

信阳申信发展投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2024〕6303号

联合资信评估股份有限公司通过对信阳申信发展投资集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定信阳申信发展投资集团有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年八月六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受信阳申信发展投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2024 年 8 月 6 日至 2025 年 8 月 5 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

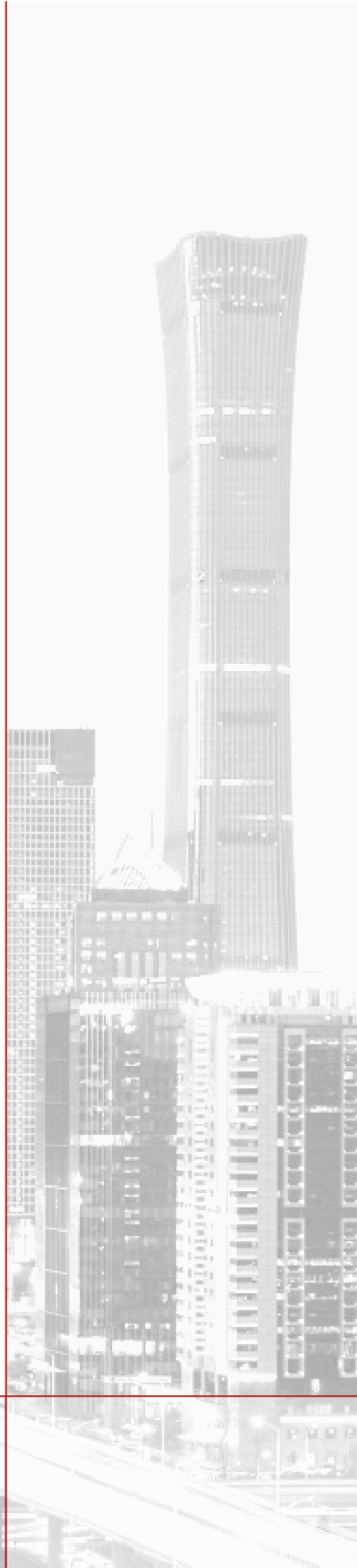
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



信阳申信发展投资集团有限公司主体长期信用评级报告

主体评级结果

评级时间

AA+/稳定

2024/08/06

主体概况

信阳申信发展投资集团有限公司（简称“公司”）成立于 2021 年 11 月。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 10.01 亿元，唯一股东为信阳市国有资本运营有限公司，实际控制人为信阳市财政局。公司主要负责信阳市市区及县域城镇化建设投资与运营、乡村振兴及涉农领域投资运营和民生领域投资与运营。

评级观点

公司是信阳市重要的基础设施建设主体，具有一定专营优势。2021—2023 年，信阳市地区生产总值增速持续放缓，一般公共预算收入持续增长，公司外部发展环境良好，且持续获得了有力的外部支持。公司建立了相对完善的法人治理结构和较为健全的内部管理体系，主要管理人员相关专业经验较丰富。公司委托代建业务包括水利基础设施建设、保障房建设和市政基础设施建设等，已结算项目回款进度慢，截至 2024 年 3 月底，公司主要在建、拟建代建项目有一定投资规模，业务具有可持续性；采用 PPP 模式的水利基础设施项目尚未进入运营期；棚改拆迁项目投资已经接近尾声，且无拟建项目；工程施工项目储备较为充足。公司资产结构较为均衡，存货和合同资产合计占比较高，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性好；整体债务负担较轻，以长期债务为主，但短期内面临一定集中兑付压力；利润总额对政府补助依赖程度高，盈利指标表现一般；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强；存在一定或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资本金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着信阳市经济的持续发展以及公司项目建设的持续推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，权益规模下降，经营规模缩减；资产负债率和全部债务资本化比率显著恶化，偿债能力减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**信阳市是重要的区域性综合交通枢纽和现代物流枢纽。2021—2023 年，信阳市地区生产总值增速持续放缓，但仍保持较大规模，一般公共预算收入持续增长，2023 年地区生产总值为 2959.40 亿元，一般公共预算收入为 141.61 亿元。整体看，公司外部发展环境良好。
- **业务具有较强的区域专营性。**公司是信阳市重要的基础设施建设主体，主要负责信阳市市区及县域城镇化建设投资与运营、乡村振兴及涉农领域投资运营和民生领域投资与运营，具有一定专营优势。
- **持续获得有力的外部支持。**公司在资本金注入和政府补助方面持续获得有力的外部支持。2022—2023 年，公司累计获得资本金注入 10.01 亿元，获得政府补助 5.35 亿元。

关注

- **资产流动性较弱。**截至 2024 年 3 月底，公司存货和合同资产合计占资产总额的 34.30%，主要为项目投入，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。
- **公司房地产业务销售情况有待关注。**截至 2024 年 3 月底，公司自营项目尚需投入 32.99 亿元，待投资规模很大，且其中的房地产项目销售受行业景气度影响大，其销售情况有待关注。
- **公司债务规模快速增长，面临一定的集中偿付压力。**截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 36.44%，增速较快。截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 37.18 亿元，占全部债务的 25.52%，公司面临一定的集中兑付压力。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额合计 41.64 亿元，担保比率为 26.81%，其中对民营企业担保余额合计 1.30 亿元，公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208
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	

本次评级打分表及结果

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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA ⁺

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

主要财务数据

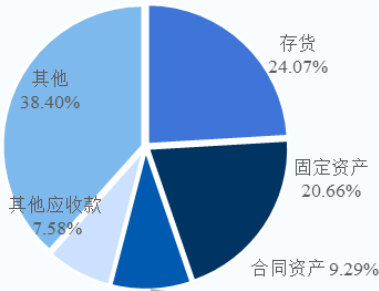
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	13.63	13.33	12.46
资产总额（亿元）	308.04	372.06	375.80
所有者权益（亿元）	148.79	156.52	155.35
短期债务（亿元）	32.02	38.38	37.18
长期债务（亿元）	71.03	102.22	108.52
全部债务（亿元）	103.05	140.60	145.70
营业总收入（亿元）	29.96	28.62	2.19
利润总额（亿元）	2.27	1.78	-1.22
EBITDA（亿元）	7.15	8.22	--
经营性净现金流（亿元）	-7.07	-28.43	-4.95
营业利润率（%）	8.16	33.66	21.17
净资产收益率（%）	1.07	0.32	--
资产负债率（%）	51.70	57.93	58.66
全部债务资本化比率（%）	40.92	47.32	48.40
流动比率（%）	170.04	179.97	186.20
经营现金流动负债比（%）	-9.23	-26.94	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.35	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	1.82	1.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.42	17.11	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	144.10	164.60	168.50
所有者权益（亿元）	140.48	150.13	149.99
全部债务（亿元）	2.00	4.50	9.98
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.07	-0.13	-0.14
资产负债率（%）	2.51	8.79	10.98
全部债务资本化比率（%）	1.09	2.91	6.24
流动比率（%）	86.07	213.20	251.21
经营现金流动负债比（%）	12.27	-96.09	--

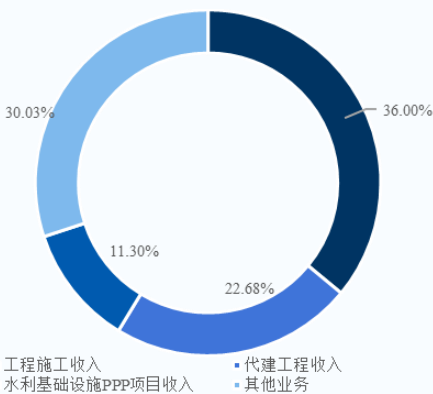
注：1. 2022—2023 年财务数据取自两年联审审计报告期末数；2. 2024 年一季报未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5.“—”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

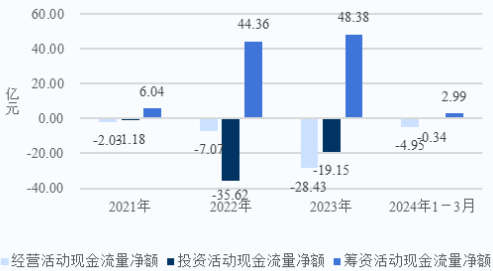
2023 年底公司资产构成



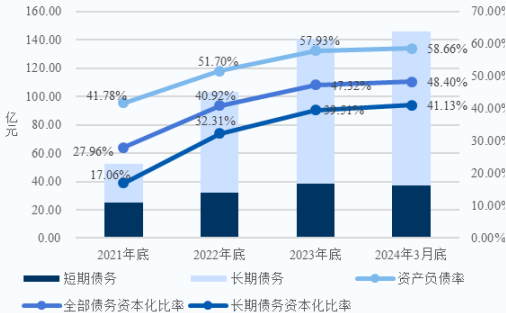
2023 年公司主营业务收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 公司现金流情况



2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP（亿元）	一般公共预算收入（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	全部债务/EBITDA（倍）	EBITDA 利息倍数（倍）
公司	AA ⁺	河南省信阳市	2959.40	141.61	372.06	156.52	28.62	1.78	57.93	47.32	17.11	1.40
濮阳国资	AA ⁺	河南省濮阳市	1850.64	118.55	864.65	395.91	42.34	3.18	54.21	39.93	15.47	1.72
周口城建	AA ⁺	河南省周口市	3332.57	202.27	844.38	419.27	54.94	4.96	50.35	42.53	22.55	1.17
新乡投资	AA ⁺	河南省新乡市	3347.65	241.51	554.49	209.73	21.68	0.53	62.18	56.26	87.04	0.28

注：濮阳市国有资本运营集团有限公司简称为濮阳国资，周口市城建投资发展有限公司简称为周口城建；新乡投资集团有限公司简称为新乡投资
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2023/07/20	李颖 何泰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--

注：上述评级方法/模型通过链接可查询，“--”代表该报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李 颖 liying@lhratings.com

项目组成员：刘 瑞 liurui1@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

依据中共信阳市委文件《信阳市推进国资国企改革实施方案（试行）的通知》（信发〔2021〕15号），信阳申信发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）于2021年11月3日由信阳市国有资本运营有限公司（以下简称“信阳国资”）出资设立，初始注册资本100.00亿元。截至2024年3月底，公司注册资本100.00亿元，实收资10.01亿元（根据公司章程，公司注册资本将于2036年12月31日之前缴足），信阳国资持有公司100.00%股权，信阳市财政局为公司实际控制人。

公司是信阳市重要的基础设施建设主体，主要负责信阳市市区及县域城镇化建设投资与运营、乡村振兴及涉农领域投资运营和民生领域投资与运营。

截至2024年3月底，公司本部设综合办公室、规划发展部、财务管理部和投资融资部等职能部门；同期末，公司合并范围内一级子公司共11家。

截至2023年底，公司合并资产总额372.06亿元，所有者权益156.52亿元（含少数股东权益3.87元）；2023年，公司实现营业总收入28.62亿元，利润总额1.78亿元。

截至2024年3月底，公司合并资产总额375.80亿元，所有者权益155.35亿元（含少数股东权益3.99元）；2024年1—3月，公司实现营业总收入2.19亿元，利润总额-1.22亿元。

公司注册地址：河南省信阳市羊山新区新五大道市财政局2号楼5楼510室；法定代表人：杜勇。

二、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点

关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

信阳市地处鄂豫皖三省交界，是重要的区域性综合交通枢纽和现代物流枢纽。2021—2023 年，信阳市地区生产总值增速持续放缓，但仍保持较大规模，一般公共预算收入持续增长，收入质量较好，但财政自给能力弱，政府债务负担较重。整体看，公司外部发展环境良好。

信阳市是河南省下辖地级市，地处鄂豫皖三省交界，300 公里半径范围内有武汉、郑州、合肥三个省会城市，是重要的区域性综合交通枢纽和现代物流枢纽。截至 2023 年底，信阳市总面积 1.89 万平方公里，下辖 8 县 2 区及 6 个管理区、开发区，全市常住人口 604.80 万人，城镇化率为 52.71%。信阳市农业资源丰富，以信阳毛尖为代表的特色农业发展良好，信阳市实施“1+1”产业布局，建设产业振兴十大工程，智能制造、电子信息、绿色食品、时尚纺织、绿色建造等千亿级产业集群快速发展，形成了绿色能源、生物医药、节能环保等百亿级产业集群，同时，重点培育装备制造和新能源汽车优势产业，发展数字经济智慧产业。

图表 1 • 信阳市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	3065.0	3016.6	2959.4
GDP 增速（%）	6.5	3.2	2.5
固定资产投资增速（%）	11.6	12.9	-0.9
三产结构	19.6:34.7:45.7	18.6:34.9:46.5	15.9:31.3:52.8
人均 GDP（万元）	4.9	5.2	4.8

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据信阳市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，信阳市地区生产总值增速持续放缓，但仍保持较大规模。2023 年，信阳市 GDP 及人均 GDP 在河南省各地级市中均排名中游，分产业看，第一产业增加值 470.43 亿元，增长 1.1%；第二产业增加值 926.68 亿元，增长 2.6%；第三产业增加值 1562.29 亿元，增长 2.9%。2023 年，信阳市规模以上工业增加值比上年增长 2.0%，五大主导产业增长 2.2%，传统产业下降 7.8%，战略性新兴产业增长 19.0%，高技术产业增长 12.4%，高成长性制造业增长 2.7%，高载能产业下降 14.3%。2023 年，信阳市固定资产投资（不含农户）同比下降 0.9%，其中，第一产业投资增长 14.1%；第二产业投资下降 7.4%；第三产业投资增长 1.0%。基础设施投资增长 0.5%，工业投资下降 7.5%，民间投资下降 6.6%。

图表 2 • 信阳市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	135.4	137.0	141.6
一般公共预算收入增速（%）	11.6	1.2	3.4
税收收入（亿元）	93.8	96.4	99.2
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	69.3	70.4	70.1
一般公共预算支出（亿元）	625.5	641.9	646.7
财政自给率（%）	21.7	21.3	21.9
政府性基金收入（亿元）	161.7	108.0	103.7
地方政府债务余额（亿元）	642.3	842.5	1004.7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据信阳市财政决算报告以及《关于信阳市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2021—2023 年，信阳市一般公共预算收入持续增长，增速波动下降；税收收入持续增长，占一般公共预算收入的比重较高，收入质量较好。同期，信阳市一般公共预算支出持续增长，财政自给率波动增长，财政自给能力弱。同期，受土地市场行情影响，信阳市政府性基金收入持续下降。截至 2023 年底，信阳市地方政府债务余额为 1004.7 亿元，其中，一般债务 175.3 亿元，专项债务 829.4 亿元，地方政府债务负担较重。

根据信阳市人民政府网站信息，2024 年 1—6 月，信阳市实现地区生产总值 1558.35 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.5%，分产业看，第一产业增加值 263.92 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 515.00 亿元，同比增长 6.8%；第三产业增加值 779.44 亿元，同比增长 3.2%。固定资产投资同比增长 12.0%，房地产开发投资同比下降 12.1%。同期，信阳市实现一般公共预算收入 72.60 亿元，同比下降 6.4%，其中税收收入 51.39 亿元，同比下降 6.2%；一般公共预算支出 321.02 亿元，同比下降 5.3%。

四、基础素质分析

1 竞争实力

作为信阳市重要的基础设施建设主体，公司与信阳市其他平台在职能定位方面有一定区分，业务范围不存在明显重叠，具有一定专营优势。

信阳市主要的基础设施建设主体情况详见图表 3。作为信阳市的重要平台，公司定位为信阳市市区及县域城镇化建设投资与运营、乡村振兴及涉农领域投资运营、民生领域投资与运营主体，其下属子公司信阳市宏信国有资本运营集团有限公司（以下简称“宏信国资”）主要从事信阳市平桥区和光山县的基础设施及安置房建设和棚户区改造业务，同事还从事施工、贸易、供水、采砂等，子公司信阳国信发展集团有限公司（以下简称“国信发展”）主要从事信阳市水利基础设施建设以及羊山新区、罗山县的基础设施建设和保障房开发建设业务，同时也从事施工、采砂等。总体来看，公司与信阳市其他平台在职能定位方面有一定区分，业务范围不存在明显重叠，具有一定专营优势。

图表 3 • 2023 年（底）信阳市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
信阳建投投资集团有限责任公司	信阳市建设投资总公司	信阳市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，主要负责信阳市城区范围内安置房、基础设施项目投融资、建设和运营管理及供水业务等业务	531.42	202.15	17.10	1.41	61.96
公司	信阳国资	县域城镇化建设投资与运营、乡村振兴及涉农领域投资运营、民生领域投资与运营以及承担市政府交办的其他重要任务	372.06	156.52	28.62	1.78	57.93
信阳鼎信产业投资集团有限公司	信阳市产业投资集团有限公司	负责平桥区的基础设施建设业务，同时围绕园区建设投资运营、产业投资和产业基金等开展业务	282.49	191.48	13.80	2.65	32.22

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员从业经验较丰富，在职员工素质较高，年龄结构合理，能够满足公司日常运营需要。

截至 2024 年 3 月底，公司拥有董事长和高级管理人员共 7 人，包括董事长 1 人，总经理 1 人，副总经理 2 人、首席运营官 1 人、首席财务官 1 人和财务总监 1 人。

杜勇先生，1980 年生，大学专科学历；曾任河南省信阳市平桥区胡店乡党委副书记、乡长，平桥区陆庙办事处筹建处党委书记，平桥区邢集镇党委书记，罗山县县委常委、副县长；2023 年 6 月起任公司党委副书记、董事长。

周子钦先生，1987 年生，硕士研究生学历；历任信阳市机关事务管理局正科级干部、主任科员，信阳市机关事务管理局机构节能监督管理科科长，信阳市人民政府食品安全委员会办公室主任科员，信阳市食品药品监督管理局主任科员、机关党委专职副书记，信阳市市场监督管理局食品生产安全监督管理科科长，公司首席风控官；2023 年 6 月起任公司总经理。

从员工结构看，截至 2023 年底，公司本部共有在职员工 34 人。从学历构成来看，本科学历及以上员工占 91.18%，专科学历员工占 8.82%；从年龄构成情况来看，30 岁以下员工占 29.41%，31~50 岁员工占 64.71%，51 岁以上员工占 5.88%。

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾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（自主查询版，统一社会信用代码：91411500MA9KDLLM3A），截至 2024 年 7 月 2 日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91411500MA44HX2P80），截至 2024 年 7 月 2 日，公司重要子公司国信发展本部无不良或关注类信贷信息记录，国信发展本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91411500MA3XDC3648），截至 2024 年 7 月 2 日，公司重要子公司宏信国资本部无不良或关注类信贷信息记录，宏信国资本部过往债务履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部、国信发展本部和宏信国资本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了相对完善的法人治理结构。

公司不设股东会，出资人依法对公司行使下列职权：组织制定公司发展战略和规划，组织实施公司产业布局 and 结构调整，审核公司重大投资；制定公司资本运作方案，指导公司投资基金的设立及运作；组织实施公司混合所有制改革和专业化重组，拟订公司合并、股份制改造、上市、合资等重组方案；主导制定、核准公司章程；负责公司产权转让、划转、处置及资本金变动、股权管理和发债方案，备案或核准公司资产评估报告等。

公司设董事会，董事会成员为 7 人，设董事长 1 名，由出资人依照信阳市市委任命委派。董事每届任期 3 年，除另有规定外，任期届满，经委派或者选举可以连任。董事会对出资人负责，行使下列职权：制订公司战略和发展规划；制订公司年度投资计划，决定公司投资方案；制订公司的年度财务预算和决算方案；制订公司的利润分配和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本的方案等。截至报告出具日，公司董事实际到位 7 人。

公司设监事会，监事会由 5 名监事组成，监事由出资人委派，其中应包括职工代表 1 名。监事会设主席 1 名，由出资人根据信阳市市委任命或企业领导人员管理有关规定委派。监事每届任期 3 年，除另有规定外，任期届满，经委派或者选举可以连任。公司董事、高级管理人员、财务部门负责人不得兼任监事。监事会负责检查公司贯彻执行有关法律、行政法规和规章制度的情况；检查公司财务状况；对公司重大决策、重大项目安排、重要人事任免及大额度资金运作事项等实行监督；监督董事、高级管理人员履行公司职务的行为，向出资人或董事会提出奖惩、任免建议。截至报告出具日，公司监事实际到位 5 人。

公司经理层是公司董事会的执行机构，对董事会负责，设总经理 1 名，副总经理 2~3 名。经理层每届任期为 3 年，除另有规定外，任期届满，经出资人根据信阳市市委任命或企业领导人员管理有关规定聘任后可以连任。总经理对董事会负责，主要行使以下职权：主持公司的经营管理工作，组织实施董事会的决议；拟定公司的战略和发展规划、经营计划，并组织实施；拟定公司年度投资计划和投资方案，并组织实施；拟定公司年度财务预算方案、决算方案，利润分配方案和弥补亏损方案等。截至报告出具日，公司经理层到位总经理 1 人，副总经理 2 人。

2 管理水平

公司建立了较为健全的内部管理体系。

公司根据《公司法》等有关法律法规以及《公司章程》的规定，公司制定了一系列管理制度，从财务管理、投融资管理、对外担保管理和“三重一大”管理等方面加强了对公司的管理。

“三重一大”事项决策方面，公司制定了《前置研究讨论重大经营管理事项的实施办法》，办法规定，公司重大事项决策、重要干部任免、重要项目安排及大额资金使用必须经党委研究讨论后，再由董事会或者经理层作出决定。

财务管理方面，公司按照《会计法》《公司法》《企业会计准则》等规定，结合公司实际情况，制定了《财务管理暂行制度》，对公司预算管理和资金管理等方面进行了明确规定。其中，预算管理方面，公司财务部根据董事会研究确定年度工作目标和任务，设计细化预算方案并下发各部门和子公司填报；财务部汇总公司年度总预算后送呈公司董事会平衡论证，经审议通过后上报公司股东。资金管理方面，公司筹集资金采取逐笔审批制度，各子公司未经公司董事会批准不得对外举债，不得内部职工集资。

投资管理方面，公司根据《公司法》和《企业国有资产法》等，并结合实际情况，制定了《投资管理办法》，对以现金、实物、公司股权、有价证券或无形资产等资源投入市场获取未来收益的投资行为进行了规定。此外，公司的投资项目包括政府投融资项目和自主决策投资项目，公司进行分类管理。公司内部投资决策程序包括：前期调研、可行性研究、专家论证（含法律风险评估）、投资单位内部审议、公司专题会、公司党委会、公司总经理办公会等研究，董事会审议。

融资管理方面，公司制定了《融资管理办法》。该办法规定，投资融资部对公司及子公司融资业务统一管理。融资过程管理方面，公司实行融资、资金运用和监管相结合的原则，对融资活动指定责任人，做到责、权、利对等，确保融资方案按计划实施。

对外担保管理方面，公司根据《公司法》《民法典》等法律法规以及公司章程，制定了《担保管理暂行办法》。公司担保遵循合法性、审慎性和风险可控性三大原则，且被担保对象需满足一定的条件。担保事项成立后，投资融资部应密切关注被担保方的生产经营情况和防范风险。

六、经营分析

1 经营概况

2023 年，公司主营业务收入同比小幅下降，综合毛利率大幅上升。

2022—2023 年，公司主营业务收入主要来源为工程施工、代建工程、水利基础设施 PPP 项目和房地产开发，其中 2023 年主营业务收入同比小幅下降，综合毛利率大幅上升，主要系代建工程业务按净额法确认收入，带动综合毛利率上涨所致。

2024 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 2.09 亿元，毛利率为 19.93%。

图表 4 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
棚改拆迁收入	4.90	16.93	11.74	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
工程施工收入	4.94	17.09	17.08	10.11	36.00	14.26	0.75	35.89	20.32
代建工程收入	8.19	28.30	1.95	6.37	22.68	100.00	0.13	6.17	100.00
水利基础设施 PPP 项目收入	4.73	16.36	6.28	3.17	11.30	6.41	0.23	11.00	6.10
房地产开发收入	0.00	0.00	--	2.18	7.76	21.67	0.00	0.04	100.00
建材销售收入	0.77	2.66	35.58	0.70	2.49	24.98	0.12	5.87	21.88
供水业务收入	0.94	3.26	61.25	0.83	2.95	13.34	0.21	9.90	13.34
安保服务收入	0.99	3.42	34.32	0.97	3.47	26.38	0.21	10.22	35.05
其他收入	3.47	11.99	-22.28	3.75	13.37	11.73	0.44	20.93	-2.02
合计	28.93	100.00	7.93	28.08	100.00	33.71	2.09	100.00	19.93

注：1、其他业务主要包括商贸、酒店餐饮、加油站、矿山和公交运输等；2、2024 年 1—3 月公司房地产开发收入为 7.84 万元；3、“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）代建工程

公司委托代建业务包括水利基础设施、保障房、市政基础设施和院校等，已结算项目回款进度慢；截至 2024 年 3 月底，公司主要在建、拟建代建项目有一定投资规模，业务具有可持续性。

公司委托代建业务由国信发展和宏信国资负责，具体包括水利基础设施、保障房、市政基础设施和院校等。公司与信阳市政府部门或院校签订委托代建协议，协议约定由公司作为建设项目的投资主体，并负责建设项目的规划、设计和投资建设，资金由公司自筹；项目建设完成并经竣工验收后，公司向委托方交付项目工程使用权及工程项目所有权，并获得建设项目投资额的一定比例作为项目收益；委托方按分期付款的方式，每年向公司支付当年的建设项目工程款。账务处理方面，公司代建项目投入计入“合同资产”或“存货”，待项目完工并验收合格，经审计决算后确认收入，决算价款包括实际投入的支出成本及利润加成，公司根据实际回款情况计入“货币资金”或“应收账款”。

根据以往签订的协议，代建项目在交付前由公司全权负责，为项目的主要责任人，因此按总额法确认收入。截至 2022 年底，此类代建项目均已结束。2023 年以来，公司签订的代建协议均为新建项目，协议约定公司仅作为项目代建人并收取代建费率，并未约定公司承担的项目责任，因此公司的角色为项目代理人，此类业务按净额法确认收入。

2022—2023 年，公司分别确认代建工程收入 8.19 亿元和 6.37 亿元，分别收到回款 0.74 亿元和 3.19 亿元，回款进度慢；主要系信阳技师学院、信阳农林学院等项目确认的收入；毛利率分别为 1.95%和 100.00%，2023 年大幅增长系按净额法确认收入所致。2024 年 1—3 月，公司确认代建工程收入 0.13 亿元，毛利率为 100.00%。

在建项目方面，截至 2024 年 3 月底，公司主要在建的代建项目 5 个，计划总投资 26.89 亿元，累计已投资 21.33 亿元，未来尚需投资 5.56 亿元。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建委托代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	回款方	建设起止时间（年）	项目总投资	项目已投资	尚需投入金额
鲇鱼山灌区续建配套与现代化改造工程项目	信阳市水利局	2022~2025	4.86	3.89	0.97
信阳市儿童医院传染病区建设项目	信阳市民政局	2022~2024	0.57	0.40	0.17
南湾灌区续建配套与现代化改造工程项目	信阳市水利局	2022~2026	5.46	3.28	2.18
信阳技师学院	信阳技师学院	2022~2024	10.00	8.00	2.00
信阳农林学院	信阳农林学院	2021~2024	6.00	5.76	0.24
合计	--	--	26.89	21.33	5.56

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

同期末，公司主要拟建代建项目 4 个，包括罗山县子元器件产业园标准化厂房及配套设施项目和匠才谷小学代建项目等，计划总投资 13.25 亿元，资金来源包括财政资金和地方政府专项债及银行贷款等。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要拟建委托代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设起止时间（年）	项目总投资	资金来源
罗山县子元器件产业园标准化厂房及配套设施项目	2024~2027	9.16	地方政府专项债
匠才谷小学代建项目	2023~2024	1.00	财政资金
匠才谷初中代建项目	2023~2024	1.74	财政资金
匠才谷高中代建项目	2023~2025	13.50	财政资金
合计	--	13.25	

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

总体看，截至 2024 年 3 月底，公司主要在建及拟建委托代建项目有一定投资规模，该业务具有可持续性。

（2）水利工程及设计监理

公司部分水利基础设施项目采用 PPP 模式，项目资金到位情况良好，未来由当地政府向公司支付可用性服务费和运营维护服务费以平衡前期投入。

公司部分水利基础设施项目采用 PPP 模式，具体由项目所在地的政府下设机构代表政府方，国信发展作为社会资本方，双方共同成立 SPV 公司，并进行项目的投融资、建设、运营维护和移交工作。截至 2024 年 3 月底，公司在建 PPP 项目 3 个，均纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库，项目总投资 15.46 亿元，项目资本金均已到位，公司对 SPV 项目公司的持股比例在 50.00%以上，均纳入合并报表。公司 PPP 项目投入计入“合同资产”。运营期内，公司对 PPP 项目进行运营维护，由当地政府进行付费，公司确认可用性服务费收入和运营维护服务费收入，预计可以平衡公司前期投入。截至 2024 年 3 月底，公司 PPP 项目均尚在建设当中，未进入运营期。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司在建 PPP 项目情况（亿元）

项目名称	项目所在地	项目期限		总投资	资本金比例（%）	公司股权占比（%）	已获银行授信	已投资	资金平衡方式
		建设期（年）	运营期（年）						
新县潢河综合治理 PPP 项目	新县	3	12	7.75	20.00	54.00	6.13	5.58	政府付费
信阳市浉河区农村生活污水收集处理工程 PPP 项目	浉河区	2	20	3.43	21.20	84.00	2.70	2.43	政府付费

罗山县引九济石工程 PPP 项目	罗山县	2	18	4.28	20.90	75.00	3.40	2.49	政府付费
合计	--	--	--	15.46	--	---	12.23	10.50	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司水利工程建设业务经营主体主要为子公司信阳河川水利建设有限公司和河南恒禹水利工程有限公司（以下简称“恒禹水利”），业务主要内容为水利工程施工，主要通过招投标方式获取，业主方主要为信阳市各区县的城市管理局等。恒禹水利承接的项目主要有新县潢河综合治理、罗山县青龙沟水库、罗山县引九济石工程等。

公司设计监理业务的经营主体主要为信阳市水利勘测设计院（以下简称“水利勘测设计院”），业务内容为水利工程的勘测设计，主要通过招投标方式获取，业主方有信阳市各区县的水利局、农业局和国有企业等。水利勘测设计院完成的主要项目有南湾灌区年度工程、鲇鱼山灌区年度工程、信阳四水同治与城市供水工程和信阳市“十四五”大型灌区续建配套与现代化改造实施方案编制项目等。

2022—2023 年，公司分别实现水利基础设施 PPP 项目收入 4.73 亿元和 3.17 亿元，毛利率分别为 6.28%和 6.41%。2024 年 1—3 月，公司实现水利基础设施 PPP 项目收入 0.23 亿元，毛利率为 6.10%。

（3）棚改拆迁

公司棚改拆迁业务采取政府购买服务模式，购买资金已经纳入财政预算；截至 2024 年 3 月底，公司棚改拆迁项目投资已经接近尾声，且无拟建项目。

公司棚改拆迁业务由宏信国资子公司信阳恒源控股集团有限公司（以下简称“恒源控股”）负责，业务区域主要为信阳市平桥区。截至 2024 年 3 月底，公司在建棚改拆迁项目 1 个，系平桥区团结路片区棚户区改造项目，采取政府购买服务模式，具体由恒源控股与信阳市平桥区城市管理局签订《政府购买服务协议》，协议约定，由恒源控股负责提供项目的建设、物业、维持、拆迁及补偿等服务，建设资金由公司自筹，项目建成后，公司将资产移交至信阳市平桥区城市管理局。信阳市平桥区城市管理局为政府购买主体，政府购买服务期限为 10 年，协议总价款为 17.80 亿元，资金来源为平桥区人民政府财政资金，已在既有财政预算中统筹安排，政府购买主体分期拨付资金至公司。公司每年根据收入结算单确认收入并结转相应成本。该项目总投资 13.10 亿元，截至 2024 年 3 月底已完成投资 13.26 亿元，累计确认收入 16.00 亿元，已回款 2.00 亿元，未回款部分计入“长期应收款”；公司暂无拟建棚改拆迁项目。

2022 年，公司确认棚改拆迁收入 4.90 亿元，毛利率为 11.74%，2023 年以来，公司未确认棚改拆迁收入。

（4）工程施工

受施工业务规模增加影响，公司 2023 年工程施工收入同比大幅增长；拟建项目规模较大，项目储备较为充足。

公司工程施工业务主要由宏信国资子公司河南千弘市政工程有限公司（以下简称“千弘市政”）、信阳现代路桥建设有限公司（以下简称“现代路桥”）和国信发展子公司河南万达路桥集团有限公司（以下简称“万达路桥”）负责。

千弘市政具有建筑工程施工总承包二级、市政公用工程施工总承包二级、城市及道路照明工程专业承包二级资质，业务内容主要为市政工程等，主要通过招投标方式获取，业主方主要为平桥产业集聚区和信阳市平桥区城市管理局等。

现代路桥具有公路工程建设总承包二级、公路路面工程专业承包二级以及公路路基工程专业承包二级资质，业务内容主要为公路施工，主要通过招投标方式获取，业主方主要为平桥区公路管理局和信阳市公路事业发展中心（以下简称“公路中心”）等。

万达路桥具有公路工程施工总承包一级资质、公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级资质，业务内容主要为公路与桥梁、土石方、交通设施等工程建设施工等，主要通过招投标方式获取，业主方主要为公路中心和信阳国信交通建设有限公司等。

2022—2023 年，公司分别实现工程施工收入 4.94 亿元和 10.11 亿元，其中 2023 年收入大幅增长，系当年度工程施工业务规模增加所致，毛利率分别为 17.08%和 14.26%。2024 年 1—3 月，公司实现工程施工收入 0.75 亿元，毛利率为 20.32%。截至 2024 年 3 月底，公司主要在施施工项目累计完成施工合同额 12.72 亿元，累计回款 10.83 亿元；拟建项目计划总投资 70.96 亿元，项目储备较为充足。

（5）建材销售

公司砂石销售业务具有一定区域专营优势，未来可对公司现金流和收入形成补充。

公司建材销售业务包括砂石销售、钢材销售和其他建材销售。公司砂石销售业务由信阳市信平实业有限公司（以下简称“信平实业”）、罗山县宝元园区运营管理有限公司和信阳振华环保实业有限公司（以下简称“振华环保”）负责，主要销售品种为砂石。公司采砂的河道区域为信阳市出山店水库内甘岸—平昌关镇段、罗山竹竿河庙仙儿周店村—姜嘴村部分河段、信阳市罗山竹竿河庙仙儿南李店村—吴乡村莽张镇天湖村部分河段和信阳市平桥区淮河干流出山店上游河段（平桥区王岗乡郑湾村河段）。根据《信阳市人民政府市长办公会议纪要》（2019）2 号，信阳市人民政府要求平桥区出山店水库料场区内余存河砂的清理转运工作实行公司化运作。2019 年，国信发展和恒源控股

共同成立信平实业，由信平实业开展平桥区出山店水库料场砂堆清运工作。此外，根据振华环保的河道采砂许可证，振华环保对信阳市平桥区淮河干流出山店上游河段的河砂进行开采，许可开采总量为 120.00 万立方米。公司在砂石销售业务方面具有一定区域专营优势。

公司砂石销售业务经营模式为公司进行砂石开采或者采购后，销售给当地的房地产企业或商混站，从而实现砂石销售收入。2022—2023 年，公司分别实现砂石销售收入 0.65 亿元和 0.58 亿元。

图表 8 • 2023 年公司砂石销售业务前五名客户情况

序号	客户名称	销售金额（万元）	占砂石总销售比例（%）
1	罗山县广源置业有限公司	1898.83	32.46
2	信阳成瀚建设实业有限公司	1394.73	23.84
3	信阳金邦建材有限公司	855.48	14.62
4	信阳市鑫浩环保工程有限公司	484.01	8.27
5	淮滨县征耀建材销售有限公司	430.12	7.35
合计		5063.17	86.56

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（6）自营业务

公司自营项目待投资规模大，其中房地产项目销售受行业景气度影响大，其销售情况有待关注。

公司另有自营业务 4 个，包括 1 个学院建设项目和 3 个房地产项目。根据《信阳市人民政府关于大别山艺术职业学院（潢川幼儿师范学校新校区）建设项目有关问题的批复》（信政文〔2020〕4 号），信阳市人民政府批准公司为大别山艺术职业学院的建设融资主体，采取“公司融资建设+学院承租运营”模式。公司与潢川幼儿师范学校签订《资产置换租赁合作协议》，待项目建成后，公司将大别山艺术职业学院租赁给潢川幼儿师范学校使用，同时信阳市人民政府将潢川幼儿师范学校和信阳工业学校老校区资产无偿划拨给公司，待公司收回前期投入成本后将大别山艺术职业学院资产无偿划拨给潢川幼儿师范学院。大别山艺术职业学院总投资 14.60 亿元，截至 2024 年 3 月底，已完成投资 12.38 亿元，尚需投入 2.22 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司 3 个房地产项目计划总投资 60.55 亿元，已投资 29.78 亿元，累计回款 15.01 亿元。总的来看，公司自营项目待投资规模大，其中房地产项目销售受行业景气度影响大，其销售情况有待关注。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	实施主体	建设起止时间（年）	项目总投资	项目已投资	尚需投入金额	资金平衡方式	已售金额
大别山艺术职业学院	国信发展	2019~2023	14.60	12.38	2.22	公司融资建设+学院承租运营	--
美好未来社区	信阳美好未来社区开发运营有限公司	2022~2026	43.66	19.50	24.16	出售	9.45
宏桥汇金-恒源翰林苑	信阳宏桥汇金房地产开发有限公司	2020~2024	12.00	8.98	3.02	出售	4.78
大广置业-天和人家项目	光山县大广置业有限公司	2021~2024	4.89	1.30	3.59	出售	0.78
合计	--	--	75.15	42.16	32.99	--	15.01

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（7）其他业务

公司其他业务对公司收入形成一定补充。

公司其他业务收入包括商贸、酒店餐饮、加油站、矿山和公交运输等。2022—2023 年，公司分别实现其他业务收入 3.47 亿元和 3.75 亿元，其中 2022 年毛利率为负，系受公共安全卫生事件影响，公交运输业务持续大幅亏损所致。2024 年 1—3 月，公司实现其他收入 0.44 亿元，同期公司毛利率为-2.02%。

3 未来发展

未来，公司将重点发展城乡开发、城市服务、绿色发展、乡村振兴和资本运营五大业务板块。

围绕“城市美好生活的综合服务商”这一发展目标，公司将重点发展五大业务板块：

（1）城乡开发板块，主要包括房地产开发、片区（产业园区）综合开发、市政代建及工程建设、水利水务和水环境治理。

（2）城市服务板块，主要包括公共交通、健康养老、殡葬、保障房运营、商业资产管理、物业管理、酒店管理、汽车服务、广告运营、环卫一体化等城市服务相关业务。

（3）绿色发展板块，主要包括矿山生态修复、流域生态治理、土壤污染修复、固废处置等绿色经济。

（4）乡村振兴板块，主要包括以高标准农田为代表的土地综合整治、农贸市场，农林牧业与乡村旅游等。

（5）资本运营板块，主要包括协同主业发展，开展资产收购与管理、股权投资与资本并购、基金管理等业务。

七、财务分析

公司提供了 2022—2023 年财务报告，深圳市泓毅会计师事务所（普通合伙）对上述报告进行了审计，且出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季报未经审计。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围内新增 9 家一级子公司，其中，投资新设 6 家一级子公司，系苏申合贸易（苏州）有限公司、信阳申华供应链管理有限公司、信阳申信城乡发展有限公司、信阳申信建材有限公司、信阳申信振兴乡村有限公司和信阳申信能源发展有限公司；无偿划入 3 家，系信阳市社会福利产业投资发展有限公司（以下简称“社会产投公司”）、信阳申投运营管理有限公司（以下简称“申投运营”）和信阳市公用事业建设发展有限公司（以下简称“信阳公用建发公司”）。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化，公司财务数据可比性强。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 11 家。

1 资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额有所增长，资产结构较为均衡；存货和合同资产合计占比较高，对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 20.79%，资产结构较为均衡。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	130.27	42.29	189.93	51.05	193.86	51.59
货币资金	13.63	4.42	13.03	3.50	12.36	3.29
应收账款	12.43	4.03	12.96	3.48	12.21	3.25
其他应收款	27.21	8.83	28.20	7.58	26.95	7.17
存货	39.34	12.77	89.54	24.07	94.10	25.04
合同资产	32.02	10.40	34.56	9.29	34.79	9.26
非流动资产	177.77	57.71	182.13	48.95	181.94	48.41
其他权益工具投资	4.48	1.45	14.52	3.90	14.54	3.87
长期应收款	19.69	6.39	21.96	5.90	21.96	5.84
投资性房地产	12.05	3.91	21.68	5.83	20.35	5.42
固定资产	80.45	26.12	76.88	20.66	76.50	20.36
无形资产	17.51	5.68	12.46	3.35	12.39	3.30
其他非流动资产	30.96	10.05	21.16	5.69	20.93	5.57
资产总额	308.04	100.00	372.06	100.00	375.80	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季报整理

（1）流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 4.43%，其中受限资金 3.27 亿元，受限比例为 25.10%，主要为票据保证金、交房保证金和贷款保证金。公司应收账款较上年底增长 4.30%，系开展基础设施建设业务而形成，对手方主要为信阳市范围内的政府单位、国有企业

及院校等，账龄以1年及1~2年为主，累计计提坏账准备0.19亿元；应收账款前五大欠款方合计余额为7.45亿元，占比为56.63%，集中度一般。公司其他应收款较上年底增长3.61%，主要为与政府部门及相关企业的往来款，其他应收款前五大欠款方合计余额为9.02亿元，占比为30.15%，集中度较低；账龄账面，3年以下的占85.63%，整体账龄较短，累计计提坏账准备1.73亿元。公司存货较上年底增长127.60%，系投入开发成本增加所致。存货主要由开发成本（73.25亿元）和土地（15.41亿元）构成，开发成本主要包括大别山艺术职业学院建设项目、G107线柳林至豫鄂界一级公路改建工程项目、公司的房地产项目投入以及代建项目投入。存货未计提跌价准备。公司合同资产较上年底增长7.94%，主要系PPP项目持续投入所致。公司合同资产主要为国信发展的已完工未结算基础设施建设项目。公司合同资产主要由保障房改扩建项目18.92亿元、标准化工业厂房项目2.85亿元、新县潢河综合治理PPP项目5.58亿元和罗山县引九济石工程PPP项目2.49亿元等构成。

图表 11 • 截至 2023 年底公司主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例（%）
信阳市平桥区财政局	3.41	25.97
信阳市平桥区城市管理局	1.41	10.70
信阳市住房和城乡建设局	1.40	10.64
信阳农林学院	0.82	6.26
信阳市自然资源和规划局	0.40	3.06
合计	7.45	56.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 截至 2023 年底公主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
信阳市羊山新区财政金融局	2.82	9.43
信阳鑫美文化旅游开发有限公司	1.86	6.22
信阳市新城开发建设有限公司	1.67	5.58
信阳市浉河区人民政府	1.66	5.55
信阳市浉河发展投资有限责任公司	1.01	3.37
合计	9.02	30.15

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

截至2023年底，公司其他权益工具投资较上年底增长224.09%，系分别新增对河南中豫信用增进有限公司和河南省中航私募股权投资合伙企业（有限合伙）投资4.93亿元和5.00亿元所致。公司长期应收款较上年底增长11.57%，系应收信阳市平桥区城市管理局政府购买服务资金增长所致。公司长期应收款主要由应收信阳市平桥区城市管理局16.64亿元团结路片区棚户区改造项目款、1.71亿元平桥区市市政设施提升工程款和应收信阳市平桥区财政局3.61亿元平桥区土地储备项目款构成。公司投资性房地产较上年底增长79.84%，主要系其他非流动资产中的农信社抵债资产转入所致。公司固定资产较上年底下降4.44%，主要由房屋、建筑物（15.19亿元）和专用设备（60.52亿元）构成。同期末，公司累计计提折旧7.73亿元。截至2023年底，公司未办妥产权证的房屋及建筑物账面价值为4.78亿元。公司无形资产较上年底下降28.86%，主要系合并范围变化所致。公司无形资产主要由土地使用权（11.80亿元）构成，累计摊销0.94亿元，尚未计提减值准备。截至2023年底，公司未办妥产权证的土地使用权账面价值为8.94亿元。公司其他非流动资产较上年底下降31.66%，主要系部分农信社抵债资产转入投资性房地产核算所致。其他非流动资产主要由农村信用社资产包（15.56亿元）、顾岗水产养殖中心资产（1.99亿元）和信息、检测中心资产（2.73亿元）构成。

截至2024年3月底，公司资产总额较上年底增长1.00%，公司资产结构变化小。

截至2023年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例一般。

图表 13 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	3.27	0.88	保证金
应收账款	3.41	0.92	借款质押

存货	14.55	3.91	借款抵押
固定资产	8.80	2.37	借款抵押、融资抵押
无形资产	1.11	0.30	担保抵押
投资性房地产	5.93	1.59	借款抵押担保
合同资产	10.51	2.82	借款质押担保
其他权益工具投资	3.00	0.81	发行债券反担保质押
长期应收款	2.91	0.78	借款质押
合计	53.49	14.38	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

实收资本和资本公积合计占比高，公司所有者权益结构稳定性好。

截至 2023 年底，公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 6.40%、90.36%和 1.04%。所有者权益结构稳定性好。

截至 2023 年底，公司实收资本增至 10.01 亿元，系股东注资所致。公司资本公积较上年底下降 2.20%，主要系无偿划出信阳市公共交通有限责任公司、信阳市天汇发展投资有限公司及信阳华辰社区资产经营管理有限公司的股权以及信阳市福利产业投资发展有限公司的土地所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 0.75%。公司所有者权益主要科目和结构较上年底变化很小。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	0.00	0.00	10.01	6.40	10.01	6.45
资本公积	144.60	97.19	141.42	90.36	141.42	91.04
未分配利润	1.72	1.16	1.63	1.04	0.35	0.22
归属于母公司所有者权益合计	145.85	98.02	152.64	97.53	151.36	97.43
少数股东权益	2.94	1.98	3.87	2.47	3.99	2.57
所有者权益合计	148.79	100.00	156.52	100.00	155.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季报整理

（2）负债

截至 2023 年底，公司负债总额有所增长，整体债务负担较轻，债务构成以长期债务为主，2024 年公司存在一定的集中偿付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 35.36%，主要系融资规模扩大所致。

图表 15 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	76.61	48.11	105.53	48.96	104.11	47.23
短期借款	10.05	13.12	20.22	19.16	22.92	22.02
应付票据	4.79	6.25	1.59	1.50	2.16	2.07
应付账款	7.90	10.31	21.95	20.80	18.15	17.43
其他应付款	23.02	30.04	22.51	21.33	23.38	22.46
一年内到期的非流动负债	17.18	22.42	16.57	15.71	12.10	11.62
合同负债	8.75	11.42	16.83	15.95	19.46	18.69

非流动负债	82.64	51.89	110.01	51.04	116.34	52.77
长期借款	57.75	69.88	69.92	63.56	77.41	66.54
应付债券	0.00	0.00	14.80	13.45	14.86	12.78
长期应付款	21.94	26.55	23.18	21.07	21.96	18.88
负债总额	159.25	100.00	215.55	100.00	220.45	100.00

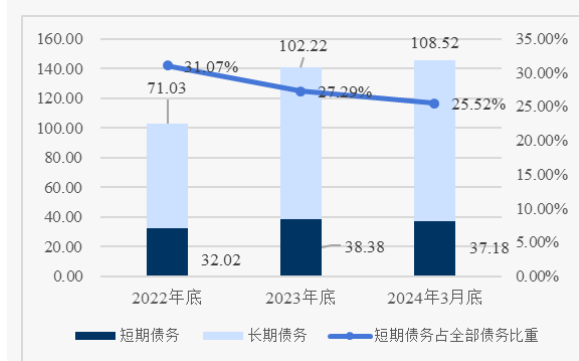
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

截至 2023 年底，公司经营负债主要体现在银行借款和往来款形成的其他应付款。公司合同负债较上年底增长 92.34%，系预收工程款和房款增长所致。

有息债务方面，长期应付款中付息项已纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 140.60 亿元，较上年底增长 36.44%，其中短期债务 38.38 亿元，长期债务 102.22 亿元，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 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较上年底分别提高 6.24 个百分点、提高 6.40 个百分点和提高 7.20 个百分点。

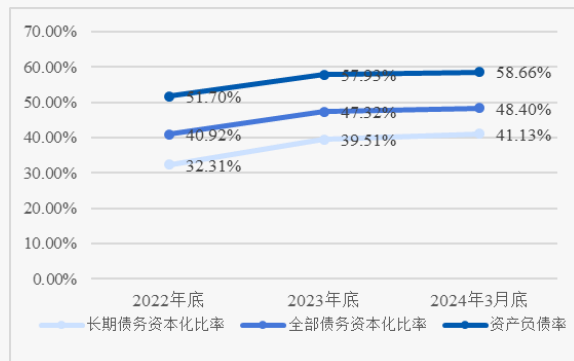
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 2.27%，主要科目和结构较上年底变化很小。同期末，公司全部债务较上年底增长 3.63%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.73 个百分点、提高 1.08 个百分点和提高 1.62 个百分点。公司整体债务负担较轻。

图表 16 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 17 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 37.18 亿元，占全部债务的 28.72%，公司面临一定的集中偿付压力。

3 盈利能力

2023 年，公司营业总收入波动增长；利润总额对政府补助有一定依赖，盈利指标表现一般。

2023 年，公司营业总收入同比下降 4.47%，受代建工程业务按净额法确认收入影响，公司营业利润率同比增长 25.49 个百分点。

非经常性损益方面，公司其他收益和营业外收入主要为公司获得的政府补助，2023 年均同比大幅下降，整体来看，公司利润总额对政府补助有一定依赖，盈利指标表现一般。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.19 亿元，相当于 2023 年的 7.65%。

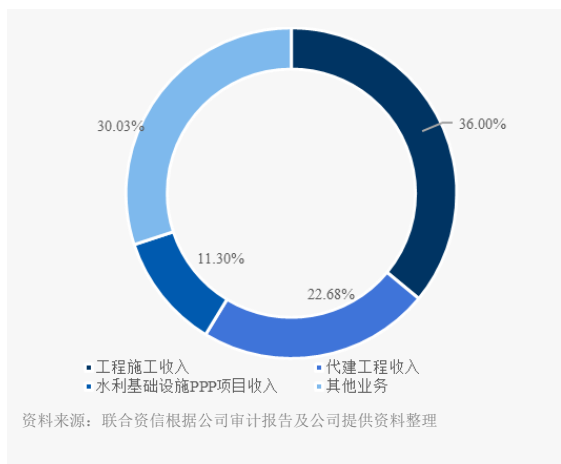
图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	29.96	28.62	2.19
营业成本	27.25	18.73	1.68
期间费用	5.01	7.17	1.69
其他收益	4.00	0.15	0.00
营业外收入	1.35	0.20	0.00
利润总额	2.27	1.78	-1.22
营业利润率（%）	8.16	33.66	21.17
总资本收益率（%）	1.61	1.32	--
净资产收益率（%）	1.07	0.32	--

注：2024 年 1—3 月其他收益为 5.90 万元，营业外收入为 10.85 万元。

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 19 • 2023 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

4 现金流

2022—2023 年，公司经营活动现金和投资活动现金均保持净流出，筹资活动现金保持净流入。考虑到公司后续项目投入，公司存在一定外部融资需求。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	41.18	57.20	21.85
经营活动现金流出小计	48.26	85.63	26.80
经营活动现金流量净额	-7.07	-28.43	-4.95
投资活动现金流入小计	1.34	5.09	0.04
投资活动现金流出小计	36.96	24.24	0.38
投资活动现金流量净额	-35.62	-19.15	-0.34
筹资活动前现金流量净额	-42.69	-47.58	-5.29
筹资活动现金流入小计	74.82	96.74	15.76
筹资活动现金流出小计	30.45	48.36	12.77
筹资活动现金流量净额	44.36	48.38	2.99
现金收入比（%）	67.33	114.45	412.52

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023 年，公司经营活动现金流入量同比增长 38.88%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金 32.76 亿元，同比增长 62.40%，主要系当期回款质量大幅提升所致。收到其他与经营活动有关的现金 24.40 亿元，同比增长 16.28%，主要为往来款项流入。2023 年，公司现金收入比大幅增长，收入实现质量大幅好转。同期，受往来款流出规模较大以及项目投入规模增加影响，公司经营活动现金流出量大幅增长，经营活动现金流表现为净流出。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入 5.09 亿元，主要为理财产品到期收回所致；公司投资活动现金流出主要为自营项目投入、理财产品投入以及对外股权投资支出。同期，公司投资活动现金流表现为净流出。

2022—2023 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负。

从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入以吸收投资收到的现金 10.41 亿元和发行债券、取得借款收到的现金为主。公司筹资活动现金流出量主要为偿还债务支付的现金。同期，公司筹资活动现金流表现净流入。考虑到公司后续项目投入，公司存在一定外部融资需求。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标整体表现较强；存在一定或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	170.04	179.97	186.00
	速动比率（%）	118.69	95.12	95.62
	现金类资产/短期债务（倍）	0.43	0.35	0.34
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.15	8.22	--
	全部债务/EBITDA（倍）	14.42	17.11	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.82	1.40	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均有所增长，流动资产对流动负债的保障程度较高。截至 2023 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.35 倍，保障程度较弱。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率较上年底小幅增长，现金短期债务比较上年底略有下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长 14.97%，EBITDA 对利息支出保障程度强，全部债务/EBITDA 指标表现较强。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额合计 41.64 亿元，担保比率为 26.81%，其中对民营企业担保余额合计 1.30 亿元，其余均为对当地国有企业的担保。整体看，公司对外担保规模较大，且存在对民企担保，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司合并口径获得的银行授信余额为 128.12 亿元，尚未使用的授信额度为 23.31 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

6 公司本部财务分析

公司经营性业务主要由子公司开展，公司本部主要行使管理职能，对子公司管控能力强。公司本部资产占合并口径的比重一般，所有者权益占合并口径比重高。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 164.60 亿元，较上年底增长 14.22%。其中，流动资产 18.06 亿元（占 10.97%），非流动资产 146.54 亿元（占 89.03%）。从构成看，流动资产由其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。公司本部资产占合并口径的 44.24%，占比一般。2021—2023 年，公司本部所有者权益波动增长。截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 150.13 亿元，较上年底下降 17.04%。在所有者权益中，实收资本为 10.01 亿元（占 6.67%）、资本公积合计 140.55 亿元（占 93.62%），所有者权益稳定性好。公司本部所有者权益占合并口径的 95.92%，占比高。2021—2023 年，公司本部负债持续下降。截至 2023 年底，公司本部负债总额 14.47 亿元，较上年底增长 300.26%。其中，流动负债 8.47 亿元（占 58.54%），非流动负债 6.00 亿元（占 41.46%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款构成；非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。公司本部负债占合并口径的 6.71%，占比低。截至 2023 年底，公司本部资产负债率为 8.79%。

2023 年，公司本部未实现营业总收入，利润总额为负。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为-8.14 亿元，投资活动现金流净额-5.55 亿元，筹资活动现金流净额 13.68 亿元。

八、ESG 分析

公司注重环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力较强，且建立了相对完善的法人治理结构。2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

九、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为信阳市重要的城市基础设施建设主体，在资本金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司唯一股东为信阳国资，实际控制人为信阳市财政局。信阳市是河南省地级市，2023 年，信阳市实现地区生产总值 2959.4 亿元，一般公共预算收入 141.6 亿元，收入质量较好。截至 2023 年底，信阳市政府债务余额为 1004.7 亿元，政府债务负担较重。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为信阳市重要的城市基础设施建设主体，主要负责信阳市市区及县域城镇化建设投资与运营、乡村振兴及涉农领域投资运营、民生领域投资与运营，业务具有一定专营优势。近年来，公司在资本金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

资本金注入

2023 年，信阳市财政局对公司注资 10.01 亿元，计入“实收资本”。

政府补助

2022 和 2023 年，公司分别获得各项财政补助 5.19 亿元和 0.16 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

十、评级结论

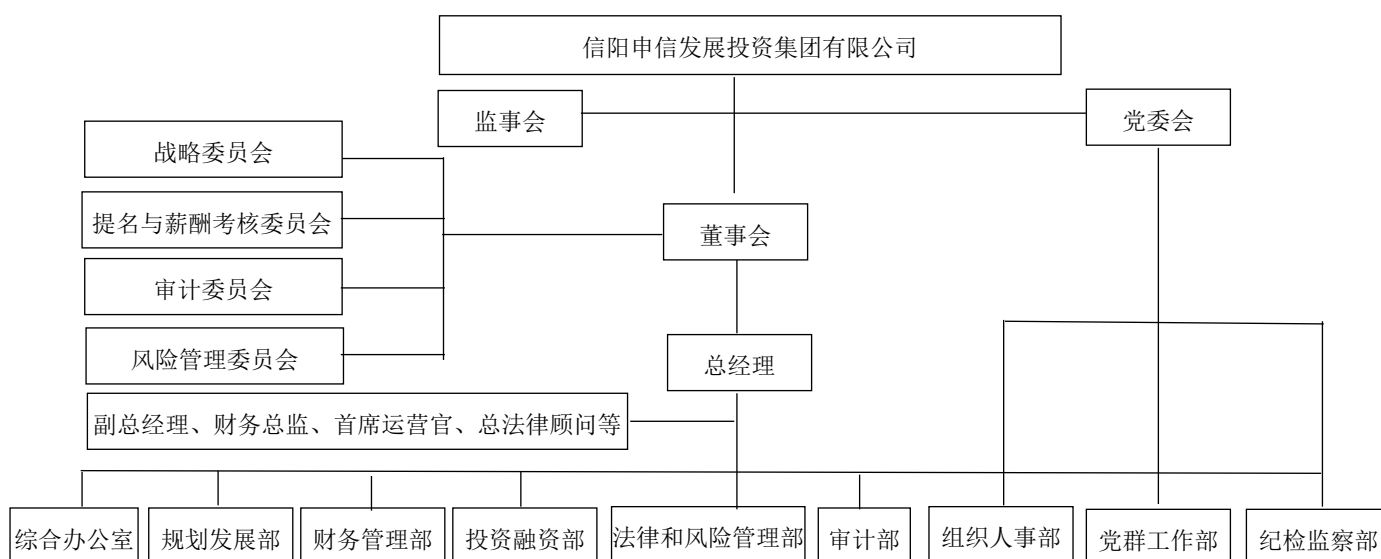
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
信阳市宏信国有资本运营集团有限公司	投资与资产管理	100.00	--	政府划拨
信阳国信发展集团有限公司	市政设施管理	100.00	--	政府划拨
苏申合实业（江苏）有限公司	批发业	100.00	--	设立
信阳中华供应链管理有限公司	供应链管理服务	55.00	--	设立
信阳申信城乡发展有限公司	土地整治服务	100.00	--	设立
信阳申投运营管理有限公司	其他组织管理服务	100.00	--	政府划拨
信阳申信建材有限公司	非金属矿物制品业	100.00	--	设立
信阳申信振兴乡村有限公司	其他科技推广服务业	100.00	--	设立
信阳市社会福利产业投资发展有限公司	投资与资产管理	100.00	--	政府划拨
信阳申信能源发展有限公司	风能原动设备制造	100.00	--	设立
信阳市公用事业建设发展有限公司	公共设施管理业	100.00	--	政府划拨

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	13.63	13.33	12.46
应收账款（亿元）	12.43	12.96	12.21
其他应收款（亿元）	27.21	28.20	26.95
存货（亿元）	39.34	89.54	94.10
长期股权投资（亿元）	1.77	2.65	2.65
固定资产（亿元）	80.45	76.88	76.50
在建工程（亿元）	9.41	9.92	11.73
资产总额（亿元）	308.04	372.06	375.80
实收资本（亿元）	0.00	10.01	10.01
少数股东权益（亿元）	2.94	3.87	3.99
所有者权益（亿元）	148.79	156.52	155.35
短期债务（亿元）	32.02	38.38	37.18
长期债务（亿元）	71.03	102.22	108.52
全部债务（亿元）	103.05	140.60	145.70
营业总收入（亿元）	29.96	28.62	2.19
营业成本（亿元）	27.25	18.73	1.68
其他收益（亿元）	4.00	0.15	0.00
利润总额（亿元）	2.27	1.78	-1.22
EBITDA（亿元）	7.15	8.22	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20.17	32.76	9.03
经营活动现金流入小计（亿元）	41.18	57.20	21.85
经营活动现金流量净额（亿元）	-7.07	-28.43	-4.95
投资活动现金流量净额（亿元）	-35.62	-19.15	-0.34
筹资活动现金流量净额（亿元）	44.36	48.38	2.99
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.28	2.23	--
存货周转次数（次）	0.76	0.29	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.08	--
现金收入比（%）	67.33	114.45	412.52
营业利润率（%）	8.16	33.66	21.17
总资本收益率（%）	1.61	1.35	--
净资产收益率（%）	1.07	0.32	--
长期债务资本化比率（%）	32.31	39.51	41.13
全部债务资本化比率（%）	40.92	47.32	48.40
资产负债率（%）	51.70	57.93	58.66
流动比率（%）	170.04	179.97	186.20
速动比率（%）	118.69	95.12	95.82
经营现金流动负债比（%）	-9.23	-26.94	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.35	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	1.82	1.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.42	17.11	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自两年联审审计报告期末数；2024 年一季报未经审计 2. 本报告合并口径已将长期应付款付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4、“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.01	0.00	1.57
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	3.11	18.06	20.39
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	140.98	141.58	141.58
固定资产（亿元）	0.00	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	144.10	164.60	168.50
实收资本（亿元）	0.00	10.01	10.01
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	140.48	150.13	149.99
短期债务（亿元）	2.00	0.00	1.60
长期债务（亿元）	0.00	4.50	8.38
全部债务（亿元）	2.00	4.50	9.98
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.14	0.00
利润总额（亿元）	-0.07	-0.13	-0.14
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	11.25	9.79	0.00
经营活动现金流量净额（亿元）	0.44	-8.14	-3.70
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.44	-5.55	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.00	13.68	5.27
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	*
总资本收益率（%）	-0.04	-0.09	--
净资产收益率（%）	-0.04	-0.09	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	2.91	5.29
全部债务资本化比率（%）	1.09	2.91	6.24
资产负债率（%）	2.51	8.79	10.98
流动比率（%）	86.07	213.20	251.21
速动比率（%）	86.07	213.20	251.21
经营现金流动负债比（%）	12.27	-96.09	--
现金短期债务比（倍）	0.00	*	0.98
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“*”代表分母为 0，数据无意义，“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在信阳申信发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。