

# 信用评级公告

联合〔2023〕6549号

联合资信评估股份有限公司通过对信阳国信发展集团有限公司主体长期信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持信阳国信发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

## 信阳国信发展集团有限公司 2023 年主体跟踪评级报告

### 评级结果：

| 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|------|------|------|------|
| AA   | 稳定   | AA   | 稳定   |

评级时间：2023 年 7 月 26 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            | V4.0.202208 |
| 城市基础设施投资企业主体信用评级模型<br>(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

### 本次评级模型打分表及结果：

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果           |
|---------------|------|-------|---------|----------------|
| 经营风险          | C    | 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    | 3              |
|               |      |       | 企业管理    | 3              |
|               |      |       | 经营分析    | 3              |
| 财务风险          | F2   | 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  |         | 2              |
| 指示评级          |      |       |         | a <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --             |
| 个体信用等级        |      |       |         | a <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +2             |
| 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

### 评级观点

信阳国信发展集团有限公司（以下简称“公司”）是信阳市重要的基础设施建设主体，主要从事信阳市水利基础设施建设业务，同时负责平桥区、羊山新区和罗山县的基础设施建设和保障房开发建设等业务。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持一定区域专营优势，且在资金、资产注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱以及面临一定的资金支出压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

随着公司代建项目陆续完工以及其他经营性业务的持续发展，公司经营状况有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2022 年，信阳市地区生产总值为 3196.2 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.2%；同期，一般公共预算收入为 136.96 亿元，同比增长 1.20%，经济和财政水平平均保持增长。
- 跟踪期内，业务保持一定区域专营优势。**作为信阳市重要的基础设施建设主体，公司仍主要从事信阳市水利基础设施建设，同时负责平桥区、羊山新区和罗山县的基础设施建设和保障房开发建设等业务，业务保持一定区域专营优势。
- 公司在资金、资产注入以及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。**2022 年，信阳市人民政府将价值为 1.09 亿元的 G107 线柳林至豫鄂界一级公路改建项目无偿划入公司；公司收到政府补助 1.52 亿元；收到信阳市浉水水库管理局货币增资 15.00 万元。

### 关注

- 跟踪期内，公司资产流动性较弱。**截至 2023 年 3 月底，公司存货、合同资产和应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重为 46.67%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。
- 跟踪期内，公司面临一定的资金支出压力。**截至 2023 年 3 月底，公司在建、拟建代建项目以及自营项目尚需投入 43.56 亿元，面临一定的资金支出压力。

偿债主体同业比较（2022 年数据）：

| 主要指标         | 公司         | 公司 1       | 公司 2       | 公司 3       |
|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 最新信用等级       | AA         | AA         | AA         | AA         |
| 地区           | 河南省<br>信阳市 | 河南省<br>商丘市 | 河南省<br>周口市 | 河南省<br>周口市 |
| GDP（亿元）      | 3196.23    | 3262.68    | 3616.99    | 3616.99    |
| 一般公共预算收入（亿元） | 136.96     | 201.60     | 177.00     | 177.00     |
| 资产总额（亿元）     | 145.26     | 247.38     | 118.52     | 242.61     |
| 所有者权益（亿元）    | 83.54      | 100.50     | 80.97      | 157.32     |
| 营业总收入（亿元）    | 11.82      | 9.92       | 10.04      | 23.38      |
| 营业利润率（%）     | 15.08      | 12.84      | 13.56      | 2.18       |
| 利润总额（亿元）     | 1.47       | 0.96       | 0.86       | 2.54       |
| 资产负债率（%）     | 42.49      | 59.37      | 31.68      | 35.15      |

注：公司 1、2、3 分别为商丘市日月新城投资开发有限公司、周口港城投资发展有限公司和周口市城乡开发投资有限公司  
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：李颖 刘瑞

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

主要财务数据：

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 3.52   | 6.36   | 6.19   | 7.33       |
| 资产总额（亿元）       | 56.58  | 109.59 | 145.26 | 150.25     |
| 所有者权益（亿元）      | 46.38  | 83.10  | 83.54  | 83.06      |
| 短期债务（亿元）       | 4.05   | 7.72   | 8.83   | 10.77      |
| 长期债务（亿元）       | 0.85   | 12.14  | 28.70  | 30.65      |
| 全部债务（亿元）       | 4.90   | 19.86  | 37.53  | 41.42      |
| 营业总收入（亿元）      | 3.60   | 9.66   | 11.82  | 2.90       |
| 利润总额（亿元）       | 2.20   | 1.32   | 1.47   | -0.44      |
| EBITDA（亿元）     | 3.07   | 2.54   | 3.17   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 0.79   | 1.30   | 5.03   | -2.07      |
| 营业利润率（%）       | 16.42  | 10.25  | 15.08  | 6.44       |
| 净资产收益率（%）      | 3.29   | 1.17   | 1.28   | --         |
| 资产负债率（%）       | 18.03  | 24.17  | 42.49  | 44.72      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 9.55   | 19.29  | 31.00  | 33.27      |
| 流动比率（%）        | 148.38 | 433.08 | 245.07 | 236.96     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 8.42   | 9.05   | 16.08  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.87   | 0.82   | 0.70   | 0.68       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 24.01  | 5.32   | 2.40   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 1.59   | 7.82   | 11.83  | --         |

| 公司本部         |        |        |        |            |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 51.88  | 96.06  | 115.12 | 116.92     |
| 所有者权益（亿元）    | 45.33  | 82.26  | 81.81  | 81.39      |
| 全部债务（亿元）     | 4.36   | 10.89  | 14.34  | 16.60      |
| 营业总收入（亿元）    | 0.64   | 0.59   | 0.59   | 0.06       |
| 利润总额（亿元）     | 2.21   | 1.22   | 1.39   | -0.41      |
| 资产负债率（%）     | 12.61  | 14.37  | 28.93  | 30.39      |
| 全部债务资本化比率（%） | 8.76   | 11.69  | 14.91  | 16.94      |
| 流动比率（%）      | 135.83 | 200.96 | 140.66 | 134.93     |
| 经营现金流动负债比（%） | -0.01  | 56.05  | 0.74   | --         |

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他应付款中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表不适用

资料来源：公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料

评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间      | 项目小组  | 评级方法/模型                                                            | 评级报告 |
|------|------|-----------|-------|--------------------------------------------------------------------|------|
| AA   | 稳定   | 2023/7/17 | 李颖 王聪 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208 | --   |
| AA   | 稳定   | 2022/9/13 | 李颖 刘瑞 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208<br>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/评级模型已在联合资信官网公开披露；“--”表示评级报告未公开披露

## 声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受信阳国信发展集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至 2023 年 9 月 12 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 信阳国信发展集团有限公司 2023 年主体跟踪评级报告

## 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”）关于信阳国信发展集团有限公司（以下简称“公司”）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，公司控股股东发生变化。2023 年 6 月，根据《信阳市财政局关于信阳申信发展投资集团有限公司无偿划转信阳国信发展集团有限公司和信阳市宏信国有资本运营集团有限公司股权的批复》（信财〔2023〕21 号），信阳市财政局将公司和信阳市宏信国有资本运营集团有限公司（以下简称“信阳宏信”）100.00%股权无偿划转至信阳申信发展投资集团有限公司<sup>1</sup>（以下简称“申信集团”）。本次股权变更后，公司股东变更为申信集团，实际控制人仍为信阳市财政局。上述股权变更事项已于 2023 年 6 月 29 日完成工商变更。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 5 个职能部室，包括综合办公室（党政办）、融资风控部、财务部、产业部和人力资源部（纪检监察室）。同期末，公司合并范围内一级子公司共 27 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 145.26 亿元，所有者权益 83.54 亿元（含少数股东权益 1.30 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 11.82 亿元，利润总额 1.47 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 150.25 亿元，所有者权益 83.06 亿元（含少数股东权益 1.35 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.90 亿元，利润总额-0.44 亿元。

公司注册地址：信阳市羊山新区新五大道

市财政局二号楼五楼；法定代表人：周子钦。

## 三、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

<sup>1</sup> 申信集团于 2021 年 11 月 3 日成立，注册资本 100.00 亿元，唯一股东是

信阳市国有资本运营有限公司，实际控制人是信阳市财政局



#### 四、行业及区域环境分析

##### 1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

##### 2. 区域经济及政府财力

**2022年，信阳市经济和固定资产投资均继续增长，为公司提供了良好的外部发展环境。**

作为信阳市重要的基础设施建设主体，公司主要从事信阳市水利基础设施建设，同时负责平桥区、羊山新区和罗山县的基础设施建设和保障房开发建设等业务。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

信阳市是河南省下辖地级市，地处鄂豫皖三省交界，在300公里半径范围内有武汉、郑州、合肥三个省会城市，是重要的区域性综合交通枢纽和现代物流枢纽。截至2022年底，全市总面积1.89万平方公里，下辖8县2区及6个管理区、开发区。

根据2022年信阳市国民经济和社会发展统计公报，2022年信阳市地区生产总值为

3196.2亿元，按可比价格计算，同比增长3.2%。产业结构方面，2022年，信阳市第一产业增加值593.6亿元，同比增长4.0%；第二产业增加值1117.1亿元，同比增长4.2%；第三产业增加值1485.5亿元，同比增长2.1%。2022年，全市三次产业结构为18.6: 35.0: 46.5，其中，第三产业增加值比重同比增长0.8个百分点。

2022年，信阳市固定资产投资（不含农户）同比增长12.9%。分产业看，第一产业投资同比增长7.8%，第二产业投资同比增长33.3%，第三产业投资同比增长5.3%。

2022年，信阳市全年房地产开发投资379.7亿元，同比下降12.3%。商品房销售面积870.9万平方米，同比下降20.6%；销售额458.7亿元，同比下降25.3%。商品房待售面积271.1万平方米，同比下降8.6%。

平桥区位于信阳市西北部，东连罗山县，南界浉河区，西接桐柏县、随州市，北邻确山县、正阳县，总面积1889平方公里。

罗山县位于河南省南部，大别山北麓，淮河南岸，总面积2071平方公里。2022年，罗山县实现地区生产总值253.20亿元。

羊山新区位于信阳市老城区东北部，与老城区紧密相连，西起京广铁路，冬至京广高铁，南自宁西铁路，北到沪陕高速，是信阳市党政军五大机关办公所在地，是信阳市新的政治、经济、文化和教育中心。

###### （2）财政实力

**2022年，信阳市一般公共预算收入继续增长，但财政自给能力弱，政府债务负担较重。**

根据2022年信阳市国民经济和社会发展统计公报，2022年信阳市一般公共预算收入为136.96亿元，同比增长1.20%。其中税收收入占比70.41%，一般公共预算收入质量尚可。2022年，信阳市一般公共预算支出为641.92亿元，同比增长5.10%。财政自给率为21.34%，财政自给能力弱。2022年，信阳市政府性基金收入为107.29亿元，同比下降33.67%。截至2022年底，信阳市地方政府债务余额842.59亿元，债务负担较重。

2022年，平桥区一般公共预算收入10.55亿元，一般公共预算支出39.53亿元。2022年，罗山县一般公共预算收入9.25亿元，同比增长8.01%；一般公共预算支出45.81亿元，同比增长0.48%。2022年，罗山县政府性基金收入为20.24亿元。截至2022年底，罗山县政府债务余额为51.37亿元。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2023年3月底，公司注册资本及实收资本均为30.00亿元；截至报告出具日，公司唯一股东为申信集团，实际控制人为信阳市财政局。

### 2. 企业规模与竞争力

**跟踪期内，公司业务保持一定区域专营优势。**

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司仍主要从事信阳市水利基础设施建设，同时负责平桥区、羊山新区和罗山县的基础设施建设和保障房开发建设等业务，业务保持一定区域专营优势。

### 3. 企业信用分析

**跟踪期内，公司本部和重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。**

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91411500MA44HX2P80），截至2023年7月6日，公司本部无已结清和未结清的不良或关注类贷款，公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91411500MA3XAFIR52），截至2023年5月23日，子公司信阳新资投资集团有限公司（以下简称“信阳新资”）本部无已结清和未结清的不良或关注类贷款，信阳新资过往债务履约

情况良好。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（统一社会信用代码：914115002702216716），截至2023年5月24日，子公司河南万达路桥集团有限公司（以下简称“万达路桥”）本部无未结清的不良或关注类贷款；已结清信贷信息中存在一笔不良类短期借款，系银行系统扣款延迟所致（该笔借款已于2006年6月27日结清，因年限较久银行未提供相关说明），已结清信贷信息中无关注类贷款记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、组织架构及管理制度等未发生重大变动。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**2022年，公司新增路桥工程收入，主营业务收入有所增长；水利工程及设计监理业务和建材销售毛利率均有所提升，公司主营业务毛利率有所提升。**

2022年，公司实现主营业务收入11.08亿元，同比增长24.67%，主要系水利工程及设计监理收入增长、新增路桥工程收入和其他收入增长所致。公司主营业务收入构成以水利工程及设计监理、建材销售、代建工程和路桥工程为主，2022年占比分别为58.06%、4.25%、3.68%和17.32%。

毛利率方面，2022年公司主营业务毛利率为15.73%，同比增长4.39个百分点，主要系水利工程及设计监理和建材销售板块毛利率增长所致。

2023年1—3月，公司实现主营业务收入2.83亿元，主营业务毛利率为5.36%。

表 1 公司主营业务收入构成和毛利率情况

| 项目            | 2021 年     |           |            | 2022 年     |           |            | 2023 年 1—3 月 |           |            |
|---------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|--------------|-----------|------------|
|               | 收入<br>(万元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(万元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(万元)   | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 水利工程及设计<br>监理 | 45878.79   | 51.61     | 16.96      | 64340.52   | 58.06     | 22.51      | 9838.36      | 34.78     | 15.58      |
| 建材销售          | 23257.25   | 26.16     | 14.51      | 4713.82    | 4.25      | 32.12      | 724.75       | 2.56      | 22.56      |
| 代建工程          | 12893.09   | 14.50     | 10.71      | 4079.19    | 3.68      | 10.71      | 0.00         | 0.00      | --         |
| 路桥工程          | 0.00       | 0.00      | --         | 19193.72   | 17.32     | 7.07       | 10970.82     | 38.79     | 1.77       |
| 其他            | 6864.12    | 7.72      | -35.82     | 18496.69   | 16.69     | -1.92      | 6751.05      | 23.87     | -5.56      |
| 合计            | 88893.25   | 100.00    | 11.34      | 110823.94  | 100.00    | 15.73      | 28284.98     | 100.00    | 5.36       |

注：主营业务中的其他收入包括房屋场地和车辆租赁、渔业、供水电力、酒店餐饮及住宿、安防和环卫市场化服务等收入；“--”表示数据不适用  
资料来源：公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 代建工程业务

2022 年公司代建工程收入有所下降,在建、拟建代建项目以及自营项目未来尚需投资规模较大,面临一定的资金支出压力。

跟踪期内,公司委托代建业务仍由子公司罗山县宝元园区运营管理有限公司(以下简称“罗山宝元”)和信阳新资负责,业务具体包括保障房建设和市政基础设施建设等。其中罗山宝元与罗山县产业集聚区管理委员会(以下简称“罗山管委会”)签订《委托建设合作协议》,主要负责罗山县的市政基础设施建设;信阳新资与信阳市羊山新区安置办公室(以下简称“羊山安置办”)签订《委托建设合作协议》,主要负责羊山新区的基础设施建设和安置房建设等。上述协议均约定由公司作为建设项目的投资主体,并负责建设项目的规划、设计和投资建设;项目建设完成并经竣工验收后 10 个工作日内,公司向委托方交付项目工程使

用权及工程项目所有权,并获得建设项目投资额的 12.00%作为项目收益;委托方按分期付款的方式,每年向公司支付当年的建设项目工程款。账务处理方面,公司代建项目投入计入“合同资产”,公司按成本加成 12.00%确认收入。

2022 年,公司确认代建工程收入 0.41 亿元,同比有所下降,系受项目完工进度影响所致;同期,该板块毛利率为 10.71%。2023 年 1—3 月,公司未确认代建工程收入。

在建项目方面,截至 2023 年 3 月底,公司在建的代建项目合计 9 个,计划总投资 53.64 亿元,累计已投资 29.02 亿元,未来尚需投资 24.62 亿元。公司拟建代建项目 4 个,分别为罗山县子元器件产业园标准化厂房及配套设施项目、信阳市儿童医院传染病区建设项目、信阳市妇幼保健院门诊综合楼建设项目和春河流域水污染治理项目,计划总投入 13.57 亿元,资金来源均为政府专项资金投入。

表 2 截至 2023 年 3 月底公司在建委托代建项目情况(单位:万元)

| 序号 | 项目名称                   | 实施主体         | 建设起止时间          | 项目总投资     | 项目已投资     | 尚需投入金额   |
|----|------------------------|--------------|-----------------|-----------|-----------|----------|
| 1  | 保障房改扩建项目               | 信阳新资         | 2020.05~2023.05 | 290000.00 | 194800.00 | 66900.00 |
|    | 标准化工业厂房项目              | 信阳新资         | 2020.05~2023.05 |           | 28300.00  |          |
| 2  | 茶二大街、信茶大道市政道路项目        | 信阳新资         | 2019.12~2022.12 | 31583.10  | 16900.00  | 14683.10 |
| 3  | 家居小镇市政道路项目             | 信阳新资         | 2019.12~2022.12 | 6987.30   | 1000.00   | 5987.30  |
| 4  | 公交站牌站亭建设项目             | 信阳新资         | 2020.03~2023.12 | 2100.00   | 900.00    | 1200.00  |
| 5  | 二十街市政道路(新七大道-新五大道)工程项目 | 信阳新资         | 2021.07~2022.12 | 2500.00   | 700.00    | 1800.00  |
| 6  | 鲇鱼山灌区续建配套与现代化改造工程项目    | 信阳国信         | 2022.07~2025.12 | 48600.00  | 600.00    | 48000.00 |
| 7  | 南湾灌区续建配套与现代化改造工程项目     | 信阳申润水利开发有限公司 | 2022.06~2026.06 | 54600.00  | 3000.00   | 51600.00 |
| 8  | 顾岗乡村未来社区(提升改造项目)       | 羊山安置办        | 2022.06-2023.05 | 25000.00  | 8000.00   | 17000.00 |



|    |                          |     |                 |           |           |           |
|----|--------------------------|-----|-----------------|-----------|-----------|-----------|
| 9  | 羊山新区生态保护修复项目（羊山新区东西绿廊项目） | 城管局 | 2022.04~2023.12 | 75000.00  | 36000.00  | 39000.00  |
| -- | 合计                       | --  | --              | 536370.40 | 290200.00 | 246170.40 |

注：项目 2、3、5 建设超期系土地前期开发时间较长所致  
资料来源：公司提供

除上述项目外，根据《信阳市人民政府关于大别山艺术职业学院（潢川幼儿师范学校新校区）建设项目有关问题的批复》（信政文〔2020〕4 号），信阳市人民政府批准公司为大别山艺术职业学院的建设融资主体，采取“公司融资建设+学院承租运营”模式。公司与潢川幼儿师范学校签订《资产置换租赁合作协议》，待项目建成后，公司将大别山艺术职业学院租赁给潢川幼儿师范学校使用，同时信阳市人民政府将潢川幼儿师范学校和信阳工业学校老校区资产无偿划拨给公司，待公司收回前期投入成本后将大别山艺术职业学院资产无偿划拨给潢川幼儿师范学院。大别山艺术职业学院总投资 14.60 亿元，截至 2023 年 3 月底，已完成投资 9.23 亿元，尚需投入 5.37 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司在建、拟建代建项目以及自营项目尚需投入 43.56 亿元，面临一定的资金支出压力。

## （2）水利工程及设计监理业务

**受 PPP 项目按完工进度确认收入影响，2022 年公司水利工程及设计监理业务收入有所增长。**

跟踪期内，公司部分水利基础设施项目仍采用 PPP 模式，具体由项目所在地的政府下设机构代表政府方，公司作为社会资本方，双方共同成立 SPV 公司，并进行项目的投融资、建设、运营维护和移交工作。截至 2023 年 3 月底，公司在建 PPP 项目 3 个，均纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库，项目总投资 15.46 亿元，项目资本金均已到位，公司对 SPV 项目公司的持股比例在 50.00%以上，均纳入合并报表。公司 PPP 项目投入计入“合同资产”。运营期内，公司对 PPP 项目进行运营维护，由当地政府进行付费，公司按照完工百分比法确认可用性服务费收入和运营维护服务费收入，预计可以平衡公司前期投入。

表 3 截至 2023 年 3 月底公司在建 PPP 项目情况（单位：万元）

| 项目名称                      | 项目所在地 | 项目期限   |        | 总投资       | 资本金比例（%） | 公司股权占比（%） | 已获银行授信   | 已投资      | 资金平衡方式 |
|---------------------------|-------|--------|--------|-----------|----------|-----------|----------|----------|--------|
|                           |       | 建设期（年） | 运营期（年） |           |          |           |          |          |        |
| 新县潢河综合治理 PPP 项目           | 新县    | 3      | 12     | 77493.24  | 20.00    | 54.00     | 61300.00 | 65000.00 | 政府付费   |
| 信阳市浉河区农村生活污水收集处理工程 PPP 项目 | 浉河区   | 2      | 20     | 34263.87  | 21.20    | 84.00     | 27000.00 | 13000.00 | 政府付费   |
| 罗山县引九济石工程 PPP 项目          | 罗山县   | 2      | 18     | 42796.68  | 20.90    | 75.00     | 10000.00 | 21000.00 | 政府付费   |
| 合计                        | --    | --     | --     | 154553.79 | --       | --        | 98300.00 | 99000.00 | --     |

资料来源：公司提供

公司水利工程建设业务经营主体仍主要为信阳河川水利建设有限公司和河南恒禹水利工程有限公司，业务主要内容为水利工程施工，主要通过招投标方式获取，业主方主要为信阳市各区县的城市管理局等。公司承接的项目主要有新县潢河综合治理、罗山县青龙沟水库、罗山县引九济石工程等。截至 2023 年 3 月

底，公司在手合同额 1.36 亿元。

公司设计监理业务的经营主体仍主要为信阳市水利勘测设计院（以下简称“水利勘测设计院”），业务内容为水利工程的勘测设计，主要通过招投标方式获取，业主方有信阳市各区县的水利局、农业局和国有企业等。水利勘测设计院完成的主要项目有南湾灌区年度工

程、鲇鱼山灌区年度工程、信阳四水同治与城市供水工程和信阳市“十四五”大型灌区续建配套与现代化改造实施方案编制项目等。

2022 年，公司实现水利工程及设计监理收入 6.43 亿元，同比增幅较大，系当年承接的 PPP 项目按完工进度确认收入增长所致；毛利率为 22.51%，同比增长 5.55 个百分点，系当年确认收入的 PPP 项目毛利率水平较高所致。2023 年 1—3 月，公司实现水利工程及设计监理收入 0.98 亿元，毛利率为 15.58%。

### （3）路桥工程业务

**2022 年，由于获得无偿划入万达路桥，公司新增路桥工程业务。**

2022 年，公司新增路桥工程业务，该业务的实施主体为万达路桥。2022 年，信阳市人民政府将万达路桥 100.00% 股权无偿划转至公司。万达路桥前身是成立于 1960 年的信阳市公路工程处，2005 年改制为企业，具有公路工程施工总承包壹级资质、公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级资质，业务内容主要为公路与桥梁、土石方、交通设施等工程建设施工等，主要通过招投标方式获取，业主方主要为信阳市公路事业发展中心和信阳国信交通建设有限公司等。截至 2023 年 3 月底，万达路桥在手合同额 6.54 亿元。

2022 年，公司实现路桥工程收入 1.92 亿

元，毛利率为 7.07%。2023 年 1—3 月，公司实现路桥工程收入 1.10 亿元，毛利率为 1.77%。

### （4）建材销售业务

**2022 年，公司建材销售收入同比大幅下降；公司砂石业务具有一定区域专营优势，未来可对公司现金流和收入形成补充。**

公司建材销售业务包括砂石销售和钢材销售两部分，2022 年建材销售业务收入 0.47 亿元，同比大幅下降主要系 2021 年公司购销一批价值 1.70 亿元的钢材所致；同期，该板块毛利率为 32.12%，同比大幅增长主要系砂石销售毛利率更高所致。2023 年 1—3 月，公司实现建材销售收入 0.07 亿元，毛利率为 22.56%。

公司砂石销售经营主体为信阳市信平实业有限公司和罗山县宝元砂石有限公司。公司砂石销售业务经营模式为公司进行砂石开采或者采购后，销售给当地的房地产企业或商混站（区域主要集中在信阳市及驻马店市境内），从而实现砂石销售收入。公司采砂的河道区域仍为信阳市出山店水库内甘岸—平昌关镇段、罗山竹竿河庙仙儿周店村—姜嘴村部分河段、信阳市罗山竹竿河庙仙儿南李店村—吴乡村莽张镇天湖村部分河段。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别实现砂石销售收入 0.41 亿元和 0.05 亿元。

表 4 2022 年公司砂石销售业务前五名客户情况

| 序号 | 客户名称            | 销售金额（万元） | 占砂石总销售比例（%） |
|----|-----------------|----------|-------------|
| 1  | 罗山县广源置业有限公司     | 2709.89  | 65.66       |
| 2  | 信阳市鑫浩环保工程有限公司   | 161.12   | 3.90        |
| 3  | 罗山金豫商品混凝土有限公司   | 125.06   | 3.03        |
| 4  | 罗山县豫明建筑材料有限责任公司 | 118.57   | 2.87        |
| 5  | 信阳市金马建筑有限责任公司   | 72.46    | 1.76        |
| 合计 |                 | 3187.10  | 77.22       |

资料来源：公司提供

公司钢材销售业务经营主体为信阳大别山资产管理有限公司，主要业务模式为以销定采。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别实现钢材销售收入 586.51 万元和 200.03 万元。

### （5）其他业务

**公司其他业务对公司收入形成一定补充。**

公司其他业务收入包括餐饮收入、服务费收入、管理费收入和租金收入等。2022 年，公司其他业务收入 1.85 亿元，同比增长 168.12%，

主要系 2022 年新增安保业务收入所致；毛利率-1.92%，同比亏损减少，主要系子公司罗山宝元标准化厂房租赁业务亏损减少所致。2023 年 1—3 月，公司实现其他收入 0.68 亿元，同期毛利率为-5.56%。公司其他业务收入对公司收入形成一定补充。

### 3. 未来发展

**未来，公司将继续开展以“涉水”为主的市政基础设施建设，同时整合矿山和河砂资源，并在县域城镇化建设和“三农”产业建设方面有所发展。**

公司未来发展定位为城市运营主体和协调城市资源赋能运营主体。具体业务包括以下 4 个方面：（1）继续强化“涉水”为主的市政基础设施项目建设。除正在投资建设的 3 个水利类 PPP 项目外，公司还参与了河南省大别山革命老区引淮供水灌溉工程、信阳市四水同治及城市供水工程“四水同治”等项目，未来还将参与筹划春河治理工程项目。公司将进一步利用在“涉水”基础设施建设方面经验丰富的优势，在城乡供水、污水处理，水环境、水生态综合治理等领域增强专营地位。（2）整合矿山、河砂等优质资源，发展绿色建材和装配式建筑等战略性产业。公司将依托信阳市丰富的河砂和砂石矿山资源，整合砂石骨料资源型产业，实施集中规模化绿色环保开采，为信阳市基建工程提供平价高质量的原材料供给保障。

（3）县域城镇化建设。公司将利用在融资、管理和人才等方面的资源优势，下沉县域市场，聚焦公共服务设施、环境卫生设施和市政公共设施三方面的建设，支持信阳市县域新型城镇化建设。（4）发展“三农”产业。公司将整合信阳市优质“三农”资源，以农业生产、农民服务、乡村建设、三农金融和农业产业化信息

技术平台建设等为重点，支持地方乡村振兴工作。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2022 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。公司提供的 2023 年 1—3 月财务报表未经审计。

2022 年，公司合并范围新增 4 家一级子公司，其中投资设立 3 家，分别为信阳市北湖江南绿色投资发展有限公司、信阳嘉宁实业发展有限公司和信阳申春工程管理有限公司，无偿划入 1 家，系万达路桥；减少 1 家一级子公司，系信阳毛尖发展投资集团有限公司。2023 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 27 家。2022 年划入的万达路桥<sup>2</sup>规模较大，对公司存货和合同资产等科目可比性造成一定影响，公司财务数据可比性一般。

### 2. 资产质量

**截至 2022 年底，受合并范围扩大影响，公司资产规模大幅增长。公司资产结构相对均衡，存货、合同资产和应收类款项合计占资产总额的比重较高，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。**

截至 2022 年底，公司合并资产总额 145.26 亿元，较上年底增长 32.55%，主要系其他应收款、存货和其他非流动资产增长所致。其中，流动资产占 52.83%，非流动资产占 47.17%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

<sup>2</sup> 截至 2022 年底，万达路桥资产、负债、权益分别为 12.25 亿元、12.62

亿元和-0.37 亿元。

表5 公司资产主要构成情况

| 科目名称         | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 2023 年 3 月末   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     |
| 货币资金         | 6.36          | 5.81          | 6.19          | 4.26          | 7.33          | 4.88          |
| 预付款项         | 0.53          | 0.49          | 2.13          | 1.47          | 3.60          | 2.39          |
| 其他应收款        | 9.22          | 8.41          | 14.21         | 9.78          | 15.24         | 10.15         |
| 存货           | 13.70         | 12.50         | 19.51         | 13.43         | 20.22         | 13.46         |
| 合同资产         | 28.12         | 25.66         | 32.02         | 22.04         | 32.83         | 21.85         |
| <b>流动资产</b>  | <b>62.15</b>  | <b>56.71</b>  | <b>76.73</b>  | <b>52.83</b>  | <b>81.85</b>  | <b>54.47</b>  |
| 投资性房地产       | 9.39          | 8.57          | 11.62         | 8.00          | 11.75         | 7.82          |
| 固定资产         | 29.90         | 27.29         | 29.67         | 20.43         | 29.56         | 19.67         |
| 其他非流动资产      | 4.08          | 3.72          | 19.00         | 13.08         | 18.81         | 12.52         |
| <b>非流动资产</b> | <b>47.44</b>  | <b>43.29</b>  | <b>68.52</b>  | <b>47.17</b>  | <b>68.41</b>  | <b>45.53</b>  |
| <b>资产总额</b>  | <b>109.59</b> | <b>100.00</b> | <b>145.26</b> | <b>100.00</b> | <b>150.25</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

### (1) 流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 76.73 亿元，较上年底增长 23.47%，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、其他应收款、存货和合同资产构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 6.19 亿元，较上年底下降 2.72%。货币资金中有 1.65 亿元受限资金，系保证金。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 1.92 亿元，较上年底下降 49.85%，主要系部分砂石和建材销售款项收回所致。应收账款账龄以 1 年以内和 1~2 年为主，累计计提坏账 533.78 万元；应收账款前五大欠款方合计金额为 0.53 亿元，占比为 26.60%，集中度一般。

截至 2022 年底，公司预付款项 2.13 亿元，较上年底增长 299.22%，主要为公司购买信阳市各区县农村信用合作社不良资产对应的抵债资产形成的预付款项。

截至 2022 年底，公司其他应收款 14.21 亿元，较上年底增长 54.18%，主要系应收政府往来款增长所致。账龄方面，1 年以内、1~2 年和 2~3 年的分别占比为 49.45%、20.46%和 16.93%，账龄偏短。公司其他应收款前五大欠款方余额合计 8.92 亿元，占比为 60.72%，集中度较高。公司其他应收款主要系与区域内政府机构或平台公司的往来款。其中对罗山德力高新纺织有限公司（以下简称“德力高新纺织”）应收款 0.94 亿元，形成原因系罗山县人民政府为招

商引资，牵头德力高新纺织与罗山宝元成立合资公司，后续合资公司未成立，该笔款项由出资款转为对德力高新纺织借款；截至 2022 年底，德力高新纺织经营正常。

表 6 截至 2022 年底公司其他应收款余额前五名情况

| 单位名称                | 金额<br>(亿元)  | 占比<br>(%)    |
|---------------------|-------------|--------------|
| 信阳市羊山新区财政金融局        | 4.37        | 29.74        |
| 信阳市浉河区人民政府          | 1.60        | 10.89        |
| 信阳市羊山新区二十里河街道办事处筹建处 | 1.32        | 8.96         |
| 罗山德力高新纺织有限公司        | 0.94        | 6.37         |
| 信阳华信投资集团有限责任公司      | 0.70        | 4.76         |
| <b>合计</b>           | <b>8.92</b> | <b>60.72</b> |

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货 19.51 亿元，较上年底增长 42.41%，主要系新增 G107 线柳林至豫鄂界一级公路改建等工程项目投入所致。公司存货主要由 3 宗土地（6.68 亿元）、大别山艺术职业学院建设项目（8.77 亿元）和 G107 线柳林至豫鄂界一级公路改建等工程项目投入（2.25 亿元）构成。

截至 2022 年底，公司合同资产 32.02 亿元，较上年底增长 13.89%，主要系新县潢河综合治理 PPP 项目和其他代建项目持续投入所致。公司合同资产主要由保障房改扩建项目 18.92 亿元、标准化工业厂房项目 2.85 亿元、新县潢河综合治理 PPP 项目 4.05 亿元和罗山县引九济石工程 PPP 项目 1.99 亿元等构成。



## (2) 非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 68.52 亿元，较上年底增长 44.44%，主要系其他非流动资产增长所致，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成。

截至 2022 年底，公司投资性房地产 11.62 亿元，较上年底增长 23.82%，主要系本期购置房屋及建筑物所致。截至 2022 年底，公司投资性房地产中有 7.29 亿元尚未办理权属证书。

截至 2022 年底，公司固定资产 29.67 亿元，较上年底下降 0.77%，较上年底变化不大。固定资产主要由 27.34 亿元水库专用设施构成。

截至 2022 年底，公司在建工程 0.37 亿元，较上年底增长 0.36 亿元。公司在建工程主要羊山新区西绿廊项目、羊山新区东绿廊项目和城市书屋项目投入成本构成。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 3.78 亿元，较上年底增加 3.04 亿元，主要系新增对万华禾香集团有限公司投资所致。

截至 2022 年底，公司其他非流动资产 19.00 亿元，较上年底增长 365.66%，主要系新增购买农信社抵债资产款所致。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 150.25 亿元，较上年底增长 3.44%，变化不大。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

资产流动性方面，截至 2023 年 3 月底，公司存货、合同资产和应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重为 46.67%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产如下表所示。公司受限资产规模较大。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司资产受限情况

| 受限资产名称 | 账面价值<br>(亿元) | 占资产总额<br>比例 (%) | 受限原因                        |
|--------|--------------|-----------------|-----------------------------|
| 货币资金   | 1.45         | 0.97            | 保证金                         |
| 固定资产   | 22.11        | 14.71           | 借款抵押、融资租赁；司法查封 <sup>3</sup> |
| 投资性房地产 | 3.28         | 2.18            | 借款抵押担保                      |
| 合同资产   | 8.15         | 5.42            | 借款质押担保                      |
| 存货     | 6.33         | 4.21            | 借款抵押担保                      |
| 合 计    | 41.31        | 27.50           | --                          |

资料来源：公司提供

## 3. 资本结构

### (1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益小幅增长，实收资本和资本公积占比高，公司所有者权益稳定性较强。

截至 2022 年底，公司所有者权益 83.54 亿元，较上年底增长 0.53%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 35.91%、60.89%和 1.20%。所有者权益结构稳定性较强。

表 8 公司所有者权益主要构成情况

| 科目            | 2021 年末    |        | 2022 年末    |        | 2023 年 3 月末 |        |
|---------------|------------|--------|------------|--------|-------------|--------|
|               | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元)  | 占比 (%) |
| 实收资本          | 30.00      | 36.10  | 30.00      | 35.91  | 30.00       | 36.12  |
| 资本公积          | 49.77      | 59.89  | 50.87      | 60.89  | 50.87       | 61.25  |
| 未分配利润         | 2.15       | 2.59   | 1.01       | 1.20   | 0.46        | 0.55   |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 82.18      | 98.90  | 82.25      | 98.45  | 81.70       | 98.37  |
| 少数股东权益        | 0.92       | 1.10   | 1.30       | 1.55   | 1.35        | 1.63   |
| 所有者权益合计       | 83.10      | 100.00 | 83.54      | 100.00 | 83.06       | 100.00 |

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

截至 2022 年底，公司实收资本 30.00 亿元，较上年底未发生变化。

截至 2022 年底，公司资本公积较上年底增加 1.10 亿元，系无偿取得 G107 线柳林至豫

<sup>3</sup>河南信阳浉河宾馆有限公司部分房产因合同纠纷被法院查封，截至 2022

年 12 月 31 日，被查封房产的账面价值为 34.32 万元。



鄂界一级公路改建项目已建工程 1.09 亿元和信阳市浍河水库管理局货币增资 15.00 万元所致。

截至 2022 年底，公司未分配利润较上年下降 53.34%，主要系当期利润分配所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 83.06 亿元，较上年下降 0.58%，主要系未分配利润下降所致。

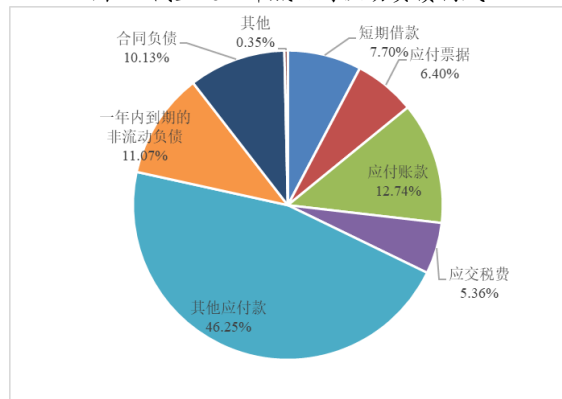
## （2）负债

**截至 2022 年底，公司负债规模大幅增长，债务负担有所加重，面临的短期偿付压力一般。**

截至 2022 年底，公司负债总额 61.72 亿元，较上年增长 132.99%，主要系其他应付款和长期借款增长所致。其中，流动负债占 50.73%，非流动负债占 49.27%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年变化不大。

截至 2022 年底，公司流动负债 31.31 亿元，较上年增长 118.20%，主要系其他应付款和合同负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司短期借款 2.41 亿元，较上年下降 19.99%，公司短期借款均为保证借款。

截至 2022 年底，公司应付账款 3.99 亿元，较上年增长 195.21%，主要系新增应付河南大有房地产开发有限公司购房款所致。

截至 2022 年底，公司其他应付款 14.48 亿元，较上年增长 320.66%，主要系新增 1 年

以内政府往来款项所致，已将有息部分 0.95 亿元纳入短期债务核算。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 3.46 亿元，较上年增长 115.31%，由一年内到期的长期借款 2.91 亿元和一年内到期的长期应付款 0.55 亿元构成。

截至 2022 年底，公司合同负债 3.17 亿元，较上年增长 3.05 亿元，主要系新增未履约工程款、租金和砂石款所致。

截至 2022 年底，公司非流动负债 30.41 亿元，较上年增长 150.47%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、长期应付款和专项应付款构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 27.91 亿元，较上年增长 142.51%。长期借款主要由 14.10 亿元保证借款、4.46 亿元抵押借款和 10.76 亿元保证加质押借款构成。

截至 2022 年底，公司长期应付款 2.49 亿元，较上年增长 296.07%，主要由 0.78 亿元融资租赁款和 1.71 亿元专项应付款构成，已将有息部分纳入长期债务核算。

截至 2022 年底，公司专项应付款 1.71 亿元，均为新增，主要由平桥区团结路片区棚户区改造项目房屋征收补偿款、南湾灌区续建配套与现代化改造工程、妇幼保健院和儿童医院传染病区建设项目专项债以及鲇鱼山灌区续建配套与现代化改造项目专项债等构成。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务 37.53 亿元，较上年增长 88.96%。其中，短期债务 8.83 亿元，长期债务 28.70 亿元，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 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 42.49%、31.00%和 25.57%，较上年分别提高 18.32 个百分点、提高 11.71 个百分点和提高 12.82 个百分点。整体来看，公司债务负担一般。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 67.20 亿元，较上年增长 8.88%，主要系其他应付款和长期借款增长所致。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 41.42 亿元，较上年增长

10.36%。从债务指标来看，截至 2023 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 44.72%、33.27%和 26.95%，较上年底分别提高 2.23 个百分点、提高 2.28 个百分点和提高 1.39 个百分点，公司债务负担有所加重。

债务分布方面，截至 2023 年 3 月底，公司短期债务 10.77 亿元，短期偿付压力较小。

#### 4. 盈利指标

2022 年，公司营业总收入同比有所增长，政府补助是公司主要利润来源，公司期间费用控制能力一般，整体盈利能力指标表现较强。

2022 年，公司实现营业总收入 11.82 亿元，同比增长 22.44%；营业成本 9.93 亿元，同比增长 16.74%；营业利润率为 15.08%，同比提高 4.83 个百分点。

2022 年，公司期间费用总额为 1.71 亿元，同比增长 74.68%，以管理费用和财务费用为主。2022 年，公司期间费用率为 14.44%，同比提高 4.32 个百分点。公司期间费用控制能力一般。

非经常性损益方面，2022 年，公司其他收益 1.52 亿元；同期，公司利润总额 1.47 亿元，政府补助是公司主要利润来源。

2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.28%、1.28%，同比分别提高 0.03 个百分点、提高 0.11 个百分点。公司各盈利指标表现较强。

表 9 公司盈利情况

| 项目          | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
|-------------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入（亿元）   | 9.66   | 11.82  | 2.90         |
| 营业成本（亿元）    | 8.51   | 9.93   | 2.69         |
| 期间费用（亿元）    | 0.98   | 1.71   | 0.65         |
| 其中：管理费用（亿元） | 0.56   | 1.00   | 0.32         |
| 财务费用（亿元）    | 0.31   | 0.60   | 0.33         |
| 利润总额（亿元）    | 1.32   | 1.47   | -0.44        |
| 总资本收益率（%）   | 1.25   | 1.28   | --           |
| 净资产收益率（%）   | 1.17   | 1.28   | --           |

注：“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.90 亿元，其他收益 0.01 亿元，利润总额-0.44 亿元。

#### 5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金继续净流入，整体收现质量较好；投资活动现金继续净流出，公司投资活动现金缺口主要由筹资活动弥补。

表 10 公司现金流情况

| 项目              | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入小计（亿元）  | 21.14  | 25.72  | 6.47         |
| 经营活动现金流出小计（亿元）  | 19.84  | 20.68  | 8.55         |
| 经营现金流量净额（亿元）    | 1.30   | 5.03   | -2.07        |
| 投资活动现金流入小计（亿元）  | 0.00   | 1.33   | 0.00         |
| 投资活动现金流出小计（亿元）  | 5.68   | 19.77  | 0.02         |
| 投资活动现金流量净额（亿元）  | -5.68  | -18.44 | -0.02        |
| 筹资活动前现金流量净额（亿元） | -4.38  | -13.41 | -2.09        |
| 筹资活动现金流入小计（亿元）  | 13.40  | 29.40  | 4.85         |
| 筹资活动现金流出小计（亿元）  | 9.04   | 14.94  | 1.42         |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）  | 4.36   | 14.45  | 3.43         |
| 现金收入比（%）        | 81.08  | 100.74 | 85.90        |

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主，2022 年，公司经营活动现金流入 25.72 亿元，同比增长 21.68%。其中销售商品、接受劳务收到的现金 11.91 亿元；收到其他与经营活动有关的现金 13.78 亿元，主要为单位往来以及收到的政府补助。同期，经营活动现金流出 20.68 亿元，同比增长 4.27%，其中购买商品、接受劳务支付的现金为 13.43 亿元，支付其他与经营活动有关的现金 5.14 亿元。2022 年，公司经营活动现金净流入 5.03 亿元，同比增长 287.46%。2022 年，公司现金收入比为 100.74%，同比提高 19.66 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 1.33 亿元，主要为单位往来款和取得子公司收到的现金净额；投资活动现金流出 19.77 亿元，同比增长 247.80%，主要系新增购买信阳农信社抵债资产所致。2022 年，公司投

资活动现金净流出 18.44 亿元，同比增长 224.52%。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -13.41 亿元。从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 29.40 亿元，同比增长 119.37%，主要系融资规模扩大所致；筹资活动现金流出 14.94 亿元，同比增长 65.27%，主要系偿还债务支付的现金增长所致。2022 年，公司筹资活动现金净流入 14.45 亿元，同比增长 231.54%。

2023 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流出 2.07 亿元；投资活动现金净流出 0.02 亿元；筹资活动前现金流量净额为 -2.09 亿元；筹资活动现金净流入 3.43 亿元。

#### 6. 偿债指标

公司短、长期偿债指标表现均较强。公司或有债务风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

表11 公司偿债指标情况

| 项目     | 项目             | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 433.08 | 245.07 | 233.65     |
|        | 速动比率（%）        | 141.65 | 80.48  | 83.78      |
|        | 经营现金流动负债比（%）   | 9.05   | 16.08  | --         |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.17   | 0.57   | --         |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.82   | 0.70   | 0.68       |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 2.54   | 3.17   | --         |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 7.82   | 11.83  | --         |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.07   | 0.13   | --         |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 5.32   | 2.40   | --         |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | 2.72   | 3.81   | --         |

注：速动比率的计算考虑了合同资产；经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示数据不适用  
资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别为 245.07% 和 80.48%，流动资产对流动负债的保障程度尚可。同期末，公司经营现金流动负债比率为 16.08%，公司经营现金/短期债务为 0.57 倍，公司现金

短期债务比为 0.70 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较好。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 为 3.17 亿元，2022 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 2.40 倍和 3.81 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额 33.75 亿元，担保比率为 40.63%；被担保企业均为信阳市的国有企业，公司或有负债风险相对可控。

截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信额度 47.23 亿元，可用授信额度 10.06 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

#### 7. 公司本部财务分析

公司本部资产和权益占合并口径比重较高；公司本部资产以非流动资产为主；所有者权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 115.12 亿元，较上年底增长 19.83%，占合并口径的 79.25%，以非流动资产为主。从构成看，流动资产主要由其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 33.31 亿元，较上年底增长 141.36%，占合并口径的 53.97%，以流动负债为主。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。公司本部 2022 年资产负债率为 28.93%，较 2021 年提高 14.57 个百分点。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 81.81 亿元，较上年底下降 0.55%，占合并口径的 97.92%。在所有者权益中，实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较好。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.59 亿元，占合并口径的 4.96%；利润总额为 1.39 亿元，占合并口径的 95.09%。

现金流方面, 2022 年, 公司本部经营活动现金流净额为 0.16 亿元, 投资活动现金流净额 -4.42 亿元, 筹资活动现金流净额 3.07 亿元。

截至 2023 年 3 月底, 公司本部资产总额 116.92 亿元, 占合并口径的 77.82%; 所有者权益为 81.39 亿元, 占合并口径的 98.00%; 负债总额 35.53 亿元, 占合并口径的 52.21%; 公司本部资产负债率 30.39%。2023 年 1—3 月, 公司本部营业总收入 0.06 亿元, 利润总额 -0.41 亿元。同期, 公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为 0.25 亿元、-4.99 万元和 0.49 亿元。

## 九、外部支持

**信阳市政府财政实力很强, 政府支持能力很强; 2022 年, 公司在资产、资金注入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持, 政府支持可能性很大。**

### 1. 支持能力

信阳市是河南省地级市, 2022 年信阳市经济继续发展, 一般公共预算收入维持增长, 税收占比为 70.41%, 收入质量尚可。截至 2022 年底, 信阳市政府债务余额为 842.49 亿元, 政府债务负担较重。信阳市政府财政实力很强, 支持能力很强。

### 2. 支持可能性

公司作为信阳市重要的基础设施建设主体, 2022 年, 公司在资产、资金注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

### 资产、资金注入

2022 年, 信阳市人民政府将价值为 1.09 亿元的 G107 线柳林至豫鄂界一级公路改建项目无偿划入公司; 同期, 公司收到信阳市浍河水库管理局货币增资 15.00 万元, 均计入“资本公积”。

### 政府补助

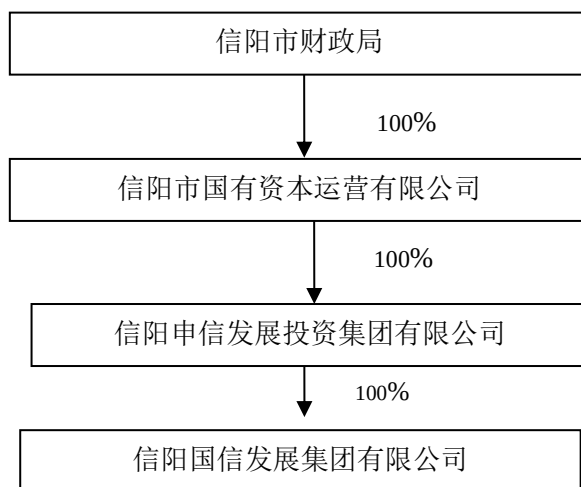
2022 年, 公司收到的政府补助 1.52 亿元, 计入“其他收益”。

## 十、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持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, 评级展望为稳定。

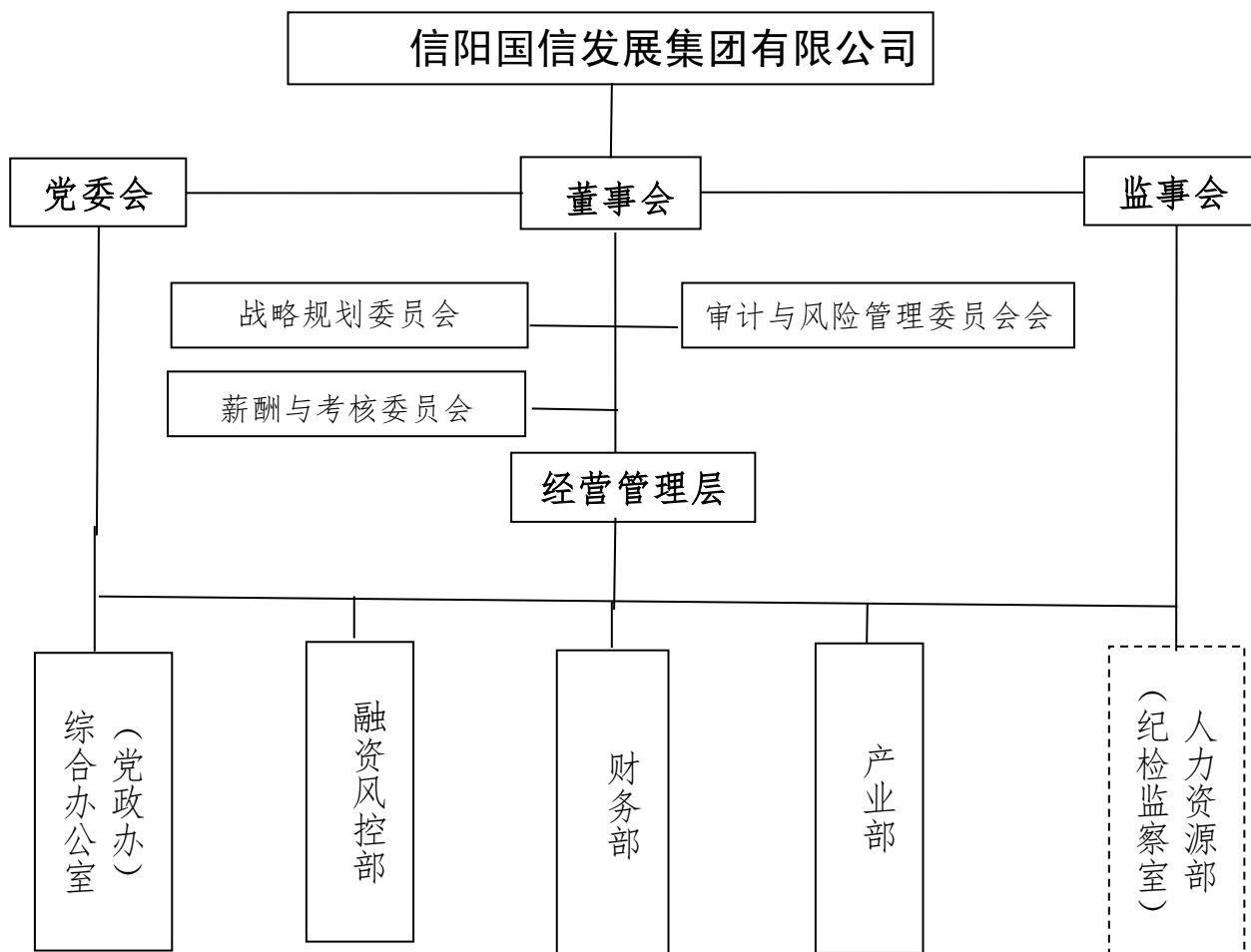


附件 1-1 截至报告出具日公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

| 序号 | 企业名称              | 业务性质      | 注册资本<br>(万元) | 取得方式 |
|----|-------------------|-----------|--------------|------|
| 1  | 信阳市浉河水利建设开发有限公司   | 服务        | 10000.00     | 政府划拨 |
| 2  | 信阳市南湾水利建设开发有限公司   | 服务        | 50000.00     | 政府划拨 |
| 3  | 信阳市鲇鱼山水利建设开发有限公司  | 服务        | 50000.00     | 政府划拨 |
| 4  | 信阳浉河综合开发(集团)有限公司  | 服务        | 3000.00      | 政府划拨 |
| 5  | 信阳市水利勘测设计院        | 勘测设计      | 400.00       | 政府划拨 |
| 6  | 信阳信水实业有限公司        | 河道采砂      | 3000.00      | 设立   |
| 7  | 信阳市兴邦水利勘测设计有限公司   | 勘测设计      | 1000.00      | 政府划拨 |
| 8  | 信阳市信平实业有限公司       | 砂石采掘      | 500.00       | 设立   |
| 9  | 信阳紫金建材科技有限公司      | 矿物开采      | 5000.00      | 设立   |
| 10 | 信阳大别山资产管理有限公司     | 服务        | 16560.00     | 设立   |
| 11 | 河南恒禹水利工程有限公司      | 建筑业       | 5069.00      | 购入   |
| 12 | 信阳信润实业有限公司        | 批发和零售     | 1000.00      | 设立   |
| 13 | 信阳润恒水务有限公司        | 水生产和供应    | 6852.80      | 设立   |
| 14 | 河南信阳浉河宾馆有限公司      | 住宿和餐饮     | 79.00        | 政府划拨 |
| 15 | 罗山县宝元园区运营管理有限公司   | 服务        | 10000.00     | 政府划拨 |
| 16 | 信阳市弘景建设发展有限公司     | 生态保护和环境治理 | 15498.65     | 设立   |
| 17 | 信阳新资投资集团有限公司      | 项目建设及管理服务 | 150000.00    | 政府划拨 |
| 18 | 信阳申晖实业有限公司        | 土地管理业     | 5000.00      | 设立   |
| 19 | 信阳申润水利开发有限公司      | 水利管理业     | 3000.00      | 设立   |
| 20 | 信阳水投引九济石工程管理有限公司  | 水利管理业     | 8559.34      | 设立   |
| 21 | 信阳申泽水利开发有限公司      | 水利管理业     | 3000.00      | 设立   |
| 22 | 信阳宝泰保安服务有限公司      | 服务        | 1100.00      | 政府划拨 |
| 23 | 信阳国信交通建设有限公司      | 土木工程建筑业   | 57000.00     | 设立   |
| 24 | 河南万达路桥集团有限公司      | 公路工程建筑    | 36900.00     | 政府划拨 |
| 25 | 信阳申春工程管理有限公司      | 专业技术服务业   | 3000.00      | 设立   |
| 26 | 信阳嘉宁实业发展有限公司      | 房地产业      | 1000.00      | 设立   |
| 27 | 信阳市北湖江南绿色投资发展有限公司 | 投资与资产管理   | 10000.00     | 设立   |

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 3.52   | 6.36   | 6.19   | 7.33       |
| 资产总额（亿元）       | 56.58  | 109.59 | 145.26 | 150.25     |
| 所有者权益（亿元）      | 46.38  | 83.10  | 83.54  | 83.06      |
| 短期债务（亿元）       | 4.05   | 7.72   | 8.83   | 10.77      |
| 长期债务（亿元）       | 0.85   | 12.14  | 28.70  | 30.65      |
| 全部债务（亿元）       | 4.90   | 19.86  | 37.53  | 41.42      |
| 营业总收入（亿元）      | 3.60   | 9.66   | 11.82  | 2.90       |
| 利润总额（亿元）       | 2.20   | 1.32   | 1.47   | -0.44      |
| EBITDA（亿元）     | 3.07   | 2.54   | 3.17   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 0.79   | 1.30   | 5.03   | -2.07      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 4.58   | 3.57   | 4.11   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 1.06   | 0.36   | 0.21   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.13   | 0.12   | 0.09   | --         |
| 现金收入比（%）       | 104.17 | 81.08  | 100.74 | 85.90      |
| 营业利润率（%）       | 16.42  | 10.25  | 15.08  | 6.44       |
| 总资本收益率（%）      | 3.22   | 1.25   | 1.41   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 3.29   | 1.17   | 1.28   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 1.79   | 12.75  | 25.57  | 26.95      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 9.55   | 19.29  | 31.00  | 33.27      |
| 资产负债率（%）       | 18.03  | 24.17  | 42.49  | 44.72      |
| 流动比率（%）        | 148.38 | 433.08 | 245.07 | 236.96     |
| 速动比率（%）        | 88.53  | 141.65 | 80.48  | 83.38      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 8.42   | 9.05   | 16.08  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.87   | 0.82   | 0.70   | 0.68       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 24.01  | 5.32   | 2.40   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 1.59   | 7.82   | 11.83  | --         |

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 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应付款中付息项调整至短期债务，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 存货周转次数的计算考虑了合同资产；5. “--”代表数据不适用  
 资料来源：公司审计报告、公司 2023 年一季度报表及公司提供资料

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 1.85   | 3.55   | 0.06   | 0.80       |
| 资产总额（亿元）       | 51.88  | 96.06  | 115.12 | 116.92     |
| 所有者权益（亿元）      | 45.33  | 82.26  | 81.81  | 81.39      |
| 短期债务（亿元）       | 3.59   | 5.08   | 3.46   | 5.76       |
| 长期债务（亿元）       | 0.77   | 5.81   | 10.88  | 10.85      |
| 全部债务（亿元）       | 4.36   | 10.89  | 14.34  | 16.60      |
| 营业总收入（亿元）      | 0.64   | 0.59   | 0.59   | 0.06       |
| 利润总额（亿元）       | 2.21   | 1.22   | 1.39   | -0.41      |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 0.00   | 4.13   | 0.16   | 0.25       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 2.08   | 0.65   | 0.98   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 0.26   | 0.10   | 0.07   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.02   | 0.01   | 0.01   | --         |
| 现金收入比（%）       | 8.26   | 0.36   | 317.46 | 1.75       |
| 营业利润率（%）       | 11.07  | 3.42   | 3.35   | 100.00     |
| 总资本收益率（%）      | 3.34   | 1.01   | 1.20   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 3.66   | 1.14   | 1.41   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 1.66   | 6.60   | 11.74  | 11.76      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 8.76   | 11.69  | 14.91  | 16.94      |
| 资产负债率（%）       | 12.61  | 14.37  | 28.93  | 30.39      |
| 流动比率（%）        | 135.83 | 200.96 | 140.66 | 134.93     |
| 速动比率（%）        | 61.55  | 108.87 | 100.61 | 96.98      |
| 经营现金流动负债比（%）   | -0.01  | 56.05  | 0.74   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.52   | 0.70   | 0.02   | 0.14       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /      | /      | /      | --         |

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用；3. 2020 年经营性现金流为-4.44 万元；4. 存货周转次数的计算考虑了合同资产；  
 资料来源：公司审计报告、公司 2023 年一季度报表及公司提供资料



### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                   |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                        |
| 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%<br>(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      |                                                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                        |
| 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%                                                              |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                        |
| 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%                                                         |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                        |
| 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%                                                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                        |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                                                     |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%                                                               |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                 |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务                                                                             |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 4-2 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 |