

信用评级公告

联合〔2021〕6190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）有限公司及其拟发行的 2021 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定焦作市建设投资（控股）有限公司主体长期信用等级为 AA，焦作市建设投资（控股）有限公司 2021 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月八日



焦作市建设投资（控股）有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级：AA

担保方主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况

本期中期票据发行规模：5 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次性还本

募集资金用途：置换公司本部及下属子公司有息债务

评级时间：2021 年 7 月 8 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		3	
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”）是焦作市投资集团有限公司（以下简称“焦投集团”）全资子公司，承接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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司外部发展环境良好，业务区域专营优势明显，且在资产及资金注入、股权划拨和政府补贴等方面持续获得政府及股东的有力支持。同时，联合资信也关注到公司资产流动性较弱、收入实现质量差、担保业务存在经营风险、存在一定的资本支出压力等因素对公司信用水平带来的不利影响。

中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）对本期中期票据提供不可撤销的连带责任保证担保；中证融担担保实力极强，其担保显著提升了本期中期票据偿付的安全性。

未来，随着焦作市经济持续发展、区域内基础设施项目建设的持续推进，公司业务有望稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 外部发展环境良好。焦作市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。近年来，焦作市一般公共预算收入稳步增长，为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 持续获得有力的外部支持。公司在资产及资金注入、股权划拨和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。
3. 业务区域专营优势明显。公司是焦投集团核心

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

子公司，承接了其包括土地销售、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。

4. **增信措施。**中证融担对本期中期票据提供不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了本期中期票据偿付的安全性。

关注

1. **资产流动性较弱。**公司资产主要由应收类款项、存货和其他非流动资产构成，其中应收类款项占比较大且账龄偏长，对公司资金形成较大占用且存在回收风险，其他非流动资产主要由以道路资产为主的公益性资产构成，资产流动性较弱。
2. **收入实现质量差。**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，回款质量差。
3. **担保业务存在经营风险。**子公司焦作中小企业担保投资有限公司代偿金额持续增长，代偿率持续上升且尚有部分违约涉诉，资金账户仍有冻结，担保业务面临较大经营风险。
4. **存在一定的资本支出压力。**截至2020年9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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
现金类资产（亿元）	4.04	5.24	5.91	6.52
资产总额（亿元）	174.92	166.71	177.83	184.47
所有者权益（亿元）	106.25	108.35	111.40	111.44
短期债务（亿元）	24.85	15.51	32.83	6.67
长期债务（亿元）	39.55	32.35	15.82	43.89
全部债务（亿元）	64.40	47.86	48.66	50.55
营业收入（亿元）	9.75	9.62	10.21	7.05
利润总额（亿元）	1.84	2.16	2.51	1.12
EBITDA（亿元）	5.56	4.63	4.95	--
经营性净现金流（亿元）	1.85	25.75	7.39	3.92
现金收入比（%）	1.41	20.69	6.22	21.75
营业利润率（%）	27.93	24.97	23.35	30.32
净资产收益率（%）	1.78	1.93	2.20	--
资产负债率（%）	39.26	35.01	37.35	39.59
全部债务资本化比率（%）	37.74	30.64	30.40	31.21
流动比率（%）	459.00	495.90	266.64	494.16
速动比率（%）	198.87	205.77	111.64	230.61
经营现金流动负债比（%）	6.37	105.00	15.14	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.34	0.18	0.98
EBITDA 利息倍数（倍）	1.51	1.93	2.02	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.58	10.33	9.83	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
资产总额（亿元）	165.97	155.46	165.00	170.57
所有者权益（亿元）	105.30	107.15	109.69	109.43
全部债务（亿元）	58.40	41.86	41.58	43.85
营业收入（亿元）	9.54	9.06	7.85	6.79
利润总额（亿元）	1.88	1.94	1.90	1.08
资产负债率（%）	36.56	31.08	33.52	35.84
全部债务资本化比率（%）	35.67	28.09	27.49	28.61
流动比率（%）	453.67	750.63	289.48	507.09
经营现金流动负债比（%）	8.12	174.64	14.93	--

注：公司 2020 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标未年化；本报告合并口径中，已将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2020/11/26	夏妍妍、马玉丹、胡元杰	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	--
AA	稳定	2019/09/16	马玉丹、唐嵩、胡元杰	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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，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信用评级报告

一、主体概况

焦作市建设投资（控股）有限公司（以下简称“公司”或“焦作建投”）原名为焦作市城市建设投资开发有限公司（以下简称“焦作城投”），成立于 1999 年 3 月，系根据焦作市人民政府（以下简称“焦作市政府”）1998 年 11 月 4 日第 66 号会议纪要，由焦作市政府出资 500 万元组建。1999 年，焦作市政府将焦作市供水总公司、焦作市燃气热力公司的国有资产授予焦作城投经营，并将上述两家公司国有资本金 10264 万元中的 9500 万元作为对焦作城投的增资，余额部分计入资本公积，焦作城投的注册资本及实收资本增至 1.00 亿元。2003 年，焦作市财政局将 56.50 亿元资产（含土地使用权 39.17 亿元及行政事业单位房产 17.33 亿元）划拨给焦作城投，其中 19.00 亿元作为对焦作城投的注册资本，余额部分计入资本公积，焦作城投的注册资本及实收资本增至 20.00 亿元。2005 年 3 月，根据焦作市政府 58 号令《焦作市国有资产监督管理暂行办法》，焦作城投出资人变更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”）。2006 年，焦作城投变更为现名。2009 年，焦作市国资委以其持有的焦作建投、焦作市经济技术开发区有限公司、焦作市盛通地产经营有限公司等公司国有股权对应的经审计的 2008 年 12 月 31 日的净资产作为出资，成立了焦作市投资集团有限公司（以下简称“焦投集团”），公司的出资人变更为焦投集团。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，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。

公司经营范围：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、农业开发、旅游产业等方面重大建设项目建设和投资管理；对城市基础设施和供水、供热、燃气、污水处理及再生利用等项目进行投资开发建设和经营管理；经营房屋建筑、市政公用、公路、环保、水利水电、城市及道路照明等工程施工、园林绿化设计与施工、建筑材料销售（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）。

截至 2020 年 9 月底，公司本部设综合办公室、监察室、投资发展部、财务部、资产管理部、工程部、质检部和运维管理部等 8 个职能部门；纳入公司合并范围子公司 10 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 177.83 亿元，所有者权益 111.40 亿元（含少数股东权益 0.51 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 10.21 亿元，利润总额 2.51 亿元。

截至 2020 年 9 月底，公司资产总额 184.47 亿元，所有者权益 111.44 亿元（含少数股东权益 0.83 亿元）；2020 年 1—9 月，公司实现营业收入 7.05 亿元，利润总额 1.12 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。

二、本期中期票据概况

公司已取得中期票据注册额度 12.5 亿元，2021 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）计划发行规模 5.00 亿元，期限为 3 年期。本期中期票据按年付息，到期一次性还本，募集资金拟全部用于置换公司本部及下属子公司有息债务。

本期中期票据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。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我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，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，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 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。

2021 年一季度，我国国内生产总值现价 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 1 2017 - 2020 年及 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；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，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，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

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创

2007 年以来新高。

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行

比较计算的几何平均增长率，下同。

从两年平均增长来看,2021年一季度社会消费品增速为4.20%,延续了上年逐季恢复的趋势,与疫情前水平的差距进一步缩小;消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎,疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正,但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元,同比增长25.60%,两年平均增长2.90%,与疫情前正常水平差距较大,固定资产投资仍处在修复过程中;资本形成总额对GDP增长的拉动作用最弱,疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红,贸易顺差7592.90亿元,较上年同期扩大690.60%,净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势,达到2007年以来的最高水平。一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强,经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳,生产者价格指数结构性上涨。

2021年一季度,全国居民消费价格指数(CPI)和扣除食品和能源价格后的核心CPI累计同比增速均为0,较上年同期分别回落4.9和1.30个百分点,处于低位。2021年一季度,全国工业生产者出厂价格指数(PPI)累计同比上涨2.10%,呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格,带动PPI持续上行,加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

截至2021年3月底,社融存量同比增速为12.30%,较上年末下降1个百分点,信用扩张放缓;2021年一季度新增社融10.24万亿元,虽同比少增0.84万亿元,但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值,反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看,信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素,企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量

方面,截至2021年3月底,M2余额227.65万亿元,同比增长9.40%,较上年末增速(10.10%)有所下降。同期M1余额61.61万亿元,同比增长7.10%,较上年末增速(8.60%)也有所下降,说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正,收支缺口较2019年同期有所收窄。

2021年一季度一般公共预算收入5.71万亿元,同比增长24.20%,是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元,占一般公共预算收入的85.31%,同比增长24.80%,同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动,反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元,同比增长6.20%,其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域,债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元,缺口较2020年和2019年同期值有所收窄,可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元,同比增长47.90%,主要是由于国有土地出让收入保持高速增长;政府性基金支出1.73万亿元,同比减少12.20%,主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解,但依然存在结构性矛盾,居民收入保持稳定增长。

2021年1-3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1-2月受春节因素影响,加上年初局部性疫情的影响,失业率有所上升;而3月随着疫情形势好转,企业复工复产进度加快,用工需求增加,就业压力有所缓解。2021年一季度,全国居民人均可支配收入9730.00元,扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%,延续了上年一季度以来逐季走高的趋势,且与消费支出增速的差值进一步缩小,居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调,要精准实施宏观政策,保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性,不急转弯,把握好时度效,固本培元,稳定预期,保持经济运行在合理区间,使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细,兜牢基层“三保”底线,发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”,减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要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,保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配,保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时,因地制宜增加经济困难省份信贷投放,支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓,主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大,而随着疫苗的推广,疫情对经济的影响减弱,服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定,居民消费支出将继续修复,消费有望持续温和复苏;随着欧美经济逐渐恢复,外需有望继续保持强势增长;固定资产投资修复过程仍将持续,投资结构有望优化:房地产投资虽然韧性较强,但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策,大概率呈现下行趋势;基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降,扩张空间有限,预计保持低速增长;而制造业投资目前表现较弱,但是生产端强劲,积极因素不断增加,随着企业利润不断修复,未来制造业投资增速有望加快。整体看,预计2021年我国经济将保持复苏态势,结构进一步优化。

四、行业及区域环境分析

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、加强区域交流与合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 2 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、财政状况对公司经营发展影响较大。

(1) 区域经济

2020 年, 焦作市地区生产总值大幅下降,

考虑到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，为公司的发展提供良好的外部环境。

焦作市位于河南省西北部，东接河南省新乡市，南隔黄河与河南省郑州市和洛阳市相望，西连河南省济源市，北临山西省晋城市，是中原城市群和豫晋交界地区的区域性中心城市。焦作市全市总面积 4071 平方公里，下辖 4 个市辖区（解放区、山阳区、中站区、马村区）、2 个县级市（沁阳市、孟州市）、4 个县（温县、博爱县、武陟县、修武县）和 1 个城乡一体化示范区（焦作市城乡一体化示范区）。截至 2019 年底，全市总人口 377.89 万人，常住人口 359.71 万人，城镇化率达到 60.94%。

交通运输方面，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，途径焦作市的郑州—太原客运专线预计于 2020 年底建成通车，呼和浩特—南宁高速铁路豫西通道（焦作—济源—洛阳—平顶山）和焦作—新乡城际铁路处于前期阶段。产业发展方面，焦作市重点发展高端装备、绿色食品、新能源汽车、新材料、康养等十大产业板块，逐步形成集群效应，是国家火炬计划汽车零部件特色产业制造基地、国家铝工业基地和国家新型工业化示范基地。

经济运行方面，根据《焦作市国民经济和社会发展统计公报》，2018—2019 年，焦作市分别实现地区生产总值 2371.5 亿元和 2761.1 亿元，较上年分别增长 6.3% 和 8.0%。2019 年，焦作市实现第一产业增加值 149.8 亿元，第二产业增加值 1480.2 亿元，第三产业增加值 1131.2 亿元，较上年分别增长 4.2%、8.7% 和 7.5%，三次产业结构由 2017 年的 5.9 : 59.5 : 34.6 调整为 5.4 : 53.6 : 41.0，人均地区生产总值由 2017 年的 65936 元提高至 76827 元。

焦作市政府未对外披露 2020 年经济数据。根据《安阳统计月报 2020.12》，2020 年焦作市

地区生产总值为 2123.6 亿元，同比下降 20.6%³，下降幅度全省第一名，经济总量从全省第八下跌到第十三名。

（2）政府财力

焦作市一般公共预算收入稳步增长，财政自给能力一般，政府债务负担较重。

财政收支方面，根据《关于焦作市财政预算执行情况和财政预算（草案）的报告》，2018—2020 年，焦作市全市一般公共预算收入分别为 145.5 亿元、156.47 亿元和 158.53 亿元，同比分别增长 8.8%、7.5% 和 1.3%，其中税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 70.3%、70.0% 和 62.7%，一般公共预算收入质量较好。同期，焦作市全市一般公共预算支出分别为 269.0 亿元、297.60 亿元和 329 亿元，财政自给率分别为 54.09%、52.58% 和 48.19%。2018—2020 年，焦作市全市政府性基金收入分别为 91.6 亿元、78.23 亿元和 79.39 亿元，同比分别变化 70.6%、-14.6% 和 1.48%。

近年来，焦作市全市政府债务余额均控制在河南省财政厅核定的债务限额内。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，政府债务负担较重。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2020 年 9 月底，公司注册资本及实收资本均为 20.00 亿元，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。

2. 企业规模和竞争力

公司是焦作市重要的城市基础设施投资建设主体之一，业务区域专营优势明显。

³ 下降原因尚未披露

公司成立于 1999 年 3 月，是焦作市最早从事城市建设投资的主体，行业经验丰富。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，承接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。

公司本部主要负责土地销售和基础设施项目建设业务，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”）和焦作市盛业房地产开发有限责任公司（以下简称“盛业地产”）分别负责公司担保业务和房地产业务运营。焦作担保成立于 2005 年 8 月，是焦作市唯一一家市属信用担保机构，主要服务于焦作市中小微企业，从事融资担保、投资担保、合同履约担保、投资管理服务等业务。盛业地产成立于 2011 年 6 月，拥有房地产开发三级资质，主要从事商品房开发业务。

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，各公司职能定位详见表 3。

表 3 焦作市其他重要市属投资主体情况
(单位: 亿元)

名称	注册资本	职能定位
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

总体看，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。

3. 人员素质

公司高级管理人员拥有丰富的管理经验，员工学历及年龄构成基本能够满足公司经营管理需要。

截至2020年9月底，公司拥有高级管理人员4人，其中董事长1人、总经理1人、副总经理2人。

关玉红先生，1967 年出生，中共党员，大专学历，工程师；历任焦作市清泉啤酒厂办公室主任，焦作市福利企业总公司办公室主任、副总经理，焦作市地方道路管理处沥青库主任，焦作市盛达投资发展有限公司总经理，焦投集团建设管理部部长；2018 年 7 月至今任公司党支部书记兼董事长，2019 年 11 月至今兼任焦投集团副总经理。

许来斌先生，1975 年出生，中共党员，本科学历；历任焦作市公路局工程处技术员，焦郑高速指挥部工程技术处助理工程师，新时代高速公司工程养护部助理工程师、工程师、计划经营部工程师、经营开发部副部长，迎宾路管理办公室文秘处、合同处处长，河南新时代交通发展集团有限公司行政管理部部长、招标采购部部长；2018 年 7 月至今任公司总经理。

截至2020年9月底，公司本部在职员工45人。文化素质方面，本科学历29人，大专学历11人，大专以下学历5人；年龄方面，30岁以下7人，30~50岁29人，50岁以上9人。公司本部共有33人取得各类职称，其中初级职称7人，中级职称25人，高级职称1人。

4. 外部支持

公司是焦作市重要的城市基础设施投资建设主体之一，持续得到焦作市政府部门和股东在资产及资金注入、股权划拨和政府补贴等方面的大力支持。

资产及资金注入

2012年6月,根据焦作市政府《关于将市政府储备17宗国有土地使用权注入给市建投公司的批复》(焦政文〔2011〕222号),焦作市政府将17宗国有土地使用权注入公司,土地面积合计371.25万平方米,评估价值为66.81亿元⁴,同时对2003年和2005年注入的土地使用权进行置换,合计置出土地使用权41.31亿元。注入土地资产和置出土地资产的差额25.50亿元计入公司资本公积。

股权划转

2019年,根据《焦作市投资集团关于盛源、盛海项目公司股权变更相关事宜的董事会决议》,焦投集团将其持有的焦作市盛源道路建设开发有限公司(以下简称“盛源公司”)和焦作市盛海道路建设开发有限公司(以下简称“盛海公司”)的100.00%股权无偿划转至公司,剔除因同一控制下的企业合并对期初资本公积的追溯调整后,公司资本公积增加4.71亿元。

政府补贴

2017—2019年和2020年1—9月,公司分别收到焦作市财政局拨付的各类补贴2.08亿元、1.43亿元、2.45亿元和1.06亿元,计入公司“营业外收入”。

5. 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。联合资信未发现公司本部及盛业地产被列入全国失信被执行人名单;焦作担保存在失信被执行记录,主要由于被担保企业未按时还款而被列入失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告(授信机构版)》(中征码:4109000000155430),截至2021年6月21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7月6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)》(中征码:4109000000263242),截至2021年7月5日,子公司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330万元、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。根据中国执行信息公开网公开信息,截至2021年7月6日,焦作担保共有22条失信被执行记录,涉及标的金额13820万元。根据公司提供的说明,焦作担保被列入失信被执行,主要系担保企业贷款到期未按时还款至贷款银行所致。

根据公司提供的《企业信用报告(授信机构版)》(中征码:4108010000550354),截至2021年7月6日,子公司盛业地产无不良信贷记录。截至2021年7月6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。

六、管理分析

公司建立了比较有效的法人治理结构和相对完备的管理制度,能够满足现阶段经营发展需要。

1. 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》等有关法律法规规定制定了《公司章程》,建立了较为完善的法人治理结构。

公司不设股东会,由股东焦投集团行使出资人职权,主要包括决定公司的经营方针和投资计划、任免和更换非由职工代表担任的董事和监事、任免或选聘公司高级管理人员、审议批准董事会和监事会报告等。

⁴ 入账依据为河南金地评估咨询有限公司于2012年12月21日出具的评估报告,无评估编号

公司设立中国共产党的支部委员会（以下简称“支委会”），是公司法人治理结构的有机组成部分，发挥领导核心和政治核心作用。公司支委会由 5 名委员组成，设书记和副书记各 1 名。支委会每届任期三年，书记和副书记按照《中国共产党党章》等有关规定选举或任命产生。支委会参与公司重大事项决策，主要包括公司发展战略、中长期发展规划、生产经营方针、公司资产重组、产权转让、资本运作和大额投资等。

公司设董事会，由 3~5 名董事组成，设董事长 1 名。董事每届任期三年，任期届满可连选连任。董事会对股东负责，主要行使决定公司的经营计划和投资方案、制定公司年度财务预算和决算方案、聘任或解聘公司高级管理人员等职权。截至 2020 年 9 月底，公司董事会中包含 3 名董事。

公司设监事会，由 5 名监事组成，其中 2 名非职工监事由股东委派，3 名职工监事由职工大会选举产生，董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会每届任期三年，任期届满经股东同意可以连任。监事会设主席 1 名，由全体监事选举产生。监事会主要行使检查公司财务、对所有董事和高级管理人员行为进行监督等职权。

公司设总经理 1 名，由董事长提名，董事会决定聘任或解聘，总经理对董事会负责，主要行使主持公司的经营管理工作、组织实施年度经营计划和投资方案等职权。

2. 管理水平

公司本部设综合办公室、监察室、投资发展部、财务部、资产管理部、工程部、质检部和运维管理部等 8 个职能部门，各部门各司其职，分工协作。公司根据现行的《企业内部控制基本规范》及相关规定建立健全了内部控制制度。

财务管理方面，为规范公司财务行为，加强财务管理，公司根据《会计法》《企业会计制度》《企业会计准则》等法规制定了严格的财务

管理制度，包括《资本金管理制度》《现金管理制度》《资产管理制度》等。

对外投资管理方面，公司重大投资事项经公司出资人批准，由总经理办公会负责对外投资的决策。为进一步加强投资管理，规范投资行为，公司建立了严格的项目筛选、项目发起、建设实施、经营管理、资金拨付审批等制度。

对外担保方面，公司对外担保由公司本部统一管理，为确保国有资产的安全，防范资金风险，公司制订了对外担保管理办法，就对外担保的对象及担保条件、担保审批权限、担保决策程序、担保合同的订立及担保信息披露、担保的后续管理等内容设置了相应要求。

工程管理方面，公司依据《建筑法》《招标投标法》《建设工程质量管理条例》等法律法规制定《工程管理制度》，规范招投标程序，严格管理工程质量，确保工程有序进行，实现安全文明施工。

子公司管理方面，公司依据对控股子公司资产控制和国有产权规范运作要求，通过向控股子公司委派董事、监事、高级管理人员和日常持续动态监管两条途径进行管理，并对控股子公司发展战略、经营决策、人力资源、财务审计、对外投资、关联交易、对外担保、资产处置、工程建设、招投标等重大事项在内的专项事务最终报备审批进行统筹管理。

人事管理方面，公司实行干部聘任制、员工合同制，公司员工实行竞聘上岗。同时，公司制订了《绩效考核管理制度》，能够有效提升公司整体绩效，保障公司战略目标的实现和任务的完成。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要业务包括土地销售、基础设施建设、房地产开发和贷款担保，其中土地销售收入、项目代建收入和房地产销售收入是公司营业收入的主要来源。近年来，公司营业收

入波动增长，综合毛利率有所下降。

2017—2019年，公司营业收入波动增长，分别为9.75亿元、9.62亿元和10.21亿元。从构成上看，公司营业收入主要来自土地销售、基础设施项目建设和房地产销售业务，近三年三项业务合计收入占公司营业收入的比重均超过90%，2019年为92.81%。2017—2019年，公司土地销售收入持续增长，2019年为6.10亿元；项目建设收入持续下降，2019年为1.49亿元，同比下降49.64%，主要系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”）当期结转规模下降所致；担保业务收入有所下降，2019年为0.11亿元。2018—2019年，公司房屋销售收入分别为0.27亿元和1.89亿元，主要为盛业清华园项目当期销售收入以及以往年度决算尾款确认收入。公司其他收入主要包括追偿收入、物业费收入、垃圾处理收入、管理费收入等，2017—2019年分别为0.06亿元、0.18亿元和

0.62亿元，2018年和2019年大幅增长均系追偿收入增长所致。

毛利率方面，2017—2019年，受当期销售土地位置及市场因素影响，公司土地销售毛利率持续下降，分别为48.28%、33.53%和20.55%；公司基础设施项目建设业务毛利率有所波动，分别为14.17%、9.28%⁵和12.50%；公司担保业务毛利率波动较大，分别为52.42%、63.74%和-130.43%，其中2019年大幅亏损系当期担保赔偿支出大幅增长所致；2018—2019年，公司房屋销售毛利率分别为-23.62%和33.86%，其中2018年亏损系当期根据土地增值税和企业所得税清算结果对前期结转的房地产销售收入补记成本所致；其他业务毛利率持续上升，2019年为88.28%，同比大幅提升主要系追偿收入大幅增长所致。受以上因素综合影响，公司综合毛利率持续下降，分别为28.10%、25.48%和24.26%。

表4 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2017 年			2018 年			2019 年			2020 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地销售	3.83	39.30	48.28	6.08	63.18	33.53	6.10	59.76	20.55	6.70	94.99	28.37
项目建设	5.71	58.58	14.17	2.95	30.70	9.28	1.49	14.56	12.50	0.00	0.00	--
房屋销售	0.00	0.00	--	0.27	2.79	-23.62	1.89	18.49	33.86	0.00	0.00	--
担保业务	0.14	1.45	52.42	0.14	1.42	63.74	0.11	1.12	-130.43	0.07	1.03	97.15
其他业务	0.06	0.67	10.62	0.18	1.92	62.89	0.62	6.07	88.28	0.28	3.97	67.94
合计	9.75	100.00	28.10	9.62	100.00	25.48	10.21	100.00	24.26	7.05	100.00	44.20

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

2020年1—9月，公司实现营业收入7.05亿元，相当于2019年全年营业收入的69.10%，同比增长10.14%，其中土地销售收入6.70亿元，仍为公司最主要的收入来源。2020年1—9月，受销售土地位置差异的影响，公司土地销售业务毛利率上升至28.37%；2020年1—9月，公司综合毛利率提升至44.20%。

2. 业务经营分析

（1）土地销售

土地销售业务由公司本部负责，所售土地均为焦作市政府注入的土地资产。公司待回购土地资产规模较大，土地销售业务持续性强，但回款质量差且土地销售受政府规划影响大。

⁵ 2017 年，公司由增值税小规模纳税人（税率 3%）变更为一般纳税人（税率 5%），但当年公司因误按 3% 计算增值税导致项目建设收入多记 1087.38 万元，公司于 2018 年予以调回，故当期毛

利率有所下降

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,焦作市政府会适时向公司下达《关于收回土地使用权的通知》(以下简称“《收回通知》”)逐步收回上述土地,并给予公司资金补偿。公司每年度按照《收回通知》中载明的补偿金额确认土地销售收入,并按照被收回土地的账面价值结转土地销售成本。

2017—2019年和2020年1—9月,焦作市政府收回公司土地面积分别为10.97万平方米、36.93万平方米、26.12万平方米和32.91万平方米,公司分别确认土地销售收入3.83亿元、6.08亿元、6.10亿元和6.70亿元,均未在当期收到现金回款,全额计入应收账款。截至2020年9月底,公司“应收账款”科目中应收土地销售款14.47亿元。

截至2020年9月底,公司存货中政府注入的土地资产面积合计166.54万平方米,账面价值38.02亿元,用途均为商住用地,均未缴纳土地出让金。

表5 截至2020年9月底公司持有的政府注入的土地资产情况(单位:平方米、万元)

地块名称	土地使用权证	面积	使用权类型	取得时间	用途	账面价值	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	136270	作价出资	2012.06	商服、住宅	47801.04	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		1665394	--	--	--	380227.81	--

资料来源:公司提供

(2) 基础设施建设

公司基础设施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。公司委托代建项目已完工结算并逐年确认回购收入,但回款质量差。公司PPP项目均处于在建阶段,后续投资规模较大,存在一定的资本支出压力。

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。西部路网项目包括大沙河以东,焦晋高速以西,丰收路以北,北部浅山区以南共25620亩区域范围内路网建设。实际

操作方面,公司根据焦作市政府每年的城建安排进行项目投资建设,筹集建设资金并承担项目建设期间的工程管理等。收入确认方面,焦作市财政局每年度向公司下达项目移交表,明确当年公司移交项目的回购金额和成本支出,公司据此确认项目建设收入并结转相应成本。西部路网项目于2015年12月完工,累计投资30.03亿元。

2017—2019年,公司基础设施项目建设收入受项目工程量逐年减少而不断下降,分别为5.71亿元、2.95亿元和1.49亿元,均为西部路网项目下的道路工程代建收入。2020年1—9月,公司未确认基础设施项目代建收入。公司基础设施项目建设收入均未在当期实现现金回笼。截至2020年9月底,公司“应收账款”科目中应收基础设施项目代建回购款17.70亿元。

截至2020年9月底,公司已完成西部路网项目全部投资,项目待回购账面投资成本15.29亿

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2020年9月底，公司以PPP模式开展的基础设施建设项目包括中原路综合建设PPP项目（以下简称“中原路项目”）、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。

公司于2017年承接中原路项目和东海大道项目，前期计划以政府购买服务模式开展，建设资金由公司自筹。2018年，焦作市政府明确上述两项目以PPP模式开展，公司股东焦投集团中标成为负责上述两项目投资建设及后续运营管理的唯一主体（社会资本方）。同年，焦投集团成立盛源公司和盛海公司，分别负责中原路项目和东海大道项目的投资建设及后续运营管理并签署《PPP项目承继协议》。2019年，焦投集团将公司对上述两项目投资形成的资产剥离至焦投集团，并以资本金的形式分别注入盛源公司和盛海公司。同年，根据《焦作市投资集团关于盛源、盛海项目公司股权变更相关事宜的董事会决议》，焦投集团将其持有的盛海公司

和盛源公司100.00%股权无偿划拨给公司。

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、广告牌等设施的经营权，经营性收益可抵减政府应付的可行性缺口补助。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2020年9月底，中原路项目和东海大道项目分别已完成投资5.00亿元和5.20亿元，分别计划于2021年和2022年完工。

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），其中建设期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。

表6 截至2020年9月底公司以PPP模式开展的基础设施项目情况（单位：万元、年、%）

项目名称	计划建设期	纳入PPP协议总投资	已投资	SPV公司持股比例	合作期限	运作模式	回报机制
中原路项目	2017—2021	85873.29	50026.67	100.00	22	BOT	可行性缺口补助
东海大道项目	2017—2022	185605.01	51964.04	100.00	22	BOT	可行性缺口补助
新河商务区项目	2020—2022	77320.82	868.00	90.00	22	BOT	可行性缺口补助
合计		348799.12	102858.71			--	

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；截至2020年9月底，普汇公司对新河商务区项目前期建设形成的存量资产尚未完成审计，新河商务区项目的已投资金额仅为公司承继该项目后的投资金额
资料来源：联合资信根据公司提供的资料及全国PPP综合信息平台项目管理库公开信息整理

承接新河商务区项目的项目公司原为2018年5月成立的焦作市普汇管廊建设运营有限公司（以下简称“普汇公司”），其政府出资方为焦作市城乡投资发展有限公司（实际控制人为焦作市政府和社会资本合作管理中心，以下简称“焦作城乡”），持股比例为10.00%，社会资

本方包括天津北方创业市政工程集团有限公司（以下简称“北创市政”）、云南省建设投资控股集团有限公司（以下简称“云南建投”）和中国有色十四冶安装工程公司（以下简称“十四冶工程”），持股比例分别为89.10%、0.45%和0.45%。因北创市政经营出现困难，且云南建投

和十四冶工程不再追加投资，原社会资本方联合体无法继续投资建设新河商务区项目。2019年11月，焦作市住建局就新河商务区项目重新公开招标，公司中标成为唯一社会资本方。2020年3月，焦作市住房和城乡建设局与公司签订《新河商务区高压线归并改造工程（含龙源路综合舱）PPP项目合同》，公司与焦作城乡合资成立项目公司负责新河商务区项目的建设投资和后续运营管理。2020年4月，公司与焦作城乡合资成立焦作市城市管廊建设开发有限公司（公司持股90.00%，焦作城乡持股10.00%，以下简称“焦作管廊”），作为新河商务区项目的项目公司。截至2020年9月底，公司对新河商务区项目已完成投资868.00万元。普汇公司前期建设形成的存量资产将在焦作市财政局完成审计后由焦作管廊出资收购，截至本报告出具日，存量资产审计工作尚未完成，联合资信将持续关注该事项的进展。

截至2020年9月底，公司无拟建的以PPP模式开展的基础设施建设项目。

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。公司承接的“三供一业”管网改造项目2.15亿元，计划建设工期为2017年1月至2022年12月。截至2020年9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1.85亿元，计入“长期应付款—专项应付款”科目，公司已投资1.83亿元，计入“在建工程”科目。

（3）房地产开发

公司房地产开发业务由子公司盛业地产通过市场化模式开展。公司房地产项目去化程度良好，随着项目滚动开发并逐步实现销售，公司房地产业务收入有望保持一定规模。公司在建房地产项目后续投资规模较大，存在一定的资本支出压力。

盛业地产成立于2011年6月，拥有房地产开发三级资质，负责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2020年9月底，公司房地产业务累计销售金额为4.95亿元，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，其中一期和二期项目均已竣工并完成销售。截至2020年9月底，三期项目中16#楼已完成交房，其他已竣工正在验收；四期项目处于在建阶段，尚需投资3.72亿元。

表7 截至2020年9月底公司已建成房地产项目情况
(单位：亿元、万平方米)

项目名称	完工时间	投资金额	可供销售面积	尚未销售面积
盛业清华园一期	2017.04	1.24	2.51	0.00
盛业清华园二期	2017.04	0.99	1.42	0.00
盛业清华园三期	2020.04	1.21	3.38	0.17
合计		3.44	7.31	0.17

资料来源：公司提供

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21.30万平方米，计划总投资12.00亿元。截至2020年9月底，盛业润华园项目已完成投资3.75亿元，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 2020 年 9 月底公司主要在建及拟建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目状态	规划建筑面积	计划总投资	已投资	可供销售面积	计划完工时间	尚未销售面积
盛业清华园四期	在建	2.15	4.31	0.59	2.15	2021.12	0.21
盛业润华园	拟建	21.30	12.00	3.75	--	2024.05	--
合计	--	23.45	16.31	4.34	--	--	--

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

2018—2019 年，公司分别确认房屋销售收入 0.27 亿元、1.89 亿元，均为盛业清华园项目销售收入。2020 年 1—9 月，公司未确认房地产销售收入。2019 年和 2020 年 1—9 月，公司分别收到房地产销售回款 0.17 亿元和 1.17 亿元。截至 2020 年 9 月底，公司“预收款项”中房地产预售款余额为 1.14 亿元。

截至 2020 年 9 月底，公司在售楼盘主要为盛业清华园四期，盛业润华园计划于 2021 年启动预售。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

公司担保业务由子公司焦作担保负责，服务对象为焦作市的中小微企业。近年来，受河南省中小微企业违约集中爆发影响，代偿率持续上升，公司代偿金额持续增长，担保代偿风险较大。公司担保业务均设置反担保措施，违约代偿损失可控。

焦作担保成立于 2005 年 8 月，注册资本 6.00 亿元。截至 2020 年 9 月底，焦作担保资产总额 8.18 亿元，累计担保笔数 2288 笔，累计担保金额 124.20 亿元，在保户数 70 家，担保余额 4.98 亿元。

2013 年，河南省中小微企业违约集中爆发波及担保行业，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。2017—2019 年，公司担保业务余额持续下降，分别为 8.63 亿元、8.27 亿元和 5.84 亿元；代偿金额持续增长，分别为 3905.87 万元、4101.67 万元和 5546.50 万元。同期，公司代偿率持续攀升，分别为 9.70%、20.25%和 31.66%，公司面临较大代偿风险。2020 年 9 月底，公司担保余额下降至 4.98 亿元，代偿金额 6095.54 万元，代偿率上升至 48.89%。由于公

司担保业务均设置反担保措施，违约代偿损失可控。

2017—2019 年及 2020 年 1—9 月，公司担保收入分别为 1408.50 万元、1363.04 万元、1141.17 万元和 729.21 万元，担保赔偿支出分别为 670.19 万元、494.25 万元、2629.65 万元和 0.00 元。

截至 2020 年 9 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、河南亿腾食品有限公司、河南尚宇新能源股份有限公司和焦作市长江制动器有限公司，合计担保余额 1.78 亿元，均设置了反担保措施，公司对上述企业累计代偿 3533.93 万元。

表 9 公司担保业务情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
累计担保笔数（笔）	2241	2265	2282	2288
累计担保金额（亿元）	121.23	122.89	123.94	124.20
期末在保户数（户）	89	87	69	70
期末担保余额（亿元）	8.63	8.27	5.84	4.98
保费收入（万元）	1408.50	1363.04	1141.17	729.21
代偿金额（万元）	3905.87	4101.67	5546.50	6095.54
代偿率（%）	9.70	20.25	31.66	48.89
代偿损失率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司提供

截至 2020 年 9 月底，焦作担保尚有部分违约涉诉且资金账户仍有冻结，担保业务面临较大经营风险。焦作担保正积极就代偿和逾期问题与合作银行协调，联合资信将持续关注公司

担保业务恢复情况及逾期问题解决进展。

(5) 其他业务

公司其他业务收入主要来自担保追偿收入、垃圾处理收入、物业管理费收入等。2017—2019年，公司其他业务收入大幅增长，2019年为6194.19万元，其中追偿收入3154.46万元。同期，公司其他业务毛利率持续上升，2019年为88.28%。2020年1—9月，公司其他业务收入2802.23万元，毛利率为67.94%。

3. 未来发展

未来，公司将以政府资源为依托，以“双增双提”为着力点，行使国有资本投资主体职能，进一步扩大公司资产规模，优化资产结构，增加经营性资产，不断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，严格控制财政风险，保证自身收益；通过项目运作，形成自负盈亏、自我发展的良性循环轨道；通过市政府重点项目的实施，盘活城市存量资产，放大城市和产业资产增量，优化政府资源配置，完善公共基础设施。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017—2019年度财务报告，亚

太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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2020年三季度财务数据未经审计。

截至2020年9月底，公司纳入合并范围的子公司10家。2018年，公司合并范围无变化。2019年，公司合并范围增加4家子公司，其中2家系股权划拨取得，2家系投资新设。2020年1—9月，公司合并范围通过投资新设的方式增加1家子公司。近年来，新纳入公司合并范围的子公司规模均较小，对公司合并口径财务数据可比性影响较小。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模有所波动，其中应收类款项占比较大且账龄偏长，对公司资金形成较大占用且存在回收风险，存货以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为主，其他非流动资产主要由以道路资产为主的公益性资产构成。整体看，公司资产流动性较弱。

2017—2019年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长0.83%。从结构上看，2019年底，公司流动资产和非流动资产分别占73.15%和26.85%，公司资产以流动资产为主。公司主要资产构成详见下表。

表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科 目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	133.35	76.23	121.60	72.94	130.09	73.15	134.03	72.66
货币资金	4.04	2.31	5.24	3.14	5.91	3.32	6.52	3.53
应收账款	26.92	15.39	26.84	16.10	31.60	17.77	39.04	21.16
其他应收款	23.96	13.70	15.87	9.52	16.43	9.24	15.94	8.64
存货	75.57	43.20	71.14	42.67	75.62	42.53	71.48	38.75
非流动资产	41.57	23.77	45.12	27.06	47.74	26.85	50.43	27.34
可供出售金融资产	3.41	1.95	5.27	3.16	5.27	2.96	5.27	2.86
长期股权投资	13.35	7.63	13.68	8.20	14.58	8.20	14.60	7.91
在建工程	0.30	0.17	1.32	0.79	8.79	4.95	11.69	6.34
其他非流动资产	24.08	13.77	24.15	14.49	18.54	10.42	18.38	9.96
资产总计	174.92	100.00	166.71	100.00	177.83	100.00	184.47	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理；尾差系四舍五入所致

(1) 流动资产

2017—2019年末,公司流动资产波动下降,年均复合下降1.23%。2019年底,公司流动资产主要由货币资金(占4.54%)、应收账款(24.29%)、其他应收款(占12.63%)和存货(占58.13%)构成。

2017—2019年末,公司货币资金持续增长,年均复合增长20.99%。2019年底,公司货币资金较2018年底增长12.71%至5.91亿元,由银行存款(5.64亿元)、其他货币资金(0.27亿元)和少量库存现金构成,其中其他货币资金为银行承兑汇票保证金。截至2019年底,公司无使用受限的货币资金。

2017—2019年末,公司应收账款波动增长,年均复合增长8.34%,2019年底为31.60亿元。2019年底,公司应收账款主要由应收焦作市财政局的账款(土地销售款和项目回购款)以及应收被担保对象的代偿款构成,分别占应收账款余额的83.89%和15.10%。从账龄上看,1年以内的占26.28%,1~2年的占30.45%,2~3年的占29.95%,3年以上的占13.32%,账龄偏长。从集中度看,公司应收账款前五名欠款方的余额占应收账款合计余额的88.52%,集中度高。根据中国执行信息公开网公开披露的信息,截至本报告出具日,公司前五名欠款方中焦作市彪马车轮制造有限公司和焦作市崇义轻工机械有限公司存在失信被执行记录,上述应收账款存在回收风险。截至2019年底,公司累计计提应收账款坏账准备159.78万元。整体看,公司应收账款规模较大且账龄偏长,对公司资金形成较大占用且存在回收风险。

表 11 2019 年底公司应收账款前五名欠款方情况
(单位: 万元、%)

欠款方名称	账面余额	占比
焦作市财政局	265229.46	83.89
焦作市彪马车轮制造有限公司	4800.20	1.52
河南省森雨饮品股份有限公司	3515.15	1.11
焦作市崇义轻工机械有限公司	3250.51	1.03
焦作市中裕燃气有限公司	3057.28	0.97
合计	279852.60	88.52

注: 焦作市中裕燃气有限公司曾用名焦作中燃城市燃气发展有限公司

资料来源: 公司审计报告

2017—2019年末,公司其他应收款波动下降,年均复合下降17.19%。2019年底,公司其他应收款16.43亿元。公司其他应收款主要由应收焦作市财政局、焦投集团和焦作市土地收购储备中心的往来款构成。从账龄上看,1年以内的占19.64%,1~2年的占8.23%,2~3年的占6.23%,3年以上的占65.90%,账龄长。从集中度看,公司其他应收款前五名欠款方的余额占其他应收款合计余额的76.61%,集中度较高。截至2019年底,公司累计计提其他应收款坏账准备3425.96万元。整体看,公司其他应收款规模较大且账龄偏长,对公司资金形成较大占用且存在回收风险。

表 12 2019 年底公司其他应收款前五名欠款方情况
(单位: 亿元、%)

欠款方名称	款项性质	账面余额	占比
焦作市财政局	往来款	4.93	29.41
焦投集团	往来款	3.13	18.64
焦作市土地收购储备中心	往来款	2.53	15.11
焦作市城市建设项目办公室	往来款	1.36	8.09
焦作大学	往来款	0.90	5.36
合计	--	12.85	76.61

资料来源: 公司审计报告

2017—2019年末,公司存货有所波动,年均复合增长0.03%。2019年底,公司存货主要由焦作市政府注入的土地(42.82亿元)、尚未结转的西部工业集聚区路网建设及整体开发项目建设成本(15.29亿元)、自购储备土地及房地产项目开发成本(8.23亿元)、人民路延伸工程项目建设成本(6.05亿元)以及部分规模较小的基础设施建设项目开发成本构成。截至2019年底,公司未对存货计提跌价准备。

(2) 非流动资产

2017—2019年末,公司非流动资产持续增长,年均复合增长7.16%。2019年底,公司非流动资产47.74亿元,主要由可供出售金融资产(占11.04%)、长期股权投资(占30.54%)、在建工程(占18.42%)和其他非流动资产(占38.83%)构成。

2017—2019 年末，公司可供出售金融资产年均复合增长 24.28%。2019 年底，公司可供出售金融资产 5.27 亿元，主要由对焦作解放农村商业银行股份有限公司（4.80 亿元）和焦作市水务有限责任公司（0.41 亿元）的投资构成。截至 2019 年底，因河南金龙电缆有限责任公司依法注销，公司对其的投资（190.45 万元，持股比例为 4.07%）全部计提减值准备。

2017—2019 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 4.50%，2019 年底为 14.58 亿元，公司长期股权投资全部为对焦作中旅银行股份有限公司（以下简称“中旅银行”）的股权投资。2017—2019 年，公司投资收益中通过权益法核算的长期股权投资收益分别为 1.12 亿元、0.34 亿元和 0.39 亿元。

2017—2019 年末，公司在建工程快速增长，年均复合增长 438.74%。2019 年底，受中原路项目、东海大道项目和“三供一业”改造项目持续投入以及原计入“存货”科目的中原路项目和东海大道项目建设成本转出至“在建工程”科目影响，公司在建工程账面价值较 2018 年底增加 7.48 亿元至 8.79 亿元。从构成上看，公司在建工程以中原路项目（3.47 亿元）、东海大道项目（4.17 亿元）和“三供一业”改造项目（1.15 亿元）为主。

2017—2019 年末，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降 12.26%。2019 年底，公司其他非流动资产 18.54 亿元，较 2018 年底下降 23.25%，主要系公司将人民路延伸工程建设成本转出至“存货”科目所致。公司其他非流动资产主要由以道路资产为主的公益性资产（18.11 亿元）构成。

2020 年 9 月底，公司资产总额 184.47 亿元，较 2019 年底增长 3.73%，主要系应收账款和在建工程增长所致，其中流动资产占 72.66%，非流动资产占 27.34%，资产构成较 2019 年底变化不大。2020 年 9 月底，公司应收账款较 2019 年底增长 23.54%至 39.04 亿元，主要系应收焦作市财政局的土地销售款和项目回购款增长所

致，其中应收土地销售款 14.47 亿元，应收项目回购款 17.70 亿元；公司在建工程 11.69 亿元，较 2019 年底增长 32.99%，主要系东海大道项目和中原路项目持续投入所致。

截至 2020 年 9 月底，公司受限资产 1.55 亿元，为“存货”科目中的土地使用权，用于借款抵押，占当期资产规模的 0.84%。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《焦作市中原路综合建设 PPP 项目合同》项下的收益权。

3. 资本结构

近年来公司所有者权益持续增长，其中实收资本和资本公积占比较高。公司债务规模呈下降趋势，整体债务负担较轻。

（1）所有者权益

2017—2019 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 2.39%。2019 年底，公司所有者权益 111.40 亿元，公司所有者权益主要由实收资本（占 17.95%）、资本公积（占 58.37%）和未分配利润（占 20.43%）构成。

2017—2019 年末，公司实收资本均为 20.00 亿元。2017—2019 年末，公司资本公积年均复合增长 1.73%，2019 年底为 65.02 亿元，其中土地资产 58.90 亿元、货币资金 2.40 亿元。

2020 年 9 月底，公司所有者权益 111.44 亿元，规模及构成较 2019 年底变化不大。

（2）负债

2017—2019 年末，公司负债总额有所波动，年均复合下降 1.65%。从构成上看，公司流动负债比重快速提升，2019 年底，公司流动负债和非流动负债分别占 73.45%和 26.55%，公司负债转为以流动负债为主。

2017—2019 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 29.59%。2019 年底，公司流动负债 48.79 亿元，主要由短期借款（占 3.53%）、其他应付款（占 30.22%）和一年内到期的非流动负债（占 63.21%）构成。

2018年底，公司新增短期借款0.67亿元，全部为保证借款。2019年底，公司短期借款较2018年底增加1.05亿元至1.72亿元，全部为保证借款。

2017—2019年末，公司其他应付款（含应付利息和股利）快速增长，年均复合增长129.20%。2019年底，公司其他应付款（含应付利息和股利）14.75亿元，公司其他应付款（不含应付利息和股利）主要由应付焦投集团（占82.04%）等单位的暂借款、保证金和往来款等构成。

2017—2019年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，分别为24.85亿元、13.39亿元和30.84亿元。2019年底，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款6.91亿元、一年内到期的长期应付款1.05亿元和一年内到期的应付债券22.88亿元。

2017—2019年末，公司非流动负债持续下降，年均复合下降33.27%。2019年底，公司非流动负债17.64亿元，由长期借款（占27.35%）、应付债券（占35.70%）和长期应付款（含专项应付款，占36.95%）构成。

2017—2019年末，公司长期借款波动下降，分别为8.89亿元、1.44亿元和4.83亿元。2019年底，公司长期借款由保证借款（占77.31%）和质押借款（占22.69%）构成，其中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《焦作市中原路综合建设PPP项目合同》项下的收益权。

2017—2019年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降54.07%。2019年底，公司应付债券账面余额6.30亿元。

2019年底，公司长期应付款4.75亿元，包括国银金融租赁股份有限公司（以下简称“国银金租”）的融资租赁款4.70亿元（年利率5.64%，8年期，2025年10月到期）和污水管网国债0.05亿元；专项应付款1.76亿元，为“三供一业”项目专项资金。国银金租的融资租赁款为公司有息债务，已纳入长期债务计算。

2020年9月底，公司负债总额73.03亿元，较2019年底增长9.94%，主要系其他应付款、长期借款和应付债券增长所致。其中流动负债占37.14%，非流动负债占62.86%。2020年9月底，公司短期借款较2019年底下降至0.67亿元，年利率区间为6.60%~8.40%；公司其他应付款（含应付利息和股利）较2019年底增长22.33%至18.04亿元，主要系应付焦投集团的无息拆借款增长所致；公司一年内到期的非流动负债较2019年底下降80.56%至6.00亿元；公司长期借款较2019年底增加16.18亿元至21.00亿元，主要系新增保证借款、质押借款和抵押借款，其中抵押物为公司持有的土地使用权，公司长期借款年利率区间为4.35%~6.77%；公司应付债券较2019年底增加12.41亿元至18.71亿元。截至2020年9月底公司尚在存续期内的债券明细详见下表。

表 13 2020 年 9 月底公司存续期内债券明细

（单位：亿元、%、年）

债项名称	余额	利率	发行日期	发行期限
18 豫焦作建投 ZR001	3.20	6.50	2018/07/18	3
郑州银行债权融资计划 2019 年第一期	1.80	6.50	2019/08/12	3
郑州银行债权融资计划 2019 年第二期	1.80	6.50	2019/08/30	3
20 焦作建投 PPN001	5.00	5.85	2020/07/22	3
20 焦作 01	4.00	4.98	2020/08/14	2
20 焦作 02	6.00	5.50	2020/08/14	3
合计	21.80		--	

注：“18 豫焦作建投 ZR001”“郑州银行债权融资计划 2019 年第一期”和“郑州银行债权融资计划 2019 年第二期”的部分本金计入一年内到期的非流动负债；债券余额未考虑发行费用、溢折价摊销等因素

资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开资料整理

有息债务方面，2017—2019年，公司全部债务波动下降，2019年底为48.66亿元，其中短期债务和长期债务分别占67.48%和32.52%。2020年9月底，公司全部债务较2019年底增长3.90%至50.55亿元，结构上转为以长期债务为主，其中短期债务和长期债务分别占13.18%和86.82%。

债务指标方面，2017—2019年末，公司资产负债率有所波动，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈下降趋势，2019年底分别为37.35%、30.40%和12.44%。2020年9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39.59%、31.21%和28.26%，均较2019年底有所上升，但公司整体债务负担较轻。

表 14 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
短期债务	24.85	15.51	32.83	6.67
长期债务	39.55	32.35	15.82	43.89
全部债务	64.40	47.86	48.66	50.55
长期债务资本化比率	27.12	22.99	12.44	28.26
全部债务资本化比率	37.74	30.64	30.40	31.21
资产负债率	39.26	35.01	37.35	39.59

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

有息债务到期分布方面，2020 年 10—12 月和 2021 年、2022 年、2023 年，公司到期债务规模分别为 2.23 亿元、6.30 亿元、12.33 亿元和 14.75 亿元，2022 年和 2023 年公司到期债务规模相对集中。

4. 盈利能力

公司营业收入波动增长，期间费用对利润形成一定侵蚀，投资收益和政府补助对公司利润贡献程度很高。

2017—2019 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 2.34%。同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长 5.04%，2019 年为 7.73 亿元。2017—2019 年，公司营业利润率持续下降，分别为 27.93%、24.97%和 23.35%。

2017—2019 年，公司期间费用波动下降，年均复合下降 17.87%。公司期间费用以财务费用为主。2017—2019 年，公司期间费用占营业收入的比重波动下降，分别为 39.91%、25.00%和 25.70%，公司期间费用对利润形成一定侵蚀。

表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	9.75	9.62	10.21
期间费用	3.89	2.41	2.62

投资收益	1.22	0.35	0.39
营业外收入	2.09	1.44	2.45
利润总额	1.84	2.16	2.51
营业利润率	27.93	24.97	23.35
总资产收益率	3.27	2.88	2.99
净资产收益率	1.78	1.93	2.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

非经常性损益方面，2017—2019 年，公司投资收益分别为 1.22 亿元、0.35 亿元和 0.39 亿元，主要为以权益法核算的对中旅银行的长期股权投资收益。同期，公司营业外收入分别为 2.09 亿元、1.44 亿元和 2.45 亿元，主要由政府补助构成。公司投资收益和营业外收入对利润的贡献程度很高。2017—2019 年，公司利润总额持续增长，年均复合增长 16.84%，2019 年为 2.51 亿元，同比增长 16.12%。

盈利指标方面，2017—2019 年，公司总资产收益率有所波动，净资产收益率持续上升，2019 年上述两项指标分别为 2.99%和 2.20%。

2020 年 1—9 月，公司实现营业收入 7.05 亿元，营业利润率为 30.32%，利润总额 1.12 亿元。

5. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金持续净流入，投资活动现金持续净流出且缺口有所扩大，筹资活动现金受近年债务集中兑付影响持续净流出；公司在建项目后续投资规模较大，存在一定的筹资压力。

经营活动方面，2017—2019 年，公司经营活动现金流入规模波动上升，其中销售商品、提供劳务收到的现金分别为 0.14 亿元、1.99 亿元和 0.63 亿元，年均复合增长 115.03%，主要为房地产销售回款。同期，受公司土地销售和基础设施建设回款效率低影响，公司现金收入比分别为 1.41%、20.69%和 6.22%，收入实现质量差。2017—2019 年，公司收到其他与经营活动有关的现金主要由收到的往来款和补贴款构成。同期，公司经营活动现金流出规模分别为 29.68 亿元、23.89 亿元和 26.09 亿元，其中购买商品、接

受劳务支付的现金持续增长，分别为0.79亿元、2.10亿元和5.56亿元，主要为基础设施建设支出和房地产开发支出；支付其他与经营活动有关的现金持续下降，分别为28.73亿元、21.46亿元和20.25亿元，主要为往来款支出。2017—2019年，公司经营活动现金持续净流入但波动较大。

投资活动方面，2017—2018年，公司投资活动现金流入主要为收回理财投资取得的现金；2019年，公司投资活动现金流入规模很小。同期，公司投资活动现金流出规模波动下降，由购建固定资产和购买理财产品支付的现金构成。2017—2019年，公司投资活动产生的现金流量净额持续为负。

筹资活动方面，2017—2019年，公司筹资活动现金流入规模波动增长，分别为5.96亿元、15.40亿元和15.30亿元，主要为取得借款收到的现金，分别为5.96亿元、8.50亿元和14.11亿元。2018年，公司收到其他与筹资活动有关的现金6.90亿元，为收到的融资租赁款。2017—2019年，公司筹资活动现金流出规模波动较大，分别为8.22亿元、37.59亿元和16.98亿元，主要为偿还债务本息支付的现金。2017—2019年，公司筹资活动现金持续净流出。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	31.53	49.63	33.48
经营活动现金流出量	29.68	23.89	26.09
经营活动现金流净额	1.85	25.75	7.39
现金收入比	1.41	20.69	6.22
投资活动现金流净额	-0.61	-2.35	-5.15
筹资活动现金流净额	-2.27	-22.19	-1.68

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020 年 1—9 月，公司经营活动产生的现金流量净额 3.92 亿元，投资活动产生的现金流量净额-2.83 亿元，筹资活动产生的现金流量净额-0.47 亿元。

6. 偿债能力

公司长短期偿债能力指标较强，间接融资

渠道尚可，且能持续获得焦作市政府部门和股东的有力支持，公司整体偿债能力很强。

短期偿债能力指标方面，2017—2019年，公司流动比率和速动比率均波动下降，2019年底上述两项指标分别为266.64%和111.64%，较2018年底分别下降229.26个百分点和94.13个百分点。2020年9月底，上述两项指标均较2019年底有所提升，分别为494.16%和230.61%。2017—2019年，公司经营现金流动负债比大幅波动，分别为6.37%、105.00%和15.14%。2020年9月底，公司现金短期债务比为0.98倍。

长期偿债能力指标方面，2017—2019年，公司EBITDA有所波动，分别为5.56亿元、4.63亿元和4.95亿元；公司全部债务/EBITDA持续下降，分别为11.58倍、10.33倍和9.83倍；公司EBITDA利息倍数持续上升，分别为1.51倍、1.93倍和2.02倍。

截至2020年9月底，公司从各金融机构获得综合授信额度74.70亿元，已使用53.06亿元，尚未使用21.64亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至2020年9月底，公司对外担保余额28.19亿元，担保比率25.30%。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港通物流有限公司，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。

表 17 截至2020年9月底公司对外担保情况

（单位：万元）

被担保单位	担保期限	担保方式	担保余额
焦投集团	2016.04.07-2021.04.06	信用担保	9400.00
	2018.04.25-2021.04.25	信用担保	34000.00
	2018.05.31-2021.05.30	信用担保	60000.00
	2019.01.18-2022.01.18	信用担保	18000.00
	2019.12.19-2022.12.18	信用担保	15000.00
	2020.02.14-2021.02.13	信用担保	20000.00
	2020.03.27-2021.03.26	信用担保	20000.00
	2020.04.29-2024.04.28	信用担保	60000.00

被担保单位	担保期限	担保方式	担保余额
	2020.05.25-2023.05.25	信用担保	4000.00
	2020.06.24-2020.06.23	信用担保	10000.00
焦作经开 通港物流 有限公司	2020.01.14-2023.01.13	信用担保	31500.00
合计			281900.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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。

2019年底，母公司资产总额165.00亿元，较2018年底增长6.13%。母公司流动资产111.96亿元，主要由应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产53.04亿元，主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。2020年9月底，母公司资产总额170.57亿元，较2019年底增长3.38%，主要系应收账款和长期股权投资增长所致，构成较2019年底变化不大。

2019年底，母公司所有者权益109.69亿元，较2018年底增长2.37%，其中实收资本占18.23%，资本公积占59.25%。2020年9月底，母公司所有者权益109.43亿元，规模和构成较上年底变化不大。母公司所有者权益稳定性较强。

2019年底，母公司负债总额55.31亿元，其中，流动负债38.68亿元，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16.63亿元，由长期借款、应付债券和长期应付款构成。母公司2019年底资产负债率为33.52%，较2018年底上升2.44个百分点。2020年9月底，母公司负债总额61.13亿元，较2019年底增长10.53%，主要系长期借款和应付债券增长所致，构成较2019年底变化不大，资产负债率较2019年底提升至35.84%。

2019年，母公司实现营业收入7.85亿元，营业成本6.17亿元，利润总额为1.90亿元。2020年1—9月，母公司实现营业收入6.79亿元，营业成本4.82亿元，利润总额1.08亿元。

九、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务规模影响不大，对债务结构有一定影响。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模为5.00亿元，相当于2020年9月底公司长期债务的11.39%，全部债务的9.89%。考虑到本期中期票据募集资金将全部用于置换公司本部及下属子公司有息债务，其发行对公司债务规模的实际影响不大，对公司债务结构将产生一定影响。

2020年9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39.59%、31.21%和28.26%。以公司2020年9月底的财务数据为基础，不考虑其他因素影响，在本期中期票据发行后，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将分别上升至41.18%、33.27%和30.49%，考虑到本期中期票据募集资金将全部用于置换公司本部及下属子公司有息债务，预计在其发行后公司债务指标将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2017—2019年，公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据拟发行规模的6.31倍、9.93倍和6.70倍；经营活动现金流量净额分别为本期中期票据拟发行规模的0.37倍、5.15倍和1.48倍，公司EBITDA分别为本期中期票据拟发行规模的1.11倍、0.93倍和0.99倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

3. 担保增信措施

本期中期票据由中证融担提供不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期中期票据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；担保期间为本期中期票据存续期及本期中期票据兑付日起两年。

中证融担成立于 2019 年 12 月，是由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）全资设立的专业从事融资担保业务的子公司，初始注册资本 30.00 亿元，均为货币出资；后经中证信用增资 10.00 亿元，注册资本增至 40.00 亿元。截至 2021 年 3 月底，中证融担注册资本及实收资本均为 40.00 亿元，中证信用持有其 100.00% 股权。中证信用股权分散，无实际控制人，故中证融担无实际控制人。中证融担作为中证信用根据监管政策以及自身要求而设立的全资子公司，在高管团队、风险管理、业务策略等方面均沿袭中证信用安排，承继开展担保业务，为各项业务开展奠定了良好的基础。按照中证融担成立初期设定的业务规划，中证融担主要开展融资担保业务和投资业务。

截至 2020 年底，中证融担资产总额 45.37 亿元，所有者权益 41.37 亿元（无少数股东权益）；2020 年，中证融担实现营业收入 2.64 亿元，利润总额 1.61 亿元。

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，担保能力极强。

十、结论

公司是焦作市主要的城市基础设施投资建设主体焦投集团的核心子公司，承担了焦投集团的土地销售、基础设施建设及担保业务等业务，业务区域专营优势明显。近年来，焦作市政府财政实力不断增强，公司发展的外部环境良好。公司在资产及资金注入、股权划拨和政府补贴等方面持续获得焦作市政府部门和股东的有力支持。

近年来，公司资产规模有所波动，流动资产中应收类款项占比较大且账龄偏长，对公司资金形成较大占用且存在回收风险，存货以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为主，其他非流动资产主要由以道路

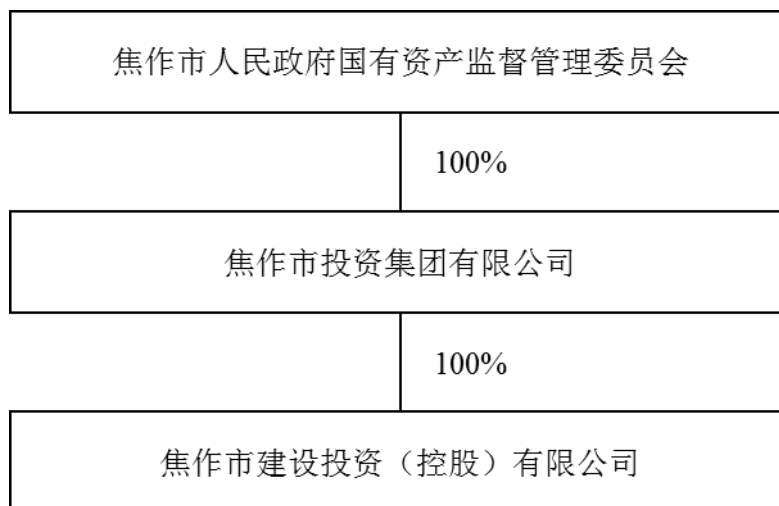
资产为主的公益性资产构成，资产流动性较弱。公司所有者权益持续增长，稳定性较好，债务规模呈下降趋势，债务负担较轻。公司营业收入波动增长，利润实现对政府补贴和投资收益较为依赖。公司长短期偿债能力较强，间接融资渠道尚可，考虑到公司在焦作市基础设施投资建设领域的重要地位并持续获得焦作市政府部门和股东的有力支持，公司整体偿债能力很强。

中证融担对本期中期票据提供不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了本期中期票据偿付的安全性。

未来，随着焦作市经济持续发展、区域内基础设施项目建设的持续推进，公司业务有望稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

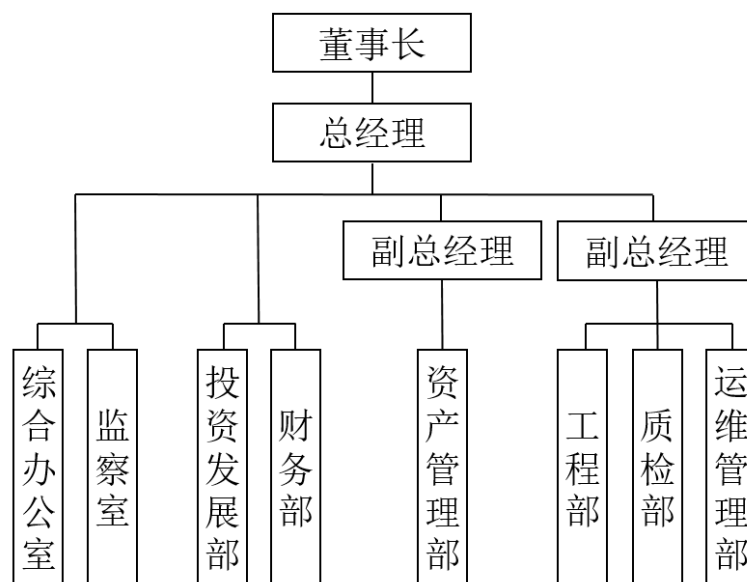
基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2020 年 9 月底公司合并范围内子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	企业名称	注册资本	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 PPP 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 PPP 项目建设和运营维护
3	焦作市城投道路投资开发有限公司	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 3 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.04	5.24	5.91	6.52
资产总额（亿元）	174.92	166.71	177.83	184.47
所有者权益（亿元）	106.25	108.35	111.40	111.44
短期债务（亿元）	24.85	15.51	32.83	6.67
长期债务（亿元）	39.55	32.35	15.82	43.89
全部债务（亿元）	64.40	47.86	48.66	50.55
营业收入（亿元）	9.75	9.62	10.21	7.05
利润总额（亿元）	1.84	2.16	2.51	1.12
EBITDA（亿元）	5.56	4.63	4.95	--
经营性净现金流（亿元）	1.85	25.75	7.39	3.92
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.44	0.36	0.35	--
存货周转次数（次）	0.09	0.10	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	1.41	20.69	6.22	21.75
营业利润率（%）	27.93	24.97	23.35	30.32
总资本收益率（%）	3.27	2.88	2.99	--
净资产收益率（%）	1.78	1.93	2.20	--
长期债务资本化比率（%）	27.12	22.99	12.44	28.26
全部债务资本化比率（%）	37.74	30.64	30.40	31.21
资产负债率（%）	39.26	35.01	37.35	39.59
流动比率（%）	459.00	495.90	266.64	494.16
速动比率（%）	198.87	205.77	111.64	230.61
经营现金流动负债比（%）	6.37	105.00	15.14	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.34	0.18	0.98
全部债务/EBITDA（倍）	11.58	10.33	9.83	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.51	1.93	2.02	--

注：公司 2020 年 1-9 月财务数据未经审计，相关指标未年化；本报告合并口径中，已将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

附件 4 主要财务数据及指标（母公司/公司本部）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.31	3.74	4.10	1.46
资产总额（亿元）	165.97	155.46	165.00	170.57
所有者权益（亿元）	105.30	107.15	109.69	109.43
短期债务（亿元）	24.85	9.51	26.76	6.67
长期债务（亿元）	33.55	32.35	14.82	37.19
全部债务（亿元）	58.40	41.86	41.58	43.85
营业收入（亿元）	9.54	9.06	7.85	6.79
利润总额（亿元）	1.88	1.94	1.90	1.08
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.20	25.32	5.77	4.20
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.56	0.42	0.32	--
存货周转次数（次）	0.09	0.10	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	0.00	0.31	0.74	1.30
营业利润率（%）	27.82	25.49	21.31	29.04
总资本收益率（%）	3.11	2.85	2.82	--
净资产收益率（%）	1.86	1.73	1.77	--
长期债务资本化比率（%）	24.16	23.19	11.91	25.36
全部债务资本化比率（%）	35.67	28.09	27.49	28.61
资产负债率（%）	36.56	31.08	33.52	35.84
流动比率（%）	453.67	750.63	289.48	507.09
速动比率（%）	191.58	307.43	133.12	252.79
经营现金流动负债比（%）	8.12	174.64	14.93	--
现金短期债务比（倍）	0.09	0.39	0.15	0.22
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2020 年三季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算

附件 5 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%
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+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 6-1 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 6-2 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 6-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 焦作市建设投资（控股）有限公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信评估股份有限公司（联合资信）将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

焦作市建设投资（控股）有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

焦作市建设投资（控股）有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对焦作市建设投资（控股）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，焦作市建设投资（控股）有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注焦作市建设投资（控股）有限公司的经营管理状况、外部环境及本期债项相关信息，如发现焦作市建设投资（控股）有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对焦作市建设投资（控股）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如焦作市建设投资（控股）有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对焦作市建设投资（控股）有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与焦作市建设投资（控股）有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 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。

2. 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。

3. 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。

4. 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。

5. 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。