



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

开封市发展投资集团有限公司主体 与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00801

大公国际资信评估有限公司通过对开封市发展投资集团有限公司及“17 汴投绿色债/PR 汴投 1”、“22 汴投小微债 01/22 汴微 01”、“23 汴微 02/23 汴微 02”的信用状况进行跟踪评级，确定开封市发展投资集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“17 汴投绿色债/PR 汴投 1”、“22 汴投小微债 01/22 汴微 01”、“23 汴微 02/23 汴微 02”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA+	评级展望		稳定
上次评级结果		AA+	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
17汴投绿色债/PR 汴投1	13	10	AA+	AA+	2023.06
22汴投小微债01/ 22汴微01	8	5(3+2)	AA+	AA+	2023.06
23 汴微02/23 汴微02	7	5(3+2)	AA+	AA+	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	862.20	849.83	750.63	617.16
所有者权益	312.54	314.90	293.04	234.94
总有息债务	458.07	445.51	384.04	310.08
营业收入	3.77	37.01	33.47	27.22
净利润	-0.94	2.94	3.61	3.16
经营性净现金流	3.96	-41.82	-62.00	-30.89
毛利率	17.21	15.87	15.05	15.45
总资产报酬率	0.07	1.10	1.07	1.12
资产负债率	63.75	62.94	60.96	61.93
债务资本比率	59.44	58.59	56.72	56.89
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.44	0.46	0.42
经营性净现金流/总负债	0.73	-8.43	-14.76	-8.62

注: 公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表, 利安达会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 张澳夫

评级小组成员: 严贞贞

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

开封市发展投资集团有限公司(以下简称“开封发投”或“公司”)是开封市重要的基础设施建设投融资主体, 主要从事开封市基础设施建设、保障房建设和贸易等业务。跟踪期内, 公司在开封市城市建设领域仍发挥重要作用, 并继续获得政府在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持。但同时, 应收类款项对公司资金形成一定占用, 部分应收对象存在负面事项, 公司存在较大的回收风险, 资产流动性一般; 公司总有息债务规模继续增长且在总负债中占比仍很高, 非标融资规模仍较大, 融资成本较高, 公司短期偿债压力较大; 公司部分担保对象存在被列为失信被执行人和终本案件等情况, 公司面临一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司是开封市重要的基础设施建设投融资主体, 在全市城市建设领域仍发挥重要作用;
- 2023 年, 公司继续获得政府在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 公司应收类款项规模仍较大, 回款进度不确定, 存在一定的资金占用压力, 部分应收对象存在负面事项, 公司存在较大的回收风险, 同时资产中工程建设成本和土地使用权占比仍较高, 工程建设成本周转较慢, 土地变现周期较长, 资产流动性一般;
- 公司总有息债务规模继续增长且在总负债中占比仍很高, 非标融资规模仍较大, 融资成本较高, 同时非受限货币资金对短期有息债务的保障程度较弱, 短期偿债压力较大;
- 公司部分担保对象存在被列为失信被执行人和终本案件等情况, 公司面临一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.69
（一）市场竞争力	4.75
（二）运营能力	3.71
（三）可持续发展能力	4.94
要素二：偿债来源与负债平衡	3.70
（一）偿债来源	4.61
（二）债务与资本结构	4.37
（三）保障能力分析	2.95
（四）现金流量分析	3.34
调整项	-0.10
基础信用等级	a
外部支持	4
模型结果	AA+

调整项说明：或有风险下调 0.05，理由为公司担保对象河南爱思嘉农业旅游开发有限公司存在被列为失信被执行人和终本案件等情况，截至 2024 年 3 月末担保余额为 4.00 亿元，公司面临一定或有风险；其他调整项下调 0.05，理由为公司其他应收款对象开封耀居房地产开发有限公司和开封市润通置业有限公司存在被列为失信被执行人和终本案件等情况，截至 2024 年 3 月末公司对上述企业的其他应收款账面余额合计为 3.85 亿元，公司存在较大的回收风险。

外部支持说明：公司作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，能够获得政府在资金注入、资产划拨及财政补贴等方面的有力支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a+变动至本次评级的 a，理由主要为 2023 年末公司短期有息债务规模同比增加，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖程度有所下降，资产负债率上升。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 3 个子级调整为本次评级的 4 个子级，理由为 2023 年公司在开封市城市建设领域继续发挥重要作用，能够获得当地政府支持，综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	22 汴投小微债 01/22 汴微 01	AA+	2023/06/07	宋玉丽、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文全文
	17 汴投绿色债 /PR 汴投 1					
AA+/稳定	23 汴微 02/23 汴微 02	AA+	2023/06/05	宋玉丽、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文全文
AA+/稳定	22 汴投小微债 01/22 汴微 01	AA+	2022/07/08	王泽、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文全文
AA+/稳定	17 汴投绿色债 /G17 汴投 1	AA+	2020/04/08	王泽、张爱思、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2）	点击阅读全文全文
AA/稳定	17 汴投绿色债 /G17 汴投 1	AA	2017/08/10	张文玲、王泽、兰雅	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文全文
AA/稳定	-	-	2012/05/11	张鑫、陈磊	行业信用评级方法总论	点击阅读全文全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对开封市发展投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为本期债券/本次债券的存续期，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的开封市发展投资集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 汴投绿色债 /PR 汴投 1	13.00	7.80	2017.09.08 ~ 2027.09.08	8 亿元用于开封市一渠六河连通综合治理工程，5 亿元用于补充流动资金	已按募集资金要求使用完毕
22 汴投小微债 01/22 汴微 01	8.00	8.00	2022.07.25 ~ 2027.07.25	4.80 亿元用于以委托贷款形式投放小微企业，3.20 亿元用于补充营运资金	截至 2024 年 5 月末，募集资金已使用 7.20 亿元 ¹
23 汴微 02/23 汴微 02	7.00	7.00	2023.12.25 ~ 2028.12.25	4.20 亿元用于以委托贷款形式投放小微企业，2.80 亿元用于补充营运资金	截至 2024 年 5 月末，募集资金已使用 3.80 亿元

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司是根据《开封市人民政府关于成立开封市发展投资有限公司的通知》（汴政文【2003】46 号）批准由开封市人民政府（以下简称“开封市政府”）于 2003 年 5 月出资成立的国有独资公司，原名为开封市发展投资有限公司，初始注册资本 84,600 万元。2004 年 6 月，根据《开封市人民政府关于重组开封市发展投资有限公司的通知》（汴政文【2004】59 号），开封市政府和上海坤泰企业发展有限公司（以下简称“上海坤泰”）合作重组开封发投，重组后公司注册资本减至 32,545 万元，其中开封市政府以货币出资 30,545 万元，上海坤泰以货币出资 2,000 万元，公司性质变更为有限责任公司。2006 年 2 月，上海坤泰将持有的 1,000 万元公司股权转让给浙江中州建设集团有限公司（以下简称“浙江中州”）。2006 年 9 月，根据《开封市人民政府关于上海坤泰企业发展有限公司退出开封市发展投资有限公司的批复》（汴政文【2006】143 号），上海坤泰和浙江中州分别将各自持有的 1,000 万元公司股权转让给开封市政府，公司性质变更为国有独资公司。2019 年 5 月，开封市政府以货币向公司增资 17,455 万元，公司注册资本增至 50,000 万元，公司更为现名。2021 年 4 月，根据《开封市人民政府关于开封市发展投资集团有限公司变更出资人事项的批复》（汴政批复【2021】10 号），公司出资人变更为开封市财政局。2022 年 6 月 8 日，根据《关于对开封市发展投资集团有限公司申请增加注册资本的批复》，开封市财政局同意公司新增注册资本 10.00 亿元，其中由资本公积转增注册资本 9.70 亿元，开封市财政局以货币形式缴纳 0.30 亿元，公司注册资本和实收资本均增至 15.00 亿元。2022 年 6 月 9 日，根据《关于将开封市发展投资集团有限公司和开封交通建设（集团）有限公司 100%国有股权无偿划转的决定》，开封市财政局将持有的公司 100%国有股权无偿划转至开封市建设投资有限公司（以下简称“开封建投”），公司出资人由开封市财政局变更为开

¹ 已使用金额较 2023 年 5 月末减少，主要系给小微企业的委托贷款在债券存续期内有借有还所致。



封建投；2022 年 12 月，开封建投更名为开封市国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“开封国资集团”）。2024 年 5 月，根据《关于将开封市发展投资集团有限公司、开封文投城市投资开发有限公司和开封国有资产投资经营集团有限公司 100%国有股权无偿划转的决定》（汴财权益【2024】5 号）、《关于同意接收开封市发展投资集团有限公司、开封文投城市投资开发有限公司和开封国有资产投资经营集团有限公司 100%国有股权的决定》（汴国资资本【2024】1 号）等文件，开封国资集团将持有的公司 100%股权无偿划转至开封市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“开封市国资委”），本次股权划转完成后，公司由有限责任公司（法人独资）变更为有限责任公司（国有独资），控股股东及实际控制人均为开封市国资委。

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元；截至本报告出具日，公司控股股东及实际控制人均为开封市国资委（见附件 1-1）。截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围的二级子公司共计 11 家（见附件 1-2），较 2023 年 3 月末，1 家二级子公司注销，5 家二级子公司变更为三级子公司，2 家二级子公司变更为四级子公司。

公司根据相关法律、行政法规、规章和规范性文件制定了公司章程，公司不设股东会，由开封市国资委行使出资人权利，公司设立了董事会、监事会和经理层。董事会由 7 名董事组成，其中 6 名由开封市国资委委派，职工董事 1 名，由公司职工代表大会选举产生；董事会设董事长一人，由开封市国资委从董事会成员中指定；公司董事每届任期不得超过 3 年，除另有规定外，任期届满，经委派或者选举可以连任，外部董事连续任职一般不超过 6 年；董事会对出资人负责，依法行使公司的经营决策权，决定公司的重大事项。监事会由 5 名监事组成，其中 3 名非职工监事由开封市国资委委派，职工监事 2 名，由职工代表大会民主选举产生；监事会设主席一人，由全体监事过半数选举产生；董事、经理及财务人员不得兼任监事；监事任期为 3 年，任期届满，连选可连任。公司设总经理 1 名，副总经理 5 名，总经理对董事会负责，主持公司的经营管理工作。公司下设综合管理部、党办、人力资源部、财务部、融资计划部、审计部、项目投资管理部、法务招采部及工程造价部共 9 个职能部门（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 5 月 6 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件；已结清信贷中有 3 笔关注类中长期借款，根据国家开发银行股份有限公司河南省分行于 2014 年 11 月 17 日出具的说明，上述关注类中长期借款均为按照国家开发银行股份有限公司信贷资产质量分类标准列入的关注类项目，实际正常还本付息。截至 2024 年 6 月 4 日，子公司开封经济技术开发区（集团）有限公司（以下简称“开封经开”）本部已结清信贷中有 67 笔关注类借款，2 笔不良类借款，根据开封经开提供的情况说明，由于当时开封经开成立时间不长，融资及建设经验不足，与管委会结算机制不健全，导致部分项目建设完毕后财政决算审计时间延长，回款不及时，致使开封经开对金融机构还款有所延时，目前征信报告中显示的关注类贷款和不良类贷款均已在 2012 年前偿付结束。截至 2024 年 4 月 28 日，子公司开封城市运营投资集团有限公司（以下简称“开封城运”）本部未曾发生过信贷违约事件。截至 2024 年 6 月 3 日，子公司河南省新惠建设投资有限公司（以下简称“新惠建投”）本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司及子公司开封经开、开封城运和新惠建投在债券市场发行的已到期债券均已按时兑付本息，存续债券到期本金及利息按期支付。



偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资



质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，开封市一般公共预算收入和政府性基金收入同比均有所减少。

2023 年，开封市地区生产总值实现 2,534.19 亿元，地区生产总值和一般公共预算收入在河南省 18 个地级市中均位居第 11 位。

表 2 2023 年河南省及其各地级市主要经济财政指标排名（单位：亿元）				
城市	地区生产总值		一般公共预算收入	
	规模	排名	规模	排名
河南省	59,132.39	—	4,512.05	—
郑州市	13,617.80	1	1,165.80	1
洛阳市	5,481.60	2	404.30	2
南阳市	4,572.17	3	289.38	3
新乡市	3,347.65	4	241.50	4
周口市	3,332.57	5	202.27	9
许昌市	3,238.20	6	211.90	7
商丘市	3,109.00	7	200.90	10
驻马店市	3,097.16	8	211.29	8
信阳市	2,959.40	9	141.61	13
平顶山市	2,720.07	10	237.13	5
开封市	2,534.19	11	153.90	11
安阳市	2,486.10	12	235.70	6
焦作市	2,233.90	13	143.55	12
濮阳市	1,850.64	14	118.55	16
漯河市	1,763.95	15	136.31	15
三门峡市	1,620.27	16	140.69	14
鹤壁市	1,033.17	17	80.34	17
济源市	788.61	18	60.00	18

数据来源：根据河南省及其各地级市国民经济和社会发展统计公报、财政预算执行情况等公开资料整理

开封市着力调整升级汽车及零部件、化工、纺织服装、装备制造、食品加工、医药、新材料及家居八大支柱产业，积极培育电子信息、现代生物医药、新能源、光机电一体化等战略新兴产业，初步形成了汽车及零部件、装备、高端化工、新材料、食品、纺织服装、光伏、木业、生物医药、电子信息十大产业集群。2023 年，开封市规模以上工业增加值同比增长 0.1%，其中制造业同比下降 0.4%，电力、热力、燃气及水的生产和供应业同比增长 4.4%。同期，开封市固定资产投资和社会消费品零售总额继续保持增长；三次产业结构继续调整，第三产业占比有所提升；区域经济的发展为公司业务开展提供了良好的外部环境。

根据开封市统计局公开披露数据，2024 年 1~3 月，开封市地区生产总值完成 591.09 亿元，同比增长 2.6%，增速低于全省（4.7%）2.1 个百分点；规模以上工业增加值同比增长 7.5%；固定资产



投资同比增长 4.5%；社会消费品零售总额完成 361.78 亿元，同比增长 5.5%。

表 3 2021~2023 年开封市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,534.19	0.9	2,657.11	4.3	2,557.03	7.2
人均地区生产总值（元）	53,873	1.7	56,607 ²	-	53,461 ³	-
规模以上工业增加值	-	0.1	-	5.9	-	8.7
固定资产投资	-	4.8	-	13.4	-	13.1
社会消费品零售总额	1,174.81	4.9	1,120.45	1.9	1,112.52	11.4
三次产业结构	14.2:35.7:50.1		14.3:38.7:47.0		14.9:37.9:47.2	
一般公共预算收入	153.90		198.58		179.27	
其中：税收收入	-		129.33		118.90	
政府性基金收入	106.00		147.00		210.35	
一般公共预算支出	414.20		457.17		429.47	
政府性基金支出	173.70		240.00		191.10	

数据来源：2021~2023 年开封市国民经济和社会发展统计公报；2021 年开封市决算草案、2022~2023 年开封市预算执行情况报告

根据《关于开封市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，财政收支方面，2023 年，开封市一般公共预算收入同比下降 22.5%，政府性基金收入受房地产市场持续低迷等因素影响，同比大幅下降 37.6%，地方综合财力有所减弱。长期来看，政府性基金收入易受国家房地产政策、当地土地存量、建设规划及土地市场交易情况等因素综合影响，稳定性较弱。同期，开封市一般公共预算支出同比有所下降，一般公共预算收入对一般公共预算支出的覆盖程度仍较弱；开封市政府性基金支出同比下降 66.30 亿元。2023 年末，开封市全市口径地方政府债务余额为 737.20 亿元，同比增长 113.66 亿元，其中地方政府一般债务余额为 194.30 亿元，专项债务余额为 542.90 亿元，地方政府债务规模继续增长，债务压力需要关注。

开封市城乡一体化示范区作为郑汴新区的重要组成部分，是开封市投资建设的重点区域，在开封市经济发展中占有重要地位，随着“郑汴一体化”进程的推进，2023 年示范区经济继续保持良好发展。

2009 年，河南省政府提出依托“郑汴一体化”区域规划建设郑汴新区（郑州新区和开封新区），形成“两轴两带九组团”的发展格局。2010 年，国务院在《全国主体功能区规划》中明确提出，中原经济区构建以郑州为中心、以郑汴一体化为核心层、以“半小时经济圈”城市为紧密层、以“一小时交通圈”城市为辐射层的“一极两圈三层”空间开发格局，重点建设郑汴新区，持续推进郑汴一体化。

开封市城乡一体化示范区（原汴西新区、开封新区，以下简称“示范区”）主要是依托国家级开封经济技术开发区和原金明区逐步发展壮大，是郑汴新区的重要组成部分，同时也是开封市投资建设的重点区域，在开封市经济发展中占有重要地位。历经政府多次区划调整，示范区地处省会郑州和开封老城区之间，东起中心城区大梁门，西临郑州中牟，南至郑民高速，北依黄河大堤，下辖 8 个乡场和街道办事处，分别是水稻乡、金耀街道办事处、杏花营街道办事处、杏花营农场、城西街道

² 采用 2022 年开封市地区生产总值/2022 年末全市常住人口 (469.4 万人) 计算。
³ 采用 2021 年开封市地区生产总值/2021 年末全市常住人口 (478.3 万人) 计算。



办事处、梁苑街道办事处、新城街道办事处和宋城街道办事处，辖区规划面积为 287 平方公里。2023 年末，全区常住人口 45.88 万人，常住人口城镇化率为 86.25%。在行政体制上，示范区和开封经济技术开发区合署办公，实行一套人马的管理办法。

示范区交通便捷，区域内有高铁、轻轨、铁路、高速、国道等，拥有河南大学、开封大学、黄河水利学院等高等院校和豫东最大的职业教育园区。2017 年 4 月 1 日，位于示范区境内的中国（河南）自由贸易试验区开封片区（简称“自贸试验区开封片区”）正式挂牌运行，规模面积约 20 平方公里，自贸试验区开封片区将重点发展服务外包、医疗旅游、创意设计、文化传媒、现代物流等服务业，打造服务贸易创新发展区和文创产业对外开放先行区。目前，示范区区域内有自贸试验区开封片区、国家级开封经济技术开发区、汴西产业集聚区，已规划建设了国家级空分特色产业基地、省级汽车零部件产业园、电子产业园、光伏产业园、装备制造产业园等一批特色产业园。

在“郑汴一体化”的战略实施以及开封市政府的支持下，示范区经济保持良好发展。2023 年，地区生产总值同比继续增长，经过多年发展，示范区已形成汽车农机及零部件、空分设备、电子信息、食品及农产品加工、生物医药、光电、家居和重装设备等八大主导产业，规模以上工业增加值继续保持增长；固定资产投资和社会消费品零售总额均继续增长；三次产业结构中第三产业占比仍较高。2023 年，示范区一般预算收入为 21.54 亿元，同比有所下降。

表 4 2021~2023 年开封市城乡一体化示范区主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	264.14	2.4	261.50	4.4	249.37	7.4
一般预算收入	21.54	-	27.07	13.94 ⁴	24.00	4.8
规模以上工业增加值	-	17.7	-	10.1	-	10.7
固定资产投资	-	3.4	-	12.9	-	13.4
社会消费品零售总额	124.70	5.1	118.68	2.3	115.97	11.5
三次产业结构	1.7:32.1:66.2		2.0:31.8:66.2		1.8:31.2:67.0	

数据来源：2021~2022 年开封市城乡一体化示范区经济运行情况、2023 年示范区国民经济和社会发展统计公报

财富创造能力

公司是开封市重要的基础设施建设投融资主体，主要从事开封市城市基础设施、保障房建设和贸易等业务；2023 年，公司营业收入继续增长，毛利率同比变化不大。

公司是开封市重要的基础设施建设投融资主体，主要从事开封市基础设施、保障房建设和贸易等业务。2023 年，获益于贸易业务收入及其他业务收入增加，营业收入同比增长 3.54 亿元。

分板块来看，2023 年，公司工程业务收入同比变化不大；由于公司扩展贸易业务，贸易业务收入继续增长；其他业务收入同比增长 1.84 亿元，主要是由于房地产类收入、新能源服务类收入、资金使用费类收入、租赁收入等增加。从毛利率来看，2023 年，公司毛利率同比变化不大。同期，工程项目毛利率同比变化不大；贸易业务毛利率同比小幅增长，但仍很低；其他业务毛利率同比变化不大。

⁴ 扣除留抵退税因素。



表 5 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	3.77	100.00	37.01	100.00	33.47	100.00	27.22	100.00
工程业务	0.16	4.31	14.55	39.31	14.74	44.03	14.98	55.03
贸易业务	2.25	59.70	13.43	36.29	11.55	34.50	8.45	31.02
其他业务	1.36	35.98	9.03	24.40	7.19	21.48	3.80	13.94
毛利润	0.65	100.00	5.88	100.00	5.04	100.00	4.21	100.00
工程业务	0.03	5.07	1.68	28.65	1.74	34.51	2.08	49.44
贸易业务	0.03	5.33	0.18	3.12	0.13	2.59	0.04	1.00
其他业务	0.58	89.60	4.01	68.22	3.17	62.90	2.08	49.55
毛利率	17.21		15.87		15.05		15.45	
工程业务	20.24		11.57		11.79		13.88	
贸易业务	1.54		1.37		1.13		0.50	
其他业务	42.85		44.39		44.07		54.91	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 0.16 亿元，主要系其他业务收入增长所致；毛利率同比增长 8.87 个百分点，主要系工程、贸易和其他业务毛利率同比均有所增长所致。

（一）工程业务

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司继续承担开封市基础设施项目建设任务；公司在建及拟建项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司继续承担开封市基础设施项目建设任务，在开封市城市建设领域中发挥重要作用。公司工程建设类型包括基础设施建设（委托代建）、保障房建设、PPP 项目和自营项目，主要分布在示范区。

基础设施建设采用委托代建模式，主要由子公司开封城运及其下属公司新惠建投和开封市集英市政工程有限公司（以下简称“集英市政”）负责。委托代建模式下，根据开封城运与开封市城乡一体化示范区管理委员会（以下简称“示范区管委会”）签订的《开封新区基础设施投资有限公司工程建设项目政府总体收购协议》及其补充协议，开封城运通过自有资金、金融机构借款等方式筹措资金进行基础设施建设，项目建设交工验收、竣工结算完成后，示范区管委会按审定的工程实际造价加约定的投资回报向开封城运支付工程建设款，开封城运据此确认营业收入，同时将开发成本结转营业成本。项目建设费用由示范区管委会根据工程进展情况分批回购。

保障房建设业务由子公司集英市政和新惠建投负责，已完工项目的运营模式为政府购买服务，在建保障房项目运营模式为委托代建，委托方为示范区管委会。截至 2024 年 3 月末，公司已完工保障房项目为马市街城中村改造土城项目和横堤铺城中村改造项目（一期），马市街城中村改造土城项目由集英市政负责，已完成投资 8.23 亿元，购买价款 10.90 亿元，购买期限为 15 年，横堤铺城中村改造项目（一期）由新惠建投负责，已完成投资 17.90 亿元，购买价款 32.40 亿元，建设期 2 年，服务期限为 23 年。截至 2024 年 3 月末，马市街城中村改造土城项目已回款 7.65 亿元，横堤铺城中村改造项目（一期）已回款 10.40 亿元；同期，公司在建保障房项目包括横堤铺二期安置房项目（未签订代建协议）、史砦城中村项目和开封新区祥和棚户区改造项目，总投资额合计 30.98 亿元，已投资额合计 14.51 亿元。

PPP 模式项目方面，公司目前有两个 PPP 项目，分别是水系综合治理项目和示范区整区域城镇



化项目，均由子公司集英市政作为社会资本方。水系综合治理项目位于开封市城乡一体化示范区内，总占地面积 8,070.48 亩，建设内容主要包括西湖续建、马家河湿地整治、示范区水域连通工程及连通工程配套设施，估算总投资为 44.18 亿元，其中项目资本金 9.18 亿元，剩余资金来源于银行贷款、项目收益债券等，项目采用 PPP 模式，即采用建设-经营-移交（BOT）模式，回报机制为政府付费，合同期政府付费合计约 81.30 亿元，在 15 年运营期内按年支付。示范区整区域城镇化项目总占地面积 9,548.87 亩，包括公共基础设施和公共服务设施，公共基础设施包含示范区道路工程 59 条、市政广场、雨水泵站三座，公共服务设施包含教育设施（金明中学、二师附小和实验幼儿园）和运粮河污水处理厂，估算总投资 54.53 亿元，项目资本金 11.07 亿元，剩余资金为银行贷款，采用建设-经营-移交（BOT）模式，回报机制为政府付费，合作期限 18 年，合同期政府付费合计约 112.96 亿元。截止 2024 年 3 月末，示范区整区域城镇化项目应回款金额为 5.15 亿元，已回款金额为 0.12 亿元，水系综合治理项目尚未进入回购期。

公司自建项目资金来源为自有资金和筹资资金，建成后由公司自营，未来拟通过租售方式回收投资，其中复兴花园一期项目为北关街城中村改造配套安置限价房项目，由子公司开封复兴置业有限公司开发，竣工后由开封市房屋征收办公室统购；开封国际文化交流中心项目，由子公司开封发投文化教育投资有限公司负责，未来公司将通过自主经营及商务对外出租获得收益；汴京熙华府住宅项目由子公司开封新建投房地产开发有限公司（以下简称“开封新建投”）负责，位于开封新区东京大道与五大街交会处，占地 97,350.93 平方米，拟建总建筑面积 278,468.14 平方米，建成高层、洋房、小型商业街和单层地下车库；地下部分由地下车库及与之相连的住宅地下室组成。

截至 2024 年 3 月末，公司工程建设业务主要在建项目总投资额为 241.47 亿元（见附件 2-1），已完成投资 155.40 亿元，尚需投资 86.07 亿元。同期，公司主要拟建项目概算总投资 47.17 亿元（见附件 2-2）。综合来看，公司在建及拟建项目待投资规模仍较大，资金来源主要为自有资金和融资资金，公司未来面临较大的资本支出压力。

（二）贸易业务

公司贸易业务主要由子公司河南集英供应链管理有限公司和河南省益昌供应链管理有限公司负责，2023 年，该业务收入继续增长，但毛利率仍很低。

公司贸易业务主要由子公司河南集英供应链管理有限公司（以下简称“集英供应链公司”）和新惠建投下属子公司河南省益昌供应链管理有限公司（以下简称“益昌供应链公司”）负责，贸易产品包括钢材、混凝土、精对苯二甲酸、聚氯乙烯等。益昌供应链公司和集英供应链公司分别于 2020 年 7 月和 2020 年 11 月成立，2023 年，公司继续扩展贸易业务，该业务收入继续增长，但毛利率仍很低。

公司贸易业务主要采取“以销定采”的模式，先与下游客户确定销货的合同价格，然后按照市场价采购进货。采购环节，公司在核实供应商资质、信誉等情况后，与其签订采购合同，提前支付一定比例或全部货款，确定相应的采购价格、供货时间，公司对货物拥有控制权，相关商品计入存货科目。销售环节定价模式主要有两种：合同履约完毕前价格不变和采取市场现货价格。回款期限上，混凝土下游客户为工程项目施工企业，一般是在 3 个月内回款 70%，4 个月内回款 95%，剩下 5% 在工程竣工验收后回款；钢材方面，账期一般为 7 至 15 天。公司收到货款后货权转移至客户，并支付供应商剩余部分货款。

2023 年，公司贸易品类主要为钢材，上游供应商主要包括闽源钢铁集团有限公司、北京环宇广



纳商贸有限公司、武创新材料科技（宁波）有限公司、北京中铁建工物资有限公司和浙江易宸农业科技有 限公司，采购金额占比分别为 44.94%、11.88%、7.75%、7.44%和 4.15%；下游客户主要包括河南中亿供应链科技有限公司、上海找钢网信息科技股份有限公司、国网华原（浙江）农业发展有 限公司、浙江至倍贸易有限公司和上海钢银电子商务股份有限公司，销售金额占比分别为 38.12%、8.50%、5.92%、5.22%和 4.77%。从贸易上下游来看，公司上游供应商和下游客户均较为集中。

表 6 2023 年公司贸易业务主要产品（单位：万元、吨、万元/吨） ⁵						
产品种类	销售情况			采购情况		
	销售总额	销售数量	销售均价	采购总额	采购数量	采购均价
钢材	77,893.24	210,931	0.37	82,293.57	223,751	0.37
PTA 苯二甲酸	14,119.00	25,850	0.55	14,106.00	25,850	0.54
商砼	6,748.23	185,903	0.04	5,643.14	187,323	0.03
聚氯乙烯	4,629.00	9,930	0.47	4,616.00	9,930	0.46
聚酯切片	4,436.00	7,306	0.61	4,431.00	7,306	0.60

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用继续增长；利润总额和净利润同比均有所下降，政府补贴仍是公司利润总额的主要来源。

2023 年，公司期间费用继续增长，仍以管理费用和财务费用为主；公司融资规模继续扩大，财务费用继续增长。同期，公司投资收益同比大幅增长，主要系公司对开封清明上河园股份有限公司等投资获得的收益同比大幅增长所致；公司利润总额和净利润同比均有所下降，政府补贴仍是公司利润总额的主要来源，2023 年公司取得政府补助 4.91 亿元，主要计入其他收益；公司总资产报酬率同比略有上升，净资产收益率同比有所下降。

表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	3.77	37.01	33.47	27.22
毛利率	17.21	15.87	15.05	15.45
期间费用	1.69	7.51	5.14	4.25
管理费用	0.44	1.89	1.59	1.41
财务费用	1.25	5.57	3.47	2.74
期间费用/营业收入	44.95	20.28	15.34	15.60
投资收益	0.21	1.94	0.26	0.97
其他收益	0.02	4.96	5.03	3.87
利润总额	-0.93	3.48	4.28	3.67
净利润	-0.94	2.94	3.61	3.16
总资产报酬率	0.07	1.10	1.07	1.12
净资产收益率	-0.30	0.93	1.23	1.34

数据来源：根据公司提供资料整理

⁵ 销售总额（采购总额）/销售数量（采购数量）与销售均价（采购均价）存在差异主要系尾差所致。



2024 年 1~3 月，公司期间费用同比小幅增长；主要受投资收益及政府补贴同比减少，同时期间费用相对较高等影响，公司出现亏损。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款、发行债券、信托借款及融资租赁借款为主，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大；但信托借款及融资租赁借款等非标融资规模仍较大，融资成本较高。

公司融资渠道仍主要包括银行借款、发行债券、信托借款及融资租赁借款，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。截至 2023 年末，公司借款合计 227.06 亿元，其中信用借款 67.73 亿元。银行授信方面，截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信额度共计 424.01 亿元，已使用授信额度为 245.25 亿元，尚未使用的授信额度 178.75 亿元。债券融资方面，截至 2023 年末，公司应付债券（含一年内到期的应付债券）合计 176.63 亿元，包括非公开公司债、定向工具、中期票据、企业债、非公开项目收益专项债等；同期，公司其他流动负债中的短期应付债券合计 15.00 亿元，包括短期融资券和超短期融资券。非标融资方面，截至 2023 年末，公司计入短期借款、长期借款、长期应付款和一年内到期的非流动负债中的非标融资共计 72.83 亿元，占总本息债务的比重为 16.35%，主要为信托借款及融资租赁借款，利率范围 5.00%~11.00%，信托借款及融资租赁借款等非标融资规模仍较大，融资成本较高。

2023 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主；应收类款项规模仍较大，回款进度不确定，存在一定的资金占用压力，部分应收对象存在负面事项，公司存在较大的回收风险；同时资产负债中工程建设成本和土地使用权占比仍较高，工程建设成本周转较慢，土地变现周期较长，资产流动性一般。

2023 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，公司流动资产在总资产中的占比为 69.97%。

表 8 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	27.78	3.22	23.08	2.72	33.60	4.48	44.16	7.16
应收账款	46.29	5.37	47.05	5.54	36.72	4.89	26.67	4.32
其他应收款	119.55	13.87	120.21	14.15	81.98	10.92	94.77	15.35
存货	403.96	46.85	395.25	46.51	348.62	46.44	238.78	38.69
流动资产合计	606.37	70.33	594.59	69.97	511.11	68.09	417.07	67.58
投资性房地产	58.21	6.75	58.02	6.83	58.18	7.75	50.76	8.23
其他非流动资产	84.25	9.77	84.24	9.91	84.72	11.29	76.49	12.39
非流动资产合计	255.83	29.67	255.24	30.03	239.52	31.91	200.10	32.42
资产总计	862.20	100.00	849.83	100.00	750.63	100.00	617.16	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年末，因公司偿还债务及业务支出等，货币资金继续下降，仍以银行存款为主，2023 年末受限部分 5.67 亿元；公司应收账款增至 47.05 亿元，应收账款前五名为应收开封新区财政局 33.96 亿元、开封市城乡一体化示范区管理委员会 4.08 亿元、开封市城乡一体化示范区教育体育局 1.76 亿元、中国化学工程第十一建设有限公司 0.64 亿元和开封市集英小学 0.56 亿元，共计 40.99 亿元，合计占比为 86.68%，公司对应收账款共计提坏账准备 0.24 亿元。同期，公司其他应收款同比大幅增长，其他应收款前五名为应



收开封市龙亭国有资产投资经营有限公司 15.91 亿元、开封市城乡一体化示范区财政局 12.25 亿元、开封市水务开发建设有限公司 11.09 亿元、开封经开数字文化投资有限公司 11.00 亿元和开封市财政局 7.12 亿元，余额共计 57.37 亿元，合计占比为 47.51%；此外，公司对开封耀居房地产开发有限公司（以下简称“耀居房地产”）和开封市润通置业有限公司（以下简称“润通置业”）的其他应收款账面余额分别为 2.77 亿元和 1.08 亿元⁶，根据公开资料，截至 2024 年 6 月 18 日，耀居房地产存在被执行记录 2 条，被执行金额合计 19.91 万元，有 1 条失信被执行人记录并转为终本案件，未履行金额为 9.03 万元，润通置业存在被执行记录 5 条，被执行金额合计 0.66 亿元，失信被执行人记录 17 条，终本案件 98 条，合计未履行金额为 1.88 亿元，同时润通置业存在 2 起破产程序；期末，公司对其他应收款共计提坏账准备 0.60 亿元。总体来看，公司应收类款项规模仍较大，回款进度不确定，存在一定的资金占用压力，同时部分应收对象存在被列为失信被执行人和终本案件等负面事项，公司存在较大的回收风险。同期，公司存货仍以土地使用权和工程建设项目为主，同比增长 46.63 亿元，期末工程建设项目账面余额为 274.10 亿元，土地使用权账面余额为 106.88 亿元，公司存货在总资产中占比仍较高，工程建设成本周转较慢，土地变现周期较长，资产流动性一般。

公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。2023 年末，公司投资性房地产同比略有减少，主要为对外出租的房屋资产。同期，公司其他非流动资产仍主要为使用权类型为出让且未足额缴纳土地出让金的土地，考虑到土地证登记日期超过一年以上且未出售，公司将此部分土地使用权转入其他非流动资产，期末其他非流动资产同比略有减少。

2024 年 3 月末，公司资产规模较 2023 年末继续增长，资产结构仍以流动资产为主。同期，随着各类工程项目推进，建设资金投入增加，公司存货较 2023 年末增长 8.71 亿元；货币资金较 2023 年末增长 4.70 亿元；应收账款和其他应收款较 2023 年末均有所减少。其他主要资产科目较 2023 年末变化不大。

截至 2023 年末，公司受限资产共计 97.62 亿元，占公司总资产和净资产比重分别为 11.49%和 31.00%，受限资产主要用于抵质押融资。截至 2024 年 3 月末，公司受限资产共计 96.88 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 11.24%和 31.00%。

表 9 截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（单位：万元）		
科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	45,710.00	存单质押、订单质押、保证金等
存货	291,248.07	抵押借款
其他权益工具投资	1,260.00	质押借款
投资性房地产	266,072.50	抵押借款
长期应收款	149,514.51	质押借款
其他应收款	62,120.00	质押借款
其他非流动资产	69,822.83	质押借款
应收账款	83,008.27	质押借款
合计	968,756.18	-
资料来源：根据公司提供资料整理		

⁶ 截至 2024 年 3 月末，公司对耀居房地产和润通置业的应收金额较 2023 年末未发生变化。



（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；公司总有息债务规模继续增长，且在总负债中占比仍很高，整体偿债压力较大。

2023 年末，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比有所上升，总有息债务规模继续增长，在总负债中占比仍很高，整体偿债压力较大。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2023 年末，公司短期借款同比有所增长，仍以质押借款和保证借款为主；公司其他应付款同比大幅增长，主要系拆借款及利息同比大幅增长，往来款和保证金同比均有所增长所致。同期，公司一年内到期的非流动负债同比大幅增长，主要系一年内到期的应付债券同比大幅增加所致；受短期应付债券增加影响，公司其他流动负债同比有所增长。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023 年末，公司长期借款同比有所增长，以保证借款、信用借款和混合借款为主。同期，公司应付债券同比有所减少，主要是转入一年内到期的非流动负债规模较大所致。同期，公司长期应付款同比有所增长，主要系融资租赁等借款增加所致，期末包括二级科目长期应付款 12.48 亿元和专项应付款 35.41 亿元。

表 10 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	33.71	6.13	33.25	6.22	23.89	5.22	25.38	6.64
其他应付款	27.64	5.03	29.45	5.50	13.12	2.87	18.33	4.80
一年内到期的非流动负债	97.24	17.69	111.21	20.79	65.40	14.29	68.36	17.89
其他流动负债	17.57	3.20	15.53	2.90	11.57	2.53	19.46	5.09
流动负债合计	203.22	36.97	216.69	40.51	143.28	31.31	155.71	40.74
长期借款	167.73	30.52	160.29	29.96	149.73	32.72	128.05	33.50
应付债券	122.60	22.30	101.78	19.03	111.04	24.27	56.58	14.80
长期应付款	47.84	8.70	47.89	8.95	45.11	9.86	31.95	8.36
非流动负债合计	346.44	63.03	318.23	59.49	314.31	68.69	226.52	59.26
负债总额	549.66	100.00	534.92	100.00	457.59	100.00	382.23	100.00
短期有息债务	150.44	27.37	165.42	30.92	103.14	22.54	116.35	30.44
长期有息债务	307.63	55.97	280.09	52.36	280.90	61.39	193.73	50.69
总有息债务	458.07	83.34	445.51	83.28	384.04	83.93	310.08	81.13
资产负债率	63.75		62.94		60.96		61.93	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 3 月末，公司负债总额较 2023 年末继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；因公司融资规模扩大，其他流动负债、长期借款和应付债券较 2023 年末均有所增长，同期，公司其他应付款和一年内到期的非流动负债较 2023 年末有所减少。其他主要负债科目较 2023 年末变化不大。

截至 2024 年 3 月末，公司债务期限集中于 3 年以内，非受限货币资金对短期有息债务的保障程度较弱，公司短期偿债压力较大。

截至 2024 年 3 月末，公司总有息债务为 458.07 亿元，在总负债中占比很高；从债务期限结构来看，公司债务期限主要集中于 3 年以内，其中，短期有息债务为 150.44 亿元，在总有息债务中的占比为 32.84%；同期，公司非受限货币资金为 23.21 亿元，对短期有息债务的保障程度较弱，公司



短期偿债压力较大。

表 11 截至 2024 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）							
项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	150.44	171.28	51.71	19.05	20.96	44.64	458.07
占比	32.84	37.39	11.29	4.16	4.57	9.74	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保企业主要为开封市内国有企业，区域集中度较高；部分担保对象存在被列为失信被执行人和终本案件等情况，公司面临一定或有风险。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 44.84 亿元，担保比率为 14.35%，被担保企业主要为开封市内国有企业（见附件 2-3），区域集中度较高。

被担保企业中，截至 2024 年 6 月 12 日，河南爱思嘉农业旅游开发有限公司（以下简称“爱思嘉公司”）被列为被执行人 10 笔，被执行总金额为 1,068.61 万元，被列为失信被执行人 7 笔，有终本案件 8 笔，未履行总金额为 403.21 万元；截至 2024 年 3 月末，公司对爱思嘉公司的担保余额为 4.00 亿元，爱思嘉为该笔担保提供了股权质押作为反担保。此外，被担保企业开封经开数字文化投资有限公司被列为被执行人 1 笔，被执行金额为 996.89 万元，截至 2024 年 3 月末，公司对其担保余额为 7.45 亿元，公司面临一定或有风险。

表 12 公司部分被担保企业 2023 年财务数据（单位：亿元、%）				
被担保对象	期末总资产	期末净资产	期末资产负债率	净利润
开封国有资产投资经营集团有限公司	723.80	372.51	48.53	1.46
开封自然资源投资集团有限公司	97.17	62.88	35.29	0.19
河南爱思嘉农业旅游开发有限公司	8.77	2.21	74.80	0.00 ⁷
开封市文化旅游投资集团有限公司	350.80	163.69	53.34	-0.22
开封交通建设（集团）有限公司	73.55	33.55	54.39	1.07
开封市新宋风建设投资有限公司	250.22	149.11	40.41	0.72

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力有所增强。

2023 年末，公司所有者权益继续增长至 314.90 亿元，资本实力有所增强。同期，公司实收资本仍为 15.00 亿元。同期，公司资本公积增至 215.98 亿元，同比增长 22.74 亿元，其中包括开封市龙亭区人民政府拨付给子公司开封市城乡振兴开发建设集团有限公司（以下简称“城乡振兴公司”）12.54 亿元财政资金作为资本性投入，注入项目资产合计 8.53 亿元，以及开封市城乡一体化示范区财政局投入给开封城运的项目资本金 1.89 亿元，归属于母公司部分增加资本公积 1.04 亿元。同期，公司少数股东权益同比有所增长。2024 年 3 月末，公司所有者权益为 312.54 亿元，较 2023 年末略有下降，主要为未分配利润有所减少。

公司盈利对利息的保障能力仍较弱；可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.44 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。2023 年末，公司流动比率为 2.74 倍，速动比率为 0.92 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度同比均有所下降。公司可变现资产仍以货币资金、应收账款、存货、其他应收款、投资性房地产和其他非流动资产为主，但资产中应收类款项回款进度不确定，项目建设成本周转较慢，土地变现周期较长，

⁷ 为 3.80 万元。



且公司总有息债务继续增长，公司可变现资产对整体债务偿还保障能力一般。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流继续为净流出，净流出规模同比有所减少，缺乏对债务和利息的保障能力；投资性现金流继续为净流出，筹资性现金流仍为净流入。

2023 年，公司经营性现金流继续为净流出，净流出规模同比有所减少，主要系公司经营支出同比下降，以及收到经营性往来款同比增加所致，但缺乏对债务和利息的保障能力；同期，公司投资性现金流继续为净流出，但净流出规模同比有所减少，主要是公司购置土地资产及其他投资支出等减少所致；同期，公司融资规模扩大，筹资性现金流仍为净流入。

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流同比转为净流入，主要系当期支付往来款同比大幅减少所致；投资性现金流继续为净流出；筹资性现金流仍为净流入。

表 13 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	3.96	-41.82	-62.00	-30.89
投资性净现金流	-1.77	-25.53	-41.75	-13.37
筹资性净现金流	3.75	61.90	96.30	42.63
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.69	-1.74	-3.15	-1.71
经营性净现金流/流动负债（%）	1.89	-23.23	-41.47	-22.23
经营性净现金流/总负债（%）	0.73	-8.43	-14.76	-8.62

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司在全市城市建设领域仍发挥重要作用，2023 年继续获得政府在资金注入、资产划拨及财政补贴等方面的有力支持。

开封市主要投融资主体除公司外，还有开封国资集团、子公司开封经开、子公司开封城运、开封国有资产投资经营集团有限公司（以下简称“开封国投”）、开封市文化旅游产业发展集团有限公司⁸（以下简称“文旅集团”）、开封市文化旅游投资集团有限公司（以下简称“开封文旅”）、开封交通建设（集团）有限公司（以下简称“开封交投”）和开封金控投资集团有限公司（以下简称“开封金控”）。

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司在全市城市建设领域仍发挥重要作用，继续获得政府在资金注入、资产划拨及财政补贴等方面的有力支持。

资金注入方面，2023 年，开封市龙亭区人民政府拨付给子公司乡村振兴公司 12.54 亿元财政资金作为资本性投入，计入资本公积；开封市城乡一体化示范区财政局增加给子公司开封城运的项目资本金 1.89 亿元，归属于母公司部分增加资本公积 1.04 亿元。

资产划拨方面，2023 年，开封市龙亭区人民政府为子公司乡村振兴公司注入项目资产合计 8.53 亿元，计入资本公积。

财政补贴方面，2023 年，公司收到政府补助 4.91 亿元，主要计入其他收益。

⁸ 曾用名“开封文投城市投资开发有限公司”，2024 年 6 月更为现名。



表 14 开封市主要投融资主体情况（单位：亿元、%）				
名称	总资产 (2023 年末)	资产负债率 (2023 年末)	业务范围	控股股东 ⁹
开封国资集团	-	-	主要从事城市公共基础设施和重点工程进行投资、开发、建设与管理	开封市国资委
开封发投	849.83	62.94	主要从事基础设施、棚改安置房、文化旅游开发、教育医疗及节能环保等项目投资建设	开封市国资委
开封经开	548.20	67.29	示范区内基础设施建设、保障房建设及贸易等业务	开封发投
开封城运	491.07	68.86	基础设施、棚改安置房、房地产开发及贸易等业务	开封经开
开封国投	723.80	48.53	主要从事农业、金融业、房地产业及城市基础设施等行业重点项目投资	开封市国资委
文旅集团	-	-	主要从事文化旅游项目建设投资、策划、运营管理	开封市国资委
开封文旅	350.80	53.34	主要从事土地开发整理、基础设施建设、旅游、自来水供应、房地产开发及商品贸易等业务	文旅集团
开封交投	73.55	54.39	主要从事交通基础设施建设投资	开封国资集团
开封金控	-	-	主要从事文旅、大健康、教育等项目资金支持、金融招商	河南中豫资本有限公司

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理

评级结论

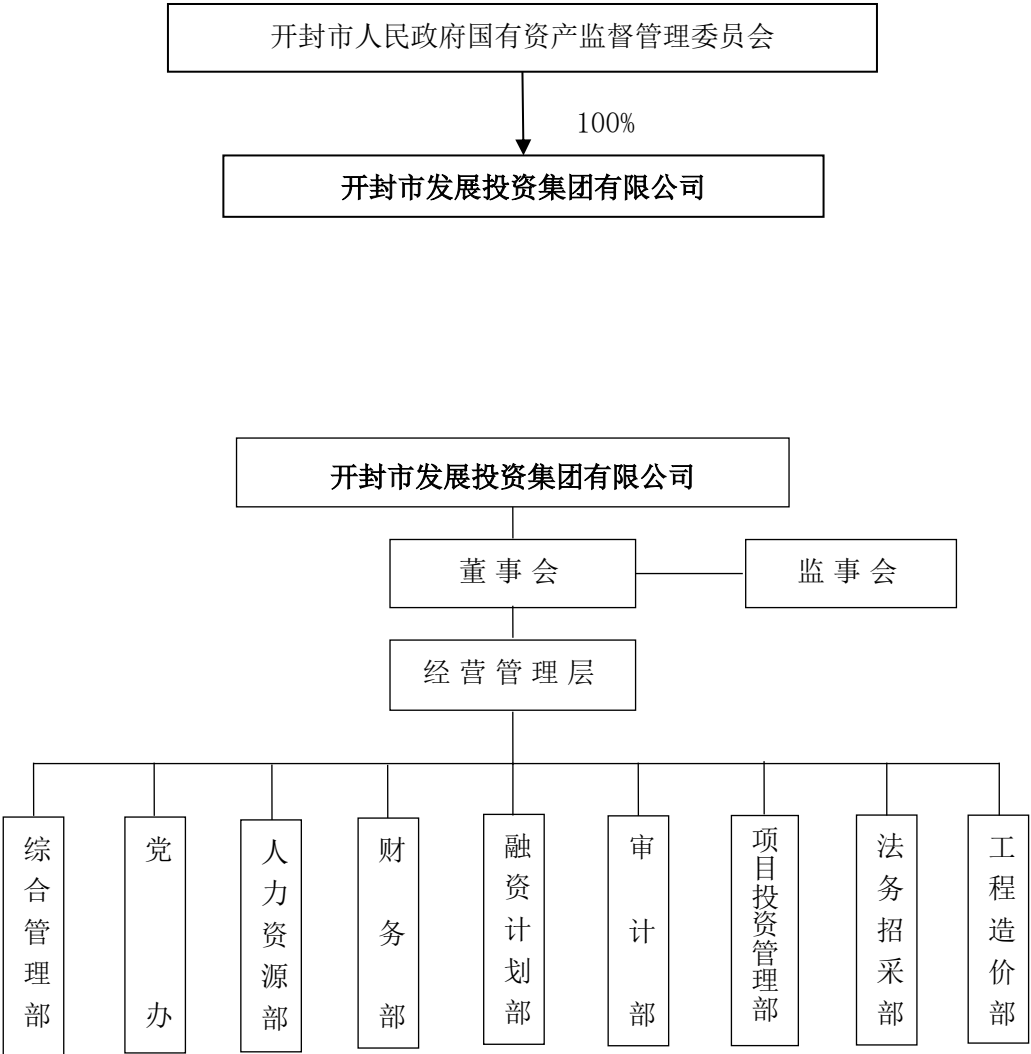
综合分析，大公国际维持开封发投信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“17 汴投绿色债/PR 汴投 1”、“22 汴投小微债 01/22 汴微 01”、“23 汴微 02/23 汴微 02”信用等级维持 AA+。

⁹ 2024 年 5 月，根据《关于将开封市发展投资集团有限公司、开封文投城市投资开发有限公司和开封国有资产投资经营集团有限公司 100%国有股权无偿划转的决定》（汴财权益【2024】5 号）、《关于同意接收开封市发展投资集团有限公司、开封文投城市投资开发有限公司和开封国有资产投资经营集团有限公司 100%国有股权的决定》（汴国资资本【2024】1 号）等文件，将开封发投、开封国资集团和文旅集团 100%股权无偿划转至开封市国资委，截至本报告出具日，开封发投和文旅集团已完成工商变更，开封国资集团尚未完成工商变更。



附件 1 公司治理

1-1 截至本报告出具日开封市发展投资集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年 3 月末开封市发展投资集团有限公司二级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	开封发投文化旅游投资有限公司	65,000	100	投资设立
2	开封市城乡振兴开发建设集团有限公司	17,900	100	投资设立
3	开封复兴置业有限公司	17,000	100	投资设立
4	开封发投投资管理运营有限公司	10,000	100	投资设立
5	中原引智人才发展集团有限公司	5,000	100	投资设立
6	开封市祥符区乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100	投资设立
7	通许县通源开发建设有限公司	1,000	100	投资设立
8	尉氏县乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100	投资设立
9	杞县乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100	投资设立
10	开封市创新科技投资有限公司	1,000	100	投资设立
11	开封经济技术开发（集团）有限公司	200,000	100	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2024 年 3 月末开封市发展投资集团有限公司主要在建项目情况

(单位：亿元、年)

主要在建项目名称	总投资额	已完成投资额	建设模式	建设期间	建设主体
水系综合治理项目	44.18	25.03	PPP 项目	2017~2024	集英市政
示范区整区域城镇化项目	54.53	54.02	PPP 项目	2016~2024	集英市政
汴京熙华府	27.00	11.16	自建	2021~2028	开封新建投
开封国际文化交流中心	25.20	21.07	自建	2020~2023	开封发投文化教育投资有限公司
复兴花园一期	10.00	9.85	自建	2018~2023	开封复兴置业有限公司
黄河悬河文化展示馆	11.60	4.07	自建	2022~2026	开封清园黄河文化发展有限公司
绿源商务城	5.48	2.41	自建	2020~2025	开封城运
郑开·新城市中心	5.28	1.72	自建	2020~2025	开封城运
自贸·创新中心	5.00	2.48	自建	2020~2026	开封城运
汽车零部件产业园项目	3.50	1.85	自建	2022~2025	开封城运
复兴大厦	1.94	0.63	自建	2019~2025	开封城运
开封火车站站前综合交通枢纽项目	11.78	4.54	自建	2023~2027	开封市站城融合投资建设有限公司
史砦城中村项目	14.50	6.22	委托代建-保障房项目	2019~2024	新惠建投
开封新区祥和棚户区改造项目	4.98	4.69	委托代建-保障房项目	2020~2024	新惠建投
横堤铺二期安置房项目	11.50	3.60	委托代建-保障房项目	2020~2026	新惠建投
一渠六河连通综合治理工程	5.00	2.06	委托代建	2018~2024	新惠建投
合计	241.47	155.40	-		-

数据来源：根据公司提供资料整理



2-2 截至 2024 年 3 月末开封市发展投资集团有限公司主要拟建项目情况

(单位: 亿元、年)

主要拟建项目名称	项目建设内容	概算总投资	计划建设期	项目类型
汽车零部件 3 万套项目	拟建设标准化厂房, 办公楼以及配套设施	1. 48	2024~2025	自建
黄河大街南延道路工程	道路、排水、电力排管、绿化、照明、交通工程等	0. 44	2024~2026	委托代建
夷山大街南延道路工程	道路、排水、电力排管、绿化、照明、交通工程等	0. 49	2024~2026	委托代建
东京大道西延工程	雁鸣大道至十三大街开封段总长 5 公里, 双向六车道一级道路及附属设施工程	6. 30	2024~2026	委托代建
郑开大道提升工程	全长约 44. 4 公里, 其中开封境里程约 14. 2 公里。立交化改造 4 个交叉口, 设置 4 处人行地下通道、1 处人行天桥	4. 51	2024~2026	委托代建
示范区邢堂城中村改造安置房项目 (一期和二期)	拟建设住宅楼及商业住宅楼等	11. 00	2024~2026	保障房项目
东京大道以南 (六大街至十二大街) 等区域绿化项目	道路、绿化工程等	12. 40	2024~2027	委托代建
王府寨城中村改造一期项目	拟建设住宅楼及商业住宅楼等	8. 00	2024~2026	保障房项目
示范区高新技术产业园区基础设施建设	道路、排水、电力排管、绿化、照明、交通工程等	1. 05	2024~2026	委托代建
稻一路道路西延改建项目	道路、排水、电力排管、绿化、照明、交通工程等	1. 50	2024~2026	委托代建
合计		47. 17	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-3 截至 2024 年 3 月末开封市发展投资集团有限公司对外担保

(单位：万元)

担保企业	被担保企业	担保期限	担保余额
开封市发展投资集团有限公司	大公环境资源（开封）有限公司	2022.04.29~2028.06.22	2,100.00
开封市发展投资集团有限公司	开封市文化旅游投资集团有限公司	2021.05.28~2024.10.30	19,534.00
开封市发展投资集团有限公司	开封金控投资集团有限公司	2019.08.30~2026.08.29	4,500.00
开封市发展投资集团有限公司	开封金控科技发展有限公司	2019.10.31~2026.10.18	6,600.00
开封市发展投资集团有限公司		2019.08.30~2025.08.28	13,000.00
开封市发展投资集团有限公司	开封市龙亭区建设投资发展有限公司	2023.05.31~2024.06.06 ¹⁰	11,700.00
开封市发展投资集团有限公司	开封市泽恒工程建设项目管理有限公司	2019.01.18~2028.12.18	6,695.00
开封市发展投资集团有限公司	开封市新宋风建设投资有限公司	2023.06.28~2024.06.14 ¹¹	12,000.00
开封市发展投资集团有限公司	开封市南苑宋风建设开发有限公司	2017.02.28~2027.01.15	12,218.00
开封市发展投资集团有限公司	开封市精细化工产业区建设投资有限公司	2022.07.27~2024.07.25	17,000.00
开封市发展投资集团有限公司	开封自然资源投资集团有限公司	2020.02.17~2025.02.11	10,000.00
开封市发展投资集团有限公司		2024.01.15~2025.01.12	30,000.00
开封市发展投资集团有限公司	河南爱思嘉农业旅游开发有限公司	2020.07.30~2035.05.17	39,962.00
开封市发展投资集团有限公司	开封交通建设（集团）有限公司	2022.09.29~2024.10.01	22,300.00
开封市发展投资集团有限公司	开封国有资产投资经营集团有限公司	2023.11.30~2024.11.29	30,000.00
开封市发展投资集团有限公司	开封国有资产投资经营集团有限公司	2022.09.15~2042.09.14	3,490.00
开封经济技术开发区集团有限公司	开封市文化旅游投资集团有限公司	2023.03.03~2026.04.03	11,500.00
开封城市运营投资集团有限公司	开封综合保税区建设发展有限公司	2023.05.31~2026.05.31	3,860.62
开封城市运营投资集团有限公司	开封经开数字文化投资有限公司	2023.07.11~2030.06.30	45,447.50
开封城市运营投资集团有限公司	开封经济技术开发区投资控股有限公司	2023.01.01~2037.12.31	4,426.00
开封城市运营投资集团有限公司	开封市文化旅游投资集团有限公司	2024.01.17~2025.01.16	18,000.00
开封城市运营投资集团有限公司	开封金控投资集团有限公司	2021.06.09~2024.06.09 ¹²	3,333.50
开封城市运营投资集团有限公司	开封市新宋风建设投资有限公司	2020.08.25~2025.08.25	6,000.00
开封城市运营投资集团有限公司	开封市新宋风建设投资有限公司	2021.01.06~2026.01.06	6,000.00
河南省新惠建设投资有限公司	开封经开数字文化投资有限公司	2022.04.19~2027.04.19	14,550.00
河南省新惠建设投资有限公司		2022.04.20~2027.04.20	14,550.00
河南省新惠建设投资有限公司	开封综合保税区建设发展有限公司	2023.10.27~2024.04.22 ¹³	1,294.58
河南省新惠建设投资有限公司		2023.11.28~2024.05.24 ¹⁴	1,273.01
河南省新惠建设投资有限公司		2024.03.12~2024.09.08	1,609.05
河南省新惠建设投资有限公司	开封市文化旅游投资集团有限公司	2023.12.05~2024.12.04	5,000.00
河南省新惠建设投资有限公司		2023.12.06~2024.12.05	5,000.00
河南省新惠建设投资有限公司		2023.12.07~2024.12.06	5,000.00
河南省新惠建设投资有限公司	开封金控投资集团有限公司	2023.06.28~2025.06.27	20,000.00
河南省新惠建设投资有限公司		2023.06.21~2025.06.19	10,000.00
河南省新惠建设投资有限公司		2023.06.19~2025.06.16	10,000.00
河南省新惠建设投资有限公司	开封市文化旅游投资集团有限公司	2022.09.09~2024.05.07 ¹⁵	14,500.00
河南省新惠建设投资有限公司	开封市文化旅游投资集团有限公司	2023.12.13~2024.12.13	6,000.00
合计			448,443.26

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁰ 该笔担保已续保，期限为 2024.05.23~2024.11.30。
¹¹ 该笔贷款已到期偿还。
¹² 该笔贷款为分批放款，截至本报告出具日担保余额为 1,667.50 万元，到期日为 2024 年 6 月 29 日。
¹³ 该笔贷款已到期偿还。
¹⁴ 该笔贷款已到期偿还。
¹⁵ 该笔贷款已到期偿还。



附件 3 开封市发展投资集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	277,838	230,812	335,963	441,608
应收账款	462,865	470,521	367,163	266,744
其他应收款	1,195,452	1,202,106	819,813	947,653
存货	4,039,560	3,952,457	3,486,174	2,387,810
在建工程	75,671	74,680	93,902	70,132
固定资产	107,745	108,449	62,734	52,082
总资产	8,621,997	8,498,293	7,506,341	6,171,640
短期借款	337,108	332,536	238,941	253,796
其他应付款	276,380	294,451	131,169	183,328
流动负债合计	2,032,203	2,166,904	1,432,797	1,557,062
长期借款	1,677,340	1,602,853	1,497,348	1,280,528
应付债券	1,225,973	1,017,770	1,110,432	565,791
非流动负债合计	3,464,371	3,182,342	3,143,113	2,265,199
负债合计	5,496,574	5,349,246	4,575,910	3,822,261
实收资本	150,000	150,000	150,000	50,000
资本公积	2,159,791	2,159,791	1,932,401	1,656,840
所有者权益	3,125,423	3,149,047	2,930,432	2,349,379
营业收入	37,672	370,113	334,694	272,226
利润总额	-9,312	34,785	42,834	36,718
净利润	-9,364	29,406	36,125	31,576
经营活动产生的现金流量净额	39,630	-418,182	-619,980	-308,855
投资活动产生的现金流量净额	-17,705	-255,261	-417,481	-133,707
筹资活动产生的现金流量净额	37,478	618,982	963,040	426,287
EBIT	5,761	93,208	79,993	69,075
EBITDA	-	104,989	89,996	75,133
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.44	0.46	0.42
总有息债务	4,580,652	4,455,064	3,840,439	3,100,812
毛利率（%）	17.21	15.87	15.05	15.45
总资产报酬率（%）	0.07	1.10	1.07	1.12
净资产收益率（%）	-0.30	0.93	1.23	1.34
资产负债率（%）	63.75	62.94	60.96	61.93
应收账款周转天数（天）	1,114.95	407.40	340.92	309.24
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.69	-1.74	-3.15	-1.71
担保比率（%）	14.35	14.66	14.42	10.27



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT+折旧+摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务+长期有息债务
短期有息债务	短期借款+应付票据+其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债+其他应付款（付息项）+其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款+应付债券+长期应付款（付息项）+其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-（营业外收入-营业外支出）
可变现资产	总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁶ 一季度取 90 天。

¹⁷ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		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		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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

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