

新乡投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

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〕5432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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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

二〇二四年六月二十五日

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新乡投资集团有限公司（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、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。

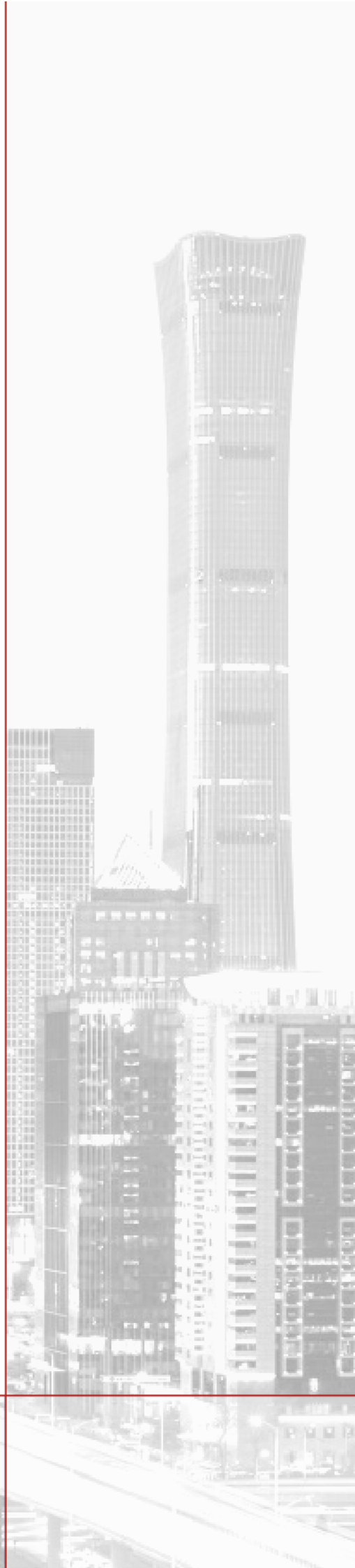
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。



新乡投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
新乡投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/25
20 新乡投资 MTN001/20 新乡投资 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，新乡投资集团有限公司（以下简称“公司”）是新乡市重要的投资建设和国有资产运营主体，业务保持区域专营优势。2023 年，新乡市经济实力很强，一般公共预算收入实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得了有力的外部支持。除公司监事会主席发生变更外，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司营业总收入构成以工程项目建设为主，业务呈现多元化布局；公司主要在建及拟建自营项目未来尚需投资规模大，资本支出压力大，项目资金平衡情况有待关注。公司资产结构相对均衡，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，资产流动性仍较弱；所有者权益中资本公积占比较高，权益稳定性仍较好；债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度高，债务负担较重，短期内面临一定债务集中兑付压力；政府补助对利润总额贡献度高，公司整体盈利指标表现较弱；短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资产置换和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，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，公司经营规模有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域的经济财政实力出现明显提升，现金短期债务比提高，债务负担减弱。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，现金收入比下滑，盈利能力减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，新乡市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 3347.7 亿元和 241.5 亿元，经济和财政实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。**公司是新乡市重要的投资建设和国有资产运营主体，业务仍保持区域专营优势。2023 年，公司因资产置换增加公司资本公积 12.23 亿元。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别获得各项政府补助 1.84 亿元和 0.17 亿元。

关注

- **公司应收类款项和存货对资金仍形成较大占用。**截至 2023 年底及 2024 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重分别为 37.34%和 37.86%，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。
- **公司主要在建及拟建自营项目未来尚需投资规模大，资本支出压力大。**截至 2024 年 3 月底，公司主要在建自营项目待投资规模 74.97 亿元，主要拟建自营项目计划总投资额 204.03 亿元。未来尚需投资规模大，资本支出压力大，项目资金平衡情况有待关注。
- **公司债务负担较重且短期内面临一定债务集中兑付压力。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 276.23 亿元，较上年底增长 2.39%。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 62.54%、56.82%和 51.30%，债务负担较重。截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 55.17 亿元，现金短期债务比为 0.46 倍，短期内面临一定债务集中兑付压力。

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	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		4
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				+5
评级结果				AA ⁺

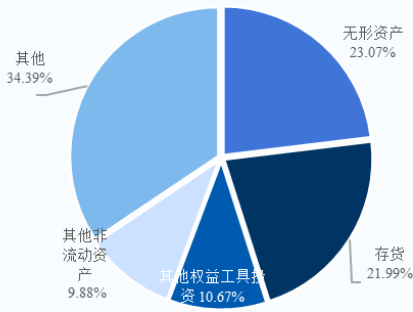
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

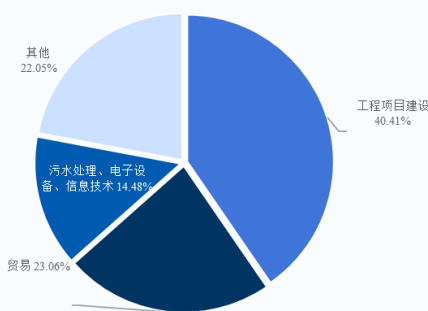
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	20.87	24.54	28.10	25.13
资产总额（亿元）	332.80	432.33	554.49	560.34
所有者权益（亿元）	129.90	166.30	209.73	209.89
短期债务（亿元）	28.83	42.09	48.84	55.17
长期债务（亿元）	129.06	164.21	220.94	221.06
全部债务（亿元）	157.89	206.30	269.77	276.23
营业总收入（亿元）	10.33	17.14	21.68	2.34
利润总额（亿元）	0.59	0.75	0.53	-0.11
EBITDA（亿元）	1.96	3.00	3.10	--
经营性净现金流（亿元）	0.61	0.58	0.62	0.25
营业利润率（%）	16.16	21.60	17.17	25.35
净资产收益率（%）	0.27	0.42	0.25	--
资产负债率（%）	60.97	61.53	62.18	62.54
全部债务资本化比率（%）	54.86	55.37	56.26	56.82
流动比率（%）	351.73	304.40	329.98	311.85
经营现金流动负债比（%）	1.43	0.90	0.84	--
现金短期债务比（倍）	0.72	0.58	0.58	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	0.31	0.42	0.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	80.39	68.77	87.04	--
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	182.67	222.76	301.72	309.50
所有者权益（亿元）	69.90	71.57	84.15	84.27
全部债务（亿元）	98.51	127.67	169.32	181.68
营业总收入（亿元）	0.76	1.93	2.05	0.27
利润总额（亿元）	2.07	0.49	0.11	0.02
资产负债率（%）	61.73	67.87	72.11	72.77
全部债务资本化比率（%）	58.49	64.08	66.80	68.31
流动比率（%）	290.12	236.39	229.99	201.57
经营现金流动负债比（%）	0.87	0.63	0.53	--

注：1. 2021—2023 年财务数据均取自当年审计报告期末数 2. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；4. 本报告合并口径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，单位均指人民币；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 年一季度财务数据及公司提供资料整理

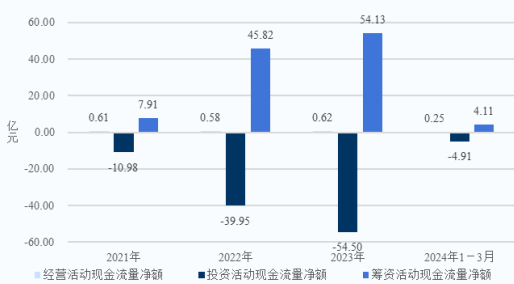
2023 年底公司资产构成



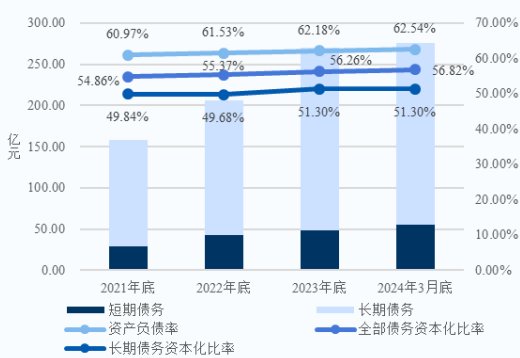
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2021—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务情况



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	特殊条款
20 新乡投资 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/03/11	交叉保护，出售/转移重大资产
20 新乡投资 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/09/28	交叉保护，出售/转移重大资产

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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	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+/稳定	AA+/稳定	2023/07/24	郑重 韩子祺	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	阅读全文
	AA+/稳定	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+/稳定	AA+/稳定	2023/07/24	郑重 韩子祺	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	阅读全文
	AA+/稳定	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：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 哲 liuzhe@lhratings.com

项目组成员：韩子祺 hanzq@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于新乡投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 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%、3.550%和 9.645%。公司实际控制人为新乡市政府。

公司是新乡市重要的投资建设和国有资产运营主体，业务范围涵盖工程项目建设、污水处理、信息技术、贸易和电子设备等，呈多元化发展。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设 12 个职能部门，包括综合办公室、计划财务部、融资办公室、党群工作部、人力资源部和企业策划部等；同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司合计 13 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 554.49 亿元，所有者权益 209.73 亿元（含少数股东权益 10.65 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 21.68 亿元，利润总额 0.53 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 560.34 亿元，所有者权益 209.89 亿元（含少数股东权益 10.63 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.34 亿元，利润总额-0.11 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、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。“20 新乡投资 MTN001”和“20 新乡投资 MTN002”募集资金均用于偿还公司有息债务，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

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

资料来源：公司提供

四、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 5.0%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。

展望二、三季度，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）](#)》。

五、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

2023 年，新乡市经济实力很强，一般公共预算收入实现同比增长，且一般公共预算收入质量较好，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。

新乡市地处河南省北部，北依太行，南临黄河，与省会郑州市隔河相望。新乡市辖 4 个市辖区、5 个县、1 个城乡一体化示范区、2 个国家级开发区，代管 3 个县级市，总面积 8249 平方千米。新乡市是豫北地区首批国家公路运输枢纽城市，京深高铁、京广、新月、新菏等铁路，京港澳、大广、长济、原焦等高速和 107 国道均贯穿新乡。截至 2023 年底，新乡市常住人口 612.5 万人，常住人口城镇化率为 60.00%。

图表 2 • 新乡市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	3362.6	3347.7
GDP 增速（%）	4.5	1.5
固定资产投资增速（%）	13.7	-5.4
三产结构	10.0: 42.8: 47.2	8.9: 42.4: 48.7
人均 GDP（万元）	5.6	5.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年新乡市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，新乡市地区生产总值同比增长 1.5%。其中，第一产业增加值 296.3 亿元，增长 1.9%；第二产业增加值 1420.8 亿元，增长 0.5%；第三产业增加值 1630.6 亿元，增长 2.3%。

图表 3 • 新乡市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	227.0	241.5
一般公共预算收入增速（%）	9.0	6.4
税收收入（亿元）	151.5	160.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	66.7	66.3
一般公共预算支出（亿元）	477.3	489.6
财政自给率（%）	47.6	49.3

政府性基金收入（亿元）	111.8	104.3
地方政府债务余额（亿元）	656.6	746.7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于新乡市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，新乡市一般公共预算收入同比增长 6.4%，一般公共预算收入质量较好。同期，新乡市一般公共预算支出为 489.6 亿元，财政自给能力弱。

截至 2023 年底，新乡市地方政府债务余额为 746.7 亿元，其中，一般债务 243.7 亿元，专项债务 503.0 亿元；2023 年底政府债务率¹为 119.1%，地方政府债务负担较重。

2024 年一季度，新乡市地区生产总值 806.1 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.5%。分产业看，第一产业增加值 27.2 亿元，增长 2.8%；第二产业增加值 351.2 亿元，增长 5.5%；第三产业增加值 427.8 亿元，增长 2.0%。同期，新乡市实现一般公共预算收入 73.0 亿元，增长 2.4%；完成一般公共预算支出 128.0 亿元，同比增长 8.8%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 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%、3.550%和 9.645%。公司实际控制人为新乡市政府。

2 企业规模和竞争力

公司是新乡市重要的投资建设和国有资产运营主体，跟踪期内，业务仍保持区域专营优势。

公司是新乡市重要的投资建设和国有资产运营主体。2021 年之前，公司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”），新乡国资与公司按照各自专业领域承接项目，公司业务仍保持区域专营优势。

图表 4• 新乡市主要基础设施建设主体基本情况（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（%）
新乡国资	新乡市财政局	主要承担新乡市的保障性住房、道路、桥梁等市政基础设施项目建设	1351.09	696.65	155.73	6.43	48.44
公司	新乡市政府	主要承担新乡市的工程项目建设，同时还涉及贸易、污水处理、信息技术和电子设备等	554.49	209.73	21.68	0.53	62.18

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及其重要子公司本部未新增不良类或关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部及其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 2024 年 5 月 13 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，根据国家开发银行股份有限公司河南省分行出具的说明，其中 2 笔贷款列为关注类系银行内部资产质量分类标准所致。根据公司提供的情况说明，另外 2 笔贷款系银行系统自身原因未能使还款资金及时入账所致，非公司恶意欠息。

¹ 政府债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100.00%

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：91410700MACPD8573T），截至 2024 年 6 月 14 日，公司子公司新乡新融资产运营有限公司（以下简称“新融资产”）本部无未结清的关注类或不良类信贷记录。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及其重要子公司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。

（二）管理水平

跟踪期内，除公司监事会主席于 2023 年 10 月由张庆云变更为刘晓燕外，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，收入构成以工程项目建设为主，业务呈现多元化布局；综合毛利率水平有所下降。

2023 年，公司业务范围仍涵盖工程项目建设、污水处理、信息技术、贸易和电子设备等，呈多元化发展。其中，工程建设和贸易业务收入占比较高。2023 年，公司实现营业总收入 21.68 亿元，同比增长 26.45%。同期，公司综合毛利率同比下降 4.32 个百分点。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.34 亿元，综合毛利率 28.79%。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（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（%）
工程项目建设	6.45	37.62	5.25	8.76	40.41	2.04	0.11	4.70	9.23
贸易	2.37	13.81	0.86	5.00	23.06	3.94	0.56	23.93	10.27
污水处理	1.43	8.32	11.41	1.32	6.09	15.90	0.36	15.38	29.18
电子设备	2.78	16.24	32.82	1.24	5.72	23.21	0.14	5.98	36.99
信息技术	1.05	6.12	26.28	0.58	2.68	5.68	0.28	11.97	49.98
其他	3.07	17.89	73.76	4.78	22.05	66.58	0.90	38.46	34.83
合计	17.14	100.00	23.18	21.68	100.00	18.86	2.34	100.00	28.79

注：公司其他业务包括房屋租赁、新材料、委托贷款等其他业务
 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

（1）工程项目建设

2023 年，公司工程项目建设收入规模保持增长，回款进度有所滞后。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建及拟建自营项目未来尚需投资规模大，资本支出压力大，项目资金平衡情况有待关注。

工程项目建设业务包含了“基金+”模式项目、代表出资模式项目、自营项目和保障性住房建设项目。2023 年，公司工程项目建设业务收入同比增长 35.81%，主要系增加卫辉灾后重建项目销售收入所致。同期，公司工程项目建设业务毛利率水平同比下降 3.21 个百分点。

图表 6 • 公司工程项目建设收入构成明细

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
保障房建设收入（亿元）	5.97	5.28	0.00
其他建筑服务收入（亿元）	0.48	3.48	0.11
合计	6.45	8.76	0.11

注：2023 年，公司其他建筑服务收入中包含卫辉灾后重建市场化安置房销售收入 2.88 亿元
 资料来源：公司提供

保障性住房建设

跟踪期内，公司保障性住房建设业务仍主要由子公司新乡新投城市发展建设集团有限公司负责。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，由拆迁指挥部负责拆迁工作；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，其来源主要包括银行借款及公司自有资金。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之前与政府签订的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”科目，审计决算后，将“存货”结转成本并确认“主营业务收入”。

2023 年，公司工程项目建设收入仍以保障房建设收入为主，主要收入与回款项目情况详见下表，业务回款进度有所滞后。

图表 7 • 公司主要保障房建设项目收入和回款明细

业务板块	2022 年		2023 年	
	确认收入 (亿元)	实际回款 (亿元)	确认收入 (亿元)	实际回款 (亿元)
铁西棚户区改造	3.92	3.65	2.62	1.69
滨河湾安置区项目一期	1.81	1.57	0.00	0.64
西台头城中村改造项目（一期）	0.24	0.00	2.66	0.27
合计	5.97	5.22	5.28	2.60

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建保障性住房项目总投资额 61.40 亿元，已投资规模 60.60 亿元，待投资规模（未考虑已超概项目）5.40 亿元，累计回购 29.80 亿元，具体情况如下表。公司暂无拟建的保障性住房项目。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建保障性住房项目情况

业务板块	总投资 (亿元)	资本金 (亿元)	已投资额 (亿元)	累计回购金额 (亿元)	未来投资计划（亿元）		
					2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年
公村棚户区改造项目（一期）工程	19.17	3.83	18.22	10.22	1.04	0.22	0.21
新乡市铁西区域棚户区改造（一期）项目	21.03	4.53	25.54	12.89	1.40	1.30	1.30
新乡市卫滨区滨河湾集中安置区建设项目	4.13	0.83	3.91	3.79	0.05	0.00	0.00
西台头城中村改造项目（一期）	3.70	0.74	3.62	2.90	0.08	0.00	0.00
西台头城中村改造项目(二期)	1.12	0.30	1.21	0.00	0.00	0.00	0.00
西台头城中村改造项目(三期)	5.88	1.18	4.48	0.00	0.40	0.50	0.50
滨河湾集中安置区（二期）	6.37	2.23	3.62	0.00	1.33	1.00	0.80
合计	61.40	13.64	60.60	29.80	4.30	3.02	2.81

注：根据实际建设情况，部分项目存在超概
资料来源：公司提供

“基金+”模式

“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。该基金规模为 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”），上海智寅系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%，原计入公司“可供出售金融资产”科目，2022 年调整至“其他权益工具投资”（公司实缴出资 11.99 亿元）。基金的主要投资方向为定国湖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，项目收益按基金份额进行分成。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司“基金+”模式主要项目情况

项目名称	建设期	总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	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	5.01	项目已运营，由政府付费，预计 2028 年付费完毕，移交政府
新乡国际商务中心项目	2017.09~2025.06	15.00	13.15	--	该项目在建设期，后续资金来源主要为股东投入，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	--	23.59	21.74	5.01	--

注：原“东明黄河大桥建设项目”已将股权转让为固定收益模式，年化利率约 9%，故不再属于“基金+”模式项目
 资料来源：公司提供

代表出资模式

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集团有限公司（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股资金统一注入省铁投公司（资金全部由新乡市财政拨付，公司不进行垫资）。截至 2024 年 3 月底，该项目已投入 48.79 亿元。

自营项目建设

公司主要已完工的自营项目包括大数据产业园一期和南水北调调蓄工程项目。大数据产业园一期项目已完成竣工结算并投入使用，2023 年园区运营产生收入 3927.56 万元，其中包含园区房租收入 1131.25 万元，IDC 业务 2417.54 万元，水电费收入、空调使用费收入和场地租赁费收入等 378.77 万元。南水北调调蓄工程项目建设已完工，由于尚未取得竣工验收报告，暂未产生收益。

公司主要在建的自营项目包括智慧停车场项目和卫辉灾后重建项目（一期）项目等。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建自营项目总投资额 126.59 亿元，已投资规模 52.31 亿元，待投资规模 74.97 亿元。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月底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)	已投资额 (亿元)	确认收入计划
金园人才小区	2020.10~2023.10	3.90	4.59	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等
电波科技城	2021.03~2022.03	5.83	4.53	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等
中铁隧道产业园	2018.05~2021.12	3.51	2.24	办公楼、厂房、物业及其他配套设施租赁收入；厂房出售收入等
智慧停车场项目	2021.09~2027.09	49.88	4.52	停车收入及广告收入等
卫辉灾后重建项目 (一期)	2022~2024.11	55.35	34.53	收益来源为项目自身收益、石料矿山资源、河卵石资源特许经营权经营收入、腾退土地二次商业开发收入等
大数据产业园二期	2022.10~2026.09	8.12	1.90	机组租赁及园区租赁、物业收入等
合计	--	126.59	52.31	--

注：1.“金园人才小区”项目消防、规划已完成验收，公司尚在组织质量、档案、人防联合验收，尚未产生收益；2.“电波科技城”项目已完工，公司正在与两家拟入驻单位洽谈合同，尚未产生收益；3.“中铁隧道产业园”项目 AC 区已完成验收，B 区预计 2024 年 6 月验收，尚未产生房租收益
 资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司主要拟建自营项目包括普速车站区域城市更新项目、新乡市红旗区四中及小北街片区城市更新项目和新乡市红旗区大学城片区城市更新项目（一期），计划总投资额 204.03 亿元。公司主要在建及拟建自营项目未来尚需投资规模大，资本支出压力大，项目资金平衡情况有待关注。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司主要拟建自营项目情况

项目名称	计划总投资额 (亿元)	预计开工时间	项目情况
普速车站区域城市更新项目	65.03	2024 年	项目是铁西片区更新项目的一部分，总面积 5.73 平方公里。计划分两期实施，一期包含普速火车站及站前广场改造、新华粮库、民昇农贸批发市场；二期包含铁西粮库、肉联厂片区、沿街立面改造、市政基础设施改造提升

新乡市红旗区四中及小北街片区城市更新项目	44.00	2024 年	项目位于新乡市红旗区四中及小北街片区。规划范围总用地面积为 40.77 公顷（合 611.5 亩）。拟打造以历史资源为统领，集文化、教育、商业、居住、休闲、生态为一体的综合片区
新乡市红旗区大学城片区城市更新项目（一期）	95.00	2023 年	项目位于科隆大道与新中大道西北角，建设内容包括洪门镇政府、洪门派出所、医院、环保所、交易市场、棚户区等多种业态模式
合计	204.03	--	--

注：“新乡市红旗区大学城片区城市更新项目（一期）”项目启动区已拆迁完成，施工单位已进场，启动区地勘作业已基本完成。

资料来源：公司提供

（2）贸易业务

2023 年，公司贸易业务收入和毛利率水平同比均实现增长。

公司贸易业务主要由河南新投贸易有限公司（以下简称“新投贸易”）负责。2023 年，公司贸易产品以钢材类为主，同时涉及水泥、沥青、塑料和电缆等工程建设相关的材料。业务模式为公司从供应商采购产品，销售给建筑公司等客户，在货物验收完毕并办理销售结算后，确认销售收入。2023 年，公司贸易业务收入同比增长 110.97%，主要系业务量增加所致，毛利率水平同比增长 3.08 个百分点。2024 年 1—3 月，该板块实现收入 0.56 亿元，毛利率 10.27%，毛利率较上年底增长较多主要系业务品类增多及客户群体增长所致。

2023 年，公司前五大供应商购买金额合计 1.67 亿元，占商品销售成本的 34.83%，集中度较低；前五大客户销售金额合计 2.79 亿元，占商品销售收入的 55.93%，集中度一般。

图表 12 • 公司贸易业务 2023 年前五大供应商及客户情况

上游供应商			下游客户		
名称	主要交易产品	交易金额 (万元)	名称	主要交易产品	交易金额 (万元)
河南政耀商贸有限公司	玻璃、型材、塑料	2000.00	中冶交通建设集团有限公司	沥青混凝土、电缆、灯具、石材、钢材等	11886.95
河南利君钢铁贸易有限公司	钢材类	5974.15	中铁十九局集团有限公司	钢材类	5887.14
河南路路盛贸易有限公司	钢材类	3500.00	新乡融盛高速公路建设有限公司	沥青、水泥类	4582.11
新乡县祥宏建筑材料有限公司	沥青混凝土、级配碎石	3022.35	河南省第二建筑工程发展有限公司	钢材类	3249.87
河南万顺钢材有限公司	钢材类	2221.96	中冶建设高新工程技术有限责任公司	钢材类	2341.51
合计		16718.46	合计		27947.58

资料来源：公司提供

（3）污水处理业务

2023 年，公司污水处理收入同比有所下降，毛利率水平同比有所增长。

公司污水处理业务仍由子公司新乡市排水工程有限公司（以下简称“排水公司”）运营，主要负责新乡市城区城市污水处理设施建设和运营。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新乡市财政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，2023 年，公司处理污水仍按照 1.39 元/吨结算。截至 2024 年 3 月底，公司已投产污水处理厂有 4 家，具体情况如下表。

图表 13 • 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“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

2023 年，公司污水处理收入同比下降 7.69%，主要系收水量同比有所下降所致。毛利率水平同比增长 4.49 个百分点，主要系引入新型药剂使得污水处理成本下降所致。2024 年 1—3 月，该板块实现收入 0.36 亿元；毛利率 29.18%。

（4）电子设备业务

公司电子设备业务在新乡市具有专营优势，市场占有率较高，受市场环境影响，2023 年该业务收入和毛利率水平同比均有所下降。

公司电子设备业务收入主要来自于三级子公司河南新电信息科技有限公司（以下简称“新电科技”）和杭州中威电子股份有限公司（以下简称“中威电子”）。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河南省公安厅道路运输管理局备案公告的北斗卫星定位运营商。新电科技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。中威电子主要产品包括高清 IP 光传输系统、高清监控摄像机、智能事件检测设备、视频编解码系统、环境感知设备、视频云、物联感知综合管理系统平台以及报警系统、对讲系统、大屏显示系统、智慧停车、智慧灯杆、智慧服务区、巡检机器人等多样化产品体系，开拓车路协同、车联网等新领域，正在从安防产品和解决方案提供商走向人工智能/互联网/物联网相结合的安防运营与服务提供的新业态。2023 年，公司电子设备业务收入同比下降 55.40%，毛利率水平同比下降 9.61 个百分点，主要系受市场环境影响，业务量有所下降，且系统集成项目毛利率降低较多所致。2024 年 1—3 月，该板块实现收入 0.14 亿元；毛利率 36.99%。

（5）信息技术业务

2023 年，公司信息技术业务收入和毛利率水平同比有所下降。

2021 年以前，公司信息技术业务收入主要来自于河南新投信息产业有限公司（以下简称“新投信息”）子公司河南金信计算机有限公司（以下简称“河南金信”）与辉县市政务服务和大数据管理局签订的服务合同（合同期限为 2017—2021 年，合同金额为 2.00 亿元）；2022 年起，此业务由数字新乡技术运营有限公司（以下简称“新乡技术”）续签。另有与辉县市行政服务中心签订的合同金额为 3000.00 万元的服务合同，合同期限为 2019—2023 年，此业务仍由河南金信负责，后续合同尚在协商签订中；其他中小客户信息技术服务自 2022 年 9 月起部分划转至新投信息，部分划转至河南省新投云软件开发有限公司。信息技术服务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。2023 年，公司信息技术业务收入同比下降 44.76%，毛利率水平同比下降 20.60 个百分点，主要系新乡技术不再纳入公司合并范围导致部分业务被带出所致。2024 年 1—3 月，该板块实现收入 0.28 亿元；毛利率 49.98%。

2 未来发展

公司将根据城市发展和规划需要，在已有业务基础上进行实体转变，提升自身市场化竞争实力。

公司将根据城市发展和规划需要，在建设城市的基础上进行“经营城市、开发城市”实体转变，目标成为城市建设、运营、服务和开发于一体的城市运营商。公司在坚持国有企业属性的同时，将继续发展市场化业务，提升市场经营能力。

具体来看，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。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，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 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司合并范围新增 6 家一级子公司，分别为新乡新融资产运营有限公司、新乡新投产业发展投资基金合伙企业（有限合伙）、新乡城市发展基金合伙企业（有限合伙）、新乡平朔资本投资有限公司、新乡新投交通建设发展有限公司和新乡新投投资发展有限公司，均为货币出资方式设立；同期，公司合并范围减少 18 家一级子公司，其中有 15 家一级子公司变更为二级子公司，有 3 家一级子公司变更为三级子公司。2024 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 13 家。总体看，跟踪期内，公司合并范围内新增子公司整体规模较小，会计政策连续，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长；公司应收类款项和存货占比较高，对资金仍形成较大占用，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 28.25%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

图表 14 • 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	197.58	45.70	243.66	43.94	245.94	43.89
货币资金	23.85	5.52	27.25	4.91	24.34	4.34
应收账款	27.31	6.32	36.10	6.51	35.42	6.32
其他应收款	35.22	8.15	48.95	8.83	48.45	8.65
存货	103.49	23.94	121.94	21.99	128.21	22.88
非流动资产	234.76	54.30	310.83	56.06	314.40	56.11
其他权益工具投资	36.74	8.50	59.15	10.67	59.18	10.56
无形资产	57.74	13.35	127.93	23.07	127.95	22.83
其他非流动资产	98.07	22.68	54.80	9.88	55.77	9.95
资产总额	432.33	100.00	554.49	100.00	560.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，流动资产 243.66 亿元，较上年底增长 23.33%，主要系其他应收款和存货增长所致。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 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 14.24%，系银行存款和其他货币资金增加所致。货币资金中有 3.76 亿元受限资金，受限比例为 13.79%，主要为银行承兑汇票保证金和贷款保证金。公司应收账款较上年底增长 32.21%，主要系应收新乡市住房和城乡建设局的款项增加所致。采用账龄信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账面余额 8.25 亿元，账龄以 1 年以内和 3 年以上为主，累计计提坏账准备 2.93 亿元；采用低风险组合计提坏账准备的应收账款应收账款账面余额 11.16 亿元，账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账准备 78.27 万元；应收账款前五大欠款方合计金额为 28.49 亿元，占比为 72.96%，集中度较高。公司其他应收款较上年底增长 38.98%，主要系应收卫辉市城区灾后重建项目指挥部办公室的周转款和辉县市豫辉投资有限公司的往来款增加所致。其他应收款累计计提坏账准备 6.51 亿元；前五大欠款方合计金额为 18.77 亿元，占比为 33.85%，集中度较低，其余 66.15%的其他应收款主要系与当地国有企业的往来款。公司存货较上年底增长 17.82%，主要系项目建设投入增加所致。存货主要由保障性住房和卫辉灾后重建等项目形成的开发成本（77.32 亿元）和待开发土地（43.66 亿元）构成，累计计提跌价准备 0.36 亿元，计提比例很低。

图表 15 • 公司 2023 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占应收账款期末余额的比例（%）
新乡市财政局	18.68	1 年以内、1~2 年	47.84
新乡市住房和城乡建设局	4.81	1 年以内、1~2 年	12.33

卫辉市城区灾后重建项目指挥部办公室	3.15	1 年以内	8.06
新乡县住房和城乡建设局	1.21	1 年以内	3.09
新乡融盛高速公路建设有限公司	0.64	1 年以内、1~2 年	1.64
合计	28.49	--	72.96

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 16 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
卫辉市城区灾后重建项目指挥部办公室	6.87	1 年以内、1-2 年	12.39
新乡市红旗区农村城中村改造建设指挥部	4.66	1 年以内、1-2 年	8.40
辉县市豫辉投资有限公司	2.76	1 年以内、1-2 年	4.98
河南银金达控股集团有限公司	2.47	1 年以内	4.45
新乡市定国湖建设有限公司	2.01	1 年以内、1-2 年	3.63
合计	18.77	--	33.85

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，公司非流动资产 310.83 亿元，较上年底增长 32.40%，主要系无形资产增长所致。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、无形资产和其他非流动资产构成。公司根据新乡市政府统一安排，将公园、道路等总规模 33.63 亿元的城市基础设施类资产置出，将 25.21 亿元的地热资源收益权和卫辉投资集团有限公司（以下简称“卫辉投资”）28.00%股权置入。截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底增长 60.99%，主要系卫辉投资 28.00%股权置入所致。公司无形资产较上年底增长 121.58%，主要系卫辉市南寺白云岩矿的采矿权评估价值入账 45.52 亿元所致。公司无形资产主要由采矿权（98.98 亿元）、特许经营权（26.66 亿元）和土地使用权（1.34 亿元）构成，累计摊销 1.53 亿元，未计提减值准备。公司其他非流动资产较上年底下降 44.12%，主要系城市基础设施类资产置出以及污水管网、泵站、房屋建筑物资产按照会计准则调整至固定资产科目所致。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 1.06%，资产结构较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 17 • 截至 2024 年 3 月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	1.38	0.25	用于履约保证金，银行抵押，开具保函，冻结等
存货	11.31	2.02	用于抵押借款
固定资产	2.30	0.41	用于抵押借款
投资性房地产	3.98	0.71	用于抵押借款
无形资产	29.81	5.32	用于抵押借款
合计	48.77	8.70	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长；公司所有者权益中资本公积占比较高，权益稳定性仍较好。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 26.11%。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 4.05%、83.65%、0.59%和 6.51%，权益结构稳定性较好。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化。公司资本公积较上年底增长 34.39%，主要原因系：（1）卫辉市南寺白云岩矿采矿权评估增值 29.11 亿元；（2）资产置换增加资本公积 12.23 亿；（3）公司下属子公司卫辉市新投宝华建设工程有限公司收到卫辉市新投城市发展基金合伙企业（有限合伙）的注资款增加资本公积 2.67 亿元；（4）公司下属子公司新融资产购买原新乡市政府对新乡太行基础设施建

设有限公司（以下简称“太行基础”）持有的股份，公司收到太行基础净资产价值与实际支付对价的差额 0.88 亿元计入资本公积。公司未分配利润较上年底增长 11.07%，主要系利润积累所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.08%，较上年底变化不大。

图表 18 • 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	8.50	5.11	8.50	4.05	8.50	4.05
资本公积	130.54	78.49	175.43	83.65	175.55	83.64
未分配利润	12.29	7.39	13.65	6.51	13.65	6.50
归属于母公司所有者权益合计	152.92	91.95	199.08	94.92	199.26	94.93
少数股东权益	13.38	8.05	10.65	5.08	10.63	5.07
所有者权益合计	166.30	100.00	209.73	100.00	209.89	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底有所增长，债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度高，整体债务负担较重，短期内面临一定债务集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 29.59%，主要系项目贷款增加导致长期借款增加以及发行多期债券导致应付债券增加所致。公司负债结构仍以非流动负债为主。

图表 19 • 公司主要负债情况

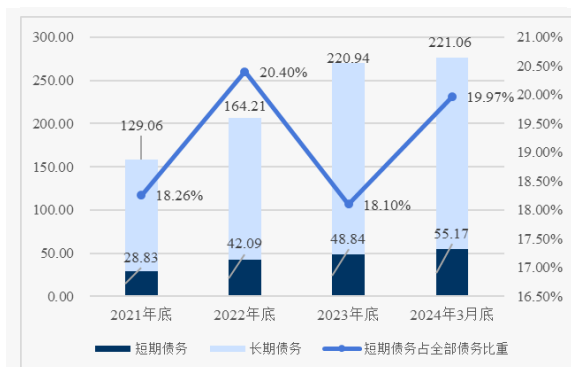
项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	64.91	24.40	73.84	21.42	78.86	22.50
短期借款	11.14	4.19	8.55	2.48	17.03	4.86
其他应付款	12.35	4.64	15.41	4.47	13.69	3.91
一年内到期的非流动负债	25.41	9.55	28.78	8.35	37.35	10.66
其他流动负债	5.51	2.07	10.39	3.01	0.21	0.06
非流动负债	201.12	75.60	270.92	78.58	271.59	77.50
长期借款	67.52	25.38	97.69	28.33	99.75	28.46
应付债券	82.35	30.96	112.04	32.50	110.13	31.42
长期应付款	14.32	5.38	21.53	6.24	21.50	6.14
递延收益	26.33	9.90	26.77	7.77	26.80	7.65
负债总额	266.03	100.00	344.76	100.00	350.45	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

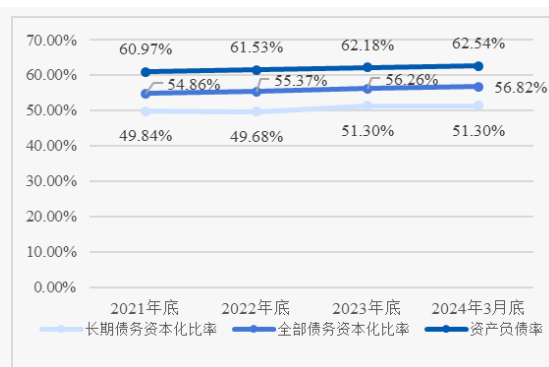
有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 30.77%，公司债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 47.18%，对债券融资依赖度高。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所增长。整体来看，公司债务负担较重。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 1.65%。同期末，公司全部债务较上年底增长 2.39%，仍以长期债务为主。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较上年底分别提高 0.37 个百分点和 0.56 个百分点，长期债务资本化比率较上年底保持稳定。

图表 20 • 2021—2023 年末及 2024 年 1—3 月公司债务结构（单位：亿元）图表 21 • 2021—2023 年末及 2024 年 1—3 月公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度及公司提供资料整理



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 55.17 亿元，短期内面临一定债务集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长；政府补助对利润总额贡献度高；盈利指标表现较弱。

2023 年，公司营业总收入同比增长 26.45%；营业成本同比增长 33.55%；营业利润率同比下降 4.42 个百分点。

非经常性损益方面，2023 年，公司资产减值损失-0.13 亿元，主要系存货跌价损失和商誉减值损失；公司信用减值损失-1.03 亿元，主要系应收账款信用减值损失和其他应收款信用减值损失。同期，公司其他收益主要由政府补助构成，政府补助对公司利润总额贡献度高。

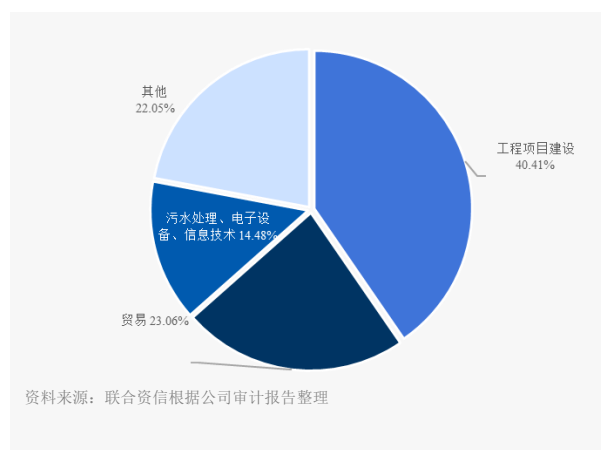
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.34 亿元，相当于 2023 年的 10.80%。

图表 22 • 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	17.14	21.68	2.34
营业成本	13.17	17.59	1.67
期间费用	3.83	4.21	0.82
其他收益	1.09	1.89	0.19
利润总额	0.75	0.53	-0.11
营业利润率 (%)	21.60	17.17	25.35
总资本收益率 (%)	0.42	0.31	--
净资产收益率 (%)	0.42	0.25	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 23 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2023 年，公司现金收入比大幅下滑，收入实现质量较差；经营活动现金保持净流入；投资活动现金保持净流出；筹资活动现金保持净流入。考虑到主要在建及拟建自营项目未来尚需投资规模大，公司融资需求大。

图表 24 • 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	20.53	19.73	3.96
经营活动现金流出小计	19.94	19.11	3.71
经营活动现金流量净额	0.58	0.62	0.25
投资活动现金流入小计	2.41	0.56	0.04
投资活动现金流出小计	42.36	55.06	4.95
投资活动现金流量净额	-39.95	-54.50	-4.91
筹资活动前现金流量净额	-39.37	-53.88	-4.66

筹资活动现金流入小计	92.35	157.11	28.22
筹资活动现金流出小计	46.54	102.98	24.11
筹资活动现金流量净额	45.82	54.13	4.11
现金收入比 (%)	90.22	64.00	148.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 3.87%，主要系销售回款同比有所减少所致；经营活动现金流出同比下降 4.16%，主要系营业外支出降低使得付现费用减少所致；经营活动现金保持净流入。2023 年，公司现金收入比同比下降 26.22 个百分点，收入实现质量较差。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出同比增长 29.99%，主要系购建固定资产以及统贷统还等形式间接投资项目的资金增加所致；投资活动现金保持净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 70.12%，主要系外部融资金流入增加所致；筹资活动现金流出同比增长 121.30%，主要系偿还债务支出增加所致。2023 年，公司筹资活动现金保持净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 0.25 亿元；投资活动现金净流出 4.91 亿元，筹资活动现金净流入 4.11 亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现较弱。公司面临一定或有负债风险，间接融资渠道较为畅通。

图表 25 • 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 (%)	304.40	329.98	311.85
	速动比率 (%)	144.95	164.85	149.27
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.58	0.58	0.46
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	3.00	3.10	--
	全部债务/EBITDA (倍)	68.77	87.04	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.42	0.28	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率均较上年底有所提高，流动资产对流动负债的保障程度强。截至 2023 年底，公司现金短期债务比较上年底保持稳定，现金类资产对短期债务的保障程度一般。截至 2024 年 3 月底，公司短期偿债指标均较上年底有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长 3.32%，EBITDA 对利息的覆盖程度有所弱化；公司全部债务/EBITDA 有所增长。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额人民币合计 9.02 亿元，欧元合计 0.14 亿欧元，其中对民营企业担保余额人民币合计 0.59 亿元，欧元合计 0.14 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。公司整体对外担保规模较小，但面临一定或有负债风险。

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，公司合并口径共获得各银行授信总额 330.42 亿元，尚未使用的授信额度 153.43 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产、权益和负债规模占合并口径的比重均一般，公司本部债务负担较重；2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的比重低；利润总额占合并口径的比重较低。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 301.72 亿元，较上年底增长 35.44%。其中，流动资产 145.88 亿元（占比 48.35%），非流动资产 155.83 亿元（占比 51.65%）。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、长期股权投资和无形资产构成。公司本部资产占合并口径的 54.41%，占比一般；公司本部负债总额 217.56 亿元，较上年底增长 43.90%。其中，流动负债 63.43 亿元（占比 29.15%），非流动负债 154.14 亿元（占比 70.85%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司本部负债占合并口径的 63.11%，占比一般；公司本部全部债务 169.32 亿元。其中，短期债务占 10.86%、长期债务占 89.14%。公司本部资产负债率为 72.11%，全部债务资本化比率为 66.80%，公司本部债务负担较重。公司本部全部债务占合并口径的 62.76%，占比一般；公司本部所有者权益为 84.15 亿元，较上年底增长 17.58%。在所有者权益中，实收资本为 8.50 亿元（占 10.10%）、资本公积合计 61.50 亿元（占 73.09%）、未分配利润合计 12.86 亿元（占 15.28%）、盈余公积合计 0.26 亿元（占 0.31%），权益稳定性较好。公司本部所有者权益占合并口径的 40.12%，占比一般。

2023 年，公司本部营业总收入为 2.05 亿元，占合并口径的 9.46%，占比低；利润总额为 0.11 亿元，占合并口径的 20.97%，占比较低。

现金流方面，截至 2023 年底，公司本部经营活动现金流净额为 0.34 亿元，投资活动现金流净额-44.96 亿元，筹资活动现金流净额 46.54 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司本部资产、负债、所有者权益规模均较上年底变化不大。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，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，公司工程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，公司未发生安全责任事故，不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，同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，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，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，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。

七、外部支持

公司控股股东和实际控制人具有很强的综合实力，公司作为新乡市重要的投资建设和国有资产运营主体，跟踪期内，在资产置换和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司控股股东和实际控制人均为新乡市政府，新乡市是河南省辖地级市。2023 年，新乡市地区生产总值同比增长 1.5%，一般公共预算收入同比增长 6.4%。截至 2023 年底，新乡市地方政府债务余额为 746.7 亿元。整体看，公司控股股东和实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为新乡市重要的投资建设和国有资产运营主体，业务保持区域专营优势。跟踪期内，公司继续在资产置换和政府补助等方面获得有力的外部支持。

资产置换

公司根据新乡市政府统一安排，将公园、道路等总规模 33.63 亿元的城市基础设施类资产置出，将 25.21 亿元的地热资源收益权和卫辉投资 28.00%股权置入，此次置换中置入公司的资产大于置出资产的部分，作为新乡市政府对公司的资本性投入，增加公司资本公积 12.23 亿元。

政府补助

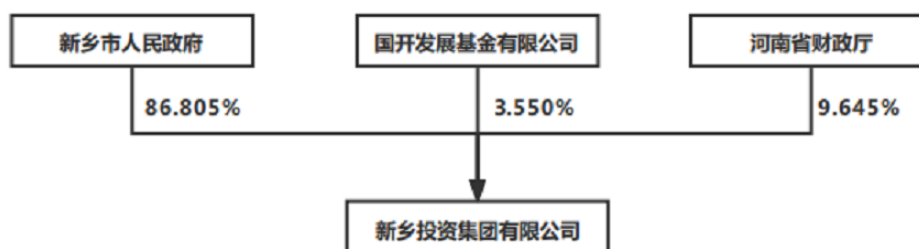
2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别获得各项政府补助 1.84 亿元和 0.17 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

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。

八、跟踪评级结论

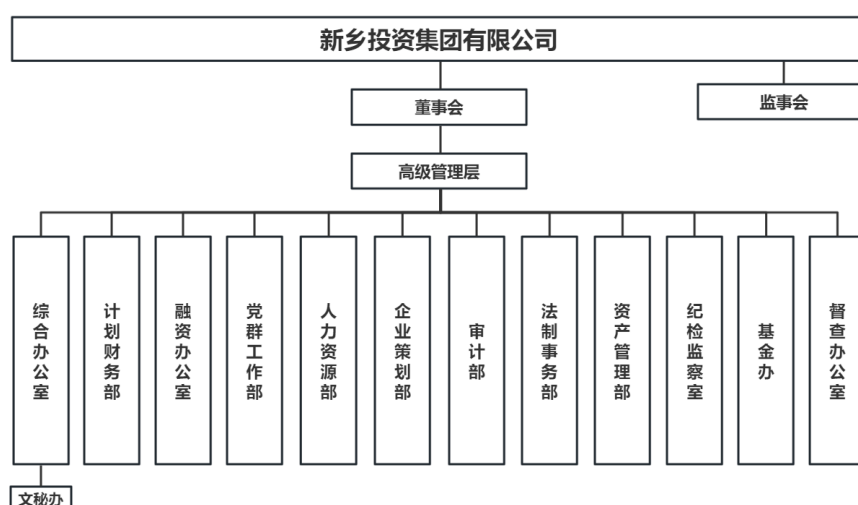
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 新乡投资 MTN001”和“20 新乡投资 MTN002”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

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	经营范围	持股比例		取得方式
		直接	间接	
新乡新融资产运营有限公司	一般项目：以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；住房租赁；非居住房地产租赁；土地整治服务；工程管理服务；污水处理及其再生利用；信息系统集成服务；集贸市场管理服务（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：建设工程施工；房地产开发经营（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%	--	货币出资
新乡新投产业发展投资基金合伙企业（有限合伙）	许可项目：以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（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）（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）	99.80%	--	货币出资
新乡城市发展基金合伙企业（有限合伙）	一般项目：以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（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）（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）	100.00%	--	货币出资
新乡平朔资本投资有限公司	一般项目：以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；住房租赁；非居住房地产租赁；工程管理服务；停车场服务；充电桩销售；广告设计、代理；酒店管理（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；非煤矿山矿产资源开采；房地产开发经营（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%	--	货币出资
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）	100.00%	--	货币出资
河南太行融资担保有限公司	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）	98.23%	--	货币出资
新乡市建设投资有限公司	建设项目投资、建设项目所需的工业原料和机械设备	100.00%	--	货币出资
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）	100.00%	--	货币出资、实物出资
新乡新投私募基金管理有限公司	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）；以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（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）。	100.00%	--	货币出资
河南新投商业保理有限公司	商业保理业务。	100.00%	--	货币出资
新乡市新投平原建设发展有限公司	房地产开发经营；住房租赁。	100.00%	--	货币出资
新乡新投交通建设发展有限公司	许可项目：建设工程施工；房地产开发经营（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：房屋拆迁服务；工程管理服务；企业管理咨询；土地整治服务；物业管理；住房租赁；非居住房地产租赁；停车场服务（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）	100.00%	--	货币出资

新乡新投资发展有限公司	一般项目:以自有资金从事投资活动;自有资金投资的资产管理服务;住房租赁;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;电动汽车充电基础设施运营;集中式快速充电站;停车场服务;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)	100.00%	--	货币出资
-------------	---	---------	----	------

资料来源:联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	20.87	24.54	28.10	25.13
应收账款（亿元）	20.81	27.31	36.10	35.42
其他应收款（亿元）	22.71	35.22	48.95	48.45
存货（亿元）	79.45	103.49	121.94	128.21
长期股权投资（亿元）	9.19	6.69	7.42	7.42
固定资产（亿元）	11.95	14.25	27.20	27.00
在建工程（亿元）	8.18	10.12	15.51	17.83
资产总额（亿元）	332.80	432.33	554.49	560.34
实收资本（亿元）	8.50	8.50	8.50	8.50
少数股东权益（亿元）	2.36	13.38	10.65	10.63
所有者权益（亿元）	129.90	166.30	209.73	209.89
短期债务（亿元）	28.83	42.09	48.84	55.17
长期债务（亿元）	129.06	164.21	220.94	221.06
全部债务（亿元）	157.89	206.30	269.77	276.23
营业总收入（亿元）	10.33	17.14	21.68	2.34
营业成本（亿元）	8.52	13.17	17.59	1.67
其他收益（亿元）	0.72	1.09	1.89	0.19
利润总额（亿元）	0.59	0.75	0.53	-0.11
EBITDA（亿元）	1.96	3.00	3.10	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.44	15.46	13.87	3.49
经营活动现金流入小计（亿元）	19.81	20.53	19.73	3.96
经营活动现金流量净额（亿元）	0.61	0.58	0.62	0.25
投资活动现金流量净额（亿元）	-10.98	-39.95	-54.50	-4.91
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.91	45.82	54.13	4.11
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.58	0.71	0.68	--
存货周转次数（次）	0.10	0.14	0.16	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	62.38	90.22	64.00	148.92
营业利润率（%）	16.16	21.60	17.17	25.35
总资本收益率（%）	0.34	0.42	0.31	--
净资产收益率（%）	0.27	0.42	0.25	--
长期债务资本化比率（%）	49.84	49.68	51.30	51.30
全部债务资本化比率（%）	54.86	55.37	56.26	56.82
资产负债率（%）	60.97	61.53	62.18	62.54
流动比率（%）	351.73	304.40	329.98	311.85
速动比率（%）	165.92	144.95	164.85	149.27
经营现金流动负债比（%）	1.43	0.90	0.84	--
现金短期债务比（倍）	0.72	0.58	0.58	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	0.31	0.42	0.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	80.39	68.77	87.04	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径已将其其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；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，单位均指人民币；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 年一季度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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.47	11.22	13.44	13.69
应收账款（亿元）	2.61	2.76	3.02	3.00
其他应收款（亿元）	35.56	61.46	94.21	99.32
存货（亿元）	27.32	27.87	34.71	34.94
长期股权投资（亿元）	41.36	48.98	65.12	66.72
固定资产（亿元）	2.37	2.29	2.52	2.50
在建工程（亿元）	0.13	1.55	3.66	4.22
资产总额（亿元）	182.67	222.76	301.72	309.50
实收资本（亿元）	8.50	8.50	8.50	8.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	69.90	71.57	84.15	84.27
短期债务（亿元）	16.36	23.32	18.39	35.91
长期债务（亿元）	82.15	104.35	150.92	145.77
全部债务（亿元）	98.51	127.67	169.32	181.68
营业总收入（亿元）	0.76	1.93	2.05	0.27
营业成本（亿元）	0.22	0.14	0.40	0.15
其他收益（亿元）	0.55	0.27	0.00	0.05
利润总额（亿元）	2.07	0.49	0.11	0.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.74	1.95	1.79	0.31
经营活动现金流入小计（亿元）	6.36	2.63	2.22	0.77
经营活动现金流量净额（亿元）	0.23	0.27	0.34	0.05
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.89	-35.45	-44.96	-2.72
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.38	36.10	46.54	2.90
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.29	0.72	0.71	--
存货周转次数（次）	0.01	0.00	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	97.89	100.97	87.15	113.72
营业利润率（%）	67.81	91.51	78.45	38.18
总资本收益率（%）	1.36	0.39	0.18	--
净资产收益率（%）	2.85	0.70	0.19	--
长期债务资本化比率（%）	54.03	59.32	64.20	63.37
全部债务资本化比率（%）	58.49	64.08	66.80	68.31
资产负债率（%）	61.73	67.87	72.11	72.77
流动比率（%）	290.12	236.39	229.99	201.57
速动比率（%）	188.53	172.69	175.27	155.09
经营现金流动负债比（%）	0.87	0.63	0.53	--
现金短期债务比（倍）	0.76	0.48	0.73	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务数据未经审计；3.“/”代表数据未获得；因公司本部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；“--”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	
总资产收益率	(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 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