



洛阳国宏投资控股集团有限公司

2025 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[2025]跟踪 1909 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者据此报告采取投资、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
2025 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	洛阳国宏投资控股集团有限公司	AA ⁺ /稳定
本次跟踪债项及评级结果 ¹	“21 国宏 01”、“21 国宏 02”	AAA _u
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，经济财政实力在省内位居前列，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，对洛阳市人民政府（以下简称“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；主营业务经营情况；债务期限结构亟需优化；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。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 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	保持很强的区域经济实力。 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，2024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。 职能定位仍突出，政府支持力度大。 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，2024年以来，在资本金注入、资产划转及政府补贴等方面持续获得洛阳市政府的大力支持。 业务多元化程度高，部分业务具备较强的竞争力。 公司目前业务涵盖实业（包括石油化工产品、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）、投资、类金融、商品贸易等多个领域，且实业板块细分领域多元且彼此之间关联度低，业务多元化程度高，且轴承生产销售、铝产品等部分业务具备较强的竞争力。 有效的偿债担保措施。 宁德时代提供的连带责任保证担保对“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		

¹ 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。**母公司因持有四川时代新能源科技有限公司（以下简称“四川时代”）股权及其公允价值变动获得一定收益，为母公司利润的主要来源，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。
- **需关注主营业务经营情况。**2024年，公司主要业务板块收入呈现不同程度的下滑，营业毛利率有所下滑，经营性业务利润转负，主营业务经营情况需关注。同时，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，后续类金融业务经营风险亦需关注。
- **债务期限结构亟需优化。**2024年以来，公司合并口径短期债务占比仍较高，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。
- **受限资产规模较大，公司或有负债风险需关注。**截至2024年末，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押融资空间；截至2024年末，公司合并口径对外担保余额（不含国鑫担保的担保）为107.02亿元，占同期末公司合并口径净资产的比重为27.03%，其中对民营企业的担保余额为53.42亿元，担保规模较大且大部分未设置反担保措施；部分对外担保对象经公开信息查询存在失信被执行、被执行事项等负面舆情，公司存在一定的或有负债风险。

项目负责人：周 飞 fzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：刘江南 jnliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

● 财务概况

洛阳国宏（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	778.72	1,034.58	1,010.28	1,022.37
所有者权益合计（亿元）	316.08	414.47	396.00	401.43
负债合计（亿元）	462.64	620.11	614.29	620.95
总债务（亿元）	325.96	444.37	437.11	459.59
营业总收入（亿元）	507.87	583.47	492.42	92.12
净利润（亿元）	14.56	108.72	9.84	4.94
EBIT（亿元）	27.71	180.95	29.88	--
EBITDA（亿元）	36.00	195.17	44.04	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	8.08	21.62	34.89	7.00
营业毛利率（%）	5.14	6.15	5.03	7.71
总资产收益率（%）	3.56	19.96	2.92	--
EBIT 利润率（%）	5.46	31.01	6.07	--
资产负债率（%）	59.41	59.94	60.80	60.74
总资本化比率（%）	51.03	51.74	52.47	53.38
总债务/EBITDA（X）	9.05	2.28	9.93	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.60	8.87	2.64	--
FFO/总债务（X）	0.02	0.02	0.00	--
洛阳国宏（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	253.36	505.47	558.32	564.38
负债合计（亿元）	114.98	185.85	228.23	230.04
总债务（亿元）	112.08	124.14	165.58	166.39
所有者权益合计（亿元）	138.38	319.62	330.10	334.34
投资收益（亿元）	3.58	218.39	10.96	4.86
净利润（亿元）	0.24	175.26	14.55	4.25
EBIT（亿元）	4.47	22.16	21.80	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-11.10	4.51	0.85	2.01
经调整的净资产收益率（%）	0.17	77.08	4.48	--
资产负债率（%）	45.38	36.77	40.88	40.76
总资本化比率（%）	45.33	27.97	33.41	33.23
总债务/投资组合市值（%）	51.53	26.73	33.01	32.08
现金流利息保障倍数（X）	-1.29	1.79	1.06	--

注：1、中诚信国际根据洛阳国宏提供的其经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年财务数据分别采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 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、公司未提供合并口径及母公司口径 2025 年一季度财务报表现金流量表补充资料，故相关财务指标失效；5、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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	6,009.52	7,171.68	7,866.58	8,200.97
所有者权益合计（亿元）	1,769.09	2,198.83	2,734.56	2,891.39
负债合计（亿元）	4,240.43	4,972.85	5,132.02	5,309.58
总债务（亿元）	2,267.27	2,026.74	2,037.58	2,159.52
营业总收入（亿元）	3,285.94	4,009.17	3,620.13	847.05
净利润（亿元）	334.57	467.61	540.07	148.62

EBIT（亿元）	389.60	571.48	679.12	--
EBITDA（亿元）	522.12	797.94	928.49	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	612.09	928.26	969.90	328.68
营业毛利率（%）	20.25	19.19	24.44	24.41
总资产收益率（%）	6.48	8.67	9.03	--
EBIT 利润率（%）	11.86	14.25	18.76	--
资产负债率（%）	70.56	69.34	65.24	64.74
总资本化比率（%）	56.17	47.96	42.70	42.76
总债务/EBITDA（X）	4.34	2.54	2.19	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	23.78	21.35	22.38	--
FFO/总债务（X）	0.19	0.32	0.40	--

注：1、中诚信国际根据宁德时代公开披露的其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 2023~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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（2024 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	558.32	100.00	40.88	10.96	14.55
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
黄海金控	盐城市市级唯一的金融投资集团	110.18	25.00	36.55	1.99	1.28

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，财务杠杆适中，盈利能力较好。

注：1、威海产投系“威海产业投资集团有限公司”的简称，黄海金控为“江苏黄海金融控股集团有限公司”的简称；2、威海产投、黄海金控财务数据为 2023 年。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

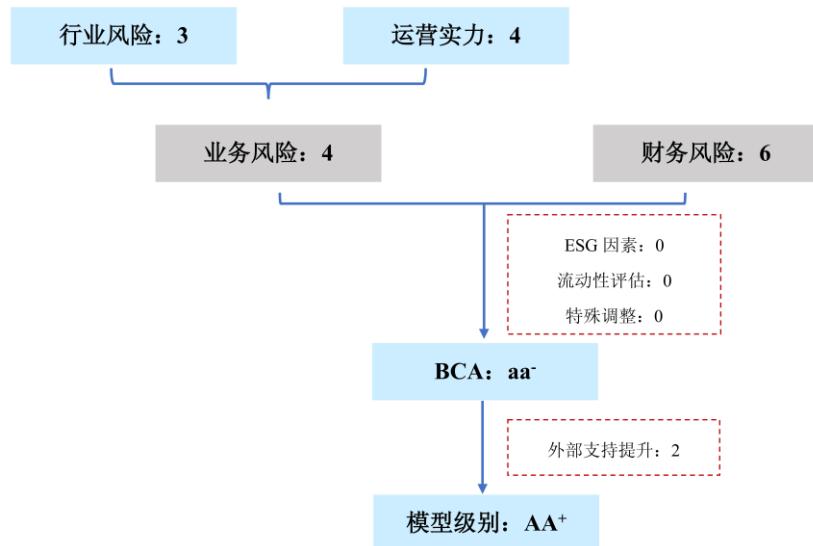
● 本次跟踪情况

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
21 国宏 01	AAA _u	AAA _u	2024/06/25 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 _u	AAA _u	2024/06/25 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	2024/06/26 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_2025_1)



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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步推进的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

中诚信国际认为，2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，多措并举支持科技创新企业发展，并购重组热度提升，虽然 2024 年股权投资市场延续下行态势，但有所回暖，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展；同时，投资控股企业本部盈利有所改善，投资组合及债务规模增速放缓，发行利差下行，预计随着政策加深，科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论（2025 年）》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11836?type=1>

中诚信国际认为，2024 年以来，化工品下游需求差异化修复，但供给仍较为宽松，产品盈利空间持续收缩。未来上游能源价格支撑力度不足，有效需求改善的程度与幅度具有不确定性，石油和天然气开采和加工业整体财务风险较低，但化学原料和化学制品业偿债指标整体仍处于行业较低水平，财务指标有待进一步改善。

详见《中国化工行业展望（2025 年 1 月）》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11684?type=1>

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，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，2024 年以来母公司投资组合价值持续增长，2024 年母公司投资收益为 10.96 亿元，同比大幅回落，主要系 2023 年受益于洛阳矿业集团有限公司（以下简称“洛矿集团”）评估增值，母公司实现 218.39 亿元投资收益；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，2024 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，增幅主要来自四川时代。同期母公司投资四川时代亦带来一定规模的公允价值变动收益、现金分红。此外，2024 年 9 月 9 日，宁德时代与洛阳市政府、公司共同签订了《关于进一步加强和深化合作的协议》，取消了公司取得的四川时代 20.80% 股权的相关退出安排，同时修改四川时代公司章程，调整治理结构，对四川时代的重大事项由双方一致同意，公司对四川时代的治理结构和决策开始产生重大影响，故转为权益法核算。考虑到母公司投资收益主要来自四川时代，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）

	2022 年		2023 年		2024 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
洛阳矿业集团有限公司	32,600.00	32,600.00	--	--	--	--
洛阳炼化宏达实业有限责任公司	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	1,650.30	--
四川时代新能源科技有限公司	--	--	30,000.00	30,000.00	88,902.94	30,000.00
洛阳产融集团有限公司	200.00	200.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
合计	35,407.38	35,407.38	47,675.37	43,238.25	100,553.24	40,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

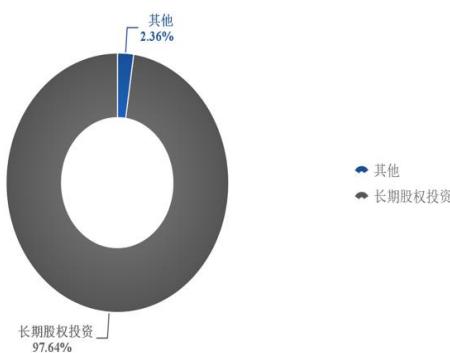
母公司投资组合主要系对子公司和洛阳市优质工业企业股权投资，所投标的涉及行业较多，整体投资风险仍相对可控；尽管整体资产流动性较弱，但直接持有的上市公司股权可在特殊情况下提供一定规模的流动性支持，跟踪期内母公司资本实力小幅提升。

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，母公司以股东增资、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 年末，母公司投资组合价值较高的主要标的为四川时代、洛阳产融集团有限公司（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”）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，公司资产集中度相对较高，单一投资标的占比较大，整体投资风险相对可控。

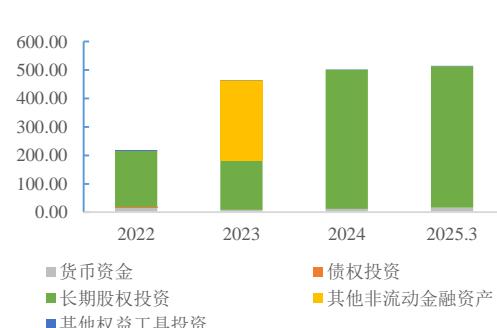
资产流动性方面，截至 2024 年末，母公司直接持有上市公司股权市值合计约为 11.97 亿元，且无质押情况，在扣除货币资金后的投资组合市值中占比不高，在特殊情况下可为公司提供流动性支持；除此之外，母公司持有的股权均难以在短期内变现，其流动性较弱。总体来看，母公司投资组合整体流动性偏弱，但直接持有的上市公司股权可在特殊情况下提供流动性支持。

图 1：2024 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）	16,063.19	7.45	119,670.78

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：截至 2024 年末，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	296.48	20.80	电池制造、新兴能源技术研发

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资本实力方面，2024 年以来，受益于政府支持，母公司所有者权益小幅增长，截至 2025 年 3 月

末为 334.34 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，但除了万基铝产品及发电业务外，2024 年公司主要板块收入均呈现不同程度的下滑，使得公司营业收入亦同比减少 15.60%，后续公司主营业务板块经营情况需持续关注；2024 年，公司因投资四川时代而确认一定规模收益，系公司利润的主要来源，未来四川时代的经营情况及公司投资收益获得情况仍值得关注；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 4：2022~2024 年公司合并口径营业总收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
商品贸易	258.12	50.82	0.93	241.24	41.35	0.08	189.49	38.48	-2.06
石油石化产品	158.86	31.28	2.24	109.05	18.69	2.21	58.25	11.83	1.73
小额贷款	2.48	0.49	100.00	1.44	0.25	100.00	1.33	0.27	100.00
融资租赁	0.83	0.16	67.20	1.13	0.19	86.21	1.03	0.21	80.01
担保	0.00	0.00	-12.55	0.04	0.01	91.51	0.07	0.01	89.86
建筑、房地产	0.64	0.13	23.23	0.66	0.11	4.39	--	--	--
劳务派遣服务	1.36	0.27	5.09	1.71	0.29	2.07	--	--	--
赛摩智能及物流系统相关产品	7.99	1.57	31.18	8.33	1.43	30.73	5.47	1.11	28.36
工业产品生产	48.28	9.51	15.76	58.41	10.01	15.51	53.46	10.86	19.11
万基铝产品及发电业务	--	--	--	119.21	20.43	3.71	163.65	33.23	6.20
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	9.58	1.89	29.32	29.66	5.08	44.94	19.68	4.00	17.95
合计/综合	507.87	100.00	5.14	583.47	100.00	6.20	492.42	100.00	5.03
投资收益	14.90			149.59			16.88		
公允价值变动收益	0.24			14.18			13.97		

注：1、2022~2024 年收入及成本数据来自 2022~2024 年审计报告期末数，毛利率根据 2022~2024 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，跟踪期内，公司实业领域仍包括石油化工产品、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。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。受停工停产、洛阳宏兴新能化工有限公司（以下简称“宏兴化工”）出表²等因素影响，公司石油化工业务

² 宏达实业、洛阳瑞泽石化工程有限公司、洛阳聚盈石化有限公司（以下简称“聚盈石化”）对宏兴化工的持股比例分别为 88%、8.5%、3.5%，2024 年 9 月 19 日，宏达实业和聚盈石化签署了表决权委托协议，宏达实业将其持有的宏兴化工 43% 股权所对应的表决权委托由聚盈石化行使，委托期限为长期，自该协议签署并生效之日起计算，该委托协议生效后，宏达实业、聚盈石化分别持有宏兴化工 45% 和 46.5% 的表决权，因此宏

整体产销量有所下降，且主要石油化工产品价格有所回落，导致 2024 年公司石油化工业务收入同比减少 46.58% 至 58.25 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 15,000Nm³/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，主要由中国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，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 年末，公司拥有 150 万吨/年加氢裂化装置、100 万吨/年重整联合装置、60 万吨/年工业三苯抽提装置、1.5 万吨/年硫磺装置等。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，主要由海南交控航油贸易有限公司、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（万吨、元/吨）

产品名称	2022			2023			2024		
	产量	销量	销售价格	产量	销量	销售价格	产量	销量	销售价格
MTBE	8.84	8.85	6,442	7.87	7.87	6,376	9.21	9.21	5,545
液化石油气	27.18	27.25	5,635	23.22	23.14	5,140	31.63	31.62	4,703
汽油组分	60.07	63.29	7,532	59.39	64.67	7,475	31.30	29.45	7,499
混合二甲苯	16.64	15.24	6,684	7.11	7.65	6,580	1.00	1.12	6,036
液化气	6.18	6.06	5,435	6.10	6.16	4,555	0.91	0.81	4,601
液体石蜡	33.14	33.17	6,797	-	-	-	-	-	-
重芳烃	6.09	6.09	6,465	-	-	-	-	-	-
丙烯	1.12	1.13	6,270	-	-	-	-	-	-
稳定轻烃	1.16	1.17	6,630	-	-	-	-	-	-
合计	160.42	162.25	--	103.69	109.49	--	74.05	72.21	--

注：当下游需求较高、公司自产不足以完全覆盖需求时，公司以少量外购补充。

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 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，公司与东营威联化学有限公司、江苏虹港石化有限公司签订 PTA 年度采购合同，并约定采购价格、结算周期等；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，公司与山西沃能化工科技有限公司、陕西渭河彬州化工有限公司、阳煤化工股份有限公司销售分公司签订年度采购合同，并约定采购价格、结算周期等。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、代销比例分别约 87%、13%，代销主要由中国石油化工销售有限公司（以下简称“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。2024 年，受益于下游需求增加，公司短纤维产销量均有所提升，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（万吨、元/吨）

产品名称	2022			2023			2024		
	产量	销量	销售价格	产量	销量	销售价格	产量	销量	销售价格
短纤维	18.46	18.47	6,954	15.26	15.24	7,515	18.08	18.17	7,461

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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。2024 年，洛轴公司轴承生产与销售仍以通用轴承和汽车轴承为主；由于部分贸易业务确认方式改变，洛轴公司实现轴承生产销售收入同比下降 9.23% 至 45.71 亿元，但该业务毛利率有所提升。

3) 万基铝产品业务

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。

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，2024 年以来万基集团主要铝产品产能利用率处于较高水平，同时受市场行情影响，主要铝产品销售价格同比均有所增长，万基集团实现铝产品业务收入 137.02 亿元，同比增长 35.82%。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，2024 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 7：近年来万基集团主要铝产品经营情况

产品	2022	2023	2024
电解铝	产量（万吨）	53.75	54.58
	销量（万吨）	53.73	54.44
	平均销售价格（元/吨）	19,912	18,532
大板锭	产量（万吨）	14.27	11.68
	销量（万吨）	14.20	11.67
	平均销售价格（元/吨）	20,759	19,451
合金棒	产量（万吨）	11.01	12.68
	销量（万吨）	11.00	12.69
	平均销售价格（元/吨）	20,316	19,204
铝板带	产量（万吨）	23.03	20.73
	销量（万吨）	8.61	13.04
	平均销售价格（元/吨）	24,751	22,194
铝箔	产量（万吨）	3.80	3.11
	销量（万吨）	3.65	3.17
	平均销售价格（元/吨）	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 9 月 15 日，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 亿股股份转让给公司，转让价格为 6.00 元/股，该过户登记手续已于 2020 年 9 月 30 日办理完毕，厉达、厉冉、王茜与公司签订的《表决权委托协议》³亦自此生效，公司自此直接持有赛摩智能 20.32% 股权，且拥有赛摩智能 29.98% 的表决权，为其单一拥有

³ 《表决权委托协议》约定厉达、厉冉将合计持有公司股份 0.52 亿股之上法定附有的表决权委托公司行使，表决权委托的期限为 2020 年 9 月 30 日起至 2024 年 12 月 31 日止。

表决权比例最大的股东，为其控股股东，并将其于 2020 年 9 月末纳入合并范围。2024 年 11 月 4 日，公司与厉达、厉冉、王茜签订《股份转让协议》，公司受让其持有的赛摩智能 0.52 亿股股份，转让价格为 6.14 元/股，该过户登记手续已于 2024 年 12 月 24 日完成过户，前期签订的《表决权委托协议》自此终止。截至 2025 年 3 月末，公司共计持有赛摩智能 1.61 亿股股份，持有赛摩智能 29.99% 股权及表决权，为其第一大股东，其中股份无质押。

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，2024 年，赛摩智能营业收入为 5.51 亿元，同比下降 33.99%，系智能物流系统、计量检测产品、信息化产品收入呈现不同程度的减少所致；净利润为 -1.07 亿元，同比增亏 0.65 亿元，对公司利润造成一定侵蚀。2024 年，赛摩智能收入结构有一定调整，以计量检测产品和自动化项目为主，占其当期营业收入的比重合计为 76.07%；销售区域则主要为华东、华北、西南、西北、华中，占比合计超过 85%。上下游方面，2024 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下降，分别为 12.88% 和 27.67%。

整体来看，2024 年公司增持赛摩智能股份，但赛摩智能当年收入、净利润均同比下滑，后续赛摩智能业务开展及盈利改善情况值得关注。

表 8：近年来赛摩智能营业收入情况（亿元、%）

	2022 年		2023 年		2024 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
分产品						
计量检测产品	4.12	51.30	3.32	39.69	2.94	53.40
自动化项目	0.63	7.89	0.98	11.68	1.25	22.67
智能物流系统	1.78	22.23	2.67	31.98	0.59	10.71
包装码垛产品	0.79	9.83	0.64	7.61	0.27	4.92
信息化产品	0.67	8.36	0.67	8.06	0.36	6.53
其他	0.03	0.39	0.08	0.98	0.10	1.77
合计	8.03	100.00	8.35	100.00	5.51	100.00
分地区						
华东	1.32	16.46	2.71	32.39	2.42	43.92
华北	1.81	22.50	0.99	11.90	0.89	16.15
西南、西北	0.97	12.07	0.73	8.72	0.86	15.56
华中	2.55	31.82	2.39	28.56	0.72	13.10
东北	0.21	2.67	0.42	4.99	0.35	6.35
华南	1.08	13.52	0.98	11.72	0.23	4.24
国外	0.08	0.95	0.14	1.72	0.04	0.68
合计	8.03	100.00	8.35	100.00	5.51	100.00

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

子公司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⁴，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，2024 年，公司分别实现凯迈机电产品收入和凯迈气源产品收入 3.54 亿元和 4.21 亿元，分别同比增长 3.34% 和下降 9.03%。

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 年末，基金投资认缴总额 90.50 亿元，已实缴总额 29.52 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，总规模 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 年末，公司主要直投项目的拟投资 6.56 亿元，已投资 4.04 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。2024 年 9 月 9 日，宁德时代与洛阳市政府、公司共同签订了《关于进一步加强和深化合作的协议》，取消了公司取得的四川时代 20.80% 股权的相关退出安排，同时修改四川时代公司章程，调整治理结构，对四川时代的重大事项由双方一致同意，公司对四川时代的治理结构和决策开始产生重大影响，故转为权益法核算。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 2024 年末，四川时代总资产为 789.77 亿元，净资产为 456.14 亿元，2024 年，四川时代营业总收入为 734.19 亿元，净利润为 81.69 亿元。2024 年，公司因投资四川时代而确认的公允价值变动收益、投资收益分别为 9.54 亿元、8.89 亿元，未来四川时代的经营情况值得关注。

整体来看，2024 年公司因四川时代公允价值变动而确认一部分收益，但对四川时代的投资转为权

⁴ 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，科创集团对其实质控制。

益法核算，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 9：截至 2024 年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	0.29
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	5.00
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	9.34
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	11.14
合计	735.89	90.50	29.52

注：部分基金处于退出期。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2024 年末公司主要直投项目投资情况（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
洛阳新能源化工双碳产业研究院有限公司	0.01	20.00%	0.01
氢成动力科技（洛阳）有限公司	0.04	35.00%	0.04
洛阳盛龙矿业集团股份有限公司	0.50	1.01%	0.50
河南神马国兴产业投资有限公司	2.40	30.00%	0.00
中信重工机械股份有限公司	0.32	0.20%	0.32
龙科（洛阳）产业运营服务有限公司	0.12	39.00%	0.04
合计	6.56	--	4.04

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不佳，仍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 2024 年末，国鑫担保总资产和净资产分别为 3.35 亿元和 3.11 亿元，对外担保余额为 17.55 亿元，代偿余额为 0.49 亿元。2024 年，国鑫担保未发生代偿，目前代偿尚未形成实际损失，公司正积极对全部代偿款项展开追偿，中诚信国际将对追偿情况保持持续关注。

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 2024 年末，累计发放委托贷款余额为 1.74 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，华泽小贷开展业务时要求企业提供担保、抵质押等反担保措施。华泽小贷成立于 2015 年 11 月 18 日，注册资本 15.00 亿元，截

至 2024 年末，华泽小贷总资产和净资产分别为 19.58 亿元和 17.12 亿元，发放贷款余额 18.73 亿元，其中已逾期金额为 4.26 亿元，较 2023 年末增加 1.32 亿元，逾期贷款中已诉讼本金余额为 1.61 亿元；关注及次级类贷款余额为 13.30 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 2024 年末，国宏租赁总资产和净资产分别为 22.12 亿元和 11.30 亿元，融资租赁业务存量投放项目 44 个，融资租赁借款余额 20.16 亿元，累计发生逾期 1.15 亿元，较 2023 年末减少 0.03 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 2024 年末，国宏租赁前五大客户借款余额合计为 5.34 亿元，合计占比 26.49%。

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、轻循环油以及乙二醇等油品的批发销售。2024 年，公司商品贸易业务上游供应商主要为山东海科石化销售有限公司等，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 35~40 天。

业务开展方面，2024 年，公司减少贸易规模，当期贸易收入进一步下滑 21.45%，但仍系公司营业收入的主要来源，且受制于业务特性以及控货导致成本增加，该业务毛利率转负。集中度方面，2024 年，公司前五大上游供应商交易金额为 29.22 亿元，占总交易额的比例达 15.11%；前五大下游客户交易金额为 101.14 亿元，占总交易额的比例达 53.38%，上下游集中度较上年均有所下降。

表 11：公司主要产品销售情况（万吨、元/吨）

分类	2022		2023		2024	
	销售量	平均价格	销售量	平均价格	销售量	平均价格
汽油	213.64	7,538.62	217.82	7,600.16	125.85	7,467.68
柴油	50.10	7,122.34	76.80	6,754.13	30.44	6,288.45
燃料油	--	--	12.12	6,103.07	9.28	5,353.09
轻循环油	3.82	9,994.63	--	--	--	--
乙二醇	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	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 12：2024 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（%）
山东海科石化销售有限公司	汽、柴油	128,633.53	6.65
中恒能源（江苏）有限公司	汽、柴油	55,968.89	2.89
海南交控航油贸易有限公司	汽、柴油	42,681.08	2.21
长深能源（浙江自贸区）有限公司	汽、柴油	35,975.46	1.86
湖南先导能源有限公司	汽、柴油	28,952.10	1.50

合计	--	292,211.06	15.11
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	599,570.16	31.64
中国石化销售股份有限公司湖南石油分公司	汽、柴油	178,329.30	9.41
中国石化销售股份有限公司浙江石油分公司	汽、柴油	91,790.64	4.84
中国石化销售股份有限公司华中分公司	汽、柴油	88,894.17	4.69
中国石化销售股份有限公司华北分公司	汽、柴油	52,848.97	2.79
合计	--	1,011,433.23	53.38

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。2024年，公司实现园区租金收入5,430万元，较上年同比增长23.97%。

业务运营方面，截至2025年3月末，公司自持可租赁园区面积共计44.10万平方米，已出租园区面积为29.96万平方米，整体出租率不到70%，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 13：截至 2025 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	70.72	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	96.49	租赁及物业收入
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	90.50	租售及物业收入
合计	--	--	--	14.49	13.29	--	--

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 14：截至 2025 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	2.19	租售及物业收入
中原节能环保产业园启动区工程（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	9.14	6.41	租售、物业及增值服务收入
中原表面处理循环经济产业园	洛阳绿色产业发展有限公司	2021~2025	标准厂房、污水处理厂、综合仓库、综合站房、综合楼等。	11.33	5.23	租赁及物业收入、能源转供收入、污水处理收入
合计	--	--	--	27.45	13.83	--

注：中原节能环保产业园启动区工程（园区综合服务中心）部分完工并出租，截至2025年3月末出租率约27.60%。

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，不考虑2023年洛矿集团评估增值的偶发性影响因素后，2024年母公司投资收益较上年有

所增加，盈利指标有所改善，但仍需持续关注子公司及联营企业尤其是四川时代经营情况等因素对母公司盈利可持续性的影响；跟踪期内，投资组合账面价值持续增长，对总债务的覆盖能力表现仍很好，且财务杠杆水平仍很低；2024 年，经营活动产生的现金流量净额和取得投资收益收到的现金对利息支出的覆盖能力有所下滑，但仍能形成足额覆盖。

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 2024 年，母公司营业总收入小幅下降；由于母公司承担了较多的债务，财务费用同比亦增长，经营性业务利润仍为负。2024 年，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 2024 年母公司投资收益绝对规模大幅回落，不考虑洛矿集团的评估增值（当期贡献 212.51 亿元投资收益）的偶发性影响因素后，2024 年母公司投资收益同比增长 5.08 亿元；公允价值变动收益来自于四川时代的公允价值提高⁵。综上，不考虑洛矿集团的评估增值的偶发性影响因素后，2024 年母公司盈利指标有所改善，但仍需持续关注子公司及联营企业尤其是四川时代经营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，跟踪期内资产仍主要由其他应收款、长期股权投资构成。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，2024 年以来随着子公司借款需求的变化而有所波动。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四川时代、新安县发达建设投资集团有限公司（以下简称“新安发达”）⁶等联营企业的投资，2024 年以来持续增长，其中 2024 年母公司追加对产融集团、科创集团、赛摩智能等子公司的投资；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转让协议》，公司因此确认对万基集团的投资；由于 2024 年 9 月，母公司对四川时代的入账方法从公允价值法改为权益法，2024 年末公司对四川时代的投资从其他非流动金融资产调整至长期股权投资，上述因素叠加下，2024 年末长期股权投资规模大幅增长，其他非流动金融资产规模则大幅减少为 0；由于公司增加对洛阳市产业发展基金合伙企业（有限合伙）等子公司的投资，2025 年 3 月末长期股权投资亦有所增长。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，2024 年以来货币资金规模持续增长。投资组合方面，2024 年以来公司投资组合账面价值持续增长，截至 2025 年 3 月末公司投资组合账面价值为 513.85 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约 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。

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，但股东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”）变更为洛阳工业控股集团有限公司；2024 年末，由于母公司正式接收万基集团股权，资本

⁵ 根据深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的《洛阳工业控股集团有限公司以财务报告为目的拟对洛阳国宏投资控股集团有限公司持有四川时代新能源科技有限公司 20.7996% 股权采用金融资产核算变更为长期股权投资事项所涉及持有该股权之公允价值项目评估报告》（鹏信咨询字[2025]第 F240 号），公司持有的四川时代股权估值结果为 290.96 亿元，评估基准日为 2024 年 9 月 30 日。

⁶ 2023 年 12 月，公司将持有的新安发达 30% 股权委托洛阳国昊投资控股集团有限公司（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；2025 年 5 月，公司划转持有的新安发达 31% 给国昊集团，此次划转的工商变更手续已完成。

公积持续增长；未分配利润仍保持较大规模，2025年3月末有所增长系经营利润积累所致；上述因素叠加下，2024年以来，母公司资本实力持续增强。

母公司承担了一定的融资任务，截至2025年3月末，母公司总债务占合并口径债务的比例约为36%。母公司负债仍主要由有息债务和递延所得税负债构成，跟踪期内有息债务占总负债的比重始终维持在70%以上。跟踪期内，母公司有息债务仍主要由银行借款、应付债券等构成，随着融资力度的增加，其规模持续增长；短期债务占比持续下降，债务期限结构有所优化。从财务杠杆水平来看，跟踪期内母公司财务杠杆率整体有所上升，2025年3月末资产负债率和总资本化比率分别为40.76%和33.23%，仍处于很低水平，资本结构良好；同时，公司总债务占投资组合市值的比重不高，2025年3月末为32.08%，公司投资组合对于债务的保障程度仍很高。

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，2024年母公司支付与子公司往来款增加，经营活动现金流净流入规模有所下降。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，2024年投资活动产生的现金流量净额始终为负；同时，2024年，母公司投资收益绝对规模虽大幅下降，但当期取得投资收益收到的现金规模同比有所增长，后续投资收益获现能力仍有待持续关注。母公司主要通过对外融资和自有货币资金解决资金缺口，2024年筹资活动产生的现金流量净额持续为正，且净流入规模同比增长。从偿债指标来看，2024年，经营活动产生的现金流量净额和取得投资收益收到的现金对债务利息的覆盖能力虽然有所下降，但仍能够足额覆盖利息支出；母公司货币等价物对短期债务的覆盖能力仍较弱。截至2024年末，母公司口径共获得银行及金融机构授信额度83.19亿元，尚未使用额度为13.56亿元，备用流动性一般；同期末母公司在手可用债券批文合计85.00亿元，预计公司未来的再融资渠道仍保持畅通。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 15：母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业收入	1.49	2.50	2.27	0.61
期间费用合计	4.68	5.64	6.08	1.22
经营性业务利润	-3.36	-3.21	-3.85	-0.62
公允价值变动收益	0.02	14.29	13.99	0.00
投资收益	3.58	218.39	10.96	4.86
利润总额	0.24	229.54	16.12	4.25
经调整的净资产收益率（%）	0.17	77.08	4.48	--
货币资金	16.96	8.28	11.81	16.44
其他应收款	29.08	37.88	42.92	38.72
长期股权投资	196.27	171.81	489.24	497.40
其他非流动金融资产	0.00	282.33	0.00	0.00
资产总额	253.36	505.47	558.32	564.38
非流动资产占比（%）	80.69	90.56	88.23	88.73
投资组合账面价值	219.08	463.20	501.06	513.85
投资组合市值	217.48	464.48	501.60	518.68
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	38.13	45.18	55.64	55.64
未分配利润	-1.15	155.89	155.19	159.44
所有者权益合计	138.38	319.62	330.10	334.34
总债务	112.08	124.14	165.58	166.39

短期债务占比 (%)	38.57	43.67	34.04	25.71
资产负债率 (%)	45.38	36.77	40.88	40.76
总资本化比率 (%)	45.33	27.97	33.41	33.23
总债务/投资组合市值 (%)	51.53	26.73	33.01	32.08
经营活动产生的现金流量净额	-11.10	4.51	0.85	2.01
投资活动产生的现金流量净额	-17.71	-21.37	-18.10	2.72
其中：收回投资收到的现金	10.63	0.00	4.07	0.00
投资支付的现金	15.60	14.06	12.38	0.00
取得投资收益收到的现金/投资收益 (X)	1.57	0.02	0.47	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	35.86	10.49	20.57	-0.30
现金流利息保障倍数 (X)	-1.29	1.79	1.06	--
货币等价物/短期债务 (X)	0.33	0.15	0.20	0.37

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

2024 年公司收入结构仍多元，但营业总收入有所下滑，经营性业务利润转负，利润总额较为依赖投资收益和公允价值变动收益；2024 年以来公司合并口径总资产规模和所有者权益均整体有所下降；公司财务杠杆仍处于合理水平，短期债务占比虽有下降但仍较高，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；经营活动产生的现金流量净额和 EBITDA 均能足额覆盖利息支出。

2024 年公司收入结构仍多元，但合并口径营业总收入随着主要业务板块收入不同程度的下滑而有所下滑。盈利方面，由于收入占比最高的商品贸易毛利率转负，且收入占比很高的石油石化业务毛利率进一步下滑，2024 年公司营业毛利率有所下滑，且仍较低，经营性业务利润转负，后续主营业务经营情况值得关注。利润总额方面，2024 年公司利润较为依赖投资收益和公允价值变动收益，其中公司因持有四川时代等联营企业的股权而确认一定规模的投资收益，亦因四川时代公允价值提高而确认一定规模的公允价值变动收益；由于公司对四川时代入账方法改变，2025 年一季度公司利润较为依赖投资收益，未来四川时代等联营企业的经营情况值得关注；资产减值损失和信用减值损失对公司利润形成一定侵蚀，且二者合计规模较上年有所增加。

资产方面，跟踪期内，公司合并口径总资产规模整体有所下降。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，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，长期股权投资系公司资产的最主要构成，主要为按照权益法确认的对四川时代、新安发达等联营企业的股权投资，由于公司对四川时代的入账方法从公允价值法改为权益法，2024 年末长期股权投资规模大幅增长，其他非流动金融资产则减少为 10.97 亿元。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，跟踪期内呈小幅增长趋势。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，2024 年末大幅减少主要系宏达实业原子公司宏兴化工出表所致。固定资产主要系实业板块等业务开展使用的机器设备等，在建工程主要系产业园等项目投入，由于发电机组等完工后转入固定资产核算，2024 年末公司固定资产规模仍有所增长，在建工程规模则有所下降。货币资金系银行存款及银行承兑汇票保证金等，截至 2025 年 3 月末，公司合并口径货币资金余额为 110.18 亿元，其中受限货币资金占比降至 48.25%。

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，2024 年以来整体有所下降，其中 2024 年末，公司实收资本规模仍为 100.00 亿元；2023 年末公司通过委托协议将万基集团纳入合并范围，并将其计入少数股东权益核算，由于 2024 年 1 月，公司

正式签署万基集团股权转让协议，取得了对万基集团的股权，公司对其的核算转入资本公积，因此 2024 年末少数股东权益大幅下降；受益于公司无偿接收万基集团股权、收到洛阳市国资委拨付的资本金、处置部分洛轴公司股权等，2024 年末资本公积有所增长；在上述因素叠加下，2024 年末，公司所有者权益有所下降。债务及财务杠杆水平方面，2024 年以来公司有息债务呈波动增长趋势，短期债务规模虽整体有所下降，但其占比仍超过 50%，债务结构仍有待优化。财务杠杆方面，2024 年以来公司资产负债率和总资本化比率仍处于合理水平，截至 2025 年 3 月末分别为 60.74% 和 53.38%。

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，2024 年以来持续为正，且 2024 年净流入规模有所增长。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，2024 年以来投资活动产生的现金流量净额持续为负，且 2024 年缺口有所收窄。筹资活动方面，2024 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，2024 年，EBITDA 对利息支出的保障能力虽然有所下降，但仍能对其实现足额覆盖；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，能够对其实现足额覆盖，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 年末，公司合并口径下共获得银行及金融机构授信额度 430.72 亿元，尚未使用额度为 122.90 亿元，备用流动性充足。

表 16：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
营业收入	507.87	583.47	492.42	92.12
期间费用合计	25.57	36.34	32.23	6.94
公允价值变动收益	0.24	14.18	13.97	0.00
投资收益	14.90	149.59	16.88	5.39
资产减值损失	-1.18	-0.85	-0.93	-0.01
信用减值损失	-0.66	-1.44	-5.51	-0.05
经营性业务利润	3.05	3.53	-9.28	-0.04
利润总额	16.49	164.94	14.90	5.26
归属于母公司所有者的净利润	12.08	109.15	15.29	4.39
总资产收益率（%）	3.56	19.96	2.92	--
货币资金	92.33	132.69	103.24	110.18
应收账款	89.74	48.33	50.09	50.84
存货	123.40	68.28	38.80	41.36
长期股权投资	153.03	87.67	380.07	388.22
其他非流动金融资产	0.43	288.71	10.97	10.97
固定资产	55.14	130.94	143.29	141.95
在建工程	64.65	80.57	58.33	61.08
资产总计	778.72	1,034.58	1,010.28	1,022.37
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	71.46	77.81	84.36	84.36
未分配利润	49.17	138.94	138.96	143.35
少数股东权益	90.04	76.38	49.68	50.45
所有者权益合计	316.08	414.47	396.00	401.43
短期债务	163.79	286.78	237.60	241.63
总债务	325.96	444.37	437.11	459.59
资产负债率（%）	59.41	59.94	60.80	60.74
总资本化比率（%）	51.03	51.74	52.47	53.38
经营活动产生的现金流量净额	8.08	21.62	34.89	7.00

投资活动产生的现金流量净额	-11.71	-54.22	-40.31	-9.84
筹资活动产生的现金流量净额	18.38	34.39	5.84	15.06
EBITDA	36.00	195.17	44.04	--
总债务/EBITDA (X)	9.05	2.28	9.93	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.60	8.87	2.64	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.22	0.68	0.19	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	0.58	0.98	2.09	--
货币等价物/短期债务 (X)	0.29	0.17	0.25	0.28
货币等价物/总债务 (X)	0.15	0.11	0.14	0.15

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 年末，公司合并口径受限资产为 439.05 亿元，占同期末公司合并口径总资产的比重为 43.46%，主要系受限的长期股权投资、货币资金、在建工程等。同期末，母公司受限资产为 314.47 亿元，占期末母公司口径总资产的比重为 56.32%，主要系受限的长期股权投资。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 年末，公司合并口径对外担保余额（不含国鑫担保的担保）为 107.02 亿元，占同期末公司合并口径净资产的比重为 27.03%，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；对民营企业的担保余额为 53.42 亿元，担保规模较大，且大部分未设置反担保措施；部分对外担保对象经公开信息查询存在失信被执行人、被执行事项等负面舆情，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 229.18 亿元，占同期末母公司口径净资产的比重为 69.43%，主要系对子公司的担保，且均设置了反担保措施。

表 17：截至 2024 年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	主要负面事件
河南龙泉金亨电力有限公司	民企	84,570.93	--
河南豫港龙泉铝业有限公司	民企	36,565.00	--
洛阳百成内燃机配件有限公司	民企	556.56	失信被执行人、限制高消费
洛阳城市发展投资集团有限公司	国企	148,000.00	--
洛阳古都发展集团有限公司	国企	20,000.00	失信被执行人、被执行人、限制高消费等
洛阳宏联新材料科技有限公司	民企	59,804.00	--
洛阳宏兴石化销售有限公司	国企	5,000.00	--
洛阳宏兴新能化工有限公司	民企	249,136.69	--
洛阳金隅城集团有限公司	国企	19,800.00	票据逾期、被执行人、非标违约
洛阳龙鼎铝业有限公司	民企	27,090.00	被执行人
洛阳龙泉天松碳素有限公司	民企	7,700.00	被执行人
洛阳文化旅游投资集团有限公司	国企	90,000.00	--
洛阳香江万基铝业有限公司	民企	22,816.60	--
洛阳薪旺贸易有限公司	民企	12,400.00	--
洛阳伊川龙泉坑口自备发电有限公司	民企	28,149.98	--
洛阳义安矿业有限公司	国企	15,345.00	--
洛阳有色矿业集团有限公司	国企	89,300.00	--
孟津汉魏旅游资源开发集团有限公司	国企	7,500.00	--
氢泓（河南）新能源科技有限公司	国企	15,000.00	--

新安县安鑫热力有限公司	国企	9,652.94	--
新安县发达建设投资集团有限公司	国企	52,600.00	--
新安县发达生态环保开发有限公司	国企	20,000.00	--
伊川财源实业投资有限责任公司	国企	43,800.00	行政监管措施、非标违约
伊川豫港龙泉铝业有限公司	民企	5,420.00	--
合计	--	1,070,207.70	--

注：表中列示负面事件查询时间为截至 2025 年 6 月 14 日。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 18：截至 2024 年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
洛阳城市发展投资集团有限公司	国企	148,000.00
洛阳古都发展集团有限公司	国企	20,000.00
洛阳宏联新材料科技有限公司	民企	59,804.00
洛阳宏兴石化销售有限公司	国企	5,000.00
洛阳宏兴新能源化工有限公司	民企	249,136.69
洛阳金隅城集团有限公司	国企	19,800.00
洛阳文化旅游投资集团有限公司	国企	90,000.00
洛阳有色矿业集团有限公司	国企	89,300.00
孟津汉魏旅游资源开发集团有限公司	国企	7,500.00
氢沄（河南）新能源科技有限公司	国企	15,000.00
新安县安鑫热力有限公司	国企	9,652.94
新安县发达建设投资集团有限公司	国企	52,600.00
新安县发达生态环保开发有限公司	国企	20,000.00
伊川财源实业投资有限责任公司	国企	43,800.00
洛阳百润生物科技有限公司	国企	8,150.00
洛阳东大科技产业园有限公司	国企	2,900.00
洛阳国宏贸易发展集团有限公司	国企	14,501.00
河南国宏融资租赁有限公司	国企	60,182.33
洛阳万基宏远电力有限公司	国企	442,960.10
洛阳科创集团有限公司	国企	8,657.00
洛阳轴承集团股份有限公司	国企	359,254.54
洛阳产融集团有限公司	国企	98,154.49
洛阳航空航天智创发展有限公司	国企	65,847.74
洛阳炼化宏达实业有限责任公司	国企	82,000.00
洛阳绿色产业发展有限公司	国企	80.66
洛阳万基发电有限公司	国企	36,250.00
万基控股集团有限公司	国企	24,000.00
洛阳万基铝加工有限公司	国企	129,733.33
河南万基铝业股份有限公司	国企	40,400.00
万基控股集团石墨制品有限公司	国企	5,000.00
洛阳国宏园区发展有限公司	国企	40,558.90
中碳科技（洛阳）有限公司	国企	6,789.00
中原（河南）节能环保发展有限公司	国企	36,779.54
合计	--	2,291,792.26

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 2025 年 5 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 0.63 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。截至 2025 年 6 月，子公司万基集团未结清信贷中存在 2 笔中长期关注类借款、2 笔短期关注类借款，其余额分别为 0.20 亿元和 1.12 亿元，亦存在对外担保关注类余额 21.17 亿元和不良类余额 1.54 亿元，分别系行业性调整以及被担保对象伊川龙泉电力有限公司子公司等未按时还款所致。

假设与预测⁷

假设

- 2025 年，母公司收入较上年略有下降，盈利水平较上年有所改善。
- 2025 年，母公司对外投资以股权投资为主，母公司新增投资 40~60 亿元。
- 2025 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 19：预测情况表

	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
经调整的净资产收益率（%）	77.08	4.48	3.74~5.24
总资本化比率（%）	27.97	33.41	28.33~44.12
总债务/投资组合市值（%）	26.73	33.01	27.11~41.25
现金流利息保障倍数（X）	1.79	1.06	1.52~1.90

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，未使用授信额度一般。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，加之目前在手债券批文额度充足，债券发行较为顺畅，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，母公司的流动性较充足，未来一年流动性来源可对流动性需求基本形成覆盖。

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，且公司在手债券批文充足，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 20：截至 2024 年末公司合并口径债务到期分布情况（亿元）

⁷ 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其他事项和假设因素，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。

	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	211.90	92.51	26.39	18.85	18.88	55.27
债券融资	101.44	44.81	6.76	49.88	--	--
非标融资	27.74	5.09	0.96	1.24	20.27	0.17
其他	95.91	95.91	--	--	--	--
合计	436.99	238.32	34.11	69.97	39.15	55.44

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中诚信国际计算的总债务、短期债务略有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 21：截至 2024 年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	48.18	13.84	14.77	15.15	3.42	1.00
债券融资	95.38	40.51	4.99	49.88	--	--
其他	22.02	2.02	--	--	20.00	--
合计	165.58	56.37	19.76	65.03	23.42	1.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁸

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

洛阳市政府支持力度很强，对公司的支持意愿强，跟踪期内持续在资本金注入、资产划转及政府补贴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 2024 年末，全市常住人口为 708.10 万人。

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，黄金金属储量居河南省第一；工业基础扎实，作为新中国重点建设的老工业基地，目前洛阳市形成了新材料、新能源汽车、电子信息、先进装备制造以及现代医药等 5 大先进制造业集群、17 条优势产业链，“5+17”产业链群营收超过 4,600 亿元，现代农机装备集群入选国家级先进制造业集

⁸ 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。

群。2024 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。

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。2024 年，洛阳市一般公共预算收入和政府性基金收入同比分别增长 0.7%与 37.5%，但财政自给率有所下滑。截至 2024 年末，洛阳市地方政府债务余额为 1,549.46 亿元，显性债务增长较快。再融资环境方面，洛阳市区内平台企业主要融资渠道为银行和债券市场，非标融资亦有一定规模。截至 2024 年末，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，需关注区县舆情变化对区域再融资环境的影响。

表 22：近年来洛阳市地方经济财政实力

指标	2022	2023	2024
GDP（亿元）	5,675.20	5,481.60	5,818.60
GDP 增速（%）	3.00	3.50	4.90
人均 GDP（万元）	8.02	7.74	8.01
固定资产投资增速（%）	2.40	-7.50	5.20
一般公共预算收入（亿元）	398.20	404.29	406.90
政府性基金收入（亿元）	147.20	196.10	269.70
税收收入占比（%）	64.88	65.70	65.96
公共财政平衡率（%）	63.35	60.61	57.98
政府债务余额（亿元）	775.20	1,202.84	1,549.46

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2、2024 年人均 GDP 根据（期初 GDP+期末 GDP）均值/常住人口估算。

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。

2024 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，2024 年，洛阳市国资委拨付国有资本金 0.68 亿元，无偿向公司划入万基集团股权、基金份额，进一步充实公司资产及权益规模；同时，公司获得计入“其他收益”的政府补贴 0.91 亿元，对利润形成一定补充。

跟踪债券信用分析

“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 2025 年 5 月末，上述募集资金已全部使用完毕。宁德时代为“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

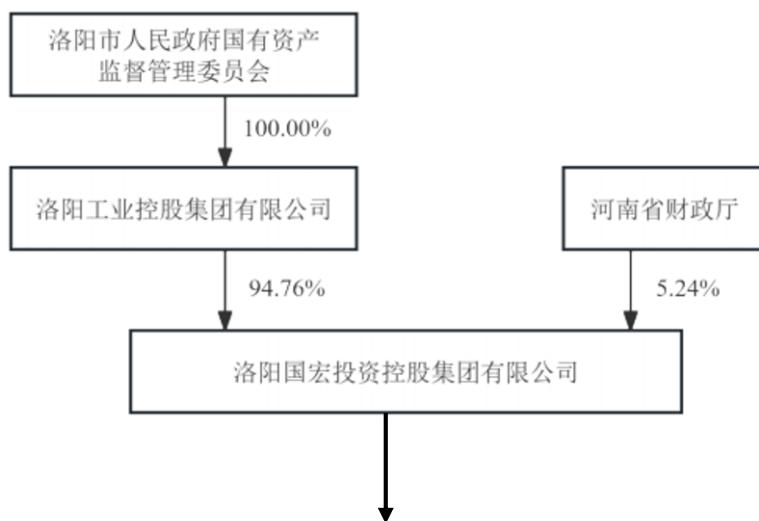
电池材料、电池系统、电池回收等产业链关键领域进行了布局，形成了一定的核心技术优势，主营业务涉及锂离子动力电池系统、储能系统以及应用电池回收技术形成的锂电池材料的开发、生产和销售及售后服务等，近年来通过产业链延伸产生的协同夯实领先优势，产销规模优势明显，订单保障能力很强，行业地位稳固，业务风险评估为极低。截至 2025 年 3 月末，宁德时代总资产为 8,200.97 亿元，净资产为 2,891.39 亿元，资产负债率为 64.74%；2024 年和 2025 年 1~3 月，宁德时代分别实现营业收入 3,620.13 亿元和 847.05 亿元，分别同比增长-9.70% 和 6.18%，分别实现净利润 540.07 亿元和 148.62 亿元，分别同比增长 15.50% 和 32.74%。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新能源科技股份有限公司主体信用等级为 **AAA_{sti(u)}**，评级展望为稳定。其提供的连带责任保证担保对“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

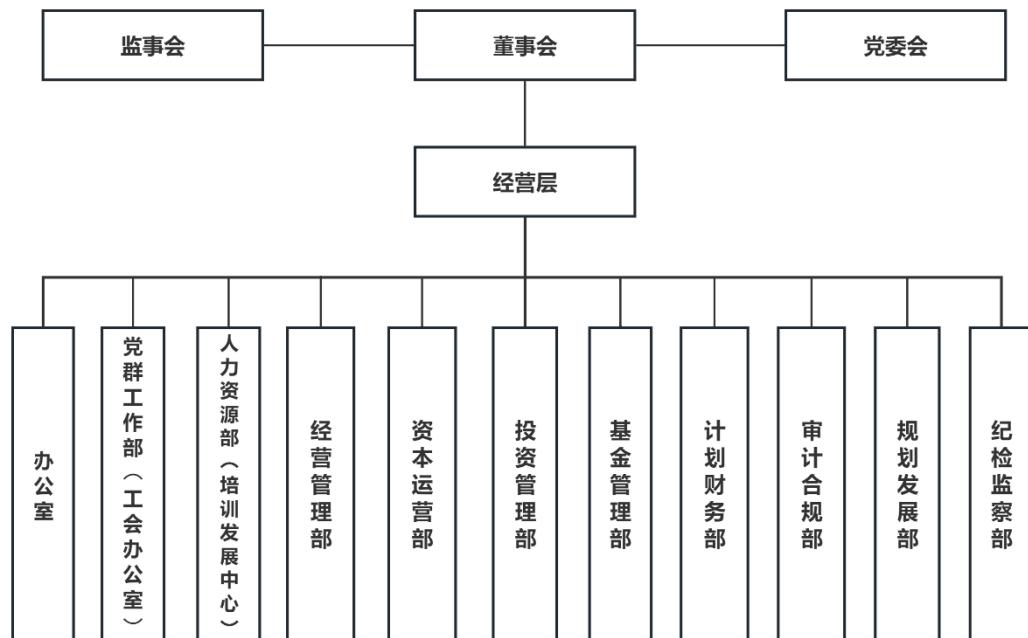
综上所述，中诚信国际维持洛阳国宏投资控股集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“21 国宏 01”和“21 国宏 02”的债项信用等级为 **AAA_u**。

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 2025 年 3 月末）



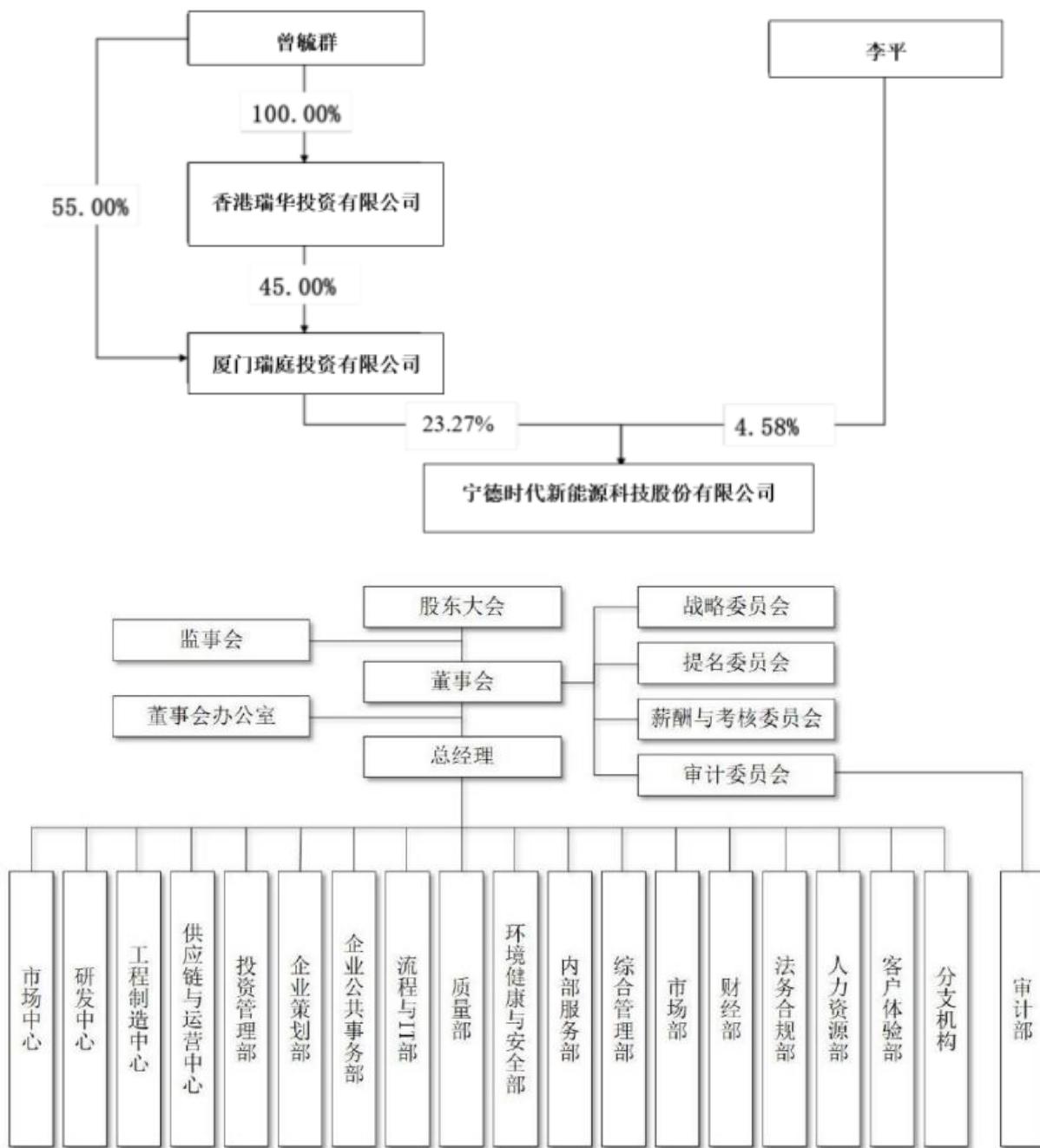
重要一级子公司全称	注册资本（万元）	持股比例（%）
洛阳科创集团有限公司	238,000.00	100.00
洛阳产融集团有限公司	260,000.00	100.00
洛阳轴承集团股份有限公司	60,000.00	38.00
洛阳炼化宏达实业有限责任公司	28,906.00	48.11
赛摩智能科技股份有限公司	53,552.99	29.99
万基控股集团有限公司	61,940.00	74.35
洛阳国宏园区发展有限公司	86,172.91	100.00

注：1、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；2、公司直接持有赛摩智能 29.99% 股权及表决权，为其第一大股东，且在赛摩智能董事会占多数投票权，具有实际控制权，公司将其纳入合并报表范围；3、公司直接持有洛轴公司 38.00% 股权，为其第一大股东，且在洛轴公司董事会占多数投票权，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 年末)



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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	923,339.63	1,326,917.20	1,032,416.85	1,101,816.71
应收账款	897,371.92	483,289.18	500,879.83	508,357.16
其他应收款	298,578.49	143,003.08	284,245.21	347,632.16
存货	1,234,011.24	682,826.18	387,980.75	413,627.24
长期投资	1,654,305.81	3,866,407.52	4,010,636.90	4,090,714.38
固定资产	551,351.15	1,309,442.65	1,432,932.86	1,419,472.45
在建工程	646,503.44	805,738.89	583,289.18	610,799.76
无形资产	287,001.46	331,934.92	298,135.97	296,025.52
资产总计	7,787,244.84	10,345,788.90	10,102,842.71	10,223,747.10
其他应付款	572,151.87	149,235.39	154,635.83	119,128.31
短期债务	1,637,933.49	2,867,762.84	2,376,046.06	2,416,269.42
长期债务	1,621,713.56	1,575,932.04	1,995,039.41	2,179,663.25
总债务	3,259,647.04	4,443,694.87	4,371,085.47	4,595,932.67
净债务	2,850,513.52	4,016,562.65	3,939,495.85	4,025,715.10
负债合计	4,626,443.99	6,201,056.74	6,142,882.94	6,209,489.48
所有者权益合计	3,160,800.85	4,144,732.16	3,959,959.77	4,014,257.62
利息支出	138,670.66	219,972.48	166,770.82	--
营业总收入	5,078,724.30	5,834,684.68	4,924,194.47	921,157.69
经营性业务利润	30,483.46	35,254.09	-92,825.31	-378.55
投资收益	148,964.22	1,495,866.26	168,766.53	53,917.32
净利润	145,609.89	1,087,234.60	98,433.51	49,418.22
EBIT	277,062.34	1,809,544.19	298,847.21	--
EBITDA	360,011.45	1,951,655.41	440,390.23	--
经营活动产生的现金流量净额	80,792.67	216,228.16	348,933.31	69,976.06
投资活动产生的现金流量净额	-117,149.27	-542,165.92	-403,075.97	-98,350.02
筹资活动产生的现金流量净额	183,799.50	343,931.54	58,444.98	150,579.44
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率 (%)	5.14	6.15	5.03	7.71
期间费用率 (%)	5.04	6.23	6.55	7.54
EBIT 利润率 (%)	5.46	31.01	6.07	--
总资产收益率 (%)	3.56	19.96	2.92	--
流动比率 (X)	1.27	0.81	0.83	0.88
速动比率 (X)	0.85	0.63	0.72	0.76
存货周转率 (X)	3.90	5.71	8.73	--
应收账款周转率 (X)	5.66	8.45	10.01	--
资产负债率 (%)	59.41	59.94	60.80	60.74
总资本化比率 (%)	51.03	51.74	52.47	53.38
短期债务/总债务 (%)	50.25	64.54	54.36	52.57
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	-0.02	0.00	0.04	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	-0.03	0.00	0.08	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	0.58	0.98	2.09	--
总债务/EBITDA (X)	9.05	2.28	9.93	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.22	0.68	0.19	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.60	8.87	2.64	--
EBIT 利息保障倍数 (X)	2.00	8.23	1.79	--
FFO/总债务 (X)	0.02	0.02	0.00	--

注：1、中诚信国际根据洛阳国宏提供的其经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年财务数据分别采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 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、公司未提供合并口径 2025 年一季度财务报表现金流量表补充资料，故相关财务指标失效；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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	169,564.54	82,842.76	118,051.19	164,351.67
应收账款	0.00	0.00	2,163.24	317.15
其他应收款	290,833.37	378,808.66	429,151.84	387,206.14
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	20,000.00	0.00	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	1,962,659.81	1,718,060.77	4,892,350.18	4,973,955.26
其他权益工具投资	38,536.44	7,799.45	200.00	200.00
其他非流动金融资产	0.00	2,823,311.96	0.00	0.00
固定资产	12,099.40	2,053.17	1,421.16	1,323.02
投资性房地产	9,910.21	0.00	0.00	0.00
资产总计	2,533,626.83	5,054,673.48	5,583,216.75	5,643,807.01
投资组合账面价值	2,190,760.79	4,632,014.94	5,010,601.37	5,138,506.93
投资组合市值	2,174,750.77	4,644,844.10	5,015,996.71	5,186,790.99
其他应付款	56,426.18	46,378.38	34,071.19	45,418.89
短期债务	432,326.39	542,142.22	563,725.66	427,726.79
长期债务	688,430.50	699,251.05	1,092,106.71	1,236,185.58
总债务	1,120,756.88	1,241,393.26	1,655,832.37	1,663,912.37
净债务	977,192.49	1,161,550.65	1,542,781.33	1,506,560.76
负债合计	1,149,789.44	1,858,490.50	2,282,255.07	2,300,378.12
所有者权益合计	1,383,837.39	3,196,182.97	3,300,961.67	3,343,428.88
利息支出	42,564.37	51,325.49	56,772.18	--
营业总收入	14,911.72	25,025.09	22,658.75	6,113.14
经营性业务利润	-33,630.80	-32,088.57	-38,518.05	-6,226.92
投资收益	35,757.10	2,183,856.75	109,573.95	48,619.14
净利润	2,356.22	1,752,619.73	145,544.05	42,467.21
EBIT	44,709.52	221,606.66	217,958.17	--
经营活动产生的现金流量净额	-111,031.39	45,069.70	8,535.24	20,075.28
投资活动产生的现金流量净额	-177,093.90	-213,719.24	-180,980.83	27,220.33
筹资活动产生的现金流量净额	358,621.85	104,927.76	205,654.02	-2,995.12
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产收益率（%）	1.76	5.84	4.10	--
经调整的净资产收益率（%）	0.17	77.08	4.48	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	1.57	0.02	0.47	--
应收类款项占比（%）	11.48	7.49	7.73	6.87
资产负债率（%）	45.38	36.77	40.88	40.76
总资本化比率（%）	45.33	27.97	33.41	33.23
短期债务/总债务（%）	38.57	43.67	34.04	25.71
总债务/投资组合市值（%）	51.53	26.73	33.01	32.08
现金流利息保障倍数（X）	-1.29	1.79	1.06	--
货币等价物/短期债务（X）	0.33	0.15	0.20	0.37
总债务/EBITDA（X）	24.53	5.57	7.57	--
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.41	0.39	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.07	4.34	3.85	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.05	4.32	3.84	--

注：1、中诚信国际根据洛阳国宏提供的其经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023~2024年度审计报告以及未经审计的2025年一季度财务报表整理，其中2022年、2023年财务数据分别采用2023年、2024年审计报告期初数，2024年财务数据采用2024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；3、公司未提供母公司口径2025年一季度财务报表现金流量表补充资料，故相关财务指标失效；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)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	19,104,340.95	26,430,651.50	30,351,199.30	32,132,365.40
应收账款	5,796,651.69	6,402,053.30	6,413,551.00	6,018,243.00
其他应收款	867,837.99	343,856.40	220,694.70	212,528.20
存货	7,666,889.88	4,543,389.00	5,983,553.30	6,563,966.60
长期投资	4,073,177.82	6,697,220.20	6,982,808.40	7,120,762.00
固定资产	8,907,083.47	11,538,796.00	11,258,905.30	11,214,266.50
在建工程	3,539,765.06	2,501,190.70	2,975,470.30	3,522,170.00
无形资产	953,996.32	1,567,587.60	1,441,980.40	1,449,693.10
资产总计	60,095,235.19	71,716,804.10	78,665,812.30	82,009,726.90
其他应付款	1,501,407.06	1,365,400.20	1,616,192.30	1,016,989.00
短期债务	14,787,709.51	9,970,482.70	10,993,402.20	11,864,003.20
长期债务	7,884,959.72	10,296,929.20	9,382,389.30	9,731,215.20
总债务	22,672,669.23	20,267,411.90	20,375,791.50	21,595,218.40
净债务	6,819,378.04	-3,915,705.04	-7,641,452.30	-10,537,147.00
负债合计	42,404,318.99	49,728,489.00	51,320,194.90	53,095,791.40
所有者权益合计	17,690,916.20	21,988,315.10	27,345,617.40	28,913,935.50
利息支出	219,531.78	373,788.64	414,918.50	--
营业总收入	32,859,398.75	40,091,704.50	36,201,255.40	8,470,458.90
经营性业务利润	3,788,570.03	5,657,381.60	6,867,628.50	1,719,600.10
投资收益	251,453.86	318,920.10	398,782.30	133,922.20
净利润	3,345,714.35	4,676,103.40	5,400,679.40	1,486,163.40
EBIT	3,895,968.11	5,714,783.50	6,791,155.60	--
EBITDA	5,221,222.21	7,979,381.70	9,284,948.40	--
经营活动产生的现金流量净额	6,120,884.33	9,282,612.40	9,699,034.50	3,286,825.70
投资活动产生的现金流量净额	-6,413,984.13	-2,918,776.40	-4,887,531.10	-1,777,055.50
筹资活动产生的现金流量净额	8,226,643.12	1,471,636.20	-1,452,423.50	70,141.20
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率 (%)	20.25	19.19	24.44	24.41
期间费用率 (%)	9.37	6.22	7.66	7.09
EBIT 利润率 (%)	11.86	14.25	18.76	--
总资产收益率 (%)	6.48	8.67	9.03	--
流动比率 (X)	1.31	1.57	1.61	1.62
速动比率 (X)	1.05	1.41	1.42	1.42
存货周转率 (X)	3.42	5.31	5.20	--
应收账款周转率 (X)	5.67	6.57	5.65	--
资产负债率 (%)	70.56	69.34	65.24	64.74
总资本化比率 (%)	56.17	47.96	42.70	42.76
短期债务/总债务 (%)	65.22	49.19	53.95	54.94
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	0.26	0.44	0.48	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	0.40	0.90	0.88	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	27.88	24.83	23.38	--
总债务/EBITDA (X)	4.34	2.54	2.19	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.35	0.80	0.84	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	23.78	21.35	22.38	--
EBIT 利息保障倍数 (X)	17.75	15.29	16.37	--
FFO/总债务 (X)	0.19	0.32	0.40	--

注：1、中诚信国际根据宁德时代公开披露的其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 2023~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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 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
	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
经营效率	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+应收款项融资调整项)/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 营业收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	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
偿债能力	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)
	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 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
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
	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)
	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
盈利能力	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业收入-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
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	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)
	EBIT利息保障倍数 EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用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。

科技创新企业 主体等级符号	含义
AAA_{sti}	受评对象具有领先的科技创新竞争力, 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_{sti}	受评对象具有出色的科技创新竞争力, 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_{sti}	受评对象具有优秀的科技创新竞争力, 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_{sti}	受评对象具有良好的科技创新竞争力, 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_{sti}	受评对象具有一定科技创新竞争力, 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_{sti}	受评对象的科技创新竞争力不确定, 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_{sti}	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_{sti}	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
C_{sti}	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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。

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。



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