

禹州市投资总公司 2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：李 文 wli@ccxi.com.cn

项目组成员：陈 涛 tchen@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2021 年 06 月 28 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

■ 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字[2021]跟踪 1640号

禹州市投资总公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“20 禹投 01/20 禹州投总债 01”、“20 禹投 02/20 禹州投总债 02”和“20 禹投 03/20 禹州投总债 03”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月二十八日

评级观点：中诚信国际维持禹州市投资总公司（以下简称“禹州总公司”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持河南省中豫融资担保有限公司（以下简称“中豫担保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 禹投 01/20 禹州投总债 01”、“20 禹投 02/20 禹州投总债 02”和“20 禹投 03/20 禹州投总债 03”的债项信用等级为 **AAA**，此债项级别充分考虑了中债公司对“20 禹投 01/20 禹州投总债 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保所起到的保障作用、中豫担保对“20 禹投 02/20 禹州投总债 02”和“20 禹投 03/20 禹州投总债 03”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保所起到的保障作用。中诚信国际肯定了禹州市经济发展持续向好，为公司发展提供了良好的外部环境；公司平台地位突出，业务具有区域专营性；持续获得有力的外部支持等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。但同时，中诚信国际也关注到公司面临较大的资本支出压力，项目资金平衡情况有待关注；资产流动性较弱及短期偿债压力较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

禹州总公司（合并口径）	2018	2019	2020	
总资产（亿元）	331.13	343.82	434.39	
所有者权益合计（亿元）	208.97	219.35	306.99	
总债务（亿元）	96.16	93.52	98.02	
营业总收入（亿元）	8.08	12.55	12.85	
净利润（亿元）	2.43	2.41	2.38	
EBITDA（亿元）	4.32	4.17	4.97	
经营活动净现金流（亿元）	-0.05	13.40	2.15	
资产负债率(%)	36.89	36.20	29.33	
中豫担保	2018	2019	2020	
总资产（百万元）	3,260.18	6,585.52	7,187.15	
担保损失准备金（百万元）	48.56	118.29	331.70	
所有者权益（百万元）	3,040.94	6,185.06	6,218.28	
在保责任余额（百万元）	1,895.00	6,938.50	17,089.50	
年新增担保额（百万元）	2,920.00	9,156.00	24,030.97	
净利润（百万元）	131.15	174.05	266.67	
平均资本回报率（%）	4.34	3.77	4.30	
累计代偿率（%）	0.00	0.00	0.35	
中债公司	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	134.80	150.47	169.71	162.10
风险准备金（亿元）	16.36	17.60	23.72	22.65
所有者权益（亿元）	80.58	101.74	119.64	119.63
增信责任余额（亿元）	1,068.79	960.50	913.12	871.17
净利润（亿元）	6.33	6.61	5.24	3.64
平均资本回报率(%)	7.90	7.25	4.74	--
累计代偿率(%)	0.44	0.37	0.32	0.30

注：1、中诚信国际根据禹州总公司和中豫担保 2018~2020 年审计报告整理，各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际根据中债公司 2018~2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表整理；3、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；4、本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

正 面

■ **禹州市经济发展持续向好。**2020 年，禹州市实现地区生产总值 849.6 亿元，同比增长 3.1%，整体经济发展仍呈向好趋势，区域经济实力进一步提高，为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **平台地位突出，业务具有区域专营性。**公司作为禹州市最重要的基础设施建设主体，承担了大量对完善城市功能及推动城市经济增长具有重要意义的市政建设工程，业务在禹州市具有区域专营性。

■ **持续获得有力的外部支持。**2020 年，禹州市政府向公司注入砂石资源，并继续向公司拨付一定的政府补贴，对公司资本金实力及盈利能力形成重要补充。

■ **极强的担保实力。**中债公司为“20 禹投 01/20 禹州投总债 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保、中豫担保为“20 禹投 02/20 禹州投总债 02”和“20 禹投 03/20 禹州投总债 03”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中债公司和中豫担保担保实力极强，能为跟踪债项的还本付息提供强有力的保障。

关 注

■ **面临较大的资本支出压力，项目资金平衡情况有待关注。**公司在建及拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。此外，公司在建及拟建项目以自营项目为主，未来资金平衡情况有待关注。

■ **资产流动性较弱。**公司资产中应收类款项规模仍较大，对资金形成较大占用；公司土地使用权规模亦较大，但大部分为政府注入的、未缴纳土地出让金的土地使用权，变现能力较弱；此外，公司账面亦存在少量的公益性资产。整体来看，公司资产流动性较弱。

■ **面临较大的短期偿债压力。**2021 年，公司债务将到期 34.20 亿元（含 9.90 亿元应付票据），短期内公司面临较大的偿债压力。

评级展望

中诚信国际认为，禹州市投资总公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**禹州市经济实力显著增强；股东向公司注入大量优质资产，公司资本实力显著扩充，资产质量大幅改善；盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**禹州市经济出现不可逆的大幅下滑；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

同行业比较

2020 年同区域基础设施投融资企业主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
禹州总公司	434.39	306.99	29.33	12.85	2.38	2.15
栾川天业	121.53	64.23	47.15	8.95	1.21	-5.08

注：“栾川天业”为“栾川县天业投资有限公司”的简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 禹投 01/20 禹州 投总债 01	AAA	AAA	2020/07/01	5.00	5.00	2020/07/23~2027/07/23	债券提前偿还
20 禹投 02/20 禹州 投总债 02	AAA	AAA	2020/08/03	5.00	5.00	2020/08/20~2027/08/20	债券提前偿还
20 禹投 03/20 禹州 投总债 03	AAA	AAA	2020/8/25	5.00	5.00	2020/9/10~2027/09/10	债券提前偿还

注：上述债券存续期第 3 年末起，逐年分别按照发行总额 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“20 禹投 01/20 禹州投总债 01”募集资金 5.00 亿元，全部用于禹州市十里社区棚户区改造建设项目；“20 禹投 02/20 禹州投总债 02”募集资金 5.00 亿元，其中 4.50 亿元用于禹州市吴湾社区棚户区改造建设项目，0.50 亿元用于补充营运资金；“20 禹投 03/20 禹州投总债 03”募集资金 5.00 亿元，其中 2.50 亿元用于禹州市双马社区棚户区改造建设项目，2.50 亿元用于补充营运资金。截至 2021 年 5 月末，上述债券募集资金均已使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有

回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4

月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

依托于优越的地理位置、便捷的交通及丰富的矿产资源优势，禹州市经济实力较强，2020 年虽受新冠疫情影响发展增速放缓，但区域经济实力仍进一步提高

财政级次及特殊地位：禹州市为河南省许昌市下辖县级市，位于中原经济区核心区，北距郑州 80 公里、距新郑国际机场 60 公里，毗邻郑州航空港经济综合实验区。禹州市下辖 26 个乡镇（街道）、679 个行政村（社区），总面积 1,461 平方公里，总人口 130 万人。2020 年中国县域经济百强榜中，禹州市位列第 55 位。

经济发展水平：禹州市东邻京广铁路和京珠高速公路，西邻焦枝铁路，南有平禹铁路，禹登铁路贯穿西北部，禹亳铁路（三洋铁路）实现了禹州与京广、京九、京沪、焦枝铁路大动脉的直接连通，郑渝高铁在禹州按地级站标准设站。S103、S237、S325 省道与郑栾、盐洛高速公路纵横交汇、贯穿全

境，形成了四通八达的交通运输网络。禹州市蕴藏丰富的煤炭、石灰石、铝矾土、陶土等 30 多种矿产资源，被国务院列入全国成长类资源型城市。禹州市是全国重点产煤县（市）和商品煤生产基地之一，煤炭保有储量 34.00 亿吨、远景储量 90.00 亿吨；水泥灰岩储量 45.91 亿吨、铝矾土矿蕴藏量约 2.00 亿吨。禹州市电力能源充足，火电装机容量达 202 万千瓦；水资源丰富，有大、中、小型水库 38 座，南水北调中线工程每年为禹州分配水量 3,780 万立方米；西气东输一线、二线工程途径禹州，燃气供应充足。

依托于良好的区位优势、便利的交通和丰富的矿产资源，禹州市业已形成能源、建材两大传统主导产业，装备制造、中医药两大接续主导产业，钧陶瓷、发制品、铸造、食品等特色优势产业。近年来，禹州市经济实力持续增强，2020 年实现地区生产总值 849.6 亿元，同比增长 3.1%，受新冠疫情影响，经济增速放缓。

财政及债务规模：2020 年，禹州市一般公共预算收入为 24.06 亿元，同比增长 4.5%，增速有所放缓；其中税收占比为 78.24%，一般公共预算收入质量仍然较好。同期，禹州市财政平衡率为 39.26%，财政自给能力较弱。2020 年，受新冠疫情及房地产行业调控趋严影响，禹州市土地市场交易活跃度降低，政府性基金收入同比下降 35.0% 至 14.82 亿元。截至 2020 年末，禹州市政府债务余额为 67.09 亿元，同比增长 40.33%，其中一般债务余额为 14.27 亿元、专项债务余额为 33.54 亿元。

未来发展机遇：2019 年 10 月，《郑许一体化发展规划（2019~2035）》（以下简称“《规划》”）获得中原城市群建设工作领导小组正式批复，《规划》范围包括郑州市、许昌市全域，其中郑州市中心城区、许昌市中心城区、郑州航空港经济综合实验区、新郑市、新密市、登封市、中牟县、长葛市、鄢陵县、禹州市为一体化重点发展区域。

2020 年，公司工程建设业务稳步推进，在建及拟建

项目投资规模较大，业务持续性较好；但在建及拟建项目以自营项目为主，未来资金平衡情况有待关注

业务模式：公司是禹州市最重要的基础设施投融资建设主体，按照禹州市政府规划进行市政基础设施项目的投资建设，具体由公司本部及子公司禹州市新型城镇化建设开发有限公司（以下简称“城镇化公司”）负责。公司工程项目建设业务主要采取委托代建模式和自营模式，委托代建模式下，公司及子公司城镇化公司与禹州市政府签订《委托代建合作协议》。2019年7月，禹州市政府、公司与禹州市豫资城乡建设发展有限公司（以下简称“豫资城建”）签订《主体变更协议》，禹州市政府将原委托公司建设的部分工程项目移交给豫资城建进行统一管理，并由豫资城建委托公司进行代建。

资金平衡方式：公司项目建设资金主要来源于政府拨付的资本金、公司自有资金及银行贷款。委托代建模式下，公司每年根据工程施工进度及合同金额确认工程成本，并按照工程成本加成10%确认工程代建收入；待项目建成后，公司将其移交给禹州市政府，禹州市政府在项目完成验收、审计及确认委托代建投资总额后，通过豫资城建分期向公司支付委托代建项目款。自营模式下，项目完工由公司通过出租、出售部分资产及自主经营等方式收回前期投资，并实现一定收益。2020年，公司工程建设业务确认收入10.06亿元，均来源于委托代建项目；受项目结算进度影响，该业务收入同比下降19.11%。

业务稳定性及可持续性：截至2020年末，公司在建工程项目主要包括人防工程、禹州市中心城区地下停车场项目及禹州市产业集聚区新扩区域基础设施项目等，项目总投资合计为104.85亿元，已投资62.27亿元，除人防工程项目外，其余均采用自营业务模式。拟建项目方面，截至2020年末，公司拟建项目均为自营项目，项目总投资合计为23.28

亿元。公司在建及拟建工程项目尚需投资规模较大，业务可持续性较好；但中诚信国际注意到，公司在建及拟建项目以自营项目为主，未来资金平衡情况有待关注。

表1：截至2020年末公司主要在建工程项目情况（亿元）

在建项目名称	计划总投资	已投资	项目类型
人防工程	18.87	15.99	代建
颍河城区段综合整治项目	9.68	5.86	自营
第一水厂及城区供水管网改扩建工程	3.15	1.52	自营
白沙水厂供水项目	2.44	2.10	自营
禹州市中心城区地下停车场项目	23.55	12.80	自营
禹州市产业集聚区新扩区域基础设施项目	28.35	12.00	自营
十里社区、吴湾社区和双马社区棚户区改造项目	18.81	12.00	自营
合计	104.85	62.27	--

注：计划总投资为项目概算投资额，与实际投资额可能存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表2：截至2020年末公司拟建工程项目情况（亿元）

项目名称	项目建设周期	计划总投资
公转铁基础设施建设项目	2年	7.76
禹州市立医院（工程）建设项目一期	3年	9.10
禹州市中小型水库确权资产购置+运营项目	1年	6.42
合计	--	23.28

注：计划总投资为项目概算投资额，与实际投资额可能存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020年，公司新增医药业务收入和工程施工收入，对公司营业收入形成一定补充；颐养中心项目投资规模很大，但建设进度缓慢，中诚信国际将关注公司的投资支出压力以及未来的资金平衡情况

2020年12月，根据禹国资[2020]13号文件，禹州市国资委将禹州市医药管理局所属的禹州市医药公司、禹州市中西药采购供应站出资人由禹州市医药管理局变更公司，使得公司新增医药业务板块。公司医药业务主要开展大黄碳酸氢钠、人参健脾丸及阿托伐他汀钙片等产品的批发及销售，2020年实现医药收入1.67亿元¹。

公司工程施工业务主要由禹州市交通实业开发有限公司（以下简称“禹州交通实业”）负责，该

西药采购供应站于2020年第四季度产生的业务收入。

¹ 2020年，公司1.67亿元的医药收入仅为禹州市医药公司和禹州市中

公司系于 2020 年纳入公司合并范围，主要开展市政道路工程项目建设，当期确认工程施工收入 0.94 亿元。

公司亦与房地产开发商以股权合作模式开发房地产项目，子公司禹州市禹翔房地产开发有限公司先行招拍挂获取土地使用权，然后成立项目公司，在寻找到合适的合作方后，公司将持有的项目公司大部分股权转让给合作开发商，公司自身持股通常不超过 40%。2020 年 1 月，公司转让了禹州市晋荣房地产开发有限公司（以下简称“晋荣房地产”）95% 的股权，获得投资净收益 0.16 亿元。

此外，2019 年以来，公司联合北京祥德投资管理有限公司（以下简称“祥德投资”）积极推进禹州祥德投资康健乐城颐养中心项目，规划建设养老健康住宅，配套人才公寓住宅、文旅与配套商业、医院学校等公共服务配套，市政道路及设施、综合管廊、海绵城市、公园广场、景观绿地等。该项目一期用地面积约 3,600 亩，总建筑面积约 500 万平方米，总投资约 500 亿元。颐养中心项目所需土地均由公司负责提供，2019 年 2 月公司已通过招拍挂获得 229.89 亩土地（土地出让金共计 4.60 亿元）作为项目首批用地；祥德投资负责项目策划、规划、设计、投资、建设、运营、管理等工作。2019 年 3 月，公司与祥德投资共同出资设立禹州祥德康健乐城发展有限公司（以下简称“祥德康健”），作为该项目的开发运营主体，公司与祥德投资分别持有其 30% 和 70% 的股权。一期项目建成后，占总投资规模约 70% 的健康住宅物业产权将无偿划归公司所有，其他物业产权划归祥德投资所有。双方约定，祥德投资将以优惠价格租赁公司所持有的健康住宅物业，租赁期限为 70 年；同时公司将享有祥德康健 30% 的运营收益。

财务分析

以下分析基于公司提供的利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018 年~2020 年财务报告。各期财务报表均按照新

会计准则编制，以下分析均基于各期财务报表期末数。

2020 年，公司营业收入略有增长，且收入结构有所优化；但由于公司获得的政府补助减少，且期间费用对利润的侵蚀加大，经营性业务利润大幅下降

2020 年，公司营业收入仍主要来源于项目建设收入，受项目结算进度影响，项目建设收入同比有所下降；但受益于当期新增工程施工收入，且医药收入规模大幅扩大，公司营业总收入同比仍略有增长。

表 3：公司主要板块收入结构及占比（亿元）

收入	2019	2020
项目建设收入	12.43	10.06
工程施工收入	--	0.94
医药收入	0.01	1.67
其他业务	0.11	0.18
营业总收入	12.55	12.85
毛利率	2019	2020
项目建设收入	9.13%	11.33%
工程施工收入	--	8.41%
医药收入	35.39%	3.01%
其他业务	69.62%	-75.65%
营业毛利率	9.67%	8.80%

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

2020 年，公司项目建设业务毛利率同比有所上升，但由于新增毛利率较低的工程施工业务，且开展医药批发业务使得医药业务毛利率同比大幅下降，导致当期营业毛利率同比小幅下降。

公司期间费用主要以管理费用和财务费用为主，2020 年期间费用及期间费用率均小幅上升，且仍高于当期营业毛利率，期间费用对利润的侵蚀较大。

2020 年，公司利润主要来源于投资收益，投资收益主要为处置禹州市坪山建材有限公司 90% 的股权、晋荣房地产 95% 的股权及禹州市润禹贸易有限公司 100% 股权产生的投资收益，2020 年同比大幅增长；但由于当期收到的政府专项补助减少，同时期间费用率上升、营业毛利率下降，公司经营性业务利润同比大幅减少，导致公司利润总额同比亦

略有下降。

2020 年，公司收现比下降至 1.14 倍，经营回款情况同比虽有所下降，但依然处于较好水平。

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、X）

	2018	2019	2020
期间费用合计	1.39	1.47	1.61
期间费用收入占比	17.16%	11.71%	12.52%
经营性业务利润	3.19	2.58	0.32
其他收益	3.81	2.90	0.85
投资收益	0.01	0.73	3.90
利润总额	2.42	2.41	2.37
收现比	0.86	1.96	1.14

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2020 年，受益于政府资产注入，公司总资产及所有者权益规模大幅扩大，财务杠杆率进一步降低，债务结构亦有所优化，但公司资产流动性依然较弱

随着项目建设的推进及政府资产的注入，2020 年末，公司总资产规模显著扩大。公司资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货、固定资产、无形资产以及其他非流动资产构成，2020 年末货币资金小幅增至 15.21 亿元，其中受限部分为 13.43 亿元，占货币资金的比例为 88.30%，主要为银行定期存单及保证金。公司应收账款主要为应收禹州市财政局及豫资城建工程款，2020 年末同比有所增长。公司其他应收款主要为与禹州市政府部门及禹州市国有企业等往来款，2020 年末随着往来款陆续收回而进一步下降。公司存货主要为工程项目开发成本和政府划拨的土地使用权，2020 年随着项目建设的推进及公司“招拍挂”获取土地，期末存货规模进一步扩大至 214.99 亿元，其中委托代建项目开发成本 39.25 亿元、土地使用权 174.67 亿元。

表 5：2020 年末公司其他应收款前五大明细（亿元）

单位名称	款项性质	金额
禹州市润禹贸易有限公司	往来款	17.69
禹州市汇丰置业有限公司	往来款	5.85
禹州市农村信用合作联社	往来款	4.00
禹州市财政局	往来款	2.00
禹州市文广传媒有限公司	往来款	2.00
合计	--	31.54

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

固定资产方面，公司固定资产仍然主要为房屋

建筑物及机器设备，2020 年末同比小幅下降。同期末，受益于禹州市政府将禹州市河道治理工程以及沙陀湖项目建设产生的砂石资源确权至公司，公司将此砂石资源按照收益法评估入账，无形资产同比大幅增加 88.75 亿元至 90.87 亿元。其他非流动资产主要为国资委划拨的道路及管网资产，同期末规模相对稳定。

2020 年末，公司应收类款项规模仍较大，对资金形成较大占用；公司土地使用权规模亦较大，但大部分为政府注入的、未缴纳土地出让金的土地使用权，变现能力较弱；此外，公司账面亦存在少量的公益性资产。整体来看，公司资产流动性较弱。

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润组成，2020 年末，公司实收资本保持不变；受益于禹州市政府将沙陀湖特许经营权划拨至公司，同期末资本公积同比大幅增长，带动公司所有者权益规模亦显著扩大。此外，2020 年，公司经营仍获取一定的利润，但由于公司向股东分配利润 3.96 亿元，使得期末未分配利润同比有所下降。

公司总负债主要由其他应付款和有息债务构成，其他应付款主要为应付禹州市国有企业往来款，有息债务主要为银行借款、发行的债券及融资租赁借款，2020 年末均呈小幅增长态势，使得公司总负债同比亦小幅上升。

2020 年末，受益于政府支持，公司所有者权益同比大幅增长，资产负债率和总资本化比率分别降至 29.33% 和 24.20%，均处于较低水平。从债务结构来看，2020 年末，公司债务仍以长期债务为主，同时受益于公司发行长期债务融资工具及新增长期银行借款，并置换了部分短期债务，公司短期债务规模及短期债务占比均有明显下降，债务结构有所优化。

表 6：近年来公司资本结构与债务结构（亿元、X）

	2018	2019	2020
总资产	331.13	343.82	434.39
货币资金	4.56	13.78	15.21
应收账款	21.51	14.58	17.29
存货	198.67	205.58	214.99

其他应收款	57.71	50.65	38.35
固定资产	4.27	17.65	16.49
无形资产	2.50	2.12	90.87
其他非流动资产	23.03	22.90	23.01
应收类款项/总资产	24.35%	19.37%	13.11%
所有者权益	208.97	219.35	306.99
实收资本	4.00	4.00	4.00
资本公积	201.15	209.38	298.60
未分配利润	2.35	4.28	2.48
总负债	122.16	124.47	127.40
其他应付款	29.85	23.43	24.88
总债务	96.16	93.52	98.02
短期债务	24.48	31.59	23.52
短期债务/总债务	0.25	0.34	0.24
资产负债率	36.89%	36.20%	29.33%
总资本化比率	31.52%	29.89%	24.20%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2020 年，公司经营获现能力有所下降，经营活动净现金流对债务本息的保障能力有所减弱，但 EBITDA 对债务本息的保障能力有所增强，且可对债务利息形成足额覆盖；货币资金对短期债务的保障能力虽有所提高，但公司仍面临较大的短期偿债压力

2020 年，由于公司经营回款同比有所减少，且仍保持一定规模的项目投资支出，故当期经营活动净现金流同比大幅下降。同期，公司投资活动现金流仍呈净流出状态，但由于公司处置部分合作开发房地产项目公司股权而获得一定规模的现金流入，使得当期投资活动现金流净流出规模大幅缩小。同期，公司发行债券、新增银行借款等外部融资规模扩大，筹资活动现金流入规模同比大幅增长；但由于当期还本付息及分配股利规模亦较大，筹资活动现金流仍呈小幅净流出状态。

2020 年，公司经营活动净现金流同比有所下降，其对债务本息的覆盖能力亦有所减弱，且已无法对利息支出提供充分保障。同期，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对债务本息的覆盖能力亦有所增强，且可对利息支出形成足额覆盖。短期偿债能力方面，2020 年末，公司货币资金小幅上升，短期债务有所下降，货币资金/短期债务增至 0.65 倍，货币资金对短期债务的覆盖能力有所上升。但

考虑到公司货币资金部分受限，且永煤违约事件或仍将在未来一段时间内对河南省融资环境造成负面影响，公司仍面临较大的短期偿债压力。

表 7：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2018	2019	2020
经营活动净现金流	-0.05	13.40	2.15
投资活动净现金流	-0.69	-10.81	-0.70
筹资活动净现金流	-18.41	-3.67	-1.14
经营活动净现金流/总债务	0.00	0.14	0.02
经营活动净现金流/利息支出	-0.01	3.31	0.71
EBITDA	4.32	4.17	4.97
总债务/EBITDA	22.28	22.45	19.72
EBITDA 利息保障倍数	0.85	1.03	1.65
货币资金/短期债务	0.19	0.44	0.65

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年公司债务到期规模较大，但充足的备用流动性或可为债务偿还提供一定支持；公司被担保对象被纳入失信被执行人，需持续关注对其担保情况

公司受限资产主要为货币资金、土地使用权和道路管网资产，截至 2020 年末受限资产账面价值合计为 70.36 亿元，占总资产规模的比例为 16.20%。

表 8：截至 2020 年末公司受限资产情况（亿元）

资产类别	金额	受限原因
货币资金	13.43	定期存单和保证金
存货	35.11	融资抵押担保
其他非流动资产	21.82	融资租赁抵押担保
合计	70.36	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年末，公司对外担保余额合计为 21.74 亿元，占净资产规模的比例为 7.08%，主要为对禹州市国有企业或事业单位的担保。截至 2020 年末，公司对河南统一电器股份有限公司（以下简称“统一电器”）担保余额为 0.98 亿元，统一电器已被纳入失信被执行人，公司对其担保由统一电器以其依法可以抵押的房屋所有权和土地使用权提供反担保。

表 9：截至 2020 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保对象	担保余额
河南神屋古镇发展有限公司	4.94
河南统一电器股份有限公司	0.98
禹州市天宝实业有限公司	0.20
许昌国储林业开发有限公司	2.42

许昌市力民光伏发电有限公司	1.38
禹州市创业投资有限公司	8.31
禹州市高级中学	0.31
禹州市信息产业投资有限公司	1.10
禹州市豫资城乡建设发展有限公司	2.10
合计	21.74

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司与国家开发银行、光大银行及郑州银行等多家银行保持良好的合作关系，截至 2020 年末，公司获得银行授信总额 120.00 亿元，其中尚未使用额度为 85.13 亿元，备用流动性充足。

2021~2023 年，公司债务将分别到期 34.20 亿元、14.25 亿元和 14.37 亿元。2021 年公司到期债务规模较大，面临较大的短期偿债压力，中诚信国际将对公司债务偿还情况保持持续关注。

表 10：截至 2020 年末公司债务到期分布情况（亿元）

到期时间	2021	2022	2023	2024 及以后
到期金额	34.20	14.25	14.37	35.46

注：表中 2021 年到期债务中包含 9.90 亿元的应付票据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2021 年 4 月 8 日，公司不存在未结清不良信贷信息，未出现过已发行债务融资工具到期未支付利息或未偿还本金情形；已结清信贷中存在 2 笔关注类贷款和 2 笔不良类贷款，根据禹州市农村信用合作联社出具的《情况说明》和国家开发银行河南省分行出具的《情况说明》，上述贷款均已正常归还，征信报告显示为关注类或不良类系系统录入错误所致。

2020 年，公司在资产注入和政府补贴等方面继续获得禹州市政府的有力支持

公司是禹州市最重要的市政基础设施投融资建设主体，承担了禹州市内道路交通、棚户区改造、环境整治等重点项目建设任务，近年来，公司在资产注入、政府补贴等方面持续获得禹州市政府的有力支持。

2020 年，禹州市政府将沙陀湖特许经营权注入公司，公司采用收益法对其砂石资源进行了评估，

增加资本公积 89.22 亿元，大幅增强公司资本实力。同期，公司收到财政补贴 0.85 亿元，对盈利能力亦形成一定补充。

偿债保障措施

“20 禹投 01/20 禹州投总债 01”本息的到期兑付由中债公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“20 禹投 02/20 禹州投总债 02”和“20 禹投 03/20 禹州投总债 03”均由中豫担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中债公司成立于 2009 年 9 月，由中国石油天然气集团公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢集团有限公司、中银投资资产管理有限公司以及中国银行间市场交易商协会（以下称“交易商协会”）等七方共同出资设立，注册资本为 60 亿元人民币。其中前六名股东分别出资 9.90 亿元、各持有 16.50% 的股份，交易商协会出资 6,000 万元，持有 1% 的股份。2016 年中债公司股东中国石油天然气集团公司将其持有其 16.50% 的股份通过无偿划转的方式转让给中国石油集团资本有限责任公司；2019 年中债公司股东中国中化股份有限公司将其持有其 16.50% 的股份通过无偿划转的方式转让给中化资本有限公司。截至 2021 年 3 月末，中债公司注册资本仍为 60 亿元。

截至 2021 年 3 月末，中债公司净资产为 119.63 亿元，核心资本为 142.24 亿元；增信责任余额为 871.17 亿元，核心资本放大倍数为 6.12 倍，增信业务杠杆率水平有所下降。截至 2021 年 3 月末，中债公司高流动性资产占总资产的比例为 27.41%，高流动性资产与增信责任余额之比为 5.10%。中债公司的流动性指标有所提高，目前高流动资产较为充足，对中债公司可能产生的代偿支出的覆盖率比较充分。

综上，中诚信国际维持中债公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；其为“20 禹投 01/20 禹州投总债 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责

任保证担保对“20 禹投 01/20 禹州投总债 01”的还本付息起到极强的保障作用。

中豫担保成立于 2017 年 11 月 8 日，初始注册资本 30 亿元。中豫担保系根据国家六部委及国务院在整改地方政府的融资担保行为同时，鼓励政府结合实力，联合社会资本发起设立担保公司的要求，由河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司（以下简称“豫资一体化”）联合省内其他政府平台发起设立的担保公司。2019 年 12 月，中豫担保股东由 8 家增至 23 家，注册资本从 30 亿元增至 60 亿元。截至 2021 年 3 月末，中豫担保注册资本 60 亿元，中原豫资投资控股集团有限公司（以下简称“豫资控股”）通过其全资子公司豫资一体化持股 32.50%；豫资控股由河南省财政厅全资控股，故中豫担保的实际控制人为河南省财政厅。

中豫担保成立以来，围绕豫资控股的政策要求，明确自身的市场定位，即围绕河南省产业布局，为各地市资产运营公司、大中型国有企业、优质 A 股上市公司、产业化龙头企业等提供服务，力争打造中原地区担保规模最大、实力最强的综合性金融服务机构。中豫担保经营范围包括：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保、诉讼保全担保、履约担保、符合规定的自有资金投资、融资咨询等中介服务。

截至 2020 年末，中豫担保总资产为 71.87 亿元，所有者权益为 62.18 亿元，期末在保责任余额为 170.90 亿元；2020 年实现担保业务收入 3.92 亿元，实现净利润 2.67 亿元。

作为河南省政府重要的省级融资担保平台，中豫担保在河南省金融体系内具有一定的系统重要性，在资本补充、业务协同等方面得到豫资控股、河南省各级政府的大力支持，且该支持在未来较长一段时间内不会改变。

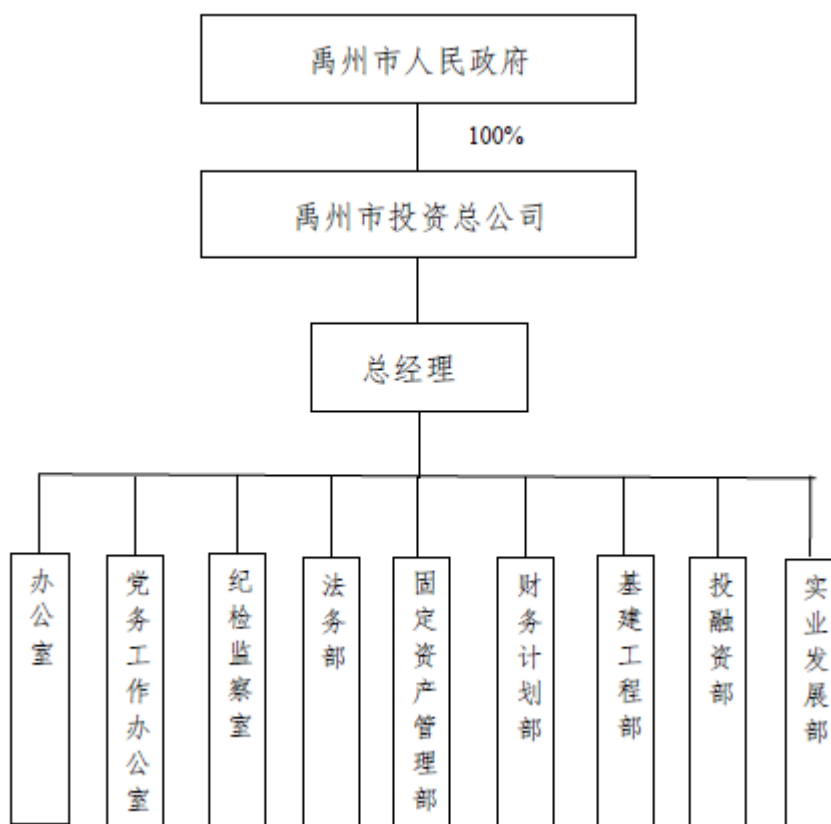
综上，中诚信国际维持中豫担保的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；其为“20 禹投 02/20 禹州投总债 02”、“20 禹投 03/20 禹州投总债 03”

提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“20 禹投 02/20 禹州投总债 02”、“20 禹投 03/20 禹州投总债 03”的还本付息起到极强的保障作用。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持禹州市投资总公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“20 禹投 01/20 禹州投总债 01”、“20 禹投 02/20 禹州投总债 02”和“20 禹投 03/20 禹州投总债 03”的债项信用等级为 **AAA**。

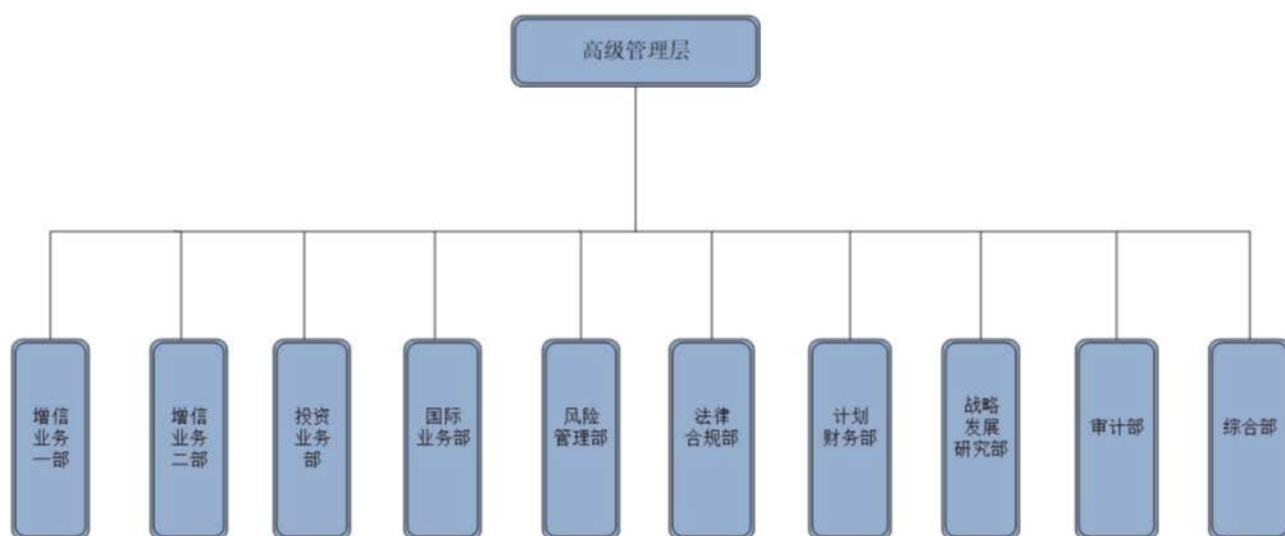
附一：禹州市投资总公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年末）



资料来源：公司提供

附二：中债公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）

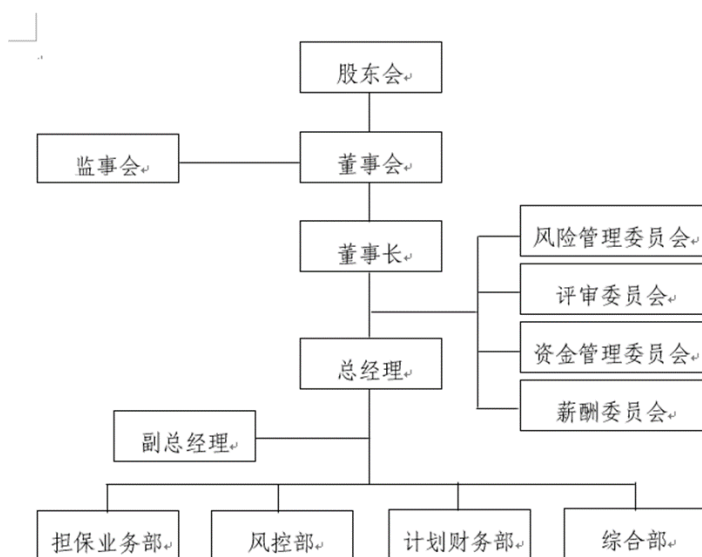
股东	出资额（万元）	持股比例
中国石油集团资本有限责任公司	99,000	16.50%
国网英大国际控股集团有限公司	99,000	16.50%
中化资本有限公司	99,000	16.50%
北京国有资本经营管理中心	99,000	16.50%
首钢集团有限公司	99,000	16.50%
中银投资资产管理有限公司	99,000	16.50%
中国银行间市场交易商协会	6,000	1.00%
合计	600,000	100.00%



资料来源：中债公司提供

附三：中豫担保股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）

股东名称	持股比例（%）
河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司	32.50
郑州投资控股有限公司	7.50
焦作市投资集团有限公司	5.00
禹州市投资总公司	5.00
新乡平原示范区投资集团有限公司	5.00
开封城市运营投资集团有限公司	3.75
濮阳投资集团有限公司	2.50
洛阳盛世城市建设投资有限公司	2.50
新乡市创新投资有限公司	2.50
兰考县城市建设投资发展有限公司	2.50
新安县发达建设投资集团有限公司	2.50
宝丰县发展投资有限公司	2.50
长垣市投资集团有限公司	2.50
栾川县天业投资有限公司	2.50
洛阳市西苑城市发展投资有限公司	2.50
许昌市魏都投资有限责任公司	2.50
濮阳开州投资集团有限公司	2.50
林州红旗渠经济技术开发区汇通控股有限公司	2.50
洛阳鑫赞通实业有限公司	2.50
灵宝市国有资产经营有限责任公司	2.50
临颍豫资投资控股集团有限公司	2.50
新乡高新投资发展有限公司	2.50
开封金控投资集团有限公司	1.25
合计	100.00



资料来源：中豫担保提供

附四：禹州市投资总公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020
货币资金	45,555.35	137,750.43	152,102.36
应收账款	215,079.40	145,795.27	172,924.18
其他应收款	577,060.44	506,536.52	383,464.30
存货	1,986,740.71	2,055,847.83	2,149,948.08
长期投资	40,524.15	45,175.78	91,795.71
在建工程	800.32	794.94	210.37
无形资产	25,008.76	21,179.92	908,694.03
总资产	3,311,288.84	3,438,202.30	4,343,932.76
其他应付款	298,472.25	234,281.06	248,808.40
短期债务	244,808.45	315,915.88	235,155.21
长期债务	716,832.16	619,280.06	745,072.72
总债务	961,640.61	935,195.95	980,227.93
总负债	1,221,606.99	1,244,678.77	1,274,014.61
费用化利息支出	15,499.16	13,107.07	15,859.49
资本化利息支出	35,131.85	27,374.35	14,345.41
实收资本	40,000.00	40,000.00	40,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	2,089,681.85	2,193,523.53	3,069,918.15
营业总收入	80,811.45	125,501.46	128,496.67
经营性业务利润	31,872.61	25,769.21	3,227.99
投资收益	93.69	7,286.19	38,997.29
净利润	24,269.60	24,088.72	23,831.67
EBIT	39,655.19	37,174.11	39,580.07
EBITDA	43,161.00	41,657.94	49,701.00
销售商品、提供劳务收到的现金	69,102.40	245,367.50	146,679.80
收到其他与经营活动有关的现金	317,123.21	145,596.66	274,832.41
购买商品、接受劳务支付的现金	295,174.62	212,804.93	226,349.92
支付其他与经营活动有关的现金	91,071.74	43,326.98	171,139.71
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00
资本支出	2,627.76	67,247.32	8,010.99
经营活动产生现金净流量	-492.79	133,998.08	21,516.29
投资活动产生现金净流量	-6,919.93	-108,077.28	-7,035.32
筹资活动产生现金净流量	-184,136.12	-36,725.72	-11,429.04
财务指标	2018	2019	2020
营业毛利率(%)	10.05	9.67	8.80
期间费用率(%)	17.16	11.71	12.52
应收类款项/总资产(%)	24.35	19.37	13.11
收现比(X)	0.86	1.96	1.14
总资产收益率(%)	1.18	1.10	1.02
资产负债率(%)	36.89	36.20	29.33
总资本化比率(%)	31.52	29.89	24.20
短期债务/总债务(X)	0.25	0.34	0.24
FFO/总债务(X)	0.05	0.05	0.04
FFO 利息倍数(X)	0.96	1.05	1.33
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-0.01	3.31	0.71
总债务/EBITDA(X)	22.28	22.45	19.72
EBITDA/短期债务(X)	0.18	0.13	0.21
货币资金/短期债务(X)	0.19	0.44	0.65
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.85	1.03	1.65

注：1、中诚信国际根据 2018~2020 年审计报告整理，各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际分析时，将原计入“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务计算，将原计入“其他应付款”中的有息债务调整至短期债务计算。

附五：中债公司财务数据

(金额单位：亿元)	2018	2019	2020	2021.3
资产				
货币资金、存放同业款项及拆出资金	3.16	0.08	0.90	0.50
交易性金融资产	10.02	16.51	16.88	44.06
可供出售金融资产	56.50	62.57	71.44	0.00
买入返售金融资产	1.19	2.39	18.46	15.66
持有至到期投资	33.56	38.69	30.61	0.00
应收代偿款	0.03	0.16	0.11	0.11
贷款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.03	0.04	0.05	0.05
现金及投资资产合计 ¹	116.07	131.99	151.34	146.21
固定资产及在建工程	10.99	10.68	9.20	9.15
无形资产	0.06	0.05	0.09	0.09
资产合计	134.80	150.47	169.71	162.10
卖出回购金融资产款	13.53	6.96	21.09	12.06
风险准备金	16.36	17.60	23.72	22.65
股本	60.00	60.00	60.00	60.00
未分配利润	15.91	18.86	19.87	23.01
所有者权益合计	80.58	101.74	119.64	119.63
利润表摘要				
增信业务净收入	7.14	7.11	7.50	1.91
提取风险准备金	(2.31)	(1.24)	(6.12)	1.07
利息收入	0.18	0.16	0.12	0.06
利息支出	(1.25)	(1.15)	(0.74)	(0.03)
投资收益	4.94	5.67	8.83	3.58
业务及管理费用	(1.70)	(1.92)	(1.70)	(0.27)
税金及附加	(0.26)	(0.27)	(0.29)	(0.04)
营业利润	8.38	8.51	6.55	4.85
利润总额	8.38	8.51	6.55	4.85
所得税费用	(2.05)	(1.90)	(1.31)	(1.21)
净利润	6.33	6.61	5.24	3.64
综合收益总额	6.01	9.16	6.61	3.56
增信组合				
增信责任余额	1,068.79	960.50	913.12	871.17

注：1、现金及投资资产包括货币资金、交易性金融资产、可供出售金融资产、买入返售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资、投资性房地产等

附六：中债公司主要财务指标

	2018	2019	2020	2021.3
年增长率(%)				
现金及投资资产	(7.76)	13.71	14.66	(3.39)
总资产	(10.67)	11.63	12.79	(4.48)
风险准备金	(15.74)	7.61	34.77	(4.51)
所有者权益	1.03	26.25	17.60	(0.01)
增信业务净收入	--	(0.39)	5.43	--
代偿支出	--	--	--	--
业务及管理费用	(5.15)	13.25	(11.48)	--
投资收益(含利息净收入)	(11.32)	21.31	75.35	--
营业利润	9.65	1.58	(23.05)	--
净利润	8.15	4.40	(20.69)	--
综合收益总额	7.56	52.35	(27.83)	--
增信责任余额	11.34	(10.13)	(4.93)	(4.59)
盈利能力(%)				
营业费用率	17.54	17.98	17.62	5.23
投资回报率	3.19	3.78	5.80	--
平均资产回报率	4.43	4.64	3.28	--
平均资本回报率	7.90	7.25	4.74	--
有效税率	24.41	22.31	19.93	25.00
风险准备金/累计代偿额	2.48	2.67	3.60	3.44
增信项目质量(%)				
年内代偿额(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
年内回收额(亿元)	0.52	0.28	0.04	0.00
年内代偿率	0.00	0.00	0.00	0.00
累计代偿额(亿元)	6.59	6.59	6.59	6.59
累计代偿率	0.44	0.37	0.32	0.30
累计回收率	47.19	51.44	51.95	51.95
风险准备金/增信责任余额	1.53	1.83	2.60	2.60
最大单一项目增信责任余额/核心资本	25.80	20.96	17.44	17.58
最大十个项目增信责任余额/核心资本	218.77	169.33	122.11	112.79
资本充足性				
核心资本(亿元)	96.91	119.30	143.31	142.24
净资产放大倍数(X)	13.26	9.44	7.63	7.28
核心资本放大倍数(X)	11.03	8.05	6.37	6.12
核心资本形成率(%)	3.35	7.27	8.66	--
流动性(%)				
高流动性资产/总资产	8.79	11.02	10.13	27.41
高流动性资产/增信责任余额	1.11	1.73	1.88	5.10

附七：中豫担保财务数据及主要指标

财务数据（金额单位：百万元）	2018	2019	2020
资产			
货币资金	2,596.40	5,515.79	6,685.37
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
资产合计	3,260.18	6,585.52	7,187.15
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	48.56	118.29	331.70
实收资本	3,000.00	6,000.00	6,000.00
所有者权益合计	3,040.94	6,185.06	6,218.28
利润表摘要			
担保业务收入	94.30	151.82	391.77
担保赔偿准备金支出	(30.40)	(55.30)	(154.12)
提取未到期责任准备	(7.31)	(14.44)	(59.28)
利息净收入及投资收益	126.70	155.54	189.47
业务及管理费用	(7.62)	(6.88)	(7.16)
税金及附加	(0.92)	(2.27)	(2.99)
税前利润	174.87	232.04	356.53
净利润	131.15	174.05	266.67
担保组合			
在保余额	1,895.00	6,938.50	17,089.50
在保责任余额	1,895.00	6,938.50	17,089.50
财务指标	2018	2019	2020
年增长率（%）			
总资产	6.70	102.00	9.14
担保损失准备金合计	347.55	143.62	180.40
所有者权益	1.14	103.39	0.54
担保业务收入	--	61.01	158.04
业务及管理费用	--	(9.65)	3.97
税前利润	--	(9.65)	3.97
净利润	--	(9.65)	3.97
在保责任余额	89.50	266.15	146.30
盈利能力（%）			
平均资产回报率	4.15	3.54	3.87
平均资本回报率	4.34	3.77	4.30
担保项目质量（%）			
累计代偿率	0.00	0.00	0.35
担保损失准备金/在保责任余额	2.56	1.70	1.94
最大单一客户在保余额/核心资本	9.71	9.52	15.27
最大十家客户在保余额/核心资本	59.72	56.73	105.65
资本充足性（%）			
净资产（百万元）	3,040.94	6,185.06	6,218.28
核心资本（百万元）	3,089.50	6,303.35	6,549.98
净资产放大倍数（X）	0.62	1.12	2.75
核心资本放大倍数（X）	0.61	1.10	2.61
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	19.59	21.83	16.45
高流动性资产/在保责任余额	33.71	20.72	6.92

附八：禹州市投资总公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附九：中债公司主要财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(增信业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	年内代偿率	年内代偿额/年内解除担保额
	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
流动性	高流动性资产	现金及现金等价物+银行存款+交易性金融资产-受限资产
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	增信责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	增信责任余额/净资产
	核心资本形成率	(净利润+年末担保损失准备金-年初担保损失准备金)/[(年末核心资本+年初核心资本)/2]

附十：中豫担保基本财务指标计算公式

指标	计算公式
业务及管理费用	销售费用+管理费用
平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
担保损失准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分
核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本

附十一：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

信用增进公司	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。

担保公司	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。