



CREDIT RATING REPORT

报告名称

开封市发展投资集团有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00437

大公国际资信评估有限公司通过对开封市发展投资集团有限公司及“17 汴投绿色债/PR 汴投 1”、“22 汴投小微债 01/22 汴微 01”的信用状况进行跟踪评级，确定开封市发展投资集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“17 汴投绿色债/PR 汴投 1”、“22 汴投小微债 01/22 汴微 01”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	金额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
17 汴投绿色债	13	10	AA+	AA+	2022.06
22 汴投小微债01/22 汴微01	8	5(3+2)	AA+	AA+	2022.07

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	770.05	750.63	617.16	558.93
所有者权益	291.39	293.04	234.94	224.67
总有息债务	415.88	384.04	310.08	257.29
营业收入	3.61	33.47	27.22	15.55
净利润	-1.51	3.61	3.16	2.24
经营性净现金流	-15.43	-62.00	-30.89	-12.66
毛利率	8.34	15.05	15.45	7.74
总资产报酬率	-0.12	1.07	1.12	0.55
资产负债率	62.16	60.96	61.93	59.80
债务资本比率	58.80	56.72	56.89	53.38
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.46	0.42	0.26
经营性净现金流/总负债	-3.30	-14.76	-8.62	-4.52

注：公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表，利安达会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：宋玉丽

评级小组成员：王思颖

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

开封市发展投资集团有限公司(以下简称“开封发投”或“公司”)是开封市重要的基础设施建设投融资主体,主要从事开封市基础设施建设和贸易等业务。跟踪期内,开封市经济财政实力继续增强,公司在全市城市建设领域仍发挥重要作用,并继续获得政府在资金注入、资产划转和财政补贴等方面的有力支持。但同时,公司面临较大的资本支出压力,且部分自建项目投资缓慢,项目进度及收益实现存在一定不确定性;应收类款项对公司资金形成一定占用,资产中工程建设项目和土地使用权占比仍较高,资产流动性一般;公司总有息债务规模继续增长且在总负债中占比仍很高,子公司非标融资规模仍较大,融资成本较高,公司短期偿债压力较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2022 年,开封市经济财政实力继续增强,为公司业务开展提供了良好的外部环境;
- 公司是开封市重要的基础设施建设投融资主体,在全市城市建设领域仍发挥重要作用;
- 公司继续获得政府在资金注入、资产划转和财政补贴等方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建项目待投资规模仍较大,面临较大的资本支出压力,且部分自建项目投资缓慢,项目进度及收益实现存在一定不确定性;
- 公司应收类款项规模仍较大,回款进度不确定,存在一定的资金占用压力,同时资产中工程建设成本和土地使用权占比仍较高,工程建设成本周转较慢,土地变现周期较长,资产流动性一般;
- 公司总有息债务规模继续增长且在总负债中占比仍很高,子公司非标融资规模仍较大,融资成本较高,同时非受限货币资金保有量对短期有息债务的保障程度较弱,短期偿债压力较大。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.50
（一）市场竞争力	4.54
（二）运营能力	4.04
（三）可持续发展能力	4.55
要素二：偿债来源与负债平衡	4.03
（一）偿债来源	4.56
（二）债务与资本结构	5.06
（三）保障能力分析	3.47
（四）现金流量分析	3.31
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	3
模型结果	AA+

外部支持说明：公司作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，获得政府在资金注入、财政补贴及资产划转等方面的有力支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	22 汴投小微债 01/22 汴微 01	AA+	2022/07/08	王泽、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文
AA+/稳定	17 汴投绿色债 /PR 汴投 1	AA+	2022/06/23	王泽、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文
AA+/稳定	17 汴投绿色债 /G17 汴投 1	AA+	2020/04/08	王泽、张爱思、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2）	点击阅读全文
AA/稳定	17 汴投绿色债 /G17 汴投 1	AA	2017/08/10	张文玲、王泽、兰雅	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2012/05/11	张鑫、陈磊	行业信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对开封市发展投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、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，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、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。



跟踪评级说明

根据大公承做的开封市发展投资集团有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 汴投绿色债/PR 汴投 1	13.00	9.10	2017.09.08 ~ 2027.09.08	8 亿元用于开封市一渠六河连通综合治理工程，5 亿元用于补充流动资金	已按募集资金要求使用完毕
22 汴投小微债 01/22 汴小微 01	8.00	8.00	2022.07.25 ~ 2027.07.25	4.80 亿元用于以委托贷款形式投放小微企业，3.20 亿元用于补充营运资金	截至 2023 年 5 月末，募集资金已使用 7.85 亿元

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司是根据《开封市人民政府关于成立开封市发展投资有限公司的通知》（汴政文【2003】46 号）批准由开封市人民政府（以下简称“开封市政府”）于 2003 年 5 月出资成立的国有独资公司，原名为开封市发展投资有限公司，初始注册资本 84,600 万元。2004 年 6 月，根据《开封市人民政府关于重组开封市发展投资有限公司的通知》（汴政文【2004】59 号），开封市政府和上海坤泰企业发展有限公司（以下简称“上海坤泰”）合作重组开封发投，重组后公司注册资本减至 32,545 万元，其中开封市政府以货币出资 30,545 万元，上海坤泰以货币出资 2,000 万元，公司性质变更为有限责任公司。2006 年 2 月，上海坤泰将持有的 1,000 万元公司股权转让给浙江中州建设集团有限公司（以下简称“浙江中州”）。2006 年 9 月，根据《开封市人民政府关于上海坤泰企业发展有限公司退出开封市发展投资有限公司的批复》（汴政文【2006】143 号），上海坤泰和浙江中州分别将各自持有的 1,000 万元公司股权转让给开封市政府，公司性质变更为国有独资公司。2019 年 5 月，开封市政府以货币向公司增资 17,455 万元，公司注册资本增至 50,000 万元，公司更为现名。2021 年 4 月，根据《开封市人民政府关



于开封市发展投资集团有限公司变更出资人事项的批复》（汴政批复【2021】10号），公司出资人变更为开封市财政局。2022年6月8日，根据《关于对开封市发展投资集团有限公司申请增加注册资本的批复》，开封市财政局同意公司新增注册资本10.00亿元，其中由资本公积转增注册资本9.70亿元，开封市财政局以货币形式缴纳0.30亿元，公司注册资本和实收资本均增至15.00亿元。2022年6月9日，根据《关于将开封市发展投资集团有限公司和开封交通建设（集团）有限公司100%国有股权无偿划转的决定》，开封市财政局将持有的公司100%国有股权无偿划转至开封市建设投资有限公司（以下简称“开封建投”），公司出资人由开封市财政局变更为开封建投；2022年12月，开封建投更名为开封市国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“开封国资集团”）。

截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为15.00亿元，开封国资集团为公司唯一股东，开封市财政局为公司实际控制人。截至2023年3月末，公司纳入合并范围的二级子公司共计19家（见附件1-2），较2022年3月末无偿划出1家二级子公司，注销2家二级子公司，1家二级子公司变更为三级子公司，新设立1家二级子公司，通过股权划转新合并4家二级子公司。

公司根据相关法律、行政法规、规章和规范性文件制定了公司章程，设立了董事会、监事会和经理层。董事会由7名董事组成，其中6名由股东委派，职工董事1名，由公司职工代表大会选举产生；董事会设董事长一人，由股东从董事会成员中指定；公司董事任期不得超过3年，除另有规定外，任期届满，经委派或者选举可以连任，董事会对出资人负责，依法行使公司的经营决策权，决定公司的重大事项。监事会由5名监事组成，其中3名由股东委派，职工监事2名，由公司职工代表大会选举产生；监事会设主席一人，由全体监事过半数选举产生；董事、经理及财务人员不得兼任监事；监事任期为3年，任期届满，连选可连任，监事对出资人负责，监督公司董事、经理和其他高级管理人员依法履行职责。公司设总经理1名，副总经理2~5名¹，总经理对董事会负责，主持公司的日常经营管理工作，经出资人同意，董事会成员可兼任经理。公司下设综合管理部、党办、纪检监察部、人力资源部、财务部、融资计划部、审计部、项目投资管理部（风险控制部）、法务招采部及工程造价部共10个职能部门（见附件1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至2023年5月4日，公司本部未曾发生过信贷违约事件；已结清信贷中有3笔关注类中长期借款，根据国家开发银行股份有限公司河南省分行于2014年11月17日出具的说明，上述关注类中长期借款均为按照国家开发银行股份有限公司信贷资产质量分类标准列入的关注类项目，实际正常还本付息。截至本报告出具日，公司在

¹ 截至本报告出具日，公司副总经理5名。



债券市场发行的已到期债券均已按时兑付本息，存续债券到期本金及利息按期支付；截至 2023 年 5 月 5 日，子公司开封经济技术开发（集团）有限公司（以下简称“经开集团”）已结清信贷中有 3 笔关注类中长期借款，其中 1 笔中长期借款分类为次级，有 64 笔关注类短期借款，其中 1 笔短期借款分类为次级，截至本报告出具日，公司未提供上述关注类借款相关说明，经开集团在债券市场发行的债券按时付息，尚未到还本日；截至 2023 年 4 月 27 日，子公司开封城市运营投资集团有限公司（以下简称“开封城运”）未曾发生过信贷违约事件，截至本报告出具日，开封城运在债券市场发行的已到期债券均已按时兑付本息，存续债券到期本金及利息按期支付；截至 2023 年 3 月 7 日，子公司河南省新惠建设投资有限公司（以下简称“新惠建投”）未曾发生过信贷违约事件，截至本报告出具日，新惠建投在债券市场发行的债券按时付息，尚未到还本日。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。



（二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《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），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

2022 年，开封市主要经济指标继续保持增长，经济财政实力继续增强，区域经济的发展为公司业务开展提供了良好的外部环境。

2022 年，开封市经济继续发展，地区生产总值和一般预算收入等主要经济指标继续保持增长，经济财政实力继续增强，开封市经济财政总量在河南省仍排名中下，地区生产总值和一般预算收入在河南省各地级市中分别位居第 11 位和第 10 位。

**表 2 2022 年河南省及其各地级市主要经济指标排名（单位：亿元）**

城市	地区生产总值		一般预算收入	
	规模	排名	规模	排名
河南省	61,345.05	-	4,261.60	-
郑州市	12,934.69	1	1,130.04	1
洛阳市	5,675.19	2	395.40	2
南阳市	4,555.40	3	256.87	3
许昌市	3,746.83	4	203.86	8
周口市	3,616.99	5	177.01	11
新乡市	3,463.98	6	227.03	4
商丘市	3,262.68	7	201.60	9
驻马店市	3,257.36	8	204.48	7
信阳市	3,196.23	9	136.96	14
平顶山市	2,839.33	10	225.93	5
开封市	2,657.11	11	198.58	10
安阳市	2,512.15	12	222.11	6
焦作市	2,234.78	13	169.60	12
濮阳市	1,889.53	14	116.72	16
漯河市	1,812.89	15	131.90	15
三门峡市	1,676.37	16	139.04	13
鹤壁市	1,107.04	17	81.14	17
济源市	806.22	18	66.84	18

数据来源：根据河南省及其各地级市人民政府网站公开数据整理

开封市着力调整升级汽车及零部件、化工、纺织服装、装备制造、食品加工、医药、新材料及家居八大支柱产业，积极培育电子信息、现代生物医药、新能源、光机电一体化等战略新兴产业，初步形成了汽车及零部件、装备、高端化工、新材料、食品、纺织服装、光伏、木业、生物医药、电子信息十大产业集群，2022 年，规模以上工业增加值同比增长 5.9%，其中制造业增加值同比增长 5.9%。

2022 年，固定资产投资和社会消费品零售总额继续保持增长；三次产业结构继续调整，其中第二产业占比继续提升。根据开封市人民政府网站公开披露数据，2023 年 1~3 月，开封市地区生产总值为 603.95 亿元，同比增长 4.8%；规模以上工业增加值同比增长 4.8%；固定资产投资同比增长 9.7%；社会消费品零售总额为 342.93 亿元，同比增长 8.4%。

**表 3 2020~2022 年开封市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,657.11	4.3	2,557.03	7.2	2,371.83	2.0
人均地区生产总值（元）	56,607 ²	-	53,461 ³	-	49,167 ⁴	-
一般预算收入	198.58	12.4 ⁵	179.27	14.1	160.30	3.5
规模以上工业增加值	-	5.9	-	8.7	-	2.9
固定资产投资	-	13.4	-	13.1	-	5.4
社会消费品零售总额	1,120.45	1.9	1,112.52	11.4	999.07	-3.1
三次产业结构	14.3:38.7:47.0		14.9:37.9:47.2		15.3:37.8:46.9	

数据来源：2020~2022 年开封市国民经济和社会发展统计公报

财政收入方面，2022 年，开封市一般预算收入继续保持增长；税收收入同比增长 10.43 亿元，在一般预算收入中占比为 65.13%。开封市政府性基金收入以国有土地使用权出让金收入为主，2022 年，受房地产市场持续低迷等因素影响，开封市政府性基金收入同比大幅下降 63.35 亿元，长期来看，政府性基金收入易受国家房地产政策、当地土地存量、建设规划及土地市场交易情况等因素综合影响稳定性较弱。

表 4 2020~2022 年开封市主要财政指标（单位：亿元）

主要指标		2022 年	2021 年	2020 年
财政 收入	一般预算收入	198.58	179.27	160.30
	其中：税收收入	129.33	118.90	102.79
	政府性基金收入	147.00	210.35	164.83
财政 支出	一般预算支出	457.17	429.47	430.79
	政府性基金支出	240.00	191.10	216.30

数据来源：根据开封市财政局提供资料、《2022 年 1~12 月开封市各项主要经济指标》及《关于开封市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》整理

财政支出方面，2022 年，开封市一般预算支出同比有所增长，一般预算收入对一般预算支出的覆盖程度仍较弱。同期，开封市政府性基金支出同比增长 48.90 亿元。2022 年末，开封市全市口径地方政府债务余额为 623.54 亿元，同比增长 132.73 亿元，其中地方政府一般债务余额为 186.46 亿元，地方政府专项债务余额为 437.08 亿元。

根据开封市人民政府网站公开披露数据，2023 年 1~3 月，开封市一般预算收入为 60.76 亿元，同比增长 19.4%。

² 采用 2022 年开封市地区生产总值/2022 年末全市常住人口 (469.4 万人) 计算。³ 采用 2021 年开封市地区生产总值/2021 年末全市常住人口 (478.3 万人) 计算。⁴ 采用 2020 年开封市地区生产总值/第七次人口普查结果 (2020 年 11 月 1 日零时开封市全市常住人口 4,824,016 人) 计算。⁵ 扣除留抵退税因素。



开封市城乡一体化示范区作为郑汴新区的重要组成部分，是开封市投资建设的重点区域，在开封市经济发展中占有重要地位，随着“郑汴一体化”进程的推进，2022 年示范区经济继续保持良好发展。

2009 年，河南省政府提出依托“郑汴一体化”区域规划建设郑汴新区（郑州新区和开封新区），形成“两轴两带九组团”的发展格局。2010 年，国务院在《全国主体功能区规划》中明确提出，中原经济区构建以郑州为中心、以郑汴一体化为核心层、以“半小时经济圈”城市为紧密层、以“一小时交通圈”城市为辐射层的“一极两圈三层”空间开发格局，重点建设郑汴新区，持续推进郑汴一体化。

开封市城乡一体化示范区（原汴西新区、开封新区，以下简称“示范区”）主要是依托国家级开封经济技术开发区和原金明区逐步发展壮大，是郑汴新区的重要组成部分，同时也是开封市新的经济增长区域，在开封市经济发展中占有重要地位。历经政府多次区划调整，示范区地处省会郑州和开封老城区之间，东起中心城区大梁门，西临郑州中牟，南至郑民高速，北依黄河大堤，下辖 8 个乡场和街道办事处，分别是水稻乡、金耀街道办事处、杏花营街道办事处、杏花营农场、城西街道办事处、梁苑街道办事处、新城街道办事处和宋城街道办事处，辖区规划面积为 287 平方公里。在行政体制上，示范区和开封经济技术开发区合署办公，实行一套人马的管理办法。示范区交通便捷，区域内有高铁、轻轨、铁路、高速、国道等，拥有河南大学、开封大学、黄河水利学院等高等院校和豫东最大的职业教育园区。2017 年 4 月 1 日，位于示范区境内的中国（河南）自由贸易试验区开封片区（简称“自贸试验区开封片区”）正式挂牌运行，规模面积约 20 平方公里，自贸试验区开封片区将重点发展服务外包、医疗旅游、创意设计、文化传媒、现代物流等服务业，打造服务贸易创新发展区和文创产业对外开放先行区。目前，示范区区域内有自贸试验区开封片区、国家级经济技术开发区、汴西产业集聚区，已规划建设了国家级空分特色产业基地、省级汽车零部件产业园、电子产业园、光伏产业园、装备制造产业园等一批特色产业园。

在“郑汴一体化”的战略实施以及开封市政府的支持下，示范区经济保持良好发展，2022 年，地区生产总值和一般预算收入继续增长，一般预算收入中税收收入为 13.68 亿元；经过多年发展，示范区已形成汽车农机及零部件、空分设备、电子信息、食品及农产品加工、生物医药、光电、家居和重装设备等八大主导产业，规模以上工业增加值继续保持增长；固定资产投资和社会消费品零售总额均继续增长；三次产业结构中第三产业占比仍较高。

根据示范区人民政府网站公开披露数据，2023 年 1~3 月，示范区地区生产总值为 58.84 亿元，同比增长 2.5%；规模以上工业增加值同比增长 8.8%；固定资产投资同比增长 10.1%；社会消费品零售总额总量完成 35.60 亿元，同比增长



8.8%；一般公共预算收入为 8.80 亿元，同比增长 25.4%；税收收入为 5.50 亿元，同比增长 35.8%；一般公共预算支出为 7.70 亿元，同比增长 17.9%。

表 5 2020~2022 年开封市城乡一体化示范区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	261.50	4.4	249.37	7.4	215.86	1.1
一般公共预算收入	27.07	13.94 ⁶	24.00	4.8	19.00	4.4
规模以上工业增加值	-	10.1	-	10.7	-	0.2
固定资产投资	-	12.9	-	13.4	-	6.4
社会消费品零售总额	-	2.3	-	11.5	-	-3.9
三次产业结构	2.0:31.8:66.2		1.8:31.2:67.0		2.3:31.1:66.6	

数据来源：2020~2022 年开封市城乡一体化示范区经济运行情况

财富创造能力

公司是开封市重要的基础设施建设投融资主体，主要从事开封市城市基础设施、安置房建设和贸易等业务；2022 年，公司营业收入继续增长，毛利率变化不大。

公司是开封市重要的基础设施建设投融资主体，主要从事开封市基础设施、安置房建设和贸易等业务。2022 年，获益于贸易业务收入及其他业务收入增加，营业收入同比增长 6.25 亿元。

表 6 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	3.61	100.00	33.47	100.00	27.22	100.00	15.55	100.00
工程业务	0.43	11.77	14.74	44.03	14.98	55.03	12.39	79.70
贸易业务	2.33	64.59	11.55	34.50	8.45	31.02	-	-
其他业务	0.85	23.64	7.19	21.48	3.80	13.94	3.16 ⁷	20.30
毛利润	0.30	100.00	5.04	100.00	4.21	100.00	1.20	100.00
工程业务	0.05	17.13	1.74	34.51	2.08	49.44	0.05	4.50
贸易业务	0.02	5.49	0.13	2.59	0.04	1.00	-	-
其他业务	0.23	77.38	3.17	62.90	2.08	49.55	1.15	95.50
毛利率	8.34		15.05		15.45		7.74	
工程业务	12.13		11.79		13.88		0.44	
贸易业务	0.71		1.13		0.50		-	
其他业务	27.29		44.07		54.91		36.40	

数据来源：根据公司提供资料整理

分板块来看，2022 年，公司工程业务收入同比变化不大；由于公司扩展贸易

⁶ 扣除留抵退税因素。

⁷ 含贸易业务收入 0.35 亿元。



业务，贸易业务收入同比增长 3.10 亿元；其他业务收入同比增长 3.39 亿元，主要是由于物业收入、房地产类收入增加以及政府无偿划入 3 家人力资源公司股权，新增人力资源类收入等。

从毛利率来看，2022 年，公司毛利率同比变化不大。同期，受结算的工程项目毛利率有所差异影响，公司工程业务毛利率同比有所下降；公司贸易业务毛利率同比有所增长，但仍很低；受物业及房地产业务毛利率下降影响，其他业务毛利率同比下滑 10.84 个百分点。

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 1.24 亿元，其中工程业务收入和贸易业务收入等同比均有所增加，毛利率同比大幅下降 6.71 个百分点，主要是毛利率较高的工程业务和其他业务收入较少，而毛利率较低的贸易业务收入较大所致。

（一）工程业务

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司继续承担开封市基础设施项目建设任务；公司在建及拟建项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力，且部分自建项目投资缓慢，项目进度及收益实现存在一定不确定性。

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司继续承担开封市基础设施项目建设任务，该业务主要由子公司开封城运负责，委托代建模式下，根据开封城运与开封市城乡一体化示范区管理委员会（以下简称“示范区管委会”）签订的《开封新区基础设施建设投资有限公司工程建设项目政府总体收购协议》及其补充协议，开封城运通过自有资金、金融机构借款等方式筹措资金进行基础设施建设，项目建设交工验收、竣工结算完成后，示范区管委会按审定的工程实际造价加约定的投资回报向开封城运支付工程建设款，开封城运据此确认营业收入，同时将开发成本结转营业成本。项目建设费用由示范区管委会根据工程进展情况分批回购。

公司自建项目建成后由公司自营，未来拟通过租售方式回收投资，其中复兴花园一期项目为北关街城中村改造配套安置限价房项目，由子公司开封复兴置业有限公司开发，竣工后由开封市房屋征收办公室统购；开封国际文化交流中心项目，由子公司开封发投文化教育投资有限公司负责，未来公司将通过自主经营及商务对外出租获得收益；汴京熙华府住宅项目由开封城运子公司开封新建投房地产开发有限公司负责，位于开封新区东京大道与五大街交会处，占地 97,350.93 平方米，拟建总建筑面积 278,468.14 平方米，建成高层、洋房、小型商业街和单层地下车库；地下部分由地下车库及与之相连的住宅地下室组成。

公司 PPP 模式项目方面，水系综合治理项目位于开封市城乡一体化示范区内，总占地面积 8,070.48 亩，由开封城运下属子公司开封市集英市政工程有限公司（以下简称“集英市政公司”）负责，建设内容主要包括西湖续建、马家河



湿地整治、示范区水域连通工程及连通工程配套设施,估算总投资为 44.18 亿元,其中项目资本金 9.18 亿元,剩余资金来源于银行贷款等,项目采用 PPP 模式,即采用建设-经营-移交(BOT)模式,回报机制为政府付费,合同期政府付费合计 82.45 亿元,在 15 年运营期内按年支付。

表 7 截至 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建项目(单位:亿元)

主要在建项目名称	总投资额	已完成投资额	建设模式	建设期间
水系综合治理项目	44.18	23.97	PPP	2017~2022 年
开封新区运粮河污水处理厂项目	3.55	0.71	PPP	2021~2023 年
郑开同城开封片区基础设施补短板项目(一期)	14.60	- ⁸	委托代建	2022~2024 年
汴京熙华府	27.00	10.04	自建	2020~2024 年
开封国际文化交流中心	25.20	17.91	自建	2020~2022 年
复兴花园一期	9.97	9.63	自建	2018~2022 年
黄河悬河文化展示馆	8.82	4.06	自建	2022~2023 年
绿源商务城	5.48	2.40	自建	2020~2022 年
郑开·新城市中心	5.28	1.43	自建	2020~2023 年
自贸创新中心	5.0	2.39 ⁹	自建	2020~2023 年
开封市殡仪馆(一期)建设项目	3.70	2.26	自建	2021~2023 年
汽车零部件产业园项目	3.50	0.50	自建	2022~2025 年
复兴大厦	1.94	0.47	自建	2019~2023 年
合计	158.22	75.77	-	-
主要拟建项目名称	总投资额	项目进展情况		计划建设期
开封科学实验职教园区建设项目	25.00	已备案		2022~2030 年
运粮河引黄调蓄工程项目(一期)	20.00	已获得项目批文		2023~2025 年
黄河大街南延道路工程	0.44	规划设计阶段		2023~2025 年
夷山大街南延道路工程	0.49	规划设计阶段		2023~2025 年
东京大道西延工程	6.30	规划设计阶段		2023~2026 年
郑开大道提升工程	4.51	规划设计阶段		2023~2026 年
开封火车站站前综合交通枢纽项目	11.78	已启动征收,正在办理项目开工前期手续		2023~2026 年
合计	68.52	-		-

数据来源:根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末,公司主要在建项目总投资额为 158.22 亿元,已完成投资 75.77 亿元,尚需投资 82.45 亿元,其中自建项目待投资额为 44.80 亿元。同期,公司主要拟建项目概算总投资 68.52 亿元。

此外,子公司新惠建投主要从事开封市城乡一体化示范区水稻乡范围内的基础设施建设、开封市城乡一体化示范区范围内的保障房建设等业务。2017 年,新

⁸ 未到支付时间节点,未付款,实际已开工。

⁹ 因公司及审计账务处理原因,本次跟踪公司提供的该项目 2023 年 3 月末已投资额小于 2022 年 9 月末已投资额。



惠建投与示范区管委会就横堤铺城中村改造项目（一期）签订了购买服务协议，项目位于开封市城乡一体化示范区横堤铺城中村，拟改造征收 550 户，购买安置房 2,000 套，拆迁房屋总建筑面积约 9.35 万平方米；服务范围和内容包括安置服务、物业服务、维修服务和其他；项目计划总投资额为 21.78 亿元，其中项目资本金 4.35 亿元，新惠建投向银行贷款 17.43 亿元；示范区管委会购买新惠建投服务的协议总价款为 32.40 亿元，资金来源于开封市政府财政性资金，并在市级财政预算支出中统筹安排；项目建设期 2 年，服务期限为 23 年。截至 2022 年末，项目建设已完工，尚未完成回款。

截至 2023 年 3 月末，新惠建投主要在建的基础设施及保障房项目总投资额为 37.93 亿元，已完成投资 15.59 亿元，尚需投资 22.34 亿元，项目尚未签订协议，收入确认方式存在一定不确定性；主要的拟建项目概算总投资额为 33.65 亿元。

表 8 截至 2023 年 3 月末新惠建投主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资额	已完成投资额	项目类型
史砦城中村项目	14.50	5.68	安置房
开封新区祥和棚户区改造项目	4.98 ¹⁰	4.07	安置房
横堤铺二期安置房项目	11.50	2.74	安置房
一渠六河连通综合治理工程	5.00	1.95	基础设施
金明大道北延道路综合提升工程项目	1.95	1.15	基础设施
合计	37.93	15.59	-
主要拟建项目名称	概算总投资额		项目类型
示范区邢堂城中村改造安置房项目	11.00		安置房
东京大道以南（六大街至十二大街）等区域绿化项目	12.40		基础设施
王府寨城中村改造一期项目	8.00		安置房
示范区高新技术产业园区基础设施建设	1.05		基础设施
稻一路道路西延改建项目	1.20		基础设施
合计	33.65		-

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司在建及拟建项目待投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力，且部分自建项目投资缓慢，项目进度及收益实现存在一定不确定性。

（二）贸易业务

公司贸易业务主要由子公司河南集英供应链管理有限公司和河南省益昌供应链管理有限公司负责，2022年，该业务收入继续增长，但毛利率仍很低。

公司贸易业务主要由子公司河南集英供应链管理有限公司（以下简称“集英供应链公司”）和新惠建投下属子公司河南省益昌供应链管理有限公司（以下简称“益昌供应链公司”）负责，贸易产品包括钢材、混凝土、固态硬盘、聚乙烯

¹⁰ 来源于公司提供的房屋代建协议书。



等。益昌供应链公司和集英供应链公司分别于 2020 年 7 月和 2020 年 11 月成立，2022 年，公司继续扩展贸易业务，该业务收入继续增长，但毛利率仍很低。

公司贸易业务主要采取“以销定采”的模式，先与下游客户确定销货的合同价格，然后按照市场价采购进货。采购环节，公司在核实供应商资质、信誉等情况后，与其签订采购合同，提前支付一定比例或全部货款，确定相应的采购价格、供货时间，公司对货物拥有控制权，相关商品计入存货科目。销售环节定价模式主要有两种：合同履行完毕前价格不变和采取市场现货价格。回款期限上，混凝土下游客户为工程项目施工企业，一般是在 3 个月内回款 70%，4 个月内回款 95%，剩下 5%在工程竣工验收后回款；钢材方面，账期一般为 7 至 15 天。公司收到货款后货权转移至客户，并支付供应商剩余部分货款。

2022 年，公司贸易品类主要为钢材，上游供应商主要包括闽源钢铁集团有限公司、北京中铁建工物资有限公司、河南福华钢铁集团有限公司、河南文驰供应链集团有限公司和四川省交通物资有限责任公司，采购金额占比分别为 45.12%、24.26%、4.41%、2.44%和 2.42%；下游客户主要包括河南中亿供应链科技有限公司、上海找钢网信息科技股份有限公司、河南道和物资有限公司、郑州惠润实业有限公司和上海钢银电子商务股份有限公司，销售金额占比分别为 19.64%、19.62%、14.26%、8.55%和 7.45%。从贸易上下游来看，公司上游供应商和下游客户均较为集中。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用继续增长；利润总额继续增长，政府补贴仍是公司利润总额的主要来源。

2022 年，公司期间费用继续增长，仍以管理费用和财务费用为主；公司融资规模继续扩大，财务费用继续增长。同期，公司投资收益同比大幅下降，主要是公司对开封清明上河园股份有限公司及开封金控投资集团有限公司（以下简称“开封金控”）等投资获得的收益减少所致；公司收到政府补贴继续增长；公司利润总额继续增长，政府补贴仍是公司利润总额的主要来源；公司总资产报酬率和净资产收益率同比均有所下降。

2023 年 1~3 月，公司期间费用同比小幅增长；受工程业务确认收入及政府补贴较少，同时期间费用相对较高等影响，公司出现亏损。

**表 9 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	3.61	33.47	27.22	15.55
营业成本	3.31	28.43	23.02	14.35
毛利率	8.34	15.05	15.45	7.74
期间费用	1.55	5.14	4.25	1.33
管理费用	0.47	1.59	1.41	0.81
财务费用	1.07	3.47	2.74	0.52
期间费用/营业收入	42.80	15.34	15.60	8.58
投资收益	0.48	0.26	0.97	0.74
其他收益	0.65	5.03	3.87	1.72
营业利润	-1.53	4.35	3.45	2.52
利润总额	-1.50	4.28	3.67	2.53
净利润	-1.51	3.61	3.16	2.24
总资产报酬率	-0.12	1.07	1.12	0.55
净资产收益率	-0.52	1.23	1.34	1.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款、发行债券、信托借款及融资租赁借款为主，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大；但下属子公司信托借款及融资租赁借款等非标融资规模仍较大，融资成本较高。

公司融资渠道仍主要包括银行借款、发行债券、信托借款及融资租赁借款，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。公司借款期限结构以长期为主，截至 2022 年末，公司长期借款合计 195.76 亿元，包括信用借款 53.82 亿元、抵押借款 12.13 亿元、保证借款 72.60 亿元、质押借款 12.28 亿元和混合借款 44.92 亿元。银行授信方面，截至 2023 年 3 月末，公司获得银行授信额度共计 425.12 亿元，已使用授信额度为 244.52 亿元，尚未使用的授信额度 180.60 亿元。债券融资方面，截至 2022 年末，公司应付债券合计 128.54 亿元，包括非公开公司债、定向工具、中期票据、企业债、非公开项目收益专项债及债权融资计划等。非标融资方面，截至 2023 年 3 月末，公司计入长期借款、长期应付款和一年内到期的非流动负债中的非标融资共计 77.57 亿元，占总息债务的比重为 18.65%，主要为子公司信托借款及融资租赁借款，利率范围 5.00%~10.50%，子公司信托借款及融资租赁借款等非标融资规模仍较大，融资成本较高。



2022 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主；应收类款项规模仍较大，回款进度不确定，存在一定的资金占用压力；同时资产中工程建设成本和土地使用权占比仍较高，工程建设成本周转较慢，土地变现周期较长，资产流动性一般。

2022 年末，公司资产规模继续增长，从资产结构来看，仍以流动资产为主，公司流动资产在总资产中的占比为 68.09%。

表 10 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	529.24	68.73	511.11	68.09	417.07	67.58	359.00	64.23
货币资金	33.82	4.39	33.60	4.48	44.16	7.16	48.88	8.75
应收账款	36.85	4.79	36.72	4.89	26.67	4.32	20.09	3.59
其他应收款 ¹¹	90.23	11.72	81.96	10.92	94.74	15.35	82.29	14.72
存货	358.23	46.52	348.62	46.44	238.78	38.69	201.98	36.14
非流动资产合计	240.82	31.27	239.52	31.91	200.10	32.42	199.93	35.77
投资性房地产	58.14	7.55	58.18	7.75	50.76	8.23	48.76	8.72
其他非流动资产	84.72	11.00	84.72	11.29	76.49	12.39	76.28	13.65
总资产	770.05	100.00	750.63	100.00	617.16	100.00	558.93	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2022 年末，因公司偿还债务及业务支出等，货币资金继续下降，仍以银行存款为主，2022 年末受限部分 10.74 亿元；公司应收账款增至 36.72 亿元，应收账款前五名为应收开封新区财政局 27.33 亿元、开封市城乡一体化示范区管委会 2.43 亿元、开封市城乡一体化示范区教育体育局 1.95 亿元、开封市集英小学 0.55 亿元和开封市金明区西郊乡人民政府 0.38 亿元工程款，共计 32.64 亿元，合计占比为 88.46%，公司对应收账款共计提坏账准备 0.18 亿元，截至本报告出具日，公司未提供应收账款账龄结构；公司其他应收款同比有所下降，其他应收款前五名余额共计 48.59 亿元，合计占比为 58.62%，公司对其他应收款共计提坏账准备 0.41 亿元，截至本报告出具日，公司未提供其他应收款账龄结构；总体来看，公司应收类款项规模仍较大，回款进度不确定，存在一定的资金占用压力。同期，公司存货仍以土地使用权和工程建设项目为主，同比增长 109.84 亿元，其中工程建设项目同比增长 47.43 亿元，土地使用权同比增长 69.68 亿元，为本期公司新购入的土地，公司存货在总资产中占比仍较高，工程建设成本周转较慢，土地变现周期较长，资产流动性一般。

¹¹ 2023 年 3 月末，其他应收款包含应收利息和应收股利。

**表 11 截至 2022 年末公司主要其他应收款情况（单位：亿元、%）**

财务指标	账面余额	占比	款项性质
开封新区财政局	12.32	14.96	往来款
开封市水务开发建设有限公司	11.09	13.46	往来款
开封市财政局	10.22	12.41	往来款
开封经开数字文化投资有限公司	10.16	12.33	往来款
河南开封城际铁路投资有限公司	4.50	5.46	往来款
合计	48.29	58.62	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。2022 年末，公司投资性房地产继续增长，主要为对外出租的房屋资产。同期，公司其他非流动资产仍主要为使用权类型为出让且未足额缴纳土地出让金的土地，考虑到土地证登记日期超过一年以上且未出售，公司将此部分土地使用权转入其他非流动资产，因子公司收购汴京农商行、兰考农商行债权等，期末其他非流动资产同比增长 8.23 亿元。

2023 年 3 月末，公司资产规模较 2022 年末继续增长，资产结构仍以流动资产为主。同期，随着各类工程项目推进，建设资金投入增加，公司存货较 2022 年末增长 9.61 亿元；其他应收款较 2022 年末有所增长。其他主要资产科目较 2022 年末变化不大。

截至 2022 年末，公司受限资产共计 87.11 亿元，占公司总资产和净资产比重分别为 11.61%和 29.73%，受限资产主要用于抵质押融资。截至 2023 年 3 月末，公司受限资产共计 87.46 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 11.36%和 30.02%。

表 12 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	8.14	存单质押、保证金等
存货	19.57	抵押借款
其他权益工具投资	0.13	质押借款
投资性房地产	27.21	抵押借款
长期应收款	14.32	质押借款
其他应收款	6.21	质押借款
其他非流动资产	6.98	质押借款
应收账款	4.90	质押借款
合计	87.46	-

资料来源：根据公司提供资料整理



（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；公司总有息债务规模继续增长，且在总负债中占比仍很高，整体偿债压力较大。

2022 年末，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比有所下降，总有息债务规模继续增长，在总负债中占比仍很高，整体偿债压力较大。

表 13 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	25.87	5.4	23.89	5.22	25.38	6.64	28.25	8.45
其他应付款 ¹²	10.62	2.22	10.31	2.25	16.69	4.37	24.18	7.23
一年内到期的非流动负债	62.45	13.05	65.40	14.29	68.36	17.89	36.66	10.97
其他流动负债	20.60	4.30	11.57	2.53	19.46	5.09	9.00	2.69
流动负债合计	145.46	30.39	143.28	31.31	155.71	40.74	122.19	36.55
长期借款	163.20	34.09	149.73	32.72	128.05	33.50	131.23	39.26
应付债券	117.56	24.56	111.04	24.27	56.58	14.80	39.61	11.85
长期应付款 ¹³	44.05	9.20	9.48	2.07	4.56	1.19	8.00	2.39
专项应付款	-	-	35.63	7.79	27.40	7.17	22.80	6.82
非流动负债合计	333.20	69.61	314.31	68.69	226.52	59.26	212.08	63.45
负债合计	478.66	100.00	457.59	100.00	382.23	100.00	334.26	100.00
短期有息债务	112.52	23.51	103.14	22.54	116.35	30.44	74.17	22.19
长期有息债务	303.36	63.38	280.90	61.39	193.73	50.69	183.12	54.78
总有息债务	415.88	86.88	384.04	83.93	310.08	81.13	257.29	76.97
资产负债率	62.16		60.96		61.93		59.80	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2022 年末，公司短期借款继续下降，仍以质押借款和保证借款为主；公司其他应付款继续下降，主要包括公司与其他单位的往来款、拆借款及利息、保证金等。同期，公司一年内到期的非流动负债同比有所下降；受短期应付债券减少影响，公司其他流动负债同比有所下降。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。2022 年末，公司长期借款余额为 149.73 亿元，以保证借款和信用借款为主。同期，公司应付债券同比大幅增长，主要是公司及下属子公司发行非公开公司债、中期票据及定向工具等所致；受公司融资需求、借款变动影响，公司长期应付款同比有所增长；公司专项应付款继续增长，主要为财政拨款的项目专项资金。

¹² 2023 年 3 月末，其他应付款包含应付利息。

¹³ 2023 年 3 月末，长期应付款中包含专项应付款。



2023 年 3 月末，公司负债总额较 2022 年末继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；其他流动负债和长期借款较 2022 年末有所增长，因公司及下属子公司发行非公开公司债、中期票据、短期融资券等，应付债券较 2022 年末继续增长。其他主要负债科目较 2022 年末变化不大。

截至 2023 年 3 月末，公司债务期限集中于 3 年以内，在建及拟建项目未来仍需较大规模资金投入，非受限货币资金保有量对短期有息债务的保障程度较弱，公司短期偿债压力较大。

2020~2022 年末及 2023 年 3 月末，公司总有息债务规模逐年增长。截至 2023 年 3 月末，公司总有息债务为 415.88 亿元，在总负债中占比很高；从债务期限结构来看，公司债务期限主要集中于 3 年以内，短期有息债务为 112.52 亿元，在总有息债务中的占比为 27.06%，占比一般，但公司在建及拟建项目未来仍需较大规模资金投入，非受限货币资金为 25.68 亿元，对短期有息债务的保障程度较弱，短期偿债压力较大。

表14 截至2023年3月末公司总有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5年	合计
金额	112.52	96.53	79.33	24.25	46.45	56.81	415.88
占比	27.06	23.21	19.07	5.83	11.17	13.66	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保企业主要为开封市内国有企业，区域集中度较高。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 41.87 亿元，担保比率为 14.37%，被担保企业主要为开封市内国有企业（见附件 2），区域集中度较高。公司担保对象中，截至 2023 年 3 月末，开封市文化旅游投资集团有限公司（以下简称“开封文旅”）总资产为 319.74 亿元，所有者权益为 159.90 亿元，2022 年营业收入为 31.05 亿元，净利润为 2.74 亿元，截至 2023 年 3 月末，公司对开封文旅担保余额共计 12.77 亿元，占比 30.49%，截至本报告出具日，公司未提供其他被担保企业最新财务数据。

2022 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力有所增强。

2022 年末，公司所有者权益同比增长 58.10 亿元，主要为实收资本、资本公积和少数股东权益增加，资本实力有所增强。同期，公司实收资本为 15.00 亿元，同比增长 10.00 亿元，为资本公积转增实收资本 9.70 亿元、开封市财政局以货币形式缴纳 0.30 亿元；资本公积为 193.24 亿元，同比增长 27.56 亿元，主要是由于开封市龙亭区人民政府拨付给子公司开封市城乡开发建设集团有限公司（以下简称“开封城乡开发公司”）15.10 亿元资金，示范区管委会无偿划拨土地使用权及地上附属物、地下停车场车位及广告位特许经营权资产至子公



司经开集团，以评估价值 9.52 亿元入账，子公司开封地成佳境殡葬服务有限公司收到开封新区财政局拨付项目资金 1.00 亿元，子公司集英市政公司收到开封新区财政局拨付专项资金 1.00 亿元，子公司开封城运收到开封新区财政局拨付资金 0.30 亿元。同期，公司少数股东权益为 53.59 亿元，因子公司开封城运增加新股东示范区管委会，少数股东权益同比增长 21.30 亿元。2023 年 3 月末，公司所有者权益为 291.39 亿元，较 2022 年末小幅下降，主要为未分配利润有所减少。

公司盈利对利息的保障能力仍较弱；可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.46 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。2022 年末，公司流动比率为 3.57 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好，速动比率为 1.13 倍，速动资产对流动负债的覆盖程度有所下降。

公司可变现资产仍以货币资金、应收账款、存货、其他应收款、投资性房地产和其他非流动资产为主，但资产中应收类款项回款进度不确定，项目建设成本周转较慢，土地变现周期较长，且公司总有息债务继续增长，公司可变现资产对整体债务偿还保障能力一般。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流继续为净流出且净流出规模同比大幅增长，缺乏对债务和利息的保障能力；投资性现金流继续为净流出；筹资性净现金流同比大幅增长。

2022 年，公司经营性现金流继续为净流出，且净流出规模同比大幅增长，主要是公司收到业务回款及往来款减少所致。同期，公司投资性现金流继续为净流出，且净流出规模同比大幅增长，主要是公司购入土地及增加对河南开封城际铁路投资有限公司、河南易成新能源股份有限公司投资等所致；因公司融资规模继续扩大，公司本部及下属子公司收到股东注资款以及下属子公司收到政府拨付资金等，筹资性净现金流同比大幅增长。

表 15 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	-15.43	-62.00	-30.89	-12.66
投资性净现金流	-11.78	-41.75	-13.37	4.65
筹资性净现金流	30.10	96.30	42.63	11.61
经营性净现金流利息保障倍数	-3.60	-3.15	-1.71	-0.92
经营性净现金流/流动负债(%)	-10.69	-41.47	-22.23	-13.33
经营性净现金流/总负债(%)	-3.30	-14.76	-8.62	-4.52

数据来源：根据公司提供资料整理



2023 年 1~3 月，公司经营性现金流继续为净流出，主要是公司支付项目工程款、贸易业务采购款及往来款等支出现金较多所致；投资性现金流继续为净流出；筹资性现金流仍为净流入。

外部支持

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司在全市城市建设领域仍发挥重要作用，继续获得政府在资金注入、财政补贴及资产划转等方面的有力支持。

截至 2022 年末，开封市投融资主体主要为开封国资集团，开封发投、经开集团、开封城运、开封国有资产投资经营集团有限公司（以下简称“开封国投”）、开封文投城市投资开发有限公司（以下简称“开封文投”）、开封文旅、开封交通建设（集团）有限公司（以下简称“开封交投”）和开封金控均为开封国资集团下属子公司。

表 16 截至 2022 年末开封市投融资主体情况（单位：亿元、%）

名称	总资产	资产负债率	业务范围	控股股东
开封国资集团 ¹⁴	-	-	主要从事城市公共基础设施和重点工程进行投资、开发、建设与管理	开封市财政局
开封发投	750.63	60.96	主要从事基础设施、棚改安置房、文化旅游开发、教育医疗及节能环保等项目投资建设	开封国资集团
经开集团	518.07	65.93	主要从事开封经济技术开发区基础设施投资、农业综合开发	开封发投
开封城运	501.67	67.16	基础设施、棚改安置房、房地产开发及贸易等业务	开封发投
开封国投	672.43	45.70	主要从事农业、金融业、房地产业及城市基础设施等行业重点项目投资	开封国资集团
开封文投	-	-	主要从事文化旅游项目建设投资、策划、运营管理	开封国资集团
开封文旅	321.08	50.10	主要从事土地开发整理、基础设施建设、旅游、自来水供应、房地产开发及商品贸易等业务	开封文投
开封交投	76.49	56.98	主要从事交通基础设施建设投资	开封国资集团
开封金控	-	-	主要从事文旅、大健康、教育等项目资金支持、金融招商	开封国资集团

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理

作为开封市重要的基础设施建设投融资主体，公司在全市城市建设领域仍发

¹⁴ 2022 年 6 月，开封投资运营集团成为开封发投控股股东；2022 年 11 月，开封投资运营集团成为开封交投控股股东；2022 年 12 月，开封投资运营集团成为开封国投、开封文投、开封金控控股股东。



挥重要作用,继续获得政府在资金注入、财政补贴及资产划转等方面的有力支持。

资金注入方面,2022年,开封市财政局同意公司新增注册资本10.00亿元,其中由资本公积转增注册资本9.70亿元,开封市财政局以货币形式缴纳0.30亿元,计入实收资本;开封市龙亭区人民政府拨付给子公司开封城乡开发公司15.10亿元资金,计入资本公积;开封市委市政府国有资产企业监督管理委员会同意公司子公司开封城运增资扩股事项,由示范区管委会以增资扩股形式成为开封城运新股东,按评估价出资15.00%,出资额为4.50亿元;子公司开封地成佳境殡葬服务有限公司收到开封新区财政局拨付项目资金1.00亿元,子公司集英市政公司收到开封新区财政局拨付专项资金1.00亿元,子公司开封城运收到开封新区财政局拨付资金0.30亿元。

财政补贴方面,2022年,公司收到政府补贴5.01亿元,计入其他收益。2023年1~3月,公司收到政府补贴0.65亿元,计入其他收益。资产划转方面,2022年,根据《开封市人民政府关于同意将开封市前程人力资源有限公司等4家企业国有股权无偿划转的批复》(汴政批复【2022】4号),开封市政府同意将开封市人才交流中心持有的开封市前程人力资源有限公司100%国有股权无偿划转至公司,将开封市公共就业服务中心所持有的开封市通达境外就业服务有限公司、开封市金明人力资源管理有限公司100%国有股权无偿划转至公司;根据《开封市国有资本投资运营集团有限公司关于将开封交通建设(集团)有限公司和开封建投实业有限公司100%国有股权无偿划转的决定》(汴国资文【2022】1号),开封国资集团将其持有的开封建投实业有限公司100%国有股权无偿划转至公司;示范区管委会无偿划拨土地使用权及地上附属物、地下停车场车位及广告位特许经营权资产至子公司经开集团,以评估价值9.52亿元入账。

评级结论

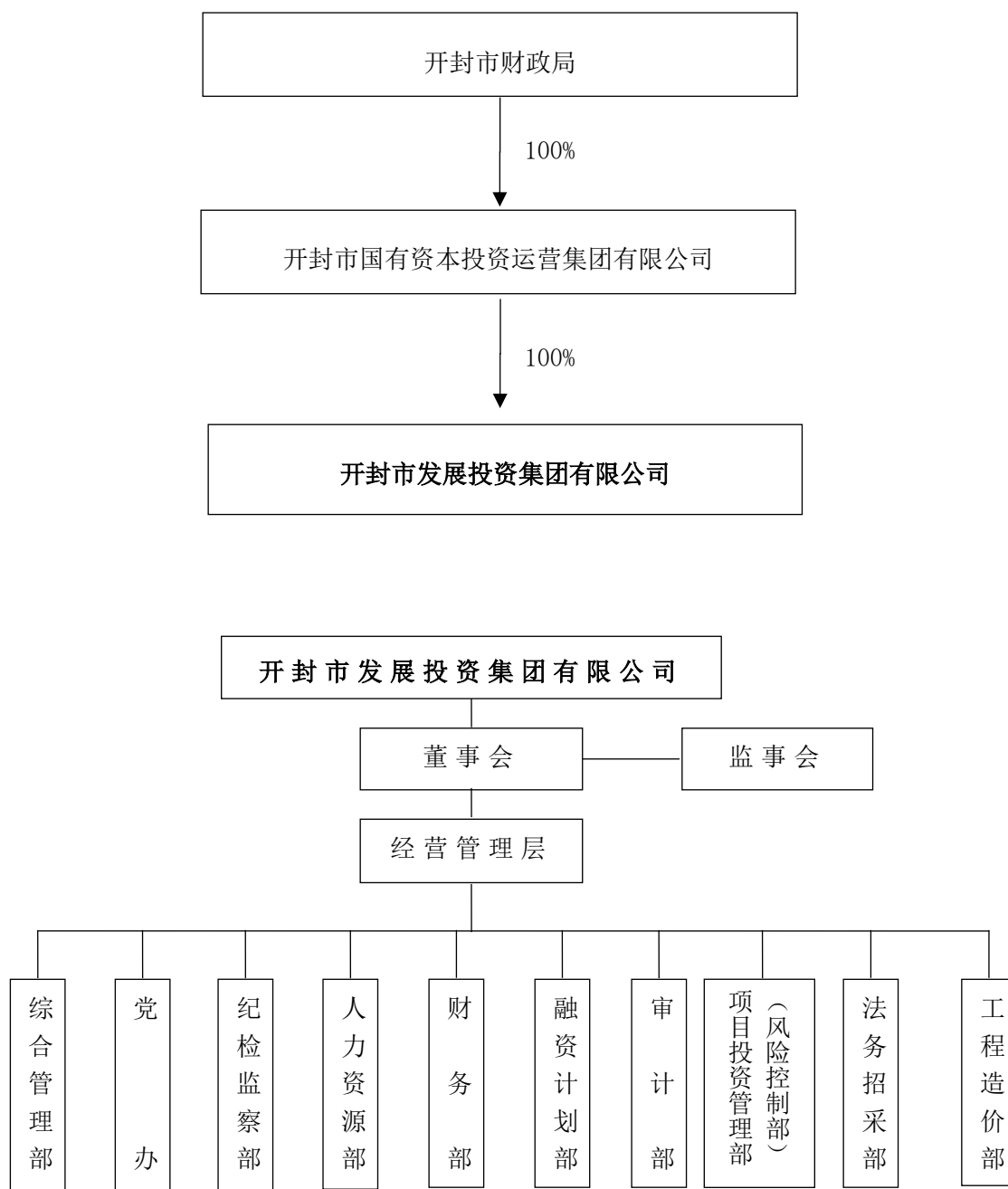
2022年,开封市经济财政实力继续增强,公司在全市城市建设领域仍发挥重要作用,并继续获得政府在资金注入、资产划转和财政补贴等方面的有力支持。但同时,公司未来面临较大的资本支出压力,且部分自建项目投资缓慢,项目进度及收益实现存在一定不确定性,应收类款项对公司资金形成一定占用,资产中工程建设成本和土地使用权占比仍较高,工程建设成本周转较慢,土地变现周期较长,资产流动性一般,公司总有息债务规模继续增长且在总负债中占比仍很高,子公司非标融资规模仍较大,融资成本较高,非受限货币资金保有量对短期有息债务的保障程度较弱,公司短期偿债压力较大。

综合分析,大公维持开封发投信用等级为AA+,评级展望维持为稳定。“17汴投绿色债/PR汴投1”、“22汴投小微债01/22汴微01”信用等级维持为AA+。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 3 月末开封市发展投资集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年 3 月末开封市发展投资集团有限公司二级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	直接持股比例	取得方式
1	开封复兴置业有限公司	17,000	100.00	投资设立
2	开封发投文化旅游投资有限公司	800	100.00	投资设立
3	开封发投文化教育投资有限公司	10,000	100.00	投资设立
4	开封经济技术开发区(集团)有限公司	200,000	100.00	投资设立
5	通许县通源开发建设有限公司	1,000	100.00	投资设立
6	开封市城乡振兴开发建设集团有限公司	10,000	100.00	投资设立
7	尉氏县乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100.00	投资设立
8	开封市祥符区乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100.00	投资设立
9	杞县乡村振兴开发建设有限公司	1,000	100.00	投资设立
10	开封发投综合交通开发建设有限公司	10,000	100.00	投资设立
11	开封发投投资管理运营有限公司	10,000	100.00	投资设立
12	开封市创新科技投资有限公司	1,000	100.00	投资设立
13	中原引智人才发展集团有限公司	5,000	100.00	投资设立
14	开封发投工程管理有限公司	2,000	100.00	投资设立
15	中原引智教育投资有限公司	50,000	100.00	投资设立
16	开封市通达境外就业服务有限公司	600	100.00	股权划转
17	开封市金明人力资源管理有限公司	303	100.00	股权划转
18	开封市前程人力资源有限公司	200	100.00	股权划转
19	开封建投实业有限公司	10,000	100.00	股权划转

数据来源: 根据公司提供资料整理

**附件 2 经营指标****截至 2023 年 3 月末开封市发展投资集团有限公司对外担保明细**

(单位：万元)

被担保企业	担保期限 ¹⁵	担保余额
大公环境资源（开封）有限公司	2022.04.29~2028.06.22	2,100
河南爱思嘉农业旅游开发有限公司	2020.07.30~2035.05.17	41,700
开封经济技术开发区投资控股有限公司	2023.01.01~2037.12.31	2,400
开封交通建设（集团）有限公司	2022.09.29~2024.09.29	28,000
开封金控科技发展有限公司	2019.10.31~2026.10.18	8,400
	2019.08.30~2025.08.28	21,000
开封金控投资集团有限公司	2019.08.30~2026.08.29	6,300
	2021.06.09~2024.06.09	10,001
开封经开数字文化投资有限公司	2022.04.19~2027.04.19	14,750
	2022.04.20~2027.04.20	14,750
开封市精细化工产业区建设投资有限公司	2022.07.27~2024.07.25	17,700
开封市龙亭区建设投资发展有限公司	2022.05.25~2023.06.02	7,900
	2023.03.10~2023.09.11	3,880
开封市南苑宋风建设开发有限公司	2017.02.28~2027.01.15	13,218
开封市文化旅游投资集团有限公司	2021.05.28~2024.10.30	19,694
	2023.01.18~2024.01.17	18,000
	2020.04.29~2023.04.13	4,000
	2022.12.19~2023.12.18	5,000
	2022.12.20~2023.12.19	5,000
	2022.12.19~2023.12.18	5,000
	2021.05.20~2023.05.19	15,000
	2022.06.27~2023.06.26	10,000
	2021.11.11~2023.11.09	10,000
	2022.09.09~2024.05.07	15,000
	2022.12.16~2023.12.16	6,000
	2022.09.26~2023.09.23	5,000
	2022.09.15~2023.09.15	10,000
开封市新宋风建设投资有限公司	2022.06.10~2023.06.09	12,000
	2020.08.25~2025.08.25	10,000
	2021.01.06~2026.01.06	9,000
开封市泽恒工程建设项目管理有限公司	2019.01.18~2028.12.18	7,685
开封自然资源投资集团有限公司	2020.02.17~2025.02.11	30,000
	2023.01.20~2024.01.19	30,000
开封综合保税区建设发展有限公司	2022.11.14~2023.05.12	260
合计	-	418,738

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁵ 截至本报告出具日，公司未提供担保到期续保情况。



附件 3 开封市发展投资集团有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	338,178	335,963	441,608	488,842
应收账款	368,514	367,163	266,744	200,936
其他应收款	902,336	819,574	947,358	822,894
存货	3,582,308	3,486,174	2,387,810	2,019,775
固定资产	66,743	62,734	52,082	16,709
总资产	7,700,541	7,506,341	6,171,640	5,589,332
短期借款	258,709	238,941	253,796	282,521
应付票据	37,711	66,060	56,242	119,921
其他应付款	106,237	103,110	166,919	241,759
流动负债合计	1,454,607	1,432,797	1,557,062	1,221,857
长期借款	1,631,953	1,497,348	1,280,528	1,312,323
应付债券	1,175,609	1,110,432	565,791	396,054
非流动负债合计	3,332,036	3,143,113	2,265,199	2,120,758
负债合计	4,786,643	4,575,910	3,822,261	3,342,614
实收资本	150,000	150,000	50,000	50,000
资本公积	1,940,901	1,932,401	1,656,840	1,595,615
所有者权益	2,913,898	2,930,432	2,349,379	2,246,718
营业收入	36,116	334,694	272,226	155,507
利润总额	-15,007	42,834	36,718	25,255
净利润	-15,149	36,125	31,576	22,361
经营活动产生的现金流量净额	-154,337	-619,980	-308,855	-126,644
投资活动产生的现金流量净额	-117,797	-417,481	-133,707	46,531
筹资活动产生的现金流量净额	300,964	963,040	426,287	116,112
EBIT	-9,162	79,993	69,075	30,531
EBITDA	-	89,996	75,133	36,124
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.46	0.42	0.26
总有息债务	4,158,796	3,840,439	3,100,812	2,572,945
毛利率 (%)	8.34	15.05	15.45	7.74
总资产报酬率 (%)	-0.12	1.07	1.12	0.55
净资产收益率 (%)	-0.52	1.23	1.34	1.00
资产负债率 (%)	62.16	60.96	61.93	59.80
应收账款周转天数 (天)	916.65	340.92	309.24	383.49
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-3.60	-3.15	-1.71	-0.92
担保比率 (%)	14.37	14.42	10.27	14.39



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹⁶	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ¹⁷	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
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)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

¹⁶ 一季度取 90 天。

¹⁷ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，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、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。