

信用评级公告

联合〔2022〕3664号

联合资信评估股份有限公司通过对南阳高新发展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，确定维持南阳高新发展投资集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻，维持“16南阳高新债”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

二〇二二年六月二十三日

南阳高新发展投资集团有限公司 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
南阳高新发展投资集团有限公司	AA-	稳定	AA-	稳定
南阳投资集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
16 南阳高新债	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
16 南阳高新债	8.80 亿元	1.76 亿元	2023/04/29

注: 1. “16 南阳高新债” 设置本金提前偿还条款, 在存续期第 3~7 年分别按照本期债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金; 2. 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 6 月 23 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa-	评级结果		AA-
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	4
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
经营分析	3			
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构	2	
偿债能力	1			
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

南阳高新发展投资集团有限公司 (以下简称“公司”) 作为南阳高新技术产业开发区 (以下简称“南阳高新区”) 城市基础设施建设主体, 主要从事南阳高新区市政基础设施投资以及保障房建设。跟踪期内, 南阳市及南阳高新区经济保持增长, 公司外部发展环境良好, 业务仍保持较强的区域专营优势, 并继续获得外部支持。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、基础设施建设业务未来持续性有待关注以及未来资金支出压力较大等因素给公司信用水平带来的不利影响。

“16 南阳高新债” 由南阳投资集团有限公司 (以下简称“南阳投资”) 提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定, 南阳投资主体长期信用等级为 AA+, 评级展望为稳定。南阳投资担保实力很强, 其担保有效提升了“16 南阳高新债” 本息偿付的安全性。

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“16 南阳高新债” 信用等级为 AA+, 评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内, 公司外部发展环境良好。**2021 年, 南阳市地区生产总值 4342.2 亿元, 同比增长 9.0%; 南阳高新区地区生产总值为 127.1 亿元, 工业增加值 29.7 亿元, 同比增长 12.3%, 为公司发展提供了良好的外部环境。
- 跟踪期内, 公司业务仍保持较强的区域专营优势且继续获得外部支持。**跟踪期内, 公司仍为南阳高新区国有资产投资建设和经营管理的运营主体, 业务仍保持较强的区域专营优势。公司在资金、资产注入及政府补贴方面继续获得外部支持。
- 增信措施。**“16 南阳高新债” 由南阳投资提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 其担保有效提升了“16 南阳高新债” 本息偿付的安全性。

分析师：李颖 谢哲

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

关注

1. **资产流动性较弱。**截至 2021 年底，公司资产中应收账款、存货、投资性房地产和无形资产合计占比为 80.89%，占比很高，资产流动性较弱，资产质量一般。

2. **公司未来资金支出压力较大。**截至 2021 年底，公司自营在建和拟建项目未来尚需投资 22.43 亿元，规模仍较大，公司未来资金支出压力较大，自营项目未来收益实现情况有待关注。

3. **基础设施建设业务未来持续性有待关注。**受市政建设体制变化，随着基础设施建设项目陆续回购完毕，近年来，公司未实现基础设施建设业务收入，该板块业务可持续性有待关注。

主要财务数据:

合并口径			
项目	2019年	2020年	2021年
现金类资产 (亿元)	3.83	1.43	0.84
资产总额 (亿元)	50.84	59.03	63.75
所有者权益 (亿元)	32.00	44.47	45.34
短期债务 (亿元)	1.76	1.76	2.49
长期债务 (亿元)	5.28	3.52	5.37
全部债务 (亿元)	7.04	5.28	7.87
营业总收入 (亿元)	4.69	4.28	6.03
利润总额 (亿元)	0.36	0.47	0.90
EBITDA (亿元)	0.82	0.96	1.28
经营性净现金流 (亿元)	0.18	-0.58	1.68
营业利润率 (%)	7.36	7.57	15.31
净资产收益率 (%)	1.04	1.07	1.67
资产负债率 (%)	37.06	24.66	28.89
全部债务资本化比率 (%)	18.03	10.61	14.79
流动比率 (%)	373.25	562.83	378.47
经营现金流动负债比 (%)	2.50	-14.19	27.17
现金短期债务比 (倍)	2.18	0.81	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.35	1.93	2.72
全部债务/EBITDA (倍)	8.55	5.50	6.14
公司本部 (母公司)			
项目	2019年	2020年	2021年
资产总额 (亿元)	46.34	46.40	51.39
所有者权益 (亿元)	29.70	37.83	38.21
全部债务 (亿元)	7.04	5.28	6.92
营业总收入 (亿元)	1.80	2.93	3.43
利润总额 (亿元)	0.23	0.63	0.40
资产负债率 (%)	35.91	18.47	25.65
全部债务资本化比率 (%)	19.16	12.25	15.33
流动比率 (%)	490.92	959.16	411.44
经营现金流动负债比 (%)	40.77	1.18	26.92

注: 1. 公司 2020 年审计报告将投资性房地产由采用成本模式变更以公允价值模式进行后续计量, 并进行追溯调整, 2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数, 即追溯调整数据; 2. 本报告合并口径已将公司长期应付款中付息项纳入长期债务核算; 3. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 4. 除特别说明外, 均指人民币

资料来源: 公司审计报告及公司提供资料

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
16 南阳高新债	AA ⁺	AA ⁻	稳定	2021/08/24	李为峰 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
16 南阳高新债	AA ⁺	AA ⁻	稳定	2018/06/27	--	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
16 南阳高新债	AA	AA ⁻	稳定	2016/04/19	王治 张峻铖	基础设施建设投资企业信用分析要点 (2015 年)	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无版本号

声 明

一、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。

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南阳高新发展投资集团有限公司（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。

南阳高新发展投资集团有限公司 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”）关于南阳高新发展投资集团有限公司（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，公司股东及实际控制人未发生变化。2021年，根据《南阳高新区财政金融局关于明确南阳高新发展投资集团财政资金使用有关事宜的通知》（宛开财〔2021〕79号），南阳高新技术产业开发区财政金融局（以下简称“高新区财政局”）向公司增资0.36亿元，计入“实收资本”，其中，0.15亿元为货币增资，其余为实物增资。截至2021年底，公司注册资本为10.00亿元，实收资本为8.87亿元，差额资金将于2025年底前到位，南阳高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至2021年底，公司本部内设8个职能部门，包括建设管理部、园区发展部、金融业务部、招商运营部和资金财务部（财务结算中心）等。合并范围方面，截至2021年底，公司合并范围内共11家一级子公司。

截至2021年底，公司资产总额63.75亿元，所有者权益45.34亿元（含少数股东权益0.12亿元）；2021年，公司实现营业总收入6.03亿元，利润总额0.90亿元。

公司注册地址：南阳市独山大道与信臣路交叉口西南角创业大厦19楼；法定代表人：洪保云。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2022年5月底，公司由联合资信评级的存续债券为“16南阳高新债”，由南阳投资集团有限公司（以下简称“南阳投资”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，募集资金已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“16南阳高新债”已按时支付分期本金和利息。截至2022年4月底，“16南阳高新债”募集项目高新技术产业集聚区2号安置小区建设项目和高新技术产业集聚区3号安置小区建设项目实现收入9.07亿元。

表1 联合资信所评公司存续债券概况

（单位：亿元）

债券简称	发行规模	债券余额	起息日	期限
16 南阳高新债	8.80	1.76	2016/04/29	7 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济及政策环境

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1（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期

¹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2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，

下同。

(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。

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. 区域经济概况和政府财力

(1) 区域经济

跟踪期内，南阳市经济保持增长，但第一产业占比仍高。南阳高新区经济保持增长，为公司发展创造了良好的外部环境。

公司作为南阳高新技术产业开发区（以下

简称“南阳高新区”）城市基础设施建设主体，主要从事南阳高新区市政基础设施投资以及保障房建设业务。南阳市及南阳高新区的经济水平以及未来发展规划对公司业务及发展影响较大。

跟踪期内，南阳市经济保持增长，2021年，南阳市地区生产总值4342.2亿元，同比增长9.0%。其中，第一产业增加值731.2亿元，同比增长7.4%；第二产业增加值1372.3亿元，同比增长6.8%；第三产业增加值2238.7亿元，同比增长10.8%。三次产业结构为16.8:31.6:51.6。人均生产总值44894元，同比增长10.0%。

2021年，南阳市全部工业增加值1019.6亿元，同比增长7.3%。规模以上工业增加值同比增长10.5%。在规模以上工业中，轻工业同比增长11.4%；重工业同比增长9.9%。电子信息、装备制造、汽车及零部件、食品、现代家居、服装服饰等高成长性制造业增加值同比增长15.5%，高成长性产业增加值占全市规模以上工业增加值的41.8%。战略新兴产业增加值同比增长15.3%。高新技术产业增加值同比增长9.6%，占规模以上工业增加值的比重为50.1%

2021年，南阳市固定资产投资（不含农户）比上年增长13.1%。其中，第一产业投资下降0.7%，占固定资产投资比重的7.5%；第二产业投资增长22.0%，占固定资产投资比重的40.7%；第三产业投资增长9.0%，占固定资产投资比重的51.8%。房地产投资方面，全市房地产开发投资比上年增长20.2%；其中，住宅投资同比增长20.9%。商品房施工面积增长1.6%；其中，住宅增长2.2%。商品房竣工面积同比下降28.0%；其中，住宅下降18.2%。商品房销售面积增长19.1%；其中，住宅增长24.1%。商品房销售额增长26.7%。

2021年，南阳高新区地区生产总值为127.1亿元，人均生产总值55897元，三次产业结构为1.8:49.0:49.2。2021年，南阳高新区全年全部工业增加值29.7亿元，同比增长12.3%。全年全社会固定资产投资87.2亿元，

同比增长 14.3%。南阳高新区 2021 年全年共引进、立项、备案超亿元项目 74 个，其中，超亿元的项目 74 个，总投资 646.6 亿元；实际利用外资 7125.0 万美元，实际利用省外资金 45.5 亿元。

（2）政府财力

跟踪期内，南阳市一般公共预算收入保持增长，收入质量尚可，但财政自给能力仍弱；南阳高新区一般公共预算收入有所增长。

2021 年，南阳市一般公共预算收入 224.8 亿元，同比增长 13.4%。其中，税收收入 155.7 亿元，同比增长 11.2%，税收收入占一般公共预算收入的比重为 69.3%，收入质量尚可。一般公共预算支出 746.5 亿元，同比增长 0.3%；财政自给率 30.1%，较上年变化不大，财政自给能力仍弱。同期，南阳市政府性基金预算收入 262.7 亿元，同比增长 5.4%。截至 2021 年底，南阳市全市政府债务余额合计 835.8 亿元，其中，一般债务余额 259.7 亿元，专项债务余额 576.2 亿元。整体看，地方政府债务余额较高。

根据南阳市高新区财政局提供的《南阳高新区政府债务及综合财力表》，2021 年，南阳高新区一般公共预算收入为 6.08 亿元（2020 年为 5.66 亿元）。其中，税收收入为 4.61 亿元，占当年一般公共预算收入的 75.82%。2021 年，南阳高新区土地使用权出让收入 2.90 亿元；同期，南阳高新区转移支付和税收返还收入 1.40 亿元。截至 2021 年底，南阳高新区直接债务余额 17.19 亿元，债务率 170.72%，债务负担偏重。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为高新区管委会。截至 2021 年底，公司注册资本仍为 10.00 亿元，实收资本增至 8.87 亿元。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司业务在南阳高新区保持较强的区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍为南阳高新区国有资产投资建设和经营管理的运营主体。此外，南阳投资负责南阳市的城市基础设施和棚改投资建设业务。公司在南阳高新区具有较强的区域专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91411300739095781Q），截至 2022 年 6 月 2 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，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，公司新增副总经理 1 名；公司治理结构及管理制度等方面未发生重大变化，且管理制度执行情况良好。

史少赞先生，1983 年生，硕士研究生学历；曾任职于邮政储蓄银行南阳分行、中信银行南阳分行；现任公司副总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业总收入仍主要来自保障房建设收入和其他业务收入。公司营业总收入和综合毛利率同比均有所增长。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自保

障房建设收入和其他业务收入，其他业务收入主要包括自营项目的租金、建筑材料销售收入及市政工程项目收入等。2021年，公司实现营业收入总收入6.03亿元，同比增长40.99%，主要系其他业务收入大幅增长所致。公司保障房建设收入同比增长17.19%，主要系受政府回购进度影响所致；其他业务收入大幅增长至2.95亿元，

主要系新增城市服务收入，加之当期租金收入、建筑材料收入以及市政工程收入均有不同程度增长所致。

毛利率方面，2021年，公司综合毛利率为20.31%，较上年大幅提升，系其他业务中毛利率较高的租赁业务和市政工程业务收入占比提升所致。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务模块	2020年			2021年		
	金额(万元)	占比(%)	毛利率(%)	金额(万元)	占比(%)	毛利率(%)
保障房建设收入	26238.52	61.36	2.91	30748.08	51.00	4.20
其他收入	16524.78	38.64	25.21	29544.31	49.00	37.08
合计	42763.30	100.00	9.43	60292.39	100.00	20.31

资料来源：公司提供

2. 经营分析

(1) 基础设施建设板块

2021年，公司基础设施建设板块仍主要为道路建设业务。该板块受政府规划影响，建设任务大幅缩减，板块业务未来持续性有待关注。

跟踪期内，公司基础设施建设板块业务模式未发生变化。公司与高新区财政局签订协议，由公司承担南阳高新区内的道路建设工作。项目完工验收后由高新区财政局进行回购，按照成本加成5%的比例进行回购，公司按照验收确认回购金额确认收入。基础设施建设板块受政府规划影响较大，受市政建设体制变化影响，南阳市城市主要道路建设归市级财政建设，公司后续仅负责南阳高新区一般道路建设项目。2020-2021年，受市政建设体制变化的影响，公司均未实现基础设施建设业务收入。

截至2021年底，公司无在建道路建设项目。同期，公司拟建道路建设项目为经十一路和溧源路，项目预计总投资2.02亿元，该项目因政策调整暂停建设，该板块业务未来持续性有待关注。

(2) 保障房建设板块

公司保障性住房板块收入受政府回购及

销售进度影响而有所变动。2021年，该板块收入有所增长；同时，公司保障性住房在建项目未来尚需投资规模不大，投资压力尚可。

跟踪期内，公司保障性住房建设业务模式未发生变化，该业务收入主要由限价商品住房的销售收入以及廉租住房和公共租赁住房的回购收入构成。公司开发的限价商品住房面向经审核符合购买条件的特定人群进行销售。同时，公司以投资建设与回购方式开发部分廉租住房和公共租赁住房，通过与南阳高新区国土规划建设环保局（以下简称“高新区国土规划局”）签署回购协议，并按照项目开发建设总投资额加成3%的比例进行回购。公司保障房项目开发成本在存货中反映，截至2021年底，公司存货中尚未结算的保障房开发成本为10.42亿元。

截至2021年底，公司主要保障房项目包括高新技术产业集聚区2号安置小区建设项目、高新技术产业集聚区3号安置小区建设项目和三号园区保障性住房建设项目等。其中，由高新区国土规划局回购的廉租住房和公共租赁住房项目为三号园区保障性住房项目二、三期，项目总投资2.33亿元。

表4 截至2021年底公司主要保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	项目类型	总投资	已投资	项目进展安排	预期收入	已确认收入	已回款
高新技术产业集聚区2号安置小区建设项目限价房	限价房	91424.00	59751.03	一、二期工程已完工；三期B区建设12栋楼，主体已完工，中建七局预计投资2.96亿元，部分结转收入确认成本；四期A区二期14栋楼，2020年已开工建设，现主体已完工	103752.00	76181.26	76181.26
高新技术产业集聚区2号安置小区建设项目廉租房一期	廉租房	3402.00	2331.99	2011年10月开工，2014年5月底竣工。暂未确认收入、结转成本	4762.80	--	2331.99
高新技术产业集聚区3号安置小区建设项目	安置房	45000.00	16449.90	3号安置小区总共13栋楼，其中一期8栋楼已竣工验收，2020年已确认收入结转成本。二期5栋楼整体方案已提交，计划2022年开工建设	56576.10	26238.52	--
三号园区保障性住房建设项目二期	保障房	3600.00	3935.24	2012年11月已开工建设，2014年底竣工验收。暂未确认收入、结转成本	5040.00	--	3935.24
三号园区保障性住房建设项目三期	保障房	19700.00	--	因政策调整暂停建设	27096.00	--	--
合计	--	163126.00	82468.16	--	197226.90	102419.78	82448.49

注：1. 部分已完工项目已投资额少于总投资额，主要系已投资额中不包含土地成本所致；2. 部分项目开工后因方案调整等原因导致实际投入超出计划总投资额，项目已投资额以实际完成投资数填列

资料来源：公司提供

限价房和配套商业设施项目方面，公司将在项目建成后通过自行销售回款，2014—2021年间已实现销售收入9.07亿元，2022—2023年间预计产生收入3.00亿。

2021年，公司共实现保障房建设收入3.07亿元，当期全额实现回款。同期，业务毛利率为4.20%。

（3）其他业务

2021年，公司新增城市服务收入，加之当期租金收入、建筑材料收入以及市政工程收入均有不同程度增长，公司其他业务收入大幅增长，对公司营业总收入形成一定补充。

公司其他业务主要来自租金收入、市政工程项目收入、建筑材料销售收入以及城市服务收入。2021年，公司其他业务收入同比大幅增长，主要系新增城市服务收入，加之当期租金收入、建筑材料收入以及市政工程收入均有不同程度增长所致。

租金收入主要为公司自营厂房的出租、出售收入及相关商业配套的销售收入，自营项目

资金来源主要为政府划拨和自筹资金。截至2021年底，公司投入使用的自营项目除创业大厦、双创园及标准厂房、南阳中关村信息谷和人才公寓等外，新增了光电创新创业园二期2#、3#标准化厂房，可租面积由上年底的14.99万平方米增加至37.52万平方米，出租率达89.27%。2021年公司实现租金收入0.51亿元，同比大幅提升82.14%，主要系公司以前年度建设的厂房开始投入使用并收取租金所致。

公司自营在建项目包括欧洲工业园起步区标准厂房及配套设施、南阳中关村创新创业科技城一期和南阳中关村高端装备制造产业园标准化厂房项目。同期，拟建自营项目有电子商务园、高新生态园科技中心、联合光电高端镜头制造项目和高新区中医药仓储物流项目。截至2021年底，公司自营在建和拟建项目计划总投资规模为30.01亿元，上述项目已完成投资7.58亿元。随着公司在建项目的继续投入和未来拟建项目的陆续开工，公司未来资金支出压力较大。

表5 公司主要在建及拟建项目概况（单位：万元）

类型	项目	计划总投资	项目批文	截至 2021 年底项目已投资额
在建项目	欧洲工业园起步区标准厂房及配套设施	112954.00	宛开管经〔2014〕5号	39554.19
	南阳中关村创新创业科技城一期	43264.17	2020-411371-40-03-051277	19855.89
	南阳中关村高端装备制造产业园标准化厂房项目	33813.00	宛开管经〔2017〕13号	13564.58
拟建项目	电子商务园	51150.00	宛开管经〔2014〕号	未开工
	高新生态园科技中心	30000.00	宛开管经〔2013〕3号	未开工
	联合光电高端镜头制造项目	12000.00	2107-411371-04-01-544853	未开工
	高新区中医药仓储物流项目	16900.00	宛开管经〔2021〕5号	2824.05
合计	--	300081.17	--	75798.71

注：拟建项目高新区中医药仓储物流项目已投资额系拿地投入
资料来源：公司提供

公司于2020年新增建筑材料销售业务，该业务主要由公司一级子公司南阳中关村科技金融服务有限公司负责运营（以下简称“中关村科技”），中关村科技主要对南阳高新区内建筑施工项目提供商砼和钢材等建筑材料销售，2021年，公司实现建筑材料销售收入0.70亿元。

市政工程业务由一级子公司南阳高新区沔源市政开发有限公司（以下简称“沔源市政”）负责运营，沔源市政负责高新区内市政设施改造拆除、道路养护、绿化及环境整治项目，2021年，公司实现市政工程收入0.94亿元，同比大幅增长，系沔源市政业务拓展至管道工程、污水治理等方面所致。

城市服务业务由一级子公司南阳高新城市环境发展有限公司（以下简称“城市发展”）负责运营。城市发展系由原高新区环境卫生管理站，经过市场化改制成立的专业化、规范化环卫作业公司，承担着高新区主次干道317万平方米以及背街小巷167万平方米道路清扫保洁和垃圾收集，13座垃圾中转站的管理及生活垃圾的中转运输（包含设备更新），62座公厕保洁管理（包含洁具更新及维护），道路洒水、降尘，冬季道路清雪除冰和41万平方米道路绿化带的垃圾捡拾和保洁等环卫作业任务。2021年，公司实现城市服务收入0.49亿元。

3. 未来发展

未来，公司将结合南阳高新区下一步经济发展计划，配合完成国家创新型特色园区建设目标，把科技创新作为“两轮两翼”战略的重要内容，培育创新创业生态，加快创业转型升级，进一步促进南阳产业的优化和升级，推动中原创新创业活力城市建设。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年合并财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该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。

合并范围方面，2021年，公司合并范围新增一级子公司3家，均系新设立。截至2021年底，公司纳入合并报表范围内一级子公司共11家。新纳入合并范围子公司规模较小，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至 2021 年底，公司资产规模有所增长；资产结构以非流动资产为主。资产中应收账款、存货、投资性房地产和无形资产占比较大，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额 63.75 亿元，较上年底增长 7.99%，主要系在建工程增

长所致。资产结构上，截至 2021 年底，公司资产仍以非流动资产为主，非流动资产占比较

上年底小幅增长 2.25 个百分点，占总资产比重为 63.39%。

表 6 公司主要资产构成情况

项目	2020 年末		2021 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	22.94	38.86	23.34	36.61
货币资金	1.43	2.42	0.84	1.31
应收账款	7.12	12.07	6.90	10.82
其他应收款	2.97	5.03	3.79	5.94
存货	10.23	17.33	11.30	17.72
非流动资产	36.09	61.14	40.41	63.39
投资性房地产	25.14	42.58	26.65	41.81
固定资产	1.33	2.25	1.59	2.50
在建工程	1.61	2.73	3.69	5.79
无形资产	6.60	11.18	6.72	10.54
资产总额	59.03	100.00	63.75	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

截至2021年底，公司流动资产23.34亿元，较上年底增长1.75%。主要由应收账款和存货构成。

截至2021年底，货币资金0.84亿元，同比下降41.31%，主要系支付保障房建设工程资金所致，公司货币资金主要由银行存款构成。同期，公司应收账款6.90亿元，同比下降3.18%；公司应收账款余额前五单位期末余额合计6.88亿元，占92.43%，集中度很高；其中，应收高新区财政局账款4.59亿元，占总金额比例66.28%；公司应收账款账龄以1年以内为主，累计计提坏账准备219.21万元，计提比例很低。同期，公司其他应收款3.79亿元，较上年底增长27.61%，主要为与高新区财政局的往来款以及和南阳市内企业之间的暂借款；其他应收款余额前五单位合计数为3.73亿元，占83.11%，集中度很高；同期，公司其他应收款共计提坏账准备0.70亿元，计提比例较高，主要系部分其他应收款债务人单位进入破产清算或被列入失信清单，收回可能性极低所致，需持续关注公司其他应收款回收情况。公司存货11.30亿元，较上年底增长10.42%。公司存货由主要由

保障房开发成本10.42亿元构成。公司2021年不存在存货减值的情况，故未计提存货跌价准备。

(2) 非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产40.41亿元，较上年底增长11.96%，主要系在建工程增长所致。

截至2021年底，公司投资性房地产26.65亿元，较上年底增长6.04%，由18.61亿元房屋及建筑物和7.96亿元土地使用权构成。公司固定资产1.59亿元，较上年底增长20.06%，主要为房屋建筑物。公司在建工程3.69亿元，较上年底增长128.91%，主要系新增对创新创业科技城一期投入所致，公司在建工程主要包括创新创业科技城一期1.99亿元和星凯龙汽车项目厂房及配套设施1.36亿元。公司无形资产6.72亿元，较上年底变化不大，均为土地使用权，用途主要为商服和住宅用地。

受限资产方面，截至2021年底，公司受限资产账面价值6.15亿元，占资产总额的比重为9.65%，资产受限比例一般。

表7 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	0.04	0.06	保证金
投资性房地产	4.40	6.90	抵押借款
无形资产	1.71	2.68	抵押借款
合计	6.15	9.65	--

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增长，主要由实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润构成，所有者权益稳定性较差。

截至2021年底，公司所有者权益45.34亿

元，较上年底增长1.94%，主要系实收资本和其他综合收益增长所致。公司实收资本8.87亿元，较上年底增加0.36亿元，主要系高新区财政局向公司拨付资本金0.15亿元、划拨车辆资产63.81万元和东森医药物流园项目土地资产0.21亿元所致。公司资本公积13.74亿元，较上年底保持稳定。公司其他综合收益9.31亿元，较上年底增长3.59%，主要系公司2021年将投资性房地产由采用成本模式变更以公允价值模式进行后续计量所致。整体看，公司权益中未分配利润和其他综合收益占比较高，公司所有者权益稳定性较差。

表8 公司主要所有者权益构成情况

项目	2020年末		2021年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	8.51	19.12	8.87	19.57
资本公积	13.74	30.89	13.74	30.30
其他综合收益	8.99	20.22	9.31	20.55
未分配利润	12.26	27.56	12.32	27.17
所有者权益合计	44.47	100.00	45.34	100.00

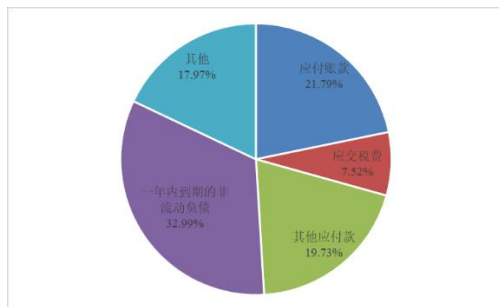
资料来源：根据公司审计报告整理

(2) 负债

截至2021年底，公司全部债务有所增长，债务结构以长期债务为主，结构较为合理，整体债务负担较轻。

截至2021年底，公司负债总额18.41亿元，较上年底增长26.51%。公司非流动负债占比下降至66.51%，公司负债仍以非流动负债为主。

图1 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年底，公司流动负债6.17亿元，

较上年底增长51.31%。公司流动负债主要由应付账款、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。公司应付账款1.45亿元，较上年底增长37.67%，主要系新增应付工程款。公司其他应付款1.34亿元，较上年底增长117.68%，主要系新增保证金及暂收暂借款所致。同期，一年内到期的非流动负债2.20亿元，较上年底增长24.98%，包括一年内到期的应付债券1.76亿元、一年内到期的长期借款0.24亿元和一年内到期的长期应付款0.21亿元。

截至2021年底，公司非流动负债12.25亿元，较上年底增长16.86%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款及递延所得税负债构成。截至2021年底，公司新增长期借款2.96亿元。公司应付债券1.76亿元，较上年底下降49.95%，主要系公司于2016年4月发行8.80亿元的企业债券（16南阳高新债）部分转入一年内到期的非流动负债所致。公司长期

应付款(合计)4.40亿元,较上年底增长11.09%;其中,长期应付款2.96亿元,较上年底增加0.46亿元,主要系新增融资租赁借款所致;专项应付款1.44亿元,较上年底基本保持稳定,主要为收到的项目建设资金。

有息负债方面,将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算,截至2021年底,公司全部债务7.87亿元,较上年底增长49.01%;债务结构方面,公司长期债务5.37亿元,占68.32%,较上年底变动不大,公司有息债务仍以长期债务为主,债务结构较为合理。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28.89%、14.79%和10.60%。整体看,公司有息债务规模有所增长,债务结构以长期债务为主,结构较为合理,整体债务负担较轻。

有息债务到期分布方面,2022-2024年,公司需偿还的有息债务较为平均,公司集中偿付压力不大。

表9 截至2021年底公司有息债务期限分布情况

项目	2022年	2023年	2024年	2025年及以后	合计
偿还金额(亿元)	2.49	2.30	0.53	2.54	7.87
占比(%)	31.68	29.22	6.69	32.34	100.00

资料来源:公司提供

截至报告出具日公司存续债券余额为1.76亿元,将于2023年兑付。

4. 盈利能力

2021年,公司营业总收入有所增长,营业利润率大幅增长,盈利对政府补贴等非经常性损益的依赖程度仍大,公司盈利能力一般。

2021年,公司实现营业总收入6.03亿元,同比增长40.99%;同期,公司营业成本为4.80亿元,同比增长24.04%;营业利润率15.31%,同比增加7.74个百分点。

期间费用方面,2021年,公司期间费用为0.61亿元,同比变化不大,仍主要为管理费用;期间费用率下降至10.04%,公司费用管控能力仍一般。

表10 公司盈利能力变化情况

项目	2020年	2021年
营业总收入(亿元)	4.28	6.03
利润总额(亿元)	0.47	0.90
营业利润率(%)	7.57	15.31
总资本收益率(%)	1.05	1.44
净资产收益率(%)	1.07	1.67

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

非经常性损益方面,2021年,公司实现其他收益0.66亿元,主要为收到的运营补助资金和融资补贴等;同期,公司利润总额0.90亿元,盈利对政府补贴等非经常性损益的依赖程度仍大。从盈利指标看,2021年公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.44%和1.67%,同比分别提高0.39个百分点和0.60个百分点,整体来看,公司盈利能力一般。

5. 现金流分析

2021年,公司经营活动净现金流由负转正,收入实现质量有所下降;投资活动产生的现金流仍为净流出;筹资活动净现金流由正转负。未来随着公司在建项目的投入和拟建项目的开工,公司资金支出压力较大。

表11 公司现金流情况(单位:亿元)

项目	2020年	2021年
经营活动现金流入	6.39	9.43
经营活动现金流出	6.97	7.75
经营现金流量净额	-0.58	1.68
投资活动现金流入	0.08	1.86
投资活动现金流出	2.30	3.61
投资活动现金流量净额	-2.22	-1.75
筹资活动前现金流量净额	-2.80	-0.07
筹资活动现金流入	3.21	4.96
筹资活动现金流出	2.81	5.52
筹资活动现金流量净额	0.40	-0.55
现金收入比(%)	118.99	100.57

资料来源:公司审计报告

经营活动方面,2021年,公司经营活动现金流入9.43亿元,同比增长47.62%,其中销售商品、提供劳务收到的现金为6.06亿元,主要为收到财政支付的保障房资金;收到其他与经

营活动有关的现金3.36亿元，同比增长159.13%，系收到的往来款以及项目建设资金。2021年，公司经营活动现金流出7.75亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金6.12亿元，同比增长79.00%，主要为支付保障房建设工程资金款项。2021年，公司经营活动现金由负转正，为1.68亿元。公司现金收入比下降至100.57%。

投资活动方面，2021年，公司投资活动现金流入1.86亿元，其中，收回投资收到的现金1.86亿元，系公司购买理财产品的收回。同期，公司投资活动现金流出3.61亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金1.71亿元，系公司对在建工程投入所致，投资支付的现金1.90亿元，主要系购买理财产品；投资活动现金流保持净流出状态，净流出1.75亿元。

筹资活动方面，2021年，公司筹资活动现金流入4.96亿元，其中取得借款收到的现金3.50亿元，收到其他与筹资活动有关的现金1.24亿元，系公司收到专项债资金以及融资租赁款；筹资活动的现金流出5.52亿元，其中偿还债务支付的现金1.77亿元，分配股利、利润或偿付利息所支付的现金1.15亿元，支付其他与筹资活动有关的现金2.60亿元，系融资租赁款的偿还以及往来款支出。2021年，公司筹资活动产生的现金流量净额-0.55亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强，或有债务风险可控，间接融资渠道亟待拓宽。

表 12 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率(%)	562.83	378.47
	速动比率(%)	311.75	195.25
	经营现金/流动负债(%)	-14.19	27.17
	经营现金/短期债务(倍)	-0.33	0.67
	现金类资产/短期债务(倍)	0.81	0.34
	EBITDA(亿元)	0.96	1.28

长期偿债能力	全部债务/EBITDA(倍)	5.50	6.14
	经营现金/全部债务(倍)	-0.11	0.21
	EBITDA/利息支出(倍)	1.93	2.72
	经营现金/利息支出(倍)	-1.16	3.55

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

从短期偿债能力指标看，截至2021年底，公司流动比率和速动比率分别下降至378.47%和195.25%。公司经营现金流动负债比率为27.17%，经营性净现金流对流动负债的保障能力一般。截至2021年底，公司现金类资产0.84亿元，为同期短期债务的0.34倍，对短期债务的覆盖程度较弱。总体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债能力指标来看，2021年，公司EBITDA为1.28亿元，同比增长33.49%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧(占8.30%)、摊销(占20.67%)和利润总额(占70.41%)构成。EBITDA利息倍数由上年的1.93倍提升至2.72倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA提升至6.14倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度较好。公司长期偿债指标表现较强。

截至2021年底，公司对外担保余额3.50亿元，担保比率为7.72%(以2021年所有者权益计算)，系公司为南阳产业投资集团有限公司的担保，该公司系南阳市国有企业。整体看，公司或有债务风险可控。

截至2021年底，公司获得银行授信额度累计4.19亿元，已使用3.50亿元。整体看，公司授信额度及剩余授信额度均小，间接融资渠道亟待拓宽。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，母公司对子公司管控力度较强，母公司债务负担仍较轻。

截至2021年底，母公司资产总额51.39亿元(占合并口径的80.62%)，较上年底增长10.76%。其中非流动资产占55.82%，资产仍以非流动资产为主。母公司资产主要由应收类款

项、存货、投资性房地产和无形资产构成。

截至2021年底，母公司所有者权益38.21亿元（占合并口径的84.28%），较上年底变化不大，主要由实收资本、资本公积及未分配利润构成。

截至2021年底，母公司负债总额13.18元（占合并口径的71.59%），较上年底增长53.85%，其中非流动负债占58.14%，负债仍以非流动负债为主。母公司负债主要由一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券及长期应付款构成。截至2021年底，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为25.65%和15.33%，母公司债务负担仍较轻。

2021年，母公司实现营业总收入3.43亿元（占合并口径的56.94%），利润总额为0.40亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在资金、资产注入及政府补贴等方面继续获得外部支持。

2021年，高新区财政局向公司拨付资本金0.15亿元，计入“实收资本”。同时，根据南阳高新区财政局《关于明确南阳高新发展投资集团财政资金使用有关事宜的通知》（宛开财〔2021〕79号），高新区财政局将南阳高新区城市管理和综合执法局车辆资产63.81万元、东森医药物流园项目土地资产0.21亿元无偿划转至公司，计入“实收资本”。

政府补助方面，2021年，公司收到财政补贴0.66亿元，主要为运营补助资金和融资补贴等，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

截至2021年底，公司存续期担保债券为“16南阳高新债”，合计金额1.76亿元。

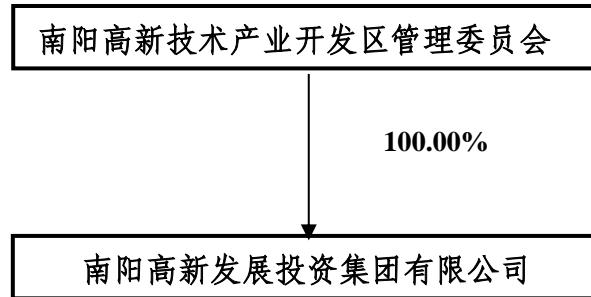
“16南阳高新债”由南阳投资提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，南阳投资主体长期信用等级为AA⁺，评级

展望为稳定。南阳投资担保实力很强，其担保有效提升了“16南阳高新债”本息偿还的安全性。

十二、结论

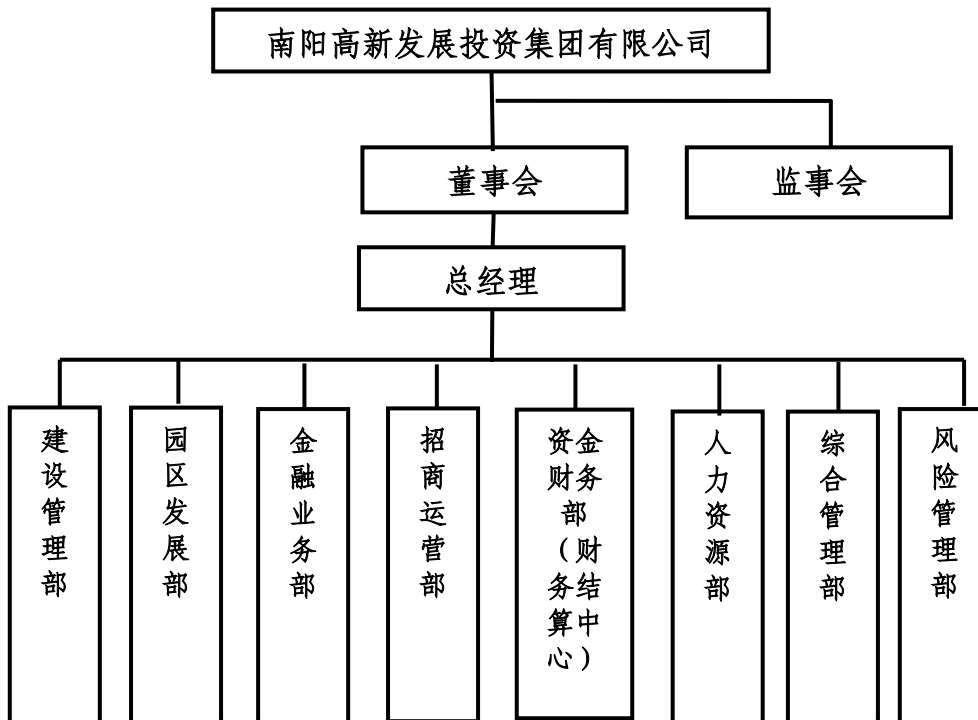
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁻，维持“16南阳高新债”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至 2021 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例 (%)	取得方式
1	南阳中关村科技金融服务有限公司	6000.00	企业资产管理、投资管理、企业财务咨询	100.00	投资
2	南阳科创实业有限公司	5000.00	出租办公用房；基础设施建设；物；管理	100.00	投资
3	南阳中关村实业有限责任公司	10000.00	房屋租赁；物业管理	100.00	投资
4	南阳市新创物业服务服务有限公司	150.00	物业管理服务	100.00	投资
5	南阳高新区乾元商务管理有限公司	620.00	市场管理服务，市场建设，商务信息服务	78.00	投资
6	南阳高新区沔源市政开发有限公司	5297.00	市政公用工程施工总承包	100.00	投资
7	南阳高新城市环境发展有限公司	5000.00	城市生活垃圾清理、运输、处理等	100.00	投资
8	南阳高新创业服务有限公司	7637.00	商务服务	100.00	其他
9	南阳众诚人力资源有限公司	300.00	商业服务	100.00	投资
10	上海润宗设备租赁有限公司	17000.00	通用设备制造	100.00	投资
11	南阳桃李教育产业有限公司	1000.00	商业服务	100.00	投资

资料来源：根据公司审计报告整理

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
财务数据			
现金类资产 (亿元)	3.83	1.43	0.84
资产总额 (亿元)	50.84	59.03	63.75
所有者权益 (亿元)	32.00	44.47	45.34
短期债务 (亿元)	1.76	1.76	2.49
长期债务 (亿元)	5.28	3.52	5.37
全部债务 (亿元)	7.04	5.28	7.87
营业总收入 (亿元)	4.69	4.28	6.03
利润总额 (亿元)	0.36	0.47	0.90
EBITDA (亿元)	0.82	0.96	1.28
经营性净现金流 (亿元)	0.18	-0.58	1.68
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.64	0.53	0.86
存货周转次数 (次)	0.37	0.37	0.45
总资产周转次数 (次)	0.10	0.08	0.10
现金收入比 (%)	8.19	118.99	100.57
营业利润率 (%)	7.36	7.57	15.31
总资本收益率 (%)	0.96	1.05	1.44
净资产收益率 (%)	1.04	1.07	1.67
长期债务资本化比率 (%)	14.16	7.33	10.60
全部债务资本化比率 (%)	18.03	10.61	14.79
资产负债率 (%)	37.06	24.66	28.89
流动比率 (%)	373.25	562.83	378.47
速动比率 (%)	226.71	311.75	195.25
经营现金流流动负债比 (%)	2.50	-14.19	27.17
现金短期债务比 (倍)	2.18	0.81	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.35	1.93	2.72
全部债务/EBITDA (倍)	8.55	5.50	6.14

注：1. 公司 2020 年审计报告将投资性房地产由采用成本模式变更以公允价值模式进行后续计量，并进行追溯调整，2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数，即追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将公司长期应付款中付息项纳入长期债务核算。

资料来源：根据公司财务报告整理

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
财务数据			
现金类资产 (亿元)	3.21	0.74	0.42
资产总额 (亿元)	46.34	46.40	51.39
所有者权益 (亿元)	29.70	37.83	38.21
短期债务 (亿元)	1.76	1.76	2.20
长期债务 (亿元)	5.28	3.52	4.72
全部债务 (亿元)	7.04	5.28	6.92
营业总收入 (亿元)	1.80	2.93	3.43
利润总额 (亿元)	0.23	0.63	0.40
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	2.40	0.03	1.49
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.27	0.47	0.72
存货周转次数 (次)	0.20	0.34	0.34
总资产周转次数 (次)	0.04	0.06	0.07
现金收入比 (%)	174.81	151.22	124.87
营业利润率 (%)	2.09	-0.81	4.78
总资本收益率 (%)	0.62	1.49	0.92
净资产收益率 (%)	0.77	1.70	1.09
长期债务资本化比率 (%)	15.09	8.51	11.00
全部债务资本化比率 (%)	19.16	12.25	15.33
资产负债率 (%)	35.91	18.47	25.65
流动比率 (%)	490.92	959.16	411.44
速动比率 (%)	342.63	606.61	234.30
经营现金流动负债比 (%)	40.77	1.18	26.92
现金短期债务比 (倍)	1.82	0.42	0.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料及资本化利息金额，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/” 表示数据未获取。

资料来源：根据公司财务报告整理

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。

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 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

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