

公司主体长期信用评级报告

卢氏县国有资本投资运营有限公司



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融主评字[2023]0095号

卢氏县国有资本投资运营有限公司：

受贵公司委托，安融信用评级有限公司对贵公司主体长期的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

卢氏县国有资本投资运营有限公司主体长期信用等级为 AA，
评级展望为稳定。

特此公告



评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使安融评级与评级对象构成委托关系外，安融评级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。

二、本次评级依据评级对象提供、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、准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、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。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，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、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象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。



七、本次评级结果自本报告出具之日起生效，有效期为 2023 年 10 月 20 日至 2024 年 10 月 19 日。在主体评级有效期内，安融评级将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，并根据跟踪评级结论决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、转载、出售和发布。如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



免责条款

本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性和准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象所提供信息的合法性、真实性、完整性和准确性不作任何保证，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其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任何责任。



卢氏县国有资本投资运营有限公司

2023 年度主体长期信用评级报告

安融主评字[2023]0095 号

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

主要指标和数据

指标名称	2023 年 7 月末	2022 年末	2021 年末
总资产 (亿元)	101.88	94.25	53.39
所有者权益 (亿元)	88.75	80.09	43.37
负债总额 (亿元)	13.14	14.16	10.02
资产负债率 (%)	12.89	15.02	18.77
流动比率 (倍)	6.83	5.03	4.52
指标名称	2023 年 1-7 月	2022 年	2021 年
营业总收入 (亿元)	2.26	3.62	2.29
利润总额 (亿元)	0.37	0.72	0.70
EBITDA (亿元)	1.07	1.33	0.76
经营活动现金流量净额 (亿元)	-6.01	-6.89	1.57
综合毛利率 (%)	15.56	14.23	16.90
有息债务/EBITDA (倍)	4.72	4.05	2.32
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	8.80	12.70	7.48
卢氏县	2023 年 1-7 月	2022 年	2021 年
地区生产总值 GDP (亿元)	-	140.05	129.63
一般公共预算支出 (亿元)	-	37.21	35.92
一般公共预算收入 (亿元)	-	8.89	8.80
政府债务余额 (亿元)	-	40.88	33.23

资料来源：公司 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月连审审计报告、2020-2022 年卢氏县国民经济和社会发展统计公报、2020-2022 年卢氏县财政决算，安融整理。

评级观点

经安融信用评级有限公司评定，卢氏县国有资本投资运营有限公司（以下简称“卢氏国投”或“公司”）主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

评级结果肯定了公司外部发展环境良好，区域专营性和外部支持力度强；同时，安融评级也关注到三门峡市和卢氏县政府债务余额逐年增长，公司基础设施建设业务回款缓慢，在建及拟建项目面临较大的资本支出压力，房屋未来销售规模存在不确定性，厂房租赁业务租金拖欠时间较长，资产流动性较弱，应收类款项形成一定程度的资金占用，整体盈利能力较弱，经营及投资资金缺口需要通过筹资性现金流弥补，对外担保存在或有代偿风险等风险因素。

优势：

- 三门峡市和卢氏县地区生产总值持续增长，公司外部发展环境良好；
- 公司是卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务涉及工程代建、自来水供应、国有资产出租等，在卢氏县具有很强的区域专营地位；
- 公司在资金划拨、资产划转、政府补助等方面得到股东及相关方的大力支持。

关注：

- 三门峡市和卢氏县政府债务余额逐年增长，政府偿债压力有所提高；
- 公司基础设施建设业务回款较为缓慢；
- 公司在建及拟建项目面临较大的资本支出压力；
- 公司房屋销售业务未来销售规模存在不确定性；
- 公司厂房租赁业务租金拖欠时间较长；
- 公司资产流动性较弱；
- 公司应收类款项形成一定程度的资金占用；
- 公司整体盈利能力较弱；
- 公司经营及投资资金缺口需要通过筹资性现金流弥补；
- 公司对外担保存在或有代偿风险。

评级展望：

预计公司业务持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：华 杉

Email: huashan@arrating.com.cn

评级项目组成员：岳 俊

电话：010-53655619

网址：<http://www.arrating.com.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

本次评级适用评级方法和模型:

评级方法模型名称	模型版本号
城市基础设施投融资公司信用评级方法和模型	PJFM-CTGY-JCSSTRZ-2023-V1.0

注:上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站

本次评级模型打分表及结果:

评分要素	评分
区域综合实力	4 档
财务风险	5 档
初始信用评分	5.0
自身调整因素	0.0
独立信用级别	a+
外部支持调整	3.5
最终信用级别	AA

打分表定性评估与调整说明:安融评级在二维矩阵得分的基础上,通过 BCA 调整得到 BCA 等级,通过外部支持调整得到最终等级。其中,BCA 调整主要考虑受评主体自身特殊事项调整要素,外部支持调整主要考虑外部环境和外部支持要素。最终评级结果由信用评级委员会投票决定,可能与评级模型对应的级别存在差异。

同行业公司比较:

公司名称	卢氏国投	分宜县城市建设投资开发有限公司	成都蒲江建设投资集团有限公司	江西万年国有资产投资发展股份有限公司
总资产(亿元)	94.25	82.63	174.78	106.43
所有者权益(亿元)	80.09	59.08	84.76	51.61
资产负债率(%)	15.02	28.50	51.50	51.51
营业总收入(亿元)	3.62	7.87	9.18	6.90
利润总额(亿元)	0.72	0.90	1.30	1.15
经营活动净现金流(亿元)	-6.89	-2.74	-4.09	3.57
所处区域 GDP(亿元)	140.05	230.05	211.54	209.88
一般公共预算收入(亿元)	8.89	15.20	13.81	15.31
一般公共预算支出(亿元)	37.21	38.64	28.85	46.76

注:以上为 2022 年数据
资料来源:公开数据,安融整理。

关注点深入分析:

- **关注点:** 三门峡市和卢氏县政府债务余额逐年增长, 政府偿债压力有所提高

分析: 2020-2022 年末, 三门峡市政府债务余额分别为 199.58 亿元、270.05 亿元和 326.08 亿元, 卢氏县政府债务余额分别为 27.64 亿元、33.23 亿元和 40.88 亿元, 规模均逐年增长, 政府偿债压力有所提高。
- **关注点:** 公司基础设施建设业务回款较为缓慢

分析: 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月, 公司实现代建收入合计 4.63 亿元; 截至 2023 年 7 月末, 该部分完成回款 1.55 亿元, 尚需回款 3.36 亿元, 回款较为缓慢。
- **关注点:** 公司在建及拟建项目面临较大的资本支出压力

分析: 截至 2023 年 7 月末, 公司基础设施建设业务主要在建项目尚需投资 23.40 亿元, 主要拟建项目计划总投资 17.25 亿元, 项目尚需投资规模较大, 面临较大的资本支出压力。
- **关注点:** 公司房屋销售业务未来销售规模存在不确定性

分析: 截至 2023 年 7 月末, 公司剩余对外销售房源住宅 52 套、商业 3 间, 合计面积 7,192.65 平方米, 其他外销房源尚在规划中, 未来销售规模存在不确定性。
- **关注点:** 公司厂房租赁业务租金拖欠时间较长

分析: 2020 年 9 月, 公司子公司将收购的厂房出租, 租期 15 年, 每年租金 1,198.25 万元; 截至 2023 年 7 月末, 公司尚未收到租金支付, 租金拖欠时间较长。
- **关注点:** 公司资产流动性较弱

分析: 截至 2023 年 7 月末, 公司资产构成中无形资产 (占比 31.62%) 和以开发成本为主的存货 (占比 38.12%) 占比较高, 整体流动性较弱。
- **关注点:** 公司应收类款项形成一定程度的资金占用

分析: 截至 2023 年 7 月末, 公司应收账款和其他应收款分别为 4.33 亿元和 13.08 亿元, 总体规模较大, 且其他应收款账龄 1 年以上的占 35.39%, 应收类款项形成一定程度的资金占用。
- **关注点:** 公司整体盈利能力较弱

分析: 2021-2022 年, 公司总资产收益率分别为 1.33%和 0.78%; 2022 年总资产报酬率为 1.00%, 均处于较低水平, 公司整体盈利能力较弱。
- **关注点:** 公司经营及投资资金缺口需要通过筹资性现金流弥补

分析: 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月, 公司经营活动产生的现金流量净额分别为 1.57 亿元、-6.89 亿元和-6.01 亿元, 金额由正转负; 投资活动产生的现金流量净额分别为-0.02 亿元、-0.06 亿元和-0.01 亿元, 持续为负; 筹资活动产生的现金流量净额分别为-0.12 亿元、3.66 亿元和 5.27 亿元, 金额由负转正; 经营及投资资金缺口需要通过筹资性现金流弥补。
- **关注点:** 公司对外担保存在或有代偿风险

分析: 截至 2023 年 7 月末, 公司对外担保余额总计 1.16 亿元, 担保比率为 1.31%, 对外担保规模一般; 其中对中小民营企业担保余额 600.00 万元, 规模较小但存在或有代偿风险。

一、主体概况

卢氏县国有资本投资运营有限公司（以下简称“卢氏国投”或“公司”）成立于2022年1月，由卢氏县国有资产监督管理局（以下简称“卢氏国资局”）设立，初始注册资本10.00亿元。根据《关于划转股权给卢氏县国有资本投资运营有限公司的批复》，2022年3月，卢氏县人民政府将卢氏县顺天环卫科技有限公司等9家公司100.00%股权、卢氏县鸿泽城市建设开发有限公司82.87%股权、卢氏县锦融城乡建设投资有限公司66.95%股权和卢氏县扶贫开发有限责任公司（以下简称“扶贫公司”）49.00%股权无偿划转至卢氏国投。2022年3月以来，股东多次出资¹，公司实收资本增加至6.06亿元。截至2023年7月末，公司注册资本10.00亿元，实收资本6.06亿元，卢氏国资局持有公司100.00%股权，是公司控股股东和实际控制人。

公司是卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，营业收入主要来自代建、房屋销售、自来水供应、使用权租赁、资产租赁、河水治理和贸易业务，业务区域专营性很强。

截至2023年7月末，公司合并范围内拥有直接控股子公司12家。

截至2023年7月末公司直接控股子公司情况表（单位：%）

序号	公司名称	简称	持股比例	取得方式
1	卢氏县森盛生态环境投资发展有限公司	森盛生态	100.00	投资设立
2	卢氏县顺天环卫科技有限公司	顺天环卫	100.00	划拨
3	卢氏县全景旅游投资开发有限公司	全景旅投	100.00	划拨
4	卢氏县和仲实业有限公司	和仲实业	100.00	划拨
5	卢氏县宏图实业有限公司	宏图实业	100.00	划拨
6	卢氏县山川水利建设投资开发有限公司	山川水利	100.00	划拨
7	卢氏县锦融置业有限公司	锦融置业	100.00	划拨
8	卢氏县康扶工程建设有限公司	康扶工程	100.00	划拨
9	卢氏县锦融城乡建设投资有限公司	锦融城乡	66.95	划拨
10	卢氏县鸿泽城市建设开发有限公司	鸿泽城建	82.87	划拨
11	卢氏县新山城置业有限公司	新山城置业	100.00	划拨
12	卢氏县自来水公司	卢氏自来水	100.00	划拨

数据来源：公司提供，安融整理。

二、宏观经济和政策环境

2023年上半年经济社会逐渐恢复常态化运行，经济修复增速前高后低，预计经济修复趋势或延续，但整体力度或相对温和。

2023年上半年，经济社会逐渐恢复常态化运行，经济修复增速前高后低。初步核算，上半年国内生产总值593,034亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。一、二季度GDP分别同比增长4.5%、6.3%，二季度GDP同比增速较一季度改善较多但二季度数据整体仍然偏弱。二季度末最终消费支出对GDP贡献率大幅上行17.9个百分点至84.5%，是上半年GDP增长的主要贡献项，餐饮、出行、旅游、文化娱乐等接触型、聚集型服务消费场景快速恢复，带动服务性消费支出较快增长成为经济

¹ 股东分别于2022年3月、2022年6月、2022年10月、2022年11月、2022年12月、2023年3月、2023年6月和2023年7月，实缴出资50.00万元、1,000.00万元、41.00万元、9.00万元、100.00万元、2,010.00万元、15,000.00万元和42,360.00万元；其中货币出资3,270.00万元，其他应付款转增实收资本57,300.00万元。

增长亮点。分产业看，增加值都有所提升，第一、二、三产业的增加值同比分别增长 3.7%、4.3%和 6.4%，呈现服务业好于制造业的特征。一季度经济快速增长，主因积压需求的集中释放，二季度 GDP 增速略微低于预期，经济修复放缓。

投资方面，上半年，全国固定资产投资（不含农户）243,113 亿元，同比增长 3.8%；分领域看，基础设施投资增长 7.2%，制造业投资增长 6.0%，房地产开发投资下降 7.9%；其中，基建投资延续高增长，制造业投资展现一定韧性，宏观政策保持稳增长。

进出口方面，上半年，全国货物进出口总额同比增长 2.1%，其中出口增长 3.7%，占全球出口份额的比重保持基本稳定。从出口商品结构来看，汽车相关出口坚挺，以电动载人汽车、锂电池、太阳能电池为代表的“新三样”出口同比增长 61.6%。此外，我国对“一带一路”沿线国家的进出口增长 9.8%。

就业和物价方面，上半年，全国城镇调查失业率平均为 5.3%，比去年同期下降 0.4 个百分点，3 月以来整体失业率下降且保持相对平稳；全国居民消费价格（CPI）同比上涨 0.7%，增速先高后低，其中 4 月-6 月分别录得 0.1%、0.2%和 0%，价格水平持续偏低。上半年 CPI 同比增速回落主要受到供应充足、需求较弱以及同期高基数等因素的影响。

展望 2023 年，经济修复趋势或延续，内生动能也将逐渐启动，两大循环的改善已有初期迹象、后续趋势向好，但数据分歧、结构分化，外需有压力、内生动能改善幅度有限，整体力度或相对温和。

三、区域经济环境

（一）三门峡市

三门峡市地区生产总值持续增长，第二产业和第三产业占比较高。

三门峡市地处河南省西部，位于豫晋陕三省交界地区。三门峡市东西横距 153 公里，南北宽 132 公里，总面积 9,935 平方公里；处于秦岭山脉东延与伏牛山、熊耳山、崤山交汇地带，平均海拔高度在 300 至 1,500 米之间。三门峡市境内公路通车总里程达到 10,391 公里，公路密度达到 99 公里/百平方公里；其中高速公路 405.2 公里，普通干线公路 1,597.8 公里，农村公路通车里程 8,388 公里。三门峡市拥有陇海铁路、郑州至西安高铁客运专线和浩吉铁路等 3 条国家级铁路；市、县级汽车客运站 8 个；海事码头（渡口）19 个。

三门峡市辖 2 区（湖滨区、陕州区）、2 县（卢氏县、淅川县），代管 2 市（灵宝市、义马市），设有河南三门峡经济开发区和三门峡市城乡一体化示范区；2022 年末全市常住人口 203.7 万人，比 2021 年末减少 0.1 万人。

2020-2022 年，三门峡市地区生产总值持续增长但增速有所波动，三次产业结构变化不大，以第二产业和第三产业为主。2020-2022 年，三门峡市全社会固定资产投资（不含农户）持续增长，但房地产开发投资持续减少，部分经济指标波动明显。

三门峡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	1,676.37	4.6	1,582.54	7.5	1,450.71	3.1
其中：第一产业增加值	158.93	4.9	150.41	7.2	146.94	2.8
第二产业增加值	805.93	6.7	748.82	5.3	687.26	3.4
第三产业增加值	711.51	2.4	683.31	9.9	616.51	2.7
规模以上工业增加值	-	7.4	-	10.9	-	4.5
全社会固定资产投资（不含农户）	-	12.4	-	10.4	-	5.5
社会消费品零售总额	541.24	1.1	535.13	10.7	483.29	-3.7
商品房销售面积（万平方米）	225.82	-28.5	315.98	7.4	294.21	3.1
进出口总额	222.60	-17.6	271.10	42.8	176.70	11.6
旅游人数（万人次）	2,084.10	-	3,293.10	-	2,530.80	-
三次产业结构	9.5:48.1:42.4		9.5:47.3:43.2		10.1:47.4:42.5	

数据来源：2020年、2021年和2022年三门峡市国民经济和社会发展统计公报，安融整理

三门峡市第一产业发展总体平稳。2022年，三门峡市粮食种植面积164.28千公顷，比上年增加0.35千公顷；油料种植面积12.86千公顷，减少0.50千公顷；蔬菜种植面积32.91千公顷，增加0.06千公顷；粮食总产量74.31万吨，比上年增加1.25万吨，增产1.7%。同期，三门峡市油料产量3.76万吨，减产1.3%；蔬菜产量120.76万吨，增产2.7%；食用菌产量10.75万吨，增产11.5%；园林水果产量279.89万吨，增产4.3%；烤烟产量3.84万吨，减产4.3%；瓜果产量10.58万吨，增产0.4%。同期，三门峡市猪牛羊禽肉总产量10.43万吨，增长1.8%；年末生猪存栏72.65万头，下降4.3%；全年生猪出栏104.74万头，增长1.3%。

2022年，三门峡市规模以上工业增加值比上年增长7.4%；其中，五大主导产业增加值增长12.0%，占规模以上工业增加值的比重为15.6%；传统支柱产业增长8.3%，占规模以上工业的83.1%；工业战略性新兴产业增长5.6%，占规模以上工业的12.1%；高技术制造业下降17.9%，占规模以上工业的1.1%；高耗能行业增长8.1%，占规模以上工业的81.8%；能源原材料工业增长8.1%，占规模以上工业的89.8%。2022年，三门峡市规模以上工业产品销售率96.1%。

根据《三门峡市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，“十四五”期间，三门峡市规划实施“335”工业产业链提质工程，围绕打造铝基、铜基等新材料、现代黄金、新能源和装备制造3个千亿级产业集群，新基建、电子信息、绿色建材3个500亿级产业集群，煤化工及精细化工、军民融合、生物医药、储能应用、食品5个百亿级产业集群；规划实施“3+3+3”服务业结构优化提升工程，做优做强大文旅、大物流、大健康三大主导服务业，发展新教育、现代金融、商务服务三大高成长服务业，培育壮大摄影文化、体育休闲、技术服务业等三大特色服务业。

2022年，三门峡市批发和零售业增加值106.37亿元，比上年下降2.5%；交通运输、仓储和邮政业增加值137.75亿元，增长9.0%；住宿和餐饮业增加值24.04亿元，下降5.8%；金融业增加值51.16亿元，增长5.5%；房地产业增加值65.56亿元，下降1.1%；其他服务业增加值321.60亿元，增长2.5%。2022年，三门峡市社会消费品零售总额541.24亿元，比上年增长1.1%，增速大幅下滑；商品房销售面积225.82万平方米，下降28.5%，变动由增转跌；年末商品房待售面积97.75万平方

米，比上年末增长 127.8%，短期形势欠佳；接待海内外游客 2,084.1 万人次，旅游总收入 187.1 亿元，均有减少。

三门峡市财政收入波动增长，一般公共预算收入质量较好，政府性基金收入波动较大；三门峡市政府债务余额逐年增长，偿债压力有所提高。

2020-2022 年，三门峡市财政收入²波动增长，主要来自一般公共预算收入和上级补助收入。同期，三门峡市一般公共预算收入中税收收入占比位于 65%左右，一般公共预算收入质量较好。同期，三门峡市政府性基金收入波动增长，其中 2022 年同比减少主要系土地有偿使用收入减少所致。三门峡市政府性基金收入以土地出让收入为主，鉴于土地出让收入受土地出让计划及房地产行业影响较大，未来存在较大不确定性。

2020-2022 年，三门峡市财政支出³有所增长，以一般公共预算支出为主。同期，三门峡市财政自给率⁴位于 50%左右，财政自给程度一般。

同期，三门峡市政府债务余额逐年增长，政府偿债压力有所提高。

三门峡市财政收支及债务情况（单位：亿元）

项目	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
一般公共预算收入	139.04	142.44	135.32
其中：税收收入	92.24	89.01	84.75
非税收入	46.79	53.42	50.57
政府性基金收入	43.70	67.71	39.11
一般公共预算上级补助收入	131.79	113.74	123.51
政府性基金上级补助收入	5.49	5.48	12.69
财政收入	320.01	329.38	310.63
一般公共预算支出	275.90	250.49	271.00
政府性基金支出	63.91	73.69	73.15
一般预算上解上级支出	33.96	22.21	14.00
政府性基金上解上级支出	0.05	0.08	0.05
财政支出	373.82	346.46	358.20
政府债务余额	326.08	270.05	199.58
其中：一般债务余额	111.24	108.61	103.33
专项债务余额	214.84	161.44	96.25
财政自给率（%）	50.39	56.86	49.93
政府债务余额/GDP（倍）	0.19	0.17	0.14
政府债务余额/一般公共预算收入（倍）	2.35	1.90	1.47
税收收入/一般公共预算收入（%）	66.34	62.49	62.63

数据来源：2020 年、2021 年和 2022 年三门峡市财政收支决算，安融整理。

（二）卢氏县

卢氏县地区生产总值持续增长，第三产业占比较高；县域自然资源丰富，有利于第一产业和旅游业发展。

² 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+一般公共预算上级补助收入+政府性基金上级补助收入；

³ 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+一般公共预算上级补助支出+政府性基金上级补助支出；

⁴ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

卢氏县是河南省三门峡市下辖县，北邻灵宝，东连洛宁、栾川，南接西峡，西南与陕西省的洛南、丹凤、商南三县接壤，县城距三门峡市区 135 公里。卢氏县境内有高速公路 4 条，分别是呼北高速（G59）、郑卢高速（S92 洛阳至卢氏）、卢栾高速（卢氏至栾川）、卢洛高速（卢氏至洛南），其中卢栾、卢洛高速正在修建；有 8 条国省干线公路同外界相连，分别是 3 条国道 G209、G344、G343 和 5 条省道 S328、S246、S245、S512、S326；铁路方面有浩吉铁路煤运通道。

卢氏县总面积 4,004 平方公里，下辖 9 个镇、10 个乡，2022 年末常住人口 31.74 万人。根据第七次人口普查数据，卢氏县常住人口 317,132 人，比第六次全国人口普查减少 10.01%。2020 年 2 月，河南省人民政府批准卢氏县退出贫困县，正式脱贫摘帽。2020 年 7 月，卢氏县被河南省生态环境厅命名为“省级生态县”。2021 年 3 月，卢氏县被确定为乡村振兴重点帮扶县。

卢氏县已发现的矿产资源有 10 大类 53 种，约占全省已发现矿种数的 49.1%；县域内钼矿探明资源储量 3 亿吨，南部优质化工灰岩储量 6.12 亿吨，铋矿和锂矿储量 753 万吨。卢氏县生物物种繁多，自然植被良好，有各种植物 2,400 余种，野生中药材 1,200 余种，是全国十大中药材基地县之一，有“一步三药”“中华天然药库”之称。卢氏县横跨黄河、长江两大流域，水资源丰富，分布均匀，境内共有河流涧溪 2,400 余条；全县水资源总量均值 8.46 亿立方米，地表水年均径流量 8.4 亿立方米，可开发利用总量 4.66 亿立方米。

2020-2022 年，卢氏县地区生产总值持续增长但增速有所波动，三次产业结构变化不大，仍以第三产业为主，其中第一产业增加值占比超 20%；卢氏县全社会固定资产投资持续增长。

卢氏县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	140.05	5.6	129.63	7.5	119.37	3.3
其中：第一产业增加值	31.11	5.1	28.31	6.0	27.82	3.0
第二产业增加值	40.88	7.7	37.24	5.1	33.87	3.6
第三产业增加值	68.05	4.8	64.08	9.6	57.68	3.1
规模以上工业增加值	-	9.4	-	15.8	-	4.4
全社会固定资产投资	-	13.9	-	14.1	-	8.3
房地产投资	-	10.0	-	16.6	-	95.3
社会消费品零售总额	51.41	1.4	50.72	11.9	45.32	-4.2
年末金融机构各项存款余额	207.02	13.6	182.22	4.0	175.28	11.4
年末金融机构各项贷款余额	118.17	9.0	108.39	10.7	97.90	18.2
三次产业结构	22.2:29.2:48.6		21.8:28.7:49.4		23.3:28.4:48.3	

数据来源：2020 年、2021 年和 2022 年卢氏县国民经济和社会发展统计公报，安融整理

2022 年，卢氏县食用菌种植规模保持 3 亿棒，标准化四季出菇大棚达到 5,000 余座，出菇示范基地达到 75 个，形成了食用菌专业村 135 个、1,000 万棒以上的专业乡镇 7 个、2,000 万棒以上的专业乡镇 4 个，全县从事食用菌生产人员达到 3.6 万户 11.8 万人，带动脱贫户 8,900 户，户均增收 2 万元；县内已成功创建“国家级香菇产业集群”示范区。中药材方面，卢氏县 2022 年新发展连翘 3.2 万亩，累计发展高效连翘超过 200 万亩，建成连翘万亩基地 5 个、千亩基地 34 个、百亩基地 31 个；新发展丹参、黄精、苍术、五味子等道地中药材 8,000 亩，累计发展 18 万亩；从事中药材生产人员

达到 2.3 万户，户均收入 5,000 元以上；县内已成功创建国家级特色农产品（连翘产业）优势区。果品方面，卢氏县 2022 年核桃面积超过百万亩，年产量超过 6.5 万吨，远销欧盟各国；“卢氏核桃”已成功注册国家地理标志证明商标，“香盛轩”核桃已通过农业部绿色食品认证，官道口镇果岭村已入选全国“一村一品”示范村。蜂产业方面，卢氏县 2022 年蜜蜂养殖 4.5 万箱，产量 481 吨。烟叶方面，卢氏县 2022 年完成烟叶面积 10.1 万亩，收购量 844 万公斤，产值 2.7 亿元，实现税收 5,821 万元。

2022 年，卢氏县规模以上工业增加值同比增长 9.4%；其中轻工业增加值同比下降 4.9%，重工业增加值同比增长 49.4%，轻重工业比例为 65.4:34.6；按行业划分：黑色金属采选业增加值同比增长 107.4%，农副食品加工业增加值同比增长 0.9%，有色金属采选业增加值同比增长 107.4%，非金属矿物制品业增加值同比增长 22.8%，电力、热力生产和供应业增加值同比下降 9.6%。

卢氏县已成功创建“省级全域旅游示范县”，全县建成豫西大峡谷、双龙湾、豫西百草园 3 个 4A 级景区，按照国家 4A 级景区标准建设了冠云山、飞龙山两个景区，同时还建设了汤河裸浴温泉度假区、红石谷·樱桃沟等一批特色景区。2022 年，卢氏县接待游客 950 万人次，旅游综合收入 33.7 亿元。同年，卢氏县社会消费品零售总额 51.41 亿元，电商交易额 11.4 亿元，网络零售额 3.7 亿元。同年末，卢氏县金融机构各项存款余额 207.02 亿元，同比增长 13.6%；金融机构贷款余额 118.17 亿元，同比增长 9.0%。

卢氏县财政收入有所波动，一般公共预算收入质量及稳定性很好，政府性基金收入波动较大，财政自给程度较弱；卢氏县政府债务余额逐年增长，偿债压力有所提高。

2020-2022 年，卢氏县财政收入先增后减变动，主要系政府性基金收入大幅波动所致；财政收入主要来自上级补助收入。同期，卢氏县一般公共预算收入中税收收入占比很高，一般公共预算收入质量及稳定性很好。同期，卢氏县政府性基金收入大幅波动，其中 2022 年同比减少主要系土地有偿使用收入大幅减少所致。鉴于土地出让收入受土地出让计划及房地产行业影响较大，卢氏县政府性基金收入未来规模变动存在较大不确定性。

2020-2022 年，卢氏县财政支出以一般公共预算支出为主；其中，2021 年财政支出减少，主要系一般公共预算收支口径调整为收付实现制，未实际支出部分计入年终结余所致；2022 年财政支出减少，主要系政府性基金支出减少所致。同期，卢氏县财政自给率较低，财政自给程度较弱。

同期，卢氏县政府债务余额逐年增长，政府偿债压力有所提高。

卢氏县财政收支及债务情况（单位：亿元）

项目	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
一般公共预算收入	8.89	8.80	8.30
其中：税收收入	6.46	6.41	5.95
非税收入	2.44	2.40	2.34
政府性基金收入	2.67	10.51	2.78
一般公共预算上级补助收入	33.21	32.36	33.31
政府性基金上级补助收入	0.38	0.38	1.60
财政收入	45.15	52.06	45.98

项目	2022年(末)	2021年(末)	2020年(末)
一般公共预算支出	37.21	35.92	41.28
政府性基金支出	6.78	12.96	8.83
一般预算上解上级支出	2.38	2.28	1.68
政府性基金上解上级支出	0.01	0.01	0.01
财政支出	46.38	51.18	51.80
政府债务余额	40.88	33.23	27.64
其中：一般债务余额	10.59	10.02	9.17
专项债务余额	30.24	23.16	18.22
财政自给率(%)	23.90	24.51	20.10
政府债务余额/GDP(倍)	0.29	0.26	0.23
政府债务余额/一般公共预算收入(倍)	4.60	3.77	3.33
税收收入/一般公共预算收入(%)	72.61	72.78	71.75

数据来源：2020年、2021年和2022年卢氏县财政决算，安融整理。

四、行业环境与政策分析

近年来，国家对城投企业的管理日趋规范，随着新一批城投政策出台，城投企业资质将持续分化，同时在政策引导下可能将工作重心转向优化完善存量资产及扩大有效投资方向。

地方城投企业作为我国实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力地支持了地方基础设施建设，促进了地方经济发展。近年来，国务院、财政部等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。随着新一批城投政策出台，城投企业资质将持续分化，弱区域弱资质城投融资或进一步受限，同时在政策引导下可能将工作重心转向优化完善存量资产及扩大有效投资方向。

2022年以来城投行业与地方政府债务相关政策概览

政策时间	发布机构	政策文件	相关内容
2022年1月	国务院	《关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》	指出贵州发展面临的突出困难和问题，同时对贵州给予较高的战略定位，提出长远的发展目标，并制定一系列的发展指导意见，具有较强的信号意义
2022年4月	央行、外管局	关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知	支持地方政府适度超前开展基础设施投资，依法合规保障融资平台公司合理融资需求。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，保障在建项目顺利实施
2022年5月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见	对准公益性项目和经营性项目，提升县域综合金融服务水平，鼓励银行业金融机构特别是开发性政策性金融机构增加中长期贷款投放，支持符合条件的企业发行县城新型城镇化建设专项企业债券，同时有效防范化解地方政府债务风险，促进县区财政平稳运行
2022年5月	银保监会	关于银行业保险业支持城市建设和治理的指导意见	提出要强化协同合作，有效推动工作开展，严守风险底线，同时明确指出，要坚决遏制新增地方政府隐性债务，严禁银行保险机构配合地方政府通过新增隐性债务上新项目、铺新摊子
2022年5月	国务院	《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（国办发[2022]19号）	明确盘活存量资产重点方向，强调重点领域、重点区域及重点企业；支持基础设施REITs、PPP项目等优化完善存量资产方式；加大落实项目盘活条件、财税金融政策等政策支持力度；要求用好回收资金增加有效投资；深入落实风险防控措施。
2022年6月	国务院	《国务院办公厅关于进一步推进省以下财政体	文件要求对区位优势不明显、经济发展潜力有限、财政较为困难的县，可纳入省直管范围或参照直管方式管

政策时间	发布机构	政策文件	相关内容
		制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号）	理，加强省级对县级的财力支持；体现出中央明确要求省级财政对于本省财政负总责的精神，有利于缓解财力相对偏弱地区的债务压力。
2022年9月	财政部	《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预[2022]126号）	严禁通过举债储备土地，不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，不得巧立名目虚增财政收入，弥补财政收入缺口。进一步规范地方事业单位债务管控，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务，切实防范事业单位债务风险
2022年11月	国务院	关于贯彻落实<国务院支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见>的实施意见	债务化解措施侧重于强调全省债务统筹，通过加大一般性转移支付力度，增强基层财政保障能力，对于高风险地区给予更多支持，逐步降低高风险地区的债务水平
2023年1月	财政部	财政部对政协委员提出《关于进一步防范化解地方政府隐性债务风险的提案》的答复	稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险
2023年2月	财政部	财政部部长刘昆表示《更加有力有效实施积极的财政政策》	坚持“开正门、堵旁门”，遏增量、化存量。完善常态化协同监管，坚决禁止变相举债、虚假化债行为。压实地方政府属地责任，紧盯市县加大工作力度，强化隐性债务问责和信息公开。加强地方政府融资平台公司治理，逐步剥离政府融资功能，推动分类转型发展，防范地方国有企事业单位“平台化”
2023年4月	银保监会	《关于银行业保险业做好2023年全面推进乡村振兴重点工作的通知》（银保监办发〔2023〕35号）	聚焦农业强国建设重点领域，加大对易地扶贫搬迁集中安置区后续发展的金融支持。探索金融支持乡村建设的有效途径，推动地方政府创新农村基础设施建设领域综合平衡融资模式

资料来源：公开资料，安融整理。

五、经营与竞争

公司是卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务区域专营性很强；公司代建收入占比较高，新增房屋销售收入、使用权租赁收入和河水治理收入带动营业收入大幅增长。

公司是卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司营业收入主要来自代建、房屋销售、自来水供应、使用权租赁、资产租赁、河水治理和贸易业务，业务区域专营性很强。近年来，公司代建收入占比较高。2022年，公司新增房屋销售收入、使用权租赁收入和河水治理收入，营业收入同比大幅增长。公司其他收入包括工程施工、物业、水质检测和举办活动等，是公司利润的有益补充。

近年来，公司业务开展种类较多，综合毛利率变化不大；代建工程和使用权租赁对公司毛利润贡献较大。

公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2023年1-7月		2022年		2021年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
代建工程	0.91	40.35	1.77	48.75	1.95	85.26
房屋销售	0.18	8.06	0.34	9.49	-	-
自来水供应	0.09	3.86	0.16	4.42	0.14	6.03
使用权租赁	0.73	32.51	0.74	20.31	-	-
租赁	0.08	3.46	0.13	3.51	0.12	5.42

河水治理	0.08	3.47	0.45	12.42	-	-
贸易	0.14	6.03	-	-	-	-
其他	0.05	2.26	0.04	1.10	0.08	3.29
合计	2.26	100.00	3.62	100.00	2.29	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
代建工程	0.11	11.67	0.21	11.67	0.23	11.67
房屋销售	0.02	8.25	0.01	2.39	-	-
自来水供应	0.04	41.83	0.05	32.12	0.08	55.26
使用权租赁	0.15	19.99	0.19	25.91	-	-
租赁	0.03	37.47	0.07	54.04	0.07	52.49
河水治理	0.00	-1.81	0.00	0.32	-	-
贸易	0.01	5.46	-	-	-	-
其他	0.01	22.74	-0.01	-27.70	0.02	23.52
合计	0.35	15.56	0.52	14.23	0.39	16.90

资料来源：公司提供，安融整理。

2023年1-7月，公司实现营业收入2.26亿元，毛利率为15.56%。

基础设施建设

公司合并范围内子公司开展基础设施建设业务时间较早、项目较多，基础设施建设业务主要以代建模式开展，回款较为缓慢，在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

公司合并范围内子公司开展基础设施建设业务时间较早，相关业务以政府购买服务模式和委托代建模式开展，业务区域为卢氏县县域。

政府购买服务模式下，公司项目资金主要来源于自有资金、银行贷款和财政预算资金，项目按照合同约定金额每年确认收入，项目结算与回款周期15年，支付方式为现金支付。该模式的代表性项目为子公司康扶工程实施的卢氏县中医院县二院合并搬迁新建项目，服务购买方为卢氏县卫生和计划生育委员会，项目原由扶贫公司实施，后转交康扶工程实施。上述项目计划筹措资金3.87亿元，其中自有资金0.87亿元，银行借款3.00亿元，形成服务的合同总价款5.36亿元，按合同约定由财政资金分期支付，目前预计的支付期间为2025年至2039年。

委托代建模式下，业务承担主体主要为公司本部及子公司锦融置业（所承接项目实际由锦融置业及其原股东锦融城乡共同实施）、顺天环卫、和仲实业等，业务主体与委托方签订有《委托代建框架协议》，委托方主要为卢氏县住房和城乡建设局和卢氏县城市管理局等，项目类型主要包括棚户区改造、易地扶贫搬迁、河畔生态廊道、城区一体化给排水、垃圾再利用中心和垃圾处理厂、产业园区、防汛工程等。

委托代建项目资金来源主要是自有资金、银行贷款和财政预算资金，结算方式一般为每年度确定结算进度，收入确认方式为项目建设成本加项目建设服务费（建设成本决算额加成一定比例），回款周期依据实际建设情况确定，支付方式为现金支付。截至2023年7月末，公司代建项目已确认收入部分完成回款1.55亿元，尚需回款3.36亿元，回款较为缓慢。2021-2022年及2023年1-7月，公司代建金额（含税）按投资成本加成20.00%计算，毛利率维持为11.67%，实现代建收入的仅卢氏县城关镇西北街棚户区改造项目。截至2023年7月末，该项目已完成投资5.41亿元，已使用财政

资金 0.90 亿元、自有资金 0.09 亿元、银行贷款⁵资金 4.42 亿元，项目部分工程完成交付。

2021-2022 年及 2023 年 1-7 月公司基础设施建设业务项目收入和成本情况（单位：万元）

年份	项目名称	确认收入	确认成本	已回款	待回款
2021 年	卢氏县城关镇西北街棚户区改造项目	19,531.85	17,253.14	15,482.24	33,593.24
2022 年		17,657.55	15,597.65		
2023 年 1-7 月		9,108.80	8,046.10		
合计	-	46,298.20	40,896.89	15,482.24	33,593.24

数据来源：公司提供，安融整理。

截至 2023 年 7 月末，公司基础设施建设业务主要在建项目包括农资市场、靖华西路、南寺桥头、西城区棚改项目，卢氏县中医院县二院合并搬迁新建项目，以及卢氏县城关镇西北街棚户区改造项目等，计划总投资合计 64.52 亿元，尚需投资 23.40 亿元，面临较大的资本支出压力。

截至 2023 年 7 月末公司基础设施建设业务主要在建项目情况表（单位：万元）

项目	计划建设期间	业务模式	计划总投资	已完成投资	尚需投资
农资市场、靖华西路、南寺桥头、西城区棚改项目	2021.12-2023.12	委托代建	115,954.00	100,760.97	15,193.03
卢氏县易地扶贫搬迁配套基础设施和公共服务设施工程建设项目	2021.2-2023.2	委托代建	114,392.00	31,293.85	83,098.15
卢氏县城关镇西北街棚户区改造项目	2019.4-2023.12	委托代建	78,794.59	54,135.85	24,658.74
卢氏县横涧乡衙前村棚户区改造项目	2022.1-2023.7	委托代建	37,722.89	21,616.52	16,106.37
卢氏县城关镇东大街棚户区改造项目	2020.4-2023.12	委托代建	30,364.00	36,599.60	-
卢氏县污水管网建设工程项目	2019.7-2026.7	委托代建	29,263.59	1,400.00	27,863.59
卢氏县第二生活垃圾处理厂	2021.7-2022.11	委托代建	28,760.00	14,106.53	14,653.47
洛河流域生态廊道可持续发展工程 EPC	2023.1-2023.11	委托代建	20,600.00	690.00	19,910.00
卢氏县城关镇西关村棚户区改造项目	2020.4-2023.12	委托代建	15,429.76	17,749.96	-
卢氏县横涧乡营子村棚户区改造项目	2019.4-2022.12	委托代建	15,258.27	13,053.56	2,204.71
卢氏县建筑垃圾再生利用中心	2021.7-2022.11	委托代建	14,944.00	12,482.81	2,461.19
卢氏县城供水管网工程建设项目	2016.6-2020.10	委托代建	11,521.46	7,377.41	4,144.05
卢氏县思源水厂建设工程项目	2019.8-2020.10	委托代建	10,470.54	3,150.48	7,320.06
卢氏县食用菌精深加工产业园项目	2021.7-2021.10	委托代建	9,400.57	12,979.07	-
卢氏县防汛抗洪抢险救灾项目	2021.7-2021.10	委托代建	9,000.00	8,222.74	777.26
卢氏县城区一体化给排水工程	2022.9-2022.11	委托代建	8,625.37	1,258.98	7,366.39
卢氏县城第二水厂供水工程(共五标段)	2013.11-2018.1	委托代建	8,467.36	4,841.88	3,625.48
卢氏县熊耳路供水、污水、电力排管建设项目	2019.7-2021.7	委托代建	8,200.00	9,324.94	-
城区背街小巷及城乡结合部改造提升工程	2022.7-2022.9	委托代建	4,000.00	1,117.53	2,882.47
卢氏县人民医院智慧停车场建设项目	2023.8-2023.11	委托代建	1,704.06	2.80	1,701.26
易地扶贫搬迁万人社区提升项目	2022.12-2023.1	委托代建	500.00	2,833.78	-
卢氏县中医院县二院合并搬迁新建项目	2016.12-2023.7	政府购买服务	71,800.00	73,627.20	-
合计	-	-	645,172.46	428,626.48	233,966.21

数据来源：公司提供，安融整理。

截至 2023 年 7 月末，公司基础设施建设业务主要拟建项目计划总投资 17.25 亿元，均计划于近几年开工，公司未来面临较大的资本支出压力；拟建项目中三门峡市金卢（鸡湾）水库工程计划申

⁵ 公司多个项目所使用的来自政策性银行的银行贷款资金，借款主体和还款责任人为当地的其他县属国有企业；公司依据政府文件将相关款项计入资本公积。

报使用专项债资金 7.18 亿元，卢氏县综合物流园建设项目计划申报使用专项债资金 2.60 亿元，若相关款项得以落实，则明显改善项目资本支出压力。

截至 2023 年 7 月末公司基础设施建设业务主要拟建工程项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资额	计划起止年限
卢氏县综合物流园建设项目	28,500.00	2023.9-2025
卢氏县珍稀食用菌产业园建设项目（一期）	8,500.00	2023.9-2024
三门峡市金卢（鸡湾）水库工程	123,500.00	2023.9-2027.8
卢氏县洛河流域生态廊道可持续发展工程项目	9,460.00	2023.9-2024
卢氏县官道口镇将军山村水果产业园万吨冷库及配套设施建设项目	2,500.00	2023.8-2023.12
合计	172,460.00	-

数据来源：公司提供，安融整理。

房屋销售

公司房屋销售对收入形成一定程度的补充，但未来销售规模存在不确定性。

对于公司棚改项目中超过安置需求的房源，除政府统一调剂部份外，由公司进行对外销售。

公司实现对外销售房源的项目主要包括：卢氏县城关镇西北街棚户区改造项目，2022 年实现销售住宅面积 8,527.61 平方米（69 套），2023 年 1-7 月实现销售住宅面积 102.94 平方米（1 套）；卢氏县横涧乡营子村棚户区改造项目，2021 年实现销售住宅面积 6,784.17 平方米（51 套）、商业面积 714.62 平方米（7 间），2022 年实现销售住宅面积 2,392.86 平方米（18 套）；卢氏县城关镇东大街棚户区改造项目，2023 年 1-7 月实现销售住宅面积 2,589.49 平方米（20 套）。公司 2022 年住宅销售均价为 4500-4800 元/平方米左右，2023 年住宅销售均价为 4600-5200 元/平方米左右。

公司房屋销售对收入形成一定程度的补充。截至 2023 年 7 月末，公司剩余对外销售房源住宅 52 套、商业 3 间，合计面积 7,192.65 平方米，其他外销房源尚在规划中，未来销售规模存在不确定性。

自来水供应

公司自来水供应业务规模呈现增长趋势，对公司收入和利润形成较好补充。

公司自来水供应业务主要由子公司卢氏自来水负责，供水范围东至东明镇火炎村、西至河西村华商城、北至城关镇北坡、南至产业集聚区，覆盖县域城区主要区域及部分村庄，主要水源为地下水 and 地表水。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司自来水供水户数和管网长度均逐步增长，期间供水总量和售水总量呈增长趋势，对公司收入和利润形成较好补充。

公司供水生产能力情况表

项目	2023 年 1-7 月	2022 年	2021 年
年供水总量（万吨）	268.94	406.15	405.97
年售水总量（万吨）	245	370	367
年/期末供水户数（万户）	4.10	3.95	3.90
年/期末管网长度（公里）	95	91	88

数据来源：公司提供，安融整理。

使用权租赁

公司使用权租赁业务是公司收入和毛利润的重要来源之一。

公司使用权租赁收入主要来自子公司卢氏县全景文旅发展有限公司（以下简称“全景文旅”）的景区经营权出租收入和山川水利的采砂权出租收入，形成公司收入和毛利润的重要来源。

景区经营权出租方面，公司将冠云山景区、双龙湾景区、豫西大峡谷景区、熊耳山景区、九龙山景区和樱桃沟红石谷景区的经营权，全部出租给卢氏县交通投资有限公司（以下简称“卢氏交投”）自主经营，租期自 2022 年 1 月 1 日起，共 10 年，租金总额 5.23 亿元，承租方每年年末向公司支付总价款的十分之一。

豫西大峡谷风景区是国家 AAAA 级景区，位于卢氏县官道口镇境内，峡谷总长度 30 余公里，由大大小小 99 级瀑布及 300 多个潭池组成，河道全长 6 公里，整体落差 210 米。双龙湾景区是国家 AAAA 级景区、河南省级旅游度假区，位于秦岭东脉的熊耳山中部，被誉为“洛河三峡 北国漓江”。九龙山景区位于卢氏县西南部双槐树乡境内，景区面积 10 余平方公里，森林覆盖率 85%。冠云山位于卢氏县潘河乡，主峰海拔 1,870 米，森林覆盖率达 80%以上。红石谷樱桃沟生态观光园位于卢氏县文峪乡庙沟村，有不同品种樱桃树 10 万余株，年产量 80 万公斤，景区内的红石谷景观，系丹霞地貌，形成于一亿七千万年前。

采砂权出租方面，公司将卢氏县洛河、官坡河、索峪河、沙河和隍城河的砂石矿开采权，全部委托给卢氏县弘通公路建设管理有限公司（以下简称“弘通建设”）开采使用，矿区年度设计开采量合计 205.6 万立方米。委托经营期限为 10 年，自 2022 年 12 月 30 日起，委托经营费用为 8,290.47 万元/年，根据实际采砂量按年度支付，每年年底前支付一次。

2023 年，公司编制了年度采砂实施方案，办理采砂许可证 5 个（洛河、索峪河、官坡河、沙河、隍城河），计划采区 8 处，控制开采量 221.13 万立方米（折合毛料 958 万吨），其中洛河河道控制开采量较大、开工较早。

公司持有采砂许可证情况（单位：万立方米）

采砂权（河道或片区）名称	有效期限	许可开采总量	禁采期
索峪河	2023/1/18-2023/12/31	3.00	2023/6/15-2023/8/20
官坡河	2023/1/18-2023/12/31	16.93	2023/6/15-2023/8/20
洛河	2023/1/18-2023/12/31	180.00	2023/6/15-2023/8/20
沙河	2023/1/18-2023/12/31	19.20	2023/6/15-2023/8/20
隍城河	2023/1/18-2023/12/31	2.00	2023/6/15-2023/8/20
合计	-	221.13	-

数据来源：公司提供，安融整理。

其他业务

公司其他业务总体业务规模较小，所涉及项目较少，对公司收入形成一些补充；其中厂房租赁业务租金拖欠时间较长。

公司其他业务包括租赁、河水治理、贸易、工程施工、物业、水质检测和举办活动等，总体业务规模较小，所涉及项目较少。

公司租赁收入主要来源于子公司和仲实业的厂房出租收入、本部少量房产出租收入和子公司少

量设备出租收入。2020年9月，和仲实业收购河南金海生物科技有限公司（以下简称“金海生物”）部分资产，并将收购的厂房出租给金海生物，租期15年，每年租金1,198.25万元，截至2023年7月末，公司尚未收到租金支付，租金拖欠时间较长。

公司河水治理收入主要来自子公司森盛生态，主要进行五里川河镉污染治理工作，通过一体化净水设备、自动加药设备对河道及矿井富镉水进行净化处理，确保河水镉值低于5微克/升，业务利润较小。

公司贸易业务主要由子公司宏图实业和顺天环卫开展，宏图实业于2023年2月开始开展贸易业务，主要的贸易品包括格宾网、管材、商混、建材、食用菌等，上游客户主要包括南阳天辉包装纸品有限公司、河南天丰生物科技有限公司、安平县永盛丝网制造有限公司、新宾满族自治县振平香菇合作社等，下游客户主要包括中科华圣（北京）岩土工程有限公司、三门峡闽航农业发展有限公司、三门峡广旺农业科技发展有限公司、三门峡福华食品有限公司等。顺天环卫于2023年5月开始开展贸易业务，主要的贸易品包括标砖、植草砖等，上游客户主要包括卢氏县的卢氏县熊耳水泥有限公司、卢氏隆康实业有限公司等，下游客户主要包括省内的河南鸾林建设工程有限公司、栾川县惠顿矿业有限公司等，对公司收入形成一些补充。

六、公司治理与管理

（一）公司治理

公司不设股东会，由卢氏国资局履行国有资产出资人职责，行使股东职权。

公司设董事会，设董事3人，其中董事长1人，职工代表1人；职工代表由职工民主选举产生，其余董事由出资人委派。董事每届任期三年，可连选连任。

公司设监事会，成员3人，其中职工代表1人；职工代表由职工代表大会选举产生，其他监事由国有资产监督管理机构委派。监事每届任期三年，可连选连任。

公司设总经理1人，由董事会根据董事长提名聘任或解聘，公司总经理任期三年。

截至2023年7月末，公司董事、监事及高管人员的任职均符合公司章程，其中董事长、监事会主席和总经理均长期从事相关工作，可实现有效的公司治理（详见附录3）。

（二）战略与管理

战略方面，公司将坚持经营城市、资本化发展、融合发展的策略，构建自身产业发展新格局。公司总体策略主要包括两个方面：一是实体化经营，立足服务城市建设和产业发展，引导资金、资本、技术投向市政、交通、公用事业等城市建设重大项目以及与新基建的融合，打造优质实体经营业务提升卢氏县宜商宜居环境，以资本、资金、资源为媒介，通过资源要素经营引导城市主导产业转型升级，增强卢氏县对内向心力和对外吸引力，助推城市发展，实现经济效益和社会效益的共融共生；二是资本化发展，树立资产变资本、资本变资金的发展理念，通过资产的盘活增效，通过股权融资、资产证券化等方式筹集资金，股权投资、实业投资、基金等方式，致力于服务区域产业结构转型升级，支持关键企业做强做大，引导优质企业落地卢氏，同时，优化国有资本布局，推动国有资本保

值增值。

管理方面，根据公司目前日常管理和业务需要，公司制定了完备的管理制度，主要包括投融资管理制度、资产管理制度、财务管理制度、项目管理制度等。根据公司经营需要，公司建立了完善的经营组织机构，设有融资部、财务部、企业发展部、审计法务部、综合人事部 5 个职能部门（详见附件 2）。

七、财务分析

公司提供了 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月财务报表。利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月财务报表进行了连审审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

公司 2022 年度同一控制下合并形成子公司数量较多，合并报表编制对相关数据进行了追溯调整。公司 2021 年末合并范围子公司 14 家；2022 年末较上年末新增卢氏县宸鸿建筑工程有限公司、卢氏县清之源安装有限公司、森盛生态 3 家，均为投资新设；2023 年 1-7 月合并范围子公司无变化。

（一）资产质量

公司资产受无偿划入事项影响规模大幅增长；其中无形资产和以开发成本为主的存货占比较高，资产流动性较弱；应收类款项规模较大，形成一定程度的资金占用。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司资产总额持续增长，其中非流动资产增长更快，流动资产占比更高。

公司资产主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2023 年 7 月末		2022 年末		2021 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	59.75	58.64	51.51	54.65	38.70	72.48
货币资金	2.12	2.08	3.26	3.46	5.87	11.00
应收账款	4.33	4.25	4.63	4.91	1.97	3.68
其他应收款	13.08	12.84	5.62	5.96	4.52	8.47
存货	38.84	38.12	36.67	38.90	25.93	48.55
非流动资产	42.14	41.36	42.74	45.35	14.69	27.52
长期股权投资	8.48	8.32	8.48	9.00	0.62	1.17
固定资产	1.24	1.21	1.27	1.35	1.31	2.46
在建工程	0.17	0.17	0.17	0.18	0.17	0.31
无形资产	32.21	31.62	32.80	34.80	12.57	23.55
资产总计	101.88	100.00	94.25	100.00	53.39	100.00

数据来源：公司 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月连审审计报告，安融整理。

1、流动资产

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司流动资产规模持续增长，主要系 2022 年存货大幅增长以及 2023 年 1-7 月其他应收款增长所致；公司流动资产主要由存货和其他应收款等构成。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司货币资金持续减少，构成以银行存款为主。截至 2022 年末，公司货币资金较年初大幅减少，主要系经营性往来款和拆借款形成资金净流出所致。受经营性拆借款和往来款形成资金净流出影响，2023 年 1-7 月，公司货币资金进一步减少。

2021-2022 年末，公司应收账款大幅增长，主要系应收卢氏县住房和城乡建设局的西北街棚户区改造项目代建款和应收卢氏交投景区经营权租赁款增加所致。截至 2023 年 7 月末，公司应收账款规模较大，对公司形成一定程度资金占用；应收账款欠款方前五名分别为卢氏县住房和城乡建设局（占比 77.26%）、卢氏交投（占比 9.11%）、金海生物（占比 8.04%）、弘通建设（占比 3.68%）和三门峡广旺农业科技发展有限公司（占比 0.47%），合计余额占比 98.56%，集中度较高；应收账款账龄 1 年以内的占 86.87%。截至 2023 年 7 月末，公司对应收账款计提坏账准备 0.02 亿元；其中，对应收卢氏县住房和城乡建设局供水及消防工程款 31.06 万元因账龄过长（5 年以上），已全额计提坏账准备。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司其他应收款保持增长；其中，2022 年增长主要系应收卢氏县财政局拟拨付的项目建设资金和应收扶贫公司往来款增加所致，2023 年 1-7 月增长主要系应收卢氏县远达投资有限公司（以下简称“远达投资”）和应收扶贫公司拆借款增加所致。截至 2023 年 7 月末，公司其他应收款欠款方前五名分别为远达投资（占比 34.33%）、卢氏县财政局（占比 19.78%）、扶贫公司（占比 13.33%）、卢氏国际酒店有限公司（占比 9.26%）和卢氏豫资城乡发展有限公司（以下简称“豫资城乡”）（占比 4.55%），合计余额占比的 81.25%，集中度较高；其他应收款账龄 1 年以上的占 35.39%，整体账龄较长，对公司形成一定程度资金占用。截至 2023 年 7 月末，公司采用账龄法对全部其他应收款计提坏账准备，合计计提比例 0.75%。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司存货保持增长，几乎全部由开发成本构成，资产周转速度较低、变现较慢，公司整体资产流动性较弱。截至 2022 年末，公司存货规模大幅增长，主要系项目投入增加、建设进度推进所致；当期建设进度推进较多的项目包括：农资市场、靖华西路、南寺桥头、西城区棚改项目，卢氏县易地扶贫搬迁配套基础设施和公共服务设施工程建设项目，卢氏县城关镇西北街棚户区改造项目，卢氏县横涧乡衙前村棚户区改造项目和卢氏县城关镇东大街棚户区改造项目等。截至 2023 年 7 月末，公司存货规模有所增长，主要系农资市场、靖华西路、南寺桥头、西城区棚改项目等投入增加、建设进度推进所致。截至 2023 年 7 月末，公司存货中开发成本占比 99.82%，其中账面金额较大的主要为锦融置业的农资市场、靖华西路、南寺桥头、西城区棚改项目和卢氏县城关镇东大街棚户区改造项目，康扶工程的卢氏县中医院县二院合并搬迁新建项目，以及和仲实业的卢氏县易地扶贫搬迁配套基础设施和公共服务设施工程建设项目。

2、非流动资产

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司非流动资产规模大幅增长，主要系长期股权投资和无形资产无偿划入所致；公司非流动资产以长期股权投资和无形资产为主。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司长期股权投资大幅增长，主要系 2022 年无偿划入扶贫公司 49% 股权所致。截至 2023 年 7 月末，公司长期股权投资由扶贫公司股权 7.82 亿元和和仲后稷（卢氏）智能科技有限公司⁶股权 0.66 亿元构成。

⁶ 公司持股比例 70%，但未控制其实际运营，未纳入合并范围。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司固定资产及在建工程变化不大。截至 2023 年 7 月末，公司固定资产以房屋及建筑物和机器设备为主，其中房屋及建筑物主要为收购金海生物的房产，产权证尚未办理过户；公司在建工程由西关留地安置及办公楼项目和第二水厂附属用房项目构成。公司拟收购金海生物部分资产并签订相关合同，合同尚未履行完毕，相关厂房房产待全部交易完成后办理产权证明。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司无形资产大幅增长，主要系 2022 年无偿划入砂石开采权所致。截至 2023 年 7 月末，公司无形资产几乎全部为特许经营权，包括景区经营权（原值 12.57 亿元）和砂石开采权（原值 20.77 亿元）。

截至 2023 年 7 月末，公司受限资产规模 0.28 亿元，全部为受限货币资金，系已质押的定期存款；受限资产占公司总资产的 0.27%，占净资产的 0.31%，占比较低。

综上所述，公司资产受无偿划入事项影响规模大幅增长；构成中无形资产和以开发成本为主的存货占比较高，资产流动性较弱；应收类款项规模较大，形成一定程度的资金占用；公司总体资产质量一般。

（二）资本结构

1、负债

公司负债波动增长，其中长期借款增幅较大，其他应付款占比较高。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司负债规模波动增长，构成以流动负债为主。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司流动负债波动增长，构成以其他应付款为主。

2022 年末及 2023 年 7 月末，公司短期借款主要由保证借款和质押借款构成。截至 2023 年 7 月末，公司短期借款有所减少，主要系全景旅投偿还质押借款所致。截至 2023 年 7 月末，公司短期借款的借款方主要为子公司全景旅投、宏图实业、森盛生态和新山城置业，款项主要用于补充流动资金、购买建筑材料和支付装修款等。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司应付账款持续减少，构成以应付工程款为主，整体规模较小。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司其他应付款以往来款和保证金为主；项目建设过程中，相关政府单位和县属国有企业代公司支付较多工程款项，再以债权豁免方式将公司其他应付款结转为政府方资本投入，相关事项形成公司其他应付款规模波动的重要原因。截至 2023 年 7 月末，公司其他应付款账龄 1 年以上的占比 88.89%，主要为应付卢氏县财政局、卢氏县住房和城乡建设局往来款和应付施工方保证金。

2022 年末，公司一年内到期的非流动负债 0.15 亿元，为一年内到期的长期借款。

公司负债主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2023年7月末		2022年末		2021年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	8.75	66.60	10.23	72.27	8.57	85.52
短期借款	0.35	2.66	1.03	7.24	-	-
应付账款	1.18	8.99	1.23	8.70	1.79	17.87
其他应付款	6.75	51.39	7.30	51.55	6.46	64.41
一年内到期的非流动负债	-	-	0.15	1.04	-	-
非流动负债	4.39	33.40	3.93	27.73	1.45	14.48
长期借款	4.39	33.40	3.93	27.73	1.45	14.48
负债合计	13.14	100.00	14.16	100.00	10.02	100.00

数据来源：公司2021-2022年及2023年1-7月连审审计报告，安融整理。

2021-2022年末及2023年7月末，公司非流动负债持续增加，全部为长期借款。

2021-2022年末及2023年7月末，公司长期借款主要由保证借款和保证及质押借款构成。截至2022年末，公司长期借款有所增加，主要系和仲实业新增用于卢氏县防汛救灾和防汛物资采购、卢氏县易地扶贫搬迁配套基础设施和公共服务设施工程建设项目的农发行卢氏县支行保证借款，以及和仲实业新增用于购买不良资产的卢氏农商行保证借款所致，相关款项均由远达投资提供保证担保。截至2023年7月末，公司长期借款小幅增加，主要系公司本部新增用于卢氏县城区一体化给排水建设项目的中原银行三门峡分行保证及质押借款所致，款项质押物为卢氏自来水应收账款，保证人为卢氏自来水和远达投资。截至2023年7月末，公司长期借款含保证及质押借款0.55亿元和保证借款3.84亿元。

2、所有者权益

受来自政府的资产无偿划入等事项影响，公司所有者权益大幅增长。

2021-2022年末及2023年7月末，受来自政府的资产无偿划入等事项影响，公司所有者权益大幅增长。

2021年末，公司资本公积38.50亿元，主要由2022年无偿划入并表公司股权按照同一控制下合并，追溯期初数据形成。2021-2022年末及2023年7月末，公司实收资本持续增加，主要系货币实缴及债权转增实收资本所致；资本公积持续增加，主要系政府无偿划入采砂权、无偿划入非并表公司股权、拨款资金注入和债权转增资本公积所致。

公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2023年7月末	2022年末	2021年末
实收资本	6.06	0.12	-
资本公积	76.65	74.31	38.50
未分配利润	1.70	1.32	0.58
少数股东权益	4.34	4.33	4.29
所有者权益合计	88.75	80.09	43.37

数据来源：公司2021-2022年及2023年1-7月连审审计报告，安融整理。

（三）盈利能力

公司业务种类增多、规模扩大，营业收入有所增加，补贴收入占公司利润总额的比例较高，公司整体盈利能力较弱。

2021-2022年，公司营业收入大幅增长，主要系2022年新增房屋销售收入、使用权租赁收入和河水治理收入等所致；毛利率下行主要系新增的房屋销售和河水治理毛利率较低所致。同期，公司利润总额增加，期间费用率降至较低水平。

2021-2022年，公司补贴收入包括其他收益和小部分营业外收入，占公司利润总额的比例分别为71.83%和50.80%，利润总额受补贴的影响较大；公司总资产报酬率和总资产收益率处于较低水平，整体盈利能力较弱。

2023年1-7月，公司实现营业收入2.26亿元，利润总额0.37亿元，综合毛利率为15.56%，补贴收入占公司利润总额的比例为68.20%。

公司主要盈利指标情况表（单位：亿元、%）

项目	2023年1-7月	2022年	2021年
营业总收入	2.26	3.62	2.29
其他收益	0.25	0.36	0.49
营业利润	0.38	0.71	0.69
利润总额	0.37	0.72	0.70
净利润	0.38	0.73	0.71
综合毛利率	15.56	14.23	16.90
期间费用率	6.29	2.92	6.68
总资产报酬率	-	1.00	-
总资产收益率	-	0.78	1.33
补贴收入/利润总额	68.20	50.80	71.83

数据来源：公司2021-2022年及2023年1-7月连审审计报告，安融整理。

（四）现金流

公司经营性现金流受往来款影响较大，未来存在较大不确定性；筹资性净现金流由净流出转变为净流入，经营及投资资金缺口需要通过筹资性现金流弥补。

2021-2022年，公司经营性净现金流由净流入转变为净流出；经营获现能力较弱，收现比处于较低水平。公司经营性现金流受往来款影响较大，未来存在较大不确定性。

同期，公司投资性现金流规模很小。

2021-2022年，公司融资规模有所扩大，主要为取得银行借款，筹资性净现金流由净流出转变为净流入，经营及投资资金缺口需要通过筹资性现金流弥补。

公司现金流情况表（单位：亿元、%）

项目	2023年1-7月	2022年	2021年
销售商品、提供劳务收到的现金	2.57	0.90	0.54
收到的其他与经营活动有关的现金	4.68	7.39	10.55
经营活动现金流入小计	7.25	8.28	11.08
购买商品、接受劳务支付的现金	0.94	3.26	4.22
支付的其他与经营活动有关的现金	12.19	11.76	4.91

项目	2023年1-7月	2022年	2021年
经营活动现金流出小计	13.26	15.17	9.51
经营活动产生的现金流量净额	-6.01	-6.89	1.57
投资活动现金流入小计	-	-	-
投资活动现金流出小计	0.01	0.06	0.02
投资活动产生的现金流量净额	-0.01	-0.06	-0.02
筹资活动现金流入小计	6.68	3.86	0.17
筹资活动现金流出小计	1.41	0.20	0.29
筹资活动产生的现金流量净额	5.27	3.66	-0.12
现金及现金等价物净增加额	-0.75	-3.28	1.44
收现比	113.66	24.73	23.36

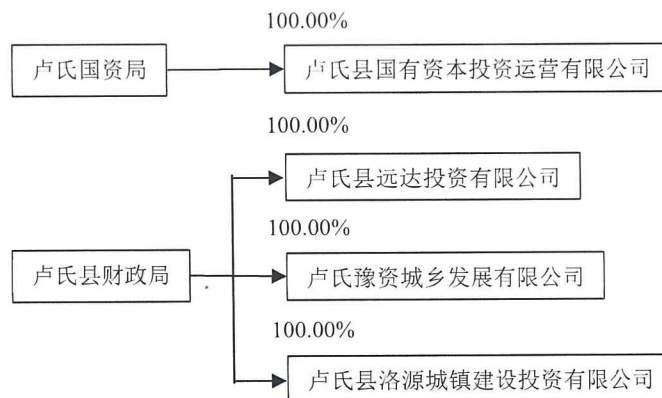
数据来源：公司 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月连审审计报告，安融整理。

2023 年 1-7 月，公司经营净现金流为-6.01 亿元，投资性净现金流为-0.01 亿元；筹资性净现金流为 5.27 亿元；现金及现金等价物净增加额为-0.75 亿元。

八、外部支持

卢氏县主要从事城市基础设施建设类的企业较多，除公司及自身子公司外，主要包括远达投资、豫资城乡和卢氏县洛源城镇建设投资有限公司；其中远达投资和豫资城乡原控股的负责基础设施建设的主要子公司已划转至卢氏国投，此 3 家公司现承担相关职能较少。与上述企业相比，公司主要负责卢氏县县域内基础设施建设和国有资产运营，因此公司的区域专营地位重要。

卢氏县主要城市基础设施建设类公司情况比较



数据来源：公开数据，安融整理。

公司是卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务涉及工程代建、自来水供应、国有资产出租等，在卢氏县具有很强的区域专营地位；公司在资金划拨、资产划转、政府补助等方面得到股东及相关方的大力支持。

公司是卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在资金划拨、资产划转、政府补助等方面得到股东及相关方的大力支持。

股权划转方面，卢氏县人民政府将 12 家重要县属企业及其子公司，无偿划转至卢氏国投，其中 11 家控股股权资产的划入形成了公司 2021 年末所有者权益的全部构成，1 家参股股权的划入形成公

司 2022 年度资本公积增加 7.82 亿元。

资金划拨方面，2022 年，公司子公司康扶工程、和仲实业和鸿泽城建收到政府单位直接拨款，分别增加公司资本公积 4,570.40 万元、6,100.00 万元和 3,059.49 万元；2023 年 1-7 月，公司子公司和仲实业、鸿泽城建、康扶工程和锦融置业收到政府单位直接拨款，分别增加公司资本公积 4,000.00 万元、412.25 万元、2,916.44 万元和 373.00 万元。

非股权资产划转方面，2021 年 12 月，政府将景区经营权 12.57 亿元⁷无偿划转至公司子公司全景旅投，全景旅投将该资产无偿划转至其子公司全景文旅（已追溯调整计入公司 2021 年末所有者权益）；2022 年 8 月，政府将砂石开采权 20.77 亿元⁸无偿划转至公司子公司山川水利。2022 年及 2023 年 1-7 月，相关政府单位、远达投资和豫资城乡代公司及下属子公司支付工程款项，并将相关债权转增为政府方资本公积，公司资本公积相应增加 5.68 亿元及 1.56 亿元，其中大部分为代付锦融置业项目款项。

政府补助方面，2021-2022 年及 2023 年 1-7 月，公司分别获得财政补助 0.50 亿元、0.37 亿元和 0.25 亿元。

公司是卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务涉及工程代建、自来水供应、国有资产出租等，在卢氏县具有很强的区域专营地位，预计公司将继续得到股东及相关方的大力支持。

九、特殊分析

（一）或有事项

截至 2023 年 10 月 19 日，公司无重大未决诉讼。

（二）对外担保

公司对外担保含对中小民营企业担保，规模较小但存在或有代偿风险。

截至 2023 年 7 月末，公司对外担保余额总计 1.16 亿元，担保比率为 1.31%，对外担保规模一般；被担保公司主要为县属国有企业，对中小民营企业担保规模较小，但存在或有代偿风险。

截至 2023 年 7 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保主体	公司性质	担保余额	担保开始日	担保到期日	是否反担保
远达投资	国企	11,000.00	2022/9/30	2023/9/30	否
三门峡广旺农业科技发展有限公司	民企	300.00	2023/4/23	2024/4/21	是
卢氏县中康中药饮片有限公司	民企	300.00	2022/12/27	2023/12/27	是
合计	-	11,600.00	-	-	-

数据来源：公司提供，安融整理。

（三）过往债务履约情况

根据企业征信报告（自主查询版，NO.2023101117431211383154），截至 2023 年 10 月 11 日，公司已结清及未结清款项中无关注或不良类贷款。截至 2023 年 10 月 19 日，公司未发行债务工具。

根据企业征信报告（自主查询版，NO.2023090116524429484147），截至 2023 年 9 月 1 日，公

⁷ 依据北京铭仁资产评估有限责任公司出具的资产评估报告（京铭仁评报字〔2018〕第 072 号）。

⁸ 依据山东人和资产评估有限公司出具的资产评估报告（鲁人和资评报字〔2023〕第 017 号）。

司子公司卢氏自来水无未结清款项，已结清款项信息⁹含关注类 1 项和不良类 4 项。

（四）环境和社会责任事项

截至 2023 年 10 月 19 日，在环境、社会责任方面，安融评级未发现公司存在未来可能影响经营的重大负面事件。

十、偿债能力

公司资产流动性偏低，削弱短期偿债指标表现；资产负债率较低，长期偿债指标表现尚可，整体债务负担一般；剩余银行授信规模尚可，财务弹性较好；综合考虑公司作为卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，代建、自来水供应、使用权租赁等业务区域专营性很强，获得股东及相关方的较大支持，公司偿债能力很强。

2021-2022 年末及 2023 年 7 月末，公司流动比率较高，速动比率处于一般水平且有所波动；公司存货中流动性较弱的开发成本占比较高，且其他应收款整体账龄较长，公司短期偿债能力指标表现一般。

同期，公司 EBITDA 利息保障倍数有所波动，EBITDA 对有息债务的保障能力尚可；公司资产负债率较低，公司整体债务负担一般。

公司偿债能力指标情况表

项目	2023 年 7 月（末）	2022 年（末）	2021 年（末）
资产负债率（%）	12.89	15.02	18.77
流动比率（倍）	6.83	5.03	4.52
速动比率（倍）	2.39	1.45	1.49
EBITDA（亿元）	1.07	1.33	0.76
EBITDA 利息保障倍数（倍）	8.80	12.70	7.48
有息负债/EBITDA（倍）	4.72	4.05	2.32
货币资金盈余率（%）	1.74	2.22	11.00
非短债货币资金增加率（%）	-0.32	-4.01	-

注：与 EBITDA 相关的指标为期间数和时点数复合指标。

数据来源：公司 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月连审审计报告，安融整理。

公司有息债务主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2023 年 7 月末		2022 年末		2021 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期有息债务	3,500.00	6.95	11,720.00	21.71	-	-
长期有息债务	46,874.00	93.05	42,274.00	78.29	17,507.54	100.00
有息债务规模	50,374.00	100.00	53,994.00	100.00	17,507.54	100.00

注：公司子公司和仲实业 2020 年 11 月自河南省扶贫搬迁投资有限公司获得 3,000.00 万元借款，计入其他应付款；款项中 1,500.00 万元于 2024 年 11 月到期，1,500.00 万元于 2025 年 11 月到期，本报告将相关款项纳入长期有息债务计算。

数据来源：公司 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月连审审计报告，安融整理。

⁹ 卢氏县自来水公司向中国农业银行股份有限公司卢氏县支行申请中长期流动资金贷款 100 万元，借款期限 3 年（2001 年 3 月 8 日至 2004 年 3 月 8 日），用于自来水公司第二水建设；由于该资金问题，造成逾期还款，形成五级分类中关注贷款类；该资金于 2004 年 8 月 26 日归还。卢氏县自来水公司向工商银行股份有限公司申请的借款 29.5 万元（期限 2003 年 7 月 28 日至 2004 年 7 月 27 日）和借款 49 万元（期限 2003 年 5 月 28 日至 2004 年 5 月 27 日）被分类为可疑类，两笔资金均用于第一水厂建设，均于 2008 年 1 月 30 日归还。卢氏县自来水公司向工商银行股份有限公司申请的借款 49.5 万元（期限 2003 年 7 月 28 日至 2004 年 7 月 27 日）和借款 49 万元（期限 2003 年 5 月 28 日至 2004 年 5 月 27 日）被分类为损失类，两笔资金均用于第一水厂建设，贷款资金到期后不能如期归还，工商银行于 2008 年 1 月将两笔贷款资金核销，两笔资金本金于 2022 年 6 月 29 日归还。

近年来，公司有息债务规模大幅增长，以长期有息债务为主。2023年7月末，公司有息债务余额为5.04亿元，其中长期债务占有息债务的93.05%，短期偿债压力一般；到期时间位于2024年的占比30.37%，存在一定的集中偿付压力。

截至2023年7月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

到期时间	2023年8-12月	2024年	2025年	2026年及以后	合计
金额	0.09	1.53	0.37	3.05	5.04
占比	1.79	30.37	7.35	60.50	100.00

数据来源：公司提供，安融整理。

银行授信方面，截至2023年7月末，公司获得银行授信额度合计24.12亿元，尚未使用额度18.72亿元，公司财务弹性较好（详见附录4）。

结合以上，公司资产流动性偏低，削弱短期偿债指标表现；资产负债率较低，长期偿债指标表现尚可，整体债务负担一般；剩余银行授信规模尚可，财务弹性较好；综合考虑公司作为卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，代建、自来水供应、使用权租赁等业务区域专营性很强，获得股东及相关方的较大支持，公司偿债能力很强。

十一、评级结论

安融评级肯定了三门峡市和卢氏县地区生产总值持续增长，公司外部发展环境良好；公司是卢氏县重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务涉及工程代建、自来水供应、国有资产出租等，在卢氏县具有很强的区域专营地位；公司在资金划拨、资产划转、政府补助等方面得到股东及相关方的大力支持。

同时，安融评级也关注到三门峡市和卢氏县政府债务余额逐年增长，公司基础设施建设业务回款缓慢，在建及拟建项目面临较大的资本支出压力，房屋未来销售规模存在不确定性，厂房租赁业务租金拖欠时间较长，资产流动性较弱，应收类款项形成一定程度的资金占用，整体盈利能力较弱，经营及投资资金缺口需要通过筹资性现金流弥补，对外担保存在或有代偿风险。

综上所述，安融评级评定卢氏县国有资本投资运营有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

跟踪评级安排

根据相关规定及安融信用评级有限公司的《跟踪评级制度》，安融信用评级有限公司在首次评级结束后，将在合同有效期间对评级对象进行定期跟踪评级及不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年开展一次。评级对象需向安融信用评级有限公司提供最新的财务报告及相关资料，安融信用评级有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整评级对象信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级结论的重大事项，以及评级对象的情况发生重大变化时，评级对象应及时告知安融信用评级有限公司并提供评级所需相关资料。安融信用评级有限公司亦将持续关注与评级对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。安融信用评级有限公司将依据该重大事项或重大变化对评级对象信用状况的影响程度决定是否调整评级对象信用等级。

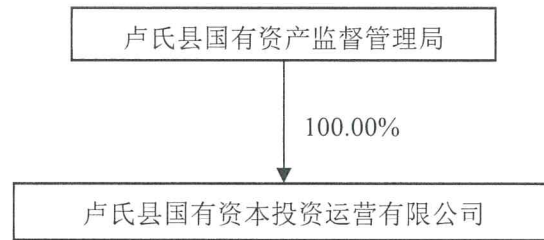
如评级对象不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料，安融信用评级有限公司有权根据公开信息进行分析并调整评级对象信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至评级对象提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，安融信用评级有限公司将按评级程序进行信用评级。在评级过程中，安融信用评级有限公司亦将维持评级标准的一致性。

安融信用评级有限公司将按法律法规、《评级业务委托书》要求，及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送评级对象及相关部门。

附录 1:

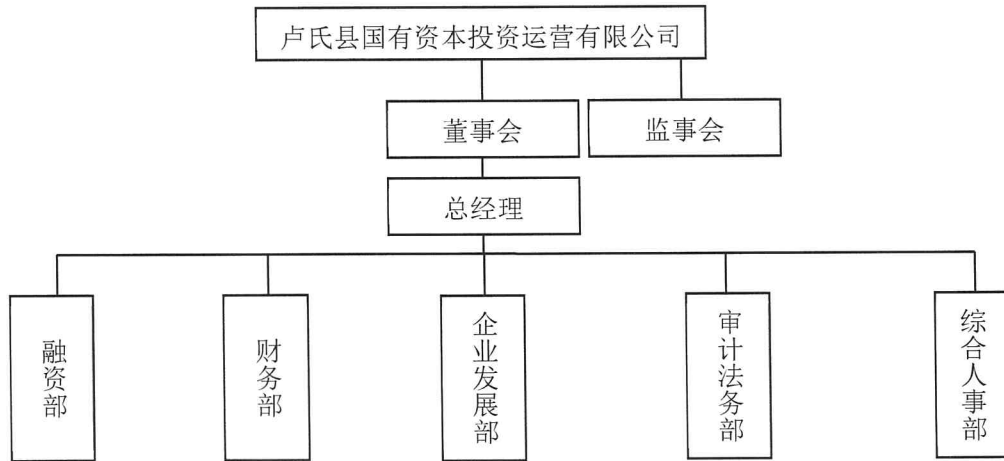
截至 2023 年 7 月末卢氏县国有资本投资运营有限公司股权结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 2:

截至 2023 年 7 月末卢氏县国有资本投资运营有限公司组织结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 3:

截至 2023 年 7 月末公司董事、监事及高级管理人员基本情况

姓名	职位	教育背景	工作经历
卫桢	董事长	本科	先后任河南省卢氏县地方税务局人员，河南省卢氏县地方税务局科员，河南省卢氏县地方税务局第六税务分局局长，国家税务总局卢氏县税务局朱阳关税务分局局长，河南省卢氏县朱阳关镇党委委员、纪委书记，河南省卢氏县朱阳关镇党委委员、纪委书记、三级主任科员；2021 年 3 月至今任卢氏县财政局党组成员、副局长，三级主任科员；2022 年 5 月至今任卢氏县国有资本投资运营有限公司董事长。
周海波	董事兼总经理	本科	先后任卢氏县畜牧局普通职工，卢氏县扶贫办普通职工，汤河乡人民政府副乡长、人大副主席、纪委书记，卢氏县县委巡察组副组长，官道口镇党委副书记、人大主席，双槐树乡党委副书记、乡长，卢氏县经济发展中心主任；2022 年 5 月至今任卢氏县国有资本投资运营有限公司董事兼总经理。
张家森	监事会主席	本科	先后任中原银行灵宝支行零售客户经理，河南省农业信贷担保有限责任公司风险控制部总监助理；2021 年 10 月至今任河南省卢氏县退役军人事务局党组成员、书记、局长；2022 年 5 月至今任卢氏县国有资本投资运营有限公司监事会主席。
杨红霞	董事	本科	先后任卢氏县粮食局工作人员，卢氏县财政局工作人员，卢氏县财政局副主任科员；2017 年 11 月至今任卢氏县财政局县经济发展中心副主任；2022 年 5 月至今任卢氏县国有资本投资运营有限公司董事。
焦松奇	副总经理	本科	先后任县规划建筑设计室结构设计工作人员、设计室副主任（后主持设计室工作），任县住建局城建股股长；2020 年 2 月至今任县自来水公司经理；2022 年 5 月至今任县国有资本投资运营有限公司副总经理；2023 年 8 月至今任县金卢工程管理有限公司董事长、总经理。
薛植文	副总经理	本科	先后任卢氏县森宝集团工作人员，县政府汤河食用菌培训基地出纳，森宝集团城关科研示范基地会计，卢氏县食用菌研究所负责人，大山菌业有限公司副总经理，扶贫公司办公室主任、投融资规划部经理、公司副总经理；2022 年至今任卢氏县国有资本投资运营有限公司副总经理。
赵媛	财务总监	本科	先后任卢氏县财政局沙河财政所工作人员，卢氏县财政局国库集中支付中心工作人员，卢氏县财政局国库股工作人员；2018 年至今在卢氏豫资公司工作，期间兼任国投公司财务负责人。
郭会鸽	监事	本科	先后任官坡财税所工作人员、副所长、所长，卢氏县城关镇财税所所长，期间兼任镇纪委委员、东城居委会支部书记、连任 3 届镇人大代表；2020 年 6 月调财政局国资股至今；2022 年 5 月至今任卢氏县国有资本投资运营有限公司监事。
王臣	监事	本科	先后任卢氏县农业畜牧局职工，卢氏县旅游局职工，卢氏县冠云山旅游开发有限公司总经理；2021 年 8 月至今任卢氏县全景旅游投资开发有限公司董事长兼总经理；2022 年 5 月至今任卢氏县国有资本投资运营有限公司监事。

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 4:

截至 2023 年 7 月末公司银行授信情况

单位：万元

授信银行	授信总额	已使用授信 额度	剩余授信额 度	授信截止日期
中国农业发展银行卢氏县支行	120,000.00	45,876.00	74,124.00	2023年11月27日
中原银行股份有限公司卢氏支行	54,565.00	8,100.00	46,465.00	2024年11月13日
中国银行股份有限公司卢氏支行	11,000.00	-	11,000.00	2024年10月29日
中国建设银行股份有限公司卢氏支行	10,000.00	-	10,000.00	2024年8月22日
中国工商银行股份有限公司卢氏支行	10,000.00	-	10,000.00	2024年12月27日
中国农业银行股份有限公司卢氏支行	27,600.00	-	27,600.00	2025年6月7日
中国邮政储蓄银行股份有限公司卢氏伏牛路支行	8,000.00	-	8,000.00	2025年3月11日
合计	241,165.00	53,976.00	187,189.00	-

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 5:

公司主要财务数据表

单位：亿元

指标名称	2023 年 7 月末	2022 年末	2021 年末
资产总额	101.88	94.25	53.39
其中：货币资金	2.12	3.26	5.87
应收账款	4.33	4.63	1.97
存货	38.84	36.67	25.93
无形资产	32.21	32.80	12.57
投资性房地产	-	-	-
负债总额	13.14	14.16	10.02
其中：一年内到期的非流动负债	-	0.15	-
长期借款	4.39	3.93	1.45
应付债券	-	-	-
专项应付款	-	-	-
有息债务	5.04	5.40	1.75
其中：短期有息债务	0.35	1.17	0.00
所有者权益	88.75	80.09	43.37
资产负债率（%）	12.89	15.02	18.77
流动比率（倍）	6.83	5.03	4.52
速动比率（倍）	2.39	1.45	1.49
现金比率（倍）	0.24	0.32	0.68
指标名称	2023 年 1-7 月	2022 年	2021 年
营业收入	2.26	3.62	2.29
利润总额	0.37	0.72	0.70
经营性活动净现金流	-6.01	-6.89	1.57
投资性活动净现金流	-0.01	-0.06	-0.02
筹资性活动净现金流	5.27	3.66	-0.12
综合毛利率（%）	15.56	14.23	16.90
总资产报酬率（%）	-	1.00	2.69
收现比（%）	113.66	24.73	23.36
经营现金流流动负债比率（%）	-63.32	-73.23	36.72
EBITDA 利息保障倍数（倍）	8.80	12.70	7.48
有息债务/EBITDA（倍）	4.72	4.05	2.32
总资产收益率（%）	-	0.78	1.33
货币资金盈余率（%）	1.74	2.22	11.00
非短债货币增加率（%）	-0.32	-4.01	-

资料来源：公司 2021-2022 年及 2023 年 1-7 月连审审计报告，安融整理。

附录 6:

不同等级企业违约情况案例

证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体 评级（发 行时）	最新发债主 体评级（违 约后）
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有 限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公 司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公 司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有 限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股 份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级的被评对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理

附录 7:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率 (%) = (1 - 营业成本/营业收入) × 100%
- 2、总资产报酬率 (%) = EBIT/平均资产总额 × 100%
- 3、净资产收益率 (%) = 净利润/平均净资产 × 100%
- 4、期间费用率 (%) = (管理费用 + 销售费用 + 财务费用 + 研发费用) / 营业收入 × 100%
- 5、总资产收益率 (%) = 净利润/资产总额 × 100%
- 6、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 7、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款(付息项) + 其他流动负债(付息项)
- 8、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款(付息项) + 其他非流动负债(付息项)
- 9、收现比 = 销售商品及提供劳务收到的现金/主营业务收入 × 100%
- 10、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 11、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 12、EBITDA 利息保障倍数(倍) = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)
- 13、资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额 × 100%
- 14、流动比率 = 流动资产/流动负债
- 15、速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债
- 16、现金比率 (%) = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 × 100%
- 17、非短债货币资金增加率 (%) = ((期末货币资金 - 期初货币资金) - (期末短期有息债务 - 期初短期有息债务)) / 资产总额 × 100%
- 18、货币资金盈余率 (%) = (期末货币资金 - 期末短期有息债务) / 资产总额 × 100%

附录 8:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
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，有较高违约风险。
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。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 9:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街28号富卓大厦B座9层

电话：010-53655619

网址：<http://www.arrating.com.cn>

邮编：100052