

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0480 号

洛阳商都城市投资控股集团有限公司：

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

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十五日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2025 年 6 月 25 日至 2026 年 6 月 24 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025 年 6 月 25 日

洛阳商都城市投资控股集团有限公司
主体及“23 洛阳商都债 01/23 商都 01” 2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定		2025/06/25	AA/稳定	王子一	刘镔漫		
债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分	
23 洛阳商都债 01/23 商都 01	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	55.5	
				业务运营	100.0%	44.0	
财务风险			盈利与获现能力	45.0%	15.3		
			债务负担	20.0%	9.0		
			债务保障程度	35.0%	9.8		
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”							
主体概况			调整因素				
洛阳商都城市投资控股集团有限公司是洛阳市偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要从事偃师区内的基础设施及保障房建设，同时还从事粮食加工及销售和城市水务等业务。洛阳国裕投资发展集团有限公司为公司控股股东，洛阳市偃师区财政局为公司实际控制人。			无				
			个体信用状况（BCA）				
			bbb				
			评级模型结果				
			AA				
			外部支持调整子级				
			6				
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异							

评级观点

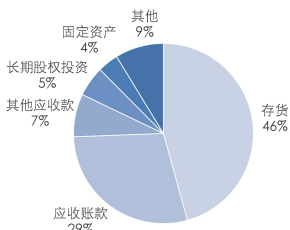
东方金诚认为，跟踪期内，洛阳市及其下辖的偃师区经济实力依然很强；公司主营业务仍具有很强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的有力支持；中豫担保为“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”提供的增信作用很强。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性仍偏弱，面临一定的短期偿债压力，面临较大的代偿风险，且反担保物回收情况存在一定不确定性，整体现金流状况欠佳，逾期票据的回收存在一定不确定性。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”到期不能偿还的风险极低。

同业比较				
项目	洛阳商都城市投资控股集团有限公司	当涂县城乡建设投资有限责任公司	淮安市盱眙城市资产经营有限责任公司	咸宁市咸安区经济发展（集团）有限公司
地区	洛阳市偃师区	马鞍山市当涂县	淮安市盱眙县	咸宁市咸安区
GDP 总量（亿元）	457.60	625.51	585.53	478.28
人均 GDP（元）	84386	-	-	-
一般公共预算收入（亿元）	28.73	38.55	24.16	16.74
政府性基金收入（亿元）	18.39	18.41	20.68	4.47
地方政府债务余额（亿元）	74.70	131.22	94.02	73.71
资产总额（亿元）	135.73	155.03	324.57	125.31
所有者权益（亿元）	45.31	76.40	121.34	46.70
营业收入（亿元）	2.60	8.53	18.41	10.64
净利润（亿元）	0.42	1.38	2.16	0.65
资产负债率（%）	66.62	50.72	62.62	62.73

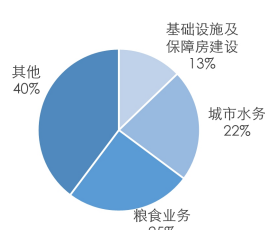
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据均为 2024 年（末），标“-”为未获取数据
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2024 年末)



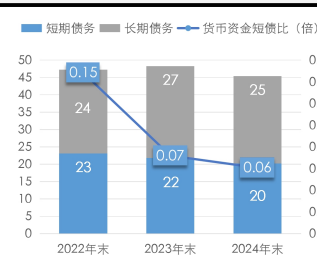
公司营业收入构成 (2024 年)



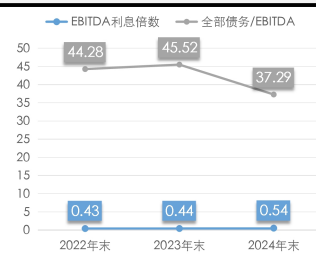
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额	116.66	126.27	135.73
所有者权益	43.73	44.28	45.31
营业收入	2.94	3.12	2.60
净利润	0.84	0.56	0.42
全部债务	47.23	48.29	45.37
资产负债率	62.51	64.93	66.62
全部债务资本化比率	51.92	52.16	50.04

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	洛阳市偃师区		
GDP 总量	481.90	436.03	457.60
人均 GDP (元)	89473	80546	84386
一般公共预算收入	27.64	28.34	28.73
政府性基金收入	5.19	4.99	18.39
财政自给率	69.51	72.74	71.16

优势

- 跟踪期内, 洛阳市经济实力依然很强, 其下辖的偃师区是郑洛工业走廊和陇海经济带上的重要节点城市, 已形成新材料、绿色智造等主导产业, 电线电缆、绿色耐火材料等传统优势产业, 以及新能源、新材料、智能装备制造等新兴产业, 综合经济实力仍很强;
- 公司继续从事偃师区内的基础设施及保障房建设, 主营业务仍具有很强的区域专营地位;
- 作为偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体, 公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持;
- 河南省中豫融资担保有限公司为“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 跟踪期内, 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高, 总体资产流动性仍偏弱;
- 公司短期债务在全部债务中的占比仍偏高, 面临一定的短期偿付压力;
- 公司对外担保规模偏大, 且担保对象存在民营企业, 跟踪期内发生代偿和借款逾期, 后续仍面临较大的代偿风险, 且反担保物回收情况存在一定不确定性;
- 公司经营性净现金流稳定性偏弱, 资金来源对外部融资存在较大依赖, 整体现金流状况欠佳;
- 公司本部已结清和未结清信贷中均存在关注类贷款记录, 涉及多笔票据逾期, 被采取出具警示函的监管措施, 曾发生定融违约, 目前逾期票据的回收存在一定不确定性。

评级展望

预计洛阳市及偃师区经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营地位, 能够继续得到股东及相关各方的支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504) 》

历史评级信息					
主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA(23 洛阳商都债 01/23 商都 01)	2024/06/22	戴修远 王子一	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA/稳定	AAA（21 商都 01）	2021/12/06	戴修远 张文昕	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002201907）》	-

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况					
债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
23 洛阳商都债 01/23 商都 01	2024/06/22	4.00 亿元	2023/06/05~2030/06/05	连带责任保证担保	河南省中豫融资担保有限公司/AAA/稳定

注：“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

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

主体概况

公司前身为偃师市商都城市建设开发有限公司，是由原偃师市国有资产管理局（以下简称“偃师市国资局”）于 2011 年 12 月出资成立的国有企业，初始注册资本为人民币 0.05 亿元。2024 年 2 月，根据《洛阳商都城市投资控股集团有限公司股东会决议》，公司注册资本由 7.00 亿元增加至 15.00 亿元，增资 8.00 亿元将由股东洛阳国裕投资发展集团有限公司¹（以下简称“国裕投资”）以货币资金方式认缴²；同意中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）将所持公司股权中的 1%股权（计认缴出资额 0.15 亿元）转让给国裕投资。2024 年 9 月，农发基金将所持公司股权中的 4%股权转让给国裕投资。以上增资和股权转让事项均已完成工商变更。截至 2024 年末，公司注册资本为 15.00 亿元，实收资本为 7.00 亿元，实收资本较上年末未发生变化；国裕投资和农发基金对公司认缴出资额分别为 13.84 亿元和 1.16 亿元，按注册资本计算的持股比例分别为 92.28%和 7.72%，国裕投资仍为公司的控股股东，洛阳市偃师区财政局（以下简称“偃师区财政局”）仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司仍是洛阳市偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要从事偃师区内的基础设施及保障房建设，同时还从事粮食加工及销售和城市水务等业务。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 26 家（详见下图表）。

图表 1 截至 2024 年末公司合并范围内直接控股子公司基本情况（单位：%）

子公司名称	子公司简称	业务性质	持股比例	取得方式
洛阳思强商贸有限公司	思强商贸	建材销售	100.00	设立
洛阳市毫源水务集团有限责任公司	毫源水务	饮用水生产销售	92.95	划拨
洛阳市偃师区第一污水处理有限责任公司	第一污水处理厂	污水处理	100.00	划拨
洛阳市偃师区第三污水处理有限责任公司	第三污水处理厂	污水处理	100.00	划拨
偃师市商都劳务派遣有限公司	商都劳务	劳务派遣	100.00	设立
偃师市商都绿景园林绿化工程有限公司	商都绿景	园林绿化设计施工	51.00	设立
偃师市首阳金管家物业管理有限公司	金管家物业	物业服务	100.00	设立
偃师市商都建阳建设开发有限公司	建阳建开	基础设施投资开发	63.11	设立
洛阳强安保安服务有限公司	强安保安	安保服务	100.00	划拨
洛阳盛隆面业有限公司	盛隆面业	粮食生产加工	51.00	划拨
洛阳市偃师区第二污水处理有限责任公司	西区污水处理厂	污水处理	100.00	划拨
洛阳盛隆粮油购销有限公司	盛隆粮油购销	粮食生产加工存储	51.00	划拨
偃师市商都砂石开发有限公司	商都砂石	河道采砂	100.00	设立
河南鸿丰工程管理有限公司	鸿丰工程	工程管理服务	100.00	设立
洛阳商都石化油品销售有限公司	商都石化销售	石化油品销售	51.00	设立

¹ 洛阳国裕投资发展集团有限公司前身为洛阳夏商城市投资发展有限公司，原为公司的下属直接控股子公司，后于 2022 年被无偿划出，并于 2024 年更为现名，截至 2024 年末注册资本为 40.00 亿元，由偃师区财政局全资持股。

² 预计将于 2028 年 12 月 31 日前足额缴纳完毕。

图表 1 截至 2024 年末公司合并范围内直接控股子公司基本情况（单位：%）

子公司名称	子公司简称	业务性质	持股比例	取得方式
洛阳伊洛污水处理有限责任公司	伊洛污水处理	水的生产和供应业	100.00	设立
偃师市利农供水有限公司	利农供水	集中式供水	100.00	划转
洛阳市偃师区畅通公路养护有限公司	畅通路养	公路养护	100.00	划转
洛阳金土房地产开发有限公司	金土房产	房地产开发经营	100.00	划转
洛阳市偃师区府佑污水处理有限责任公司	府佑污水	城市污水处理	100.00	划转
洛阳顺达土地管理有限公司	顺达土地	土地使用权转让、出租、抵押及招标	100.00	划转
洛阳市锦城测绘有限公司	锦城测绘	工程测量	100.00	划转
洛阳通运机动车检测有限公司	通运机检	机动车检验检测服务	100.00	划转
洛阳市亿景城乡规划设计有限公司	亿景城乡	住宅小区规划设计	100.00	划转
洛阳市偃师区交通建设投资有限公司	偃师交投	客运汽车站建设经营	100.00	划转
偃师夏都文化旅游发展有限公司	夏都文旅	名胜风景区管理	100.00	设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”尚未到本金兑付日，已按期支付到期利息，募集资金已全部使用完毕。

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

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024 年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、

资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，受粮食销量减少及储备粮业务转出影响，公司营业收入有所下降，业务构成依然较为多元；毛利润及综合毛利率同比均有所增长，基础设施及保障房建设业务对公司整体利润贡献最大

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

2024年，公司营业收入规模同比下降，业务构成依然较为多元，收入结构以粮食业务和其他业务为主，基础设施及保障房建设和城市水务业务为辅。其中，基础设施及保障房建设收入保持稳定，城市水务收入小幅增长，粮食业务收入受销量减少及储备粮业务转出影响大幅下降。同期，公司其他业务收入维持稳定，构成较为多元，主要包括房屋销售收入、安保收入、砂石销售收入、施工收入、物业费和油品销售收入等，对营业收入形成有益补充。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施及保障房建设	0.31	10.44	0.33	10.54	0.33	12.84
城市水务	0.38	13.00	0.51	16.45	0.58	22.32
粮食业务	1.51	51.40	1.23	39.56	0.65	25.10
其他业务	0.74	25.15	1.04	33.45	1.03	39.74
营业收入	2.94	100.00	3.12	100.00	2.60	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及保障房建设	0.31	100.00	0.33	100.00	0.33	100.00
城市水务	-0.002	-0.43	-0.04	-7.52	0.04	7.56
粮食业务	0.13	8.30	0.08	6.79	0.05	7.94
其他业务	0.10	13.24	0.12	11.84	0.20	19.16
合计	0.53	17.99	0.50	15.95	0.63	24.13

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024年，公司毛利润及综合毛利率水平同比均有所增长，其中基础设施及保障房建设业务毛利润及毛利率较上年持平，对公司整体利润贡献最大；受当年污水处理业务亏损规模减小影响，公司城市水务业务毛利润和毛利率均由负转正；粮食业务毛利润小幅下降，但毛利率同比小幅增长；其他业务毛利润规模和毛利率均有所增长。

基础设施及保障房建设

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

公司作为偃师区重要的基础设施建设主体，仍主要承接偃师区范围内的棚户区改造和保障

性住房建设，以及道路、学校等市政基础设施建设等工程项目，该业务区域专营性很强。

公司基础设施及保障房建设由公司本部负责，该业务主要采取委托代建模式，项目建设资金来源于财政配套补助资金及公司自有资金等。受洛阳市偃师区人民政府（以下简称“偃师区政府”）以及洛阳市兴通公路工程有限公司³（以下简称“兴通公路”）等委托，公司具体负责项目投资建设、工程招标、签订工程发包合同、工程现场管理等内容。跟踪期内，公司根据新收入准则对基础设施及保障房建设业务按差额法确认收入，仅将管理费部分确认为基础设施及保障房建设收入，项目投资支出不作成本结转。此外，2016年12月，偃师区政府将偃师西环路一期工程等154个基础设施项目（合计21.14亿元）无偿划入至公司，由公司负责项目的后续投资、建设及管理。预计公司将享有上述154个基础设施项目处置收益，公司以此回收后续投资成本。根据公司提供的资料，上述154个基础设施项目前期建设对应形成的银行借款等债务由原项目业主单位⁴偿还，公司不承担上述项目的债务。

2024年，公司确认基础设施及保障房建设收入0.33亿元，主要来自府佑路、太和路、府佑路等；同期，该业务毛利润为0.33亿元。跟踪期内，公司仍按照新收入准则对基础设施及保障房建设业务差额确认相应收入，2024年该业务毛利率保持在100.00%。

图表3 截至2024年末公司重点在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
塔庄安置小区项目	5.00	7.63	-
新寨安置小区项目	5.00	8.08	-
偃师市首阳山街道办事处前纸庄后纸庄城东村棚户区改造项目	9.82	7.52	2.30
二里头遗址公园	4.57	0.98	3.59
伊洛河综合治理项目	1.00	1.39	-
二里头安置小区	3.20	1.15	2.05
玄奘故里	0.25	0.26	-
首阳大厦	3.00	2.88	0.12
水岸柳苑	1.50	1.20	0.30
夏都大桥	1.00	1.20	-
偃师市西区污水处理厂	1.00	1.20	-
二里头遗址博物馆	1.00	0.93	0.07
府佑路	1.00	0.93	0.07
偃师市首阳片区城市建设提质PPP项目	1.00	0.61	0.39
太和路	0.50	0.55	-
府佑路	0.50	0.50	-
G310国道	0.50	0.49	0.01
中州路西延景观绿化施工	0.50	0.46	0.04
体育馆	0.50	0.50	-
大唐华润水源线电源线迁移改造工程	0.30	0.34	-
开阳路	0.30	0.28	0.02
砂石厂	0.30	0.31	-
合计	41.74	39.39	8.96

资料来源：公司提供，东方金诚整理

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

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

截至 2024 年末，公司重点在建基础设施及保障房项目详见上图表，计划总投资合计 41.74 亿元，累计已投资合计 39.39 亿元。同期末，公司暂无规划拟建的基础设施及保障房项目。综合来看，公司从事的偃师区内基础设施及保障房建设业务具有很强的区域专营性；同时，公司拥有有一定数量的在建项目，仍面临一定的资金支出压力。

城市水务

公司是偃师区唯一的城市水务业务运营方，该业务区域专营优势很强；跟踪期内自来水供应和污水处理收入均稳步增长，污水处理业务亏损规模有所下降，盈利能力仍较弱

公司城市水务业务主要包括自来水供应业务和污水处理业务，主要由子公司毫源水务、利农供水、第一污水处理厂、第三污水处理厂、西区污水处理厂和府佑污水等负责运营，水务业务覆盖区域为偃师区，具有很强的区域专营优势。

自来水供应方面，截至 2024 年末，毫源水务下辖 2 个水源厂，供水能力达到 3.5 万立方米/日；输水干管总长 200.37 公里，供水面积达 35 平方公里。2024 年，公司供水总量较上年基本持平，售水量同比有所增长，仍以居民用水为主、工业用水为辅；同期，产销差率和管网漏损率均大幅下降。

图表 4 公司自来水供应业务情况

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年
供水总量（万立方米）	1087.97	994.20	993.57
平均日供水量（万立方米）	2.98	2.72	2.72
售水总量（万立方米）	941.82	828.23	880.81
其中：居民用水（万立方米）	637.56	693.70	655.84
工业用水（万立方米）	302.91	133.35	223.66
特种用水（万立方米）	1.35	1.18	1.31
产销差率（%）	13.43	8.06	2.71
管网漏损率（%）	13.43	8.06	2.71

资料来源：公司提供，东方金诚整理

偃师区居民用水实行阶梯水价分档，居民用水到户水价主要由基本水价、水资源税和污水处理费构成，跟踪期内偃师区城市供水价格未调整。根据偃发改【2024】14 号《洛阳市偃师区发展和改革委员会关于调整偃师区城市供水价格的通知》，针对年用量小于等于 12 立方米的居民用户，实行第一阶梯到户用水价 2.4 元/立方米；针对年用量大于 12 立方米但小于等于 20 立方米的居民用户，实行第二阶梯到户用水价 3.6 元/立方米；针对年用量大于 20 立方米的居民用户，实行第三阶梯到户用水价 7.2 元/立方米。2024 年，公司实现自来水供应收入 0.36 亿元，实现毛利润 0.08 亿元，业务毛利率为 23.27%，跟踪期内以上指标均小幅增长。

污水处理方面，该业务依然由子公司第一污水处理厂、第三污水处理厂、西区污水处理厂和府佑污水负责。污水处理费随自来水水费征收，分离缴入偃师区财政专户后，由偃师区财政局在污水处理费中安排污水处理厂运行费用和建设资金。跟踪期内，偃师区的污水处理费未调整，目前居民污水处理费价格为 0.65 元/立方米，非居民污水处理价格为 1.4 元/立方米，特种类污水处理费价格为 1.4 元/立方米。2024 年，公司实现污水处理收入 0.22 亿元，污水处理业务毛利润及毛利率分别为-0.04 亿元和-17.45%，经营持续亏损主要系该业务实际运营成本较高，但跟踪期内亏损规模有所下降。截至 2024 年末，公司在建水务项目为第四污水处理厂；暂无拟

建的水务项目。

粮食业务

跟踪期内，受粮食销量减少及部分储备粮业务转出影响，公司粮食业务收入大幅下降，但仍是公司营业收入最主要的来源之一，毛利率维持在偏低水平；考虑到公司自营粮食业务易受粮食价格及上下游供需变化等市场因素影响，未来业务收入规模存在一定的不稳定性

跟踪期内，公司粮食业务依然由直接控股子公司盛隆面业和盛隆粮油购销负责运营⁵，主要包括市级地方储备粮业务以及自营粮食业务，其中自营粮食业务以面粉等小麦制品加工销售为主。

储备粮业务方面，盛隆粮油购销主要承担市级储备粮管理和最低收购价收购等粮食政策性经营任务。截至2024年末，盛隆粮油购销拥有粮库1个，粮库占地面积合计约37亩，仓储能力为2.88万吨。盛隆粮油购销通过其位于偃师区境内主要粮食产区的粮食收购网络，执行包括以政府最低收购价收购粮食等在内的政策性任务，稳定粮食价格。盛隆粮油购销储备粮收购不承担价格波动风险，由中央储备粮洛阳直属库根据盛隆粮油购销一卡通系统收购进度支付收购价款，并由中央储备粮洛阳直属库支付给盛隆粮油购销粮食保管费。2024年，受盛隆粮油购销部分储备粮业务转出影响，粮食保管费收入下降至91万元，同比减少105万元。

自营粮食业务方面，现阶段公司加工及销售的产品主要为面粉和挂面，分别由盛隆粮油购销和盛隆面业负责，其中盛隆粮油购销通过对收购进来的小麦进行生产加工，并对产成的面粉制品进行存储和销售；盛隆面业通过将面粉进一步加工、晾干等制成挂面并对外出售。该项自营粮食业务主要通过粮食购销价差及加工费等获取收入。盛隆粮油购销的采购客户主要来自对农户的小麦收购，小麦采购结算方式为货到验收合格后现金付全款，销售结算方式主要采取货到付款的方式。2024年，公司粮食销量有所减少，盛隆粮油购销实现面粉销售收入3314万元，小麦销售收入1049万元和麸皮销售收入711万元。同期，盛隆面业实现挂面销售收入1133万元及加工费169万元。

图表5 近年公司主要粮食购销情况

自营粮食品种	2022年	2023年	2024年
小麦	采购量（吨）	28682	23258
	采购均价（元/吨）	2980	2693
面粉	销售量（吨）	15909	13882
	销售均价（元/吨）	3693	3630

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024年，公司实现粮食相关业务收入0.65亿元，同比下降主要系粮食销量减少及部分储备粮业务转出所致；同期，粮食业务实现毛利润0.05亿元，业务毛利率为7.94%，维持在偏低水平。总体来看，跟踪期内，受粮食销量减少及部分储备粮业务转出影响，公司粮食业务收入大幅下降，但仍是公司营业收入最主要的来源之一，毛利率维持在偏低水平；考虑到公司自营粮食业务易受粮食价格及上下游供需变化等市场因素影响，未来业务收入规模存在一定的不稳定性

⁵ 2016年12月，偃师区政府将偃师市第二面粉厂以及偃师0三0一河南省粮食储备库整体划转至公司。偃师市第二面粉厂成立于1989年，注册资本78.5万元。偃师0三0一河南省粮食储备库成立于1999年，注册资本600万元。2021年，偃师市第二面粉厂改制更名为盛隆面业，偃师0三0一河南省粮食储备库改制更名为盛隆粮油购销。

定性。

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本为 15.00 亿元，实收资本为 7.00 亿元。同期末，按注册资本计算，国裕投资和农发基金对公司的持股比例分别为 92.28%和 7.72%；国裕投资为公司的控股股东，偃师区财政局为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司董事长及法定代表人发生变动。2025 年 5 月，公司部门设置调整为行政综合部、财务管理部、融资管理部、工程管理部、投资企管部、资产管理部、风控法务部、信访化解部共 8 个部门。除此之外，公司其他治理结构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年合并财务报表。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司聘请的会计师事务所未发生变化。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 26 家（详见图表 1）。跟踪期内，公司合并范围新增 1 家直接控股子公司，系投资设立的夏都文旅；减少 2 家直接控股子公司，系无偿划转的河南夏商文旅发展有限公司和洛阳市易达公路工程有限公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额继续增长，资产结构仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，总体资产流动性偏弱

跟踪期内，公司资产总额继续增长，资产结构仍以流动资产为主，占比保持在八成以上。公司流动资产以存货、应收账款、其他应收款和货币资金为主，2024 年末上述各项占流动资产的比重合计为 99.63%。

公司存货是流动资产最主要的组成部分，跟踪期内存货规模小幅增长。截至 2024 年末，存货中开发成本账面价值合计 61.64 亿元，主要包括前纸庄后纸庄城东村棚户区改造项目、塔庄安置小区项目、二里头安置小区、二里头遗址公园等在建的基础设施及保障房项目成本，以及其他已完工未结算的基础设施及保障房项目成本，取得方式为公司代建和股东及相关方无偿划入。

2024 年末，公司应收账款保持增长，应收偃师区财政局、兴通公路和偃师市伊洛投资有限公司的基础设施及保障房项目结算款占比分别为 44.09%、40.77%和 14.19%。公司其他应收款主要为应收当地政府部门、当地其他国有企业等的往来款，跟踪期内有所增长；2024 年末，公司其他应收款前五名应收对象分别为偃师区财政局、洛阳通途交通建设有限公司、洛阳市伊洛清源建设有限公司、洛阳市首阳建设发展有限公司和洛阳国裕产业投资有限公司，款项性质均为往来款，合计占比为 51.81%。总体来看，公司应收类款项形成较大规模的资金占用，考虑到应收对象以当地政府部门及国企单位为主，坏账风险偏小，但存在一定的流动性风险。2024 年末，公司货币资金主要包括银行存款 0.59 亿元和其他货币资金 0.63 亿元，其中受限的其他货币资金主要为贷款质押保证金和商业贷款按揭保证金。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	116.66	126.27	135.73
流动资产合计	97.27	104.22	113.10
存货	53.15	60.52	62.05
应收账款	29.63	32.97	38.96
其他应收款	10.14	8.82	10.43
货币资金	3.43	1.57	1.23
非流动资产合计	19.39	22.06	22.62
长期股权投资	7.56	7.47	7.37
固定资产	3.58	4.54	5.09
无形资产	0.96	4.44	4.25
其他非流动资产	5.14	3.32	3.65

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产规模较上年末基本持平，主要由长期股权投资、固定资产、无形资产和其他非流动资产构成。2024 年末，上述各项占非流动资产比重合计为 89.98%。

2024 年末，公司长期股权投资均为对偃师市国有资产经营集团有限公司（以下简称“偃师国资”）的直接股权投资。同期末，公司固定资产主要为公司自用房屋建筑物、运输工具和机器设备等，跟踪期内规模小幅增长；年末未办妥产权证的房屋建筑物账面价值为 2.26 亿元。2024 年末，公司无形资产小幅下降主要系摊销所致，年末无形资产中土地使用权账面价值合计 4.24 亿元，其中未办妥产权证的土地账面价值合计 0.69 亿元。2024 年末，公司其他非流动资产主要为公司预缴税费 2.54 亿元、增值税留抵税额 1.00 亿元和购买不良债权 0.12 亿元。

截至 2024 年末，公司资产受限金额合计 9.63 亿元，占同期末资产总额的 7.10%，包括受限的货币资金 0.63 亿元、存货 5.04 亿元、无形资产 3.12 亿元和固定资产 0.84 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司净资产规模同比小幅增长，仍以资本公积为主

跟踪期内，公司所有者权益规模同比小幅增长。2024 年末，公司实收资本较上年末未发生变化；资本公积主要为股东及相关方向公司注入的在建工程项目成本、股权、固定资产以及拨入的改扩建款、工程款等累积形成，2024 年末同比小幅增长主要系子公司洛阳市易达公路工程有限公司无偿划出⁶所致。跟踪期内，公司未分配利润保持增长，系历年经营净利润的积累。

图表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益合计	43.73	44.28	45.31
实收资本	7.00	7.00	7.00
资本公积	35.37	35.37	35.91
未分配利润	0.94	1.41	1.76

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

⁶ 根据《国有股权无偿划转协议》，公司将持有的洛阳市易达公路工程有限公司 100%股权无偿划转至偃师区财政局。由于洛阳市易达公路工程有限公司划出时处于亏损状态，公司资本公积增加 0.57 亿元。

跟踪期内，公司负债总额持续增长，仍以流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额较上年末有所增长，负债结构以流动负债为主，2024年末流动负债占比为67.99%。

2024年末，公司流动负债规模有所上升，主要由其他应付款、短期借款和一年内到期的非流动负债构成，同期末上述三项占流动负债的比重分别为58.21%、21.13%和9.96%。跟踪期内，公司其他应付款规模同比有所增长，主要为应付洛阳市偃师区水利局、国裕投资、洛阳市偃师区物业管理领导小组办公室、偃师国资和偃师市宏阳建设发展有限公司（以下简称“宏阳建发”）等单位的往来款，年末上述前五名应付对象金额占比合计38.33%。2024年末，公司短期借款包括抵押及保证借款7.58亿元、保证借款2.41亿元、抵押借款1.86亿元、质押及保证借款1.05亿元和质押借款0.10亿元；短期借款利率主要集中在2.25%~8.72%，借款用途主要为补充流动资金。同期末，公司一年内到期的非流动负债主要为将于2025年内到期的长期借款4.92亿元、长期应付款0.88亿元以及应付债券利息0.32亿元。

图表8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022年末	2023年末	2024年末
负债总额	72.93	81.99	90.42
流动负债合计	47.59	54.15	61.48
其他应付款	19.31	27.54	35.79
短期借款	10.54	14.61	12.99
一年内到期的非流动负债	8.05	5.25	6.12
非流动负债合计	25.33	27.84	28.94
应付债券	8.00	12.00	12.00
长期应付款	5.83	5.87	8.63
长期借款	9.81	9.28	7.91

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债规模同比小幅增长，主要由应付债券、长期应付款和长期借款构成，2024年末上述各项占非流动负债的比重分别为41.46%、29.83%和27.32%。

跟踪期内，公司应付债券规模维持稳定，主要为已发行的非公开公司债和企业债券，2024年末包括“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”、“24 商都 01”、“24 商都 02”和“24 商都 04”。同期末，公司长期应付款有所增长，主要为应付宏阳建发、洛银金融租赁股份有限公司等机构的借款，兼有少量应付其他单位款项，跟踪期内有所增长主要系新增专项应付款所致。2024年末，公司长期借款包括保证借款3.81亿元、保证及质押借款3.03亿元和质押借款1.06亿元，贷款机构包括中国光大银行洛阳南昌路支行、中国农业发展银行偃师区支行、中原银行股洛阳分行、广发银行洛阳自贸区支行等，借款利率主要集中在3.96%~6.80%，借款资金主要用于基础设施建设和偿还有息债务等。

跟踪期内，公司全部债务有所下降，但短期债务占比仍偏高，面临一定的短期偿付压力

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，其中短期债务占比仍偏高。截至2024年末，公司全部债务规模为46.71亿元；其中短期债务为20.28亿元，占比为43.41%。同期末，公司短期债务占全部债务的比重同比小幅下降，但该占比仍偏高，公司面临一定的短期偿债压力。跟踪期内，公司资产负债率同比有所上升，总体处于行业中等水平。

图表 9 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	47.23	48.29	45.37
其中：短期债务	23.12	21.76	20.28
长期债务	24.11	26.52	25.10
资产负债率	62.51	64.93	66.62

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

公司对外担保规模偏大，且担保对象存在民营企业，跟踪期内发生代偿和借款逾期，后续仍面临较大的代偿风险，且反担保物回收情况存在一定不确定性

截至 2024 年末，公司对外担保余额合计 17.47 亿元，担保比率为 38.56%，其中对民营企业担保余额合计 1700.00 万元。公司为偃师市易丰建材有限公司⁷（以下简称“易丰建材”）1700.00 万元和 800.00 万元的两笔借款提供连带责任保证，两笔借款到期日均为 2024 年 12 月 20 日，均已逾期，其中 800.00 万元已由公司代偿；2024 年末，公司对易丰建材的担保余额为 1700.00 万元，根据公司提供说明，目前计划通过诉讼程序对上述担保进行追索，并与银行协商代偿时间延迟至 2025 年 12 月 31 日。公司为易丰建材提供的担保已取得反担保措施，根据公司与反担保人河南浙荣建材科技有限公司、洛阳市广华置业集团有限公司、葛跃平，以及借款人河南省广运建材有限公司和易丰建材签订的《反担保协议》，因公司为借款人提供担保，现反担保人以其拥有的财产为借款人向公司提供反担保，反担保方式包括不动产抵押、提供企业保证担保、连带责任保证；截至本报告出具日，公司暂未收回反担保物。总体来看，公司对外担保规模偏大，且担保对象存在民营企业，跟踪期内发生代偿和借款逾期，后续仍面临较大的代偿风险，且反担保物回收情况存在一定不确定性。

图表 10 截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象	担保余额	企业性质
洛阳市伊洛清源建设有限公司	61500.00	国有企业
偃师市国有资产经营集团有限公司	46800.00	国有企业
洛阳通途交通建设有限公司	25542.00	国有企业
伊川乡村振兴发展有限责任公司	9707.21	国有企业
偃师市宏阳建设发展有限公司	3000.00	国有企业
洛阳建兴市政工程有限公司	1450.00	国有企业
洛阳富安兴建设有限公司	1000.00	国有企业
洛阳洛神制药有限公司	620.11	国有企业
洛阳市兴通公路工程有限公司	2800.00	国有企业
洛阳市易达公路工程有限公司	3000.00	国有企业
洛阳通途智慧停车管理有限公司	17603.00	国有企业
偃师市易丰建材有限公司	1700.00	民营企业
合计	174722.32	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

⁷ 易丰建材成立于 2013 年，注册资本 5000 万元，为民营企业。截至本报告出具日，易丰建材暂无失信被执行记录。

盈利能力

公司主要盈利指标处于低位水平，期间费用对利润总额形成一定侵蚀，利润对财政补贴依赖很大，整体盈利能力偏弱

2024年，公司营业收入同比有所下降，营业利润率较上年亦有所下降。同期，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，对利润总额的侵蚀程度有所增长。跟踪期内，公司利润总额和净利润同比均小幅下降，其中财政补贴占利润总额的比重为425.99%，公司利润对财政补贴依赖很大。从盈利指标来看，公司总资本收益率及净资产收益率均有所下降，且处于低位，整体盈利能力较弱。

图表 11 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	2.94	3.12	2.60
营业利润率	8.53	13.22	8.54
期间费用	0.59	1.00	1.17
期间费用/营业收入	20.23	31.94	44.83
利润总额	0.77	0.48	0.43
补贴收入	1.65	1.20	1.83
净利润	0.84	0.56	0.42
总资本收益率	1.10	0.90	0.83
净资产收益率	1.92	1.26	0.93

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

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

跟踪期内，公司经营活动现金流入主要系收到与其他单位往来款、基础设施及保障房项目结算款、粮食加工及销售款、财政补贴等；公司现金收入比率同比大幅下降，主营业务现金获取能力有所减弱；经营活动现金流出主要为支付投资建设的基础设施项目工程款、粮食采购款、往来款以及费用等形成的支出。公司基础设施及保障房等项目投入较大，资金回款存在一定时滞，且往来款所形成的现金净流出规模较大，致使2024年公司经营活动现金流依然维持净流出状态。总体上，公司经营性现金流易受收入回款水平及往来款收支波动影响，稳定性偏弱。公司投资活动现金流入规模尚小，投资活动现金流出主要系公司回购并表子公司的少数股东权益、增加对联营合营企业投资等所形成现金流出，公司投资活动现金流维持净流出状态。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	34.48	20.29	23.72
现金收入比率	75.54	177.07	84.89
经营活动现金流出	34.76	29.78	27.59
经营性净现金流	-0.28	-9.49	-3.87
投资活动现金流入	0.06	0.01	0.40
投资活动现金流出	4.32	1.14	2.62

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
投资性净现金流	-4.26	-1.14	-2.21
筹资活动现金流入	36.21	45.56	45.44
筹资活动现金流出	31.37	35.41	39.41
筹资性净现金流	4.84	10.15	6.03
现金及现金等价物净增加额	0.30	-0.47	-0.05

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司筹资活动现金流入主要系取得金融机构借款等产生的现金流入，外部融资力度保持较强水平；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务本息等形成的现金流出；公司筹资性现金流保持净流入，公司资金来源主要依靠对外融资解决。跟踪期内，公司现金及现金等价物净增加额持续为负，整体现金流状况欠佳。

偿债能力

考虑到公司承担了偃师区范围内的基础设施及保障房建设，业务区域专营性、稳定性及持续性均很强，且具有一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力一般

从短期偿债指标来看，跟踪期内，公司流动比率处于较高水平，速动比率一般，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性偏弱，对流动负债的保障程度较弱。同期，货币资金亦未能对短期债务形成有效保障。2024 年，公司经营现金流动负债比率持续为负，经营性净现金流对流动负债的覆盖程度很弱。

从长期偿债能力来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均小幅下降；公司 EBITDA 依然未能对利息形成有效覆盖，同时对于全部债务的覆盖程度亦很低。

图表 13 公司偿债能力指标情况（单位：%）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率	204.38	192.45	183.97
速动比率	92.71	80.69	83.05
货币资金短债比（倍）	0.15	0.07	0.06
经营现金流动负债比率	-0.60	-17.52	-6.29
长期债务资本化比率	35.54	37.46	35.65
全部债务资本化比率	51.92	52.16	50.04
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.43	0.44	0.54
全部债务/EBITDA（倍）	44.28	45.52	37.29

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司 2025 年到期债务规模相对集中，为 20.28 亿元，面临一定的短期偿付压力，公司计划通过经营性现金流入、到期续贷、清收应收款项等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为-3.87 亿元，未能支持公司到期债务偿还，还需依赖外部融资等筹资活动。间接融资方面，截至 2024 年末，公司尚在有效期内的金融机构授信额度合计 34 亿元，尚未使用授信额度 11 亿元；直接融资方面，公司暂无已取得批复但尚未使用的债券发行额度。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了偃师区范围内的基础设施及保

障房建设，业务区域专营性、稳定性及持续性均很强，且具有一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力一般。

过往债务履约和其他信用记录

1. 征信记录

公司本部已结清和未结清信贷中均存在关注类贷款记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版），截至2025年6月3日，公司本部已结清信贷中有5笔关注类记录，未结清信贷中有1笔关注类贷款记录，相关还款责任中关注类余额为23772元。截至本报告出具日，公司所发行的各类债券均已按期支付到期本金和利息。

2. 票据逾期事件

公司涉及多笔票据逾期事件，逾期票据的回收存在一定不确定性

(1) 2022年7月，公司向江苏华塑交通设施有限公司（以下简称“江苏华塑”）开具商票1280.51万元，因江苏华塑违反协议约定将商票进行质押流转，导致公司在向江苏华塑支付商票回购对价后却无法收回已开商票，故公司对于江苏华塑违反约定恶意流转的商票拒绝兑付。截至2024年6月22日，公司已将上述商票全部兑付，并于2023年7月向洛阳市偃师区人民法院提起民事诉讼对江苏华塑进行追偿。2023年8月31日，洛阳市偃师区人民法院作出(2023)豫0307民初4373号民事调解书，江苏华塑应于调解书生效后15日内支付公司垫付的商票兑付金额931.91万元。截至本报告出具日，该笔商票的逾期状态已全部从票交所涤除。

(2) 2024年7月15日，根据公司发布的《关于洛阳商都城市投资控股集团有限公司承兑票据不存在信用风险的公告》，2022年8月，公司向济南宏宇华信商贸有限公司（以下简称“济南宏宇”）开具商票5000.00万元⁸；2022年11~12月向临沂裕康隆医疗器械有限公司开具商票310.00万元，向江苏力强建设发展有限公司开具商票2000.00元。因济南宏宇、临沂裕康隆医疗器械有限公司和江苏力强建设发展有限公司未履行约定，且涉嫌诈骗，2023年9月，公司已向公安机关申请刑事立案。以上涉嫌商票诈骗案件总金额合计5310.20万元，截至2024年7月1日，公安机关已追回公司被诈骗商票3150.00万元。2024年6月25日，公安机关对剩余涉嫌被诈骗商票金额2160.20万元（其中已登记逾期金额2120.00万元，未提示登记逾期金额40.20万元）采取刑事冻结止付措施（洛阳市公安局偃师分局协助冻结/止付财产通知书：偃公（经）冻/止付财字（2024）0626号）。截至2024年7月1日，上海票据交易所票据信息平台显示公司票据承兑余额2846.61万元，累计逾期发生额7826.51万元，逾期余额2120.00万元。经过公安机关立案侦查，检察机关已对济南宏宇实际控制人何高、王禹民决定逮捕。济南宏宇取得的公司商票属于违法所得，公安部门强制要求济南宏宇提请线下兑付商票，公司无需付款，目前公司已经确认线下兑付1120万元，上海票据交易所逾期金额相应减少。

经查询上海票据交易所票据信息平台，截至2025年5月31日，公司承兑余额1716.61万元，累计逾期发生额7826.51万元，逾期余额为1000.00万元。根据公司提供的《洛阳商都城市投资控股集团有限公司商票案件进展情况汇报》，截至2025年5月31日，公司涉及逾期商

⁸ 公司与济南宏宇签订《电子商业承兑汇票信用保障借款协议》，约定由济南宏宇按照公司开出的电子商业承兑汇票金额的15%提供借款，到期后由公司回购。

票余额 1000.00 万元，主要系未追回的向济南宏宇开具的商票。公安机关仍在全力追查，公司同时通过各种途径与最终持票人沟通退票，东方金诚将持续关注该事件进展。

3. 信息披露

公司曾因重大事项披露不及时、债券发行不规范行为，被采取出具警示函的监管措施

2024 年 1 月，公司收到河南证监局出具的《关于对洛阳商都城市投资控股集团有限公司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书【2024】2 号）（以下简称“警示函”），公司存在重大事项披露不及时、债券发行不规范行为，违反了《公司债券发行与交易管理办法》（证监会令第 180 号）规定，根据《公司债券发行与交易管理办法》第六十八条规定，河南证监局对公司采取出具警示函的监管措施。针对上述情形，公司已于收到警示函 30 个工作日内向河南证监局提交书面整改报告。

4. 定融违约

公司曾因沟通问题发生定融业务付息违约，偿债资金管理有待加强

公司曾于 2023 年 11 月 3 日产生 1 笔资产收益权项目违约记录。根据公司提供的《洛阳商都城市投资控股集团有限公司关于负面舆情的情况说明》，偃师区两平台公司于 2023 年 11 月 15 日出现非标业务付息负面舆情，此次定融利息涉及金额 141.92 万元，11 月 15 日当天全部兑付到位。该事件并非两平台公司故意违约，由于与业务管理人沟通不畅，造成资金未及时落地出款，管理人在没有进行进一步沟通的情况下，恶意以负面舆情进行要挟。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长；二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4 月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过 100%。这意味着从 4 月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的 14% 左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的

下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1. 洛阳市

洛阳市是河南省积极打造的省域副中心城市，具有区位、政策及资源优势，洛阳市经济总量位居河南省第二位，“565”现代产业体系发展态势较好，综合经济实力仍很强

洛阳市位于河南省西南部，总面积1.52万平方公里，2024年末常住人口708.1万人。洛阳市为“一带一路”重要节点城市、国家区域性中心城市、中原城市群副中心城市、省域副中心城市，也是全国性综合交通枢纽城市。洛阳市交通优势明显，目前已形成路、铁、空立体交通网络。

作为我国重点建设的老工业基地，跟踪期内，洛阳市地区经济总值保持增长，经济总量在河南省下辖地级市中排名第2位，人均GDP高于全省平均水平。洛阳市拥有较为多元化的“565”现代化产业体系，即已形成的先进装备制造、新材料、高端石化、电子信息、旅游业五大主导产业，正在积极培育的机器人及智能制造、新能源、生物医药、现代物流、电子商务、金融六大新兴产业，大力发展的文化产业、科技服务、牡丹、健康养老、高效农业五大特色产业；区域内聚集了洛阳铝业、伊电集团、七二五所、中航光电等一系列骨干企业。2024年洛阳市规模以上工业增加值同比增长7.0%，其中高新技术产业同比增长9.6%、工业战略性新兴产业同比增长4.1%。

跟踪期内，洛阳市一般公共预算收入及政府性基金收入保持增长，能够获得上级政府较大力度的转移支付支持，综合财政实力很强

跟踪期内，洛阳市一般公共预算收入保持增长，是全市财力的最主要来源之一；税收收入占比保持稳定。同期，洛阳市政府性基金收入较上年大幅回升，但考虑到土地出让金收入易受宏观经济政策调控和房地产市场景气度等因素影响，未来政府性基金收入规模存在一定的不确定性。洛阳市能够持续获得较为稳定的财政转移支付，上级补助收入对财政收入形成有益补充。债务管控能力方面，洛阳市人民政府自2017年以来起草出台了《洛阳市政府性债务风险应急处置预案》、《关于加强市国资委监管企业债务风险管控工作的实施意见》（洛国资【2021】43号）等管理制度，一方面洛阳市财政局做好全市政府性债务风险评估和预警工作，及时组织评

估各县（市、区）政府性债务风险情况；另一方面各级政府加强政府性债务监测，建立政府性债务风险事件报告制度。同时，洛阳市人民政府还召开专题会议研究债务化解、国企改革、财政预决算管理等工作，总体债务管控较为合理。

图表 14 洛阳市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	5675.20	5481.60	5818.60
GDP 增速	3.0	3.5	4.9
人均 GDP（元）	80226	77434	-
工业增加值增速	4.5	0.2	7.0
固定资产投资增速	2.4	-7.5	5.2
一般公共预算收入	398.23	404.29	406.90
政府性基金收入	147.24	196.10	269.70
上级补助收入	318.11	337.16	-
税收收入占比	64.88	65.71	65.96
财政自给率	63.35	60.65	57.98
地方政府债务余额	775.21	1202.84	1549.46
政府负债率	13.66	21.94	26.63

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：洛阳市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年预算执行情况，东方金诚整理

2. 偃师区

偃师区是郑洛工业走廊和陇海经济带上的重要节点城市，已形成新材料、绿色智造等主导产业，电线电缆、绿色耐火材料等传统优势产业，以及新能源、新材料、智能装备制造等新兴产业，综合经济实力很强

偃师区隶属于河南省洛阳市，位于河南省西部，正在规划融入洛阳都市核心区⁹，截至 2024 年末总面积 668 平方公里，常住人口 54.14 万人。偃师区交通较为便利，东距省会郑州市 80 公里，西距洛阳市 30 公里，是郑洛工业走廊和陇海经济带上的重要节点城市，陇海铁路、郑西高铁和连霍高速公路穿境而过，距郑州新郑机场一个半小时车程、洛阳北郊机场 40 分钟车程，310、207 国道交汇贯通，形成了较为发达的交通路网。

偃师区民营经济起步早，拥有良好的民营经济发展基础。偃师区民营经济较为活跃，代表性企业有洛阳市强胜实业有限公司、洛阳鑫隆铝业有限公司、洛阳众品食业有限公司、河南通达电缆股份有限公司和洛阳标新铝业有限公司。截至 2024 年末，偃师区共有市场主体 60302 户，其中民营经济单位 60285 户，占各类市场主体的 99.9%；偃师民营经济为社会贡献了 65% 以上的财政税收，95% 的地区生产总值，以及 99% 的新增城镇劳动就业。

跟踪期内，依托良好的区位交通条件及工业基础，偃师区经济总量有所回升，在洛阳市各区县排名上游水平。近年来，偃师区已形成“四新六特两优”的产业发展框架，以新材料、绿色智造等产业为主导，保持电线电缆、制鞋、针织、特色家居、绿色耐火材料、新型包装材料等传统产业优势，重点发展新能源、新材料、智能装备制造等新兴产业。2024 年，偃师区工业经济增长加快，规模以上工业增加值同比增长 14.6%。同期，偃师区新材料、新能源、智能装

⁹ 洛阳市人民政府在第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要中提出加快推进偃师、孟津融入洛阳都市核心区，抓好撤县设区机遇，积极谋划承接重大项目，加快调整优化空间布局、提升城区建设品质，厚植生态人文等优势，全力打造都市核心区新板块。

备制造等产业均实现快速发展，相关产业项目加快推进。全区推动昶龙年产 20 万吨高精铝材、星元电子年产 300 万张铝基覆铜板等 9 个风口项目建成投产；鑫鑫二期、力锋科技等一批重大项目投产达效，全钒液流电池及储能电站产业化、优箔金属年产 15 万吨新能源电池箔、洛玻龙海电子玻璃二期等项目加速推进；恩菲国家级金属冶炼重大事故防控实验室建成投用。

跟踪期内，偃师区一般公共预算收入小幅增长，政府性基金收入增幅较大，持续获得较大规模的上级补助支持，财政实力很强

2024 年，偃师区一般公共预算收入小幅增长，其中税收收入占比 60.97%，主要纳税税种为增值税、城镇土地使用税、土地增值税、耕地占用税等。同期，偃师区以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入增幅较大；但该收入易受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。跟踪期内，偃师区持续获得较大规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。偃师区不断加大地方政府债务管控力度，一是严格执行地方政府债务限额管理和预算管理制度；二是采取多种措施积极妥善化解政府债务，通过加强重点财源建设增加财政收入，持续压减一般性支出和三公经费支出，组织相关部门梳理闲置、可变现的国有资源资产，盘活财政存量资金，推动融资平台公司转型等多种措施化解隐性债务；三是完善地方政府债务常态化监测和风险评估预警机制。

图表 15 偃师区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	481.90	436.00	457.60
GDP 增速	4.5	0.4	5.8
人均 GDP（元）	89473	80546	84386
规上工业增加值增速	6.6	0.3	14.6
固定资产投资增速	11.5	-66.4	7.2
一般公共预算收入	27.64	28.34	28.73
政府性基金收入	5.19	4.99	18.39
上级补助收入	15.59	15.36	14.71
税收收入占比	60.48	59.10	60.97
财政自给率	69.51	72.74	71.16
地方政府债务余额	45.51	53.55	74.70
政府负债率	9.44	12.28	16.32

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：偃师区 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

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

支持意愿

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

偃师区范围内主要的基础设施建设主体为公司控股股东国裕投资，其下属子公司包括商都城投、偃师国资和洛阳国裕产业投资有限公司等，主要负责偃师区范围内的基础设施建设，以及部分国有资产运营业务。其中，公司作为国裕投资重要的直接控股子公司，主要从事偃师区

内的基础设施及保障房建设、城市水务和粮食业务等。

公司作为偃师区重要的基础设施建设及公用事业运营主体，在财政补贴等方面继续得到股东及各方有力支持。

自成立以来，公司股东及相关各方先后数次以货币资金、实物（土地、房产）作价等形式向公司进行增资，使得公司实收资本由成立之初的 0.05 亿元增加至 2024 年末的 7.00 亿元。资产注入方面，根据相关划拨文件，股东及相关各方先后数次向公司注入在建项目、股权、固定资产等资产，以及拨入改扩建款等资金（详见如下表）。

图表 16 近年公司获得资产注入情况

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

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

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

资料来源：公司审计报告等，东方金诚整理

2024 年，公司获得政府补助收入 1.83 亿元，主要为运营补助、水资源税返还等。

考虑到公司将在偃师区的基础设施及保障房建设等领域发挥重要作用，股东及各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

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

增信措施

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

中豫担保成立于 2017 年 11 月 8 日，系经河南省人民政府金融服务办公室批复同意，由河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司（以下简称“豫资一体化”）、郑州投资控股有限公司、

焦作市投资集团有限公司等 8 家公司共同出资组建的融资担保公司。历经多次股权变更及股东增资，截至 2024 年末，中豫担保实收资本增至 100.00 亿元，其中豫资一体化对中豫担保直接出资比例为 23.50%，是中豫担保第一大股东，对中豫担保形成实际控制¹⁰。中豫担保实际控制人为河南省人民政府。

中豫担保为河南省首家获得中国银行间市场交易商协会会员资格的担保机构，亦是全国首家同时取得上交所、深交所、交易商协会信用衍生品资格的担保机构。中豫担保主要开展以债券担保和贷款担保为主的融资性担保业务，担保业务收入是中豫担保营业收入的主要来源。2024 年，中豫担保实现营业总收入 13.16 亿元¹¹，实现净利润 6.27 亿元。

东方金诚认为，中豫担保作为河南省内获得中国银行间市场交易商协会会员资格的担保机构，亦是全国首家同时取得上交所、深交所、交易商协会信用衍生品资格的担保机构，在河南省担保体系中地位突出，区域竞争优势明显；中豫担保依托豫资控股及股东方资源开展担保业务，2024 年末在保余额为 419.71 亿元，贷款担保及非融资担保业务发展较快，支撑其营业收入及利润保持增长；2021 年股东增资后，中豫担保实收资本增至 100.00 亿元，居行业前列，且货币资金等 I 类资产占比较高，资产流动性很好，为中豫担保代偿提供有利保障；作为河南省一家省属国有担保公司，中豫担保在支持地方实体经济发展方面发挥较大作用，能够在资本补充、业务拓展、公司治理等方面获得股东和河南省政府的支持。

同时，东方金诚关注到，中豫担保在保客户多以从事区域基础设施建设的地方国有企业为主，行业及客户集中度偏高，且地方国有企业融资的收紧将对其未来业务拓展形成一定影响；受外部环境影响，中豫担保部分在保客户经营承压，且历史代偿项目处置周期较长，中豫担保面临一定信用风险管控和代偿回收压力。

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

抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司继续从事偃师区内的基础设施及保障房建设，主营业务仍具有很强的区域专营地位。同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，总体资产流动性仍偏弱；公司短期债务在全部债务中的占比仍偏高，面临一定的短期偿付压力；公司对外担保规模偏大，且担保对象存在民营企业，跟踪期内发生代偿和借款逾期，后续仍面临较大的代偿风险，且反担保物回收情况存在一定不确定性；公司经营性净现金流稳定性偏弱，资金来源对外部融资存在较大依赖，整体现金流状况欠佳；公司本部已结清和未结清信贷中均存在关注类贷款记录，涉及多笔票据逾期，被采取出具警示函的监管措施，曾发生定融违约，目前逾期票据的回收存在一定不确定性。

跟踪期内，洛阳市经济实力依然很强，其下辖的偃师区是郑洛工业走廊和陇海经济带上的重要节点城市，已形成新材料、绿色智造等主导产业，电线电缆、绿色耐火材料等传统优势产业，以及新能源、新材料、智能装备制造等新兴产业，综合经济实力仍很强；作为偃师区重要

¹⁰ 依据《公司章程》规定，中豫担保股东会通过决议事项时，同意通过决议的股东必须包含豫资一体化，且豫资一体化有权推举董事会多数董事，能够控制董事会决议事项，故豫资一体化为中豫担保控股股东。

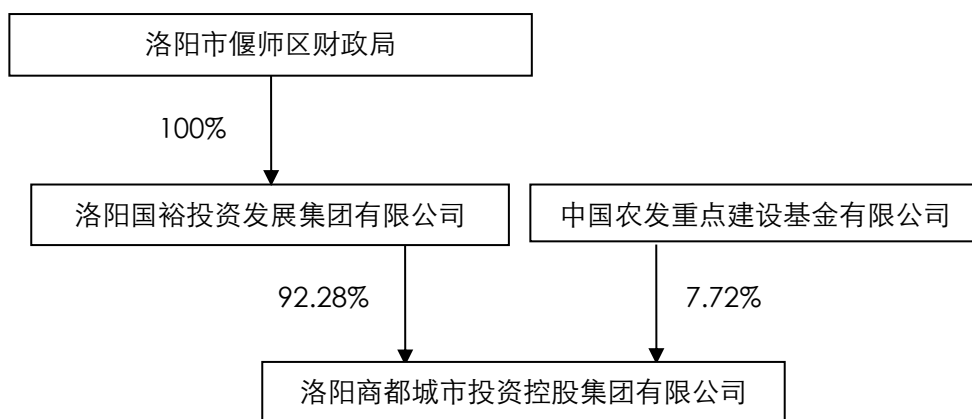
¹¹ 营业总收入=已赚保费（营业收入扣减未到期责任准备金）+利息净收入+投资收益+公允价值变动收益+其他收益。

的基础设施建设及公用事业运营主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持；中豫担保为“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

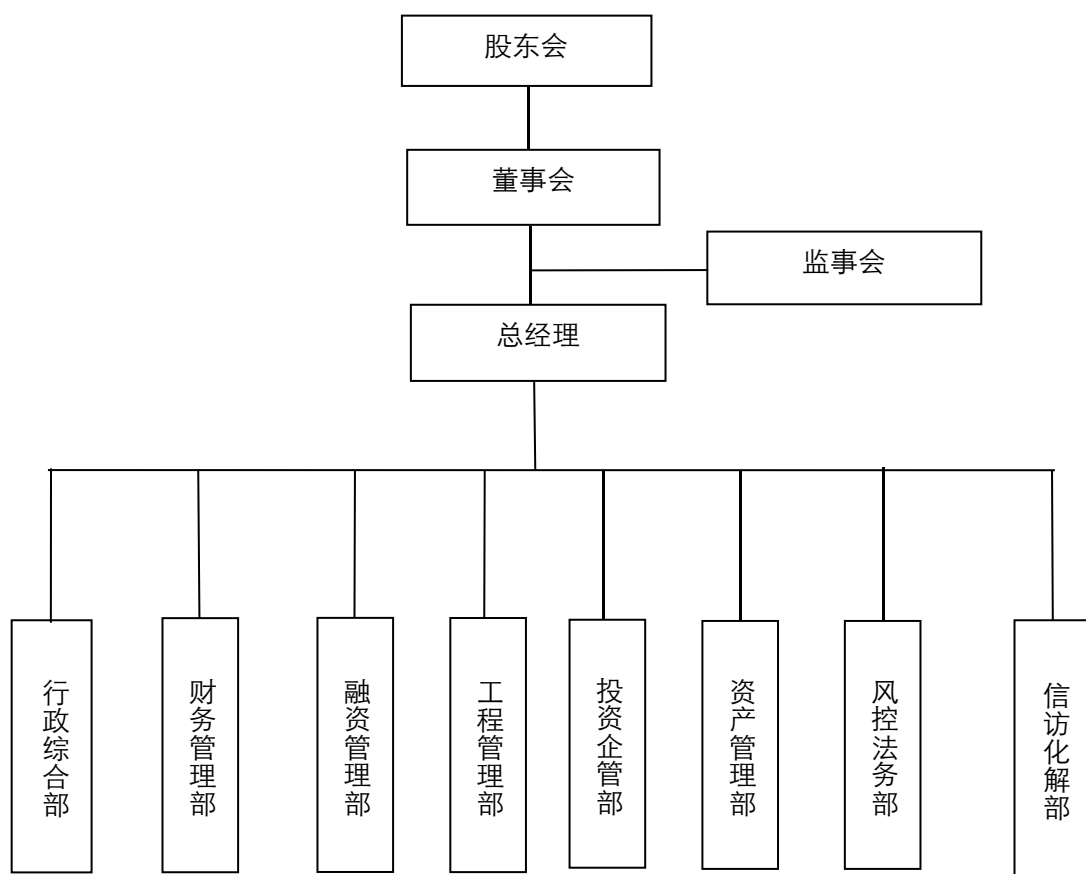
综上所述，公司自身偿债能力一般，股东及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23 洛阳商都债 01/23 商都 01”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图（按注册资本计算）



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	116.66	126.27	135.73
其中：存货	53.15	60.52	62.05
应收账款	29.63	32.97	38.96
其他应收款	10.14	8.82	10.43
负债总额	72.93	81.99	90.42
其中：其他应付款	19.31	27.54	35.79
短期借款	9.81	9.28	12.99
应付债券	8.00	12.00	12.00
全部债务	47.23	48.29	45.37
其中：短期债务	23.12	21.76	20.28
所有者权益	43.73	44.28	45.31
营业收入	2.94	3.12	2.60
净利润	0.84	0.56	0.42
经营活动产生的现金流量净额	-0.28	-9.49	-3.87
投资活动产生的现金流量净额	-4.26	-1.14	-2.21
筹资活动产生的现金流量净额	4.84	10.15	6.03
主要财务指标			
营业利润率（%）	8.53	13.22	8.54
总资本收益率（%）	1.10	0.90	0.83
净资产收益率（%）	1.92	1.26	0.93
现金收入比率（%）	75.54	177.07	84.89
资产负债率（%）	62.51	64.93	66.62
长期债务资本化比率（%）	35.54	37.46	35.65
全部债务资本化比率（%）	51.92	52.16	50.04
流动比率（%）	204.38	192.45	183.97
速动比率（%）	92.71	80.69	83.05
货币资金短债比（倍）	0.15	0.07	0.06
经营现金流动负债比率（%）	-0.60	-17.52	-6.29
EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	0.44	0.54
全部债务/EBITDA（倍）	44.28	45.52	37.29

附件三：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

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

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

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。