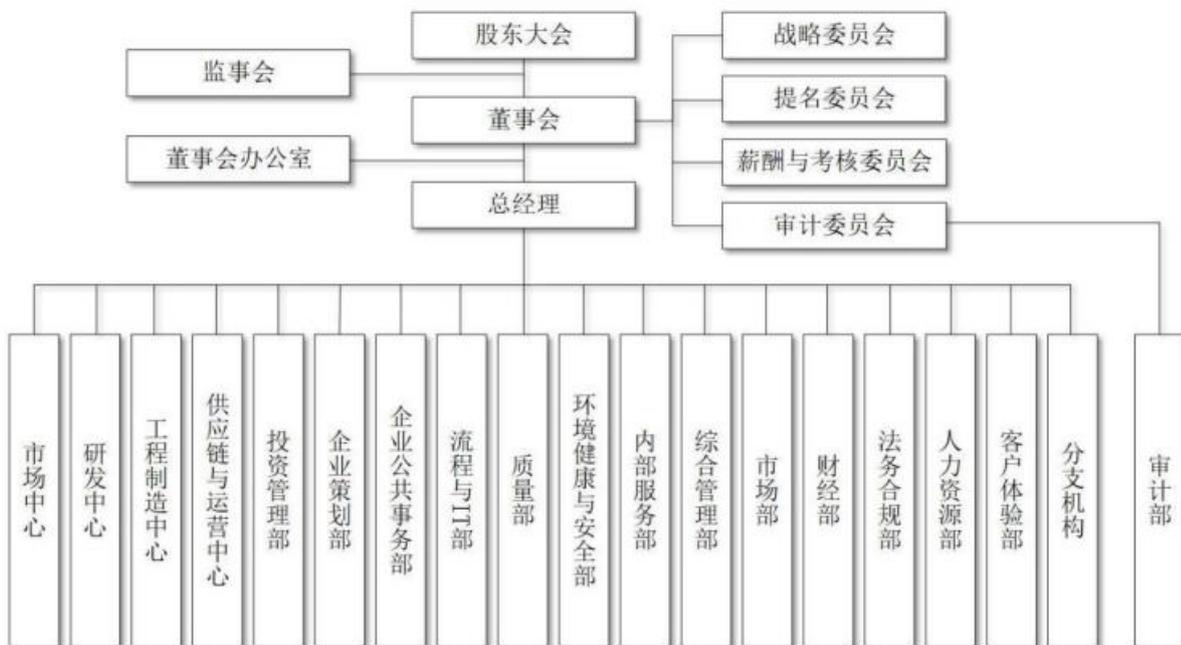
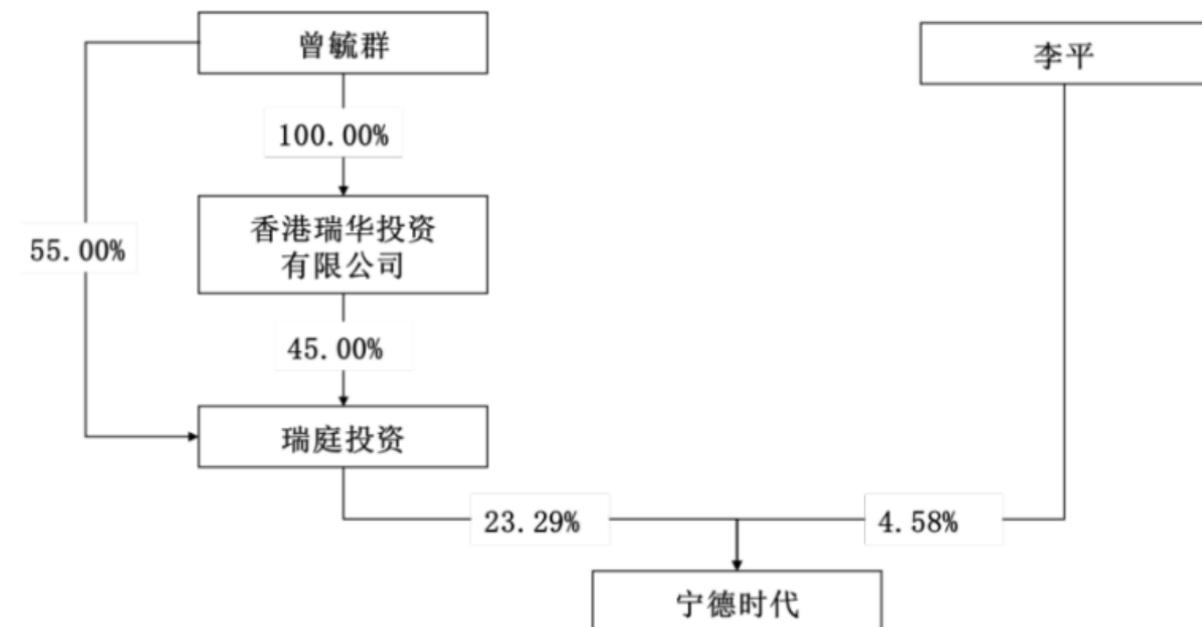
重要一级子公司全称	简称	持股比例 (%)
洛阳科创集团有限公司	科创集团	100.00
洛阳产融集团有限公司	产融集团	100.00
洛阳市国资国有资产经营有限公司	国资公司	100.00
洛阳国宏园区发展有限公司	园区公司	100.00
洛阳轴承集团股份有限公司	洛轴公司	51.00
洛阳炼化宏达实业有限责任公司	宏达实业	48.11
赛摩智能科技集团股份有限公司	赛摩智能	20.32

注：1、公司控股股东变更为国资公司及其更名的工商变更手续暂未完成；2、公司直接持有宏达实业 48.11% 股权，为其第一大股东，与洛阳洛化宏达股权投资管理中心（有限合伙）签订《表决权委托协议》后，对宏达实业的表决权比例合计 53.60%，具有实际控制权，公司将其纳入合并报表范围；3、公司直接持有赛摩智能 20.32% 股权，为其第二大股东；通过与历达、历冉、王茜签订《股份转让协议之补充协议》和《表决权委托协议》后，对赛摩智能表决权比例合计 29.98%，且在赛摩智能董事会占多数表决权，具有实际控制权，公司将其纳入合并报表范围。



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附二：宁德时代新能源科技股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月 16 日）



资料来源：公开资料查询，中诚信国际整理

### 附三：洛阳国宏投资控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	509,532.51	923,339.63	1,326,917.20	1,167,836.32
应收账款	123,556.91	897,371.92	483,289.18	486,617.08
其他应收款	47,378.89	298,578.49	143,003.08	137,788.63
存货	234,497.77	1,234,011.24	682,826.18	718,642.23
长期投资	1,369,098.73	1,654,305.81	3,866,407.52	3,908,342.73
固定资产	301,308.43	551,351.15	1,309,442.65	1,296,755.85
在建工程	87,996.92	646,503.44	805,738.89	858,726.63
无形资产	96,551.79	287,001.46	331,934.92	331,869.51
资产总计	3,438,760.48	7,787,244.84	10,345,788.90	10,447,514.10
其他应付款	60,523.02	572,151.87	149,302.30	134,731.64
短期债务	1,008,515.35	1,637,933.49	2,867,762.84	2,386,784.17
长期债务	499,701.65	1,621,713.56	1,575,932.04	2,062,845.39
总债务	1,508,217.00	3,259,647.04	4,443,694.87	4,449,629.56
净债务	1,246,834.00	2,850,513.52	4,016,562.65	4,273,460.02
负债合计	1,782,471.46	4,626,443.99	6,201,056.74	6,259,796.50
所有者权益合计	1,656,289.02	3,160,800.85	4,144,732.16	4,187,717.59
利息支出	65,033.05	138,670.66	219,972.48	--
营业总收入	2,958,899.58	5,078,724.30	5,834,684.68	1,304,633.17
经营性业务利润	9,972.20	30,483.46	35,254.09	-12,637.16
投资收益	133,163.29	148,964.22	1,495,866.26	6,164.62
净利润	125,001.72	145,609.89	1,087,234.60	9,786.98
EBIT	198,457.83	277,062.34	1,809,544.19	--
EBITDA	230,421.43	360,011.45	1,951,655.41	--
经营活动产生的现金流量净额	65,316.10	80,792.67	216,228.16	35,518.92
投资活动产生的现金流量净额	-124,229.48	-117,149.27	-542,165.92	-96,075.48
筹资活动产生的现金流量净额	20,142.54	183,799.50	343,931.54	135,505.01
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	4.89	5.14	6.20	5.53
期间费用率（%）	4.54	5.04	6.28	6.31
EBIT 利润率（%）	6.71	5.46	31.01	--
总资产收益率（%）	5.77	4.94	19.96	--
流动比率（X）	1.02	1.27	0.81	0.91
速动比率（X）	0.83	0.85	0.63	0.70
存货周转率（X）	12.00	6.56	5.71	--
应收账款周转率（X）	23.95	9.95	8.45	--
资产负债率（%）	51.83	59.41	59.94	59.92
总资本化比率（%）	47.66	51.03	51.74	51.52
短期债务/总债务（%）	66.87	50.25	64.54	53.64
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.00	-0.02	0.00	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.00	-0.03	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.00	0.58	0.98	--
总债务/EBITDA（X）	6.55	9.05	2.28	--
EBITDA/短期债务（X）	0.23	0.22	0.68	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.54	2.60	8.87	--
EBIT 利息保障倍数（X）	3.05	2.00	8.23	--
FFO/总债务（X）	0.02	0.02	0.02	--

注：1、中诚信国际根据洛阳国宏提供的经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告、上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；2、为准确计算公司债务，将合并口径财务报表中的“其他流动负债”和“其他应付款”中带息债务调入短期债务，“长期应付款”和“少数股东权益”中带息债务调入长期债务；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：洛阳国宏投资控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	84,567.98	169,564.54	82,842.76	147,036.57
应收账款	0.00	0.00	0.00	11.67
其他应收款	126,069.42	290,833.37	378,808.66	394,747.83
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	28,800.00	20,000.00	0.00	0.00
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	1,036,042.25	1,962,659.81	1,718,060.77	2,015,971.36
其他权益工具投资	37,017.50	38,536.44	7,799.45	7,799.45
其他非流动金融资产	0.00	0.00	2,823,311.96	2,843,872.67
固定资产	11,540.95	12,099.40	2,053.17	1,935.11
投资性房地产	6,991.20	9,910.21	0.00	0.00
资产总计	1,335,270.18	2,533,626.83	5,054,673.48	5,485,145.65
投资组合账面价值	1,186,427.74	2,190,760.79	4,632,014.94	5,014,680.05
投资组合市值	1,198,821.60	2,174,750.77	4,644,844.10	5,044,703.90
其他应付款	91.99	56,426.18	46,378.38	46,178.01
短期债务	218,846.32	432,326.39	542,142.22	523,418.82
长期债务	379,576.28	688,430.50	699,251.05	856,836.83
总债务	598,422.59	1,120,756.88	1,241,393.26	1,380,255.65
净债务	525,354.76	977,192.49	1,161,550.65	1,236,219.23
负债合计	601,411.62	1,149,789.44	1,858,490.50	2,002,930.92
所有者权益合计	733,858.57	1,383,837.39	3,196,182.97	3,482,214.74
利息支出	28,770.72	42,564.37	51,325.49	--
营业总收入	6,416.06	14,911.72	25,025.09	3,769.81
经营性业务利润	-25,183.95	-33,630.80	-32,088.57	-10,817.98
投资收益	26,682.29	35,757.10	2,183,856.75	2,888.83
净利润	1,654.60	2,356.22	1,752,619.73	14,290.35
EBIT	30,516.83	44,709.52	221,606.66	--
经营活动产生的现金流量净额	14,732.87	-111,031.39	45,069.70	9,452.16
投资活动产生的现金流量净额	-143,216.08	-177,093.90	-213,719.24	-46,772.24
筹资活动产生的现金流量净额	66,250.91	358,621.85	104,927.76	101,513.89
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产收益率（%）	2.29	2.31	5.84	--
经调整的净资产收益率（%）	0.23	0.23	77.08	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.91	1.57	0.02	--
应收类款项占比（%）	9.44	11.48	7.49	7.20
资产负债率（%）	45.04	45.38	36.77	36.52
总资本化比率（%）	44.92	45.33	27.97	28.39
短期债务/总债务（%）	36.57	38.57	43.67	37.92
总债务/投资组合市值（%）	49.92	51.53	26.73	27.36
现金流利息保障倍数（X）	1.36	-1.29	1.79	--
货币等价物/短期债务（X）	0.33	0.33	0.15	0.28
总债务/EBITDA（X）	19.09	24.53	5.57	--
EBITDA/短期债务（X）	0.14	0.11	0.41	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.09	1.07	4.34	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.06	1.05	4.32	--

注：1、中诚信国际根据洛阳国宏提供的经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告、上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；2、为准确计算母公司债务，将母公司口径财务报表中的“其他流动负债”中带息债务调入短期债务，将“长期应付款”和“少数股东权益”中带息债务调入长期债务；4、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。

## 附五：宁德时代新能源科技股份有限公司财务数据及主要指标

财务数据 (单位: 万元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	8,907,188.97	19,104,340.95	26,430,651.47	28,857,213.69
应收账款	2,375,354.82	5,796,651.69	6,402,053.34	5,118,689.72
其他应收款	311,490.96	867,837.99	301,257.92	324,016.56
存货	4,019,969.19	7,666,889.88	4,543,389.01	4,397,931.13
长期投资	2,397,075.21	4,073,177.82	6,697,220.20	6,665,330.88
固定资产	4,127,533.33	8,907,083.47	11,538,796.01	11,449,853.38
在建工程	3,099,815.95	3,539,765.06	2,501,190.71	2,621,610.92
无形资产	447,960.64	953,996.32	1,567,587.62	1,558,153.60
资产总计	30,766,686.09	60,095,235.19	71,716,804.11	73,128,648.15
其他应付款	617,621.44	1,501,407.06	1,365,400.17	1,209,436.15
短期债务	7,407,734.10	14,787,709.51	9,970,482.70	9,742,995.30
长期债务	3,836,943.48	7,884,959.72	10,296,929.23	10,801,454.37
总债务	11,244,677.58	22,672,669.23	20,267,411.93	20,544,449.67
净债务	3,694,104.06	6,819,378.04	-3,915,704.98	-8,312,764.02
负债合计	21,504,468.64	42,404,318.99	49,728,489.05	50,081,808.98
所有者权益合计	9,262,217.45	17,690,916.20	21,988,315.06	23,046,839.17
利息支出	117,436.43	219,531.78	373,788.61	--
营业总收入	13,035,579.64	32,859,398.75	40,091,704.49	7,977,077.86
经营性业务利润	2,066,195.99	3,788,570.03	5,657,381.54	1,336,014.69
投资收益	123,269.90	251,453.86	318,920.12	81,763.54
净利润	1,786,073.01	3,345,714.35	4,676,103.45	1,119,564.29
EBIT	2,100,801.99	3,895,968.11	5,714,783.43	--
EBITDA	2,744,464.40	5,221,222.21	7,979,381.61	--
经营活动产生的现金流量净额	4,290,800.87	6,120,884.33	9,282,612.44	2,835,791.06
投资活动产生的现金流量净额	-5,378,105.94	-6,413,984.13	-2,918,776.42	-790,785.57
筹资活动产生的现金流量净额	2,365,857.80	8,226,643.12	1,471,636.27	550,426.36
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率 (%)	26.28	20.25	22.91	26.42
期间费用率 (%)	11.34	9.37	9.94	12.97
EBIT 利润率 (%)	16.12	11.86	14.25	--
总资产收益率 (%)	6.83	8.58	8.67	--
流动比率 (X)	1.19	1.31	1.57	1.65
速动比率 (X)	0.92	1.05	1.41	1.49
存货周转率 (X)	2.39	4.48	5.06	--
应收账款周转率 (X)	5.49	8.04	6.57	--
资产负债率 (%)	69.90	70.56	69.34	68.48
总资本化比率 (%)	54.83	56.17	47.96	47.13
短期债务/总债务 (%)	65.88	65.22	49.19	47.42
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务 (X)	0.37	0.26	0.44	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务 (X)	0.57	0.40	0.90	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数 (X)	36.54	27.88	24.83	--
总债务/EBITDA (X)	4.10	4.34	2.54	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.37	0.35	0.80	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	23.37	23.78	21.35	--
EBIT 利息保障倍数 (X)	17.89	17.75	15.29	--
FFO/总债务 (X)	0.22	0.19	0.32	--

注：1、中诚信国际根据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 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，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。

## 附六：洛阳国宏投资控股集团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
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
经营效率	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
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	现金流	收现比
经调整的经营活动产生的现金流量净额		经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
FFO		经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	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
	现金流利息保障倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/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”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；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，影响报表使用者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：宁德时代新能源科技股份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
经营效率	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
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	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。

## 附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (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；中诚信国际信用评级符号体系各等级符号加下标“u”（主权信用等级符号除外），以示区别。

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；中诚信国际信用评级符号体系各等级符号加下标“u”（主权信用等级符号除外），以示区别。

另外，对于采用《中诚信国际科技创新企业评级方法与模型》评级的主体及其债项，在中诚信国际信用评级符号体系中主体、中长期债项、短期债项信用等级符号加下标“k”，以示区别。



## 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