

信用评级公告

联合〔2022〕8484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综合分析和评估，确定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

二〇二二年九月十三日

信阳国信发展集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 9 月 13 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（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	3
			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	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁻
个体调整因素				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+1
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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务具有一定专营优势，且在资金及资产注入、股权划拨和政府补助等方面获得有力的外部支持。同时，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。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2019—2021 年，信阳市经济和固定资产均持续增长，地区生产总值分别为 2758.5 亿元、2805.7 亿元和 3065.0 亿元，固定资产投资（不含农户）分别增长 10.6%、5.8%和 11.6%。
- 业务具有一定专营优势。**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，区域内具有一定专营优势。
- 获得有力的外部支持。**公司在资金及资产注入、股权划拨以及政府补助等方面获得有力的外部支持，2021 年获得资产注入 0.85 亿元，获得资金注入 5.17 亿元，获得股权划拨 30.04 亿元；2020—2021 年，合计获得政府补助 3.87 亿元。

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

关注

1. **资产流动性较弱。**截至 2021 年底，公司存货、合同资产和其他应收款规模合计为 51.04 亿元，占资产总额的 46.57%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。
2. **面临一定的资金支出压力。**截至 2021 年底，公司在建代建项目以及自营项目尚需投入 16.63 亿元，面临一定的资金支出压力。

主要财务数据：

合并口径		
项 目	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	3.52	6.36
资产总额（亿元）	56.58	109.59
所有者权益（亿元）	46.38	83.10
短期债务（亿元）	4.05	7.72
长期债务（亿元）	0.85	12.14
全部债务（亿元）	4.90	19.86
营业总收入（亿元）	3.60	9.66
利润总额（亿元）	2.20	1.32
EBITDA（亿元）	3.07	2.54
经营性净现金流（亿元）	0.79	1.30
营业利润率（%）	16.42	10.25
净资产收益率（%）	3.29	1.17
资产负债率（%）	18.03	24.17
全部债务资本化比率（%）	9.55	19.29
流动比率（%）	148.38	433.08
经营现金流动负债比（%）	8.42	9.05
现金短期债务比（倍）	0.87	0.82
EBITDA 利息倍数（倍）	24.01	5.32
全部债务/EBITDA（倍）	1.59	7.82
公司本部（母公司）		
项 目	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	51.88	96.06
所有者权益（亿元）	45.33	82.26
全部债务（亿元）	4.36	10.89
营业总收入（亿元）	0.64	0.59
利润总额（亿元）	2.21	1.22
资产负债率（%）	12.61	14.37
全部债务资本化比率（%）	8.76	11.69
流动比率（%）	135.83	200.96
经营现金流动负债比（%）	-0.01	56.05

注：1. 公司仅提供了 2020-2021 年财务数据，本报告仅对公司 2020-2021 年财务数据进行分析；
 2. 2020-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；公司本部未考虑有息债务的调整
 数据来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

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、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、该公司信用等级自 2022 年 9 月 13 日至 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、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

主体长期信用评级报告

一、主体概况

信阳国信发展集团有限公司(以下简称“公司”)前身为信阳市资产管理有限责任公司,由信阳市财政局于2017年出资设立,初始注册资本30.00亿元。2018年,公司更名为信阳市水利投资有限公司。2021年,公司更名为现名。截至2021年底,公司注册资本和实收资本均为30.00亿元,信阳市财政局持有公司100.00%股权,为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围:各类工程建设活动;建筑智能化工程施工;建设工程设计;矿产资源(非煤矿山)开采;水泥生产;餐饮服务;住宿服务;河道采砂(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目:市政设施管理;水资源管理;水污染治理;水环境污染防治服务;水土流失防治服务;土壤污染治理与修复服务;土壤环境污染防治服务;体育场地设施工程施工;土石方工程施工;对外承包工程;园林绿化工程施工;城市绿化管理;工程管理服务;园区管理服务;供应链管理服务;自有资金投资的资产管理服务;以自有资金从事投资活动;水泥制品制造;水泥制品销售;砼结构构件制造;建筑砌块销售;砼结构构件销售;智能农业管理;农村集体经济组织管理;与农业生产经营有关的技术、信息、设施建设运营等服务;农业专业及辅助性活动;农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务;餐饮管理;酒店管理;物业管理;教育咨询服务(不含涉许可审批的教育培训活动);信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务)(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。

截至2021年底,公司本部内设6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)。截至2021年底,公司合并范围内一级子公司23家。

截至2021年底,公司资产总额109.59亿元,所有者权益83.10亿元(含少数股东权益0.92亿元);2021年,公司实现营业总收入9.66亿元,利润总额1.32亿元。

公司住所: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。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境和经济运行回顾

2022年以来,国际环境更趋复杂严峻,国内疫情多发散发,不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发,中国经济下行压力有所加大,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前。二季度以来,受新一轮疫情等超预期因素冲击,经济下行压力进一步加大,党中央、国务院果断应对,出台了稳经济一揽子政策措施,高效统筹疫情防控和经济社会发展,落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求,继续加大宏观政策调节力度,着力稳住经济大盘,确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算,2022年上半年国内生产总值56.26万亿元,按不变价计算,同比增长2.50%。其中,二季度GDP同比增速(0.40%)较一季度(4.80%)大幅回落;环比下降2.60%,继2020年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中,第二、第三产业受疫情影响较大。2022年上半年,第一产业增加值同比增长5.00%,农业生产形势较好;第二、第三产业增加值同比分别增长3.20%、1.80%,较上年同期两年平均增速(分别为6.07%、4.83%,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。）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 1 2021 年二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速（%）	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

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

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；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，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比

多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。

2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

三、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. 区域经济及政府财力

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

2019—2021年,信阳市经济和固定资产均持续增长,为公司提供了良好的外部发展环境。

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2021年底,全市总面积1.89万平方公里,常住人口887.92万人,现辖8县2区及6个管理区、开发区。

2019—2021年,信阳市地区生产总值持续增长,分别为2758.5亿元、2805.7亿元和3065.0

亿元,增速分别为6.3%、2.1%和6.5%。产业结构方面,2021年,信阳市第一产业增加值601.3亿元,同比增长6.8%;第二产业增加值1064.8亿元,同比增长4.7%;第三产业增加值1398.9亿元,同比增长7.8%。2021年,全市三次产业结构为19.6:34.7:45.7,其中,第三产业增加值比重同比增长0.4个百分点。

2019—2021年,信阳市固定资产投资(不含农户)分别增长10.6%、5.8%和11.6%。2021年,信阳市亿元及以上固定资产投资(不含房地产开发)在建项目642个,其中新开工项目299个。确定重点项目474个,计划总投资4723.9亿元,投资额同比增长34.5%,其中省重点项目82个,投资额同比增长71.9%。

2021年,信阳市全年房地产开发投资433.1亿元,同比增长5.8%。商品房施工面积2737.2万平方米,同比增长15.0%,其中住宅2157.8万平方米,同比增长15.7%。新开工面积1044.5万平方米,同比增长5.0%,其中住宅860.7万平方米,同比增长2.1%。

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。截至2021年底,罗山县常住人口49.32万人。2019—2021年,罗山县分别实现地区生产总值232.36亿元、230.85亿元和256.00亿元。

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

2019—2021年,信阳市一般公共预算收入持续增长,但财政自给能力弱,政府债务负担较重。

2019—2021年,信阳市一般公共预算收入持续增长,分别为119.00亿元、121.35亿元和135.39亿元。其中,税收收入占比分别为70.45%、69.23%和69.25%,一般公共预算收入质量尚可。2019—2021年,信阳市一般公共预算支出分别为595.82亿元、607.93亿元和

625.46 亿元，财政自给率分别为 19.97%、19.96%和 21.65%，财政自给能力弱。截至 2021 年底，信阳市地方政府债务余额 642.28 亿元，债务负担较重。

2019—2021年，罗山县一般公共预算收入分别为7.40亿元、7.56亿元和8.61亿元。2021 年一般公共预算收入中，税收收入为5.37亿元，财政自给率为18.89%。截至2021年底，罗山县政府债务余额为35.92亿元。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年底，公司注册资本及实收资本均为 30.00 亿元，信阳市财政局为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

作为信阳市重要的基础设施建设主体，公司与信阳市其他平台在职能定位方面有一定区分，业务范围不存在明显重叠，具有一定专营优势。

信阳市下辖主要平台包括信阳建投投资集团有限责任公司（以下简称“信阳建投”）、信阳鼎信产业投资集团有限公司（以下简称“信阳鼎信”）、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”）以及公司。其中，信阳建投是信阳市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，主要负责信阳市城区范围内安置房、基础设施项目投融资、建设和运营管理及供水业务等业务。信阳鼎信主要围绕园区建设投资运营、产业投资和产业基金等开展业务。信阳宏信作为城市运营商，主要负责包括市政、园林绿化和能源管网等产业的运营。公司主要从事信阳市水利基础设施建设，在涉水基础设施建设方面经验丰富，在城乡供水、污水处理，水环境、水生态综合治理等领域具有主导地位；同时，公司负责平桥区、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，其中羊山新区是信阳市党政

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；公司与信阳市其他平台在职能定位方面有一定区分，业务范围不存在明显重叠，具有一定专营优势。

表 2 2021 年（底）信阳市主要平台企业情况
(单位：亿元)

公司简称	资产总额	所有者权益	全部债务	营业总收入	利润总额
信阳建投	402.15	191.05	123.15	11.56	4.32
信阳鼎信	189.72	138.26	29.01	8.86	1.51
信阳宏信	/	/	/	/	/
公司	109.59	83.10	19.86	9.66	1.32

注：未获取信阳宏信2021年度财务数据

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

作为信阳市的重要平台，公司负责涉水项目建设投资与运营、县域城镇化建设投资与运营、乡村振兴及涉农领域投资运营、民生领域投资、矿产资源开发利用与运营、新能源项目投资建设等。公司在矿山、河砂等资源整合方面具有显著优势，下辖子公司中，信阳市信平实业有限公司（以下简称“信平实业”）主要经营砂石采掘及销售业务；信阳新资投资集团有限公司（以下简称“信阳新资”）主要从事羊山新区的基础设施建设及保障房开发建设等；罗山县宝元园区运营管理有限公司（以下简称“罗山宝元”）主要从事罗山县的市政基础设施建设。

3. 人员素质

公司高级管理人员具备较为丰富的政府工作经验，员工素质较高，年龄结构合理，能够满足公司日常经营发展需要。

截至2021年底，公司拥有董事长兼总经理1人。

周子钦先生，1987年生，硕士研究生学历；历任信阳市机关事务管理局正科级干部、主任科员，信阳市机关事务管理局机构节能监督管理科科长，信阳市人民政府食品安全委员会办公室主任科员，信阳市食品药品监督管理局正科级干部，信阳市食品药品监督管理局机关党委副书记，信阳市食品药品监督管理局机关党委副书记。

记；2022年1月起任公司董事长兼总经理。

截至 2021 年底，公司本部共有在职员工 26 人。按员工文化程度划分，本科及以上学历的员工占 76.92%，大专及以下学历的员工占 23.08%；按员工年龄构成划分，30 岁及以下的员工占 7.69%，31 至 50 岁的员工占 80.77%，51 岁及以上的员工占 11.54%；从专业构成来看，中级职称人员 5 人。

4. 企业信用分析

公司本部和子公司信阳新资本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司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 2022 年 7 月 19 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 2022 年 8 月 31 日，子公司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。

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司建立了较为规范的法人治理结构及管理制度，整体运营情况良好

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》及其他法律法规要求规范其日常运作，制定公司章程，建立了相应的治理结构。

公司不设股东会，信阳市财政局依据有关法律、行政法规和信阳市政府授权，代表信阳市政府对公司履行出资人职责。公司设立党委会，党委会研究决定的主要事项包括指定贯彻党的路线、方针、政策及上级党组织的决议、

指示的计划和措施，审议公司发展战略规划，制定党建工作制度、规定等规范性文件等。

公司设立董事会，董事会由 5 名董事组成，包括 1 名职工董事。董事由出资人委派，职工董事由公司职工代表大会或职工大会选举产生。董事会每届任期 3 年，任期届满，经委派或选举可以连任。董事会对出资人负责，行使包括制定公司战略和发展规划、制定公司年度投资计划，决定公司投资方案和制定公司年度财务预算决算方案等事项。截至报告出具日，公司董事全员到位。

公司设立监事会，监事会由 5 名监事组成，其中包括职工监事 2 名。非职工监事由出资人委派，职工监事由公司职工代表大会选举产生，每届任期 3 年。监事会行使的职权包括检查公司贯彻执行有关法律、行政法规和规章制度的情况，检查公司财务状况，对公司重大决策、重大项目安排、重要人事任免及大额资金运作事项等实行监督等。截至报告出具日，公司监事全员到位。

总经理、副总经理为公司高级管理人员。公司总经理负责主持公司的日常生产经营管理工作，组织实施公司年度经营计划和投资方案、提请聘任或者解聘公司其他高级管理人员等。截至报告出具日，公司高级管理人员仅到位总经理 1 名，副总经理尚未到位。

2. 管理制度

为规范公司运作，公司制定了一系列管理制度，从财务管理、投融资管理、绩效考核管理和安全生产管理等方面加强了对公司的管理。

财务管理方面，公司按照《会计法》《公司法》《企业会计准则》的规定，结合公司实际情况，制定了《财务管理制度》，对公司预算管理和资金管理等方面进行了明确规定。其中，预算管理方面，公司财务部根据董事会研究确定年度工作目标和任务，每年 10 月部署公司下年度预算工作，设计细化预算方案并下发各部门和子公司填报；财务部汇总公司年度总

预算后送呈公司董事会平衡论证，经审议通过后上报公司股东会。资金管理方面，公司筹集资金采取逐笔审批制度，各子公司未经公司董事会批准不得对外举债，不得内部职工集资。

投融资管理方面，投融资风控部是公司投融资管理的职能部门，主要负责公司本部融资、本部及各子公司、参股公司的投资管理。公司对外筹资由投融资风控部提交计划方案，办理相关手续；各子公司有经营需求且在当地具备筹资条件和能力，可向公司提出申请，经投融资风控部评估论证签署建议并报董事会审批后，方可办理短期流动资金借款；各子公司及部门未经公司董事会书面批准一律不得用公司名义或资产对外提供担保和抵押。

绩效考核方面，公司制定了《绩效考核实施办法》。该办法针对考核机构及职责、考核组织与实施、绩效管理实施、绩效沟通反馈等方面进行了规定。公司成立的绩效考核委员会负责绩效考核工作的全面管理；各部门根据各自岗位职责、工作效率、工作完成情况及制度执行情况建立部门考核细则。

安全生产方面，公司根据《安全生产法》相关规定，制定了《安全生产管理责任制度》并设立了安全生产领导小组。公司每年召开安

全生产工作会议，听取各子公司、公司各部室安全生产工作的汇报，学习安全生产法律、法规和上级会议、文件精神，分析安全生产形势，研究部署安全生产工作。

六、经营分析

1. 经营概况

2021年，受当年开始确认代建工程收入以及建材销售收入和水利工程及设计监理收入均大幅增长影响，公司主营业务收入相应大幅增长；公司毛利率水平有所下降。

公司主要负责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。2021年，公司实现主营业务收入8.89亿元，同比大幅增长系当年开始确认代建工程收入以及建材销售收入和水利工程及设计监理收入均大幅增长所致。公司主营业务收入构成以水利工程及设计监理、建材销售和代建工程为主，2021年占比分别为51.61%、26.16%和14.50%。毛利率方面，2020—2021年，公司主营业务毛利率分别为19.72%和11.34%。

表3 公司主营业务收入构成和毛利率情况

项目	2020年			2021年		
	收入 (万元)	占比(%)	毛利率(%)	收入 (万元)	占比(%)	毛利率(%)
水利工程及设计监理	17487.37	61.26	22.54	45878.79	51.61	16.96
建材销售	7524.91	26.36	24.72	23257.25	26.16	14.51
代建工程	0.00	0.00	--	12893.09	14.50	10.71
其他业务	3535.01	12.38	-4.91	6864.12	7.72	-35.82
合计	28547.28	100.00	19.72	88893.25	100.00	11.34

资料来源：公司审计报告

2. 业务经营分析

(1) 代建工程业务

2021年公司开始确认代建工程收入，公司在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。

公司委托代建业务由子公司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。

在建项目方面，截至 2021 年底，公司在建的代建项目合计 9 个，计划总投资 33.88 亿元，累计已投资 25.29 亿元，未来尚需投资 8.86 亿元。公司拟建代建项目 3 个，分别为南湾灌区续建配套与现代化改造工程、鲇鱼山灌区续建配套与现代化改造工程项目和春河流域水污染治理项目，共计投资 11.88 亿元，资金来源均为政府专项资金投入。

表 4 截至 2021 年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	罗山县产业集聚区小龙虾加工基地	罗山宝元	2019.03-2019.05	595.73	504.95	90.78
2	罗山县产业集聚区工业大道改建工程	罗山宝元	2019.07-2020.07	3815.19	4890.15	0.00
3	罗山县产业集聚区工业二路、工业三路	罗山宝元	2019.10-2020.04	505.60	991.77	0.00
4	罗山县产业集聚区站前西路中段道路	罗山宝元	2020.07-2020.12	1732.31	2807.26	0.00
5	罗山县产业集聚区工业四路	罗山宝元	2020.07-2020.11	1512.91	740.85	772.06
6	保障房改扩建项目	信阳新资	2020.05-2023.05	290000.00	195866.88	65619.62
	标准化工业厂房项目	信阳新资	2020.05-2023.05		28513.50	
7	茶二大街、信茶大道市政道路项目	信阳新资	2014.12-2019.12	31583.10	16737.20	14845.90
8	家居小镇市政道路项目	信阳新资	2019.12-2022.12	6987.30	948.36	6038.94
9	公交站牌站亭建设项目	信阳新资	2020.03-2023.12	2100.00	900.57	1199.43
--	合计	--	--	338832.14	252901.49	88566.73

注：项目 1、5、7 建设超期系土地前期开发时间较长所致；项目 2、3、4 已投资额超总投资额系立项时建设规模增加所致；项目 2、3、4 已完工仍列示在上表中，系尚未结算所致
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校。大别山艺术职业学院总投资 14.60 亿元，截至 2021 年底，已完成投资 6.83 亿元，尚需投入 7.77 亿元。

综合来看，公司在建代建项目以及自营项目未来投资需求较大，公司面临一定的资金支

出压力。

（2）水利工程及设计监理业务

公司水利基础设施项目采用 PPP 模式，项目资金到位情况良好，未来由当地政府向公司支付可用性服务费和运营维护服务费以平衡前期投入。受 PPP 项目按完工进度确认收入影响，2021 年公司水利工程及设计监理业务大幅增长。

公司水利基础设施项目采用 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 2021 年底，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。截至 2021 年底，公司 PPP 项目均尚在建设当中，未进入运营期。

表 5 截至 2021 年底公司在建 PPP 项目情况（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	20.90	54.00	61300.00	13203.87	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	7353.44	政府付费
罗山县引九济石工程 PPP 项目	罗山县	2	18	42796.68	20.00	75.00	10000.00	3854.83	政府付费
合计	--	--	--	154553.79	--	---	98300.00	24412.14	--

资料来源：公司提供

公司水利工程建设业务经营主体主要为信阳河川水利建设有限公司和河南恒禹水利工程（以下简称“恒禹水利”），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 2021 年底，公司在手合同额 9.05 亿元。

公司设计监理业务的经营主体主要为信阳市水利勘测设计院（以下简称“水利勘测设计院”），业务主要内容为水利工程的勘测设计，主要通过招投标方式获取，业主方主要为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。

2020—2021 年，公司分别实现工程建设收入 1.75 亿元和 4.59 亿元，其中 2021 年收入大幅增长，系当年恒禹水利承接的 PPP 项目按完工进度确认收入所致；毛利率分别为 22.54% 和 16.96%，其中 2021 年毛利率大幅下降，系当年确认收入的 PPP 项目毛利率水平较低所致。

（4）建材销售业务

受新增单笔规模较大的钢材购销影响，2021 年，公司建材销售收入同比大幅增长；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。

公司建材销售业务经营主体为信平实业和罗山县宝元砂石有限公司，主要销售产品为砂石。公司采砂的河道区域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。公司在砂石销售业务方面具有一定区域专营优势。根据《信阳市人民政府市长办公会议纪要》（2019）2 号，信阳市人民政府要求平桥区出山店水库料场区内余存河砂的清理转运工作实行公司化运作。2019 年，公司和信阳恒源控股集团有限公司共同成立信平实业，由信平实业开展平桥区出山店水库料场砂堆清运工作。

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，从而实现砂石销售收入。2020—2021 年，公司分别实现建材销售收入 0.75 亿元和 2.33 亿元。2021 年该板块收入同比大幅增长，系当年购销一批价值 1.70 亿元的钢材所致，同时，由于该笔业务毛利率很低，导致当年建材销售业务毛利率大幅下降至 14.51%。考

虑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。

表 6 2021 年公司砂石销售业务前五名客户情况
(单位: 万元)

序号	客户名称	销售金额	占砂石总销售比例 (%)
1	罗山县广源置业有限公司	2715.58	43.40
2	信阳和港惠信实业有限公司	1010.45	16.15
3	正阳县前进建材有限公司 (4 号点)	158.15	2.53
4	信阳富鑫建材有限公司	141.59	2.26
5	罗山县豫明建筑材料有限责任公司	104.40	1.67
合计		4130.17	66.01

资料来源: 公司提供

(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。2020—2021 年，公司分别实现其他业务收入 0.35 亿元和 0.69 亿元，其中 2021 年收入较上年大幅增长，系信阳新资纳入合并范围所致；毛利率分别为 -4.91% 和 -35.82%，系新纳入合并范围的罗山宝元标准化厂房租赁业务大幅亏损所致。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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2021 年合并财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2020 年，公司合并范围新增 7 家一级子公司，其中恒禹水利系购买取得，罗山宝元和河南信阳浉河宾馆有限公司（以下简称“浉河宾馆”）系政府划拨取得，信阳信润实业有限公司、信阳市弘景建设发展有限公司、信阳大别山资产管理有限公司和信阳润恒水务有限公司系设立取得。2021 年，公司合并范围新增 7 家一家子公司，其中投资设立 5 家，分别为信阳水投引九济石工程管理有限公司、信阳申晖实业有限公司、信阳国信交通建设有限公司、信阳申润水利开发有限公司和信阳申泽水利开发有限公司，信阳新资和信阳宝泰保安服务有限公司（以下简称“宝泰保安”）系政府划

拨取得。截至 2021 年底，公司合并范围内一级子公司共 23 家。2021 年划入的子公司信阳新资规模较大，对公司存货和其他应收款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

受合并范围扩大影响，2021 年底公司资产规模大幅增长。公司资产结构变为以流动资产

为主，存货、合同资产和其他应收款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 2021 年底，公司资产总额较上年底增长 93.69%，主要系货币资金、其他应收款、存货和合同资产增长所致，受此影响，公司资产结构发生变化，流动资产占比快速上升，公司资产构成变为以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况

科目名称	2020 年末		2021 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	3.52	6.22	6.36	5.81
其他应收款	3.09	5.46	9.22	8.41
存货	4.50	7.96	13.70	12.50
合同资产	1.09	1.93	28.12	25.66
流动资产	13.88	24.53	62.15	56.71
投资性房地产	9.19	16.24	9.39	8.57
固定资产	30.15	53.29	29.90	27.29
非流动资产	42.70	75.47	47.44	43.29
资产总额	56.58	100.00	109.59	100.00

资料来源：公司审计报告

（1）流动资产

截至 2021 年底，公司流动资产较上年底增长 347.76%，主要系其他应收款、存货和合同资产增长所致。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 2021 年底，公司货币资金 6.36 亿元，较上年底增长 80.89%。公司货币资金主要由银行存款 3.49 亿元和其他货币资金 2.87 亿元构成。其中，其他货币资金全部受限，受限比例为 45.13%，受限原因为保证金及冻结（冻结资金共 388.20 万元，均于 2022 年解冻）。

截至 2021 年底，公司其他应收款较上年底增长 198.46%，主要系合并信阳新资所致。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 0.92 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，因疫情原因，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 2021 年底，德力高新纺织经营正常。账龄方面，1 年以内的占 45.58%、1~2 年的占 27.07%，账龄偏短。公司其他应收款前五大欠款方合计金额 7.18 亿元，占比为 75.98%，集中度较高。公司其他应收款共计提坏账准备 0.23 亿元。

表 8 截至 2021 年底公司其他应收款前五名单位
(单位：亿元)

单位名称	金额	占比（%）
信阳市羊山新区财政金融局	4.05	42.87
信阳华信投资集团有限责任公司	1.40	14.82
罗山德力高新纺织有限公司	0.92	9.74
信阳市一高东校区区域棚户区改造项目指挥部	0.50	5.29
信阳恒源控股集团有限公司	0.31	3.26
合计	7.18	75.98

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司存货较上年底增长 204.24%，主要系合并信阳新资以及对大别山艺术职业学院建设项目投入增加所致。公司存货主要由 3 宗土地（6.68 亿元）和大别山艺术职业学院建设项目投入（6.83 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司合同资产较上年底大幅增长，主要系合并信阳新资以及其他代建项目继续投入所致。公司合同资产包括保障房改扩建项目 19.58 亿元、标准化工业厂房项目 2.85 亿元和新县潢河综合治理 PPP 项目 1.59 亿元等。

(2) 非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产较上年底增长 11.11%。公司非流动资产主要由投资性房地产和固定资产构成。

截至 2021 年底，公司投资性房地产较上年底变化不大，由房屋、建筑物构成，其中，账面价值为 6.50 亿元的投资性房地产正在办理权属证书。

截至 2021 年底，公司固定资产较上年底小幅下降 0.82%。公司固定资产主要由房屋及构筑物构成。

截至 2021 年底，公司受限资产如下表所示。公司受限资产规模尚可。

表 9 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	2.87	2.62	冻结、保证金

表10 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年		2021 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	30.00	64.68	30.00	36.10
资本公积	13.71	29.55	49.77	59.89
未分配利润	1.67	3.60	2.15	2.59
归属于母公司所有者权益合计	45.54	98.19	82.18	98.90
少数股东权益	0.84	1.81	0.92	1.10
所有者权益合计	46.38	100.00	83.10	100.00

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司资本公积较上年底增加 36.06 亿元，系无偿取得宝泰保安 100.00% 股权 0.84 亿元、无偿取得信阳新资 100.00% 股权 29.20 亿元、信阳市财政局货币增资 5.10 亿元、无偿取得房产 0.85 亿元和子公司获得罗山县财政局货币增资 0.07 亿元所致。

截至 2021 年底，公司未分配利润较上年底增长 29.00%，主要系利润累积所致。

固定资产	1.11	1.01	借款抵押、融资租赁
投资性房地产	1.54	1.41	抵押担保
合同资产	2.39	2.18	借款质押
合 计	7.91	7.22	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

资产流动性方面，截至 2021 年底，公司存货、合同资产和其他应收款规模为 51.04 亿元，占资产总额的 46.57%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

受无偿受让股权、资产等影响，2021 年底公司所有者权益大幅增长，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 2021 年底，公司所有者权益较上年底增长 79.17%，主要系资本公积大幅增长所致。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 36.10% 和 59.89%，所有者权益稳定性较强。

(2) 负债

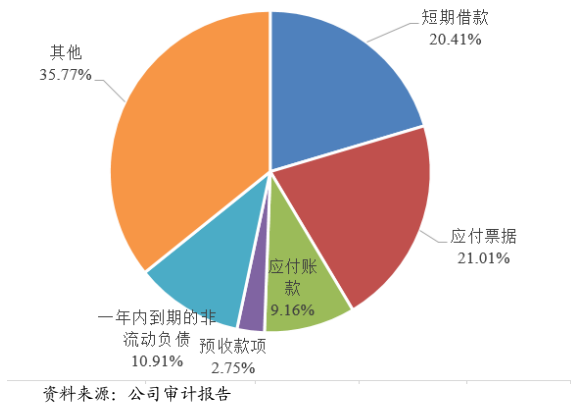
公司负债规模小，债务负担轻，但面临一定集中偿债压力。

截至 2021 年底，公司负债总额 26.49 亿元，较上年底增长 159.73%，主要系长期借款增长所致。其中，流动负债占 54.17%，非流动负债占 45.83%，占比较为均衡。

截至 2021 年底，公司流动负债 14.35 亿元，较上年底增长 53.41%，主要系应付票据和一年

内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要包括短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债。

图1 截至2021年底公司流动负债构成



截至 2021 年底，公司短期借款 3.01 亿元，较上年底增长 2.80%，由保证借款 3.00 亿元和抵押借款 0.01 亿元构成。

截至 2021 年底，公司应付票据 3.10 亿元，较上年底增长 210.00%，由 1.80 亿元银行承兑汇票和 1.30 亿元商业承兑汇票构成。

截至 2021 年底，公司其他应付款 3.44 亿元，较上年底下降 8.31%，主要系应付往来款项减少所致。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 1.61 亿元，较上年底增加 1.49 亿元，由一年内到期的长期借款 1.37 亿元和一年内到期的长期应付款 0.24 亿元构成。

截至 2021 年底，公司非流动负债 12.14 亿元，较上年底增加 11.29 亿元。公司非流动负债主要由长期借款构成，截至 2021 年底为 11.51 亿元，其中保证借款 7.96 亿元、质押借款 2.32 亿元、保证加质押借款 2.00 亿元（未扣除一年内到期部分）。

有息债务方面，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 19.86 亿元，其中短期债务 7.72 亿元，长期债务 12.14 亿元，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比

率分别为 24.17%、19.29%和 12.75%。公司债务指标表现较好，公司债务负担轻。

截至 2021 年底，公司有息债务期限分布情况如下表所示，公司面临一定的集中偿付压力。

表 11 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）	7.72	4.67	0.56	6.91	19.86
占比（%）	38.87	23.51	2.82	34.79	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利指标

2021 年，公司营业总收入同比大幅增长，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。

2021 年，公司营业总收入同比增长 168.30%；同期，公司营业成本同比增长 185.64%，增幅高于营业总收入。同期，公司营业利润率为 10.25%，同比有所下降。

从期间费用来看，2021 年，公司期间费用总额为 0.98 亿元，同比有所增长。2021 年，公司期间费用率为 10.12%，同比大幅下降。公司期间费用控制能力一般。

非经常性损益方面，2020—2021 年，公司分别获得政府补助 2.38 亿元和 1.50 亿元，计入“其他收益”；公司利润总额分别为 2.20 亿元和 1.32 亿元，政府补助是公司主要利润来源。

从盈利指标来看，2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 1.25%和 1.17%，均较上年底有所下降。公司整体盈利能力指标表现较强。

表 12 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年
营业总收入（亿元）	3.60	9.66
营业成本（亿元）	2.98	8.51
期间费用（亿元）	0.76	0.98
其中：管理费用（亿元）	0.47	0.56
财务费用（亿元）	0.19	0.31
其他收益	2.38	1.50

利润总额（亿元）	2.20	1.32
总资本收益率（%）	3.22	1.25
净资产收益率（%）	3.29	1.17

资料来源：根据公司审计报告整理

5. 现金流

公司经营活动现金流小幅净流入，整体收现质量一般；公司投资活动现金缺口由筹资活动弥补。

表 13 公司现金流情况

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计（亿元）	7.98	21.14
经营活动现金流出小计（亿元）	7.19	19.84
经营现金流量净额（亿元）	0.79	1.30
投资活动现金流入小计（亿元）	0.00	0.00
投资活动现金流出小计（亿元）	-0.17	5.68
投资活动现金流量净额（亿元）	0.17	-5.68
筹资活动前现金流量净额（亿元）	0.96	-4.38
筹资活动现金流入小计（亿元）	4.48	13.40
筹资活动现金流出小计（亿元）	2.46	9.04
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.02	4.36
现金收入比（%）	104.17	81.08

资料来源：公司审计报告

经营活动方面，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，2021 年，公司经营活动现金流入同比增长 164.80%。其中销售商品、接受劳务收到的现金 7.83 亿元；收到其他与经营活动有关的现金 13.31 亿元，主要为单位往来以及收到的政府补助。同期，公司现金收入比下降至 81.08%，整体收现质量一般。2021 年，公司经营活动现金流出同比增长 175.74%。同期，公司经营活动现金流继续净流入，为 1.30 亿元。

公司投资活动现金流入规模较小，2021 年，公司投资活动现金流出 5.68 亿元，主要系拍地支出。2021 年，公司投资活动现金净流出 5.68 亿元。

2020—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 0.96 亿元和 -4.38 亿元。从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入 13.40 亿元，其中，取得借款收到的现金 12.15 亿元；

收到其他与筹资活动有关的现金，为公司收到的融资租赁借款。同期，公司筹资活动现金流出 9.04 亿元，主要为偿还债务支付的现金。2021 年，公司筹资活动现金流继续净流入，为 4.36 亿元。

6. 偿债指标

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

表 14 公司偿债指标情况

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债指标	流动比率（%）	148.38	433.08
	速动比率（%）	88.53	141.65
	经营现金流动负债比（%）	8.42	9.05
	经营现金/短期债务（倍）	0.19	0.17
	现金类资产/短期债务（倍）	0.87	0.82
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.07	2.54
	全部债务/EBITDA（倍）	1.59	7.82
	经营现金/全部债务（倍）	0.16	0.07
	EBITDA/利息支出（倍）	24.01	5.32
	经营现金/利息支出（倍）	6.15	2.72

注：速动比率的计算考虑了合同资产

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

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均较上年底有所上升。公司流动资产对流动负债的保障程度高。同期，公司经营现金流动负债比同比小幅增长，经营现金对流动负债的保障程度高。截至 2021 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.82 倍，保障能力一般。总体来看，公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 同比下降 17.36%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 33.53%）、计入财务费用的利息支出（占 12.14%）和利润总额（占 51.97%）构成。EBITDA 利息倍数为 5.32 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高。全部债务/EBITDA 为 7.82 倍，EBITDA 对全部债务覆盖程度较高。整体看，公司长期偿债指标表现很

强。

截至 2021 年底，公司对外担保余额 16.48 亿元，担保比率为 19.55%（分母为 2021 年底公司合并口径所有者权益）；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。

表 15 截至 2021 年底公司对外担保情况
(单位：亿元)

单位名称	担保余额	担保期限
信阳宏信	2.52	2020 年 11 月 -2023 年 11 月
信阳宏信	0.43	2020 年 3 月 -2023 年 3 月
信阳鼎信产业投资集团有限公司	1.50	2021 年 12 月 31-2022 年 12 月
河南万达路桥集团有限公司	0.08	2021 年 9 月 -2022 年 9 月
河南万达路桥集团有限公司	0.10	2021 年 9 月 -2022 年 9 月
葛洲坝淮河发展有限公司	9.80	2020 年 3 月 -2045 年 3 月
新县发展投资有限责任公司	0.95	2021 年 8 月 -2032 年 8 月
新县发展投资有限责任公司	0.60	2020 年 8 月 -2032 年 8 月
新县发展投资有限责任公司	0.50	2020 年 10 月 -2032 年 8 月
合计	16.48	--

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司获得银行授信额度 27.77 亿元，已使用授信额度 15.77 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部/母公司财务分析

母公司资产以非流动资产为主；所有者权益稳定性较好；债务负担轻。

截至 2021 年底，母公司资产总额 96.06 亿元，占合并口径的 87.66%，较上年底增长 85.18%。其中，流动资产 14.79 亿元，非流动资产 81.27 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金及存货构成，非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成。

截至 2021 年底，母公司所有者权益 82.26 亿元，占合并口径的 98.99%，较上年底增长

81.47%。其中，实收资本 30.00 亿元，资本公积 49.70 亿元，母公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性较好。

截至 2021 年底，母公司负债总额 13.80 亿元，占合并口径的 52.10%，较上年底增长 110.91%。其中，流动负债 7.36 亿元，非流动负债 6.44 亿元。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 14.37% 和 11.69%，债务负担轻。

2021 年，母公司实现营业总收入 0.59 亿元，占合并口径的 6.08%，实现利润总额 1.22 亿元。

八、外部支持

公司在资金、资产注入，股权划拨以及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

资产注入

2021 年，根据《关于印发信阳市资产管理有限责任公司组建方案的通知》（信政办〔2017〕106 号）以及《关于理顺原信阳市资产管理公司管理机制的意见》，信阳市人民政府将信阳市资产管理公司存续期间，已完成程序清算程序且无产权纠纷的房产及土地移交公司，增加公司资本公积 0.85 亿元。

资金注入

2021 年信阳市财政局向公司注入资金 5.10 亿元，向子公司增资 0.07 亿元，增加公司资本公积。

股权划拨

根据《关于划转资产推进平台公司整合的通知》（信政文〔2021〕72 号）文件，信阳市人民政府将宝泰保安 100.00% 股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 0.84 亿元；根据《关于划转资产推进平台公司整合的通知》（信政文〔2021〕72 号）文件，信阳市人民政府将信阳新资 100.00% 股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 29.20 亿元。

政府补助

2020—2021 年，公司收到的政府补助分别为 2.37 亿元和 1.50 亿元，计入“其他收益”。

九、结论

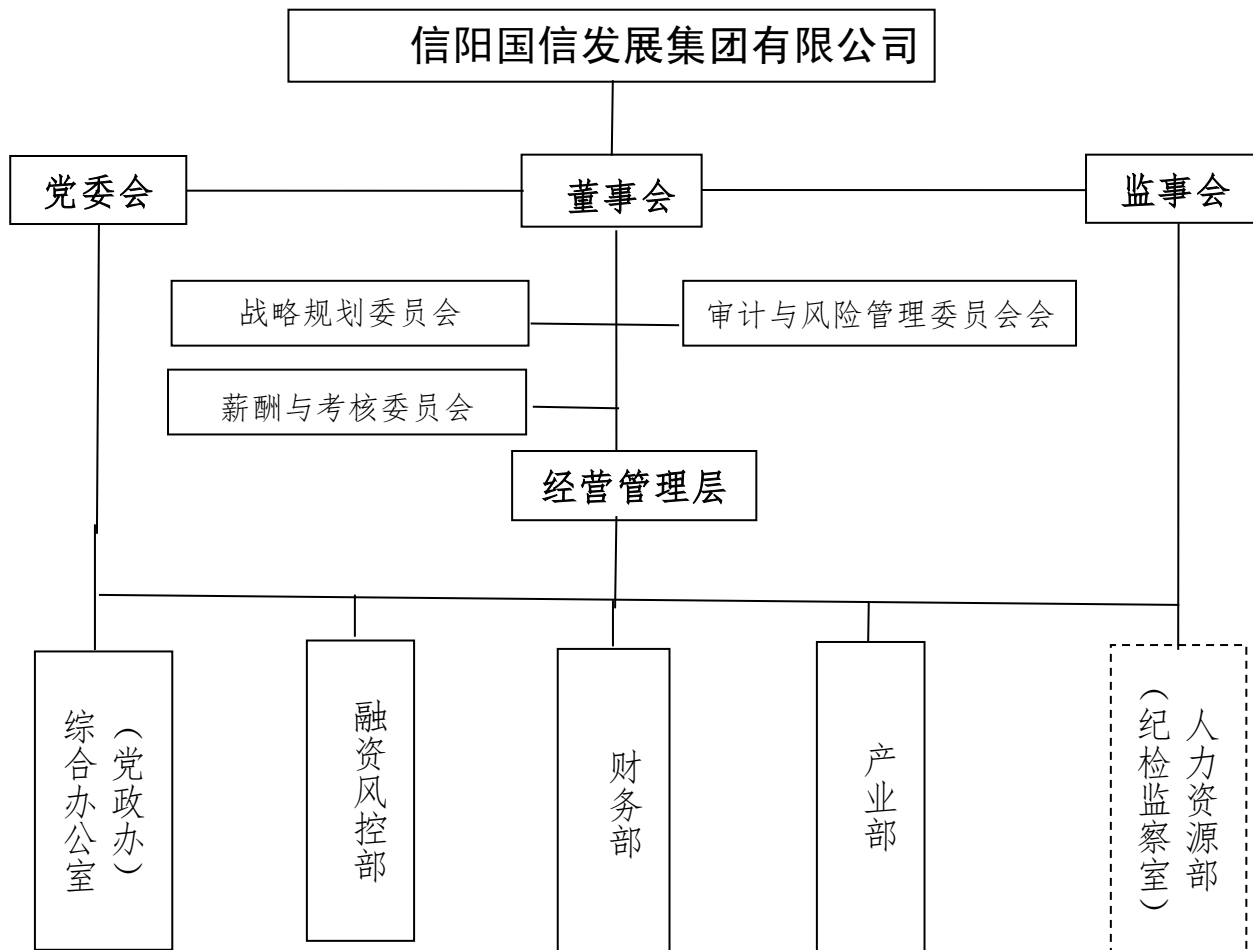
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年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 (万元)	取得方式
1	信阳市浚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

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
财务数据		
现金类资产（亿元）	3.52	6.36
资产总额（亿元）	56.58	109.59
所有者权益（亿元）	46.38	83.10
短期债务（亿元）	4.05	7.72
长期债务（亿元）	0.85	12.14
全部债务（亿元）	4.90	19.86
营业总收入（亿元）	3.60	9.66
利润总额（亿元）	2.20	1.32
EBITDA（亿元）	3.07	2.54
经营性净现金流（亿元）	0.79	1.30
财务指标		
销售债权周转次数（次）	3.79	3.57
存货周转次数（次）	0.16	0.36
总资产周转次数（次）	0.08	0.12
现金收入比（%）	104.17	81.08
营业利润率（%）	16.42	10.25
总资本收益率（%）	3.22	1.25
净资产收益率（%）	3.29	1.17
长期债务资本化比率（%）	1.79	12.75
全部债务资本化比率（%）	9.55	19.29
资产负债率（%）	18.03	24.17
流动比率（%）	148.38	433.08
速动比率（%）	88.53	141.65
经营现金流负债比（%）	8.42	9.05
现金短期债务比（倍）	0.87	0.82
EBITDA 利息倍数（倍）	24.01	5.32
全部债务/EBITDA（倍）	1.59	7.82

注：1. 2020 - 2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算

资料来源：公司审计报告及公司提供资料

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2020 年	2021 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	1.85	3.55
资产总额（亿元）	51.88	96.06
所有者权益（亿元）	45.33	82.26
短期债务（亿元）	3.59	5.08
长期债务（亿元）	0.77	5.81
全部债务（亿元）	4.36	10.89
营业总收入（亿元）	0.64	0.59
利润总额（亿元）	2.21	1.22
EBITDA（亿元）	2.90	1.95
经营性净现金流（亿元）	0.00	4.13
财务指标		
销售债权周转次数（次）	2.08	0.65
存货周转次数（次）	0.26	0.10
总资产周转次数（次）	0.02	0.01
现金收入比（%）	8.26	0.36
营业利润率（%）	11.07	3.42
总资本收益率（%）	3.58	1.30
净资产收益率（%）	3.66	1.14
长期债务资本化比率（%）	1.66	6.60
全部债务资本化比率（%）	8.76	11.69
资产负债率（%）	12.61	14.37
流动比率（%）	135.83	200.96
速动比率（%）	61.55	108.87
经营现金流动负债比（%）	-0.01	56.05
现金短期债务比（倍）	0.52	0.70
EBITDA 利息倍数（倍）	23.68	7.21
全部债务/EBITDA（倍）	1.50	5.57

注：2020 年经营性现金流为-4.44 万元
 资料来源：公司审计报告

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	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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

联合资信评估股份有限公司关于 信阳国信发展集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在信阳国信发展集团有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。