

信用评级公告

联合〔2022〕6663号

联合资信评估股份有限公司通过对新乡投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新乡投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 新乡投资 MTN001”和“20 新乡投资 MTN002”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

二〇二二年七月二十二日

新乡投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
新乡投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 新乡投资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 新乡投资 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 新乡投资 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/03/11
20 新乡投资 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/09/28

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：2022 年 7 月 22 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	a	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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	6
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				4

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

新乡投资集团有限公司（以下简称“公司”）是新乡市重要的城市基础设施投资建设运营主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务区域专营优势仍突出，并继续在资金注入、资产划拨和财政补贴方面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”）也关注到公司整体盈利能力很弱、资产流动性较弱及存在一定的资本支出压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。随着新乡市经济的持续发展、公司工程项目建设的不落地及实体化经营转型的持续推进，公司经营情况有望保持稳定。

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“20 新乡投资 MTN001”和“20 新乡投资 MTN002”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2021 年，新乡市地区生产总值 3232.5 亿元，比上年增长 6.6%。产业结构方面，2021 年，新乡市第一产业增加值 292.5 亿元，增长 2.9%；第二产业增加值 1442.5 亿元，增长 4.4%；第三产业增加值 1497.6 亿元，增长 9.5%。三次产业结构为 9:44.6:46.4。
2. 跟踪期内，公司在区域内专营优势仍突出。公司作为新乡市重要的城市基础设施投资建设运营主体，在污水处理和工程建设等领域处于当地主导地位，业务区域专营优势仍突出。
3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。公司继续在资金注入、资产划拨和财政补贴方面获得有力的外部支持。资金及资产注入方面，2021 年，公司收到郑济高铁项目资金 1.72 亿元以及价值 0.03 亿元房产。财政补贴方面，2021 年和 2022 年 1—3 月，公司获得各项财政补贴资金合计分别为 0.72 亿元和 0.04 亿元。

关注

1. 跟踪期内，公司盈利能力很弱。2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.34%和 0.27%。公司整体

分析师：李思卓 张永嘉

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

盈利能力很弱。

2. **跟踪期内，公司资产流动性较弱。**截至2021年及2022年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重分别为13.08%和13.83%，此外，公司存货中待结转的项目规模较大，对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱。

3. **公司存在一定的资本支出压力。**截至2022年3月底，公司主要在建自营项目待投资规模55.66亿元；主要拟建自营项目计划总投资额63.47亿元。同期末，公司在建保障性住房建设项目待投资规模4.55亿元；主要拟建保障性住房建设项目计划总投资额6.38亿元。公司主要在建及拟建工程项目未来投资规模大，存在一定的资本支出压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.91	25.94	20.87	23.32
资产总额（亿元）	256.81	303.96	332.80	342.15
所有者权益（亿元）	125.69	132.54	129.90	129.73
短期债务（亿元）	20.28	21.59	28.83	32.34
长期债务（亿元）	80.71	117.81	129.06	133.46
全部债务（亿元）	100.98	139.40	157.89	165.80
营业总收入（亿元）	8.77	9.04	10.33	1.31
利润总额（亿元）	0.24	0.42	0.59	-0.14
EBITDA（亿元）	1.41	2.24	1.96	--
经营性净现金流（亿元）	0.63	0.39	0.61	0.25
营业利润率（%）	19.75	10.57	16.16	20.27
净资产收益率（%）	0.23	0.22	0.27	--
资产负债率（%）	51.06	56.40	60.97	62.08
全部债务资本化比率（%）	44.55	51.26	54.86	56.10
流动比率（%）	314.90	350.05	351.73	331.06
经营现金流动负债比（%）	1.32	0.78	1.43	--
现金短期债务比（倍）	1.28	1.20	0.72	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.46	0.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	71.46	62.15	80.39	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	139.05	168.84	182.67	189.02
所有者权益（亿元）	69.55	69.61	69.90	70.02
全部债务（亿元）	44.30	85.02	98.51	105.70
营业总收入（亿元）	1.19	1.20	0.76	0.21
利润总额（亿元）	0.31	0.22	2.07	0.12
资产负债率（%）	49.98	58.77	61.73	62.95
全部债务资本化比率（%）	38.91	54.98	58.49	60.15
流动比率（%）	185.72	289.51	290.12	275.14
经营现金流动负债比（%）	9.64	0.32	0.87	--

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 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；3. 2022 年一季度财务数据未经审计；4. 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；5. “--”代表数据不适用

数据来源：根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 新乡投资 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/29	王默璇 杜晗	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
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/27	张宁 王中天 贾思然	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
20 新乡投资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/29	王默璇 杜晗	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
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/08/14	张宁 王中天 李颖	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、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、本报告系联合资信接受新乡投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

八、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。

新乡投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于新乡投资集团有限公司（以下简称“公司”）及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，公司实际控制人未发生变化。截至2022年3月底，公司实收资本和注册资本均为8.50亿元，新乡市人民政府（以下简称“新乡市政府”）、国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）和河南省财政厅对公司分别持股86.805%、3.55%和9.645%。公司实际控制人仍为新乡市政府。

2022年3月，公司经营范围由对电力、公交、制造业、物流业、城市建设等基础设施项目进行投资；土地开发（凡涉及许可经营的项目凭许可证经营）变更为：一般项目：自有资金投资的资产管理服务；以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理活动（须在中国证券投资基金业协会完成登记备案后方可从事经营活动）；私募股权投资基金管理、创业投资基金管理服务（须在中国证券投资基金业协会完成登记备案后方可从事经营活动）；住房租赁；以自有资金从事投资活动；非居住房地产租赁；市政设施管理；土地整治服务；充电控制设备租赁；停车场服务；电动汽车充电基础设施运营；集中式快速充电站；广告制作（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：建设工程施工（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

截至2022年3月底，公司本部内设11个职能部门，包括综合办公室、计划财务部、党群

工作部、人力资源部和企划部等；同期，公司纳入合并范围内的一级子公司合计19家。

截至2021年底，公司合并资产总额332.80亿元，所有者权益129.90亿元（含少数股东权益2.36亿元）；2021年，公司实现营业总收入10.33亿元，利润总额0.59亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额342.15亿元，所有者权益129.73亿元（含少数股东权益2.35亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入1.31亿元，利润总额-0.14亿元。

公司注册地址：新乡市和平大道中段 80号；法定代表人：王强。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2022年7月22日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 截至2022年7月22日联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 新乡投资 MTN001	5.00	5.00	2020/03/11	5
20 新乡投资 MTN002	5.00	5.00	2020/09/28	5
合计	10.00	10.00	--	--

资料来源：联合资信整理

截至2022年7月22日，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券合计金额10.00亿元，均将于2025年到期。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，

国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80 (-2.0)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明

显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨

推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50

个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、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。

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,城投企业融资规模快速上升,为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持,但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能,城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来,政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势,延续了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号),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年开始,国内经济下行压力加大,2020年叠加新冠肺炎疫情的影响,基建投资托底经济的

作用再次凸显,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。

2021年,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全年重要工作,全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策,强调把防风险放在更加突出的位置,坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量,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,城投企业融资政策整体收紧。2021年4月,沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件,明确指出发行公司债券不得新增政府债务,并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月,银保监会发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门,从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理,并明确隐性债务主体认定标准,承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关

于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中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，中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。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中

到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

（1）区域经济

公司是新乡市重要的城市基础设施投资建设运营主体，公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受新乡市经济发展的影响，并与该地区规划密切相关。

2021年，新乡市经济持续增长，公司外部发展环境良好。

新乡市地处河南省北部，北依太行，南临黄河，与省会郑州隔河相望，下辖12个县（市、区）、1个城乡一体化示范区和2个国家级开发区，总面积8249平方公里。

2021年，新乡市地区生产总值3232.5亿元，比上年增长6.6%。产业结构方面，2021年，新乡市第一产业增加值292.5亿元，增长2.9%；第二产业增加值1442.5亿元，增长4.4%；第三产业增加值1497.6亿元，增长9.5%。三次产业结构为9:44.6:46.4。

固定资产投资方面，2021年，新乡市固定资产投资（不含农户，下同）比上年增长12.1%。同期，新乡市第一产业投资下降23.5%，第二产业投资增长23.3%，第三产业投资增长7.0%。基础设施投资增长7.8%，民间投资增长15.7%，工业投资增长23.2%。2021年，新乡市房地产开发投资370.9亿元，比上年增长3.1%。其中，住宅投资344.6亿元，增长4.8%。全年房屋施工面积2835.9万平方米，增长7.7%；新开工面积726万平方米，下降15.3%；商品房销售面积735.2万平方米，下降1.5%；截至2021年底，商品房待售面积75.3万平方米，比上年底降低8.5%。棚改基本建成住房2840套，新开工6941套。

2021年，新乡市规模以上工业增加值比上年增长8.3%。分经济类型看，2021年，新乡市国有控股企业增加值增长12.5%；股份制

企业增长 7.6%，外商及港澳台商投资企业增长 21.8%；私营企业增长 3.8%。分门类看，采矿业增加值下降 2.9%，制造业增长 9.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 3.6%。全年规模以上工业中，工业战略性新兴产业增长 13.9%，占规模以上工业 23%；高耗能工业增长 0.6%，占规模以上工业 33.9%，高技术产业增长 23.7%，占规模以上工业 14.4%，高新技术产业增长 10.9%，占规模以上工业 57.6%。全年全市规模以上工业产品销售率 97.5%。

（2）政府财力

2021 年，新乡市一般公共预算收入质量较好，财政自给能力偏弱；政府债务负担一般。

2021 年，新乡市一般公共预算收入 208.3 亿元，增长 9.7%。从构成看，税收收入 149.1 亿元，增长 8.2%，占一般公共预算收入的比重为 71.6%，一般公共预算收入质量较好。2021 年，新乡市一般公共预算支出 506.7 亿元，增长 7.1%。同期，新乡市财政自给率为 41.1%，财政自给能力偏弱。

2021 年，新乡市政府性基金收入 149.0 亿元。截至 2021 年底，全市政府债务余额 543.2 亿元，其中：一般债务 228.1 亿元，专项债务 315.1 亿元。市级政府债务余额 213.6 亿元，其中：一般债务 92.8 亿元，专项债务 120.8 亿元；县（市、区）政府债务余额 329.6 亿元，其中一般债务 135.3 亿元，专项债务 194.3 亿元。市级和县（市、区）政府债务余额均不超过政府债务限额。政府债务负担一般。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司实际控制人未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司实收资本和注册资本均为 8.50 亿元，新乡市政府、国开基金和河南省财政厅对公司分别持股 86.805%、3.55% 和

9.645%。公司实际控制人仍为新乡市政府。

2. 企业规模及竞争力

公司是新乡市重要的城市基础设施投资建设运营主体，在污水处理和工程建设等领域处于当地主导地位，业务区域专营优势仍突出。

公司是新乡市重要的城市基础设施投资建设运营主体，2021 年以前一直是新乡市唯一的市级国有资本投资运营公司。2021 年 11 月，新乡市财政局作为出资人，组建了新乡国有资本运营集团有限公司（以下简称“新乡国资”），新乡国资与公司负责的区域范围基本不重合。截至 2022 年 3 月底，公司累计参与全市重大民生项目、重点项目建设和重大政府专务 130 项。与此同时，近年来，公司在实体化经营转型方面有所拓展。

工程建设方面，公司承接了新乡市“十路一桥”、平原博物院、牧野广场、牧野湖、人渠右岸景观改造、和谐公园和定国湖等重大基础设施建设项目。同时，公司还承担了洪门新村、公村棚户区、铁西棚户区和滨河湾棚户区等保障性住房建设职能，是新乡市最为重要的保障性住房建设主体。目前拟建项目主要为滨河湾安置区项目（二期）等。

污水治理方面，公司先后建设了骆驼湾污水处理厂（已于 2019 年出售）、小尚庄污水处理厂和贾屯污水处理厂，以及骆驼湾污水处理厂管网配套工程新区排水一期工程、小尚庄污水处理厂升级改造工程、骆驼湾污水处理厂升级改造工程、骆驼湾污水处理厂中水回用工程、铁西北部污水处理厂工程、小店污水处理厂（二期）工程、小尚庄污水处理厂改扩建工程。新落成的贾屯污水处理厂污水处理工艺采用厌氧酸化池+（改良型氧化沟）A/O 生物脱氮除磷工艺，辅以化学除磷，深度处理采用高效沉淀池+V 型滤池，污泥处理采用机械浓缩脱水的处理工艺，出水水质达到国家一级 A 标准。

3. 企业信用记录

跟踪期内，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及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91410700749216436T），截至2022年7月8日，公司本部无未结清的关注类或不良类信贷记录；已结清贷款中有4笔贷款被分类为关注类，根据国开行河南省分行出具的说明，上述4笔贷款列为关注类均非公司还款意愿及还款能力所致，而系银行内部资产质量分类标准较为严格所致。

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：91410700747412484M），截至2022年6月24日，河南新投信息产业有限公司（原河南新飞投资有限公司，以下简称“新投信息”）本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法定代表人及高级管理人员发生了变动，均系正常职务变更。公司新任法定代表人及高级管理人员相关工作经验丰富，能满足公司日常工作需要；此外，公司在治理结构和管理制度方面无重大变化。

2022年1月，公司法定代表人由赵荣彦变更为王强。同期，王强、王黎光和张高峰起任公司高级管理人员。截至2022年3月底，公司在岗高级管理人员共8人，包含党委书记兼董事长1人，党委副书记兼总经理1人，总会计师1人，总经济师1人，总工程师1

人，副总经理3人。

王强先生，1966年11月生；历任新乡市公安局公路科技研究所所长，新乡市交通道路开发有限责任公司党支部书记、经理，新乡市公路管理局党委委员、副局长；公司党委副书记、总经理；2022年1月起任公司党委书记、董事长及法定代表人。

王黎光先生，1964年10月生；历任新乡市国有资产经营公司科员、副经理，新乡恒业资产评估有限责任公司副总经理，新乡市经济投资有限责任公司副经理，公司党委委员、副总经理；2022年1月起任公司党委副书记、总经理。

张高峰先生，1976年4月生；历任河南省龙腾高速公路有限责任公司监督检查处处长，新乡卫河环境治理建设开发有限公司（以下简称“卫河建设”）总经理，新乡保障房投资开发有限公司（以下简称“保障房公司”）党支部书记、董事长，公司党委委员；2022年1月起任公司副总经理（仍兼任党委委员），同时继续兼任卫河建设总经理。

此外，公司在治理结构和管理制度方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业总收入同比实现增长，以工程项目建设为主，业务呈现多元化布局；综合毛利率水平同比小幅增长。

2021年，公司营业总收入同比实现增长，业务范围涵盖工程项目建设、污水处理、新材料、信息技术和电子设备等业务，呈多元化发展。其中，工程项目建设、污水处理和信息技术占比较高。毛利率方面，2021年，公司综合毛利率同比小幅增长。

2022年1—3月，公司实现营业总收入1.31亿元，综合毛利率23.60%。

表3 公司营业总收入及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 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(%)
工程项目建设	4.18	46.19	4.60	5.11	49.41	4.23	0.12	9.16	56.32
污水处理	1.37	15.19	12.75	1.53	14.84	25.43	0.38	29.01	11.99
信息技术	0.57	6.28	11.53	1.07	10.35	8.21	0.02	1.53	-7.19
贸易	0.58	6.46	4.22	0.59	5.69	2.50	0.03	2.29	-0.11
房租收入	0.12	1.35	83.13	0.31	2.98	68.90	0.04	3.05	-34.39
电子设备	0.23	2.58	25.70	0.13	1.28	40.11	0.05	3.82	-19.89
新材料	0.22	2.47	3.47	0.12	1.12	4.51	0.19	14.50	2.10
其他	1.76	19.48	53.82	1.48	14.32	56.37	0.48	36.64	45.25
合计	9.04	100.00	17.41	10.33	100.00	17.55	1.31	100.00	23.60

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 工程项目建设

2021 年，公司工程项目建设收入规模保持增长，收入来源仍以保障性住房建设为主，回款质量较差。公司存在较大规模自营项目，未来通过出售和出租实现收益，需关注未来收益实现情况；公司主要在建及拟建工程项目未来投资规模大，存在一定的资本支出压力。

跟踪期内，公司工程项目建设业务的业务模式和结算方式未发生变化。工程项目建设业务包含了基础设施建设工程和保障性住房建设。其中，基础设施建设工程项目主要由公司本部负责，并伴有部分自营项目，公

司保障性住房建设业务主要依托于子公司保障房公司。

2021 年，公司工程项目建设业务收入保持增长，收入仍以保障房建设收入为主；公司工程项目建设业务毛利率水平小幅下降。

表 4 公司工程建设收入构成明细

类型	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
基础设施建设(亿元)	0.00	0.00	0.00
保障房建设(亿元)	4.16	4.77	0.00
其他建筑服务收入(亿元)	0.02	0.34	0.12
合计	4.18	5.11	0.12

资料来源：公司提供

2021 年，公司工程项目建设业务回款质量较差，主要收入与回款的项目来源如下表：

表 5 公司主要工程项目建设收入和回款项目明细

项目名称	2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	确认收入(亿元)	实际回款(亿元)	确认收入(亿元)	实际回款(亿元)	确认收入(亿元)	实际回款(亿元)
洪门棚户区改造	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公村棚户区改造	0.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
铁西棚户区改造	3.66	0.00	2.79	0.00	0.00	0.00
滨河湾安置区项目一期	0.00	0.00	1.98	1.80	0.00	0.00
合计	4.16	0.00	4.77	1.80	0.00	0.00

资料来源：公司提供

基础设施建设

自成立以来，公司主要基础设施建设工程项目类型包括道路桥梁、城市景观、河道整治、生态环境治理和园林绿化等五大类型。

根据协议要求，公司负责对新乡市政府委托的市政项目进行投资建设，建设资金由公司自行解决，待项目建成、验收合格并完成审计决算后由新乡市政府向公司支付

项目回购款。项目回购款由回购基价、投资回报和回购期利息构成，其中，投资回报按照回购基价的 10.00% 进行计算。2016 年以来，公司直接投资的基础设施建设项目主要系存量项目，政府方尚未完成审计决算。截至 2022 年 3 月底，公司“其他非流动资产”中基建项目共计 15.21 亿元。

“基金+”模式主要系公司成立新乡市新

型城镇化发展基金(有限合伙)(以下简称“城镇化发展基金”),再由城镇化发展基金进行基础设施投资建设。该基金规模 33.10 亿元,优先级合伙人为上海智寅投资管理有限公司(以下简称“上海智寅”),上海智寅是一家注册于上海的财富管理咨询机构。公司为劣

后级有限合伙人,以自有资金认缴出资 13.00 亿元,持股 39.27%,反映在公司“可供出售金融资产”科目(公司实缴出资 11.99 亿元)。基金的主要投资方向为定国湖、东明黄河大桥等基础设施建设项目及新乡国际商务中心项目,“基金+”模式主要项目情况如下表。

表 6 公司“基金+”模式主要项目情况

项目名称	建设期	总投资额 (亿元)	截至 2022 年 3 月底已投资额 (亿元)	回款方式	截至 2022 年 3 月底累计回款 金额(亿元)	确认收入计划
定国湖建设项目	2016.04-2018.04	8.59	8.59	政府购买	4.12	项目已运营,由政府付费,预计 2028 年付费完毕,移交政府
东明黄河大桥建设项目	2013.08-2019.08	56.05	56.05	特许经营权	3.28	已运行,收益来源为东明黄河大桥特许经营权,收取车辆通行费
新乡国际商务中心项目	2017.09-2022.12	15.00	9.73	房产销售、 租赁收入及 园区管理费 收入	--	目前仍在建设期,后续资金主要为股东投入,项目建设完成后收益来源主要为房产销售、租赁收入及园区管理费收入等
合计		79.64	74.37	--	7.40	--

资料来源:公司提供

公司代表出资模式下基建项目主要为郑济铁路(河南段)项目。该项目由中国国家铁路集团有限公司和河南省铁路建设投资有限公司(原河南铁路投资有限责任公司,以下简称“省铁投公司”)分别出资 30.00%和 70.00%。省铁投公司作为统一出资方负责归集各市级及河南省配套财政资金。公司作为新乡市铁路建设出资人代表(公司仅负责新乡段的出资),在收到新乡市财政资金拨款后将参资资金统一注入省铁投公司(资金全部由新乡市财政拨付,不存在公司垫资)。截至

2022 年 3 月底,该项目已投入 48.55 亿元,反映在“其他非流动资产”和“资本公积”科目。

自营项目建设

公司主要在建的自营项目包括金园人才小区、电波科技城、中铁隧道产业园、新投信息大数据产业园一期、南水北调调蓄工程项目和智慧停车场项目。截至 2022 年 3 月底,公司在建自营项目总投资额 71.80 亿元,已投资规模 16.14 亿元,待投资规模 55.66 亿元。

表 7 公司主要在建自营项目情况

项目名称	建设期	总投资额 (亿元)	截至 2022 年 3 月底已投资额 (亿元)	收益模式
金园人才小区	2020.10~2023.10	3.90	3.49	住宅、幼儿园、养老服务设施、商建筑、车库的出租收入;住宅、商业及车库出售收入
电波科技城	2021.03~2022.03	5.83	2.10	办公楼、研发楼、厂房、仓库、成品库出租和产权出让收入、物业服务收入及停车位收入
中铁隧道产业园	2018.05~2021.12	3.51	1.5	办公楼、厂房、物业及其他配套设施租赁收入;厂房出售收入
大数据产业园一期	2016.09~2022.08	6.18	6.56	机组租赁及园区租赁、物业收入
南水北调调蓄工程	2014.05~2022.12	2.50	2.30	南水北调自来水销售收益
智慧停车场项目	2021.09~2027.09	49.88	0.19	停车收入及广告收入
合计		71.80	16.14	--

资料来源：公司提供

公司主要拟建自营项目包括卫辉灾后重建项目（一期）和大数据产业园二期，总投资额 63.47 亿元。公司主要在建及拟建项目未来尚需投资额很大，公司存在一定资本支出压力，且公司自营项目未来主要依靠对外出租和出售平衡收益，需关注其未来收益实现情况。

表 8 公司主要拟建自营项目情况

项目名称	总投资额 (亿元)	项目情况
卫辉灾后重建项目（一期）	55.35	本项目为灾后重建项目，本次主要对水灾受损严重区域的居民住宅重新建设及安置。
大数据产业园二期	8.12	主要为大数据产业为主导的数据中心、动力辅楼、检测中心、中试中心、孵化中心建设等。
合计	63.47	--

资料来源：公司提供

保障性住房建设

公司保障性住房项目一般分为两个阶段：拆迁安置阶段和建设阶段。拆迁安置阶段，公司提供拆迁资金，但不直接对接拆迁户；

建设阶段，公司通过出让或划拨形式获得建设用地，在其基础上进行保障性住房项目建设。保障性住房项目建设资金由公司垫付，其来源主要包括公司银行借款及自有资金。项目完成后，公司将结余土地的一级开发成本连同保障性住房通过与政府签订回购协议或政府采购服务协议等形式实现收入。

账务处理方面，项目建设阶段，公司根据工程进度向相关部门、施工单位等支付工程款及相关项目费用，计入“存货”或“预付款项”，审计决算后，将“存货”结转成本并确认“主营业务收入”。

截至 2022 年 3 月底，公司在建保障性住房建设项目总投资额 48.03 亿元，已投资规模 43.48 亿元，待投资规模 4.55 亿元，累计回购 18.56 亿元，具体情况如下表。公司拟建保障性住房建设项目为滨河湾安置区项目（二期），计划总投资额 6.38 亿元，建设周期为 3 年。公司保障性住房建设板块未来存在一定投资压力。

表 9 截至 2022 年 3 月底公司主要在建保障房项目情况

项目名称	总投资 (单位：亿元)	资本金 (单位：亿元)	是否 签订 协议	已投资 额(单位：亿元)	累计回 购金额 (单位：亿元)	未来投资计划（单位：亿元）			未来回购安排（单位：亿元）		
						2022 年 4 —12 月	2023 年	2024 年	2022 年 4 —12 月	2023 年	2024 年
公村棚户区改造项目（一期）工程	19.17	3.83	是	15.29	10.22	2.00	2.15	2.00	0.20	0.30	1.00
新乡市铁西区域棚户区改造（一期）项目	21.03	4.53	是	21.63	6.36	1.00	2.00	0.00	2.00	3.50	3.00
新乡市卫滨区滨河湾集中安置区建设项目	4.13	0.83	是	3.26	1.98	0.70	0.00	0.00	2.50	0.60	0.43
西台头城中村改造项目（一期）	3.70	0.74	是	3.30	0.00	0.40	0.00	0.00	0.79	0.77	0.75
合计	48.03	9.93	--	43.48	18.56	4.10	4.15	2.00	5.49	5.17	5.18

注：新乡市铁西区域棚户区改造（一期）项目已投资额度超过总投资，系受疫情影响和环保因素影响，人工成本增加，且近几年物价水平提升，项目成本增加所致

资料来源：公司提供

（2）污水处理业务

2021 年，公司污水处理收入小幅增长，毛利率水平有所增长。

公司污水处理业务由一级子公司新乡市排水工程有限公司（以下简称“排水公司”）运营，主要负责新乡市区城市污水处理设施建设运营。污水处理费由新乡市财政代为

征收管理。公司根据当月污水处理量与财政局核定的政府购买服务价格按月确认收入，全部按期收回。污水处理费方面，2020 年和 2021 年公司处理污水均按照 1.39 元/吨结算。公司目前无在建污水处理厂及拟建污水处理厂。公司目前已投产污水处理厂有 4 家，具体情况如下表。

表 10 公司已投产污水处理厂情况

名称	位置	投产时间	处理能力 (万吨/日)
小尚庄污水处理厂	新乡市北环路东段	2006.06	15.00
贾屯污水处理厂	和平路南环路交汇处	2014.06	15.00
铁西污水处理厂	西环路与北环路交叉口	2016.12	5.00
小店污水处理厂	新乡市经济技术开发区 S307 东侧纬七路以北	2018.07	5.00
合计	--	--	40.00

注：小尚庄污水处理厂改扩建未完成，反映在“在建工程”；贾屯污水处理厂已转入固定资产，部分未转完反映在建工程；铁西污水处理厂已转入固定资产；小店污水处理厂属于特许经营权运营模式。2020 年转入无形资产-特许经营权

资料来源：公司提供

2021 年，公司污水处理收入小幅增长，毛利率水平有所增长。2022 年 1—3 月，该板块实现收入 0.38 亿元；毛利率 11.99%。

(3) 其他业务

信息技术业务

2021 年，公司信息技术收入有所增长，毛利率水平有所下降，主要系受疫情以及整个行业环境影响，信息技术业务成本增加所致。

公司信息技术业务 2021 年由新投信息子公司河南新飞金信计算机有限公司负责，2022 年起，由数字新乡技术运营有限公司和新投信息负责，主要内容为新乡市云计算数据中心运营、信息化建设及软件开发等工作，涉及行业涵盖云计算、大数据、系统集成和教育培训等多个领域。2021 年，该板块业务收入有所增长，毛利率水平有所下降，主要系受疫情以及整个行业环境影响，信息技术业务成本增加所致。

贸易业务

2021 年，公司贸易业务板块收入基本稳定，毛利率水平有所下降。

公司贸易业务由一级子公司新乡太行基础设施建设有限公司运营，从供应商采购钢筋、砌块、管材、电缆和开关现货，销售给建筑公司等客户。2021 年，该板块收入基本稳定，毛利率水平有所下降。

表 11 公司贸易业务 2021 年前五大供应商及客户情况（单位：万元）

上游供应商			下游客户		
名称	主要交易产品	交易金额	名称	主要交易产品	交易金额
河南万顺钢材有限公司	钢材	1479.84	新乡建工建设有限公司电波科技城项目分公司	钢材	1427.28
北京麦格天恒科技发展有限公司	排水设备	395.00	中国建筑第八工程局有限公司	钢材、窗户、混凝土砌块	1138.71
新乡市万康建筑有限公司	窗户	293.71	河南省第二建筑工程发展有限公司	钢材、管材、窗户	677.97
河南爱康工程管理有限公司	管材	272.51	河南天丰钢结构有限公司	钢材	426.97
上海南狄实业发展有限公司	钢材	265.98	河南中新装配式建筑实业有限公司	钢材、窗户	230.79
合 计		2707.04	合 计		3901.72

资料来源：公司提供

2021 年，公司前五大供应商购买金额合计 0.27 亿元，占商品销售成本的 47.25%；前五大客户销售金额合计 0.39 亿元，占商品销售收入的 66.39%，集中度尚可。

房屋租赁业务

公司房屋租赁业务毛利率维持高位，主要出租资产为公司办公楼和新投信息大数据产业园部分物业。

公司房屋租赁业务主要由公司和新投信息运营。房租收入主要系公司办公楼及新投信息大数据产业园（原名新飞产业园）部分物业租赁收入。先前房租收入未单独列式，2020年，由于新投信息大数据产业园试运营，房屋租赁收入有所增加，故单独将房租收入列式。结算模式系与租户签订租赁合同，按合同约定时点收取租金，确认房租租赁收入。2021年，该板块实现收入0.31亿元，毛利率68.90%，维持高位，主要系房屋租赁成本仅为物业费和维修费等。房屋折旧等管理费用反映，未在房租租赁成本反映所致。

电子设备业务

公司电子设备业务在当地具有专营优势，市场占有率高，但受限于市场容量和地方政策垄断，未来收入规模扩张能力有限。

公司电子设备业务由二级子公司河南新电信息科技有限公司（以下简称“新电科技”）负责。新电科技成立于2002年，主要从事全球卫星定位、卫星导航、智能交通和电子信息工程等高新技术系统平台及终端产品研发制造，是新乡市唯一一家监控平台及终端均通过交通部联调认证并经省交通厅道路运输管理局备案公告的北斗卫星定位运营商。在新乡市危货车卫星定位监控项目的市场占有率在70.00%以上，普货车监控市场占有率在60.00%以上，校车监控市场占有率在60.00%以上。2020年和2021年，该板块分别实现收入0.23亿元和0.13亿元。毛利率分别为25.70%和40.11%。2022年1—3月，公司该板块实现收入0.01亿元，毛利率32.76%。

新材料业务

公司新材料业务收入规模较小且毛利率水平较低，对公司毛利润贡献较小。

新材料业务收入主要来源于一级子公司新投信息下属子公司新乡众邦化工新材料有限公司，2021年，该板块实现收入0.12亿元，毛利率4.51%，维持低位，对公司毛利润贡献较小。

委托贷款业务

公司委托贷款余额和收入规模较小，贷款对象系公司参股项目公司，尚未发生逾期情况，风险整体可控。

委托贷款业务为公司以自有资金通过金融机构向公司参股项目公司和优质国有企业贷款获得的利息收入，借出的本息在公司“其他应收款”科目核算。贷款利率符合各项法规并由第三方进行保证担保。

2021年，公司委托贷款业务收入0.67亿元，毛利率71.46%。2021年和2022年一季度，公司委托贷款业务未发生过逾期。截至2022年3月底，公司委托贷款余额1.73亿元。

3. 未来发展

公司将围绕城市发展、政府所需，在建设城市的基础上进行“经营城市、开发城市”实体转变，在坚持国有企业属性的同时，继续探索市场化经营道路，并继续发展七大产业板块。

公司将围绕城市发展、政府所需，在建设城市的基础上进行“经营城市、开发城市”实体转变，围绕城市外拓式扩展和内涵式发展，打造城市建设、运营、服务和开发于一体的城市美好生活运营商。公司在坚持国有企业属性的同时，将继续探索市场化经营道路，提升市场经营能力，同时打造全域经营平台、数字赋能平台、金融服务平台和产业招引平台，构建发展生态圈。

公司将继续发展七大产业板块。即以城市更新、保障性住房、卫河治理和产业园区建设为主的城市建设运营战略主导板块。以污水处理、污泥处理、生态环境修复和矿山治理为主的环保水务战略成长板块。以大数据产业园、IDC业务、政务云和企业数字化转型为主的大数据战略成长板块。以智慧停车场建设运营、其他智慧场景为主的智慧城市战略成长板块。以产业投资、基金、担保、商业保理、小额贷、资产管理和参股银行保险为主的产业金融战略成长板块。以酒店管理、餐饮服务、商业演

出、场地租赁、城市场景运营和健康养老为主的人居服务财务性板块。以抽水储能电站建设运营、光伏发电项目、风电项目和地热项目为主的新能源培育板块。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（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2022年一季度财务数据未经审计。

2021年，公司合并范围内新设立2家一级子公司，分别为新乡新投酒店产业管理有限公司和卫辉市新投建设发展有限公司（以下简称“卫辉新投”）；另有2家一级子公司变更为二

级子公司，分别为河南省新乡宾馆酒店管理有限公司和新乡市九州宾馆有限公司；划出1家一级子公司，为土地开发公司。2022年1—3月，公司合并范围内新设立1家一级子公司，为河南新投贸易有限公司。截至2022年3月底，公司纳入合并范围的一级子公司合计19家。整体看，公司合并范围变化的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模较上年底有所增长；应收类款项和存货占比较大，对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱。

截至2021年底，公司合并资产总额332.80亿元，较上年底增长9.49%，主要系其他权益工具投资和无形资产增加所致。公司资产结构相对均衡，非流动资产占比上升较快。

表12 公司主要资产构成情况

科目	2020年末		2021年末		2022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	174.70	57.48	150.39	45.19	158.46	46.31
货币资金	25.23	8.30	20.17	6.06	22.62	6.61
应收账款	14.89	4.90	20.81	6.25	20.82	6.08
其他应收款	32.71	10.76	22.71	6.82	26.50	7.75
存货	94.27	31.01	79.45	23.87	80.72	23.59
非流动资产	129.26	42.52	182.41	54.81	183.69	53.69
其他权益工具投资	0.00	0.00	37.27	11.20	37.17	10.86
固定资产	9.57	3.15	11.95	3.59	11.83	3.46
在建工程	8.69	2.86	8.18	2.46	8.70	2.54
无形资产	2.12	0.70	27.24	8.19	27.25	7.96
其他非流动资产	84.98	27.96	86.77	26.07	87.76	25.65
资产总额	303.96	100.00	332.80	100.00	342.15	100.00

注：公司其他应收款中不含应收股利和应收利息

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度财务数据整理

（1）流动资产

截至2021年底，流动资产150.39亿元，较上年底下降13.91%，主要系其他应收款和存货减少所致。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2021年底，公司货币资金20.17亿元，较上年底下降20.04%，由库存现金（68.08万元）、银行存款（17.53亿元）和其他货币资金（2.63亿元）构成。货币资金中有3.37亿元受限资金，

受限比例为16.72%，主要为用于担保的定期存款或通知存款以及银行承兑汇票保证金。

截至2021年底，公司应收账款账面价值20.81亿元，较上年底增长39.73%，主要系应收新乡市住房和城乡建设局以及新乡市财政局的工程项目建设往来款增加所致。公司采用账龄信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款0.89亿元，坏账准备0.42亿元，账龄以1年以内和3年以上为主；公司采用无风险组合计提

坏账准备的应收账款20.34亿元，未计提坏账准备。从集中度看，应收账款前五大欠款方合计金额为20.25亿元，占比为97.31%，集中度很高。

表 13 截至 2021 年底应收账款前五名金额及占比

欠款方	金额 (亿元)	占比 (%)
新乡市财政局	16.48	79.19
新乡市住房和城乡建设局	2.15	10.33
新乡县住房和城乡建设局	1.17	5.62
高新区国土规划建设管理局	0.38	1.83
新乡市定国湖建设有限公司	0.07	0.34
合 计	20.25	97.31

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司其他应收款22.71亿元，较上年下降30.57%，主要系应收新乡市新投实业有限公司（以下简称“新投实业”）的委托贷款减少所致。公司采用账龄信用风险特征组合计提坏账准备6.07亿元。从集中度看，其他应收款前五大欠款方合计余额为13.96亿元，占比为61.46%，集中度一般。2020年8月28日，新乡市新投产业并购投资基金壹号合伙企业（有限合伙）通过协议转让方式以10.20元/股的价格受让石旭刚持有的上市公司24224500股股份（占上市公司总股本的8.10%）。对石旭刚的应收款项系收购杭州中威电子股份有限公司部分股权和表决权的保证金，待完成收购后将作为支付的收购款，收购款非一次性支付，系分期收购。

表 14 截至 2021 年底其他应收款前五名余额及占比

欠款方	余额 (亿元)	占比 (%)
石旭刚	4.30	18.93
新乡市红旗区公村城中村改造建设指挥部	3.81	16.79
新乡市定国湖建设有限公司	2.70	11.89
新乡市东兴实业有限公司	2.00	8.81
新乡国际商务中心项目建设有限公司	1.14	5.04
合 计	13.96	61.46

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货79.45亿元，较上年下降15.72%，主要系土地开发公司划出公

司合并范围，从而待开发土地大幅减少所致。存货主要由待开发土地、开发成本和合同履约成本构成，待开发土地41.68亿元（其中，出让性质用地账面价值为38.89亿元，划拨性质用地账面价值为2.79亿元）；开发成本31.37亿元（其中保障房开发成本26.59亿元，早年形成的土地开发成本1.01亿元，其余3.77亿元主要为人才公寓的开发（金园小区）、通过招拍挂获得的土地进行一级开发的成本等）；合同履约成本5.85亿元，系已完工未结算工程施工款。存货累计计提跌价准备55.91万元，计提比例很低。

(2) 非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产182.41亿元，较上年增长41.12%，主要系其他权益工具投资和无形资产增加所致。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、固定资产、无形资产和其他非流动资产构成。

截至2021年底，公司新增其他权益工具投资37.27亿元，主要系除了根据新会计准则规定，将“可供出售金融资产”调整为“其他权益工具投资”以外，还增加了对城镇化发展基金和氢能二期基金的投资以及土地开发公司的并表调整所致。

截至2021年底，公司固定资产11.95亿元，较上年增长24.87%，主要系公司下属子公司新投信息在建工程中机器设备2.50亿元转入固定资产所致。固定资产主要由房屋及建筑物（6.62亿元）和机器设备（4.41亿元）构成，累计计提折旧4.83亿元。

截至2021年底，公司在建工程8.18亿元，较上年下降5.79%，主要系新投信息在建工程中机器设备转入固定资产所致。在建工程主要包括新飞产业园、电波科技城和南水北调调蓄工程等项目。

截至2021年底，公司无形资产27.24亿元，较上年增长1184.64%，主要系公司合并卫辉新投，采矿权增加所致。公司无形资产主要由采矿权（24.06亿元）、土地使用权（1.66亿元）和特许经营权（1.51亿元）构成，累计摊销0.33

亿元，未计提减值准备。

截至2021年底，公司其他非流动资产86.77亿元，较上年底增长2.12%，变化不大。其他非流动资产主要包括铁路建设项目、城市市政建设项目和污水管网、泵站等。

资产流动性方面，截至2021年及2022年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重分别为13.08%和13.83%，此外，公司存货中待结转的项目规模较大，对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱。

截至2022年3月底，公司合并资产总额342.15亿元，较上年底增长2.81%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司货币资金22.62亿元，较上年底增长12.14%，主要系银行存款增加所致。货币资金中有3.84亿元受限资金，受限比例为16.98%，主要是银行承兑保证金、履约保证金、用于担保的定期存款或通知存款。公司预付款项6.08亿元，较上年底增长9.81%，主要系对新乡国际商务中心项目建设有限公司的预付账款增加所致。截至2022年3月底，公司其他应收款26.50亿元，较上年底增长16.68%，主要系往来款增加所致。

截至2022年3月底，公司受限资产合计3.75亿元，占总资产的比重为1.13%，具体详见下表。

表15 截至2021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	3.37	1.01	用于履约保证金、银行借款质押、开具银行保函
无形资产	0.38	0.11	用于银行抵押借款
合计	3.75	1.13	--

资料来源：公司审计报告

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2021年底，公司所有者权益有所下降，以资本公积为主，所有者权益稳定性较好。

截至2021年底，公司所有者权益129.90亿元，较上年底下降1.99%。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.18%，少数股东权益占比为1.82%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占6.55%、81.92%、0.09%和9.47%。所有者权益结构稳定性较好。

截至2021年底，公司实收资本保持稳定，仍为8.50亿元。

截至2021年底，公司资本公积106.41亿元，以财政注资和土地为主，较上年底增长1.68%，主要系新乡平原铁路投资有限公司2021年收到郑济高铁（新乡段）建设项目资金计入资本公积1.72亿元、新投信息根据新国资〔2013〕4号新乡市国资委关于将原有河南新飞电器（集团）有限公司（以下简称“新飞电器”）有关资产指定由新投信息继承的通知，根据评估报告将牧南小区房产计入资本公积0.03亿元、排水公司关于铁西污水处理厂已完成财务决算，2021年将2016年市财政拨付的中央基建投资款转至资本公积0.03亿元所致。

截至2021年底，公司未分配利润12.30亿元，较上年底下降26.18%。

截至2022年3月底，公司所有者权益129.73亿元，较上年底下降0.13%。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.19%，少数股东权益占比为1.81%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为6.55%、82.03%、0.09%和9.37%。所有者权益结构稳定性较好。

表16 公司主要所有者权益构成情况

科目	2020年		2021年		2022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	8.50	6.41	8.50	6.55	8.50	6.55
资本公积	104.65	78.96	106.41	81.92	106.41	82.03
未分配利润	16.67	12.57	12.30	9.47	12.15	9.37

归属于母公司所有者权益合计	130.09	98.15	127.53	98.18	127.39	98.19
少数股东权益	2.45	1.85	2.36	1.82	2.35	1.81
所有者权益合计	132.54	100.00	129.90	100.00	129.73	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

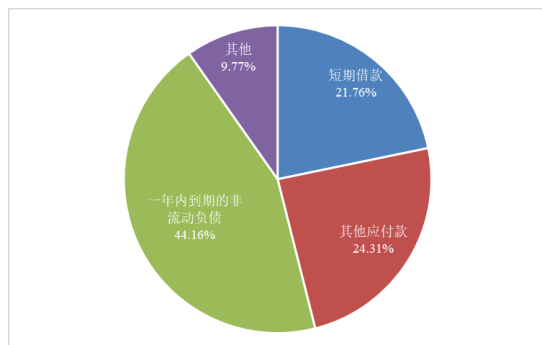
（2）负债

截至2021年底，公司负债规模有所增长，全部债务以长期债务为主；公司将面临一定的集中偿债压力。

截至 2021 年底，公司负债总额 202.91 亿元，较上年底增长 18.36%，主要系一年内到期的非流动负债、应付债券和递延收益增加所致。公司负债结构以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至2021年底，公司流动负债42.76亿元，较上年底下降14.33%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

图 1 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 9.30 亿元，较上年底下降 19.76%，主要系平安银行跨境直贷业务到期以及信用借款和质押借款减少所致。公司短期借款由保证借款（9.29 亿元）和应付利息（94.68 万元）构成。

截至 2021 年底，公司其他应付款 10.39 亿元，较上年底下降 55.15%，主要系与其他应收款的账务调整以及往来款减少所致。公司其他应付款主要由往来款（9.71 亿元）和保证金、押金、质保金（0.69 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 18.88 亿元，较上年底增长 98.76%，主

要系长期应付款中一年内到期的融资租赁款增加以及一年内到期的银行长期借款增加所致。

截至 2021 年底，公司非流动负债 160.15 亿元，较上年底增长 31.79%，主要系应付债券和递延收益增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和递延收益构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 50.32 亿元，较上年底下降 10.09%，主要系转入一年内到期的长期借款所致；长期借款（含一年内到期部分）主要由信用借款（12.50 亿元）和保证借款（44.45 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司应付债券 63.92 亿元，较上年底增长 20.15%，主要系公司发行非公开定向债务融资工具所致。

截至 2021 年底，公司长期应付款 14.80 亿元，较上年底增长 71.31%，主要系将保障房公司对河南省豫资城乡投资发展有限公司的长期借款计入长期应付款所致。长期应付款付息项已调整至长期债务核算。

截至 2021 年底，公司递延收益 24.06 亿元，较上年底大幅增长，主要系公司新设立卫辉新投，取得采矿权所致。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 212.41 亿元，较上年底增长 4.69%，以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司短期借款 12.95 亿元，较上年底增长 39.16%，主要系保证借款增加所致。其他应付款 11.69 亿元，较上年底增长 12.43%，主要系往来款、保证金和押金质保金增加所致。截至 2022 年 3 月底，公司长期借款 53.64 亿元，较上年底增长 6.59%，主要系保证借款和抵押贷款增加所致。

有息债务方面，将长期应付款付息项调整至长期债务核算。截至 2021 年底，公司全部

债务 157.89 亿元，较上年底增长 13.27%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 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 60.97%、54.86%和 49.84%，较上年底分别提高 4.57 个百分点、3.60 个百分点和 2.78 个百分点。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 165.80 亿元，较上年底增长 5.01%，债务结构以长期债务为主。同期，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 62.08%、56.10%和 50.71%。

从债务期限结构来看，截至 2022 年 3 月底，公司分别需于 2022 年 4—12 月，2023 年、2024 年、2025 年及以后分别偿还到期有息债务 27.27 亿元、31.11 亿元、35.47 亿元和 71.95 亿元。公司将面临一定的集中偿债压力。

表 17 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	27.27	31.11	35.47	71.95	165.80
占比 (%)	16.45	18.76	21.39	43.40	100.00

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入保持增长；期间费用对利润形成一定侵蚀，公司期间费用控制能力有待提升；利润总额对政府补助依赖大。整体看，公司盈利能力很弱。

2021 年，公司实现营业总收入 10.33 亿元，同比增长 14.25%；营业成本 8.52 亿元，同比增长 14.07%；同期，公司营业利润率为 16.16%，同比提高 5.59 个百分点。

表 18 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	9.04	10.33	1.31
营业成本 (亿元)	7.47	8.52	1.00
期间费用 (亿元)	1.99	2.30	0.44
其中：销售费用 (亿元)	0.16	0.18	0.04
管理费用 (亿元)	1.11	1.17	0.37

财务费用 (亿元)	0.72	0.92	0.03
投资收益 (亿元)	0.30	0.28	0.04
利润总额 (亿元)	0.42	0.59	-0.14

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度财务数据整理

从期间费用看，2021 年，公司期间费用为 2.30 亿元，同比增长 15.83%，构成以管理费用和财务费用为主。同期，公司期间费用率为 22.31%，同比提高 0.30 个百分点。期间费用对利润形成一定侵蚀，公司期间费用控制能力有待提升。

2021 年，公司其他收益 0.72 亿元，同比下降 18.11%，主要为政府补助；营业外收入 0.10 亿元，同比下降 84.22%，主要为政府补助、违约赔偿和无法支付的应付款项等；营业外支出 0.07 亿元，同比下降 85.48%，主要为滞纳金、违约金和罚款支出等。2021 年，公司利润总额保持增长，利润总额对政府补助依赖大。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.31 亿元，同比增长 18.29%；营业成本 1.00 亿元，同比增长 13.56%；营业利润率为 20.27%，同比增长 2.30 个百分点；利润总额 -0.14 亿元。

盈利指标方面，2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 0.34% 和 0.27%。公司整体盈利能力很弱。

5. 现金流

公司经营活动现金流保持小幅净流入，收入实现质量有待提高；投资活动现金流保持净流出；筹资活动现金流保持净流入。

表 19 公司现金流情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入 (亿元)	24.91	19.81	7.45
经营活动现金流出 (亿元)	24.52	19.20	7.21
经营活动现金流量净额 (亿元)	0.39	0.61	0.25
投资活动现金流入 (亿元)	7.94	0.75	0.00
投资活动现金流出 (亿元)	46.66	11.72	0.66
投资活动现金流量净额 (亿元)	-38.72	-10.98	-0.66
筹资活动前现金流量净额 (亿元)	-38.33	-10.36	-0.41
筹资活动现金流入 (亿元)	93.88	67.81	11.25

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
筹资活动现金流出（亿元）	54.98	59.90	8.87
筹资活动现金流量净额（亿元）	38.90	7.91	2.38
现金收入比（%）	57.88	62.38	134.44

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度财务数据整理

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入19.81亿元，同比下降20.48%，主要系收到其他与经营活动有关的现金下降所致；2021年，公司收到其他与经营活动有关的现金13.28亿元，同比下降31.84%，主要系非日常经营性应收应付的其他往来款（保证金和押金等）减少所致。2021年，公司现金收入比为62.38%，同比提高4.49个百分点，收入实现质量有待提高。同期，公司经营活动现金流出19.20亿元，同比下降21.71%，主要系支付其他与经营活动有关的现金下降所致。2021年，公司支付其他与经营活动有关的现金0.81亿元，同比下降93.18%，主要系非日常经营性应收应付具有周期性和临时性，2021年度未发生大额支出所致。2021年，公司经营活动现金流保持净流入，为0.61亿元。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入0.75亿元，同比下降90.59%，主要系2020年公司收到新乡市财政局拨付的新乡市铁路建设项目投资计划资金，故投资活动现金流入较多所致；2021年，公司投资活动现金流出11.72亿元，同比下降74.87%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及股权投资、债权投资和通过债券性质定向项目投资款减少所致。2021年，公司投资活动现金流保持净流出，为-10.98亿元。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为-10.36亿元，同比下降72.96%。从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入67.81亿元，同比下降27.77%，主要系取得借款收到的现金减少所致；2021年，公司筹资活动现金流出59.90亿元，同比增长8.95%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金增加所致。2021年，公司支付其他与筹资活动有关的现金13.65亿元，

同比增长157.54%，主要系支付融资租赁款、统贷统还以及临时性资金周转偿付所致。2021年，公司筹资活动现金流保持净流入，为7.91亿元。

2022年1-3月，公司经营活动现金流入7.45亿元，公司现金收入比为134.44%；经营活动现金流出7.21亿元，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主；经营活动现金流保持小幅净流入。同期，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出0.66亿元，规模相对较小；投资活动现金流仍为净流出。公司筹资活动现金流入11.25亿元，均为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出8.87亿元，主要以偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金为主；筹资活动现金流保持净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现较弱；面临一定或有负债风险；公司间接融资渠道有待拓宽。

表 20 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年3月
短期偿债能力	流动比率（%）	350.05	351.73	331.06
	速动比率（%）	161.17	165.92	162.42
	经营现金/流动负债（%）	0.78	1.43	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.02	0.02	--
长期偿债能力	现金类资产/短期债务（倍）	1.20	0.72	0.72
	EBITDA（亿元）	2.24	1.96	--
	全部债务/EBITDA（倍）	62.15	80.39	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.00	0.00	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.46	0.31	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.08	0.10	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2022年一季度财务数据及公司提供的材料整理

从短期偿债指标看，截至2021年底，公司流动比率和速动比率均保持增长，公司流动资产对流动负债的保障程度较强。2021年，公司经营现金流动负债比率有所增长；经营现金/短期债务保持稳定；现金短期债务比有所下降，

现金类资产对短期债务的保障能力弱化。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA为1.96亿元，同比下降12.43%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占31.30%）、摊销（占5.99%）、计入财务费用的利息支出（占32.77%）和利润总额（占29.94%）构成。2021年，公司EBITDA利息倍数有所下降，EBITDA对利息的覆盖程度较弱。同期，公司全部债务/EBITDA有所增长，EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱；公司经营现金/全部债务接近于零；经营现金/利息支出小幅增长。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2022年3月底，公司对外担保余额人民币合计9.84亿元，欧元合计0.25亿欧元，其中对民营企业担保余额人民币合计0.96亿元，欧元合计0.25亿欧元，被担保的民营企业为新乡市新银新材料有限公司，经营状况正常且有反担保措施，系专利权质押。公司整体对外担保规模较小，但面临一定或有负债风险。

截至2022年3月底，公司合并口径共获得各银行授信总额93.46亿元，尚未使用的授信额度10.81亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 母公司财务分析

母公司资产、权益和负债占合并口径的比重一般；母公司债务负担较重。

截至2021年底，母公司资产总额182.67亿元，较上年底增长8.19%。其中，流动资产78.01亿元（占42.71%），非流动资产104.66亿元（占57.29%）。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由其他权益工具投资、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54.89%，占比一般。

截至2021年底，母公司所有者权益为69.90亿元，较上年底增长0.42%。在所有者权益中，实收资本为8.50亿元（占12.16%）、资本公积合计48.73亿元（占69.71%）、未分配利润合计12.48亿元（占17.85%）、盈余公积

合计0.20亿元（占0.28%）。所有者权益稳定性较好。母公司所有者权益占合并口径的53.82%，占比一般。

截至2021年底，母公司负债总额112.76亿元，较上年底增长13.64%。其中，流动负债26.89亿元（占23.85%），非流动负债85.87亿元（占76.15%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、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和应付债券构成。母公司负债占合并口径的55.57%，占比一般。截至2021年底，母公司全部债务98.51亿元。其中，短期债务占16.61%、长期债务占83.39%。同期，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为61.73%和58.49%，母公司债务负担较重。母公司全部债务占合并口径的62.39%，占比一般。

2021年，母公司营业总收入为0.76亿元，占合并口径的7.35%，占比低；利润总额为2.07亿元，占合并口径的352.45%，占比很高。

2021年，母公司经营活动现金流净额为0.23亿元，投资活动现金流净额-5.89亿元，筹资活动现金流净额6.38亿元。

截至2022年3月底，母公司资产总额189.02亿元，占合并口径的55.25%，占比一般；所有者权益为70.02亿元，占合并口径的53.98%，占比一般；负债总额118.99亿元，占合并口径的56.02%，占比一般；母公司资产负债率62.95%；全部债务105.70亿元，全部债务资本化比率60.15%，母公司全部债务占合并口径的63.75%，占比一般。

2022年1—3月，母公司营业总收入0.21亿元，占合并口径的16.36%，占比较低；利润总额0.12亿元。

2022年1—3月，公司母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为0.02亿元、-1.31亿元和1.53亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司继续在资金注入、资产划拨和财政补贴方面获得有力的外部支持。

资金注入

2021 年，公司收到郑济高铁项目资金 1.72 亿元，计入“资本公积”。

资产划拨

2021 年，根据新国资〔2013〕4 号新乡市国资委关于将原有新飞电器有关资产指定由新投信息继承的通知，将牧南小区房产 0.03 亿元计入“资本公积”。

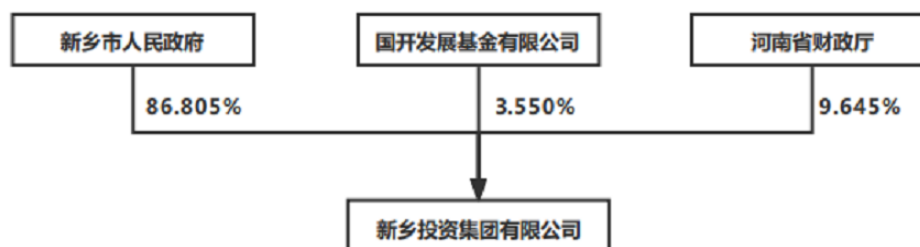
财政补贴

2021 年和 2022 年 1—3 月，公司获得各项财政补贴资金合计分别为 0.72 亿元和 0.04 亿元；计入“其他收益”和“营业外收入”。

十一、结论

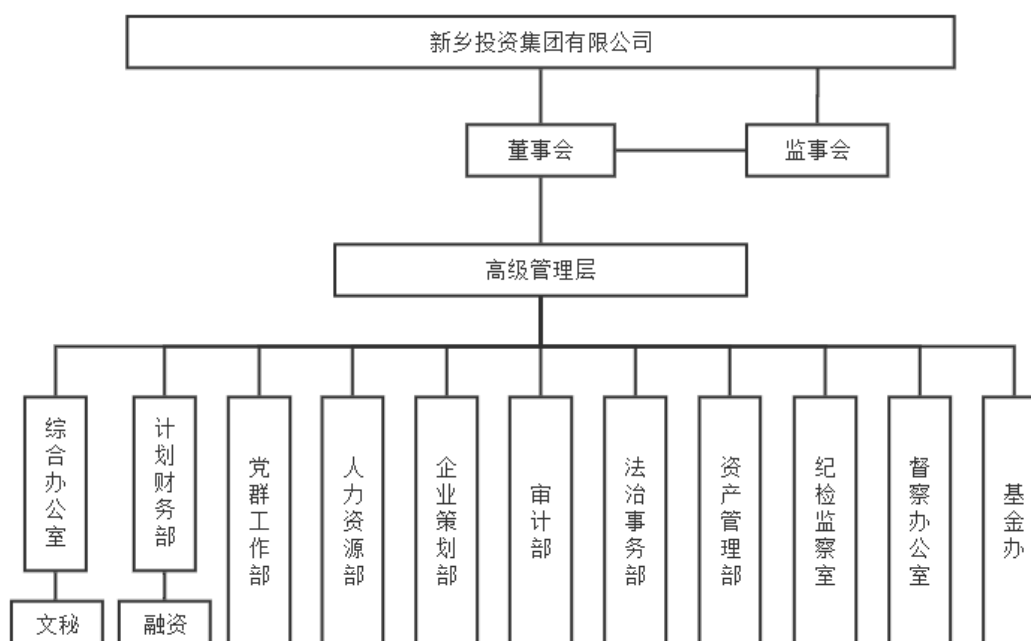
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 新乡投资 MTN001”和“20 新乡投资 MTN002”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司一级子公司情况

序号	子公司名称	经营范围	注册资本 (万元)	持股比例		取得方式
				直接	间接	
1	河南新投信息产业有限公司	一般项目：信息系统集成服务；计算机及通讯设备租赁；自有资金投资的资产管理服务；以自有资金从事投资活动；广告设计、代理；会议及展览服务；非居住房地产租赁；住房租赁（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：供电业务；房地产开发经营；第一类增值电信业务；第二类增值电信业务；基础电信业务	75078.00	100.00%		货币出资
2	新乡市经济投资有限责任公司	投资及资产管理（凡涉及许可经营的项目凭许可证经营）	15000.00	100.00%		货币出资
3	新乡市排水工程有限公司	污水、污泥处理、市政工程施工	5550.00	100.00%		货币出资
4	新乡卫环环境治理建设开发有限公司	区域环境治理；文化、旅游、教育、医疗、农业、林业的基础设施项目的投资与建设管理运营；政府授权的国有资产的管理与经营；土地整治服务；市政设施管理；工程项目管理；市政道路工程建筑；房地产开发经营；物业管理；自有房屋租赁；五金、建材产品批发、销售（不含危险化学品）；建设工程施工；管道工程建筑（不含危险化学品及燃气输送管道）；防洪除涝设施管理；河湖治理及防洪设施工程建筑；绿化管理。（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	100000.00	100.00%		货币出资
5	河南太行融资担保有限公司（原名河南太行投资担保有限公司）	贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保，项目融资担保，信用证担保；诉讼保全担保，履约担保，符合规定的自有资金投资，融资咨询等中介服务（有效期至 2021 年 3 月 26 日）（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	15270.00	98.23%		货币出资
6	新乡市建设投资有限公司	建设项目投资（不得从事金融业务）、建设项目所需的工业原料和机械设备的（凡涉及许可经营的项目凭许可证经营）	20201.00	100.00%		货币出资
7	新乡市交通道路开发有限责任公司	交通道路、高速公路投资与开发、广告设计、制作与发布（凡涉及许可经营的项目凭许可证经营）	14230.72	100.00%		货币出资、实物出资
8	新乡市平原新投文化艺术有限公司	一般项目：组织文化艺术交流活动；其他文化艺术经纪代理；会议及展览服务；体育竞赛组织；广告设计、代理；广告发布；广告制作；办公用品销售；文化用品设备出租；票务代理服务；体育经纪人服务；体育赛事策划；文化娱乐经纪人服务；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；礼仪服务；停车场服务；日用百货销售；物业管理；旅游开发项目策划咨询；非居住房地产租赁；住房租赁；游乐园服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：演出场所经营；餐饮服务；电影放映（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	100.00	100.00%		货币出资
9	新乡新投酒店产业管理有限公司	许可项目：住宿服务；餐饮服务；洗浴服务；生活美容服务；足浴服务；高危险性体育运动（游泳）；旅游业务；食品经营（销售预包装食品）；烟草制品零售；歌舞娱乐活动；各类工程建设活动（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：健身休闲活动；棋牌室服务；洗衣服务；家政服务；日用百货销售；服装服饰零售；非居住房地产租赁；会议及展览服务；礼仪服务；停车场服务；企业管理咨询；物业管理；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；教育咨询服务（不含涉许可审批的教育培训活动）；酒店管理；柜台、摊位出租；婚庆礼仪服务；票务代理服务（除依法须经批准的项目外，	1000.00	100.00%		货币出资

		凭营业执照依法自主开展经营活动)				
10	新乡智慧城市建设管理有限公司	智慧城市开发、建设、运营和管理；公共设施建设；专业停车技术研发、技术咨询、技术服务；智能停车场的设计、安装及咨询服务；智能停车场及立体停车库的建设、运营、管理；广告的设计、制作、代理及发布；充电站建设；新能源汽车充换电服务；洗车服务；通信设备和设施租赁及咨询服务；房屋租赁。涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营	30000.00	100.00%		货币 出资
11	新乡市新投产业并购投资基金合伙企业（有限合伙）	投资管理；资产管理；股权投资；项目投资；实业投资（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	300000.00	99.30%		货币 出资
12	河南新投保税物流有限公司	货物中转、货运代理（凭有效许可证核定的范围经营）	100.00	100.00%		货币 出资
13	新乡平原铁路投资有限公司	铁路建设项目投资、建设及管理；场站土地综合开发；物业管理；广告经营业务	10000.00	100.00%		货币 出资
14	新乡市卫北经济投资有限公司	园区规划设计建设、土地整理开发、租赁；房地产招商引资；服务园区企业；设计、制作、发布、代理国内广告；物业管理服务	4430.00	100.00%		货币 出资
15	新乡市新投文化传媒有限公司	一般项目：广告设计、代理；广告制作；广告发布（非广播电台、电视台、报刊出版单位）；网络技术服务；软件开发；摄像及视频制作服务；数字内容制作服务（不含出版发行）；个人互联网直播服务；组织文化艺术交流活动；文化娱乐经纪人服务；文化场馆管理服务；体育赛事策划；体育用品及器材零售；体育用品设备出租；会议及展览服务；文化用品设备出租；企业形象策划；企业管理咨询；乐器维修、调试；乐器零售；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；计算机软硬件及辅助设备零售；旅游开发项目策划咨询；物业管理；住房租赁；非居住房地产租赁；票务代理服务；停车场服务；游乐园服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：电影放映；餐饮服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	60.00	100.00%		货币 出资
16	新乡太行基础设施建设有限公司	对基础设施建设投资、对水利设施投资建设；市政工程及养护、园林绿化工程；土地开发、资产管理服务。建材、五金产品批发（不含危险化学品）。（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	23000.00	78.26%		货币 出资
17	新乡新投道路建设有限公司	公路工程建设及运营。（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）	17648.00	100.00%		货币 出资
18	卫辉市新投建设发展有限公司	许可项目：建设工程施工；房地产开发经营；文物保护工程施工；矿产资源（非煤矿山）开采（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：土地整治服务；园林绿化工程施工；工程管理服务；工程造价咨询业务；城市绿化管理；市政设施管理；防洪除涝设施管理；住房租赁；物业管理；建筑材料销售；游览景区管理；旅游开发项目策划咨询；休闲观光活动；企业管理咨询；土石方工程施工；房屋拆迁服务；土地使用权租赁；非居住房地产租赁；市场营销策划；园区管理服务；城市公园管理；非物质文化遗产保护；文物文化遗址保护服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	20000.00	100.00%		货币 出资
19	河南新投贸易有限公司	一般项目：建筑材料销售；轻质建筑材料销售；建筑用钢筋产品销售；五金产品批发；石灰和石膏销售；地板销售；建筑陶瓷制品销售；合成材料销售；建筑防水卷材产品销售；建筑砌块销售；砼结构构件销售；电线、电缆经营；水泥制品销售；石棉制品销售；建筑装饰材料销售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；生态环境材料销售；供应链管理服务等（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	5000.00	100.00%		货币 出资

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.91	25.94	20.87	23.32
资产总额（亿元）	256.81	303.96	332.80	342.15
所有者权益（亿元）	125.69	132.54	129.90	129.73
短期债务（亿元）	20.28	21.59	28.83	32.34
长期债务（亿元）	80.71	117.81	129.06	133.46
全部债务（亿元）	100.98	139.40	157.89	165.80
营业总收入（亿元）	8.77	9.04	10.33	1.31
利润总额（亿元）	0.24	0.42	0.59	-0.14
EBITDA（亿元）	1.41	2.24	1.96	--
经营性净现金流（亿元）	0.63	0.39	0.61	0.25
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.66	0.63	0.58	--
存货周转次数（次）	0.09	0.09	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	73.19	57.88	62.38	134.44
营业利润率（%）	19.75	10.57	16.16	20.27
总资本收益率（%）	0.41	0.30	0.34	--
净资产收益率（%）	0.23	0.22	0.27	--
长期债务资本化比率（%）	39.10	47.06	49.84	50.71
全部债务资本化比率（%）	44.55	51.26	54.86	56.10
资产负债率（%）	51.06	56.40	60.97	62.08
流动比率（%）	314.90	350.05	351.73	331.06
速动比率（%）	149.93	161.17	165.92	162.42
经营现金流负债比（%）	1.32	0.78	1.43	--
现金短期债务比（倍）	1.28	1.20	0.72	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.46	0.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	71.46	62.15	80.39	--

注：1. 2019 - 2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务数据未经审计；3. 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；4. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.78	11.39	12.47	12.70
资产总额（亿元）	139.05	168.84	182.67	189.02
所有者权益（亿元）	69.55	69.61	69.90	70.02
短期债务（亿元）	14.63	17.38	16.36	19.79
长期债务（亿元）	29.67	67.64	82.15	85.90
全部债务（亿元）	44.30	85.02	98.51	105.70
营业总收入（亿元）	1.19	1.20	0.76	0.21
利润总额（亿元）	0.31	0.22	2.07	0.12
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.98	0.08	0.23	0.02
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.27	0.35	0.29	--
存货周转次数（次）	0.01	0.02	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.00	--
现金收入比（%）	98.34	97.39	97.89	54.28
营业利润率（%）	65.95	56.30	67.81	87.92
总资本收益率（%）	0.27	0.14	1.18	--
净资产收益率（%）	0.44	0.31	2.85	--
长期债务资本化比率（%）	29.90	49.28	54.03	55.09
全部债务资本化比率（%）	38.91	54.98	58.49	60.15
资产负债率（%）	49.98	58.77	61.73	62.95
流动比率（%）	185.72	289.51	290.12	275.14
速动比率（%）	101.52	189.00	188.53	183.57
经营现金流动负债比（%）	9.64	0.32	0.87	--
现金短期债务比（倍）	0.60	0.66	0.76	0.64
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022 年一季度财务数据未经审计；2. “/”代表数据未获得，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；3. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表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	
营业总收入年复合增长率	
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+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 中长期债券信用等级设置及含义

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、发展中等四种。

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