



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2024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，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

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，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。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。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

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 2024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”）为洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，平台重要性较高，截至 2023 年末公司主要在建项目总投资规模较大，同时运营房地产开发及商品贸易，业务持续性较好，2023 年继续在资产注入及财政补贴等方面获得较大力度的外部支持；但中证鹏元也关注到，公司大量资金沉淀于项目建设投入，资产流动性较弱，2023 年总债务攀升且规模较大，债务结构以债券融资为主，期限结构有待优化，存在较大刚性债务压力和资金压力，且面临较大的或有负债风险。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为作为洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，公司业务持续性较好，且有望持续获得外部支持。

评级日期

2024 年 7 月 29 日

联系方式

项目负责人：张晨
zhangch@cspengyuan.com

项目组成员：李佳丽
lijl@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	1,038.67	1,013.90	903.90	844.13
所有者权益	354.66	354.49	326.59	363.02
总债务	592.03	564.78	516.01	431.31
资产负债率	65.85%	65.04%	63.87%	57.00%
现金短期债务比	0.11	0.10	0.14	0.29
营业收入	12.78	61.41	61.50	55.32
其他收益	0.85	4.03	3.89	5.32
利润总额	-0.14	0.06	-0.33	3.60
销售毛利率	14.36%	13.38%	15.61%	12.32%
EBITDA	--	15.04	13.54	17.01
EBITDA 利息保障倍数	--	0.64	0.55	0.87
经营活动现金流净额	1.88	50.97	-10.78	0.46

注：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 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 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，经济实力居河南省地级市第二位。
- **作为洛阳市主要的基础设施建设投融资主体，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，截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目（含自营）总投资规模较大。
- **公司继续获得较大力度的外部支持。**2023 年公司资本公积净增加 24.71 亿元，主要系无偿划入洛阳市公共交通集团有限公司（以下简称“洛阳市公交集团”）增加资本公积 27.55 亿元，股东增加投入增加资本公积 1.00 亿元；2023 年公司获得政府补助 5.46 亿元，有效提升了公司利润水平。

关注

- **公司资金大量沉淀于项目建设，资产流动性较弱。**公司资金大量沉淀于项目建设，应收款项规模较大且回款时间存在不确定性，对营运资金形成大额占用；此外，2023 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 2023 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，备用流动性相对一般，未来面临较大资金压力。
- **公司总债务攀升且规模较大，以债券融资为主，期限结构有待优化，存在较大刚性债务压力。**公司总债务持续增长，截至 2024 年 3 月末，短期债务占总债务的 41.66%，期限结构有待优化；从债务类型来看，截至 2023 年末，公司债券融资占比较高，整体看，存在较大债务压力。
- **公司存在较大或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保余额共计 123.52 亿元，余额占当期末净资产的 34.84%，对外担保余额较大，主要系对地方国企担保；此外，根据公司提供的信用报告（查询日 2024 年 6 月 21 日），公司本部担保余额合计 3.92 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	控股股东	净资产	资产负债率	营业收入	职能定位
国晟集团	洛阳市国资委	791.93	62.05%	142.60	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	354.49	65.04%	61.41	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
洛阳城乡	国晟集团	278.98	63.42%	29.29	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	78.27	50.77%	15.88	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

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；财务数据为 2023 年末/2023 年度。

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
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0

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	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	4/7
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+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

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。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。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。同时，中证鹏元认为洛阳市政府提供支持的能力极强，主要体现在极强的经济实力、财政实力和偿债能力。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，经济总量居河南省地级市第二位。

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	2023-6-28	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2024年6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12,833.68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2024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”）。

根据洛阳市公共资源交易平台官网信息，2024年4月3日，公司于洛阳市公共资源交易中心转让持有的洛阳市公交集团¹100%股权，成交价为27.85亿元，受让方为洛阳市轨道交通集团有限责任公司（以下简称“洛阳轨交集团”）。根据公司反馈，本次转让采取市场化方式进行。根据国家企业信用信息公示系统，2024年4月25日，相关工商变更登记已完成。2021年公司实现公交运营业务收入0.74亿元，占公司整体收入的1.34%；2022年因股权划出，公司未实现公交运营业务收入。截至2024年7月19日，公司已收到洛阳轨交集团支付的股权转让款11亿元。

¹ 2021年12月13日，洛阳市公交集团全资股东由公司变更为洛阳市国资委；2023年12月11日，洛阳市公交集团全资股东由洛阳市国资委变更为公司。

2023年公司合并范围内增加子公司3家，减少子公司3家，详见下表。截至2023年末，公司纳入合并范围的一级子公司共23家（详见附录四）。

表2 2023年公司合并范围变动情况

公司名称	增加/减少	变动原因
洛阳城投城市更新投资基金合伙企业（有限合伙）	增加	新设
洛阳城鑫建设发展有限公司	增加	新设
洛阳晟诚建设发展有限公司	增加	新设
洛阳城投居安能源管理有限公司	减少	不再实际控制
洛阳宏盛常龙石化有限公司	减少	股权划出
洛阳交通建设投资有限公司	减少	股权划出

注：公司解除与洛阳地质工程勘察技术有限公司一致行动人关系，不再控股洛阳城投居安能源管理有限公司，2023年末将其纳入合并范围；公司将其持有的洛阳宏盛常龙石化有限公司 40.00% 国有股权转让至洛阳国兴投资控股集团、将其持有的洛阳交通建设投资有限公司 60.00% 国有股权转让至洛阳市轨道交通集团有限责任公司，2023年不再纳入合并范围。

资料来源：公司 2023 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

2024年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住

房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企

业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

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，但近年经济增速低于全省平均水平，区域政府债务规模增长较快，政府性基金收入波动较大

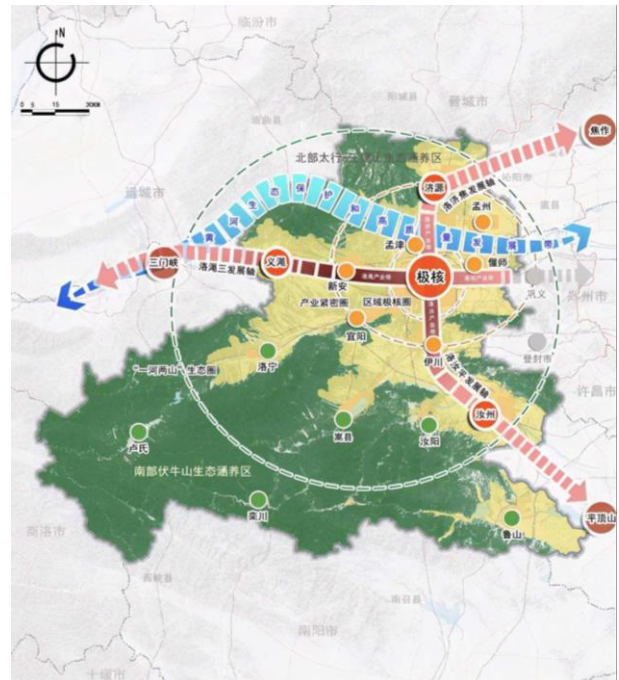
区位特征：洛阳市为国家区域性中心城市，具有交通区位、旅游及矿产资源优势。洛阳市是河南省17个地级市之一，位于河南省西部，东接河南省会郑州，是国务院首批公布的国家历史文化名城、国家区域性中心城市、中原城市群副中心城市。交通方面，洛阳市拥有洛阳机场以及陇海、焦柳、郑西高铁三大铁路干线，货运铁路、多条高速公路穿境而过，是我国中西部地区重要的交通枢纽。洛阳市旅游和矿产资源丰富，洛阳系十三朝古都，现有A级景区66家（含5A级景区5家、4A级景区30家）；境内已探明矿产资源106种（含亚矿种），钼矿储量居全国首位，为世界三大钼矿之一，黄金金属储量居全国第三位。洛阳市现辖7县7区，13家省级以上开发区，其中2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，2023年末常住人口707.9万人，较2021年末增加1.0万人。

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，消费系当地经济增长主要推动力，但近年经济增速低于全省平均水平。近年洛阳市地区生产总值保持增长，2023年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2023年的3.9:39.0:57.1，但近年GDP增速低于全省水平，主

要系工业经济增长趋缓，但新兴增长动能尚未形成；2023年洛阳市GDP增长3.5%，其中第三产业增加值增加5.1%。投资方面，2023年全市固定资产投资（不含农户）较上年下降7.5%，主要系由第二产业投资下降所致；2023年房地产开发投资286.8亿元，比上年下降6.9%；2023年固定资产投资在建项目（不含房地产开发）1,738个，其中亿元以上项目724个。2023年洛阳市技改投资增长42%，科技服务投资增长40.8%。高成长性制造业和战略性新兴产业增加值分别增长9.1%、10.2%。高新技术产业增加值占规模以上工业的比重达到46.8%、提高了3.5个百分点。消费是拉动洛阳市经济增长的主要动力，2023年洛阳市社会消费品零售总额增长7%，高于全省0.5%，消费方面反弹强劲。

土地市场方面，2021-2023年洛阳市住宅用地成交面积持续回落。2023年洛阳市区商品住宅成交151.64万 m^2 ，同比下滑12%，成交均价9,577元/ m^2 ，同比下滑1%。2023年成交面积及成交均价双低导致市内住宅用地成交金额持续收缩。

表3 2023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	13,617.8	7.4%	10.62	1,165.85	387.86
洛阳市	5,481.6	3.5%	7.74	404.3	196.1
南阳市	4,572.17	4.8%	4.76	289.38	159.2
新乡市	3,347.6	1.5%	5.43	241.51	104.3
开封市	2,534.19	0.9%	5.40	153.90	106.0
安阳市	2,486.1	3.2%	4.59	235.7	65.1
焦作市	2,233.9	3.9%	6.34	143.55	55.55
三门峡市	1,620.27	2.0%	7.95	283.06	-
鹤壁市	1,033.17	3.1%	6.57	80.34	32.06

注：“-”表示相关数据未公开披露；除洛阳市外，其他地区人均GDP采用2022年末常住人口数据计算。
资料来源：各地市政府网站和财政预决算报告等，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	2023年		2022年		2021年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	5,481.6	3.5%	5,675.2	3.0%	5,447.1	4.8%
固定资产投资	-	-7.5%	-	2.4%	-	-
社会消费品零售总额	2,454.3	7.0%	2,294.8	0.2%	2,291.2	8.8%
进出口总额	240.0	14.7%	209.2	1.2%	232.4	20.4%
人均GDP（万元）		7.74		8.02		7.72
人均GDP/全国人均GDP		86.66%		93.55%		95.33%

注：“-”表示相关数据未公开披露。

资料来源：2021-2023年洛阳市国民经济和社会发展统计公报，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基本稳定，但政府性基金收入波动较大，地方政府债务增长较快。近年洛阳市一般公共预算收入基本稳定，财政自给能力波动下降，2023年一般公共预算收入在河南省地级市位于第2位。近年来洛阳市受全市国有土地使用权收入影响政府性基金收入波动较大。区域债务方面，近年洛阳市地方政府债务余额持续攀升，2023年末余额为1,202.8亿元，其中市级政府债务余额485.9亿元，县区政府债务余额716.9亿元，区域政府债务2023年增速超50%。

表5 洛阳市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
一般公共预算收入	404.3	398.2	397.9
税收收入占比	65.7%	64.9%	64.82%
财政自给率	60.61%	63.21%	62.01%
政府性基金收入	196.1	155.7	263.2
地方政府债务余额	1,202.8	775.2	629.9

注：“-”表示相关数据未公开披露；财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：洛阳市政府网站，中证鹏元整理

投融资平台：截至2023年末，洛阳市市属投融资平台主要有4家，分别为国晟集团、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。

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，在建基础设施及自营项目投资规模较大，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

跟踪期内，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、绿化工程等其他业务。2023年公司市政建设业务收入同比减少，贸易业务收入及房地产业务收入显著增加，营业收入整体持平，市政建设业务回款情况不佳。毛利率方面，毛利率较低的贸易业务收入占比提升及房地产毛利率下降等因素使得公司毛利率整体下滑。

表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
市政建设	15.99	26.04%	13.24%	31.12	50.60%	10.87%
房地产	6.06	9.87%	13.70%	2.70	4.39%	36.19%
高速公路	-	-	-	0.87	1.41%	0.64%
贸易业务	27.59	44.93%	0.56%	17.04	27.71%	2.97%
其他业务	11.77	19.17%	43.46%	9.77	15.89%	48.48%
合计	61.41	100.00%	13.38%	61.50	100.00%	15.61%

注：其他业务包括酒店经营、文化旅游、金融投资、地铁构件、绿化工程和售电等；公司于2022年12月将持有的洛阳交通建设投资有限公司60%国有股权无偿划转至洛阳轨交集团，2023年不再将其纳入合并范围，因此公司不再产生高速公路业务收入。

资料来源：公司提供

（一）市政建设业务

受未确认城中村改造业务收入影响，2023年市政建设业务收入下滑，考虑到公司在建项目规模较大，未来业务持续性较好，但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²、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，多与孟津县人民政府及

² 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。

相关单位签订委托代建协议，按照项目成本加成不同比例确定投资收益，收入由委托方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。

表7 公司市政建设业务分类收入情况（单位：亿元）

业务类型	2023年	2022年
基础设施建设	15.99	19.70
城中村改造	-	11.42
合计	15.99	31.12

资料来源：公司提供

2023年公司共确认市政建设收入15.99亿元，主要来自盛世城投负责的相关基础设施建设项目，同比下滑48.62%，主要系受工程结算等因素影响。截至2023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2023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
市政建投	南昌路滨河北路立交工程	16.23	11.58	4.65
	洛阳市北环路与洛吉快速互通立交工程	29.68	22.15	7.53
	机场西路快速化改造工程	32.06	12.88	19.18
公司本部	G310国道项目	14.96	13.58	1.38
盛世城投	龙泉湿地项目二期	5.00	3.93	1.07
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
合计		104.71	69.14	35.57

注：G310国道项目计划总投资随着项目建设有所调整；公司提供的截至2023年末机场西路快速化改造工程已投资金额略低于前次提供的截至2022年末已投资金额。

资料来源：公司提供

城中村改造项目主要建设内容为城中村土地的征收、拆迁，村民的补偿及配套棚改房屋的建设等，不涉及土地收储。洛阳市政府或财政局会根据相关协议并按照成本加成的原则，对发行人城中村改造项目的支出进行补偿。截至2023年末，公司承接的城中村改造项目已累计形成可供出让土地4,524.96亩，其中已完成土地出让853.62亩。截至2023年末，公司主要已完工项目包括溱垞村旧城改造项目、孟津县马步社区建设项目等，上述项目累计投资合计16.23亿元。

表9 截至2023年末公司已完工待回购棚改项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	回款期限	总投资额	拟回款金额	已回款金额	确认收入金额
溱垞村旧城改造项目	2012-2017	2017-2027	8.20	9.68	1.55	2.47
孟津县马步社区建设项目	2015-2017	2017-2027	8.03	9.79	6.00	6.00

合计	-	-	16.23	19.47	7.55	8.47
----	---	---	-------	-------	------	------

资料来源：公司提供

截至2023年末，公司已完工及在建棚改项目待回购投资规模较大，但收入结算进度及回款时间受政府出让土地进度等影响存在不确定性。

表10 2023年末公司主要在建棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目名称	回款期间	计划总投资	已投资额	已回款金额
洛阳市老城区中沟村改造项目	根据政府出让土地进度	19.34	38.38	20.41
洛阳市瀍河区史家湾村城中村改造项目	根据政府出让土地进度	12.82	28.42	23.73
合计	-	32.16	66.80	44.14

注：上表中主要在建棚户区改造项目已投资金额大于总投资金额，主要系总投资金额与可行性研究报告保持一致，已投资金额根据实际发生的项目成本核算，故出现实际投入大于计划总投资的情况。此外，项目仍保持部分持续投入的原因主要系上述项目尚未完成竣工决算，尚存在项目部人力成本、扬尘、水电等在内产生的小额零星支出。

资料来源：公司提供

自营业务方面，近年公司主要推动了洛阳奥体中心项目、百万吨乙烯配套项目、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。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。百万吨乙烯配套位于洛阳市孟津县北岸吉利片区，是大乙烯项目的前期配套项目，主要建设内容是围绕大乙烯项目提供配套服务设施；项目总施工面积6,623亩，包含洛阳石化百万吨乙烯项目主装置区用地4,095亩，下游产业园用地1,404亩等。截至2023年末，公司本期债券募投项目均基本完工，但2023年尚未实现收入，2024年正式投入运营，公司预计2024年可实现一定收入，但具体收益情况仍有待观察。

表11 截至2023年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资	收益方式
洛阳市奥体中心	46.13	22.95	23.18	场馆运营、出租
百万吨乙烯配套项目	40.03	12.58	27.45	工程施工
伊川滨河新区智能装备制造产业园	22.82	4.30	18.52	出租
大河荟项目	20.00	12.06	7.94	商业运营、出租
新区高中项目	11.00	8.94	2.06	出租
合计	139.98	60.83	79.15	-

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；2023年公司前期在建项目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；新区高中项目计划总投资金额有所增加；伊川滨河新区智能装备制造产业园、大河荟项目项目已投资金额同比未发生显著变化，主要系部分投资额尚未结算入账等原因所致。

资料来源：公司提供

截至2023年末，公司主要在建项目（含自营）计划总投资139.98亿元，尚需投资79.15亿元，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。但上述项目尚需投资规模较大，未来项目建设存在较大资金缺口。同时需关注的是，市政建设业务项目结算及回款依赖于地方政府的财政

资金安排，回款时间较不确定，自营项目投资规模较大且回收期偏长，未来该等项目能否顺利完工并实现预期收益尚待观察。

（二）房地产业务

公司主要住宅项目销售已进入尾声，且暂无在建房产项目，未来售房收入或将减少，关注部分项目后续出租及投资回收情况

公司房地产业务实施主体主要为子公司洛阳城投地产发展有限公司（以下简称“城投地产”），洛阳城投地产发展有限公司拥有房地产二级资质。

城投地产近年推动了翰林苑团购房项目（以下简称“翰林苑”）、伊水苑团购房项目（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房项目，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，科技大厦西楼的后续回笼模式及回购方暂未确定。2023年公司实现房地产业务收入6.06亿元，同比大幅增长，主要来自伊水苑项目。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。截至2023年末，公司不存在其他重要的拟建房地产项目。

此外，公司建设的位于洛龙区的洛阳市统建人才公寓建设项目已完工并转入投资性房地产，后续将进行出租，该项目已于2023年9月末完工，投资金额9.50亿元，其中累计出租面积5.59万平方米，截至2024年3月末已收房租290万元；截至2024年3月末可售面积8.63万平方米，已售面积0.60万平方米，已实现售房收入0.69亿元。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出租情况及科技大厦西楼资金回笼模式。

表12 截至2023年末公司已完工房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	开发主体	项目类别	项目所在地	总投资额	销售收入	总建筑面积	已销售面积
翰林苑	城投地产	商住	洛阳新区	8.67	8.79	29.56	26.73
伊水苑	城投地产	商住	洛阳新区	18.14	18.79	60.29	54.28
科技大厦	城投地产	办公	洛阳新区	7.16	3.86	12.60	6.55
合计	-	-	-	33.97	31.44	102.45	87.56

资料来源：公司提供

（三）贸易业务

商品贸易业务对公司收入形成补充，2023年商品贸易收入大幅增加，但盈利水平仍较低，同时部分交易对手方为民企

公司贸易业务包括石油销售和煤炭销售业务。2023年公司贸易业务收入较2022年度增加10.55亿元，增幅为61.91%，主要系业务规模扩张，公司逐步与省内外优质油品企业建立了业务合作关系，石油贸易收入增加导致。公司贸易业务收入规模占比较高，但毛利率较低，2023年实现毛利率0.56%。

公司石油销售业务收入来源于子公司洛阳宏兴石化销售有限公司（以下简称“宏兴石化”）。宏兴石化主业是石油油品的购销业务，具体包括石油原料的购销业务以及石油销售的销售渠道布局。宏兴石化作为在河南省自贸区洛阳片区设立的专业销售机构，通过优化资源市场配置，联合区域内相关优势企业，立足炼厂资源为区域内加油站提供集油品资源保障、物流配送、配资与结算、便利店策划、市场信息与行业动态、业务咨询与培训等全方位服务。宏兴石化旗下有“好嗨油”网上销售平台，“好嗨油”与民营油站协商一个较低的油价结算价，而客户充值购买的油价低于市场价但高于协商的较低油价，“好嗨油”通过赚取价差获取利润。结算方式方面，宏兴石化销售公司与国内客户及供应商主要采取银行转账、银行承兑汇票、商业承兑汇票等多种结算方式。宏兴石化对下游客户的账期80%左右控制在两个月以内，15%左右回款周期约3-4个月，个别长期合作良好的客户会放宽到6个月。2023年公司石油贸易业务主要供应商为洛阳宏兴新能化工有限公司（国企）、山东天弘化学有限公司（民企），主要客户为好嗨油能源科技（河南）有限公司（公司参股企业）、山东宏盈信石油化工有限公司（民企）、河南雨沃石化科技有限公司（民企）、河南金瑞燃气有限公司（民企）等。

公司煤炭销售业务由洛阳金财资产管理有限公司（以下简称“洛阳金财”）开展。洛阳金财整合了洛阳地区较大的煤炭贸易商：河南易菲特能源有限公司与洛阳星略科技有限公司。两公司在煤炭行业拥有丰富的行业经验、客户资源和专业高效的采购、销售、运营团队，先后与五大电力集团旗下的数十家电厂开展过业务合作，建立了长期稳定的合作关系，盈利来源于煤炭贸易的购销差价。2023年公司煤炭销售业务主要供应商为海南美拓实业有限公司（民企）、河南荣丰贸易有限公司（民企）、新疆哈密三塘湖能源开发建设有限责任公司（国企），主要客户以国企为主，包括陕煤运销集团榆中销售有限公司、华能景泰热电有限公司、中国华能集团燃料有限公司、徐州华润电力有限公司、华能平凉发电有限责任公司等。

表13 近两年公司贸易业务明细情况（单位：亿元）

业务类型	2023年		2022年	
	收入	成本	收入	成本
石油销售	17.72	17.60	5.06	4.88
煤炭销售	9.87	9.83	11.07	10.83
商品混凝土	-	-	0.92	0.82
合计	27.59	27.44	17.04	16.54

注：2022年成本加总与合计数略有差异主要系尾差所致。

资料来源：公司提供

公司继续获得较大力度的外部支持

资产注入方面，2023年公司资本公积净增加24.71亿元，主要系无偿划入洛阳市公交集团增加资本

公积27.55亿元，股东增加投入增加资本公积1.00亿元，同时所致划出子公司孟津盛世医院有限公司、孟津县盛世矿业有限公司、孟津汉魏旅游资源开发集团有限公司股权减少资本公积3.02亿元所致。

2023年公司获得政府补助5.46亿元，有效提升了公司利润水平。

六、财务分析

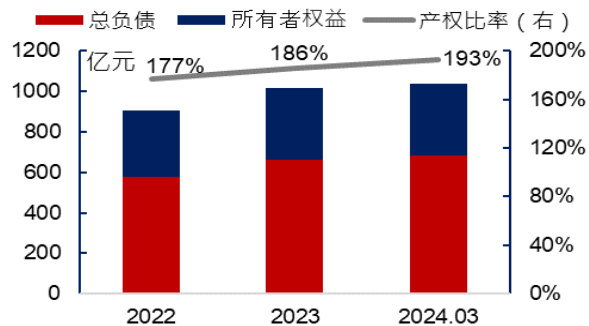
财务分析基础说明

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2022年审计报告、经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并范围内增加子公司3家，减少子公司3家，详见表2。截至2023年末，公司纳入合并范围的一级子公司共23家（详见附录四）。

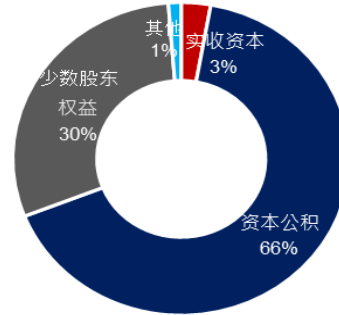
资本实力与资产质量

跟踪期内，受政府划入洛阳市公交集团股权等影响，公司净资产规模有所上升，但负债同比增速较快，导致产权比率上升；公司资产仍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，对营运资金形成较大占用，公司整体资产流动性较弱

随着公司债务扩张快于所有者权益增速，2023年以来公司产权比率持续提升，所有者权益对负债的保障能力趋弱。截至2024年3月末，公司总负债及所有者权益分别为684.00亿元和354.66亿元，所有者权益仍以资本公积为主，2023年洛阳市政府划入公司洛阳市公交集团100%股权，增加资本公积27.55亿元，2024年4月3日，公司于洛阳市公共资源交易中心转让持有的洛阳市公交集团100%股权，成交价为27.85亿元，受让方为洛阳轨交集团。

图 3 公司资本结构


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 4 2024 年 3 月末公司所有者权益构成


资料来源：公司未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

截至2023年末，公司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，其中1年以上余额占比61.36%，存在较大资金占用，应收洛阳市财政局35.93亿元，占比52.70%。公司其他应收款持续增加，主要为借款、往来款等，2023年末前五大应收对象包括洛阳古都发展集团有限公司、洛阳文化投资管理有限公司、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。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，应收规模较大，部分账龄较长，资金回收时间存在一定的不确定性，对公司资金形成大额占用。2023年末公司存货主要包括开发成本和土地使用权，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169.90亿元，主要为公司本部和子公司的代建、自营项目投入以及房地产开发成本。在建工程主要为北环路与洛吉快速互通立交建设工程、洛阳奥林匹克中心（一期）及百万吨乙烯项目等项目。

其他资产方面，2023年末公司7.7亿元货币资金作为保证金及质押的定期存单等而受限。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，2023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。

表14 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

受限类型	受到限制的原因	账面价值
货币资金	质押贷款保证金、银行承兑汇票保证金、信用证保证金、定单质押贷款和银行冻结款项	7.70
存货	抵押借款	8.84
无形资产	抵押借款	9.24
投资性房地产	抵押借款	20.28
固定资产	抵押借款	12.67
在建工程	抵押借款	8.80
合计	-	67.53

资料来源：公司提供

受限资产方面，2023年末公司67.53亿元资产因保证金及抵质押借款而使用受限，详见上表。

表15 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	26.83	2.58%	22.79	2.25%	30.89	3.42%
应收账款	64.74	6.23%	67.43	6.65%	54.74	6.06%
其他应收款	143.97	13.86%	143.47	14.15%	124.92	13.82%
存货	270.91	26.08%	260.09	25.65%	235.97	26.11%
流动资产合计	547.00	52.66%	530.69	52.34%	467.63	51.73%
固定资产	41.31	3.98%	40.62	4.01%	23.83	2.64%
在建工程	142.42	13.71%	135.83	13.40%	147.84	16.36%
其他权益工具投资	34.53	3.32%	34.53	3.41%	32.85	3.63%
长期股权投资	78.04	7.51%	77.81	7.67%	43.30	4.79%
投资性房地产	58.00	5.58%	55.96	5.52%	42.00	4.65%
其他非流动资产	85.65	8.25%	85.65	8.45%	83.59	9.25%
非流动资产合计	491.67	47.34%	483.21	47.66%	436.27	48.27%
资产总计	1,038.67	100.00%	1,013.90	100.00%	903.90	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

受未确认城中村改造业务收入影响，2023年公司市政建设收入下滑，贸易业务收入显著增长，营业收入整体持平，公允价值变动损失对利润构成侵蚀，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，受未确认城中村改造业务收入影响，2023年市政建设业务收入减少，贸易业务显著增加，公司营业收入整体持平，但市政建设业务回款情况不佳，公司应收账款规模同比较快增长。毛利率方面，毛利率较低的贸易业务收入占比提升使得公司毛利率整体略有下滑。此外，因财务费用仍处于较高水平，且公司持有的金融资产价格下跌导致公允价值变动为负，2023年公司营业利润仍然亏损，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市政基础设施项目规模较大，后续自营项目完工投入运营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，预计未来公司利润仍有赖政府补助支持。

表16 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2024年1-3月	2023年	2022年
营业收入	12.78	61.41	61.50
公允价值变动收益	-	-1.37	-2.89
营业利润	-0.18	-1.27	-0.24
其他收益	0.85	4.03	3.89
利润总额	-0.14	0.06	-0.33
销售毛利率	14.36%	13.38%	15.61%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

跟踪期内，公司总债务攀升且规模较大，以债券融资为主，期限结构有待优化，现金短期债务比、EBITDA利息保障倍数等偿债能力指标表现仍偏弱，存在较大债务压力

随着融资扩张，2024年3月末公司总债务增至592.03亿元，占负债总额的比重为86.55%；总债务中短期债务占比41.66%，期限结构有待优化；从债务类型来看，截至2023年末，债券融资、银行借款和非标融资占比约为57%、35%和5%。

表17 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	59.02	8.63%	53.89	8.17%	54.19	9.39%
应付票据	20.50	3.00%	14.59	2.21%	21.71	3.76%
其他应付款	43.17	6.31%	47.62	7.22%	23.51	4.07%
一年内到期的非流动负债	133.14	19.47%	133.20	20.20%	112.87	19.55%
其他流动负债	35.53	5.19%	35.53	5.39%	34.97	6.06%
流动负债合计	331.30	48.43%	323.06	48.99%	277.30	48.03%
长期借款	160.32	23.44%	142.85	21.66%	98.71	17.10%
应付债券	180.98	26.46%	182.27	27.64%	190.83	33.05%
长期应付款	4.77	0.70%	4.80	0.73%	4.52	0.78%
非流动负债合计	352.71	51.57%	336.35	51.01%	300.01	51.97%
负债合计	684.00	100.00%	659.41	100.00%	577.31	100.00%
总债务	592.03	86.55%	564.78	85.65%	516.01	89.38%
其中：短期债务	246.63	36.06%	235.64	35.74%	222.73	38.58%
长期债务	345.39	50.50%	329.14	49.91%	293.28	50.80%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债指标方面，由于公司债务较快增长，2024年3月末公司资产负债率上升至65.85%。公司EBITDA利息保障倍数仍然偏低，现金类资产对短期债务保障能力低，截至2024年3月末公司现金短期债务比仅为0.11。截至2023年末，公司银行授信剩余额度约为38.21亿元，考虑公司主要在建项目尚需投资规模较大，备用流动性一般。整体来看，公司总债务规模较大，偿债能力指标较弱，存在较大刚性债务压力。

表18 公司偿债能力指标

指标名称	2024年3月	2023年	2022年
资产负债率	65.85%	65.04%	63.87%
现金短期债务比	0.11	0.10	0.14

EBITDA 利息保障倍数	--	0.64	0.55
---------------	----	------	------

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 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，根据公司于 2024 年 7 月 23 日提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》（以下简称“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。2023 年公司部分董事、监事、高级管理人员发生变更，详见下表。根据公司于 2024 年 7 月 24 日发布的公告，根据控股股东国晟集团有关文件，免去杨惠江公司党委书记、委员，董事长、董事职务，关注后续公司新任董事长任命情况；根据控股股东国晟集团有关文件，委派张家榕为公司外部董事，李鹏飞同志不再担任公司外部董事职务；公司工会委员会召开职工大会，选举崔沛沛为公司职工董事。但中证鹏元也注意到，近年来公司与关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待优化。

表19 2023 年公司董事、监事、高级管理人员离任情况

姓名	担任职务	变动情况	工商变更日期
杨惠江	董事长	新任	2023/4/27
杨世科	董事	卸任	2023/3/1
刘瑞霞	副董事长	新任	2023/3/1
吴晓丹	董事长	卸任	2023/4/27
李鑫	监事	卸任	2023/4/27
李鹏飞	董事	新任	2023/4/27
梅艳利	监事会主席	新任	2023/4/27

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 2021 年 1 月 1 日至报告查询日，公司本部（报告查询日为 2024 年 6 月 21 日）、子公司宏兴石化（报告查询日为 2024 年 7 月 2 日）、子公司伊川财源（报告查询日为 2024 年 6 月 11 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

截至2023年末，公司对外担保余额共计123.52亿元，占当期末净资产的34.84%，对外担保余额较大，主要系对地方国企担保。此外，根据公司提供的公司本部信用报告（查询日2024年6月21日），担保余额合计3.92亿元的相关账户被列为关注类；其中授信机构为中国建设银行股份有限公司的关注类担保余额3.72亿元，业务种类为银行承兑汇票。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”），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”，未发生过逾期等不良行为。其中授信机构为五矿国际信托有限公司的关注类担保余额0.20亿元，系子公司伊川财源作为信托计划融资人的五矿信托-恒信国兴626号-融泰37号集合资金信托计划第九期（担保人为洛阳城市发展投资集团有限公司）相关产品所致，根据公司提供的资料，该信托计划已于2024年4月7日兑付。整体来看，公司存在较大的或有负债风险。

表20 截至2023年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额	到期日期
宜阳县锦都建设投资有限公司	8,000.00	2028/2/2
伊川乡村振兴发展有限责任公司	12,721.97	2041/7/5
伊川乡村振兴发展有限责任公司	27,203.56	2035/5/14
伊川县政航实业有限公司	38,036.00	2036/4/15
伊川县万泉自来水有限公司	1,000.00	2026/10/26
伊川县公共交通有限公司	300.00	2024/1/13
伊川生态科技城投资有限公司	9,200.00	2037/10/19
伊川擎瀚土地开发有限公司	33,362.77	2036/2/2
偃师市毫源水务有限责任公司	15,819.53	2037/9/25
新安县发达建设投资集团有限公司	9,000.00	2024/2/8
新安县发达建设投资集团有限公司	21,802.50	2024/12/20
万基控股集团有限公司	864.00	2024/2/18
万基控股集团石墨制品有限公司	2,430.00	2024/1/13
孟津县中小企业发展有限公司	1,290.00	2024/10/29
孟津县盛世矿业有限公司	1,000.00	2026/2/8
孟津县两河一渠建设管理有限公司	15,000.00	2034/12/22
孟津县交通建设投资有限公司	2,000.00	2024/3/3
孟津县汇兴水务有限公司	1,998.00	2025/3/26
孟津县汇兴水务有限公司	398.00	2025/3/26
孟津县国有资产经营管理有限公司	3,500.00	2024/9/11
孟津县城市建设集团有限公司	12,500.00	2027/4/28
孟津县城市建设集团有限公司	6,150.00	2031/11/22
孟津县城市建设集团有限公司	5,500.00	2031/11/22

孟津盛世医院有限公司	20,894.00	2035/1/15
孟津盛世医院有限公司	3,000.00	2024/11/24
孟津汉魏旅游资源开发集团有限公司	17,427.65	2041/1/14
孟津汉魏旅游资源开发集团有限公司	1,000.00	2024/7/23
孟津国有资产管理有限公司	7,700.00	2024/6/16
洛阳中渡洛邑古城景区管理有限公司	1,000.00	2024/11/13
洛阳悦华物流有限公司	2,300.00	2025/7/24
洛阳祥润资产管理有限公司	1,000.00	2024/9/20
洛阳文化投资管理有限公司	7,250.00	2024/7/11
洛阳文化旅游投资集团有限公司	20,475.00	2025/10/11
洛阳文化旅游投资集团有限公司	4,000.00	2024/11/1
洛阳万基新型墙材有限公司	1,100.00	2024/9/18
洛阳万基炭素有限公司	4,650.00	2024/6/24
洛阳万基炭素有限公司	2,464.00	2024/1/12
洛阳万基铝加工有限公司	1,100.00	2024/6/24
洛阳万基铝加工有限公司	10,000.00	2024/6/6
洛阳万基铝加工有限公司	10,000.00	2024/6/10
洛阳万基华实商贸有限公司	2,464.00	2024/1/12
洛阳万基发电有限公司	30,000.00	2024/3/1
洛阳同源水务有限公司	27,673.06	2037/6/28
洛阳通途交通建设有限公司	4,254.34	2032/11/25
洛阳通途交通建设有限公司	3,048.60	2032/11/25
洛阳通途交通建设有限公司	691.02	2032/11/25
洛阳唐泰环保科技有限公司	1,000.00	2026/2/28
洛阳隋唐城景区管理有限公司	6,000.00	2024/7/11
洛阳隋唐城景区管理有限公司	7,800.00	2025/7/8
洛阳隋唐城景区管理有限公司	8,927.19	2025/9/10
洛阳市坤泰建筑安装工程有限公司	2,700.00	2025/9/29
洛阳市华强经济建设投资有限公司	5,600.00	2024/9/6
洛阳市公共交通集团有限公司	17,954.75	2026/12/20
洛阳盛世建材产业发展有限公司	469.00	2024/5/20
洛阳盛世建材产业发展有限公司	2,850.00	2025/5/24
洛阳农沐商贸有限公司	490.00	2024/2/28
洛阳农发投资集团有限公司（洛阳城乡建设投资集团有限公司）	50,000.00	2025/3/17
洛阳孟韵综合管理有限公司	1,000.00	2024/8/16
洛阳孟华园林绿化有限公司	990.00	2026/4/23
洛阳旅游发展集团有限公司	50,064.41	2026/6/23
洛阳龙门旅游集团有限公司	20,000.00	2024/3/11
洛阳龙门旅游集团有限公司	12,000.00	2025/9/29
洛阳龙门旅游集团有限公司	20,000.00	2024/11/2
洛阳龙门旅游集团有限公司	27,800.00	2024/6/2
洛阳龙门旅游集团有限公司	4,500.00	2024/2/2
洛阳龙门旅游集团有限公司	5,000.00	2024/4/10
洛阳龙门旅游集团有限公司	25,000.00	2025/4/26

洛阳炼化宏达实业有限责任公司	20,000.00	2024/9/21
洛阳炼化宏达实业有限责任公司	10,000.00	2024/1/11
洛阳炼化宏达实业有限责任公司	5,000.00	2024/1/12
洛阳炼化宏达实业有限责任公司	5,000.00	2024/1/12
洛阳康桥药业有限公司	2,800.00	2025/7/24
洛阳久盛冶金材料加工有限公司	1,000.00	2024/9/18
洛阳交通建设投资有限公司	2,228.00	2024/11/1
洛阳交通建设投资有限公司	3,900.00	2024/6/14
洛阳交通建设投资有限公司	4,000.00	2024/8/16
洛阳华普物业管理有限公司	470.00	2024/7/26
洛阳华晟物流有限公司	361.34	2025/5/20
洛阳华晟物流有限公司	1,000.00	2024/8/31
洛阳华辰建设有限公司	970.00	2024/1/17
洛阳华辰建设有限公司	500.00	2024/1/17
洛阳宏兴新能化工有限公司	10,000.00	2024/3/8
洛阳国兴投资控股集团有限公司	490.00	2025/9/18
洛阳国宏投资集团有限公司	26,640.00	2025/9/1
洛阳国宏投资集团有限公司	18,640.00	2025/9/29
洛阳国宏投资集团有限公司	5,190.00	2027/11/26
洛阳国宏投资集团有限公司	8,652.00	2027/11/26
洛阳国宏投资集团有限公司	12,461.00	2028/3/11
洛阳国宏投资集团有限公司	20,000.00	2024/3/22
洛阳国宏投资集团有限公司	20,000.00	2026/9/27
洛阳国宏投资集团有限公司	15,000.00	2026/9/28
洛阳国宏投资集团有限公司	10,000.00	2026/9/28
洛阳国宏投资集团有限公司	14,000.00	2024/6/15
洛阳古都丽景控股集团有限公司	30,939.00	2024/5/27
洛阳古都丽景控股集团有限公司	17,000.00	2025/1/19
洛阳古都丽景控股集团有限公司	15,000.00	2025/3/24
洛阳古都丽景控股集团有限公司	10,000.00	2024/5/30
洛阳古都发展集团有限公司	8,000.00	2024/10/14
洛阳古都发展集团有限公司	2,864.40	2024/5/29
洛阳古都发展集团有限公司	17,000.00	2026/9/21
洛阳古都发展集团有限公司	4,900.00	2024/6/29
洛阳古都发展集团有限公司	9,000.00	2024/3/10
洛阳高新实业集团有限公司	8,000.00	2029/5/25
洛阳高新实业集团有限公司	14,400.00	2024/1/5
洛阳富盛物业管理有限公司	2,850.00	2025/5/20
洛阳发达商贸有限公司	10,000.00	2024/7/13
洛阳城乡建设投资集团有限公司	21,000.00	2027/3/15
洛阳城乡建设投资集团有限公司	31,000.00	2024/11/24
洛阳城乡建设投资集团有限公司	3,500.00	2024/6/30
洛阳城乡建设投资集团有限公司	10,000.00	2026/6/24
洛阳城乡建设投资集团有限公司	44,200.00	2025/7/7

洛阳澳湖牧业科技有限公司	200.00	2024/2/27
河南万基铝业股份有限公司	20,000.00	2024/4/17
河南万基铝业股份有限公司	30,800.00	2024/9/4
河南万基铝业股份有限公司	22,000.00	2024/6/16
河南水投实业有限公司	1,500.00	2024/11/29
合计	1,235,169.09	-

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，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，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，且继续获得较大力度的外部支持。中证鹏元也关注到公司总债务攀升且规模较大，以债券融资为主，期限结构有待优化，存在较大刚性债务压力，且资产流动性较弱，存在较大或有负债风险等风险因素，但基于公司的区域地位和业务竞争力，公司抗风险能力很强。

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）

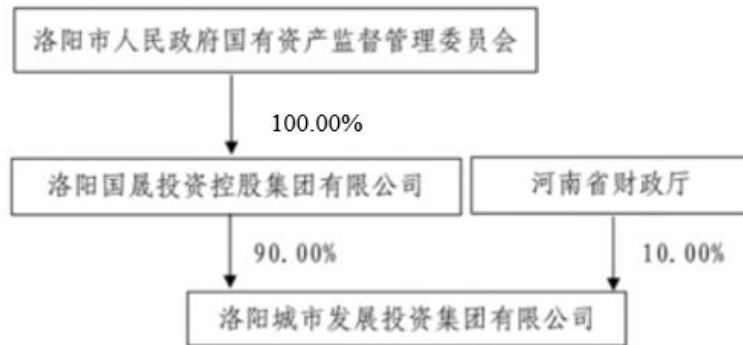
财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	26.83	22.79	30.89	44.06
应收账款	64.74	67.43	54.74	44.56
其他应收款	143.97	143.47	124.92	103.05
存货	270.91	260.09	235.97	206.61
流动资产合计	547.00	530.69	467.63	416.26
固定资产	41.31	40.62	23.83	66.24
在建工程	142.42	135.83	147.84	114.63
其他权益工具投资	34.53	34.53	32.85	27.47
长期股权投资	78.04	77.81	43.30	21.11
投资性房地产	58.00	55.96	42.00	40.97
其他非流动资产	85.65	85.65	83.59	83.18
非流动资产合计	491.67	483.21	436.27	427.88
资产总计	1,038.67	1,013.90	903.90	844.13
短期借款	59.02	53.89	54.19	42.66
应付账款	18.20	15.76	10.92	13.35
其他应付款	43.17	47.62	23.51	22.34
一年内到期的非流动负债	133.14	133.20	112.87	74.20
其他流动负债	35.53	35.53	34.97	0.82
流动负债合计	331.30	323.06	277.30	197.13
长期借款	160.32	142.85	98.71	67.99
应付债券	180.98	182.27	190.83	187.97
非流动负债合计	352.71	336.35	300.01	283.99
负债合计	684.00	659.41	577.31	481.11
所有者权益	354.66	354.49	326.59	363.02
营业收入	12.78	61.41	61.50	55.32
营业利润	-0.18	-1.27	-0.24	3.68
其他收益	0.85	4.03	3.89	5.32
利润总额	-0.14	0.06	-0.33	3.60
经营活动产生的现金流量净额	1.88	50.97	-10.78	0.46
投资活动产生的现金流量净额	-11.06	-83.04	-40.33	-50.64
筹资活动产生的现金流量净额	13.21	31.90	39.97	50.68
财务指标	2024年3月	2023年	2022年	2021年
销售毛利率	14.36%	13.38%	15.61%	12.32%
资产负债率	65.85%	65.04%	63.87%	57.00%
短期债务/总债务	41.66%	41.72%	43.16%	35.46%
现金短期债务比	0.11	0.10	0.14	0.29

EBITDA（亿元）	--	15.04	13.54	17.01
EBITDA 利息保障倍数	--	0.64	0.55	0.87

注：2021 年末总债务其他调整项包括了其他权益工具（永续债）。

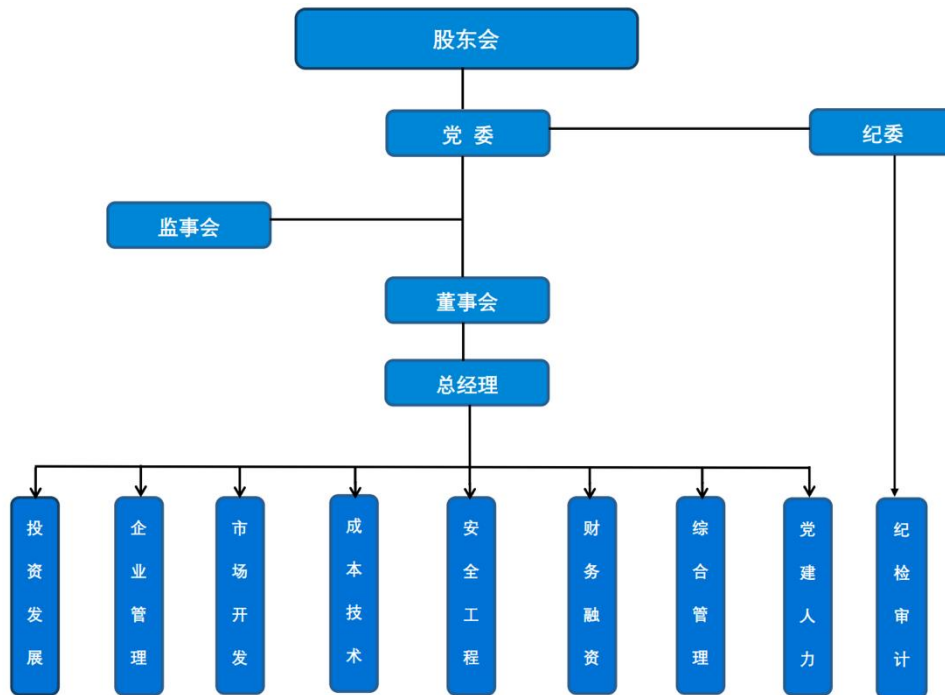
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
洛阳市市政建设投资有限公司	60,000.00	100.00%	工程建设
洛阳城投地产发展有限公司	8,000.00	100.00%	房地产开发
洛阳海泰建设发展有限责任公司	15,000.00	66.67%	房地产开发
洛阳天圃园林发展有限公司	5,000.00	100.00%	园林建设
洛阳牡丹城酒店管理有限公司	3,000.00	100.00%	酒店服务
洛阳奥体投资发展有限公司	10,000.00	100.00%	场馆运营
洛阳天健资产管理有限公司	10,000.00	100.00%	资产管理
国晟天基资本投资（深圳）有限公司	113,023.02	100.00%	基金投资
洛阳盛世城市建设投资有限公司	72,550.00	70.00%	公共设施
洛阳城投健康产业发展有限公司	50,000.00	100.00%	医疗服务
伊川财源实业投资有限责任公司	50,000.00	51.00%	公共设施
洛阳国晟商业发展有限公司	102,040.82	100.00%	商场运营
洛阳城投工程建设有限公司	10,000.00	100.00%	工程施工
洛阳天安城市建设发展有限公司	10,000.00	51.00%	房地产开发
洛阳天健物业管理有限公司	500.00	80.00%	物业管理
洛阳城投城市更新投资基金合伙企业（有限合伙）	500,000.00	100.00%	基金投资
洛阳城鑫建设发展有限公司	40,000.00	90.00%	房地产开发
洛阳城投住房租赁发展有限公司	84,000.00	100.00%	住房租赁
洛阳晟诚建设发展有限公司	25,000.00	90.00%	房地产开发
洛阳宏兴石化销售有限公司	6,000.00	40.00%	贸易销售
洛阳金财资产管理有限公司	5,000.00	40.00%	贸易销售
洛阳金财汇派实业有限公司	2,200.00	100.00%	资产管理
洛阳伊滨医院有限公司	30,000.00	80.00%	卫生

注：2024 年 6 月，洛阳城投地产发展有限公司注册资本增加至 1.8 亿元；2024 年 5 月，国晟天基资本投资（深圳）有限公司更名为洛阳城投资本管理有限公司；2024 年 5 月，洛阳城投健康产业发展有限公司注册资本增至 6.00 亿元。

资料来源：公司提供

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。