



2022年洛阳城市发展投资集团有限公司城市停车场建设专项债券2023年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report

 中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化
情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

2022年洛阳城市发展投资集团有限公司城市停车场建设专项债券 2023年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	首次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
22 洛阳停车场债 /22 洛城 01	AA+	AA+

评级日期

2023 年 6 月 28 日

联系方式

项目负责人：何贺
 heh@cspengyuan.com

项目组成员：毛燕月
 maoyy@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：洛阳市为国家区域性中心城市、中部地区重要工业城市，经济实力较强，洛阳城市发展投资集团有限公司（以下简称“洛阳城投”或“公司”）平台重要性较高，继续获得一定外部支持；同时中证鹏元也关注到了股权划出使公司 2022 年末净资产有所减少，总债务规模较大，财务杠杆水平抬升，偿债能力指标表现较弱，叠加较弱的资产流动性，公司存在较大刚性债务偿付压力及项目建设资金压力，且存在较大或有负债风险。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司业务持续性较好，且有望持续获得外部支持。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	939.47	903.90	844.13	744.22
所有者权益	327.04	326.59	363.02	332.58
总债务	553.59	516.01	431.31	366.50
资产负债率	65.19%	63.87%	57.00%	55.31%
现金短期债务比	0.20	0.14	0.29	0.31
营业收入	13.74	61.50	55.32	53.92
其他收益	0.84	3.89	5.32	5.07
利润总额	0.45	-0.33	3.60	1.26
销售毛利率	17.76%	15.61%	12.32%	9.16%
EBITDA	--	13.54	17.01	12.44
EBITDA 利息保障倍数	--	0.55	0.87	0.78
经营活动现金流净额	-3.61	-10.78	0.46	-1.82

注：2020-2021 年末总债务其他调整项包括了其他权益工具（永续债）。

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

优势

- **洛阳市为国家区域性中心城市、中部地区重要工业城市，经济实力较强。**洛阳市系国务院首批公布的国家区域性中心城市、中原城市群副中心城市，系我国十三朝古都，旅游资源丰富；同时丰富的矿产资源推动洛阳成为中部地区重要的工业城市，当地以先进装备制造等产业为主导，拥有洛阳钼业、中信重工等大型企业，经济实力居河南省第二位。
- **公司平台重要性较高，业务经营多元化。**公司为洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，主营业务包括城市基础设施建设、旧村改造、房地产开发及商品贸易等，2022年营业收入保持增长，当年末公司主要在建基础设施项目（含自营）总投资规模较大。
- **公司继续获得一定外部支持。**2022年公司获得政府补助及奖励3.86亿元，提升了利润水平。

关注

- **资产划出使公司2022年末净资产有所减少，资金大量沉淀于项目建设，资产流动性较弱。**2022年股权划出导致公司资本公积减少29.66亿元，以项目成本和应收款项为主，资金大量沉淀于项目建设，应收款项回款时间存在不确定性，对营运资金形成大额占用；此外，2022年末公司储备用地，以及子公司伊川财源实业投资有限责任公司（以下简称“伊川财源”）的道路、水系等资产规模较大，整体资产流动性较弱。
- **项目建设面临较大资金压力。**截至2022年末，公司主要在建基础设施项目（含自营项目）尚需投资规模较大，经营活动现金净流出，难以覆盖项目建设支出，未来面临较大资金压力。
- **公司总债务规模较大，财务杠杆水平抬升，偿债能力指标表现较弱，且备用流动性有限，存在较大刚性债务偿付压力。**2023年3月末公司总债务攀升至553.59亿元，以债券融资和银行借款为主，其中短期债务占总债务的37.64%，财务杠杆抬升至187%，公司现金短期债务比、EBITDA利息保障倍数等偿债能力指标表现较弱，且备用流动性有限，存在较大刚性债务偿付压力。
- **公司存在较大或有负债风险。**截至2023年3月末，公司对外担保余额合计109.58亿元，较2021年末增长72.84%，余额占当期末净资产的33.51%，对外担保余额较大；主要系对国企担保。此外，根据公司提供的信用报告（查询日2023年5月11日），公司担保余额合计2.96亿元的相关账户被列为关注类。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	职能定位及业务	总资产	所有者权益	营业收入
国晟集团	洛阳市最重要的基础设施建设及国有资本运营主体	1,912.71	737.55	141.02
洛阳城投	洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，主业在洛河以北城区	903.90	326.59	61.50
洛阳城乡	洛阳市重要的基础设施投融资建设主体，主业在示范区处于垄断地位	769.16	262.55	35.92
弘义公用	洛阳市重要的公用事业运营主体	148.57	78.28	13.04

注：（1）国晟集团为洛阳国晟投资控股集团有限公司的简称、洛阳城乡为洛阳城乡建设投资集团有限公司的简称、弘义公用为洛阳弘义公用事业投资发展集团有限公司的简称；（2）以上各指标均为2022年数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	6/7	城投经营&财务状况	经营状况	6/7
	区域状况初始评分	6/7		财务状况	4/7
	行政层级	3/5			
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa
外部特殊支持					1
主体信用等级					AA+

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 **aa**，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

外部特殊支持

- 公司是洛阳市主要基础设施建设投融资主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，洛阳市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在公司与洛阳市政府的联系非常紧密以及对洛阳市政府非常重要。同时，中证鹏元认为洛阳市政府提供支持的能力较强，主要体现在较强的经济实力、财政实力和偿债能力。

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	AA+/“PR 洛城债/15 洛城投债”	2022-6-10	罗力、刘玮	城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0) 、 外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)	阅读全文
AA+/稳定	AA+/15 洛城投债	2015-7-29	胡长森、杨建华	城投公司评级方法 (py_ff_2012V1.0)	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
22 洛阳停车场债/22 洛城 01	13.90	13.90	2022-6-6	2029-6-23

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2022年6月发行7年期13.90亿元公司债券。根据公司于2023年3月27日发布的公告，由于业务发展需要，为提高资金使用效率，公司拟变更“22洛阳停车场债/22洛城01”部分募集资金用途，原计划用于洛阳伊滨医院配套停车场项目的6.29亿元全部用于洛阳大河荟项目停车场相关建设，其它募集资金用途保持不变。该事项已获得债券持有人会议表决通过。具体变更情况如下：

表1 “22 洛阳停车场债/22 洛城 01” 募集资金用途变更情况

项目	募集资金用途
变更前	0.08亿元拟用于牡丹城宾馆配套停车场，1.88亿元拟用于青年人才公寓配套停车场，1.90亿元拟用于市民之家配套停车场，0.88亿元拟用于高新区滹沱村棚改安置小区配套停车场，6.29亿元拟用于洛阳伊滨医院配套停车场，2.87亿元用于补充营运资金。
变更后	0.08亿元拟用于牡丹城宾馆配套停车场，1.88亿元拟用于青年人才公寓配套停车场，1.90亿元拟用于市民之家配套停车场，0.88亿元拟用于高新区滹沱村棚改安置小区配套停车场，6.29亿元拟用于洛阳大河荟项目，2.87亿元用于补充营运资金。

资料来源：公司公告，中证鹏元整理

截至2023年4月30日，“22洛阳停车场债/22洛城01”募集资金专项账户余额为0元。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本及实际控制人均未发生变化。截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本仍均为10.00亿元，洛阳国晟投资控股集团有限公司（以下简称“国晟集团”）和河南省财政厅分别持有公司90%和10%股权，国晟集团为公司控股股东，公司实际控制人为洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“洛阳市国资委”）。

2022年公司减少1家纳入合并范围的子公司。截至2022年末，公司纳入合并范围的一级子公司共12家（详见附录四）。

表2 2022 年不再纳入公司合并范围的一级子公司情况

子公司名称	现持股比例	主营业务	不再纳入的原因
洛阳交通建设投资有限公司	40.00%	对交通运输业、房地产业、工业、旅游业的投资与管理；公路工程、桥梁工程、市政工程、园林绿化工程的施工；公路养护与管理等。	股权划出

资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

2020年，城投公司融资环境相对宽松；2021年随着隐性债务监管进一步趋严，城投融资政策进入周期收紧阶段；2022年以来城投融资监管有保有压，城投区域分化加剧

2020年，为了缓解经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境较为宽松，相关政策主要表现为鼓励债券发行和提供项目增长点。2021年，随着经济形势好转，稳增长压力减轻，中央部委及监管部门对地方政府隐性债务管控更趋严格，城投融资政策进入周期收紧阶段。3月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导

意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。

2022年，经济下行压力加大，稳增长背景下城投融资监管“有保有压”。4月，央行23条提出“要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求”，但对“合理融资需求”的保障并不意味着城投融资监管政策发生转向。5月，财政部发布《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，要求守住不发生系统性风险的底线，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。6月，国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确将防范化解地方政府债务风险的财政事权划归省级，降低市县偿债负担，有利于降低区域整体信用风险。

2023年城投债融资政策将维持“有保有压”，推进隐性债务有序化解。2022年末召开的中央经济工作会议将地方政府债务风险列为2023年需着力防范化解的两大经济金融风险之一，并强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”，“坚决遏制增量、化解存量”，“守住不发生区域性、系统性风险的底线”等要求。2023年年初财政部会议强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。从城投的融资和风险角度来看，此政策背景下，城投债融资将面临进一步收缩、分化持续加剧，优质地区、高级别城投债依然受市场追捧；对经济财政实力中等、债务高企、且土地收入大幅下滑地区，以及其他低评级为主的地区，未来融资难度上升，或面临较大流动性和偿债压力；而对于实力偏弱、债务高企地区而言，非标违约事件可能持续增加，非标违约所涉地区范围扩大。

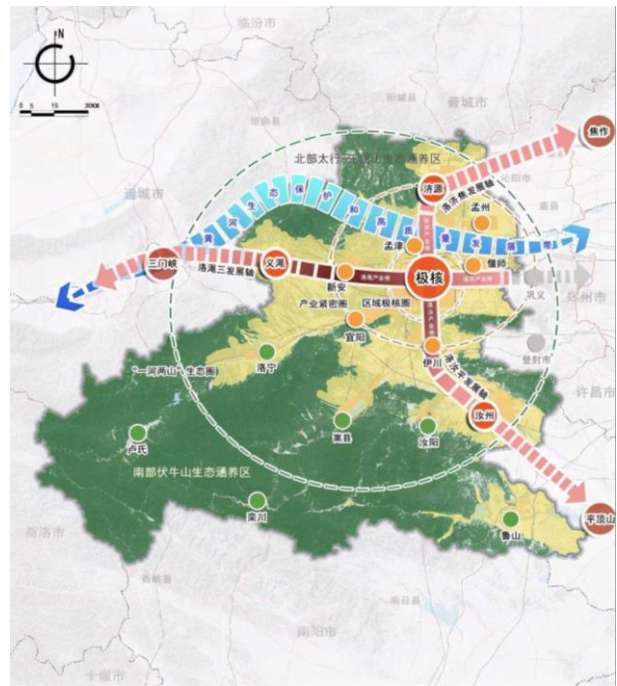
区域经济环境

洛阳市为国家区域性中心城市、中部地区重要工业城市，具有交通区位、旅游及矿产资源优势，近年以先进装备制造等产业为主导，经济总量居河南省第二位，但区域政府债务规模增长较快，2022年政府性基金收入下降

区位特征：洛阳市为国家区域性中心城市，具有交通区位、旅游及矿产资源优势。洛阳市是河南省17个地级市之一，位于河南省西部，东接河南省会郑州，是国务院首批公布的国家历史文化名城、国家区域性中心城市、中原城市群副中心城市。交通方面，洛阳市拥有洛阳机场以及陇海、焦柳、郑西高铁三大铁路干线，货运铁路、多条高速公路穿境而过，是我国中西部地区重要的交通枢纽。洛阳市旅游和矿产资源丰富，洛阳系十三朝古都，现有A级景区66家（含5A级景区5家、4A级景区30家）；境内已探明矿产资源106种（含亚矿种），钼矿储量居全国首位，为世界三大钼矿之一，黄金金属储量居全国第三位。洛阳市现辖7县7区，13家省级以上开发区，其中2家为国家级开发区，18个省级产业集聚区，总面积1.52万平方公里。根据洛阳市2022年国民经济和社会发展统计公报，2022年末常住人口707.9万人，较2021年末增加1.0万人，自然增长率为0.16%。

图 1 洛阳市行政区划示意图


资料来源：洛阳市人民政府网站

图 2 洛阳都市圈发展规划空间结构示意图


资料来源：洛阳都市圈发展规划（2020-2035 年）

经济发展水平：洛阳市GDP仅次于省会郑州，投资及消费系当地经济增长主要推动力。近年洛阳市地区生产总值保持增长，GDP在全省17个地级市中稳居第二位，三次产业结构由2021年的4.8:43.7:51.5调整为2022年的4.5:43.6:51.9；2022年人均GDP系全国人均GDP的93.55%。投资及消费是拉动洛阳市经济增长的主要动力，投资方面，2022年全市固定资产投资（不含农户）较上年增长2.4%，主要由工业投资3.3%的增长拉动，全年固定资产投资在建项目（不含房地产开发）2,569个，其中亿元以上项目1,090个，房地产开发投资由2020年的448.0亿元增至510.3亿元；省重点项目综合考评排名第一，“三个一批”项目数量、投资额均居全省前列。2022年全市社会消费品零售总额2,294.8亿元，比上年增长0.2%。

土地市场方面，2020-2022年洛阳市住宅用地成交面积持续回落。2022年洛阳市住宅用地成交面积185.78万平方米，较2020年下降38.76%；成交均价虽在2022年有所提高，但成交面积下滑导致2020-2022年市内住宅用地成交金额持续收缩，分别为157.04亿元、139.45亿元和85.02亿元。

表3 2022 年河南省部分地级市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
郑州市	12,934.7	1%	10.27	1,130	521.1
洛阳市	5,675.2	3.0%	8.02	398.2	155.7
新乡市	3,464.0	5.3%	5.54	227.03	111.8

商丘市	3,262.68	5.1%	4.22	201.6	118.9
开封市	2,657.1	4.3%	5.66	198.58	147
安阳市	2,512.1	2.4%	4.59	222.1	-
三门峡市	1,676.37	4.6	8.24	139.04	43.70
鹤壁市	1,107.04	4.3%	7.04	81.14	-

注：标“-”数据未公告；人均GDP=当地GDP/常住人口，洛阳、商丘、开封、鹤壁市2022年常住人口来自相应国民经济和社会发展统计公报，其余各地级市均采用第七次人口普查数据。

资料来源：DM、各地级市政府网站等，中证鹏元整理

表4 洛阳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	5,675.2	3.0%	5,447.10	4.8%	5,128.36	3.0%
固定资产投资（不含农户）	-	2.4%	-	-	-	5.9%
社会消费品零售总额	2,294.8	0.2%	2,291.2	8.8%	2,105.6	-3.0%
进出口总额	209.2	1.2%	232.4	20.4%	193.1	24.9%
人均GDP（元）		80,226		77,110		72,872
人均GDP/全国人均GDP		93.61%		95.23%		100.59%

注：“-”数据未公告；2020-2021年人均GDP分别来自《河南统计年鉴2021》和《河南统计年鉴2022》。

资料来源：2020-2022年洛阳市国民经济和社会发展统计公报、洛阳市人民政府官网，中证鹏元整理

产业情况：洛阳市工业基础较强，以先进装备制造、新材料等产业为主导，加快构建多元化现代产业体系。洛阳市是中部地区重要的工业城市，具有先进装备制造、新材料、石油化工等五大主导产业，正在培育新能源、生物医药等新兴产业。目前全市已形成先进装备制造、新材料、机器人及智能制造等3个千亿级产业集群，拥有洛阳钼业（603993.SH）、中航光电（002179.SZ）、中信重工（601608.SH）、一拖股份（601038.SH）、凯盛新能（600876.SH）等上市公司，以及洛阳石化、中铝洛铜、七二五所等具有代表性的大型企业，其中洛阳钼业市值逾千亿元。未来全市将以构建“七新五强五特”现代产业体系为牵引，加快实现制造业规模超万亿，坚持传统产业改造升级与新兴产业培育壮大“双轮驱动”、高端制造业与高端服务业“双高引领”。

发展规划及机遇：根据《洛阳市国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，全市将以制造业高质量发展为主攻方向，完善现代产业体系，加快建设制造业强市。此外，根据《洛阳都市圈发展规划（2020-2035）》，洛阳和济源全域、以及焦作、平顶山、三门峡的部分县市将推动一体化发展，围绕洛阳中心城区构建“一核一带，三轴三圈”的发展格局，计划到2035年建成具有全国影响力的现代化都市圈。

财政及债务：近年洛阳市一般公共预算收入持续增长，但政府性基金收入降幅较大，地方政府债务增长较快。近年洛阳市一般公共预算收入保持增长，财政自给能力持续提升，2022年在河南省地级市位于第三位，税收收入占比持续提升。近年来洛阳市政府性基金收入降幅较大，主要是全市国有土地使

用权出让收入减收，但安排的支出也相应减少。区域债务方面，近年洛阳市地方政府债务余额持续攀升，2022年末余额为775.2亿元，其中市级政府债务余额307亿元，县区政府债务余额468.2亿元。

表5 洛阳市财政收入及政府债务情况（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
一般公共预算收入	395.4	397.9	383.9
税收收入占比	64.9%	64.82%	64.75%
财政自给率	63.43%	62.01%	55.71%
政府性基金收入	155.7	263.2	323
地方政府债务余额	775.2	629.9	529.38

资料来源：DM、洛阳市人民政府网站，中证鹏元整理

投融资平台：截至2022年末，洛阳市市属投融资平台主要有4家，分别为洛阳国晟投资控股集团有限公司（以下简称“国晟集团”）、洛阳城投、洛阳城乡建设投资集团有限公司（以下简称“洛阳城乡”）和洛阳弘义公用事业投资发展集团有限公司（以下简称“弘义公用”）。其中洛阳城投、洛阳城乡及弘义公用原均由洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“洛阳市国资委”）直接控股；根据2021年12月洛政【2021】24号文，洛阳市组建国晟集团，洛阳市国资委为国晟集团唯一股东及实际控制人。同月洛阳城投、洛阳城乡及弘义公用的股权被划转至国晟集团，市级平台整合为“1+N模式”。

洛阳城投、洛阳城乡均为洛阳市主要的城市基础设施业务主体，但业务区域不同，分别在洛河以北城区、洛阳市示范区。弘义公用主要从事洛阳市范围内的城市供暖等公用事业类业务，以及公共停车场建设与运营，主营业务区域专营性较强。

表6 洛阳市部分市级重要投融资主体情况（单位：亿元）

名称	控股股东	净资产	资产负债率	营业收入	总债务	职能定位
国晟集团	洛阳市国资委	737.55	61.44%	141.02	938.21	洛阳市最重要的基础设施建设及国有资本运营主体
洛阳城投	国晟集团	326.59	63.87%	61.50	478.30	洛阳市主要的基础设施投融资主体，主业在洛河以北城区
洛阳城乡	国晟集团	262.55	65.87%	35.92	380.70	洛阳市重要的基础设施投融资建设主体，主业在示范区处于垄断地位
弘义公用	国晟集团	78.28	47.31%	13.04	31.13	洛阳市重要的公用事业运营主体

注：财务数据为2022年度数据；总债务不含其它债务调整项。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司系洛阳市主要基础设施建设投融资主体，主营业务包括城市基础设施建设、旧村改造、房地产开发及商品贸易等，业务经营多元化，平台重要性较高；随着公交及高速公路收费板块相继剥离，公司不再实现相应业务收入

2022年及2023年第一季度，公司收入仍主要来自市政建设业务及贸易业务，此外，公司经营房屋销售、以及绿化工程等其他业务，2022年营业收入同比增长。随着原子公司洛阳市公共交通集团有限公司、洛阳交通建设投资有限公司（以下简称“洛阳交投”）股权分别于2021年、2022年被划出，公司在跟踪期内相继不再实现公交运营和高速公路收费收入。2022年公司毛利润主要来自市政建设业务及其他业务。毛利率方面，2022年市政建设、房屋销售及高速公路收费业务毛利率下降，剥离亏损的公交业务带动公司整体销售毛利率提升。

表7 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年1-3月			2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
市政建设	5.82	42.36%	11.43%	31.12	50.61%	10.87%	24.19	43.72%	16.19%
房屋销售	1.19	8.69%	8.54%	2.70	4.38%	36.19%	1.98	3.58%	39.49%
高速公路	0.00	0.00%	-	0.88	1.42%	0.64%	2.50	4.52%	35.88%
公交运营	0.00	0.00%	-	0.00	0.00%	-	0.74	1.34%	-407.87%
贸易业务	4.20	30.58%	2.03%	17.04	27.72%	2.97%	17.47	31.58%	1.89%
其他业务	2.52	18.37%	62.91%	9.76	15.87%	48.48%	8.44	15.25%	46.33%
合计	13.74	100.00%	17.76%	61.50	100.00%	15.61%	55.32	100.00%	12.32%

资料来源：公司提供

（一）市政建设业务

2022年市政建设业务收入增长，考虑到公司在建项目规模较大，未来业务持续性较好；但路桥项目资金平衡有赖于洛阳市政府财政状况，资金回笼时间及金额不确定，同时在建项目尚需投资规模较大，面临较大资金压力，自营项目建设进度及预期收益实现情况尚待观察

作为洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，公司主要负责洛阳市内城中村改造、道路、桥梁建设以及孟津区¹、伊川县内的基础设施项目建设，分别由公司本部、洛阳市市政建设投资有限公司（以下简称“市政建投”）、控股子公司洛阳盛世城市建设投资有限公司（以下简称“盛世城投”）和伊川财源负责。

公司市政工程建设运作模式主要是按照市政府建设规划安排，承接建设任务，项目建设完毕后，由政府进行回购，回购金额按照公司与政府进行协商确定。其中，市政建投负责实施的道路桥梁建设、改造及养护项目未签订委托代建协议，成本投入计入在建工程，近年未确认收入，后续资金平衡有赖于洛阳市政府财政状况。盛世城投主要负责洛阳市下辖孟津区境内的基础设施建设，多与原孟津县人民政府签订委托代建协议，按照项目成本加成不同比例确定投资收益，收入由孟津区政府按照工程进度与盛世城投每年协商确定。伊川财源主要负责伊川县内基础设施建设，并作为代建方与伊川县人民政府签订相

¹ 2021年经国务院批准，原孟津县、洛阳市吉利区合并设立洛阳市孟津区。

关项目的委托开发合作协议书，后续伊川县人民政府按照协议约定的总额及完工进度向伊川财源支付相应代建款项，记为收入。

2022年公司共确认市政建设收入31.12亿元，主要来自六桥三路市政基础设施项目。截至2022年末，公司主要在建基础设施项目包括机场西路快速化改造工程、南昌路滨河北路立交工程、洛阳市北环路与洛吉快速互通立交工程等。

表8 截至 2022 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

运营主体	项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资	是否签订代建/回购协议
市政建投	南昌路滨河北路立交工程	16.23	10.04	6.19	否
	洛阳市北环路与洛吉快速互通立交工程	29.68	22.13	7.55	否
	机场西路快速化改造工程	32.06	13.96	18.10	否
公司本部	G310 国道项目	6.93	13.58	-	是
盛世城投	龙泉湿地项目二期	5.00	3.93	1.07	是
伊川财源	滨河新区伊东片区产城融合综合治理项目	6.78	5.02	1.76	是
洛阳宏盛工程管理有限公司	伊河伊川县段河道生态综合治理工程	13.29	6.92	6.37	是 (PPP 项目合同)
合计		103.04	62.00	41.04	-

注：随着工程推进，G310 国道项目实际已投资额已超原计划总投资，表中合计数不包含已投资超过计划总投资的项目；伊河伊川县段河道生态综合治理工程计划总投资随着项目建设有所调整。

资料来源：公司提供

公司自营业务主要由子公司负责。近年公司主要推动了洛阳奥体中心项目、洛阳伊滨医院、伊川滨河新区智能装备制造产业园、大河荟项目等自营项目建设，项目建设资金主要依靠自筹，项目收益实现方式随项目不同有所差异。其中，洛阳奥体中心项目为洛阳市承接河南省第十四届运动会的体育场馆。大河荟项目位于洛阳龙门高铁站西侧，融合了文化演出、酒店、民宿、物业等，是文化旅游产业的集成体。

表9 截至 2022 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

运营主体	项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
盛世城投	新区高中项目	7.00	6.89	0.11
	新区医院	4.80	3.67	1.13
洛阳天翼建设开发有限公司	洛阳市奥体中心	46.13	16.96	29.17
洛阳伊滨医院有限公司	洛阳伊滨医院	43.72	3.90	39.82
伊川财源	伊川滨河新区智能装备制造产业园	22.82	4.30	18.52
洛阳国花新能源科技有限公司	大河荟项目	20.00	12.06	7.94
洛阳天安城市建设发展有限公司	洛阳市老工业基地一拖棚户区四号街坊改造（一期）项目	10.00	2.33	7.67
合计		110.75	46.21	64.54

注：表中洛阳市奥体中心包括了“洛阳奥体中心项目一期”项目；截至2023年5月末，经洛阳市政府要求，伊滨医院项目已移交至洛阳市中心医院，公司不再承担建设及运营职责，故合计数未包括该项目。

资料来源：公司提供

截至2022年末，公司主要在建项目（含自营）计划总投资213.79亿元，尚需投资105.58亿元（不包含已投资超过计划总投资的G310国道项目，以及后续不再由公司建设的伊滨医院），未来业务持续性较好，且后续自营项目完工投运有助于拓宽公司收入来源。但2022年经营活动现金净流出，未来项目建设存在较大资金缺口。同时需关注的是，市政建投建设的路桥项目依赖于洛阳市政府财政状况平衡支出，政府补助的时间及金额不确定；且自营项目回收期偏长，未来该等项目能否顺利完工并实现预期收益尚待观察。

（二）房屋销售业务

随着主要住宅项目销售渐进尾声，未来售房收入或减少，需关注部分项目后续出租及回款情况

公司还从事洛阳市保障房、商品房建设业务，项目的实施主体包括子公司洛阳城投地产发展有限公司（原名洛阳力合城建置业投资有限公司，以下简称“城投地产”）和洛阳城投住房租赁发展有限公司（以下简称“住房租赁公司”）。

城投地产近年推动了翰林苑团购项目（以下简称“翰林苑”）、伊水苑团购项目（以下简称“伊水苑”）以及科技大厦商业地产项目（以下简称“科技大厦”）建设，资金来源主要为自筹，总投资合计约34亿元。翰林苑、伊水苑项目为定向开发团购项目，建成后由其他单位进行团购。公司根据安置计划和政府指导价格销售团购房，房价标准以团购时房价为准，单价均低于市场价格。科技大厦系行政事业单位办公楼，分为东楼和西楼两栋，其中东楼已完工并由洛阳城乡支付价款3.86亿元。截至2022年末，上述三项目已完工，合计账面价值5.11亿元；科技大厦西楼的后续回笼模式及回购方暂未确定。2022年公司实现房地产业务收入2.70亿元。目前伊水苑、翰林苑房屋销售逐步接近尾声，未来收入或逐步减少。

此外，公司主要在建项目为洛阳市统建人才公寓建设项目，截至2022年末尚需投入0.83亿元，后续将以出租方式平衡投入。整体来看，公司住房建设资金压力不大，未来售房收入或逐步减少，需关注洛阳市统建人才公寓项目建成后出租情况及科技大厦等项目回款情况。

表10 截至2022年末公司主要房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

已完工项目					
项目名称	开发主体	项目类别	项目所在地	总建筑面积	已销售面积
翰林苑	城投地产	商住	洛阳新区	29.56	22.98
伊水苑	城投地产	商住	洛阳新区	60.29	45.45
科技大厦	城投地产	办公	洛阳新区	12.60	6.55
合计	-	-	-	102.45	74.98

在建项目

项目名称	开发主体	项目类别	项目所在地	总投资额	已投资额	总建筑面积
洛阳市统建人才公寓	住房租赁有限公司	商住	洛龙区	10.03	9.20	14.18
合计	-	-	-	10.03	9.20	14.18

资料来源：公司提供

（三）贸易等其他业务

商品贸易等多项业务对公司收入形成有益补充，2022年商品贸易收入有所减少，盈利水平仍较低

2022年公司贸易业务仍以油品和煤炭贸易为主，其中油品贸易由子公司洛阳国花新能源科技有限公司（以下简称“国花新能源”）实际控制²的洛阳宏兴石化销售有限公司（以下简称“宏兴石化”）负责，煤炭系2021年新增贸易品类，主要由子公司洛阳金财资产管理有限公司³开展。2022年，公司的供应商主要有山东寿光鲁清石化有限公司、洛阳珂峰能源有限公司、广饶齐成新能源有限公司等；主要客户包括托克能源（浙江）有限公司、华能国际电力股份有限公司井冈山电厂、江西新源燃料有限公司等。2022年公司实现贸易收入17.04亿元，其中来自油品5.06亿元、来自煤炭11.07亿元，贸易业务毛利率为2.97%，盈利水平仍较低。

公司高速公路业务主要系原子公司洛阳交投负责洛界高速的管理、养护及维修，2022年洛界高速车流量为476.51万辆，公司实现收费收入0.88亿元。随着2022年末洛阳交投股权被无偿划出，公司后续不再产生该业务收入。

此外，公司经营酒店经营、文化旅游、金融投资、地铁构件、绿化工程和售电等其他业务，丰富了公司收入来源。

公司继续获得一定外部支持

2022年公司获得政府补助及奖励3.86亿元，有效提升了公司利润水平。

但受洛阳交投和洛阳市名城交通建设投资有限公司股权划出影响，2022年公司资本公积减少29.66亿元。

² 国花新能源和河南河洛石化有限公司分别持有宏兴石化 40%及 20%股份，根据双方于 2019 年 6 月 30 日签署的一致行动人协议，双方同意在处理有关宏兴石化经营发展且根据公司法等有关法律法规和公司章程等需要由股东会作出决议的事项时中采取“一致行动”，以一致行动人中所持股份最多的股东意见为准，实现对宏兴石化的共同控制。此外，洛阳宏兴新能化工有限公司持有宏兴石化 40% 股权。

³ 深圳河洛天基控股有限公司（以下简称“深圳河洛天基”）和河南易菲特能源有限公司（以下简称“易菲特”）分别持有洛阳金财资产管理有限公司（以下简称“金财资产”）40%和 20%股份，根据双方签订的一致行动人协议，双方在金财资产股东会会议中就需要决策的全部事项行使表决权时采取相同的意思表示，易菲特保证在表决时与深圳河洛天基统一立场，以实现对相关决策的控制。

六、财务分析

财务分析基础说明

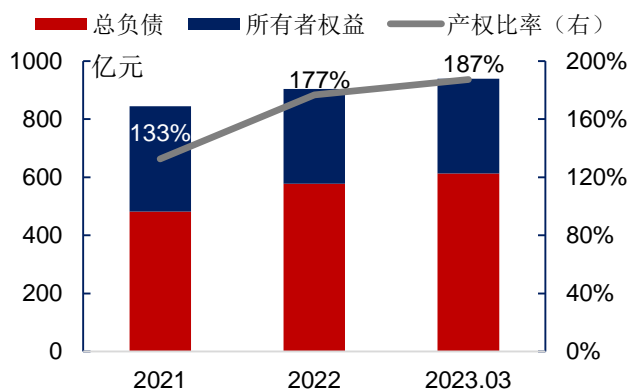
以下分析基于公司提供的经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2022年审计报告及未经审计的2023年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2022年公司减少1家纳入合并范围的子公司。截至2022年末，公司纳入合并范围的一级子公司共12家，详见附录四。

资本实力与资产质量

股权划出导致公司2022年末净资产有所下降，财务杠杆水平抬升；资产以项目成本和应收款项为主，资金大量沉淀于项目建设，应收款项回款时间存在不确定性，对营运资金形成大额占用，公司整体资产流动性较弱

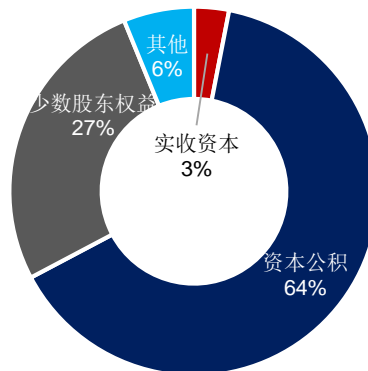
随着债务扩张、利润积累、2022年股权划出及计入其他权益工具的债券到期兑付，近年公司总负债持续增加，所有者权益波动，产权比率相应上升。截至2023年3月末，公司总负债、所有者权益分别为612.44亿元和327.04亿元，所有者权益仍以资本公积为主。

图 3 公司资本结构



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 4 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司资产仍以应收款项（工程款及货款、往来款等）、存货和在建工程为主，2023年3月末上述资产占总资产的比重合计为62.37%。其中应收账款主要系工程建设等业务形成的应收当地政府相关单位及国企的工程款和货款，近年持续增长，2022年末主要包括应收洛阳市财政局工程款35.93亿元；此外，应收孟津县银基经济建设发展有限公司、伊川乡村振兴发展有限责任公司等工程款及货款，前五大占应收账款总额的81.43%，集中度较高。公司其他应收款持续增加，主要为往来款等，2022年末前五大应收对象包括洛阳古都发展集团有限公司、伊川县金利投资有限公司等国企及伊川县国有资产管理中心，合计占其他应收款总额的32.88%。整体来看，公司应收款项的对象主要为政府部门或国有企业，整体坏账

风险不大，但应收规模较大，且未来回收时间存在一定的不确定性，对公司资金形成大额占用。2022年末公司存货主要包括开发成本和土地使用权，随着子公司通过招拍挂取得土地，当年末土地使用权增至102.95亿元，包含划拨储备用地29.74亿元，其余土地主要系商住用地；年末开发成本131.86亿元，主要为公司本部和子公司的代建及自营项目投入以及房地产开发成本。奥体中心、大河荟项目等新增投资带动2022年末公司在建工程账面价值较快增长。

其他资产方面，2022年末公司12.57亿元货币资金作为保证金及质押的定期存单等而受限；原子公司洛阳交投股权划出导致固定资产大幅减少。公司其他非流动资产主要系其他房产和土地、长期应收款等，2022年末包括子公司伊川财源的道路、水系等资产及公益性生物资产合计43.98亿元。

受限资产方面，2022年末公司76.34亿元资产因保证金及抵质押借款而使用受限。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	40.71	4.33%	30.89	3.42%	44.06	5.22%
应收账款	59.28	6.31%	54.74	6.06%	44.56	5.28%
其他应收款（合计）	137.73	14.66%	124.92	13.82%	103.05	12.21%
存货	233.48	24.85%	235.97	26.11%	206.61	24.48%
流动资产合计	496.07	52.80%	467.63	51.73%	416.26	49.31%
固定资产	23.57	2.51%	23.83	2.64%	66.24	7.85%
在建工程	155.43	16.54%	147.84	16.36%	114.63	13.58%
其他非流动资产	83.59	8.90%	83.59	9.25%	83.18	9.85%
非流动资产合计	443.41	47.20%	436.27	48.27%	427.88	50.69%
资产总计	939.47	100.00%	903.90	100.00%	844.13	100.00%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

市政建设收入增长带动公司2022年营业收入增长，对外投资公允价值变动损失导致利润总额为负，财政补贴对利润贡献仍很大

公司收入仍主要来自市政基础设施建设和贸易收入，2022年市政建设业务收入增长带动公司营业收入增长，但主业回款情况不佳。毛利率方面，2022年市政建设、房屋销售及高速公路收费业务毛利率下降，剥离亏损的公交业务带动公司整体销售毛利率提升。此外，因财务费用仍处于较高水平，且公司长期持有的股票基金公允价值变动损失导致2022年公司利润总额降为负数，财政补贴对公司利润水平贡献仍很大。综合来看，目前公司主要在建及待结算工程项目规模较大，且后续自营项目完工投运有助于拓宽公司收入来源，未来收入有一定保障，业务持续性较好；但商品贸易业务毛利率低，未来公司利润仍需依赖政府补助。

表12 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023年1-3月	2022年	2021年
营业收入	13.74	61.50	55.32
财务费用	1.85	7.60	8.55
其他收益	0.84	3.89	5.32
公允价值变动收益	0.00	2.89	3.61
营业利润	0.48	-0.24	3.68
利润总额	0.45	-0.33	3.60
销售毛利率	17.76%	15.61%	12.32%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

公司总债务攀升且规模较大，以债券融资为主，现金短期债务比、EBITDA利息保障倍数等偿债能力指标表现较弱，且备用流动性有限，存在较大刚性债务偿付压力

随着融资扩张，2023年3月末公司总债务增至553.59亿元，占负债总额的比重为90.39%；总债务中的长短期债务比例为62:38，期限结构有待优化；从债务类型来看，债券融资、银行借款和非标融资占比约为32%、58%和10%（计算该占比时的债务未包括应付票据）。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	51.90	8.47%	54.19	9.39%	42.66	8.87%
应付票据	23.25	3.80%	21.71	3.76%	25.14	5.23%
一年内到期的非流动负债	99.27	16.21%	112.87	19.55%	74.20	15.42%
其他流动负债	34.51	5.63%	34.97	6.06%	0.82	0.17%
流动负债合计	260.67	42.56%	277.30	48.03%	197.13	40.97%
长期借款	121.08	19.77%	98.71	17.10%	67.99	14.13%
应付债券	218.51	35.68%	190.83	33.05%	187.97	39.07%
长期应付款	6.23	1.02%	4.52	0.78%	22.94	4.77%
非流动负债合计	351.77	57.44%	300.01	51.97%	283.99	59.03%
负债合计	612.44	100.00%	577.31	100.00%	481.11	100.00%
总债务	553.59	90.39%	516.01	89.38%	431.31	89.65%
其中：短期债务	208.39	34.03%	222.73	38.58%	152.93	31.79%
长期债务	345.20	56.36%	293.28	50.80%	278.38	57.86%

注：2020-2021 年末总债务中包括计入其他权益工具的永续债。

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债指标方面，随着公司所有者权益波动及债务较快增长，2023年3月末公司资产负债率上升至65.19%。公司EBITDA利息保障倍数下降，可动用现金类资产相对不足，同时公司整体资产流动性较弱，

难以对即期债务偿付形成有效保障，2023年3月末公司现金短期债务比为0.20。

公司资金需求主要来自项目建设投资及债务还本付息，截至2023年3月末，公司银行授信剩余额度约为15.76亿元，备用流动性有限。整体来看，公司总债务规模较大，偿债能力指标较弱，存在较大刚性债务偿付压力。

表14 公司偿债能力指标

指标名称	2023年3月	2022年	2021年
资产负债率	65.19%	63.87%	57.00%
现金短期债务比	0.20	0.14	0.29
EBITDA 利息保障倍数	--	0.55	0.87

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现良好，对公司持续经营和信用水平无重大负面影响

环境方面，公司业务面临的环境风险较小，根据公司提供的《洛阳城市发展投资集团有限公司关于是否存在诉讼、仲裁或行政处罚等情况的说明》，公司过去一年未因环境因素受到相关部门的处罚。

社会方面，根据公司提供的《洛阳城市发展投资集团有限公司关于是否存在诉讼、仲裁或行政处罚等情况的说明》，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，公司根据《中华人民共和国公司法》及《中华人民共和国企业国有资产法》和其他有关规定，制定了公司章程。跟踪期内，公司董事、监事、高级管理人员离任人数为6人，详见下表，离任人数占2022年初全体董事、监事、高级管理人员总人数的50%。其中，2023年3月，根据公司股东国晟集团决定，免去吴晓丹公司法定代表人、党委书记、董事长职务，杨惠江任公司党委书记、董事长、总经理职务，免去其党委副书记职务。

表15 跟踪期内公司董事、监事、高级管理人员离任情况

变更人员类型	变更人员名称	变更人员职务	变更类型	决定（议）时间或辞任
董事	周宏伟	董事长	辞任	2022-3-8
监事	陈丁	监事	辞任	2022-5-6
监事	汪洋	监事	辞任	2022-5-6
监事	梅艳利	职工监事	辞任	2022-5-26
董事	王小燕	职工董事	辞任	2022-5-26

高级管理人员	吴晓丹	董事长、总经理	辞任	2023-3-30
--------	-----	---------	----	-----------

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日，公司本部（报告查询日为2023年5月11日）、子公司盛世城投（报告查询日为2023年5月15日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

1、未决诉讼

公司作为被告，存在与中国长城资产管理股份有限公司河南省分公司（以下简称“长城资产”）的执行异议之诉（案号（2023）豫0303民初2754号），该案件已在洛阳市西工区人民法院开庭，目前正在等待法院判决。

事件起因：长城资产为洛阳金财融资担保有限公司（以下简称“金财担保”）的债权人，因金财担保未按期还款，长城资产向法院申请执行，且在执行的过程中申请追加公司作为被执行人（金财担保是公司的联营企业，在合并报表中计入长期股权投资），长城资产的申请已被西工区法院裁定驳回，目前长城资产提起上诉，要求撤销原判决，且截至2023年6月14日正在等待法院判决。

2、对外担保

截至2023年3月末，公司对外担保余额共计109.58亿元，较2021年末增长72.84%，余额占当期末净资产的33.51%，对外担保余额较大；主要系对国企担保。此外，根据公司提供的信用报告（查询日2023年5月11日），公司担保余额合计2.96亿元的相关账户被列为关注类，授信机构为中国建设银行股份有限公司，业务种类为银行承兑汇票，还款责任金额为4,900万元。根据公司及中国建设银行股份有限公司洛阳分行提供的说明，所涉被担保方为河南万基铝业股份有限公司（以下简称“万基铝业”），万基铝业在中国建设银行办理的差额银行承兑汇票业务金额合计8.82亿元，其中50%由万基铝业缴存保证金提供担保，另外50%敞口部分由第三方提供保证，其中洛阳城投提供担保3.22亿元，主合同签订期间为2022年8月25日-2023年8月20日。由于万基铝业的行业属性（属于“电解铝”）和财务指标下降等，万基铝业在中国建设银行的风险分类为“关注1级”，非洛阳城投信用原因导致，且万基铝业截至银行说明出具日（2023年2月15日）从未发生过逾期、欠息、垫款等不良行为。

整体来看，公司存在较大的或有负债风险。

表16 截至2023年3月末公司对外担保情况（单位：万元）

序号	担保方	被担保方	担保余额	终止日
1	洛阳盛世城市建设投资有限公司	河南水投实业有限公司	2,000.00	2023-11-29

2	洛阳盛世城市建设投资有限公司	孟津县城市建设集团有限公司	13,320.00	2031-11-22
3	洛阳盛世城市建设投资有限公司	孟津县城市建设集团有限公司	16,000.00	2027-4-28
4	洛阳盛世城市建设投资有限公司	孟津县汇兴水务有限公司	2,832.00	2025-3-26
5	洛阳盛世城市建设投资有限公司	孟津县汇兴水务有限公司	565.00	2025-3-26
6	洛阳盛世城市建设投资有限公司	洛阳华辰建设有限公司	500.00	2024-1-17
7	洛阳盛世城市建设投资有限公司	洛阳通途交通建设有限公司	5,048.60	2032-11-25
8	洛阳盛世城市建设投资有限公司	洛阳通途交通建设有限公司	4,254.34	2032-11-25
9	洛阳盛世城市建设投资有限公司	洛阳通途交通建设有限公司	691.02	2032-11-25
10	洛阳盛世城市建设投资有限公司	孟津县国有资产经营管理有限公司	4,000.00	2023-9-1
11	洛阳盛世城市建设投资有限公司	孟津县两河一渠建设管理有限公司	15,000.00	2034-12-22
12	洛阳盛世城市建设投资有限公司	洛阳华辰建设有限公司	990.00	2024-1-17
13	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川生态科技城投资有限公司	9,900.00	2037-10-19
14	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	1,700.00	2024-3-22
15	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	13,495.48	2041-7-5
16	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	5,000.00	2035-5-14
17	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	10,201.06	2035-5-14
18	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	3,752.02	2035-5-14
19	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	3,798.36	2035-5-14
20	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	1,227.58	2035-5-14
21	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	3,178.93	2035-5-14
22	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	4,080.57	2035-5-14
23	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川乡村振兴发展有限责任公司	3,555.28	2035-5-14
24	伊川财源实业投资有限责任公司	新安县发达建设投资集团有限公司	9,000.00	2024-2-8
25	伊川财源实业投资有限责任公司	新安县发达建设投资集团有限公司	5,950.00	2024-12-28
26	伊川财源实业投资有限责任公司	新安县发达建设投资集团有限公司	17,000.00	2024-12-20
27	伊川财源实业投资有限责任公司	洛阳发达商贸有限公司	6,000.00	2023-5-26
28	伊川财源实业投资有限责任公司	洛阳发达商贸有限公司	4,000.00	2023-7-14
29	伊川财源实业投资有限责任公司	偃师市亳源水务有限责任公司	15,819.53	2037-9-25
30	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	7,000.00	2036-4-15
31	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	8,000.00	2036-4-15
32	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	6,000.00	2036-04-15
33	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	5,000.00	2036-4-15
34	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	5,000.00	2036-4-15
35	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	1,020.00	2036-4-15
36	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	636.00	2036-4-15
37	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	892.00	2036-4-15
38	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	765.00	2036-4-15
39	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	640.00	2036-4-15
40	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	20,581.00	2036-4-15

41	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	3,796.00	2036-4-15
42	伊川财源实业投资有限责任公司	伊川县政航实业有限公司	2,670.00	2036-4-15
43	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳古都发展集团有限公司	12,000.00	2024-10-14
44	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳古都发展集团有限公司	5,254.98	2024-5-29
45	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳古都发展集团有限公司	20,000.00	2023-9-3
46	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳古都发展集团有限公司	15,000.00	2023-11-1
47	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳古都丽景控股集团有限公司	39,998.00	2024-4-15
48	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳古都发展集团有限公司	14,850.00	2024-3-10
49	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳雒金商贸有限公司	1,499.63	2023-4-4
50	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳古都丽景控股集团有限公司	17,000.00	2024-12-20
51	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳古都丽景控股集团有限公司	4,460.00	2025-3-24
52	洛阳城市发展投资集团有限公司	宜阳县锦都建设投资有限公司	8,350.00	2028-2-2
53	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳旅游发展集团有限公司	51,064.41	2026-6-23
54	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳文化旅游投资集团有限公司	20,475.00	2025-10-11
55	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	27,820.00	2025-9-1
56	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	19,770.00	2025-9-29
57	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	11,500.00	2023-9-30
58	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	6,460.00	2027-11-26
59	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	10,768.00	2027-11-26
60	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	15,000.00	2028-3-11
61	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	10,000.00	2023-9-19
62	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	6,000.00	2023-4-2
63	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	20,000.00	2024-3-22
64	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	20,000.00	2023-9-22
65	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	15,000.00	2023-9-26
66	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	10,000.00	2023-9-26
67	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳国宏投资集团有限公司	14,000.00	2023-8-13
68	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳炼化宏达实业有限责任公司	20,000.00	2024-9-21
69	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳炼化宏达实业有限责任公司	10,000.00	2023-7-11
70	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳炼化宏达实业有限责任公司	5,000.00	2023-7-12
71	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳炼化宏达实业有限责任公司	5,000.00	2024-1-12
72	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳龙门旅游集团有限公司	20,000.00	2024-3-11
73	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳龙门旅游集团有限公司	18,000.00	2025-9-29
74	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳龙门旅游集团有限公司	20,000.00	2024-11-2
75	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳龙门旅游集团有限公司	40,000.00	2024-3-30
76	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳龙门旅游集团有限公司	4,500.00	2023-11-9
77	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳高新实业集团有限公司	13,800.00	2029-5-25
78	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳高新实业集团有限公司	14,900.00	2029-5-17
79	洛阳城市发展投资集团有限公司	河南万基铝业股份有限公司	20,000.00	2023-9-30

80	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳万基发电有限公司	30,000.00	2024-3-1
81	洛阳城市发展投资集团有限公司	河南万基铝业股份有限公司	31,500.00	2023-8-20
82	洛阳城市发展投资集团有限公司	河南万基铝业股份有限公司	23,500.00	2023-6-16
83	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳万基炭素有限公司	4,750.00	2023-6-22
84	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳万基金属钠有限公司	2,950.00	2023-6-28
85	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳万基铝加工有限公司	1,300.00	2023-6-22
86	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳万基新型墙材有限公司	1,300.00	2023-9-30
87	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳久盛冶金材料加工有限公司	1,200.00	2023-9-30
88	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳万基炭素有限公司	2,464.00	2024-1-12
89	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳万基华实商贸有限公司	2,464.00	2024-1-12
90	洛阳城市发展投资集团有限公司	万基控股集团石墨制品有限公司	2,430.00	2024-1-13
91	洛阳城市发展投资集团有限公司	万基控股集团有限公司	864.00	2023-7-17
92	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳万基铝加工有限公司	10,000.00	2023-12-8
93	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳万基铝加工有限公司	10,000.00	2023-12-9
94	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳市公共交通集团有限公司	7,000.00	2024-3-1
95	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳市公共交通集团有限公司	22,375.77	2026-12-20
96	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	5,000.00	2023-5-20
97	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	3,341.00	2024-11-1
98	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	1,375.00	2023-6-18
99	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	3,167.00	2023-6-24
100	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	3,333.33	2023-7-30
101	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	3,000.00	2023-4-27
102	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	15,000.00	2023-5-20
103	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	3,667.00	2024-3-28
104	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	7,900.00	2024-6-14
105	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	30,000.00	2024-4-29
106	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	5,000.00	2023-5-23
107	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳交通建设投资有限公司	7,900.00	2024-8-16
108	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳隋唐城景区管理有限公司	9,750.00	2025-7-8
109	洛阳城市发展投资集团有限公司	洛阳隋唐城景区管理有限公司	10,953.56	2025-9-10
	合计	-	1,095,814.45	

资料来源：公司提供

八、外部特殊支持分析

公司是洛阳市政府下属重要企业之一，由洛阳市国资委实际控制。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，洛阳市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

(1) 公司与洛阳市政府的联系非常紧密。公司由国晟集团持有90%股权，由洛阳市国资委实际控制，是洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，主营业务包括城市基础设施建设、旧村改造、房地产开

发及商品贸易等，政府对公司经营战略和业务运营有绝对控制权。公司以市政建设为代表的一大部分业务来源于政府及其相关单位。近年公司获得政府在资产注入、财政补贴等方面的支持。

(2) 公司对洛阳市政府非常重要。近年公司提供了一些以基础设施项目建设为代表的公共产品和服务，在基础设施建设方面对当地政府贡献很大。公司作为已公开发债的平台，若违约将对地区金融生态环境产生实质性影响。

九、结论

洛阳市为国家区域性中心城市、中部地区重要工业城市，经济实力较强，公司外部环境较好。公司为洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，2022年公司营业收入增长，当年末在建、待结算项目规模较大，未来业务具有持续性，且继续获得外部支持。2022年公司财务杠杆抬升，总债务规模较大，存在较大刚性债务偿付压力及或有负债风险，且资产流动性较弱，但基于公司的区域地位和业务竞争力，公司抗风险能力较强。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，维持评级展望为稳定，维持“22洛阳停车场债/22洛城01”的信用等级为AA+。

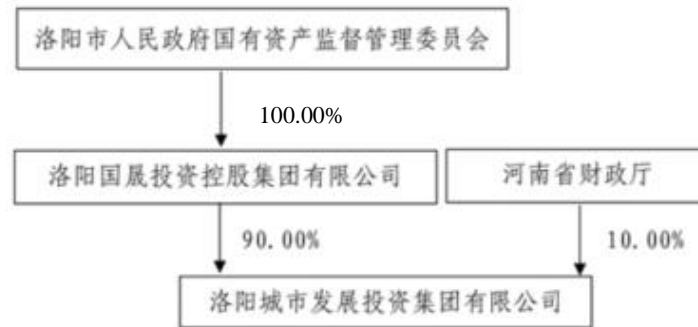
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023年3月	2022年	2021年	2020年
货币资金	40.71	30.89	44.06	45.25
其他应收款	137.73	124.92	103.05	93.94
存货	233.48	235.97	206.61	206.08
流动资产合计	496.07	467.63	416.26	397.38
固定资产	23.57	23.83	66.24	60.07
在建工程	155.43	147.84	114.63	91.17
非流动资产合计	443.41	436.27	427.88	346.84
资产总计	939.47	903.90	844.13	744.22
短期借款	51.90	54.19	42.66	33.06
应付账款	11.65	10.92	13.35	9.46
一年内到期的非流动负债	99.27	112.87	74.20	82.76
流动负债合计	260.67	277.30	197.13	197.69
长期借款	121.08	98.71	67.99	67.44
应付债券	218.51	190.83	187.97	110.28
长期应付款	6.23	4.04	22.73	34.37
非流动负债合计	351.77	300.01	283.99	213.95
负债合计	612.44	577.31	481.11	411.64
其中：短期债务	208.39	222.73	152.93	143.79
总债务	553.59	516.01	431.31	366.50
所有者权益	327.04	326.59	363.02	332.58
营业收入	13.74	61.50	55.32	53.92
营业利润	0.48	-0.24	3.68	1.24
其他收益	0.84	3.89	5.32	5.07
利润总额	0.45	-0.33	3.60	1.26
经营活动产生的现金流量净额	-3.61	-10.78	0.46	-1.82
投资活动产生的现金流量净额	-9.81	-40.33	-50.64	-29.42
筹资活动产生的现金流量净额	17.90	39.97	50.68	29.90
财务指标	2023年3月	2022年	2021年	2020年
销售毛利率	17.76%	15.61%	12.32%	9.16%
资产负债率	65.19%	63.87%	57.00%	55.31%
短期债务/总债务	37.64%	43.16%	35.46%	39.23%
现金短期债务比	0.20	0.14	0.29	0.31
EBITDA（亿元）	--	13.54	17.01	12.44
EBITDA 利息保障倍数	--	0.55	0.87	0.78

注：2020-2021年末总债务其他调整项包括了其他权益工具（永续债）。

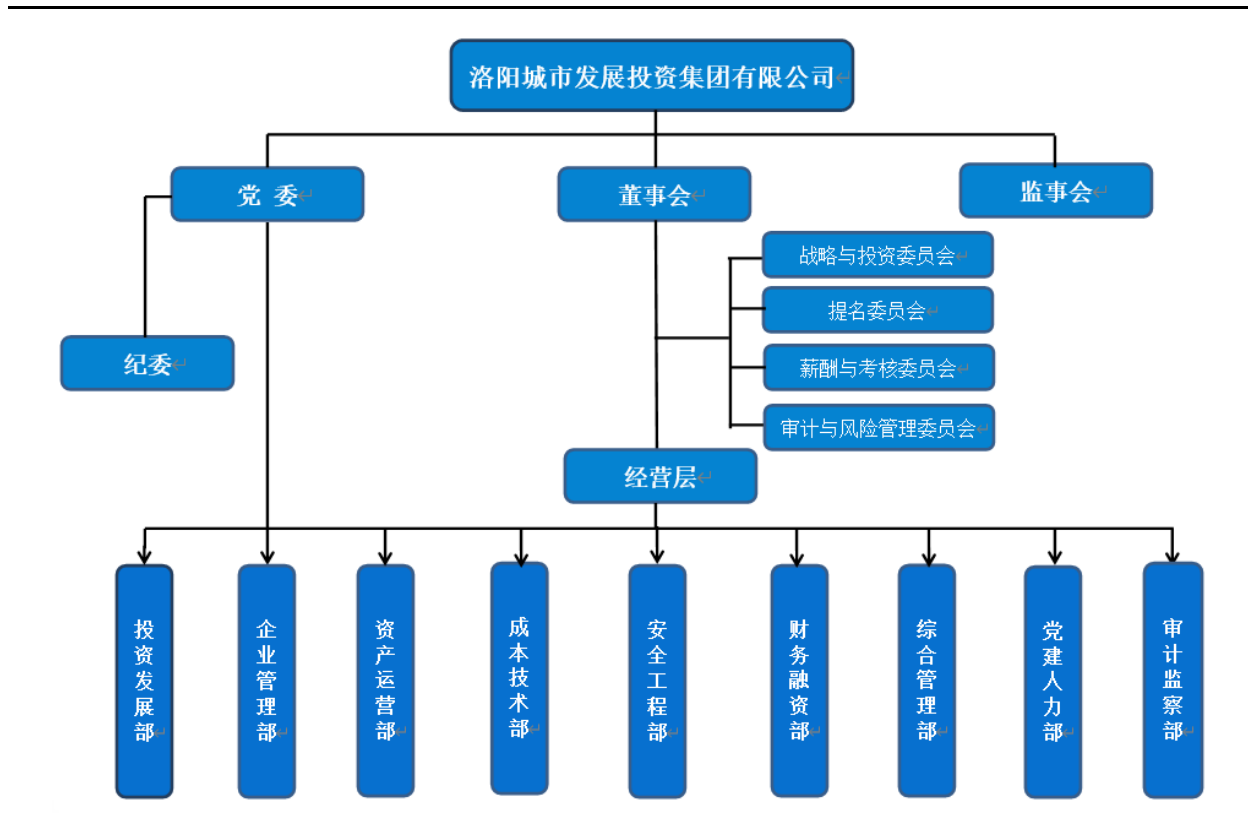
资料来源：公司2020-2022年审计报告及未经审计的2023年1-3月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2022 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况

子公司名称	主要经营业务	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
洛阳市市政建设投资有限公司	自有资金投资的资产管理服务;非融资担保服务;市政设施管理;劳务服务(不含劳务派遣);租赁服务(不含许可类租赁服务);工程管理服务;停车场服务等。	100.00	-	划转
洛阳海泰建设发展有限责任公司	房地产开发与经营、物业管理、建筑工程施工(以上凭有效资质证经营)。	66.67	-	出资
洛阳天囿园林发展有限公司	园林绿化工程施工;城市公园管理;规划设计管理;广告设计、代理;城市绿化管理等。	100.00	-	出资
洛阳天健资产管理有限责任公司	自有资金投资的资产管理服务;土地使用权租赁;非居住房地产租赁;住房租赁;物业管理;广告设计、代理;广告发布(非广播电台、电视台、报刊出版单位);广告制作;会议及展览服务等。	100.00	-	出资
洛阳盛世城市建设投资有限公司	房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包;各类工程建设活动;房地产开发经营;旅游业务;电力设施承装、承修、承试;供电业务等。	70.00	-	划转
洛阳城投健康产业发展有限公司	医院、养老机构、健康护理机构、疗养院、医药企业、养老用品企业投资,资产管理及运营;医学研究,医药研发;医疗护理、康复护理、健康保险等。	100.00	-	出资
洛阳国花新能源科技有限公司	技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;充电桩销售;集中式快速充电站;机动车充电销售;电动汽车充电基础设施运营;新能源汽车换电设施销售等。	100.00	-	划转
伊川财源实业投资有限责任公司	对电力、能源、金融、铝硅高新产业的投资,日用品、铝制品购销,果树种植,农业项目投资,企业投资项目管理,房屋租赁,物业管理,产业园区的投资等。	51.00	-	划转
洛阳城投地产发展有限公司	房地产开发经营;物业管理;市政工程(以上项目凭有效资质证经营);房屋租赁;房地产中介服务(不含房地产价格评估);建材及五金销售。	100.00	-	出资
洛阳金财汇派实业有限公司	机械设备及配件生产加工;市政公用工程、园林绿化工程的施工(凭有效资质证经营);企业孵化服务等。	100.00	-	出资
洛阳金财资产管理有限责任公司	自有资金投资的资产管理服务;非居住房地产租赁;土地使用权租赁;装卸搬运;电气设备销售;农副产品销售;金属材料销售;金属矿石销售等。	40.00	-	出资
国晟天基资本投资(深圳)有限公司	投资兴办实业(具体项目另行申报);财务顾问、投资咨询(以上均不含限制项目);创业投资;为创业企业提供创业管理服务业务等。	100.00	-	出资

资料来源:公司 2022 年审计报告,中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

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

注：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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。