信用评级公告

联合〔2021〕5554号

联合资信评估股份有限公司通过对信阳华信投资集团有限责任公司主体及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持信阳华信投资集团有限责任公司主体长期信用等级为AA，维持“19信阳华信MTN001”和“20信阳华信MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十五日

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

信阳华信投资集团有限责任公司2021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
信阳华信投资集团有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
19 信阳华信 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 信阳华信 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 信阳华信 MTN001	7.00 亿元	7.00 亿元	2022/12/10
20 信阳华信 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2023/01/20

注："19 信阳华信 MTN001"和"20 信阳华信 MTN001"在存续期第 3 年末设有投资者提前回售或公司调整票面利率选择权，到期兑付日按投资者回售选择权行权日计算；上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 25 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

评级观点

信阳华信投资集团有限责任公司（以下简称"公司"）是信阳市重要的基础设施建设和国有资产运营主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，仍保持区域专营性，在资产注入和财政补贴方面继续获得外部支持。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称"联合资信"）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性较弱、短期偿债压力大、面临一定的或有风险及存在较大的资金支出压力等因素可能对公司整体经营及信用水平带来的不利影响。随着公司代建项目陆续完工回款、往来款的收回及其他经营性业务收入对利润的持续贡献，公司未来收入将维持在一定规模，经营情况稳定向好。

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"19信阳华信MTN001"和"20信阳华信MTN001"的信用等级为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。**2020 年，信阳市实现地区生产总值 2805.68 亿元，同比增长 2.1%。信阳市整体经济实力进一步增强，为公司提供了良好的外部发展环境。
2. **跟踪期内，公司仍保持区域专营性。**公司仍是信阳市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要承担信阳市内基础设施建设、自来水供给、污水处理、公租房建设等工作，具有区域专营优势。
3. **跟踪期内，公司继续获得外部支持。**跟踪期内，公司股东对公司增资，公司注册资本增至 50.00 亿元，实收资本增至 19.85 亿元。此外，公司收到资产注入 43.28 亿元和政府补助 5.03 亿元。

关注

1. **跟踪期内，公司应收类款项对资金占用明显，资产流动性较弱。**截至 2021 年 3 月底，公司应收类款项合计占资产总额的比重为 40.20%，对公司资金占用明显，资产流动性较弱。
2. **跟踪期内，公司短期偿债压力大。**截至 2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.10 倍，短期偿债压力大。
3. **跟踪期内，公司仍面临一定的或有风险。**截至 2021

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	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		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				3

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

分析师：王默璇　杜　晗

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

年 3 月底，公司对外担保余额 6.76 亿元，其中，对非国有企业的担保余额为 2.17 亿元，面临一定的或有负债风险。

4. **公司存在较大的资金支出压力。**截至 2021 年 3 月底，公司主要在建及拟建项目计划仍需投资 67.86 亿元，预计均于 2022 年之前完工，公司存在较大的资金支出压力。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	18.56	13.61	7.88	5.96
资产总额（亿元）	216.37	224.28	338.45	348.22
所有者权益（亿元）	94.45	95.06	171.79	179.10
短期债务（亿元）	33.15	30.11	53.13	58.69
长期债务（亿元）	52.24	64.83	65.45	59.60
全部债务（亿元）	85.39	94.94	118.57	118.29
营业收入（亿元）	6.25	6.96	7.00	1.60
利润总额（亿元）	2.15	1.55	1.93	0.41
EBITDA（亿元）	7.87	8.48	9.33	--
经营性净现金流（亿元）	-26.03	7.91	-1.62	-2.99
营业利润率（%）	52.50	47.43	52.94	35.79
净资产收益率（%）	1.69	1.23	1.07	--
资产负债率（%）	56.35	57.62	49.24	48.57
全部债务资本化比率（%）	47.48	49.97	40.84	39.78
流动比率（%）	179.29	186.66	155.49	150.63
经营现金流动负债比（%）	-37.69	12.46	-1.66	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.45	0.15	0.10
全部债务/EBITDA（倍）	10.85	11.19	12.70	--
EBITDA 利息倍数（倍）	2.94	1.62	1.46	--
公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	152.68	163.54	234.48	241.40
所有者权益（亿元）	87.26	87.61	145.21	151.55
全部债务（亿元）	45.13	61.15	78.38	74.17
营业收入（亿元）	0.00	2.43	0.75	0.10
利润总额（亿元）	0.24	0.02	2.01	0.16
资产负债率（%）	42.85	46.43	38.07	36.10
全部债务资本化比率（%）	34.09	41.11	35.05	32.86
流动比率（%）	295.43	279.37	213.19	185.62
经营现金流动负债比（%）	-77.07	-9.51	-20.39	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.13	0.06	0.003

注：2021 年一季度财务数据未经审计；已将合并口径中长期应付款中有息债务纳入有息债务估算；2018 年和 2019 年利息支出使用分配股利、利润或偿付利息支付的现金估算。

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 信阳华信 MTN001	AA	AA	稳定	2020/06/24	喻宙宏 王默璇	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
19 信阳华信 MTN001	AA	AA	稳定				
20 信阳华信 MTN001	AA	AA	稳定	2020/01/15	喻宙宏 王默璇	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
19 信阳华信 MTN001	AA	AA	稳定	2019/08/29	姚　玥 魏兰兰	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由信阳华信投资集团有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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

信阳华信投资集团有限责任公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于信阳华信投资集团有限责任公司（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、企业基本概况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，但注册资本及实收资本发生变化。2020 年 12 月，公司股东信阳市建设投资总公司（以下简称“信阳建投”）同意对公司增资 46.98 亿元并变更了公司注册地址、修改了公司章程，公司注册资本变更为 50.00 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元、实收资本 19.85 亿元，由信阳建投 100%持股。信阳市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司本部内设 9 个职能部门，包括董事会办公室（党政办公室）、人力资源部和财务部等。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内直接控股子公司 21 家。

截至 2020 年底，公司资产总额 338.45 亿元，所有者权益 171.79 亿元（含少数股东权益 3.79 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 7.00 亿元，利润总额 1.93 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 348.22 亿元，所有者权益 179.10 亿元（含少数股东权益 4.37 亿元）；2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 1.60 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：河南省信阳市羊山新区新五大道太古广场 1 号楼 15 层 1526 号；法定代表人：万汉华。

三、债券概况和募集资金使用情况

截至2021年5月底，联合资信所评公司存续债券尚需偿还债券余额13.00亿元。跟踪期内，上述债券已按期足额支付债券利息，既往付息情况良好。

截至2021年5月底，联合资信所评公司存续债券中“19信阳华信MTN001”和“20信阳华信MTN001”募集资金已按约定用途使用完毕。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 信阳华信 MTN001	7.00	7.00	2019/12/10	3+2
20 信阳华信 MTN001	6.00	6.00	2020/01/20	3+2
合　计	**13.00**	**13.00**	--	--

注：“19 信阳华信 MTN001”和“20 信阳华信 MTN001”期限为 5 年，附第 3 年末公司调整利率选择权和投资者回售选择权
资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。

2021 年一季度，我国国内生产总值现价为

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

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

表 2　2017—2020 年及 2021 年一季度中国主要经济数据（单位：万亿元、%）

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

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。

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

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。

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

[2] 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

截至 2021 年 3 月底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年 3 月底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。

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

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。

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

2. 宏观政策和经济前瞻

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

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

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

是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

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

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

（2）行业监管与政策

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

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

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

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

服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

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

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

表 3　2020 年以来与城投企业相关的主要政策

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

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

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

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

2. 区域经济和政府财力

公司业务涉及信阳市城市基础设施建设、供水、土地整理等领域，信阳市经济状况及财政实力对公司经营及财务状况均有较大影响。

（1）区域经济

跟踪期内，信阳市经济有所增长，固定资产投资保持有所增长，信阳高新技术产业开发区产业集聚效应明显，为公司创造了良好的外部环境。

2020 年，信阳市实现地区生产总值 2805.68 亿元，同比增长 2.1%，增速有所放缓；其中，第一产业增加值 536.95 亿元，增长 2.1%；第二产业增加值 999.30 亿元，增长 2.7%；第三产业增加值 1269.43 亿元，增长 1.5%。全市三次产业结构为 19.1：35.6：45.3。

2020 年，信阳市固定资产投资（不含农户，下同）比上年增长 5.8%。其中，第一产业投资下降 15.6%；第二产业投资增长 9.0%；第三产业投资增长 6.8%。基础设施投资增长 3.9%，工业投资增长 9.0%，其中工业技术改造投资下降 51.3%。民间投资增长 3.6%。产业集聚区投资下降 8.5%，其中工业投资增长 0.2%。全年亿元及以上固定资产投资（不含房地产开发）在建项目 577 个，其中新开工项目 242 个。全年确定 384 个重点项目，计划总投资 2894.5 亿元。重点项目投资额增长 48.2%，其中省重点项目 47 个，投资额增长 145.3%。

2020 年，信阳市全年房地产开发投资 409.31 亿元，比上年增长 4.9%，其中住宅投资 359.81 亿元，增长 7.3%。本年购置土地面积 33.22 万平方米，增长 35.8%。商品房施工面积 2380.56 万平方米，增长 2.9%，其中住宅 1865.11 万平方米，增长 2.8%。新开工面积 994.52 万平方米，增长 20.4%，其中住宅 842.64 万平方米，增长 20.1%。商品房竣工面积 512.03 万平方米，下降 12.4%，其中住宅 421.3 万平方米，下降 16.7%。商品房销售面积 978.45 万平方米，增长 4.6%，其中住宅 871.92 万平方米，增长 3.2%。商品房销售额 541.46 亿元，增长 14.4%，其中住宅 475.38 亿元，增长 13.3%。商品房待售面积 308.4 万平方米，增长 8.1%，其中住宅 260.83 万平方米，增长 10.4%。

信阳高新技术产业开发区（原名信阳工业城，以下简称“信阳高新区”）位于信阳市城区东部，规划面积 11 平方公里，实际控制面积 73.32 平方公里，是一个集高新技术开发区、电子信息产业集聚示范区和产业集聚区于一体的新型工业城区，与信阳电子信息产业集聚示范区和信阳市产业集聚区套和运作。自 2010 年以来先后荣获“全国模范劳动关系和谐工业园区”“河南省十快产业集聚区”“全省对外开放工作先进产业集聚区”和“河南省先

进产业集聚区”等称号。

（2）政府财力

跟踪期内，信阳市一般公共预算收入有所增长，但财政自给能力差。

2020 年，信阳市一般公共预算收入为 121.35 亿元，增长 2.0%；税收收入完成 84.01 亿元，较上年同期增长 2.0%，税收收入占一般公共预算收入的比重为 69.23%。同期，信阳市一般公共预算支出 607.93 亿元，财政自给率为 19.96%，财政自给能力差。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本分别增至 50.00 亿元和 19.85 亿元；公司股东仍为信阳建投，实际控制人仍为信阳市人民政府。

2. 企业规模和竞争优势

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍保持区域专营优势。

公司仍是信阳市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要承担信阳市内基础设施建设、自来水供给、污水处理、公租房建设等工作，具有区域专营优势。

3. 外部支持

公司在资产注入和财政补贴方面继续获得外部支持。

增资

2020 年 12 月，公司股东信阳建投同意对公司增资 46.98 亿元，公司注册资本变更为 50.00 亿元并陆续收到 16.83 亿元实收资本。

资产划拨

2020 年，公司收到政府无偿拨付的棚户区项目，增加资本公积 6.47 亿元；信阳市人民政府将河南鸡公山文化旅游集团有限公司（以下简称“鸡公山文旅”）无偿划拨至公司，增加资本公积 36.81 亿元。截至 2020 年底，鸡公山文旅资产总额[3]56.25 亿元，所有者权益 48.31 亿元，营业收入 0.14 亿元，利润总额-0.42 亿元。

财政补贴

2020 年，公司收到财政补贴 5.03 亿元，计入“营业外收入”。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部无新增不良信用记录，过往债务履约情况良好。联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据《企业信用记录》（统一社会信用代码：91411500742522O6XP），截至2021年5月13日，公司本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。整体看，公司过往债务履约情况良好。

截至 2021 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构及管理架构未发生变化，管理制度执行情况良好。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入主要来自水务业务，项目代建收入规模仍较小；受其他业务收入增加影响，公司营业收入规模有所增长，收入结构有所变动，毛利率仍维持较高水平。

公司是信阳市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要承担了信阳市内基础设施建设、自来水供给、污水处理、公租房建设等工作。2020 年，公司实现营业收入 7.00 亿元，较上年小幅增长，但主营业务收入占比

[3] 数据来源为公司提供，未经审计，下同。

有所下降，各业务板块收入规模出现一定变动：项目代建收入同比保持稳定、供水服务收入受“新冠”疫情影响小幅下降、污水处理实现市场化定价机制拉动该项收入大幅增长、房地产项目销售及交房进度缓慢致使收入大幅下降。公司其他业务主要包括项目管理费、黄沙销售和公租房出租等，跟踪期内上述业务收入均有所上升。

2020 年，公司毛利率仍维持较高水平。供水服务毛利率有所下降，主要系受疫情影响、毛利率较高的工业用水占比下降所致；商品房销售毛利率亦有所下降，主要系当年所售房屋建成年份较晚、成本较高所致；污水处理业务毛利率受市场化定价机制确定而扭亏为盈；垃圾处理业务毛利率增至 100%主要系公司根据最新收入准则、由总额法变为净额法核算所致。

2021 年一季度，公司实现营业收入 1.60 亿元，为 2020 年全年收入的 22.88%；受春节期间工业用水量下降及人工成本上升导致占比较高的自来水业务亏损影响，综合毛利率降至 37.03%。

表 4　公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2019 年			2020 年			2021 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
项目代建	5514.80	7.92	100.00	5514.80	7.88	100.00	1378.70	8.60	100.00
供水服务	14408.21	20.70	20.05	13961.42	19.94	12.38	3623.01	22.61	-3.14
污水处理	555.68	0.80	-1381.68	9164.94	13.09	19.09	1807.34	11.28	31.62
商品房销售	25201.62	36.20	82.32	2686.22	3.84	25.00	0.00	0.00	--
其他	10978.81	15.77	27.92	18770.11	26.79	53.90	6081.21	37.96	25.07
主营业务小计	**56659.12**	**81.39**	**43.31**	**50097.49**	**71.54**	**39.49**	**12890.26**	**80.45**	**26.07**
其他业务	12952.71	18.61	77.47	19928.71	28.46	90.34	3132.01	19.55	82.10
合　计	**69611.83**	**100.00**	**49.67**	**70026.20**	**100.00**	**53.96**	**16022.27**	**100.00**	**37.03**

注：“其他”主要包括管道安装服务、旅游服务、旅游、垃圾处理服务等
资料来源：联合资信根据审计报告饿客户提供资料整理

2. 业务经营分析

（1）项目代建

跟踪期内，公司项目代建收入较为稳定，业务回款质量仍差；在建及拟建代建项目未来投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

公司项目代建业务由子公司信阳市汇盈发展投资有限公司（以下简称“汇盈公司”）负责，主要承担信阳高新区基建工程、公租房和城中村改造等基础设施项目的投资、建设和组织管理等职能。

汇盈公司负责信阳高新区基础设施项目的前期投入及建设（在“在建工程”核算），其代建业务主要通过与信阳市财政局签订委托建设及管理协议进行；建设资金主要通过银行借款解决；待项目竣工验收后，政府除支付公司代建项目过程中实际发生的项目工程款（抵减“在建工程”）外，还要支付代建项目的代建管理费。公司将代建管理费确认营业收入，未回款部分计入“其他应收款”或“应收账款”，收到的现金流体现在“销售商品、提供劳务收到的现金”中。

2020 年和 2021 年一季度，公司确认项目代建收入 5514.80 万元和 1378.70 万元，未收到相关回款。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建代建项目计划总投资 52.99 亿元，已完成投资 31.83 亿元；拟建代建项目主要为大别山振兴双创产业园一期和国际茶城项目，计划总投资 37.00 亿元，计划建设期间为 2021－2023 年。公司在建及拟建代建项目未来投资规模较大，面临较大的资金支出压力，联合资信将持续关注公司项目代建业务未来回款质量。

表5　截至2021年3月底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元、年）

项目	总投资额	已投资额	建设期间	未来投资计划	
				2021 年 4–12 月	2022 年
保障房工程	12.00	4.80	2014~2022	4.00	3.20
公租房工程	7.90	1.40	2014~2022	3.00	3.50
羊山森林植物园	7.30	6.20	2020~2021	1.10	0.00
信阳工业城城中村项目	12.00	11.70	2014~2020	0.00	0.00
电子产业园项目	4.57	4.57	2014~2020	0.00	0.00
淮滨县公铁水一体化淮河淮滨港码头工程项目	9.22	3.16	2020~2022	3.00	3.06
合　计	**52.99**	**31.83**	**--**	**11.10**	**9.76**

注：部分项目已完成全部投资额，但尚未结算，因此未移出在建项目列表
资料来源：公司提供

表6　截至2021年3月底公司拟建的代建项目情况（单位：亿元、年）

项目	总投资额	资金来源	建设期间	未来投资计划		
				2021 年 4–12 月	2022 年	2023 年
大别山振兴双创产业园一期	22.00	自由资金及外部融资	2021~2023	5.00	9.00	8.00
国际茶城	15.00	自由资金及外部融资	2021~2023	3.00	6.00	6.00
合　计	**37.00**	**--**	**--**	**8.00**	**15.00**	**14.00**

资料来源：公司提供

（2）城市水务业务

公司在信阳市城区供水领域具有很强专营性。跟踪期内，公司供水收入小幅下降，污水处理收入随市场化定价机制的实现而大幅增长。

城市水务业务经营主体主要为下属公司信阳市供水集团有限公司（以下简称“供水集团”）和信阳市城市污水处理有限责任公司（以下简称“污水处理公司”）。两家公司业务涵盖水源工程、管道输送、水生产、水配送、管网建设和污水处理等多个环节，在信阳市均有业务专营优势。

供水业务方面，供水集团下辖两个水厂，分别为南湾水厂和湖东水厂，负责向信阳全市浉河区、平桥区、羊山新区、南湾风景管理区、高新区及工业城等区域供水。盈利模式上，供水业务的收入来源主要为政府补贴和直接经营收入（即收取水费）。公司主要依托相应的特许经营权，开展信阳市城市供水业务，下游客户相对分散，包括城市居民和企事业单位。

表7　供水集团运营情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1–3 月
供水能力（万吨/日）	26.00	26.00	26.00
供水量（万吨）	4703.05	4724.00	1180.00
供水管网长度（公里）	2325.59	2243.58	2243.58
供水漏损率（%）	10.53	10.55	10.55

资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，供水集团供水管长度 2243.58 公里，2020 年供水量 4724.00 万吨，供水漏损率为 10.55%。2020 年和 2021 年一季度，供水集团实现供水收入 1.40 亿元和 0.36 亿元；毛利率分别为 12.38%和-3.14%，毛利率处于较低水平主要系受疫情影响、毛利率较高的工业用水占比下降所致。

表8　截至2021年3月底信阳市中心供水价格情况

（单位：元/立方米）

类别	价格
居民用水：	
其中：第一阶梯（年用水量<110 立方米）	2.90
第二阶梯（年用水量 110~160 立方米）	3.00
第三阶梯（年用水量>160 立方米）	6.00
非居民用水	3.50
特种用水	9.00

资料来源：公司提供

污水处理业务方面，污水处理公司下辖一座污水处理厂（信阳市污水处理厂），主要负责信阳市中心城区的污水处理工作。2020年以前，污水处理业务未采取市场化定价机制，收入规模很小、亏损严重，主要依靠政府补贴来弥补运营亏损。跟踪期内，公司污水处理业务转为市场化经营，信阳市政府授权信阳市城市管理局与污水处理公司签订了经营服务协议，委托经营期限自2020年至2044年，业务模式主要为签订委托经营协议，由信阳市政府采用购买服务形式，按1.28元/立方米的单价与公司结算污水处理服务费，公司计做污水处理收入。2020年，公司污水处理能力为20.00万吨/日，污水处理量为7660.00万吨。

（3）房地产业务

跟踪期内，公司商品房销售收入及毛利率快速下降；在建房地产项目未来投资规模一般。公司目前土地储备尚可，为公司持续开发房地产项目提供一定保障。

公司房地产业务由子公司信阳华银房地产开发有限责任公司（以下简称“华银房产”）运营，华银房产自成立以来开发了鸡公山避暑山庄、四一路华银综合楼、文化街华银玫瑰园、南湾丹桂园、银珠广场和灵秀花园等精品楼盘，开发面积30多万平方米，商品房出租、出售率达90%以上。

截至2021年3月底，公司在售房地产项目为灵秀花园，总投资规模为6.00亿元，销售进度87%，销售进度慢于预期主要系受信阳市当地旧城改造进度安排所致，预计未来三年内完成销售。2020年，公司实现房地产销售收入0.27亿元，毛利率为25.00%，均有大幅下降。同期，公司在建房地产项目为熙悦府及银珠广场二期，预计总投资11.70亿元，已完成投资2.00亿元，未来尚需投资9.70亿元；公司暂无拟建房地产项目。目前公司用于房地产建设的储备用地共计19.03万平方米，规划建筑面积45.25万平方米，公司土地储备尚可。

表9　截至2021年3月底房地产在建项目情况（单位：亿元、年）

项目	总投资额	已投资额	建设期间	未来投资计划		
				2021年4-12月	2022年	2023年
熙悦府	6.70	1.59	2019.10－2022.12	1.24	3.87	--
银珠广场二期	5.00	0.41	2019.10－2022.12	1.75	2.84	--
合　计	**11.70**	**2.00**	--	**2.99**	**6.71**	--

资料来源：公司提供

（4）其他业务

跟踪期内，公司其他收入主要为黄沙销售收入、旅游收入和管道安装收入，是公司营业收入的重要补充。

跟踪期内，公司新增黄沙销售业务，运营方主要为子公司淮滨县发展投资有限公司（以下简称“淮滨发投”），黄沙主要来源于河道治理和清污过程中产生的河沙，淮滨发投河沙主要销售给终端客户，如县重点项目和民生工程等。2020年和2021年一季度，公司实现黄沙销售收入分别为0.91亿元和0.31亿元。

公司旅游业务主要由信阳市南湾湖风景旅游发展有限公司（以下简称“旅游公司”）运营，主营南湾湖景区内旅游服务，园林规划设计，旅游商品开发、销售，旅游资源开发等业务。旅游公司主要经营的南湾湖风景区由南湾湖和南湾国家森林公园组成，森林面积2180公顷，水面约75平方公里，是国家AAAA级旅游景区、国家水利风景区。2020年和2021年一季度，旅游公司实现收入0.15亿元和0.04亿元，其中2020年较2019年有所下降，主要系疫情影响所致。

公司管道安装系承接的市政管道铺设业

务。2020 年及 2021 年一季度，公司确认管道安装收入 0.29 元和 0.08 亿元。

3. 未来发展

公司未来将配合信阳市经济发展战略和产业政策的要求，积极推进项目代建，进一步增强公司的经营能力和管理水平，实现产业和城市建设的良性循环，实现国有资产的保值增值，促进信阳市城市经济建设的发展。同时，公司未来将通过开展自营项目的建设和后期运营，自我发展、自主经营，不断扩大企业规模和提升经营效益。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2021年一季报未经审计。

2020 年，公司合并范围新增 7 家子公司；2021 年一季度，公司合并范围未发生变化，2020 年公司合并范围变动对存货、固定资产、投资性房地产等科目产生较大影响。截至 2021 年 3 月底，纳入公司合并报表范围的子公司共 21 家。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模大幅增长，资产构成转为以非流动资产为主；应收类款项占比较大，对公司资金占用明显；公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2020年底，公司资产总额338.45亿元，较上年底增长50.90%，其中流动及非流动资产科目均有所增长。由于公司新增大规模长期应收款和固定资产，非流动资产较上年底占比上升较快。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.61	6.07	7.88	2.33	5.92	1.70
应收账款	10.07	4.49	14.56	4.30	15.75	4.52
预付款项	9.71	4.33	3.18	0.94	4.80	1.38
其他应收款	81.32	36.26	100.76	29.77	104.76	30.08
存货	3.22	1.43	24.73	7.31	27.48	7.89
流动资产	**118.44**	**52.81**	**152.32**	**45.01**	**160.09**	**45.97**
长期应收款	5.71	2.55	17.28	5.11	19.50	5.60
投资性房地产	8.36	3.73	22.41	6.62	22.41	6.44
固定资产	31.08	13.86	70.46	20.82	69.92	20.08
在建工程	26.44	11.79	29.44	8.70	29.45	8.46
无形资产	25.71	11.46	29.00	8.57	28.97	8.32
其他非流动资产	2.18	0.97	13.02	3.85	13.02	3.74
非流动资产	**105.84**	**47.19**	**186.13**	**54.99**	**188.14**	**54.03**
资产总额	**224.28**	**100.00**	**338.45**	**100.00**	**348.22**	**100.00**

注：尾差系四舍五入所致，下同

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产152.32亿元，较上年底增长28.60%，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2020年底，公司货币资金7.88亿元，其中0.23亿元保证金受限。同期，公司应收账款14.56亿元，较上年底增长44.54%，主要系应收信阳市财政局的工程款增长所致。应收账款账面余额15.36亿元，其中按账龄计提坏账准备的应收账款6.73亿元（账龄在1年以内占21.09%；1~2年占39.15%；2年以上占39.76%）；应收政府单位的款项8.63亿元。公司对应收账款计提坏账准备0.80亿元。整体来看，公司应收账款账龄偏长，计提坏账准备金额规模一般。截至2020年底，公司应收账款余额前五名欠款单位合计欠款占89.71%，集中度高。

表 11　截至 2020 年底公司应收账款前五名情况

（单位：亿元、%）

债务人名称	欠款余额	账龄	占比
信阳市财政局	8.19	3 年以内	53.36
河南省枫叶园林绿化工程有限公司	2.64	3 年以内	17.18
信阳三圣房地产开发有限公司	2.53	2 年以内	16.47
信阳市城市管理局	0.30	3 年以内	1.95
中铁大桥局集团有限公司	0.12	1 年以内	0.75
合　计	**13.78**	**--**	**89.71**

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，公司预付款项3.18亿元，较上年底下降67.26%，主要系对淮滨县公铁水一体化淮河淮滨港码头工程的投入调整至“在建工程”核算、对金牛山土地平整及棚改项目的投入调整至“长期应收款”核算所致。其他应收款100.76亿元，较上年底增长23.90%，主要系新增应收信阳市财政局的往来款所致；前五名欠款单位欠款余额合计占比40.20%，集中度一般；欠款单位主要为信阳市政府部门和国有企业，回收风险较小，但回收时间不确定，对公司资金占用明显；公司对其他应收款计提坏账准备4.28亿元。

表 12　截至 2020 年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

债务人名称	欠款余额	账龄	款项性质	占比
信阳市财政局	15.03	1~5 年	往来款	14.31
潢川县发展投资有限责任公司	7.90	2~3 年	往来款	7.52
信阳市天汇发展投资有限公司	6.17	2~3 年	往来款	5.87
信阳高新区财政局	7.20	2~3 年	往来款	6.85
信阳市羊山新区财政局	5.94	1 年以内	往来款	5.65
合　计	**42.23**	**--**	**--**	**40.20**

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，公司存货24.73亿元，较上年底大幅增长，主要系合并范围变动导致开发产品和开发成本分别增加13.43亿元和7.95亿元所致。存货主要由15.57亿元已建成、待出售的商品房和8.93亿元在建基建项目、商品房和供水设备构成。公司未对存货计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产186.13亿元，较上年底增长75.86%，公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、无形资产、其他非流动资产和在建工程构成。

截至2020年底，公司长期应收款17.28亿元，较上年底增长202.68%，主要系公司新增对信阳市中心城区市政路桥建设工程和信阳市羊山森林植物园等PPP项目的投入所致。投资性房地产22.41亿元，较上年底增长167.96%，主要系合并范围变动所致。固定资产70.46亿元，较上年底增长126.74%，主要系随新并表子公司划入所致；固定资产主要由房屋建筑物（66.59亿元）及各类设备构成，累计计提折旧9.57亿元。在建工程29.44亿元，较上年底增长11.35%，主要系对淮滨县公铁水一体化淮河淮滨港码头工程项目、动漫产业园、鸡公山景区修缮工程等项目投入所致。无形资产29.00亿元，较上年底增长12.80%，主要系部分土地使用权随新并表子公司转入所致；公司无形资产基本均为土地使用权。其他非流动资产13.02亿元，

较上年底增长497.33%，主要系公司缴纳10.88亿元购地保证金所致。

截至2021年3月底，公司资产总额348.22亿元，较上年底变化不大，资产结构相对均衡。货币资金较上年底下降24.81%至5.92亿元；应收账款较上年底增长8.21%至15.75亿元，主要系应收信阳市财政局代建项目款增加所致；预付款项4.80亿元，较上年底增长50.94%，主要系对园林绿化项目的预付款项增长所致；长期应收款19.50亿元，较上年底增长12.85%，主要系新增对PPP项目投入所致。其他资产科目变动不大。

截至 2021 年 3 月底，公司仍有 22.78 亿元的土地使用权、办公楼、公租房等资产尚未办理权证，联合资信将持续关注上述资产产权证书办理进度。

表13　截至2021年3月底公司未办妥产权证书详情

（单位：万元）

资产科目	资产名称	账面价值	预计何时办理完毕
投资性房地产	办公楼、商业综合楼和孵化园办公楼	938.11	2021 年
	银珠广场负一楼和华信玫瑰园 4#楼	1923.09	2021 年
	房屋	64655.91	2022 年
固定资产	公租房	74490.13	2023 年
	房屋	293.40	2022 年
	房屋	69455.26	2022 年
无形资产	土地使用权	60.24	2021 年
		178.10	2021 年
		4315.63	2022 年
		2072.53	2021 年
		7287.63	2021 年
		2158.19	2022 年
合　计		**227828.22**	--

资料来源：公司提供

截至2021年3月底，公司受限资产账面价值合计42.53亿元，占资产总额的12.21%。公司受限资产规模较大，资产流动性较差。

表 14　截至 2021 年 3 月底公司受限资产情况

（单位：万元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	23000.00	用于借款质押担保
应收账款	90000.00	用于借款质押
在建工程	84104.28	用于融资租赁借款
固定资产	133063.31	用于融资租赁借款
开发产品	3840.27	用于借款抵押担保
无形资产	7287.63	用于借款抵押
投资性房地产	83957.72	用于融资租赁及银行借款
合　计	**425253.21**	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模大幅增长，实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较好。

截至2020年底，公司所有者权益171.79亿元，较上年底增长80.71%，主要系资本公积和实收资本增长所致。公司实收资本、资本公积和未分配利润分别占7.96%、72.79%和11.36%。公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较好。2020年，公司股东向公司增资10.65亿元，截至2020年底，公司实收资本增加至13.67亿元。资本公积增长76.88%至125.05亿元，主要系信阳市政府无偿划拨鸡公山文旅、增加资本公积36.81亿元，增加共安全视视频监控建设联网应用PPP项目资本金263.43万元、收到政府无偿划拨的棚户区项目6.47亿元以及新增子公司增加11.05亿元。未分配利润增长8.71%至19.51亿元，主要系净利润的累积。公司所有者权益其他科目变动较小。

截至2021年3月底，公司所有者权益179.10亿元，较上年底增长4.25%，主要系实收资本增长所致。权益其他科目变动不大。

（2）负债

跟踪期内，公司负债总额有所增长；有息债务规模有所增长，期限结构有待调整，公司短期偿债压力大；由于权益增长较快，公司债务负担有所减轻。

截至2020年底，公司负债总额166.66亿元，较上年底增长28.97%。其中，流动负债和非流动负债均有所增长。从结构来看，公司流动负债占比上升较快，公司负债呈现短期化趋势。

表15　公司主要负债和所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.30	4.88	8.72	5.23	7.87	4.65
其他应付款	26.61	20.59	35.76	21.46	38.88	22.99
一年内到期的非流动负债	23.61	18.27	43.98	26.39	49.54	29.29
流动负债	**63.46**	**49.11**	**97.96**	**58.78**	**106.28**	**62.84**
长期借款	27.59	21.35	28.11	16.86	26.77	15.83
应付债券	25.14	19.45	27.05	16.23	20.05	11.86
长期应付款	12.47	9.65	10.29	6.18	12.77	7.55
非流动负债	**65.76**	**50.89**	**68.70**	**41.22**	**62.85**	**37.16**
负债总额	**129.22**	**100.00**	**166.66**	**100.00**	**169.13**	**100.00**
实收资本	3.02	3.17	13.67	7.96	19.85	11.08
资本公积	70.70	74.37	125.05	72.79	125.20	69.91
未分配利润	17.95	18.88	19.51	11.36	19.90	11.11
所有者权益合计	**95.06**	**100.00**	**171.79**	**100.00**	**179.10**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季报整理

截至2020年底，公司流动负债97.96亿元，较上年底增长54.37%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。截至2020年底，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；短期借款8.72亿元，主要由4.77亿元保证借款、保证并抵押借款2.30亿元、1.35亿元信用借款、担保并质押借款0.30亿元构成。其他应付款35.76亿元，较上年底增长34.37%，主要系新增信阳茶城运营管理有限公司往来款所致；从款项性质看，公司其他应付款主要由往来款构成，前五名合计占比66.49%，集中度较高。一年内到期的非流动负债43.98亿元，其中一年内到期的长期借款9.97亿元、一年内到期的应付债券24.30亿元、一年内到期的融资租赁款9.71亿元。

截至2020年底，公司非流动负债68.70亿元，较上年底增长4.46%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至2020年底，公司长期借款28.11亿元，较上年底变化不大；长期借款主要由16.33亿元质押借款和16.31亿元保证借款构成（包含一年内到期部分）。公司应付债券27.05亿元，较上年底增长7.60%，主要系“14信阳债/PR信阳债”和“18信阳华信PPN”转入流动负债以及“20信阳华信MTN001”和“20信阳华信PPN001”发行的综合影响。公司长期应付款10.29亿元，较上年底下降17.46%，主要系偿还融资租赁款所致。公司长期应付款中融资租赁款、债券资金、政府定向置换债券、未确认融资费用和专项应付款均为有息债务，已调整至长期债务核算。

截至2021年3月底，公司负债总额169.13亿元，较上年底变化不大。从负债结构来看，流动负债占62.84%，非流动负债占37.16%；公司负债进一步短期化。截至2021年3月底，公司短期借款7.87亿元，较上年底下降9.77%；其他应付款38.88亿元，较上年底增长8.75%，主要系往来款增长所致；一年内到期的非流动负债49.54亿元，较上年底增长12.65%；应付债券20.05亿元，较上年底下降25.87%，主要系“19信阳华信PPN001”转入流动负债所致。其他科目变动不大。

截至2020年底，公司全部债务118.57亿元，较上年底增长24.89%，主要系短期债务增长所致。其中，短期债务占44.80%，占比较高。截

至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为49.24%、40.84%和27.59%，较上年底均有所下降，主要系同期权益规模增长较快所致。截至2021年3月底，公司全部债务118.29亿元，较上年底变化不大。其中，短期债务占49.62%，占比进一步增加，债务期限结构有待调整。截至2021年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为48.57%、39.78%和24.97%，较上年底进一步下降。

从有息债务期限结构来看，截至2021年3月底，公司2021年4－12月、2022年和2023年当年到期债务分别为38.16亿元、32.41亿元和10.17亿元，公司面临的短期偿债压力大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入变化不大，期间费用对利润侵蚀较大，利润对政府补贴的依赖性较强，公司整体盈利能力一般。

2020 年，公司实现营业收入 7.00 亿元，同比变化不大；同期营业成本 3.22 亿元，同比下降 7.98%。营业利润率为 52.94%，同比提高 5.51 个百分点，公司盈利能力有所改善。

从期间费用看，2020 年，公司期间费用总额为 5.22 亿元，同比增长 41.37%，主要系管理费用和财务费用增长所致。从构成看，公司管理费用和财务费用占比分别为 30.87%和 64.30%。公司期间费用率为 74.49%，同比提高 21.49 个百分点，公司期间费用对利润的侵蚀较为严重。

非经常性损益方面，2020 年，公司实现投资收益和其他收益规模较小，对利润影响不大。2020 年，公司将 5.03 亿元政府补贴计入“营业外收入”，公司利润总额为 1.93 亿元。公司利润总额对政府补贴存在较大的依赖。2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.63%和 1.07%，公司盈利能力一般。

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 1.60 亿元，同比增长 90.14%；营业利润率为 35.79%，同比增长 9.73 个百分点。期间费用率进一步增长至 86.95%，利润总额为 0.41 亿元。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动净现金流规模受往来款收支影响较大，整体收现质量有所改善，但基建业务收入实现质量仍较差；投资活动净现金流出规模受投资力度加强大幅增加；公司对外部融资依赖较重。

从经营活动看，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 7.70 亿元，主要为水务和房地产业务回款；现金收入比为 110.03%，较 2019 年大幅增长，但基建业务收入实现质量仍较差；收到其他与经营活动有关的现金有所缩减，主要系往来款流入减少所致。2020 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为 3.95 亿元；支付其他与经营活动有关的现金为 18.48 亿元，有所下降主要系公司支出往来款规模减少所致。2020 年，公司经营活动现金流由净流入 7.91 亿元转为净流出 1.62 亿元，主要为往来款的净流出。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元、%）

科目名称	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
经营活动现金流入	36.56	23.09	15.74
经营活动现金流出	28.65	24.71	18.72
经营活动产生的现金流量净额	**7.91**	**-1.62**	**-2.99**
投资活动现金流入	0.01	0.01	0.01
投资活动现金流出	11.99	28.72	3.05
投资活动产生的现金流量净额	**-11.98**	**-28.71**	**-3.04**
筹资活动前产生的现金流量净额	**-4.07**	**-30.33**	**-6.03**
筹资活动现金流入	38.34	58.25	19.46
筹资活动现金流出	36.21	31.88	15.39
筹资活动产生的现金流量净额	**2.13**	**26.36**	**4.07**
现金收入比	60.92	110.03	122.72

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

从投资活动看，2020 年，公司投资活动现金流入规模小；投资活动现金流出主要为对在

建项目投入支付的现金 28.69 亿元。2020 年，公司投资活动现金净流量为-28.71 亿元，净流出规模较 2019 年大幅增长。

2020 年，公司筹资活动现金流入扩张，主要为取得借款收到的现金和股东增资款。2020 年，公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。2020 年，公司筹资活动净现金流为 26.36 亿元，净流入规模大幅扩张。

2021 年 1－3 月，公司经营性现金流仍保持净流出，经营活动现金净流量为-2.99 亿元，现金收入比 122.72%；公司投资活动现金流继续净流出；同期，筹资活动现金流入主要为当期取得借款和发行债券收到的现金，筹资活动现金流量净额 4.07 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力弱，长期偿债能力一般，且面临一定的或有负债风险。考虑到公司间接融资渠道较为畅通，并继续得到较大力度的外部支持，公司整体偿债能力仍很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的186.66%和181.59%下降至155.49%和130.25%，流动资产和速动资产对流动负债的保障程度下降。公司经营现金流动负债比率为-1.66%，经营性现金对流动负债无保障能力。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的0.45倍下降至0.15倍，现金类资产对短期债务的保障程度减弱。整体看，公司短期偿债能力弱。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为9.33亿元，同比增长10.02%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占15.05%）、计入财务费用的利息支出（占62.08%）和利润总额（占20.68%）构成，公司EBITDA结构质量较差。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的1.62倍下降至1.46倍、全部债务/EBITDA由上年的11.19倍提高至12.70倍，EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期债务偿债能力一般。

截至2021年3月底，公司获得各商业银行贷款的授信额度合计为112.00亿元，主要是中信银行、交通银行、郑州银行、国家开发银行和兴业银行等，尚未使用额度76.81亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2021年3月底，公司对外担保余额6.76亿元，担保比率3.77%，详见附表2。其中对非国有企业（包括民营企业、合作社、个体商户等）的担保余额为2.17亿元，且无反担保措施，公司面临一定的或有负债风险。

考虑到公司间接融资渠道较为畅通，并继续得到较大力度的外部支持，公司整体偿债能力仍很强。

7. 母公司财务概况

截至2020年底，母公司资产占合并口径比重较高，整体债务水平一般，母公司利润主要依赖于政府补助。

截至2020年底，母公司资产总额234.48亿元，较上年底增长43.38%。从母公司资产结构来看，流动资产和非流动资产占比较为均衡。母公司资产主要由其他应收款和长期股权投资构成，占合并口径的69.28%，占比较高。

截至2020年底，母公司所有者权益145.21亿元，较上年底增长65.74%，主要由资本公积和实收资本构成，所有者权益稳定性良好。其中，实收资本为13.67亿元（占9.41%）、资本公积合计119.47亿元（占82.27%）、未分配利润合计10.80亿元（占7.44%）、盈余公积合计1.28亿元（占0.88%）。母公司所有者权益占合并口径的84.53%，占比高。

截至2020年底，母公司负债总额89.27亿元，较上年底增长17.58%。从母公司负债结构来看，流动负债和非流动负债占比较为均衡。母公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成，占合并口径的53.57%，占比一般。母公司2020年资产负债率为38.07%，较2019年下降8.35个百分点。截至2020年底，母公司资产负债率38.07%，全部债务资本化比

率35.05%。

2020年，母公司营业收入为0.75亿元，利润总额为2.01亿元。公司营业收入主要集中在下属子公司，但政府补贴拨付方主要为公司本部。

现金流方面，截至2020年底，公司母公司经营活动现金流由净流入转为净流出，为流出10.15亿元。母公司投资活动现金净流出9.68亿元。母公司筹资活动现金净流入17.70亿元。

十、存续债券偿还能力分析

截至2021年5月底，公司存续债券规模较大，存续债券待偿本金峰值将出现于本年度，本年度剩余应到期债券金额15.30亿元；截至2021年3月底，公司现金类资产对本年度到期债券金额覆盖程度较弱；2020年，公司经营活动现金流入量对公司未来待偿本金峰值覆盖程度尚可。

截至2021年5月底，公司存续债券总额为42.60亿元。存续债券待偿本金峰值将出现于本年度，本年度剩余应到期债券金额15.30亿元，[4]。截至2021年3月底，公司现金类资产对本年度到期债券金额覆盖程度较弱；2020年，公司经营活动现金流入量对公司未来待偿本金峰值覆盖程度尚可，经营活动现金流量净额为负值，对公司未来待偿本金峰值无保障能力，公司EBITDA对公司未来待偿本金峰值覆盖程度较低。考虑到信阳市政府对公司的支持力度大，公司对存续期内债券的偿还保障能力很强。

表17　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额	15.30
未来待偿债券本金峰值	15.30
现金类资产/本年度剩余到期债券金额	0.39
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.51
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	--
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.61

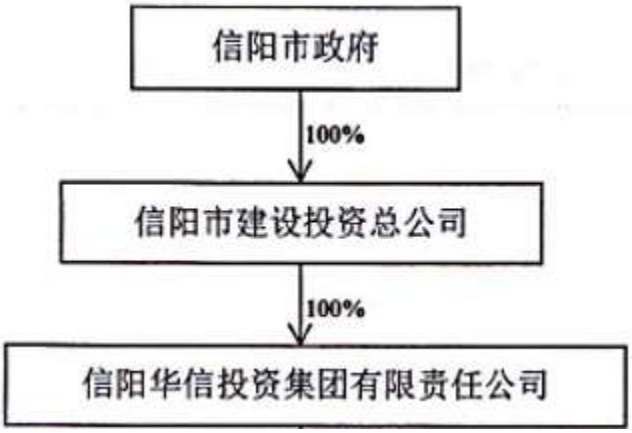
注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021年3月底），未剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用最新一期年报数据
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

十一、 结论

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“19信阳华信MTN001”和“20信阳华信MTN001”信用等级为AA，评级展望为稳定。

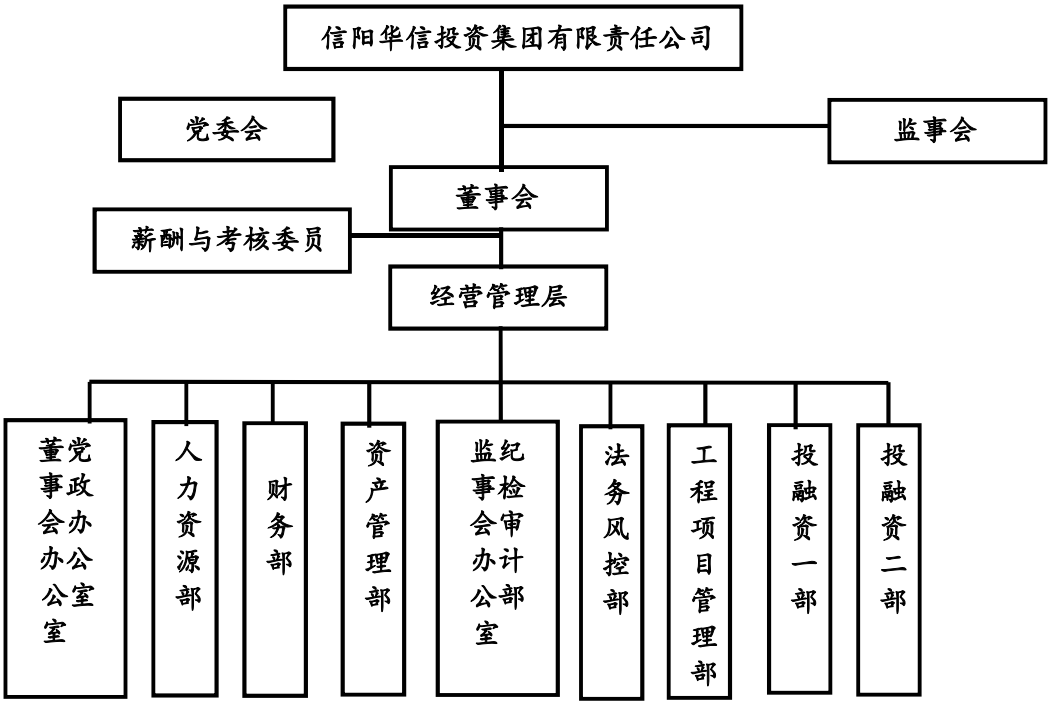
[4] 到期债券为“18信阳华信PPN001”和“20信阳华信SCP002”。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1—3　截至 2021 年 3 月底合并范围子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
信阳华银房地产开发有限责任公司	3000.00	100.00
信阳城市发展投资有限公司	200000.00	50.00
信阳华银银珠商业经营有限公司	100.00	100.00
信阳市南湾湖风景旅游发展有限公司	100.00	100.00
信阳市供水集团有限公司	6000.00	100.00
信阳市汇盈发展投资有限公司	30000.00	100.00
信阳市浉河区金牛山产业集聚区投融资有限公司	8000.00	100.00
信阳安信城市停车场运营管理有限公司	100.00	100.00
信阳华信汇诚实业有限公司	20000.00	51.00
淮滨县发展投资有限公司	10000.00	100.00
信阳和谐工程管理有限责任公司	1000.00	81.00
信阳市华信协同城市建设发展基金（有限合伙）	1000100.00	99.99
信阳市华信协同产业发展基金（有限合伙）	1000100.00	99.99
信阳华林园林绿化工程有限公司	13834.18	55.00
信阳华信健康医疗投资有限责任公司	10000.00	100.00
信阳福康房地产开发有限责任公司	800.00	100.00
信阳华信茶旅文化产业园有限公司	80000.00	100.00
信阳大别山双创产业园开发有限公司	200000.00	100.00
信阳华信商业发展有限公司	50000.00	100.00
河南鸡公山文化旅游集团有限公司	50000.00	100.00
信阳创信供应链管理有限公司	5000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2　截至 2021 年 3 月底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人名称	担保余额	起始日	终止日	是否民企
信阳工业城创辉市政工程有限公司	19500.00	2019/4/15	2021/4/13	否
信阳市天汇发展投资有限公司	9900.00	2019/9/29	2022/9/28	否
淮滨县路达投资有限公司	9500.00	2017/1/19	2026/6/15	否
信阳市水利投资有限公司[5]	7000.00	2019/9/12	2022/9/12	否
河南坤源麻业有限公司	2500.00	2020/2/14	2022/1/14	是
信阳瑞泽汽车精密部件有限公司	2500.00	2020/2/13	2022/1/13	是
淮滨县佰德信息产业发展有限公司	1500.00	2018/6/29	2021/6/29	是
淮滨县华顺工艺品有限公司	1500.00	2020/5/20	2021/5/20	是
淮滨县秦淮大酒店有限公司	1500.00	2020/6/30	2021/6/30	是
淮滨县固城乡谷源种植专业合作社	1070.00	2018/9/16	2021/10/16	是
河南富贵食品有限公司	850.00	2018/6/30	2021/6/30	是
淮滨县绿色农贸市场运营有限责任公司	800.00	2018/7/31	2021/7/31	是
淮滨县海莲粮食加工有限责任公司	660.00	2020/5/19	2021/5/19	是
河南谷冠农业开发有限公司	600.00	2018/6/30	2021/6/30	是
淮滨县山火服饰科技有限公司	600.00	2018/9/25	2021/9/25	是
淮滨县新淮农业科技开发有限公司	600.00	2018/6/30	2021/6/30	是
河南君子林服饰股份有限公司	420.00	2020/5/17	2021/5/17	是
淮滨县博大饲料加工有限公司	420.00	2018/6/29	2021/6/29	是
河南海晨达电子有限公司	400.00	2018/6/30	2021/6/30	是
淮滨顺和农业综合开发有限公司	380.00	2020/5/20	2021/5/20	是
淮滨县博大饲料加工有限公司	360.00	2020/5/20	2021/5/20	是
淮滨县乐家粮油加工有限公司	350.00	2018/9/30	2021/9/30	是
淮滨县才邦蛋鸡养殖专业合作社	300.00	2020/5/15	2021/5/15	是
淮滨县丰盛粮油制品有限责任公司	300.00	2018/10/9	2021/10/19	是
淮滨县久日红猫爪种植专业合作社	300.00	2020/5/16	2021/5/16	是
淮滨县祥盛再生资源有限公司	290.00	2018/9/15	2021/8/14	是
淮滨县海莲粮食加工有限责任公司	260.00	2020/5/21	2021/5/21	是
淮滨县赵集镇代代红薯种植专业合作社	260.00	2020/7/8	2021/7/8	是
淮滨县鑫德种植养殖专业合作社	240.00	2020/7/31	2021/7/31	是
淮滨县鑫德种植养殖专业合作社	240.00	2020/7/31	2021/7/31	是
淮滨县百亚工艺品有限公司	205.00	2020/5/19	2021/5/19	是
淮滨县富民饲料加工有限公司	200.00	2020/5/18	2021/5/18	是
淮滨县红远服装加工厂	200.00	2018/7/6	2021/7/6	/
淮滨县隆鑫养殖专业合作社	200.00	2020/5/17	2021/5/17	是
淮滨县马集镇兴淮养鹅专业合作社	200.00	2020/5/18	2021/5/18	是
淮滨县期思镇杏林中草药种植专业合作社	200.00	2018/7/31	2021/7/31	是
淮滨县以琳有机肥料有限公司	200.00	2018/6/30	2021/6/30	是
淮滨县芦集乡广增农作物种植专业合作社	160.00	2020/5/28	2021/5/28	是
淮滨县创富农机专业合作社	145.00	2020/10/15	2021/10/15	是
淮滨聚鑫养殖专业合作社	120.00	2020/7/3	2021/7/3	是
淮滨县金穗粮油有限公司	120.00	2018/9/15	2021/10/15	是
淮滨县庆隆粮贸有限公司	120.00	2020/5/16	2021/5/16	是
淮滨县固城乡绿色恒丰种植专业合作社	50.00	2018/9/15	2021/10/13	是
淮滨豫和电子商务有限公司	50.00	2020/10/15	2021/10/5	是
合　计	**67560.00**	--	--	--

[5] 现名为“信阳国信发展集团有限公司”

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.56	13.61	7.88	5.96
资产总额（亿元）	216.37	224.28	338.45	348.22
所有者权益（亿元）	94.45	95.06	171.79	179.10
短期债务（亿元）	33.15	30.11	53.13	58.69
长期债务（亿元）	52.24	64.83	65.45	59.60
全部债务（亿元）	85.39	94.94	118.57	118.29
营业收入（亿元）	6.25	6.96	7.00	1.60
利润总额（亿元）	2.15	1.55	1.93	0.41
EBITDA（亿元）	7.87	8.48	9.33	--
经营性净现金流（亿元）	-26.03	7.91	-1.62	-2.99
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.03	0.91	0.57	--
存货周转次数（次）	0.87	1.16	0.23	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.02	--
现金收入比率（%）	54.14	60.92	110.03	122.72
营业利润率（%）	52.50	47.43	52.94	35.79
总资本收益率（%）	2.64	3.37	2.63	--
净资产收益率（%）	1.69	1.23	1.07	--
长期债务资本化比率（%）	35.61	40.55	27.59	24.97
全部债务资本化比率（%）	47.48	49.97	40.84	39.78
资产负债率（%）	56.35	57.62	49.24	48.57
流动比率（%）	179.29	186.66	155.49	150.63
速动比率（%）	175.17	181.59	130.25	124.77
经营现金流动负债比（%）	-37.69	12.46	-1.66	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.45	0.15	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	2.94	1.62	1.46	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.85	11.19	12.70	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计；已将长期应付款中有息债务纳入有息债务估算；2018 年和 2019 年利息支出使用分配股利、利润或偿付利息支付的现金估算

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.05	3.19	2.70	0.18
资产总额（亿元）	152.68	163.54	234.48	241.40
所有者权益（亿元）	87.26	87.61	145.21	151.55
短期债务（亿元）	22.91	23.76	42.07	52.75
长期债务（亿元）	22.22	37.39	36.31	21.41
全部债务（亿元）	45.13	61.15	78.38	74.17
营业收入（亿元）	0.00	2.43	0.75	0.10
利润总额（亿元）	0.24	0.02	2.01	0.16
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-20.95	-2.93	-10.15	-0.85
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	1.92	0.12	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.02	0.00	--
现金收入比率（%）	#DIV/0!	0.00	71.09	0.00
营业利润率（%）	#DIV/0!	79.57	100.00	100.00
总资本收益率（%）	0.18	-0.01	0.93	--
净资产收益率（%）	0.27	-0.02	1.43	--
长期债务资本化比率（%）	20.30	29.91	20.00	12.38
全部债务资本化比率（%）	34.09	41.11	35.05	32.86
资产负债率（%）	42.85	46.43	38.07	36.10
流动比率（%）	295.43	279.37	213.19	185.62
速动比率（%）	295.43	279.37	213.19	185.62
经营现金流动负债比（%）	-77.07	-9.51	-20.39	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.13	0.06	0.00
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：2021 年一季度财务报表未经审计；“/”表示未获取；“*”表示无意义；“--”表示不适用

附件 4　主要财务指标的计算公式

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

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

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

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

权利与免责声明

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

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

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

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。