信用评级公告

联合〔2021〕8629 号

联合资信评估股份有限公司通过对焦作市建设投资（控股）有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持焦作市建设投资（控股）有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 焦作建投 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年九月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

焦作市建设投资（控股）有限公司
2021 年度第一期中期票据跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
焦作市建设投资（控股）有限公司	AA	稳定	AA	稳定
中证信用融资担保有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 焦作建投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 焦作建投 MTN001	5 亿元	5 亿元	2024/07/16

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券。

评级时间：2021 年 9 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa⁻	评级结果	AA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	7
		资本结构		1
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
外部支持				1

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

焦作市建设投资（控股）有限公司（以下简称“公司”）作为焦作市投资集团有限公司（以下简称“焦投集团”）全资子公司，是焦作市重要的基础设施投资建设主体之一。跟踪期内，公司业务保持区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司外部发展环境有所弱化、公司资产流动性较弱、收入实现质量仍较差、担保业务存在一定代偿风险及公司存在一定的资本支出压力等因素可能对公司经营和信用水平带来的不利影响。随着区域内基础设施项目建设的持续推进，公司业务有望保持稳步发展。

中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）对“21焦作建投MTN001”本息提供不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中证融担主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。中证融担担保实力极强，其担保显著增强了“21焦作建投MTN001”本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“21焦作建投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1．**跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。**公司是焦投集团核心子公司，承担了其包括土地销售、项目建设及担保业务等在内的大部分业务，是焦作市重要的城市基础设施投资建设主体之一。

2．**跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**2020 年，公司获得焦作市财政局拨付的政府

分析师： 夏妍妍　唐立倩
邮箱： lianhe@lhratings.com
电话： 010-85679696
传真： 010-85679228
地址： 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址： www.lhratings.com

补助共计 2.35 亿元。

3．**增信措施。**中证融担对“21 焦作建投 MTN001”提供不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著提升了“21 焦作建投 MTN001”偿付的安全性。

关注

1. **跟踪期内，公司外部发展环境弱化。**2020 年，焦作市地区生产总值大幅下降，一般公共预算收入同比小幅增长，公司外部发展环境有所弱化。
2. **跟踪期内，公司资产流动性较弱。**跟踪期内，公司资产中应收类款项和存货占比较大，对资金形成较大占用，其他非流动资产主要由道路、桥梁及房屋建筑物等公益性资产构成，公司资产流动性较弱，资产质量一般。
3. **跟踪期内，公司收入实现质量仍较差。**跟踪期内，公司土地销售及基础设施代建业务收入回款受政府拨款进度影响大，回款质量仍较差。
4. **跟踪期内，公司担保业务存在一定代偿风险。**受河南省中小微企业偿债能力下降影响，跟踪期内，公司代偿率继续上升，公司代偿金额继续增长，存在一定担保代偿风险。
5. **跟踪期内，公司存在一定资本支出压力。**截至 2021 年 3 月底，公司 PPP 项目后续投资规模较大，存在一定的资本支出压力。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.24	5.91	6.89	5.46
资产总额（亿元）	166.71	177.83	188.07	189.86
所有者权益（亿元）	108.35	111.40	111.81	111.88
短期债务（亿元）	15.51	32.83	6.51	9.55
长期债务（亿元）	32.35	15.82	43.24	43.71
全部债务（亿元）	47.86	48.66	49.75	53.26
营业收入（亿元）	9.62	10.21	9.94	0.41
利润总额（亿元）	2.16	2.51	2.14	0.07
EBITDA（亿元）	4.63	4.95	5.00	--
经营性净现金流（亿元）	25.75	7.39	8.20	-2.37
营业利润率（%）	24.97	23.35	25.24	59.20
净资产收益率（%）	1.93	2.20	1.87	--
资产负债率（%）	35.01	37.35	40.55	41.07
全部债务资本化比率（%）	30.64	30.40	30.79	32.25
流动比率（%）	495.90	266.64	440.43	421.88
经营现金流动负债比（%）	105.00	15.14	26.44	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.18	1.06	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	1.93	2.02	1.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.33	9.83	9.95	--
公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	155.46	165.00	172.50	173.84
所有者权益（亿元）	107.15	109.69	109.80	109.77
全部债务（亿元）	41.86	41.58	41.85	44.08
营业收入（亿元）	9.06	7.85	9.07	0.08
利润总额（亿元）	1.94	1.90	2.06	-0.02
资产负债率（%）	31.08	33.52	36.35	36.85
全部债务资本化比率（%）	28.09	27.49	27.60	28.65
流动比率（%）	750.63	289.48	443.68	417.69
经营现金流动负债比（%）	174.64	14.93	31.43	--

注：1. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将合并口径长期应付款中有息债务纳入长期债务进行核算

资料来源：根据公司审计报告和公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 焦作建投 MTN001	AAA	AA	稳定	2021/07/08	夏妍妍 唐立倩	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声　明

一、本报告引用的资料主要由焦作市建设投资（控股）有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

焦作市建设投资（控股）有限公司
2021 年度第一期中期票据跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于焦作市建设投资（控股）有限公司（以下简称“公司”或“焦作建投”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，股东仍为焦作市投资集团有限公司（以下简称“焦投集团”），实际控制人仍为焦作市国有资产监督管理委员会（以下简称“焦作市国资委”）。截至2021年3月底，公司注册资本和实收资本仍均为20.00亿元。

跟踪期内，公司职能定位及经营范围未发生重大变化。截至2021年3月底，公司本部内设9个职能部门，包括综合办公室、监察室、投资发展部、财务部、资产管理部、工程部、质检部、运维管理部和合同部；纳入公司合并范围一级子公司10家。

截至2020年底，公司资产总额188.07亿元，所有者权益111.81亿元（含少数股东权益0.81亿元）；2020年，公司实现营业收入9.94亿元，利润总额2.14亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额189.86亿元，所有者权益111.88亿元（含少数股东权益0.83亿元）；2021年1－3月，公司实现营业收入0.41亿元，利润总额0.07亿元。

公司注册地址：焦作市焦东南路 5 号；法定代表人：关玉红。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2021年9月18日，联合资信所评债券“21焦作建投MTN001”尚需偿还债券余额5.00亿元。跟踪期内，“21焦作建投MTN001”尚未到付息日。截至2021年8月27日，募集资金已使用3.26亿元，用于置换公司及其子公司有息债务。

“21焦作建投MTN001”由中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）提供不可撤销连带责任保证担保。

表 1　跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
21 焦作建投 MTN001	5.00	5.00	2021/07/16	3

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1.宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。

2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29%和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10%和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 2　2018－2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	12.70（5.31）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	15.90（6.95）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	12.60（4.40）
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	23.00（4.39）
出口增速（%）	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比（%）	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比（%）	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率（%）	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。

2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。

2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1－5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。

上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑

上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。

上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。

一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至6月的5.00%，低于上年同期0.70个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为5.20%，低于5.50%左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入24125元，同比名义增长11.4%，扣除价格因素，实际增长10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意

见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业

与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济及政府财力

公司是焦作市重要的城市基础设施投资建设主体之一，焦作市经济和财政状况对公司经营发展影响较大。

（1）区域经济

焦作是中原城市群和河南“米”字形高铁网的重要节点城市，区位优势明显；2020年，焦作市地区生产总值大幅下降，公司外部发展环境有所弱化。

焦作市是中原城市群和河南“米”字形高铁网络的重要节点城市，区位优势突出。高铁建设方面，郑州—焦作城际铁路已经通车运营。

焦作市人民政府（以下简称“焦作市政府”）未对外披露2020年经济数据。根据公开数据，2020年，焦作市地区生产总值为2123.6亿元，同比下降20.6%[2]，下降幅度全省第一名，经济总量从全省第八下跌至第十三名。

（2）政府财力

2020年，焦作市一般公共预算收入同比小幅增长，财政自给能力一般。

根据焦作市财政局2021年5月披露的《关于焦作市2020年财政预算执行情况和2021年财政预算草案的报告》，2020年，焦作市全市一般公共预算收入为158.53亿元，同比增长1.32%，其中税收收入占一般公共预算收入的62.66%。2020年，焦作市全市一般公共预算支出为329.00亿元，财政自给率为48.19%。同期，焦作市全市政府性基金收入为79.39亿元，同比增长1.48%。

截至2020年底，焦作市全市政府债务限额318.08亿元，其中一般债务158.93亿元，专项债务159.15亿元；同期，焦作市全市政府债务余额280.92亿元，其中一般债务128.01亿元，专项债务152.91亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。焦投集团为公司唯一股东；焦作市国资委持有焦投集团100%股权，为公司实际控制人。截至2021年3月底，公司注册资本和实收资本均为20.00亿元。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司唯一股东焦投集团是焦作市最主要的基础设施投资建设主体，公司作为焦投集团的核心子公司，承担了焦投集团包括土地销售、基础设施项目建设及担保业务等在内的大部分业务，是焦作市重要的基础设施投资建设主体之一。

[2]下降原因尚未披露

除公司和股东焦投集团外，焦作市另有4家重要市属投资主体。公司在职能定位上与除股东焦投集团外的其他市属投资主体区分明确，不存在区域内同业竞争关系。

表4　焦作市重要市属投资主体情况

名称	注册资本（亿元）	职能定位
焦投集团	90.00	负责对城市基础设施及社会事业等公益性项目、土地等资源性项目进行开发建设和经营管理，对城市特许经营权等资源进行经营管理
焦作建投	**20.00**	**负责为焦作市政府授权的城市建设、投资土地开发整理项目、工业项目、县域经济等方面重大建设项目建设和投资管理**
河南新时代交通发展集团有限公司	15.00	主要从事高等级收费公路、桥梁的开发、建设、运营、管理和维护
焦作市南水北调建设发展有限公司	2.50	主要承担南水北调城区段绿化带及两侧道路的征迁、安置、建设和绿化带的经营、维护、管理，负责南水北调控规区（西至中站焦温高速、东到马村区山门河倒虹吸、总干渠和绿化带两侧2公里范围内）的土地收储、融资、建设、开发等
焦作市工业投资集团有限公司	3.09	主要承担焦作市战略新兴产业、高成长性企业引导、扶持、风险投资等
焦作城市发展投资（控股）集团有限公司	5.00	负责组织开发建设公共租赁住房、经济适用住房、棚户区改造、城中村改造等保障性用房项目建设等

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3．外部支持

2020年，公司继续获得有力的外部支持。

2020年，公司获得焦作市财政局拨付的政府补助共计2.35亿元，计入“营业外收入”。其中，城市建设项目补贴2.33亿元，中小学改造补贴0.02亿元。

4．企业信用记录

公司本部及重要子公司过往债务履约情况良好。跟踪期内，联合资信未发现公司本部及子公司无新增失信被执行记录。

根据公司提供的《企业信用报告（授信机构版）》（中征码：4109000000155430），截至2021年8月23日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷记录，已结清的信贷信息中存在1笔关注类贷款记录。根据中国工商银行焦作分行提供的说明，该笔贷款已于2008年4月1日正常归还，不存在逾期和欠息情况，被列为关注类贷款系银行系统原因所致。截至2021年9月27日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91410811777999028U），截至2021年9月16日，子公司焦作中小企业担保投资有限公司（以下简称“焦作担保”）未与金融机构发生过信贷关系。焦作担保作为保证人，相关还款责任中存在关注类余额300万元、不良类余额1.19亿元，根据公司提供的说明，关注类和不良类划分是银行内部对担保业务划分形成，具体划分标准不详。截至2021年9月27日，联合资信未发现焦作担保被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91410800577622234N），截至2021年9月18日，子公司焦作市盛业房地产开发有限责任公司（以下简称“盛业地产”）无不良信贷记录。截至2021年9月27日，联合资信未发现盛业地产被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司新增3名高级管理人员，新任高级管理人员具有一定管理经验；公司对组织结构进行调整，增设了合同部。

公司新增3名高级管理人员，包括1名副总经理、1名总会计师和1名纪检委员。

刘守杰先生，1971年7月生，大专学历，经济师；曾任职于焦作市天方建材股份有限公司新产品开发办公室和焦作市拓普精密冷轧带钢有限责任公司生产管理部；2006年1月进入公司工作，2013年3月至2021年6月任公司投

资发展部部长，2017年11月至今兼任公司董事会职工董事，2018年8月至今兼任焦作市水务有限责任公司（以下简称“焦作水务”）董事会副董事长，2020年4月至今兼任焦作市城市管廊建设开发有限公司（以下简称“焦作管廊”）董事会董事长，2020年12月至今任公司副总经理。

郭桂君女士，1977年4月生，中共党员，本科学历，高级会计师；曾任中国太平洋人寿保险股份有限公司焦作中心支公司业务处理中心职员；2005年3月进入公司工作，2010年5月至2020年12月任公司财务部经理，2020年12月至今任公司总会计师。

贾晓燕女士，1981年12月生，中共党员，硕士研究生学历，经济师；历任焦作市沃德贸易有限公司企管部经理、焦投集团人力资源部职员和纪检监察室职员；2020年12月至今任公司纪检委员。

组织结构设置方面，公司增设合同部，负责合同管理相关工作。公司制定了合同部工作流程，明确了公司工程类项目招标、合同签订及支付审核等业务操作流程。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司业务构成未发生重大变化。2020年，公司营业收入同比小幅下降，综合毛利率小幅增长。

2020年，公司实现营业收入9.94亿元，同比小幅下降2.61%。公司主要业务板块仍由土地业务、基础设施项目建设、房地产开发和担保业务构成。2020年，公司未实现房产销售收入，土地业务和工程项目建设收入仍为公司营业收入主要来源。同期，土地业务收入同比增长27.05%；项目建设收入同比下降17.98%，主要系项目结转减少所致；担保业务收入同比下降33.11%，主要系担保业务风险有所上升，公司缩小经营规模所致；公司其他业务收入同比增长44.61%，主要系追偿收入和商品销售收入同比增长较快所致。2020年，公司综合毛利率同比小幅上升至25.66%。

2021年1－3月，公司实现营业收入0.41亿元，以项目建设收入为主，综合毛利率为60.87%。

表 5　公司营业收入构成及毛利率情况

项目	2019 年			2020 年			2021 年 1－3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
土地业务	6.10	59.76	20.55	7.75	77.96	27.23	0.00	0.00	--
项目建设	1.49	14.56	12.50	1.22	12.26	12.28	0.05	13.15	61.55
房屋销售	1.89	18.49	33.86	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
担保业务	0.11	1.12	-130.43	0.08	0.77	-437.09	0.02	3.67	-544.57
其他业务	0.62	6.07	88.28	0.90	9.01	69.65	0.34	83.18	87.45
合计	**10.21**	**100.00**	**24.26**	**9.94**	**100.00**	**25.66**	**0.41**	**100.00**	**60.87**

注：其他业务收入主要由追偿收入、商品销售收入、租金收入、物业费收入、垃圾处理收入、评审费收入等构成；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 经营分析

（1）土地业务

跟踪期内，公司土地业务收入规模和毛利率同比均有所上升；公司回款质量仍较差，土地业务收入受政府规划影响大。

土地销售业务仍由公司本部负责。2012年，根据焦政文〔2011〕222号，焦作市政府将17宗土地资产注入公司，面积合计371.25万平方米，评估价值合计66.81亿元，计入公司“存货”科目。上述注入土地均为净地，公司无需再投入资金进行土地平整。根据焦作市整体规划，焦作市政府会适时逐步收回上述土地，并给予

公司资金补偿。公司将补偿金额确认土地业务收入，并按照被收回土地的账面价值结转成本。

2020年，焦作市政府收回公司土地面积为36.64万平方米，公司确认土地业务收入7.75亿元，收入同比增长27.05%，未在当期收到现金回款；公司土地业务毛利率27.23%，同比增加6.68个百分点，主要系涉及地块不同所致。2021年1－3月，公司未确认土地业务收入。截至2021年3月底，公司应收土地业务款合计13.85亿元。

截至2021年3月底，公司存货中政府注入的土地资产面积合计162.81万平方米，账面价值37.18亿元，用途均为商住用地，均未缴纳土地出让金。

表6　截至2021年3月底公司持有的政府注入的土地资产情况

地块名称	土地使用权证	面积（平方米）	使用权类型	取得时间	用途	账面价值（万元）	土地出让金缴纳
普济路西侧	焦国用（2012）第 502 号	447535	作价出资	2012.06	商服、住宅	59170.75	否
民主南路西侧	焦国用（2012）第 503 号	396980	作价出资	2012.06	商服、住宅	90053.64	否
龙源路南侧	焦国用（2012）第 504 号	527191	作价出资	2012.06	商服、住宅	133462.21	否
山阳路东侧	焦国用（2012）第 507 号	99010	作价出资	2012.06	商服、住宅	39401.04	否
丰收路南侧	焦国用（2012）第 508 号	157418	作价出资	2012.06	商服、住宅	49740.17	否
合计		**1628134**	--	--	--	**371827.81**	--

资料来源：公司提供

（2）基础设施项目建设

跟踪期内，公司委托代建项目回款质量仍差；公司PPP项目后续投资规模较大，存在一定资本支出压力。

公司基础设施工程项目建设主要采取委托代建和PPP模式，公司本部负责委托代建项目建设，公司控股的项目公司负责其对应PPP项目的开展。截至2021年3月底，采取委托代建模式的项目已完工并进入回款期，后续公司基础设施建设项目均采用PPP模式。

委托代建模式

2010年2月，焦作市财政局与公司签订了《焦作西部工业聚集区路网建设及整体开发项目回购及代建资金还款协议》，焦作市政府将焦作西部工业聚集区路网建设及整体开发项目（以下简称“西部路网项目”）委托公司投资建设，并委托焦作市财政局在该项目建设完工后进行逐年回购，回购金额等于项目审定成本加上代建管理费、项目融资利息及融资费用等。西部路网项目于2015年12月完工，累计投资30.03亿元。截至2021年3月底，西部路网项目已回款18.96亿元，2021年－2023年均计划每年回款3.64亿元。

2020年，公司工程建设收入较上年下降17.98%至1.22亿元，工程建设毛利率基本稳定；2021年1－3月，公司确认工程建设收入0.05亿元。截至2021年3月底，公司应收基础设施项目代建回购款15.37亿元，公司无在建和拟建的基础设施委托代建项目。

PPP模式

截至2021年3月底，公司以PPP模式开展的基础设施建设项目包括焦作中原路综合建设PPP项目（以下简称“中原路项目”）、焦作东海大道综合建设PPP项目（以下简称“东海大道项目”）和新河商务区高压线归并改造工程（含龙源路综合舱）PPP项目（以下简称“新河商务区项目”），上述项目均已纳入财政部PPP项目管理库。

公司项目子公司焦作市盛源道路建设开发有限公司和焦作市盛海道路建设开发有限公司分别负责中原路项目和东海大道项目投资建设及后续运营管理。中原路项目和东海大道项目纳入PPP协议范围内的总投资分别为8.59亿元和18.56亿元。项目合作期限均为22年（2018－2039年），其中建设期2年，运营期20年，运营期内由项目公司负责中原路项目的运营和维护，

政府以支付可行性缺口补助的方式对项目公司进行补贴，同时项目公司持有沿线的综合服务区、加油加气站和广告牌等设施的经营权。合作期满后，中原路项目和东海大道项目及附属设施需无偿移交给政府。截至2021年3月底，中原路项目和东海大道项目分别已完成投资6.84亿元和9.48亿元，均计划于2022年完工。

公司项目子公司焦作管廊，为新河商务区项目的项目公司。新河商务区项目计划总投资7.73亿元。项目合作期限22年（2020－2041年），包括建设期2年，运营期20年。运营期内，项目公司负责新河商务区项目的运营和维护，政府将龙源路综合舱的特许经营权授予项目公司，项目公司可向入廊管线单位收取入廊费和日常维护费，同时政府以支付可行性缺口补助的方式对项目公司进行补贴。合作期满后，新河商务区项目及附属设施需无偿移交给政府。截至2021年3月底，公司对新河商务区项目已完成投资1.46亿元。

表7　截至2021年3月底公司以PPP模式开展的基础设施项目情况

项目名称	计划建设期	纳入 PPP 协议总投资（万元）	已投资（万元）	SPV 公司持股比例（%）	合作期限（年）	回报机制
中原路项目	2017－2022	85873.29	68405.39	100.00	22	可行性缺口补助
东海大道项目	2017－2022	185605.01	94847.21	100.00	22	可行性缺口补助
新河商务区项目	2020－2022	77320.82	14600.00	90.00	22	可行性缺口补助
合计		348799.12	177852.60	--		

注：中原路项目和东海大道项目的计划建设期间包含其改由PPP模式建设前的建设期；中原路项目和东海大道项目的已投资金额中包含其改由PPP模式建设前的投资；受土地征迁影响，中原路项目和东海大道项目的建设进度较立项规划有所滞后
资料来源：联合资信根据公司提供资料和全国PPP综合信息平台项目管理库公开信息整理

其他模式

除采用委托代建模式和PPP模式外，公司部分基础设施建设项目采用其他模式开展。

根据《关于进一步做好国有企业“三供一业”分离移交工作的意见》（焦企改〔2017〕1号），公司承接了焦作市部分国有企业职工家属区“三供一业”（供水、供电、供热和物业管理）并负责对管网进行维修改造，焦作市财政局和对应的国有企业负责向公司支付“三供一业”管网改造专项资金，公司不需对“三供一业”管网改造项目垫付建设资金。截至2021年3月底，公司累计收到焦作市财政局和对应国有企业拨付的“三供一业”管网改造专项资金1.97亿元。“三供一业”管网改造项目计划总投资2.04亿元，计划建设工期为2017年1月至2022年12月。截至2021年3月底，公司已投资1.83亿元。

截至2021年3月底，公司拟建自营项目为焦作市城乡供水一体化管网项目（沁阳、孟州段）（以下简称“城乡供水一体化项目”），公司与沁阳、孟州市人民政府签订管网使用合同，每年按决算审定投资总额的8%缴纳使用费，按决算审定投资总额的4%计取管道运营费及管理费（不含水费）。项目资金来源为贷款及自筹。按照焦作市南水北调水资源综合利用专项规划，项目由南水北调总干渠25号口门，途径温县分别向沁阳、孟州市受水点供水，项目全长58.22千米，年供水量约2722.00万立方米，计划建设工期为2021年至2022年，项目总投资额4.98亿元。

（3）房地产开发

跟踪期内，公司房地产项目后续投资规模较大，存在一定的资本支出压力。

公司房地产开发业务仍由子公司盛业地产通过市场化模式开展，包括公司房地产项目的开发和销售。公司在通过“招、拍、挂”的方式获取项目用地后，公司自筹资金进行项目建设，在项目达到预售条件后，根据市场需求设计营销方案并确定销售价格，通过房屋销售实现建设资金的回笼。截至 2021 年 3 月底，公司房地产业务累计销售金额为 6.85 亿元，均来自盛业清华园项目。

公司在建房地产项目为盛业清华园项目，

项目占地面积5.63万平方米，规划总建筑面积17.27万平方米，规划18栋住宅和1栋幼儿园，分四期进行开发，分期销售。截至2021年3月底，前期封顶楼盘大部分已基本完成销售，仅剩余户型或楼层较差的尾盘在售；最后一期处于在建阶段，尚需投资1.81亿元。

公司拟建房地产项目为盛业润华园项目，项目占地面积为7.03万平方米，规划建筑面积为23.38万平方米，计划总投资12.00亿元。截至2021年3月底，盛业润华园项目已完成投资4.59亿元，主要为土地和前期成本，项目计划于2024年5月整体完工。

表 8　截至 2021 年 3 月底公司主要在建及拟建房地产项目情况

项目名称	项目状态	规划建筑面积（万平方米）	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）	可供销售面积（万平方米）	计划完工时间	尚未销售面积（万平方米）
盛业清华园	在建	17.27	8.52	6.71	12.50	2021.12	1.82
盛业润华园	拟建	23.38	12.00	4.59	--	2024.05	--
合计	--	**40.65**	**20.52**	**11.30**	--	--	--

注：盛业润华园项目已投资金额主要为土地和前期成本，户型方案尚在设计中，暂无法确定可供销售面积
资料来源：公司提供

2020 年和 2021 年 1—3 月，公司未确认房地产销售收入。2020 年和 2021 年 1—3 月，公司分别收到房地产预售款项 1.42 亿元和 0.54 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司“预收款项”中房地产预售款余额为 2.13 亿元。

截至2021年3月底，公司在售楼盘主要为盛业清华园最后一期，其中6栋住宅中3栋销售进度约为75%，其余3栋拟于2021年年中开始销售，公司计划于2021年回笼90%以上的销售资金。随着公司房地产项目滚动开发并逐步实现销售，公司房地产业务有望持续发展。

（4）担保业务

受河南省中小微企业违约集中爆发影响，跟踪期内，公司代偿率继续上升，公司代偿金额继续增长，存在一定担保代偿风险，由于公司担保业务均设置反担保措施，违约代偿损失相对可控。

公司担保业务仍由子公司焦作担保负责，服务对象为焦作市中小微企业。截至 2021 年 3 月底，焦作担保累计担保笔数 2291 笔，累计担保金额 124.37 亿元，担保余额 2.99 亿元。

2013 年，受河南省中小微企业银行贷款逾期影响，焦作担保的业务开展受到较大冲击，相继出现保证金被冻结、业务受限、失信被执行等情况。随着担保业务风险的上升，公司有意识地缩小经营规模，规避和控制信用风险。截至 2020 年底，公司担保业务余额为 3.84 亿元，同比下降 34.25%。2020 年，公司保费收入 0.11 亿元，同比下降 0.19%；同期，公司代偿金额 0.77 亿元，同比增长 38.91%；代偿率 41.04%，同比增加 9.38 个百分点。截至 2021 年 3 月底，公司担保余额下降至 2.99 亿元，代偿金额 0.55 亿元，代偿率 43.99%。截至 2021 年 3 月底，焦作担保在保项目反担保资产估值 19.60 亿元，其中土地房产 5.73 亿元、车辆 510 万元，设备 13.82 亿元。由于公司担保业务均设置反担保措施，违约代偿损失相对可控。

2020 年及 2021 年 1—3 月，公司担保收入分别为 763.35 万元和 151.19 万元，担保赔偿支出分别为 4099.91 万元和 974.53 万元。

截至 2021 年 3 月底，公司担保业务前五大客户为焦作卓林数码材料有限公司、河南锦绣云台旅游发展有限公司、焦作市中医院、河南尚宇新能源股份有限公司和焦作市宝丰电缆有限公司，合计担保余额 1.78 亿元，均设置了反担保措施。

截至 2021 年 3 月底，公司担保的贷款出现逾期而未履行担保代偿责任累计金额 2.10 亿元。

表 9　公司担保业务情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
累计担保笔数（笔）	2282	2290	2291
累计担保金额（亿元）	123.94	124.29	124.37

期末担保余额（亿元）	5.84	3.84	2.99
保费收入（万元）	1141.17	1139.67	58.23
代偿金额（万元）	5546.50	7704.89	5496.21
代偿率（%）	31.66	41.04	43.99
代偿损失率（%）	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司提供

（5）其他业务

公司其他业务收入主要来自追偿收入、商品销售收入、租金收入、物业费收入、垃圾处理收入和评审费收入等。

2020 年，公司其他业务收入 0.90 亿元，同比增长 44.61%，主要系追偿收入和商品销售收入增长较快所致，其中，追偿收入 0.51 亿元，商品销售收入 0.25 亿元。同期，公司其他业务毛利率为 69.65%，有所下降。2021 年 1－3 月，公司其他业务收入 0.34 亿元，毛利率为 87.45%。

3. 未来发展

未来公司业务重点仍以基础设施工程项目建设、土地业务和房地产开发为主，公司将以政府资源为依托，行使国有资本投资主体职能，进一步扩大公司资产规模，增加经营性资产，以提高自身盈利能力和融资空间。对于非盈利项目和盈利项目分别实行财政预算兜底和项目自身收益平衡两种运营模式；通过项目运作，形成自负盈亏的经营模式；通过市政府重点项目的实施，盘活城市存量资产，完善公共基础设施。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度合并财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

2020年公司合并范围通过投资新设的方式增加1家一级子公司焦作管廊。2021年1－3月，公司合并范围未发生变动。截至2021年3月底，公司合并范围内一级子公司10家。跟踪期内，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长；资产中应收类款项和存货占比较大，对资金形成较大占用，其他非流动资产主要由道路、桥梁及房屋建筑物等公益性资产构成，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2020 年底，公司资产总额 188.07 亿元，较上年底增长 5.75%。公司资产仍以流动资产为主，应收类款项和存货占比较大，资产流动性较弱。

表 10　公司主要资产构成情况

科目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	5.91	3.32	6.89	3.66	5.46	2.88
应收账款	31.60	17.77	40.82	21.70	41.11	21.65
其他应收款	16.43	9.24	18.01	9.58	17.74	9.34
存货	75.62	42.53	69.89	37.16	70.78	37.28
流动资产	**130.09**	**73.15**	**136.65**	**72.66**	**136.27**	**71.78**
可供出售金融资产	5.27	2.96	5.38	2.86	5.38	2.83
长期股权投资	14.58	8.20	14.68	7.81	14.68	7.73
在建工程	8.79	4.95	12.51	6.65	14.32	7.54
其他非流动资产	18.54	10.42	18.39	9.78	18.74	9.87
非流动资产	**47.74**	**26.85**	**51.42**	**27.34**	**53.59**	**28.22**
资产总计	**177.83**	**100.00**	**188.07**	**100.00**	**189.86**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度财务报表整理，尾差系四舍五入所致

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产136.65亿元，较上年底增长5.04%。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。

截至2020年底，公司货币资金6.89亿元，较上年底增长16.60%，主要系取得的银行借款增加所致。货币资金中有553.80万元受限资金，为银行承兑保证金，公司货币资金受限比例0.80%。

截至2020年底，公司应收账款账面价值为40.82亿元，较上年底增长29.17%，主要系应收焦作市财政局土地和工程款增加所致。应收账款账龄以4年以内为主，账龄在1年以内的占比24.02%，1－2年占比20.18%，2－3年占比23.43%，3－4年占比23.14%，4－5年占比0.90%，5年以上占比8.33%。公司按余额百分比法计提坏账准备，与政府单位的往来款不计提坏账，累计计提坏账287.73万元。应收账款前五大欠款方账面余额合计金额为37.13亿元，占比为90.91%，其中应收焦作市财政局土地和工程款35.53亿元，占比86.99%，集中度高。

表 11 截至 2020 年底应收账款前五名账面余额及占比

单位名称	金额（亿元）	占比（%）
焦作市财政局	35.53	86.99
焦作市彪马车轮制造有限公司	0.48	1.18
河南兴发生物科技有限公司	0.44	1.08
河南省淼雨饮品股份有限公司	035	0.86
焦作市崇义轻工机械有限公司	0.33	0.80
合计	**37.13**	**90.91**

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2020年底，公司其他应收款18.01亿元，较上年底增长9.60%，主要由往来款构成。从账龄来看，1年以内的占比14.46%，1~2年占比15.15%，2~3年占比7.26%，3~4年占比5.35%，4~5年占比3.53%，5年以上占比54.25%。公司对其他应收款按余额百分比法计提坏账准备，累计计提坏账0.33亿元，本期转回坏账准备金额74.21万元。公司其他应收款账面余额前五名合计占比80.43%，集中度较高。

表 12 截至 2020 年底其他应收款前五名余额及占比

单位名称	金额（亿元）	占比（%）
焦作市财政局	6.63	36.14
焦投集团	3.59	19.55
焦作市土地收购储备中心	2.42	13.21
焦作市城市建设项目办公室	1.36	7.39
焦作大学	0.76	4.14
合计	**14.76**	**80.43**

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2020年底，公司存货69.89亿元，较上年底下降7.58%，主要系土储机构收购土地及政府回购基础设施代建项目所致。存货主要由政府注入的土地资产、基础设施建设成本和房地产开发成本构成，未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产51.42亿元，较上年底增长7.70%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、在建工程和其他非流动资产构成。

截至2020年底，公司可供出售金融资产5.38亿元，较上年底增长2.09%，主要系2020年公司对焦作水务增加投资所致。

截至2020年底，公司长期股权投资14.68亿元，全部为对合营企业焦作中旅银行股份有限公司的投资，较上年底增长0.68%。

截至2020年底，公司在建工程12.51亿元，较上年底增长42.26%，主要系中原路项目、东海大道项目、“三供一业”改造项目和新河商务区项目投入所致。在建工程未计提跌价准备。

截至2020年底，公司其他非流动资产18.39亿元，较上年底下降0.82%，主要为道路、桥梁及房屋建筑物等公益性资产。

截至2021年3月底，公司资产总额189.86亿元，较上年底增长0.95%。其中，流动资产占71.78%，非流动资产占28.22%。公司资产仍以流动资产为主。公司货币资金5.46亿元，较上年底下降20.75%，无受限货币资金；公司应收账款账面价值为41.11亿元，较上年底增长0.71%；公司其他应收款17.74亿元，较上年底

下降1.51%；公司存货70.78亿元，较上年底增长1.27%，主要系房地产开发成本增加所致；公司在建工程14.32亿元，较上年底增长14.43%，主要系PPP项目投入所致。

截至 2021 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）为 58.85 亿元，占总资产的 30.99%，对资金占用较大。截至 2020 年底，公司受限资产 1.60 亿元，包括存货中的土地使用权 1.54 亿元（用于银行抵押借款）和货币资金中的银行承兑保证金 553.80 万元，受限资产合计占当期资产规模的 0.85%。此外，公司存在质押借款，质押物为公司有权享有并可以出质的土地出让收益权和财政补贴收入权，以及中原路项目和东海大道项目的收益权。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模小幅增长，所有者权益构成变化不大，其中实收资本和资本公积占比较高。

截至 2020 年底，公司所有者权益 111.81 亿元，较上年底增长 0.37%。公司所有者权益中，实收资本（占比 17.89%）和资本公积（占比 58.15%）较上年底持平，占比较高；未分配利润 22.84 亿元，较上年底增长 0.36%。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 111.88 亿元，较上年底增长 0.06%。所有者权益构成较 2020 年底变化不大。

表13 公司主要所有者权益构成情况

	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	20.00	17.95	20.00	17.89	20.00	17.88
资本公积	65.02	58.37	65.02	58.15	65.02	58.12
未分配利润	22.76	20.43	22.84	20.43	22.89	20.46
所有者权益合计	**111.40**	**100.00**	**111.81**	**100.00**	**111.88**	**100.00**

注：2020 年底和 2021 年 3 月底公司其他综合收益均为-0.18 亿元

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度财务报表整理，尾差系四舍五入所致

（2）负债

跟踪期内，公司负债规模有所增长，长期债务规模增长较快，整体债务负担较轻。

截至2020年底，公司负债总额76.25亿元，较上年底增长14.79%。其中，流动负债占40.69%，非流动负债占59.31%，非流动负债占比上升较快。

表14 公司主要负债构成情况

项目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
短期借款	1.72	2.59	0.22	0.29	3.62	4.64
其他应付款	14.75	22.20	21.70	28.45	19.36	24.83
一年内到期的非流动负债	30.84	46.42	6.29	8.25	5.93	7.60
流动负债	**48.79**	**73.45**	**31.03**	**40.69**	**32.30**	**41.43**
长期借款	4.83	7.26	20.87	27.37	21.75	27.89
应付债券	6.30	9.48	18.72	24.54	18.31	23.48
长期应付款	6.52	9.81	5.55	7.28	5.55	7.12
非流动负债	**17.64**	**26.55**	**45.23**	**59.31**	**45.67**	**58.57**
负债总额	**66.43**	**100.00**	**76.25**	**100.00**	**77.97**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年一季度财务报表整理，尾差系四舍五入所致

截至2020年底，公司流动负债31.03亿元，较上年底下降36.41%，主要系一年内到期的非流动负债大幅减少所致。公司短期借款0.22亿元，较上年底下降87.21%，全部为保证借款。公司其他应付款21.70亿元，较上年底增长47.13%，主要系公司与焦投集团往来款增加所致。截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债6.29亿元，较上年底下降79.61%，主要为一年内到期债券3.59亿元、一年内到期的长期借款1.65亿元和一年内到期长期应付款1.05亿元。

截至2020年底，公司非流动负债45.23亿元，较上年底增长156.41%，主要系长期借款和应付债券大幅增加所致。公司长期借款由4.83亿元增长至20.87亿元，其中抵押借款2.19亿元、质押借款7.90亿元、保证借款10.78亿元。公司应付债券18.72亿元，较上年底增长197.21%，系2020年公司发行PPN和公司债所致。公司长期应付款5.55亿元，较上年底下降14.84%，主要系应付融资租赁款减少及三供一业项目专项应付款增加共同影响所致。

截至2021年3月底，公司负债总额77.97亿元，较上年底增长2.25%。其中，流动负债占41.43%，非流动负债占58.57%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较2020年底变化不大。公司短期借款3.62亿元，较上年底增加3.40亿元；公司其他应付款19.36亿元，较上年底下降10.75%；公司一年内到期的非流动负债5.93亿元，较上年底下降5.74%；公司长期借款21.75亿元，较上年底增长4.21%；应付债券18.31亿元，较上年底下降2.17%；公司长期应付款5.55亿元，较上年底增长0.04%。

本报告将公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算，截至2020年底，公司全部债务49.75亿元，较上年底增长2.25%。债务结构方面，短期债务占13.08%，长期债务占86.92%，以长期债务为主。其中，短期债务6.51亿元，较上年底下降80.18%，主要系一年内到期的非流动负债大幅减少所致；长期债务43.24亿元，较上年底增长173.26%，主要系长期借款和应付债券大幅增加所致。从债务指标来看，截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为40.55%、30.79%和27.89%，较上年底分别提高3.19个、0.39个和15.45个百分点。截至2021年3月底，公司全部债务53.26亿元，较上年底增长7.06%。债务结构方面，短期债务占17.93%，长期债务占82.07%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2021年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为41.07%、32.25%和28.09%，较上年底分别提高0.52个、1.46个和0.21个百分点。公司债务负担仍较轻。

截至2021年3月底，公司于2021年4－12月、2022年、2023年和2024年及以后到期债务规模分别为5.42亿元、14.35亿元、11.00亿元和22.49亿元。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，期间费用对整体利润侵蚀有所增加，政府补贴对利润总额贡献程度仍很高。

2020年，公司实现营业收入9.94亿元，同比下降2.61%；营业成本7.39亿元，同比下降4.40%；营业利润率为25.24%，同比提高1.90个百分点。

2020年，公司期间费用总额为3.00亿元，同比增长14.26%，主要系财务费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为0.23%、5.15%和94.62%，以财务费用为主。2020年，公司期间费用率为30.15%，同比提高4.45个百分点，公司期间费用对整体利润侵蚀有所增加。

2020年，公司实现投资收益0.28亿元，为投资中旅银行所获收益；营业外收入2.35亿元，主要为政府补助；公司实现利润总额2.14亿元，同比下降14.80%，主要系财务费用增加所致。整体看，政府补助对公司利润贡献程度仍很高。

2020年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为3.00%和1.87%，同比分别提高0.02个百分点和下降0.33个百分点。

2021年1－3月，公司实现营业收入0.41亿元，营业利润率为59.20%，利润总额0.07亿元。

5．现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流净额有所增长，但收现质量仍差。公司投资活动现金净流出规模有所减小，筹资活动现金流量净流出较上年有所增加。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入25.76亿元，同比下降23.05%，主要系收到其他与经营活动有关的现金减少所致；其中销售商品、提供劳务收到的现金为2.13亿元，收到其他与经营活动有关的现金23.63亿元，同比下降28.06%，主要系收到的往来款减少所致。同期，经营活动现金流出17.56亿元，同比下降32.70%，其中支付其他与经营活动有关现金16.04亿元，同比下降20.80%，主要系支付的往来款减少所致。2020年，公司经营活动现金净流入8.20亿元，同比增长11.04%。2020年，公司销售商品、提供劳务收到的现金主要为预售房款，公司土地业务和基础设施建设业务形成的应收款项难以回款，公司现金收入比为21.45%，同比提高15.23个百分点，收入实现质量仍差。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入0.19亿元，主要为收回理财投资取得的现金；投资活动现金流出3.89亿元，同比下降24.50%，主要为购建固定资产支付的现金。2020年，公司投资活动现金净流量为-3.70亿元，缺口较2019年有所减小。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入36.64亿元，同比增长139.53%，其中取得借款收到的现金36.36亿元；筹资活动现金流出40.22亿元，同比增长136.90%，主要为偿还债务本息支付的现金。2020年，公司筹资活动现金净流量为-3.58亿元。

2021年1－3月，公司经营活动现金流入7.38亿元，经营活动现金流出9.75亿元，公司经营活动现金转为净流出，净额为-2.37亿元；公司现金收入比为257.77%。同期，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出2.10亿元。公司筹资活动现金流入4.40亿元，筹资活动现金流出1.37亿元，公司实现筹资活动现金净流入3.03亿元。

6．偿债能力

跟踪期内，公司长、短期偿债能力尚可，考虑到公司可持续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的266.64%和111.64%分别提高至440.43%和215.16%，流动资产对流动负债的保障程度较高；公司经营现金流动负债比为26.44%，同比提高11.30个百分点；公司现金短期债务比由上年底的0.18倍提高至1.06倍。截至2021年3月底，公司流动比率与速动比率分别为421.88%和202.75%，较上年底分别下降18.55%和12.40%；公司现金短期债务比为0.57倍。整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为5.00亿元，同比增长1.06%。从构成看，公司EBITDA主要由计入财务费用的利息支出（占55.15%）和利润总额（占42.70%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的2.02倍下降至1.62倍，EBITDA对利息的覆盖程度尚可；全部债务/EBITDA由上年的9.83倍提高至9.95倍。整体看，公司长期债务偿债能力尚可。

截至2021年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度78.10亿元，尚未使用额度22.45亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至2021年3月底，公司对外担保余额由2020年9月底的28.19亿元下降至24.11亿元，担保比率为21.55%，公司担保对象为股东焦投集

团和焦投集团全资子公司焦作经开通港物流有限公司，上述两家企业经营状况正常。公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

考虑到政府对公司持续有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务分析

公司资产主要集中于母公司，营业收入亦主要来源于母公司，母公司的债务负担较轻。

母公司财务方面，截至 2020 年底，母公司资产总额 172.50 亿元，较上年底增长 4.55%。其中，流动资产 112.63 亿元（占比 65.29%），非流动资产 59.87 亿元（占比 34.71%）。从构成看，流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资和其他非流动资产构成。母公司资产占合并口径的 91.73%，占比较高。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 109.80 亿元，较上年底增长 0.10%。母公司所有者权益中，实收资本为 20.00 亿元（占 18.22%），资本公积为 64.99 亿元（占 59.19%），二者合计占比较高，母公司所有者权益稳定性较强。

截至 2020 年底，母公司负债总额 62.71 亿元，较上年底增长 13.38%，主要系长期借款和应付债券增加所致。其中，流动负债 25.39 亿元（占比 40.48%），非流动负债 37.32 亿元（占比 59.52%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 36.35%，全部债务资本化比率为 27.60%，较上年底分别提高 2.83 个百分点和 0.11 个百分点，母公司债务负担较轻。母公司负债占合并口径的 82.24%。

2020 年，母公司营业收入为 9.07 亿元，同比增长 15.61%，主要系土地业务收入有所增加所致，母公司营业收入占合并口径的 91.27%，公司营业收入主要来源于母公司；母公司利润总额为 2.06 亿元，同比增长 8.39%，占合并口径利润总额的 96.50%，公司利润主要由母公司产生。

十、存续债券偿还能力分析

截至2021年9月18日，公司存续债券规模一般，本年度无到期债券；2020年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力较强。

截至2021年9月18日，公司存续债券余额20.00亿元，公司无2021年年内到期债券。2023年将达到存续债券待偿本金峰值11.00亿元。截至2021年3月底，公司现金类资产5.46亿元。2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为25.76亿元、8.20亿元和5.00亿元，对公司存续债券保障情况如下表。总体看，2020年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值的保障能力较强，公司经营活动现金流净额和EBITDA对未来待偿债券本金峰值的保障能力较弱。

表15 公司存续债券保障情况

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额（亿元）	0.00
未来待偿债券本金峰值（亿元）	11.00
现金类资产/本年度剩余到期债券金额（倍）	--
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值(倍)	2.34
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值(倍)	0.75
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.45

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据(2021 年 3 月底)，公司 2021 年 3 月底无受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用最新一期年报数据
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

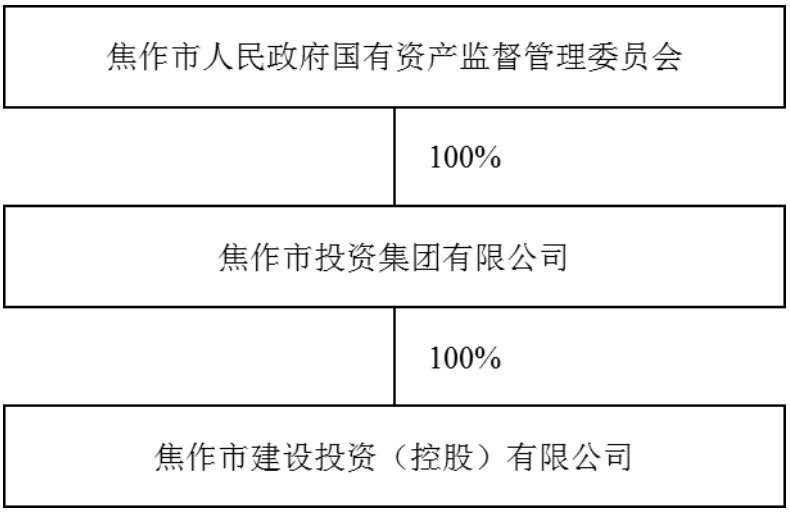
此外，“21焦作建投MTN001”由中证融担提供不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本金及相应票面利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

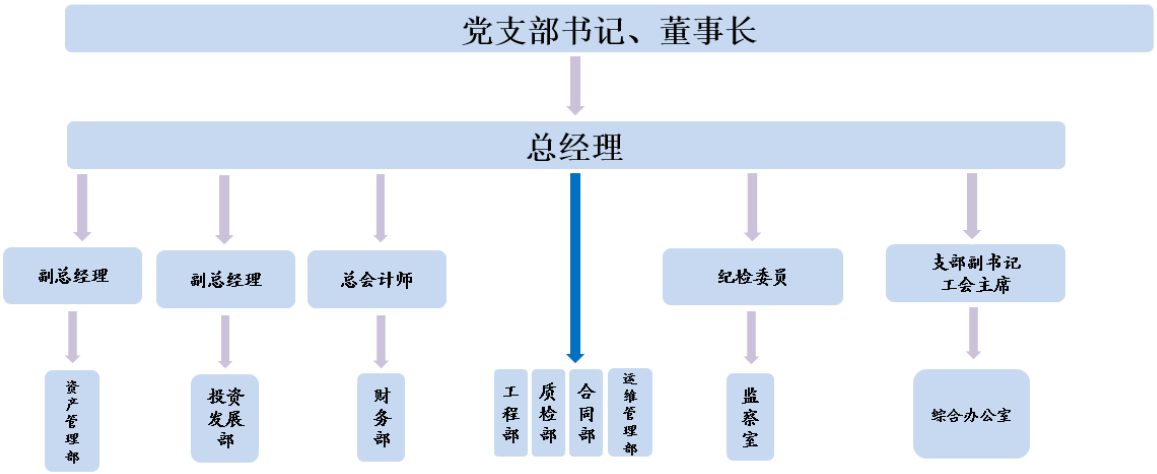
经联合资信评定，中证融担主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。中证融担担保实力极强，其担保显著增强了“21焦作建投MTN001”本息偿还的安全性。

十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，维持“21焦作建投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构和组织结构图





资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	业务性质
1	焦作市盛源道路建设开发有限公司	17200.00	100.00	中原路项目建设和运营维护
2	焦作市盛海道路建设开发有限公司	37200.00	100.00	东海大道项目建设和运营维护
3	焦作市城投建设工程有限公司	9800.00	100.00	基础设施建设及土地开发整理
4	焦作市盛业房地产开发有限责任公司	2000.00	100.00	房地产开发
5	焦作市城投物资供应有限公司	1000.00	100.00	电缆、钢材和建筑材料销售；工程机械租赁和销售
6	焦作市科林城市环保有限公司	500.00	100.00	垃圾无害化处理及产成品销售
7	焦作市建投供热有限公司	300.00	100.00	焦作市工业集聚区供气供热；外购蒸汽、热水的供应和销售等
8	焦作市盛发物业服务有限公司	50.00	100.00	物业服务
9	焦作市城市管廊建设开发有限公司	3000.00	90.00	PPP 项目建设和运营维护
10	焦作中小企业担保投资有限公司	60000.00	88.82	担保业务及融资咨询

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.24	5.91	6.89	5.46
资产总额（亿元）	166.71	177.83	188.07	189.86
所有者权益（亿元）	108.35	111.40	111.81	111.88
短期债务（亿元）	15.51	32.83	6.51	9.55
长期债务（亿元）	32.35	15.82	43.24	43.71
全部债务（亿元）	47.86	48.66	49.75	53.26
营业收入（亿元）	9.62	10.21	9.94	0.41
利润总额（亿元）	2.16	2.51	2.14	0.07
EBITDA（亿元）	4.63	4.95	5.00	--
经营性净现金流（亿元）	25.75	7.39	8.20	-2.37
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.36	0.35	0.27	--
存货周转次数（次）	0.10	0.11	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	20.69	6.22	21.45	257.77
营业利润率（%）	24.97	23.35	25.24	59.20
总资本收益率（%）	2.88	2.99	3.00	--
净资产收益率（%）	1.93	2.20	1.87	--
长期债务资本化比率（%）	22.99	12.44	27.89	28.09
全部债务资本化比率（%）	30.64	30.40	30.79	32.25
资产负债率（%）	35.01	37.35	40.55	41.07
流动比率（%）	495.90	266.64	440.43	421.88
速动比率（%）	205.77	111.64	215.16	202.75
经营现金流动负债比（%）	105.00	15.14	26.44	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.18	1.06	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	1.93	2.02	1.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.33	9.83	9.95	--

注：1.2021 年 1 季度财务数据未经审计，相关指标未年华化；2. 本报告已将合并口径长期应付款中有息债务纳入长期债务进行核算；3. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.74	4.10	0.55	0.82
资产总额（亿元）	155.46	165.00	172.50	173.84
所有者权益（亿元）	107.15	109.69	109.80	109.77
短期债务（亿元）	9.51	26.76	6.51	9.23
长期债务（亿元）	32.35	14.82	35.34	34.85
全部债务（亿元）	41.86	41.58	41.85	44.08
营业收入（亿元）	9.06	7.85	9.07	0.08
利润总额（亿元）	1.94	1.90	2.06	-0.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	25.32	5.77	7.98	-1.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.42	0.32	0.29	--
存货周转次数（次）	0.10	0.10	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	0.31	0.74	4.08	496.19
营业利润率（%）	25.49	21.31	25.94	64.54
总资本收益率（%）	2.85	2.82	3.18	--
净资产收益率（%）	1.73	1.77	1.88	--
长期债务资本化比率（%）	23.19	11.91	24.35	24.10
全部债务资本化比率（%）	28.09	27.49	27.60	28.65
资产负债率（%）	31.08	33.52	36.35	36.85
流动比率（%）	750.63	289.48	443.68	417.69
速动比率（%）	307.43	133.12	230.88	219.46
经营现金流动负债比（%）	174.64	14.93	31.43	--
现金短期债务比（倍）	0.39	0.15	0.08	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 未获取母公司现金流量补充表，EBITDA 相关指标无法计算；3. “--”代表数据不适用，“/”代表数据未获取
资料来源：根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	（应收账款+其他应收款+长期应收款）/资产总额×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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，违约风险较高
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

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因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。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。