

信用等级通知书

东方金诚主评字【2024】0107号

武陟县中嘉投资运营集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，该主体信用等级及评级展望在 2025 年 3 月 10 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年三月十一日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自2024年3月11日至2025年3月10日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年3月11日

武陟县中嘉投资运营集团有限公司
2024年度主体信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AA	稳定	2024/3/11	马霁竹	刘镇漫

主体概况

武陟县中嘉投资运营集团有限公司是焦作市武陟县重要的基础设施建设主体,主要从事武陟县范围内的基础设施建设,同时还从事租赁、农业物资贸易等其他业务。

截至2024年2月末,公司注册资本为10.00亿元,实收资本为0.03亿元;武陟县人民政府国有资产监督管理委员会和焦作市城市建设投资集团有限公司分别持有公司51.00%和49.00%股权,武陟县人民政府国有资产监督管理委员会为公司控股股东和实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	10.5
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与获现能力	净利润	15%	2.3
	净资产收益率	5%	0.8
	现金收入比率	5%	3.0
债务负担和保障程度	全部债务资本化比率	15%	10.5
	货币资金短债比	5%	0.8
	EBITDA 利息倍数	5%	1.5
	全部债务/EBITDA	5%	2.3
基础评分输出结果			α-
调整因素			无
个体信用状况(BCA)			α-
外部支持评价	外部支持能力	G3	
	外部支持意愿	S1	
评级模型结果			AA
外部支持调整子级			4

注1:外部支持能力档位分为G1~G19,表示支持能力由强至弱的程度

注2:外部支持意愿档位分为S1~S5,表示支持意愿由强至弱的程度

注3:最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定,可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为,焦作市经济实力很强,武陟县综合经济实力较强;公司主营业务具有很强的区域专营性,持续得到股东及相关各方的有力支持。同时,东方金诚也关注到,公司面临较大的资金支出压力,资产流动性较差,所有者权益大幅下降,面临一定的短期偿付压力,资金来源对筹资活动依赖程度有所上升。综上所述,公司的主体信用风险很低,偿债能力很强。

同业比较

项目	武陟县中嘉投资运营集团有限公司	泸州阜阳投资集团有限公司	湖北松滋金松投资控股集团有限公司	永兴银都投资发展集团有限公司	蕲春县国建投资有限公司
地区	焦作市武陟县	泸州市合江县	荆州市松滋市	郴州市永兴县	黄冈市蕲春县
GDP总量(亿元)	327.90	302.30	458.24	379.01	311.82
人均GDP(元)	49547*	43845	71433*	70949	40997*
一般公共预算收入(亿元)	16.39	11.80	18.11	18.86	14.23
政府性基金收入(亿元)	7.20	21.33	14.66	8.64	5.54
地方政府债务余额(亿元)	49.76	88.03	87.10	72.32	54.29
资产总额(亿元)	123.47	259.60	202.36	317.23	223.50
所有者权益(亿元)	59.10	174.91	74.62	195.31	101.30
营业收入(亿元)	4.45	10.23	18.74	8.50	21.79
净利润(亿元)	0.23	1.20	0.96	1.25	1.56
资产负债率(%)	52.14	32.62	63.13	38.43	54.68

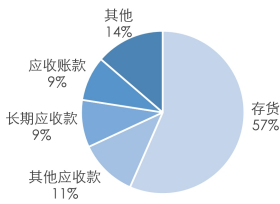
注1:对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AA的同行业企业,表中数据年份均为2022年,标“*”数据系估算所得,下同

注2:对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开的审计报告等,东方金诚整理

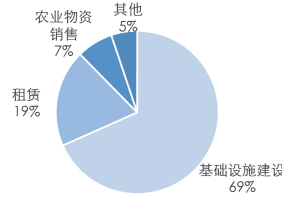
¹ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书,有效期满后自动失效,请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



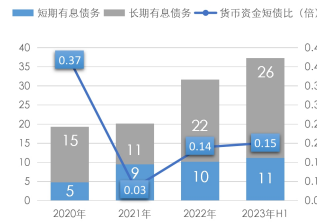
公司营业收入构成 (2022年)



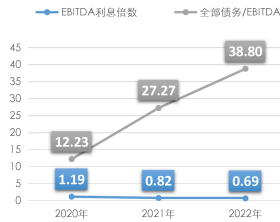
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年	2023年H1
资产总额	138.80	117.18	123.47	128.08
所有者权益	91.46	70.39	59.10	56.88
营业收入	6.67	8.21	4.45	0.88
净利润	0.49	0.21	0.23	0.09
全部债务	19.34	20.18	31.67	37.24
资产负债率	34.11	39.93	52.14	55.59
全部债务资本化比率	17.46	22.28	34.89	39.57

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	焦作市武陟县		
GDP总量	300.56	308.82	327.90
人均GDP (元)	45581	46662	49547*
一般公共预算收入	15.87	15.54	16.39
政府性基金收入	10.91	11.21	7.20
财政自给率	41.75	46.40	49.40
政府负债率	9.60	13.38	15.17

优势

- 焦作市经济实力很强，武陟县地区经济止跌企稳，工业经济有所回暖，以旅游业为支撑的第三产业持续发展，综合经济实力较强；
- 公司主要从事武陟县范围内的基础设施建设等业务，业务具有很强的区域专营性；
- 公司作为武陟县重要的基础设施建设主体，在资产划拨、政府债和财政补贴等方面持续得到股东及相关各方的有力支持。

关注

- 公司在建及拟建的基础设施项目投资规模较大，面临较大的资金支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很大，资产流动性较差；
- 受土地使用权、子公司股权划出和停止确认停车位收益权等因素影响，公司所有者权益大幅下降；
- 公司全部债务规模快速增长，面临一定的短期偿债压力；
- 公司经营活动现金流由净流入转为净流出，投资活动现金流持续净流出且流出规模有所增加，资金来源对筹资活动依赖程度有所上升。

评级展望

预计焦作市及武陟县经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得股东及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

主体概况

武陟县中嘉投资运营集团有限公司（以下简称“中嘉投资”或“公司”）系经武陟县人民政府（以下简称“武陟县政府”）批复，于2020年5月15日由武陟县人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“武陟县国资委”）以货币出资设立的国有独资公司，初始注册资本为10.00亿元。2024年1月，武陟县国资委将持有的公司49.00%股权无偿划转至焦作市城市建设投资集团有限公司（以下简称“焦作城建投”）。截至2024年2月末，公司注册资本为10.00亿元，实收资本为0.03亿元；武陟县国资委和焦作城建投分别持有公司51.00%和49.00%股权，武陟县国资委为公司控股股东和实际控制人。

2020年，根据《武陟县人民政府关于成立武陟县中嘉投资运营集团有限公司的通知》（武政文【2020】20号），为建立统一、高效的投融资平台，盘活国有资产，实现国有资本保值增值，促进武陟县经济社会高质量发展，武陟县政府决定成立公司；同时，武陟县政府将武陟县投资集团有限公司（以下简称“投资集团”）、武陟县中源交通建设投资有限公司²、武陟县汇通市政建设投资有限公司（以下简称“汇通市政”）、武陟博昱建设开发有限公司（以下简称“博昱建发”）³股权无偿划拨至公司。随着投资集团等企业股权无偿划入，公司成为武陟县重要的基础设施建设主体，主要从武陟县区域范围内的基础设施建设，同时还从事租赁、农业物资贸易等其他业务。

截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共11家，详见图表1。

图表1 截至2022年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%、年）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	取得方式	并表时间
武陟县投资集团有限公司	投资集团	80000.00	90.00 ⁴	无偿划拨	2020
武陟县中源交通建设投资有限公司	中源交投	5000.00	100.00	无偿划拨	2020
武陟县润裕泽贸易有限公司	润裕泽贸易	3000.00	100.00	投资设立	2021
武陟县中嘉城市投资运营有限公司	中嘉城投	50000.00	100.00	投资设立	2021
武陟县中嘉土地开发投资运营有限公司	中嘉土投	50000.00	100.00	投资设立	2021
武陟县中嘉农业投资运营有限公司	中嘉农投	50000.00	100.00	投资设立	2021
武陟县中嘉文旅投资运营有限公司	中嘉文旅投	50000.00	100.00	投资设立	2021
武陟县中嘉工程管理有限公司	中嘉工程	100.00	100.00	投资设立	2021
武陟县中嘉农兴有限公司	中嘉农兴	21758.49	79.90	投资设立	2021
武陟县中嘉鼎盛刻章有限公司	鼎盛刻章	100.00	100.00	投资设立	2022
武陟县盛泰环卫有限公司	盛泰环卫	500.00	100.00	投资设立	2022

资料来源：公司提供，东方金诚整理

² 原名为武陟县中源资产管理有限公司，2020年更为现名。

³ 2020年8月，武陟县国资委将汇通市政100%股权从公司无偿划转至武陟县投资服务中心；2021年11月，武陟县国资委将博昱建发100%股权无偿划转至武陟幸福城园区建设有限公司。

⁴ 2021年，根据《关于划转部分国有资本充实社保基金的通知》（武国字【2021】9号），投资集团10%的股权从公司无偿划转至河南省财政厅。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

近年来，公司营业收入波动较大，主要来源于基础设施建设业务；毛利润逐年下降，综合毛利率有所波动

公司作为武陟县重要的基础设施建设主体，主要从事武陟县区域范围内的基础设施建设，同时还从事租赁、农业物资贸易等其他业务。

近年来，公司营业收入波动较大，构成以基础设施建设收入为主。其中，受项目建设和结算进度影响，公司基础设施建设收入有所波动，2021年增长主要系随着武陟县的发展建设，公司基础设施建设业务结算增加，2022年大幅下降主要系河南暴雨和停工等因素导致项目建设和结算进度放缓；公司租赁收入主要来自黄河滩地土地使用权和农机设备的租金，近年来有所增长；农业物资贸易收入有所波动，2022年有所增长主要系销量增加所致；其他业务收入主要来自污水处理等，是公司收入的有益补充。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	5.63	84.48	7.04	85.72	3.05	68.35
租赁	0.46	6.88	0.60	7.33	0.86	19.27
农业物资贸易	0.24	3.58	0.23	2.82	0.32	7.22
其他	0.34	5.06	0.34	4.13	0.23	5.16
合计	6.67	100.00	8.21	100.00	4.45	100.00
项目	2020年		2021年		2022年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.80	14.23	0.47	6.65	0.17	5.67
租赁	0.46	100.00	0.60	100.00	0.84	97.87
农业物资贸易	0.04	17.20	0.03	14.13	0.04	13.03
其他	0.02	7.05	0.13	39.43	0.04	17.66
合计	1.32	19.88	1.24	15.06	1.10	24.59

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年来，公司毛利润小幅下降，主要来源于基础设施建设和租赁业务。同期，公司综合毛利率有所波动，其中基础设施建设业务毛利率逐年下降主要系结算收入中毛利率更高的政府购买服务模式占比逐年下降所致。

2023年1~6月，公司实现营业收入0.88亿元，毛利润为0.73亿元，综合毛利率为82.68%。

基础设施建设

公司主要从事武陟县范围内的基础设施建设，业务具有很强的区域专营性；在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资金支出压力

公司作为武陟县重要的基础设施建设主体，主要负责武陟县范围内的基础设施建设，业务具有很强的区域专营性。该业务主要由公司本部、直接控股子公司投资集团、中嘉农投、中嘉城投和投资集团子公司武陟县成城建设投资有限公司（以下简称“成城建投”）及武陟县城市建设投资开发有限责任公司（以下简称“武陟城投”）等负责。

公司基础设施建设业务主要采用委托代建、政府购买服务和自建自营模式。委托代建模式下，武陟县各政府主管部门按项目分别与公司本部、投资集团、成城建投和武陟城投签订委托代建协议，授权后者担任项目投资主体，公司负责基础设施项目的投融资和建设，资金来源于外部融资、自有资金、财政补贴和政府专项债等，委托方每年对投资主体出具项目结算确认书，结算款为基础设施项目的投资成本及投资成本加成一定比率的收益率，公司每年据此确认收入并结转成本。政府购买服务模式下，投资集团和武陟城投于2016年按项目与武陟县政府签订政府购买服务协议，负责基础设施项目的投融资、建设工作，建设资金来源于外部融资、财政资金和自有资金等，项目完工后由武陟县政府进行回购，并分若干年向投资集团和武陟城投支付项目购买服务资金，投资集团和武陟城投根据武陟县财政局每年出具的政府回购确认函确认收入并结转成本，目前政府购买服务模式下的项目均已完工。自建自营模式下，公司主要负责武陟县范围内的标准化厂房、停车场和农贸市场等基础设施建设，资金来源主要为自有资金和外部融资，项目完工后由公司运营，依靠项目自身未来运营收入平衡建设成本。

近年来，公司承担了武陟县区域内的城中村改造、市政道路和南水北调水厂等基础设施建设，对于改善武陟县居民生活条件和完善交通路网具有积极意义。2020年~2022年，公司分别确认基础设施建设收入5.63亿元、7.04亿元和3.05亿元，受项目建设和结算进度影响有所波动；同期，公司基础设施建设业务毛利率分别为14.23%、6.65%和5.67%，2021年和2022年大幅下降主要系委托代建模式下的成本加成比率低于政府购买服务模式的收益率，且政府购买服务项目决算进入尾声，收入占比逐年下降所致。

截至2022年末，公司重点在建基础设施项目主要为武陟县2018年棚户区改造项目、武陟县黄沁河流域沁北、沁南南水北调水厂项目、武陟县龙泉街道东马曲村城中村改造项目（南苑）和武陟县中嘉嘉和苑项目等，计划总投资24.09亿元，累计投资11.72亿元，尚需投资12.37亿元。

图表3 截至2022年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	承接主体	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
2019年河南省焦作市武陟县土地储备项目道路工程	公司本部	委托代建	2500.00	200.00	2300.00
武陟县黄沁河流域沁北、沁南南水北调水厂项目	投资集团	自建自营	45475.57	6738.95	38736.62
武陟县2018年棚户区改造项目	成城建投	委托代建	115970.14	74965.89	41004.25
武陟县龙泉街道东马曲村城中村改造项目（南苑）	成城建投	委托代建	34489.35	16811.74	17677.61
武陟县中嘉嘉和苑项目	成城建投	委托代建	16600.00	9089.14	7510.86
武陟县龙泉街道黄树社区项目（二期）	成城建投	委托代建	7606.75	-	7606.75
武陟县县乡村三级养老服务体系建设项目（县级医养结合养老服务中心建设项目）	武陟城投	自建自营	18262.00	9385.79	8876.21
合计	-	-	240903.81	117191.51	123712.30

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2022年末，公司重点拟建基础设施项目均采取自建自营模式，包括武陟县智慧停车（一期）建设项目和武陟县三产融合示范园区项目等，计划总投资10.92亿元。总体来看，公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

图表4 截至2022年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	承接主体	计划总投资	计划建设周期
武陟县三产融合示范园区项目	中嘉农投	2.14	2023年-2024年
武陟县农贸市场建设项目	中嘉农投	1.66	2023年-2024年
武陟县油茶产业园建设项目	中嘉农投	1.54	2023年-2024年
武陟县智慧停车（一期）建设项目	中嘉城投	3.79	2023年-2024年
武陟县中央厨房产业园建设项目	中嘉城投	1.79	2023年-2024年
合计	-	10.92	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

租赁

近年来，公司租赁收入稳步增长，主要来自黄河滩地的土地使用权租金；2022年起新增农机设备租赁

公司租赁业务主要由直接控股子公司投资集团和间接控股子公司武陟县大有农业综合开发有限公司（以下简称“大有农业”）负责，出租标的为土地使用权和农机设备。

2015年，根据《武陟县人民政府关于将土地资产注入武陟县投资集团有限公司的通知》（武政文【2015】92号），武陟县政府将5宗共19.30万亩黄河滩区的农用地以作价出资方式注入投资集团，用途均为农业用地。投资集团自2021年开始从事黄河滩地的租赁业务。业务模式方面，投资集团将黄河滩地的土地使用权出租给武陟县农业合作社，后者再将土地转租给当地农户进行耕种并收取租金，每年末武陟县农业合作社将代收的土地租金全部上缴给投资集团。2022年起，公司新增农机设备租赁业务，主要由间接控股子公司大有农业负责运营，农机设备来自大有农业购买及租入。

2020年~2022年，公司租赁收入稳步增长，分别确认租赁收入0.46亿元、0.60亿元和0.86亿元。同期，公司租赁业务毛利率分别为100.00%、100.00%和97.87%，2020年和2021年毛利率为100%主要系公司未对黄河滩地进行摊销；2022年小幅下降主要系农机设备折旧所致。

农业物资贸易

公司农业物资贸易业务由间接控股子公司武陟县新时代种业有限公司（以下简称“武陟种业”）负责，贸易产品包括小麦种子、粮食和化肥、农机及农药等农业生产资料。业务模式方面，武陟种业从当地及周边省市收购小麦种子、粮食和农业生产资料等并对外销售，销售范围涉及河南省、山西省和山东省等，销售对象主要为农资贸易类企业。

2020年~2022年，公司分别实现农业物资贸易收入0.24亿元、0.23亿元和0.32亿元，2022年小幅增长主要系销量增加所致；同期，农业物资贸易毛利润分别为0.04亿元、0.03亿元和0.04亿元，毛利率分别为17.20%、14.13%和13.03%，逐年下降。

企业管理

产权结构

截至2024年2月末，公司注册资本为10.00亿元，实收资本为0.03亿元；武陟县国资委和焦作城建投分别持有公司51.00%和49.00%股权，武陟县国资委为公司控股股东和实际控制人。

治理结构

公司设董事会，由7名董事组成，其中6名董事由武陟县国资委委派，1名职工董事由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长1名，由武陟县国资委从董事会成员中指定产生。董事任期每届3年，任期届满，可连选连任。

公司设监事会，成员共5名，其中3名监事由武陟县国资委委派，2名职工监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设监事会主席1名，由武陟县国资委从监事会成员中指定产生。

监事任期每届三年。

公司设总经理 1 人，由董事会提名聘任或者解聘，对董事会负责，负责公司的生产经营管理工作。

管理水平

公司本部设置了行政管理部、财务管理部、工程管理部、资产运营部、项目金融部和风控审计部共 6 个职能部门，公司对各个部门的职责进行了界定，并制定了相关管理制度。

公司根据自身实际情况，制定并实施了《“三重一大”决策制度实施办法》、《财务管理制度》、《车辆管理制度》和《中嘉集团工资调整实施方案（试行）》等书面制度，内容涉及“三重一大”决策制度的实施原则和范围、“三重一大”事项决策程序、资金管理制度、税务管理制度、财务报告编制与分析制度、会计档案管理制度、车辆使用管理和薪酬结构等，形成了较为规范的管理体系。

子公司管理方面，子公司董监高人员统一由公司任免，公司将任免结果上报武陟县国资委；公司对各个子公司制定年度目标任务，并下发目标责任书，每年底对各子公司实行考核；子公司财务独立核算，资金由公司集中管控，大额资金由公司统一调配。

综合来看，公司建立了必要的治理结构和内部组织架构，管理制度较为健全，能够满足日常经营管理的需要。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年模拟合并财务报表，2021 年~2022 年及 2023 年 1~6 月的合并财务报表。中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务数据进行了审计，河南汇丰诚和会计师事务所有限公司对公司 2021 年财务数据进行了审计，焦作汇元联合会计师事务所（普通合伙）对公司 2022 年财务数据进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2023 年 1~6 月合并财务报表未经审计。2020 年，公司通过无偿划拨取得投资集团、中源交投、汇通市政和博昱建发股权，根据同一控制下的企业合并原则，2020 年模拟合并财务报表中视同公司对于以上 4 家子公司自最终控制方开始控制时点起一直存在。

截至 2022 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 11 家（详见图表 1）。2020 年，公司合并范围新增直接控股子公司 4 家，系无偿划入的投资集团、中源交投、汇通市政和博昱建发；2021 年，公司合并范围新增 7 家直接控股子公司，为投资设立的润裕泽贸易、中嘉城投、中嘉土投、中嘉农投、中嘉文旅投、中嘉工程和中嘉农兴，减少 2 家直接控股子公司，为无偿划出的汇通市政及博昱建发；2022 年，公司合并范围新增 2 家直接控股子公司，为投资设立的鼎盛刻章和盛泰环卫。

资产构成与资产质量

公司资产总额整体有所下降，资产结构以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很大，资产流动性较差；公司其他应收款应收对象较分散，部分应收对象存在多笔失信记录，且部分其他应收款账期较长，存在一定回收风险

近年来，公司资产总额整体有所下降，资产结构以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。2022年末，上述4项资产占流动资产的比重分别为1.41%、10.91%、14.19%和69.73%。

公司货币资金有所波动，主要由银行存款和现金构成，2021年末有所下降主要系用于基础设施项目建设。

近年来，公司应收账款有所增长，主要系主营业务产生的应收政府部门代建结算款及回购款和应收的商品销售款等；2023年6月末大幅增长主要系新增应收武陟县农村农业局借款所致。2022年末，公司应收账款账期主要集中在3年以内，应收前五名单位分别为武陟县财政局（7.59亿元）、武陟县农旺农业开发有限公司（0.71亿元）、武陟和源置业有限公司（0.37亿元）、河南万众联合供应链管理集团有限公司（0.33亿元）和中原裕阔商贸有限公司（0.22亿元），合计占应收账款的比重为82.30%。

2020年末~2022年末，公司其他应收款有所增长，主要系公司与政府部门的借款，以及应收的工程款和往来款等。2022年末，公司其他应收款已计提坏账1.07亿元，账龄主要在2年以内和5年以上；其他应收款前五名单位分别武陟县产业集聚区中小企业助保金贷款管委会（以下简称“助保金贷款管委会”）（3.24亿元）、林州瑞达工程管理有限公司⁵（以下简称“瑞达工程”）（1.27亿元）、汇通市政（0.88亿元）、河南中获建设工程有限公司⁶（0.70亿元）和郑州市中级人民法院（0.45亿元），合计占其他应收款的比重为42.80%。总体来看，公司其他应收款应收对象较分散，部分应收对象存在多笔失信记录，且部分其他应收款账期较长，存在一定回收风险。

公司存货主要由变现能力较弱的待开发土地和开发成本及其他构成，近年来整体有所下降，2021年末大幅减少主要系待开发土地中的武国用（2016）第036号农用黄河滩土地（32.99亿元）划出公司⁷所致；2022年末大幅增长主要系公司将其他非流动资产、在建工程和长期应收款中的部分基础设施建设成本转入存货核算所致；2023年6月末大幅下降主要系公司将黄河滩地土地使用权45.56亿元计入无形资产核算所致。2022年末，公司存货中待开发土地45.56亿元，均为武陟县政府2015年注入公司的黄河滩土地，共4宗地，面积7461.69万平方米，均取得土地使用权证，土地性质均为划拨地，土地用途为农业用地；开发成本及其他24.03亿元，主要为基础设施项目的开发建设成本。

图表5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末
资产总额	138.80	117.18	123.47	128.08
流动资产	105.92	77.44	100.14	57.40
货币资金	1.77	0.33	1.41	1.69
应收账款	9.52	10.00	10.93	18.06
其他应收款	12.58	14.42	14.21	15.71
存货	80.94	50.06	69.83	16.95
非流动资产	32.88	39.74	23.33	70.68

⁵ 林州瑞达工程管理有限公司成立于2014年3月19日，为地方国有企业，涉及193条失信被执行人记录。

⁶ 河南中获建设工程有限公司成立于2001年7月27日，为民营企业，截至2023年末无被执行记录。

⁷ 根据《关于将武陟县投资集团有限公司黄河滩区（北郭乡地块）国有耕地使用权无偿划转至武陟县农业农村局的批复》（武国字【2021】3号），武陟县国资委将投资集团名下黄河滩区（北郭乡地块）8.10万亩国有耕地使用权无偿划转至武陟县农业农村局。

图表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
长期应收款	19.61	11.74	11.61	-
固定资产	3.67	3.56	3.76	1.93
在建工程	5.85	5.31	3.84	3.82
无形资产	2.25	14.21	2.33	47.00
其他非流动资产	0.24	3.52	0.24	16.46

资料来源：公司合并财务报表，2020 年末~2022 年末其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

近年来，公司非流动资产规模有所波动，主要由长期应收款、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

公司长期应收款有所下降，主要由应收武陟县住房和城乡建设局、武陟县房产管理中心等政府主管部门的基础设施项目结算款构成，2021 年末有所下降主要系部分基础设施项目结算所致；2023 年 6 月末大幅下降主要系公司将长期应收款计入其他非流动资产核算所致。

近年来，公司固定资产规模基本稳定，主要由自建自营的武陟县县乡村三级养老服务体系建设项目（县级医养结合养老服务中心建设项目）、农村污水处理项目和武陟县城乡建设用地增减挂钩拆旧复垦项目等基础设施建设成本及购入的机器设备等构成。

公司在建工程主要由自建自营的基础设施项目投资成本构成，规模逐年下降，2022 年末有所下降主要系农村污水处理项目和武陟县城乡建设用地增减挂钩拆旧复垦项目等基础设施项目完工转入固定资产及部分项目转入存货核算所致。

近年来，公司无形资产规模波动较大，主要由停车位收益权和土地使用权构成，2021 年末大幅增长主要系武陟县国资委将县城停车位及十五年收益权 11.94 亿元无偿划拨至公司⁸所致；2022 年末大幅下降主要系划入的停车位暂未产生收益，当年未确认资产所致；2023 年 6 月末大幅增长主要系公司将原计入存货的黄河滩地土地使用权转入无形资产所致。公司其他非流动资产波动较大，主要由期限较长的应收基础设施项目结算款和预付工程款等构成，2023 年 6 月末大幅增长主要系公司将全部长期应收款计入其他非流动资产核算所致。

截至 2022 年末，公司受限资产为 4.21 亿元，占公司资产总额的比例为 3.41%；主要为用于抵押借款的武陟县县乡村三级养老服务体系建设项目（县级医养结合养老服务中心建设项目）收益权、武陟县龙泉街道黄树社区项目（二期）应收账款和市政道路等基础设施项目。

资本结构

近年来，受土地使用权、子公司股权划出和停止确认停车位收益权等因素影响，公司所有者权益大幅下降，主要由资本公积构成

近年来，受土地使用权、子公司股权划出和停止确认停车位收益权等因素影响，公司所有者权益大幅下降，主要由资本公积构成。近年来，公司实收资本规模稳定，均为 0.03 亿元。2020 年末~2022 年末，公司资本公积逐年下降，2021 年末大幅下降主要系武陟县政府将部分黄河滩土地使用权、投资集团 10% 股权、汇通市政等子公司股权划出公司以及停车位收益权划入综

⁸ 根据《关于将县城停车位及十五年收益权划转至中嘉集团的批复》（武国字【2021】45 号），同意将县城停车位 21923 个的 15 年收益权 11.94 亿元划转至公司。

合所致；2022年末大幅下降主要系公司停止确认停车位收益权所致，期末资本公积包括无偿划入的黄河滩土地使用权45.56亿元、子公司投资集团及中源交投股权形成。公司未分配利润主要为经营活动产生的净利润累积，近年来有所波动，2021年末大幅下降主要系公司通过招拍挂取得的土地使用权在3年内未进行开发，由武陟县政府无偿划出所致。

图表6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末
所有者权益	91.46	70.39	59.10	56.88
实收资本	0.03	0.03	0.03	0.03
资本公积	81.37	62.81	50.87	48.46
未分配利润	9.74	1.36	1.52	2.23

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

随着基础设施建设推进和外部融资力度加大，公司负债总额呈上升趋势，负债结构较均衡

近年来，随着基础设施建设推进和外部融资力度加大，公司负债总额呈上升趋势，负债结构较均衡。2020年末~2022年末，公司非流动负债占比分别为57.08%、40.81%和48.18%，占比呈下降趋势。

2020年末~2022年末，公司流动负债主要由短期借款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。近年来，公司短期借款有所波动，2022年末主要由保证借款（1.00亿元）、信用借款（0.71亿元）和抵押借款（0.40亿元）构成，借款银行主要为武陟农村商业银行股份有限公司（以下简称“武陟农商行”）和中原银行股份有限公司等，借款利率主要在3.70%~6.88%之间，借款资金主要用于补充营运资金和偿还到期债务。

近年来，公司应交税费有所增长，主要由企业所得税、增值税和城市维护建设税等构成。公司其他应付款逐年增长，主要为往来款及借款；2022年末，公司其他应付款账龄主要集中在1年以内和3年以上，前四名应付对象为助保金贷款管委会（7.08亿元）、瑞达工程（1.31亿元）、武陟县安源公路工程有限公司（1.01亿元）和武陟县明泰建筑工程有限公司（0.70亿元），合计占其他应付款的比重为40.55%。其中，公司其他应付款中存在个人借款，主要系资金紧张时借入，2023年10月末余额为0.17亿元，利率主要集中在10.8%~12.0%。

近年来，公司一年内到期的非流动负债有所波动，2022年末全部由一年内到期的长期借款构成。

图表7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末
负债总额	47.34	46.79	64.37	71.20
流动负债	20.32	27.69	33.36	37.07
短期借款	1.00	0.99	2.11	2.17
应交税费	1.24	1.50	1.90	3.37
其他应付款	17.48	20.69	24.90	29.46
一年内到期的非流动负债	-	3.53	2.86	0.83
非流动负债	27.02	19.10	31.02	34.13
长期借款	13.19	9.46	19.55	24.05

图表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
长期应付款	1.34	1.27	2.00	10.08
专项应付款	12.48	8.37	9.47	

资料来源：公司合并财务报表，2020 年末~2022 年末其他应付款不含应付利息及应付股利，长期应付款不含专项应付款，东方金诚整理

近年来，公司非流动负债波动较大，主要由长期借款、专项应付款和长期应付款构成。

公司长期借款主要由银行的项目贷款构成，近年来受基础设施项目建设进度影响波动较大，2022 年末包括保证借款 13.70 亿元、质押借款 4.20 亿元、信用借款 1.28 亿元和抵押借款 0.37 亿元；公司长期借款的借款银行主要为中国农业发展银行、国家开发银行、武陟农商行和郑州银行等，借款利率主要在 4.45%~7.60%之间。公司专项应付款主要包括武陟县财政局拨付给公司的用于基础设施项目建设的政府专项债资金和其他专项资金等。2020 年末~2022 年末，公司长期应付款小幅波动，2022 年末主要由应付河南资产融资租赁有限公司的融资租赁款（0.74 亿元）和其他政府机构及国有企业的借款构成。

公司全部债务规模及债务率快速增长，面临一定的短期偿债压力；随着基础设施建设的持续推进，预计公司未来债务规模及债务率或将继续增长

随着基础设施建设的持续推进，公司全部债务增长较快。2022 年末，公司全部债务为 31.67 亿元，主要为银行借款 24.52 亿元、其他国有企业借款 5.14 亿元、融资租赁借款 2.00 亿元和应付票据 0.02 亿元；资金主要用于基础设施建设、偿还有息债务及补充营运资金等。同期末，公司短期有息债务占全部债务的比重为 31.97%，公司面临一定的短期偿债压力。近年来，公司资产负债率快速增长，随着基础设施建设的持续推进，预计未来债务规模及债务率或将继续增长。

图表 8 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
全部债务	19.34	20.18	31.67	37.24
其中：短期有息债务	4.80	9.46	10.13	11.19
长期有息债务	14.54	10.72	21.55	26.05
资产负债率	34.11	39.93	52.14	55.59

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 10 月末，公司对外担保余额为 5.92 亿元，对外担保对象分别为武陟云水生态发展有限公司、武陟县经开农业服务有限公司和汇通市政，均为武陟县内国有企业，整体代偿风险较小。

图表 9 2023 年 10 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保单位	被担保企业	担保期限	担保余额	类别
中嘉投资	武陟云水生态发展有限公司	2019/01/11-2039/01/11	4.22	保证担保
投资集团	武陟县经开农业服务有限公司	2023/03/27-2037/03/26	1.60	保证担保
投资集团	汇通市政	2023/03/24-2026/03/23	0.10	抵押担保

图表 9 2023 年 10 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保单位	被担保企业	担保期限	担保余额	类别
合计	-	-	5.92	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

近年来，公司营业收入和营业利润率波动较大，主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力较弱

2020 年~2022 年，公司营业收入和营业利润率波动较大。近年来，公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，对公司利润存在一定侵蚀。同期，公司利润总额和净利润均有所波动，公司利润对政府财政补贴有所依赖。近年来，公司总资本收益率和净资产收益率均处于较低水平。总体来看，公司主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力较弱。

图表 10 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~6 月
营业收入	6.67	8.21	4.45	0.88
营业利润率	18.81	14.77	23.81	81.79
期间费用	0.95	0.72	0.70	0.63
期间费用/营业收入	14.25	8.77	15.69	71.25
利润总额	0.79	0.35	0.36	0.10
其中：财政补贴	0.62	0.03	0.36	-
净利润	0.49	0.21	0.23	0.09
总资本收益率	1.11	0.53	0.72	-
净资产收益率	0.54	0.30	0.39	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营活动现金流由净流入转为净流出，投资活动现金流持续净流出且流出规模有所增加，资金来源对筹资活动依赖程度有所上升

近年来，公司经营活动现金流入主要是收到的往来款、主营业务回款、政府专项债和财政补贴等形成的现金流入，受往来款和主营业务回款影响有所波动；现金收入比率逐年增长，主营业务回款水平有所提高。公司经营活动现金流出波动较大，主要为基础设施建设、粮食收购、往来款等形成的现金流出。近年来，公司经营活动现金流由净流入转为净流出，主要系新增基础设施项目投入较多且未到结算节点。公司经营性现金流对波动性较大的往来款、政府支付的项目代建款等依赖较大，存在一定不确定性。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~6 月
经营活动现金流入	4.74	19.84	7.81	2.14
现金收入比率（%）	18.66	24.90	104.72	84.13

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年	2023年1~6月
经营活动现金流出	1.42	21.38	8.72	1.49
经营活动净现金流	3.32	-1.54	-0.91	0.64
投资活动现金流入	0.08	-	0.0001	-
投资活动现金流出	2.78	3.86	13.08	1.97
投资活动净现金流	-2.70	-3.86	-13.08	-1.97
筹资活动现金流入	6.55	7.80	28.24	4.46
筹资活动现金流出	7.08	3.55	13.17	2.86
筹资活动净现金流	-0.53	4.26	15.07	1.61
现金及现金等价物净增加额	0.09	-1.14	1.08	0.28

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

近年来，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出主要为公司进行基础设施建设、对合并范围内的子公司投资等形成的现金流出，随着公司业务开展流出规模逐年增长，2022年大幅增长主要系基础设施建设持续投资所致。2020年~2022年，公司投资活动现金流持续净流出且流出规模有所增加。

公司筹资活动现金流入主要为银行借款、融资租赁款和其他企业借款取得的现金；筹资活动现金流出主要用于偿还到期债务及相应利息。近年来，公司筹资活动产生的现金流量净额由负转正且有所增长。总体来看，公司经营活动现金流由净流入转为净流出，投资活动现金流持续净流出且流出规模有所增加，资金来源对筹资活动依赖程度有所上升。

2020年~2022年，公司现金及现金等价物净增加额有所波动，整体现金流情况较差。

偿债能力

考虑到公司承担了武陟县范围内的基础设施建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率有所波动，速动比率逐年下降，但保持在较高水平，对流动负债的覆盖程度较高。公司现金比率和货币资金短债比处于很低水平，货币资金对流动负债和短期有息债务的保障能力较弱。从现金流来看，近年来，公司经营性净现金流由正转负，且易受往来款及项目结算款波动而存在一定的不确定性，对到期债务的保障程度较弱。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率有所波动，全部债务资本化比率逐年增长，EBITDA对利息及全部债务的保障能力均逐年下降，对全部债务的保障情况偏弱。

图表 12 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年6月(末)
流动比率	521.27	279.62	300.21	154.82
速动比率	122.92	98.86	90.86	109.08
现金比率	8.69	1.18	4.23	4.56
货币资金短债比(倍)	0.37	0.03	0.14	0.15
经营现金流动负债比率	16.32	-5.55	-2.73	-
长期债务资本化比率	13.72	13.22	26.72	31.41
全部债务资本化比率	17.46	22.28	34.89	39.57

图表 12 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年6月(末)
EBITDA 保障倍数(倍)	1.19	0.82	0.69	-
全部债务/EBITDA(倍)	12.23	27.27	38.80	-

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司一年以内到期债务规模为 10.13 亿元；截至 2023 年末，公司 2023 年到期债务均已偿还，未来到期债务计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性现金流为净流出，且易受波动性较大的往来款、项目代建款等影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司具有一定的备用流动性，可为公司日常经营及债务滚续提供一定保障；截至 2023 年 6 月末，公司在金融机构的授信总额度为 37.36 亿元，已用额度 33.46 亿元，剩余额度为 3.90 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了武陟县范围内的基础设施建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2024 年 1 月 12 日，公司本部无未结清和已结清信贷记录，相关还款责任中存在关注类余额 4.22 万元。截至 2024 年 1 月 12 日，直接控股子公司投资集团未结清信贷中涉及 3 笔关注类账户，根据公司出具的说明，以上贷款为投资集团在中国农业银行的贷款，2023 年末余额 1.54 亿元，因利率逐年下调被认定为关注类贷款；已结清信贷中涉及 1 笔关注类账户，主要系利息逾期导致。

截至本报告出具日，公司及下属子公司未在资本市场发行过债务融资工具。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

四季度经济运行稳中略缓，2024 年经济运行将进一步向常态化水平回归

2023 年四季度 GDP 同比增长 5.2%，主要受上年同期基数下沉影响，增速高于第三季度的 4.9%。不过，当季 GDP 环比增长 1.0%，增速较上季度放缓 0.3 个百分点，放缓幅度大于季节性，显示经济增长动能稳中略缓。这与四季度官方制造业 PMI 指数持续运行在收缩区间相印证。背后是四季度楼市持续处于调整状态，房地产投资降幅扩大，以及居民商品消费偏弱，抵消了当季旅游、出行等服务消费较快增长、外需也有所回暖的影响，经济下行压力再现。

2023 年全年 GDP 增速为 5.2%，比上年加快 2.2 个百分点。这一方面源于 2023 年防控转段后，经济本身具备内在修复动力，叠加 2023 年政策面在稳增长方向持续用力，着力扩大内需；另一方面，也与上年 GDP 增速基数（3.0%）偏低有关。剔除低基数效应，2023 年 GDP 两年平均增速为 4.1%，低于 5.0%至 6.0%的潜在经济增长水平。这也是 2023 年央行连续实施降息降准，宏观政策加大逆周期调节力度的原因。

从具体进程上看，2023 年经济走势“前高、中低、后稳”。其中，在经历一季度防控转段

初期的全面复苏后，二季度房地产行业再现下行势头，并对整体消费、投资信心都产生了较大影响，实际经济修复力度明显减弱。由此，7月中央政治局会议定调稳增长，下半年宏观政策全面发力，经济复苏动能有所转强，顺利完成年初制定的“5.0%左右”的GDP增长目标。需要指出的是，下半年特别是四季度楼市继续处于调整阶段，仍对经济运行有较为明显的拖累。

展望2024年，预计3月两会政府工作报告会继续将经济增长目标设定在“5.0%左右”，全年GDP增速也有望达到这一水平，经济运行会进一步向常态化水平回归。我们预计，2024年经济增长动能将“前低后高”，其中一季度GDP增速将在4.4%左右，后续有望稳定运行在5.0%-6.0%区间。2024年经济增长的主要拉动力是居民消费还有较大修复空间，房地产对宏观经济的拖累效应有望减弱，以及政策面会保持一定稳增长力度。此外，2024年全球贸易环境将会回暖，外需对国内经济增长有望形成小幅正向拉动。2024年宏观经济面临的最大的不确定因素仍是房地产行业何时企稳回暖。

2024年一季度将进入稳增长关键阶段，逆周期调节政策有望前置发力，房地产行业支持政策力度也会进一步加大

回顾历史可以看到，一旦官方制造业PMI指数连续3个月以上运行在收缩区间，宏观政策做出反应的可能性就会显著加大。另外，2023年12月CPI同比为-0.3%，连续三个月同比负增长；当月PPI同比为-2.7%，工业品价格继续处于较为明显的通缩状态。当前通过下调政策利率引导名义贷款利率下行，缓解实际利率上升的迫切性也较高。由此，预计2024年一季度降息降准落地的可能性较大，基建投资增速也将继续处于较高水平，以对冲房地产投资下滑带来的影响。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，其中的关键是引导居民房贷利率进一步下行。需要指出的是，在地方政府土地出让金收入将延续下降的前景下，2024年用于置换地方政府各类隐性债务的特殊再融资债券还将较大规模发行。但在“防止一边化债一边新增”的原则下，未来城投债新增融资有可能面临更为严格的监管环境。

区域经济和财政状况

1. 焦作市

焦作市是河南省下辖地级市，位于河南省西北部，是郑州大都市区门户城市、中原城市群和豫晋交界地区的区域性中心城市以及中原经济区经济转型示范城市，亦是河南全省唯一的郑州、洛阳都市圈“双圈”叠合城市。截至2022年末，焦作市下辖4个区、代管2个县级市⁹、4个县，同时设有焦作市城乡一体化示范区，总面积4071平方公里，常住人口352.11万人。

焦作市区位优势明显，是河南米字型高铁网络的重要节点城市，焦作市拥有四个火车站，分别是焦作站、焦作北站、焦作东站和月山站，焦作市境内通车的铁路有焦柳铁路、太焦铁路、新焦铁路、侯月铁路四条铁路线，郑焦晋、新焦济、济洛等多条高速公路穿境而过，公路总里程已达7382公里，焦作市已基本形成了以高速公路为支撑、干线公路为主线、农村公路为基础、各级运输场站为节点，四通八达的交通运输体系。

焦作市资源较为丰富。矿产资源方面，焦作市经普查的矿产资源有40余种，占河南省已发

⁹ 分别为沁阳市、孟州市、博爱县、武陟县、修武县、温县、解放区、山阳区、中站区、马村区。

现矿种的 25%，其中优质无烟煤保有储量 32.4 亿吨；此外，焦作市水资源和煤层气资源较丰富，南水北调及西气东输工程均从此经过。焦作市北依太行、南临黄河，现存裴李岗文化、仰韶文化和龙山文化遗址，是中国太极拳发源地，历史悠久，旅游资源较为丰富。截至 2022 年末，焦作市共有 5A 级景区 3 个，分别为云台山、神农山、青天河；4A 级景区 6 个。

焦作市已形成装备制造、化工等主导产业，并大力推进工业转型，高技术产业快速发展；同时，以旅游业为代表的现代服务业对第三产业的发展起到较大的贡献作用，经济实力很强

近年来，焦作市地区经济总量逐年增长；2020 年，受工业经济“挤水分”等因素影响，焦作市经济总量有所下降；2021 年以来，伴随工业转型的加速推进，焦作市地区经济增速转负为正，经济呈现恢复性增长。2022 年，焦作市地区生产总值为 2234.78 亿元，同比增长 3.3%，经济总量在河南省下辖 17 个地级市中排名第 13 位，处于中下游水平。

图表 13 焦作市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	2123.60	-20.6	2136.84	4.4	2234.78	3.3
人均地区生产总值（元）	60384	-21.5	60686*	0.5	63434	3.3
规模以上工业增加值	-	-	-	4.1	-	6.6
第三产业增加值	1098.40	-2.9	1138.77	5.7	1184.38	1.3
全社会固定资产投资	-	-12.4	-	8.3	-	12.9
社会消费品零售总额	-	-	863.30	6.1	872.44	1.1
进出口总额	139.00	-7.5	169.50	24.5	203.80	20.3
三次产业结构	7.7: 16.5: 75.8		6.6: 40.1: 53.3		6.5: 40.5: 53.0	

资料来源：2020 年~2022 年焦作市国民经济和社会发展统计公报、2021 年河南省统计年鉴，标“*”人均 GDP 为按“GDP/常住人口”估算，东方金诚整理

近年来，焦作市装备制造、化工、食品加工、生物医药、有色金属及深加工等主导产业发展良好。作为全国首批资源枯竭型城市（煤炭类），焦作市正大力寻求工业转型突破，培育壮大生物医药、新材料、新能源等新兴产业，改造升级铝、能源、轻工等传统产业。近三年，焦作市高技术产业增加值同比分别增长 21.6%和 23.4%和 62.9%，增速很快且逐年提高。2022 年焦作市以高端装备、绿色食品、新材料为代表的三大千亿级产业集群规模以上工业增加值同比增长 10.0%。目前，焦作市已形成 10 个省级产业集聚区，拥有国家高新技术企业 306 家、国家级企业技术中心 5 家，省级企业技术中心数量居河南省第二位，多氟多、中原内配、风神轮胎成为全省首批创新龙头企业。焦作市多氟多冰晶石产量、广济药业核黄素产销量居世界第一，国药容生冻干粉剂产销量、隆丰皮革羊剪绒产销量居全国第一，对地区的产业集聚和经济发展有较强的支撑作用。重点企业方面，焦作市拥有焦作万方铝业、多氟多新材料、龙佰集团、博爱新开源医疗科技集团 4 家上市企业，聚集了风神轮胎、河南华唐新材料、国药集团容生制药、焦作市汇百川防治等 13 家龙头企业。174.9，2307.12；229.94，

在旅游业的推动下，焦作市第三产业持续发展，对地区经济的发展起到较大的贡献作用。2020 年以来焦作市旅游收入波动较大，2022 年，焦作市共接待省内外游客 1088 万人次，旅游总收入 82.8 亿元，较前两年有所回落。金融业方面，2020 年以来焦作市各金融机构存款余额持续增长，2022 年末，焦作市金融机构各项人民币存款余额 2754.80 亿元，比上年末增长 11.5%。

同期末，焦作市共有上市公司7家。

2023年，焦作市实现地区生产总值2233.9亿元，同比增长3.9%；其中第三产业增加值1237.3亿元，同比增长2.4%。同期，焦作市社会消费品零售总额938.50亿元，同比增长7.6%。

焦作市一般公共预算收入持续增长，上级财政支持力度较大，财政实力很强

2020年以来，焦作市一般公共预算收入持续增长，同比增速分别为1.3%、3.3%和5.5%；税收收入亦持续增长，占一般公共预算收入的比重分别为62.66%、64.80%和64.79%。同期，焦作市政府性基金收入有所波动，2021年政府性基金收入同比大幅增长19.4%，主要系部分县区土地出让收入和城市基础设施配套费收入增收较多所致。但受土地收储政策及房地产市场波动影响，该项收入存在一定的不确定性。近年来，焦作市持续获得较大力度的上级补助收入，是财政收入最主要构成部分。

近年来，焦作市一般公共预算支出、政府性基金支出规模有所波动，上解上级支出逐年增长。2021年，焦作市一般公共预算支出同比下降15.7%，主要系支方式调整及特殊转移支付取消等所致。近三年，焦作市地方财政自给能力较弱，财政自给率¹⁰分别为49.35%、59.34%和59.43%，对上级转移支付有所依赖。2020年以来，焦作市地方政府债务余额持续较快上升。

图表 14 焦作市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	237.92	255.52	229.18
一般公共预算收入	158.53	160.72	169.60
其中：税收收入	99.33	104.14	109.88
政府性基金收入	79.39	94.81	59.57
2 上级补助收入	170.31	148.59	148.02
列入一般公共预算的上级补助收入	156.72	144.61	141.83
列入政府性基金的上级补助收入	13.59	3.98	6.19
财政收入（1+2）	408.23	404.12	377.19
1 地方财政支出	485.21	424.12	418.72
一般公共预算支出	321.23	270.83	285.36
政府性基金支出	163.98	153.29	133.36
2 上解上级支出	16.48	25.05	45.06
财政支出（1+2）	501.70	449.17	463.78
地方债务限额	351.00	439.57	500.75
地方债务余额	280.32	392.30	470.99
政府负债率	13.20	18.36	21.08

资料来源：2020年~2022年焦作市财政决算，东方金诚整理

2023年，焦作市一般公共预算收入143.55亿元，同比下降15.40%，其中税收收入为109.33亿元；一般公共预算支出302.07亿元，同比增长5.6%。

2. 武陟县

武陟县是焦作市下辖县，位于焦作市东南部、黄河与沁河交汇处。截至2023年末，武陟县下辖4乡、7镇和4个街道，并设1个省级经济开发区，辖区总面积805平方公里。2022年末，

¹⁰ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

武陟县常住人口 70 多万人。

战略定位方面，武陟县与郑州市隔河相望，隶属郑州都市圈特别合作区、郑焦融合特别合作区，是郑州大都市区核心区的新兴增长中心。

武陟县陆路交通便利，郑焦城际铁路、京广铁路穿境而过，武西高速、郑焦晋高速公路、济焦新高速、郑云高速公路、济东高速公路、武西高速、郑焦城际铁路贯穿全境，新洛公路（新乡-洛阳）、郑常公路（郑州-常平）、获轸线、斗武线、新斗武支线等国道交汇于此。武陟县与郑州市共有 8 条连接通道，乘坐高铁 18 分钟到达郑州火车站，2017 年开始高速往返郑州全程免费。

资源禀赋方面，武陟县位于黄沁河冲积平原，气候温润，土地肥沃，盛产小麦、玉米、水稻、花生等农产品，是郑州大都市区重要的绿色蔬菜、食用菌等供应基地，同时武陟县是“四大怀药”道地药材主产区，“武陟山药、地黄、怀菊花、牛膝”被纳入全国第一批名特优新产品名录。旅游资源方面，武陟县拥有 1 个 4A 级景区嘉应观，以及商村遗址、千佛阁和青龙宫等文物保护单位。

近年来，武陟县地区经济止跌企稳，工业经济有所回暖，以旅游业为支撑的第三产业持续发展，综合经济实力较强

近年来，武陟县地区经济止跌企稳，增速分别为-25.7%、2.8%和 3.8%。2022 年，武陟县地区生产总值为 327.90 亿元，处于焦作市下辖 10 个区县中的上游水平；同期，人均地区生产总值低于焦作市平均水平。2022 年，武陟县固定资产投资增长较快。

图表 15 武陟县主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	300.56	-25.7	308.82	2.8	327.90	3.8
人均地区生产总值（元）	45581	-26.3	46662	2.5	49547*	-
三次产业结构	13.1: 34.7: 52.2		11.3: 34.1: 54.6		-	
规模以上工业增加值	-	-	-	6.5	51.80	7.4
第三产业增加值	156.86	-2.4	168.60	3.4	-	-
固定资产投资	-	-	64.42	-	89.50	13.6
社会消费品零售总额	-	-	127.21	-	-	-

资料来源：2022 年焦作市统计年鉴、2022 年武陟县国民经济和社会发展计划执行情况，标“*”数据为估算值，标“-”数据未获取，东方金诚整理

近年来，武陟县工业经济有所回暖，制造业持续转型升级。2022 年，武陟县规上工业企业研发活动覆盖率达 75.2%，高于全省平均水平 23.2 个百分点；新增国家高新技术企业 26 家、省“专精特新”中小企业 19 家，创建省级创新平台 12 家，备案科技型中小企业 103 家，完成“小升规”工业企业 35 家，数量均居全市第一；武陟经济技术开发区被评为全省科技创新先进开发区。同期，武陟县实施“四化改造”项目 62 个，完成投资 72.3 亿元，制动器开发被认定为省级绿色工厂，瑞丰纸业被认定为省级绿色供应链管理企业，江河纸业被评选为国家级水效“领跑者”企业，强耐新材、华鑫车辆成功申报 2022 年河南省第一批“绿色发展领跑计划”项目。

近年来，武陟县以旅游业为支撑的第三产业持续发展。2022 年，武陟县 4A 级景区嘉应观

入选“行走河南·读懂中国”第九条主题文化线路，黄河龙泽园、千亩核桃园等入选全国乡村旅游精品线路，圣博健康产业园景区、嘉应观景区和御坝村入选全市乡村旅游精品线路，御坝黄河文化研学营地开园运营，御坝村被认定为河南省乡村旅游特色村，百姓梨园（河南泰鑫农业休闲观光园区）被认定为河南省休闲观光园区，总投资80亿元的白鹿仓黄河歌谣国际文化旅游度假区项目被确定为省重点推进的国家文化公园10大标志性建设项目。

近年来，武陟县一般公共预算收入和政府性基金收入均有所波动，综合财政实力较强

近年来，武陟县一般公共预算收入规模有所波动，增速分别为1.80%、-0.70%和6.20%。同期，武陟县税收收入小幅下降，占一般公共预算收入的比重分别为70.12%、67.67%和64.54%，主要由增值税、土地增值税、企业所得税和契税等收入构成，财政收入质量有所下降。近年来，武陟县政府性基金收入波动较大，主要由国有土地使用权出让收入构成，2022年降幅明显主要系房地产行业持续低迷和暴雨灾情等因素影响，土地出让规模明显下降。预计未来武陟县政府性基金收入依然会易受土地、房地产市场行情影响而存在一定不确定性。

财政支出方面，2020年~2022年，武陟县一般公共预算支出和政府性基金支出均逐年下降。从收支平衡的角度看，近年来，武陟县地方财政自给率¹¹分别为41.75%、46.40%和49.40%，地方财政自给程度有待提高。

政府债务方面，2022年末，武陟县地方政府债务限额51.06亿元，政府债务余额49.76亿元，其中，一般债务余额15.10亿元，专项债务余额34.66亿元。

图表 16 武陟县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	26.78	26.74	23.59
一般公共预算收入	15.87	15.54	16.39
其中：税收收入	11.13	10.51	10.58
政府性基金收入	10.91	11.21	7.20
2 上级补助收入	-	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	-	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
财政收入（1+2）	-	-	-
1 地方财政支出	55.10	48.56	44.41
一般公共预算支出	38.02	33.48	33.17
政府性基金支出	17.07	15.07	11.24
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出（1+2）	55.10	48.56	44.41
地方债务限额	30.98	46.92	51.06
地方债务余额	28.86	41.33	49.76
政府负债率	9.60	13.38	15.17

资料来源：2020年~2022年武陟县财政预算执行情况，标“-”数据未获取，东方金诚整理

2023年1~7月，武陟县一般公共预算收入累计完成10.76亿元，同比增长5.0%。其中税收收入累计完成7.34亿元，同比增长11.5%，占一般公共预算收入的比重为68.2%。

¹¹ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

综上所述，东方金诚对焦作市及武陟县的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

公司作为武陟县重要的基础设施建设主体，在资产划拨、政府债和财政补贴等方面持续得到股东及相关各方的有力支持

目前，武陟县县级基础设施建设主体主要有3家，分别为武陟县国有投资发展有限公司（以下简称“武陟国投”）、武陟幸福城产业投资运营集团有限公司（以下简称“武陟产投”）和公司。武陟国投主要从事武陟县范围内的交通类和文旅类基础设施建设，武陟产投主要负责武陟经济技术开发区范围内的基础设施建设和产业投资业务，公司主要负责武陟县范围内的城市基础设施建设。总体来看，以上3家基础设施建设主体分工及业务范围划分较为明确。

公司作为武陟县重要的基础设施建设主体，主要从事武陟县区域范围内的基础设施建设，同时还从事租赁、农业物资贸易等其他业务，在资产划拨、政府债和财政补贴等方面持续得到股东及相关各方的有力支持。

资产划拨方面，2015年，武陟县政府将5宗黄河滩区的农用地注入子公司投资集团，评估价值75.88亿元；2020年，武陟县国资委将投资集团和中源交投股权无偿划转至公司，增加资本公积7.20亿元。

政府债方面，公司在武陟县2018年棚户区改造项目、武陟县龙泉街道东马曲村城中村改造项目（南苑）和2019年河南省焦作市武陟县土地储备项目道路工程等项目获得了政府专项债的资金支持。2020年~2022年，公司分别获得政府债券0.01亿元、0.79亿元和0.93亿元，资金用于基础设施项目建设。

财政补贴方面，2020年~2022年，公司获得武陟县政府的财政补贴分别为0.62亿元、0.03亿元和0.36亿元。

考虑到公司将继续在武陟县范围内的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关部门将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对焦作市及武陟县的地区经济及财政实力、股东及相关部门对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关部门对公司的支持作用较强。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司主要从事武陟县范围内的基础设施建设等业务，业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建的基础设施项目投资规模较大，面临较大的资金支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很大，资产流动性较差；受土地使用权、子公司股权划出和停止确认停车位收益权等因素影响，公司所有者权益大幅下降；公司全部债务规模快速增长，面临一定的短期偿债压力；公司经营活动现金流由净流入转为净流出，投资活动现金流持续净流出且流出规模有所增加，资金来源对筹资活动依赖程度有所上升。

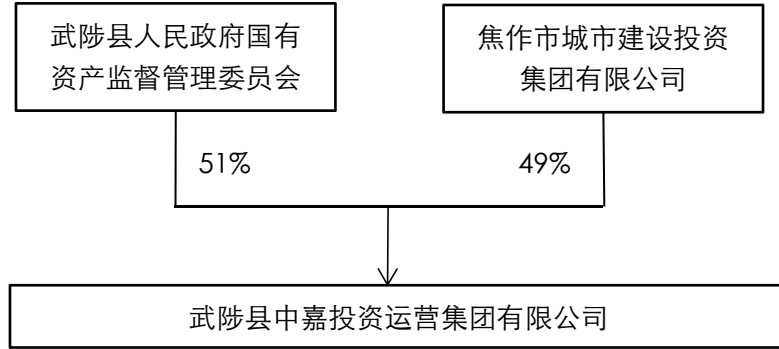
焦作市经济实力很强，武陟县地区经济止跌企稳，工业经济有所回暖，以旅游业为支撑的第三产业持续发展，综合经济实力较强；公司作为武陟县重要的基础设施建设主体，在资产划

拨、政府债和财政补贴等方面持续得到股东及相关各方的有力支持。

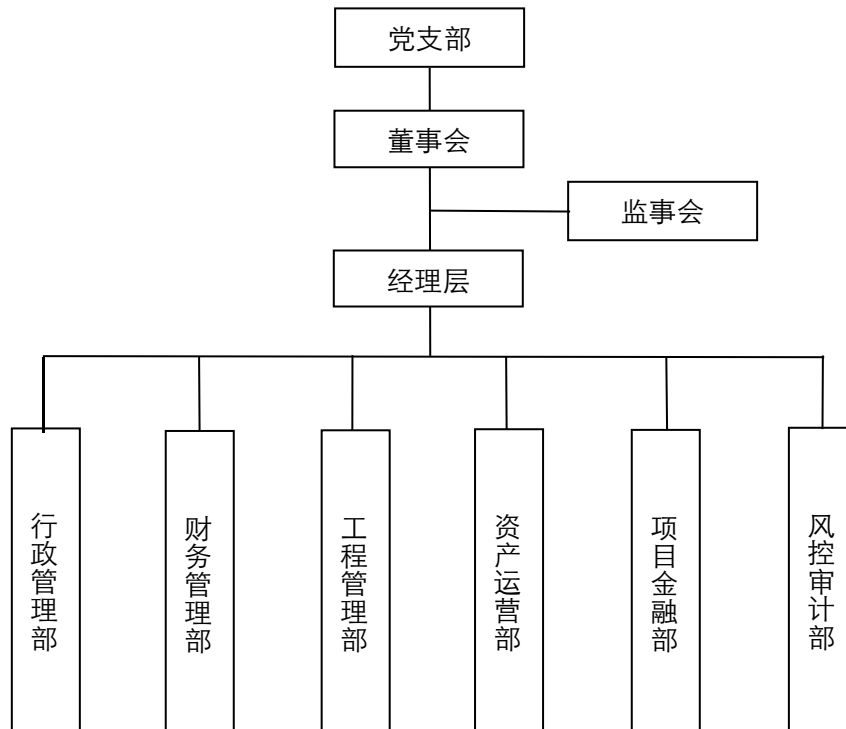
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强。

附件一：截至 2024 年 2 月末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年6月(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	138.80	117.18	123.47	128.08
无形资产	2.25	14.21	2.33	47.00
应收账款	9.52	10.00	10.93	18.06
存货	80.94	50.06	69.83	16.95
其他非流动资产	0.24	3.52	0.24	16.46
负债总额	47.34	46.79	64.37	71.20
其他应付款	17.48	20.69	24.90	29.46
长期借款	13.19	9.46	19.55	24.05
长期应付款	1.34	1.27	2.00	10.08
全部债务	19.34	20.18	31.67	37.24
短期有息债务	4.80	9.46	10.13	11.19
所有者权益	91.46	70.39	59.10	56.88
营业收入	6.67	8.21	4.45	0.88
净利润	0.49	0.21	0.23	0.09
经营活动产生的现金流量净额	3.32	-1.54	-0.91	0.64
投资活动产生的现金流量净额	-2.70	-3.86	-13.08	-1.97
筹资活动产生的现金流量净额	-0.53	4.26	15.07	1.61
主要财务指标				
营业利润率 (%)	18.81	14.77	23.81	81.79
总资本收益率 (%)	1.11	0.53	0.72	-
净资产收益率 (%)	0.54	0.30	0.39	-
现金收入比率 (%)	18.66	24.90	104.72	84.13
资产负债率 (%)	34.11	39.93	52.14	55.59
长期债务资本化比率 (%)	13.72	13.22	26.72	31.41
全部债务资本化比率 (%)	17.46	22.28	34.89	39.57
流动比率 (%)	521.27	279.62	300.21	154.82
速动比率 (%)	122.92	98.86	90.86	109.08
现金比率 (%)	8.69	1.18	4.23	4.56
货币资金短债比 (倍)	0.37	0.03	0.14	0.15
经营现金流动负债比率 (%)	16.32	-5.55	-2.73	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.19	0.82	0.69	-
全部债务/EBITDA (倍)	12.23	27.27	38.80	-

注：2020年末~2022年末其他应付款不含应付利息及应付股利；2020年末~2022年末长期应付款不含专项应付款

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在武陟县中嘉投资运营集团有限公司（以下简称为“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对武陟县中嘉投资运营集团有限公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年3月11日