



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 焦作市投资集团有限公司主体与 相关债项2026年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
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
偿债保障措施分析
评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2026】00674

大公国际资信评估有限公司通过对焦作市投资集团有限公司及“21 焦作投资小微债 01”和“22 焦作投资小微债 01”的信用状况进行跟踪评级,确定焦作市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,“21 焦作投资小微债 01”和“22 焦作投资小微债 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:

二〇二六年六月二十三日



## 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	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21焦作投资小微债01	5.00	5(3+2)	AA+	AA+	2025.06
22焦作投资小微债01	5.00	5(3+2)	AA+	AA+	2025.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.03	2025	2024	2023
总资产	501.28	496.64	485.43	454.88
所有者权益	199.75	199.66	197.28	165.08
总有息债务	-	216.38	214.72	210.08
营业收入	5.20	18.94	28.12	32.03
净利润	0.11	1.44	1.84	2.63
经营性净现金流	2.51	10.63	0.64	3.45
毛利率	14.37	13.09	10.23	13.34
总资产报酬率	0.18	1.82	1.25	1.90
资产负债率	60.15	59.80	59.36	63.71
债务资本比率	-	52.01	52.12	56.00
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.21	1.54	1.54
经营性净现金流/总负债	0.84	3.63	0.22	1.24

注: 公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表, 河南守正创新会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023~2024 年财务报表分别进行了审计, 中勤万信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2025 年财务报表进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告中 2024 年财务数据采用 2025 年财务报表期初数或上期数。

评级小组负责人: 张澳夫

评级小组成员: 刘苑

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

焦作市投资集团有限公司(以下简称“焦作投资”或“公司”)主要承担焦作市城市基础设施及社会重大项目的建设任务。跟踪期内, 焦作市区位优势仍突出, 公司作为焦作市重要的城市基础设施投融资建设主体, 获得政府在资金注入及政府补助等方面的支持。但同时, 公司在建及拟建项目待投资规模较大, 仍面临一定资本支出压力; 担保业务中担保对象地域分布较为集中, 面临一定的或有风险; 2025 年末, 公司总有息债务规模仍较大, 期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务, 仍面临较大短期偿债压力。“21 焦作投资小微债 01”、“22 焦作投资小微债 01”设立的风险储备基金是偿债资金来源的有益补充, 仍具有一定增信作用。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 焦作市是中原城市群和河南米字形高铁网的重要节点城市, 区位优势仍突出;
- 公司是焦作市重要的城市基础设施投融资建设主体, 2025 年, 公司获得政府在资金注入及政府补助等方面的支持;
- “21 焦作投资小微债 01”、“22 焦作投资小微债 01”设立的风险储备基金是偿债资金来源的有益补充, 仍具有一定增信作用。

### 主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建项目待投资规模较大, 仍面临一定资本支出压力;
- 2025 年末, 公司担保业务中担保对象均为焦作市企业, 地域分布较为集中, 面临一定的或有风险;
- 2025 年末, 公司总有息债务规模仍较大, 期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务, 仍面临较大短期偿债压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>4.90</b>
（一）市场竞争力	5.35
（二）运营能力	1.53
（三）可持续发展能力	2.99
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>4.42</b>
（一）偿债来源	4.69
（二）债务与资本结构	5.85
（三）保障能力分析	2.67
（四）现金流量分析	4.38
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa-</b>
<b>外部支持</b>	<b>2</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA+</b>

外部支持说明：公司是焦作市重要的城市基础设施投融资建设主体，能够获得政府在资金注入及政府补助等方面的支持。

注：大公国际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 焦作投资小微债 01	AA+	2025/06/24	施晓姝、翟畅、李婷婷	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型 (V. 5. 0)	点击阅读全文
	21 焦作投资小微债 01	AA+				
AA+/稳定	22 焦作投资小微债 01	AA+	2021/12/31	曹业东、赵婧	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	21 焦作投资小微债 01	AA+	2021/08/27	曹业东、赵婧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 3)	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2020/03/19	李旭华、张爱思	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	-	-	2011/05/20	未查询到相关披露信息		



## 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“大公国际”）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国际对焦作市投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，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国际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/信息公布方负责。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 6 月 23 日至 2027 年 6 月 22 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期内，大公国际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国际所有，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

根据大公国际承做的焦作市投资集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

## 被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被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
21 焦作投资小微债 01	5.00	5.00	2021.11.17~2026.11.17	3 亿元用于以委托贷款形式投放于焦作市政府管辖区域内的小微企业，2 亿元用于补充流动资金	已按募集资金要求使用
22 焦作投资小微债 01	5.00	5.00	2022.01.25~2027.01.25	3 亿元用于以委托贷款形式投放于焦作市政府管辖区域内的小微企业，2 亿元用于补充流动资金	

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

焦作投资是焦作市财政局（焦作市人民政府国有资产监督管理委员会）（以下简称“焦作市财政局（国资委）”）于 2009 年 5 月 13 日出资组建，经河南省焦作市工商行政管理局批准注册成立的国有独资有限责任公司。2025 年，公司合并范围减少子公司共 3 家，其中注销孟州市豫信电子科技有限公司和焦作市泽华房地产开发有限责任公司，出售焦作市恒信典当有限责任公司。截至 2025 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 11 家（见附件 1-2），较上年末未发生变化。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为人民币 90.00 亿元，焦作市财政局（国资委）持股 90%，河南省财政厅持股 10%，公司控股股东和实际控制人均为焦作市财政局（国资委）。

跟踪期内，公司组织结构和公司章程发生变化。根据最新章程，公司设股东会，由全体股东组成。设董事会，由 3 至 9 名董事组成，其中职工董事 1 人，由公司职工代表大会选举产生；其余董事由焦作市财政局（国资委）推荐，股东会选举产生；董事任期为三年，任期届满，连派连选可以连任；董事会设董事长 1 人，由焦作市财政局（国资委）任免。经股东决定，公司不设监事会或监事，由公司法律审计部行使监督职权。公司设总经理 1 人，可设副总经理；董事会成员经焦作市财政局（国资委）批准，可兼任总经理、副总经理。公司设立财务部、资产经营部、建设管理部和法律审计部等 10 个职能部门，部门分工明确，能够满足公司日常管理需求（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 2026 年 5 月 6 日，公司本部无关注类和不良类信贷记录；截至 2026 年 5 月 14 日，子公司焦作市城市建设投资集团有限公司（以下简称“焦作城投”）无关注类和不良类信贷记录；截至 2026 年 5 月 25 日，子公司焦作市绿鑫城



发有限公司无关注类和不良类信贷记录；截至 2026 年 5 月 26 日，子公司焦作市万方集团有限公司未结清信贷中无关注类和不良类信贷记录，已结清贷款信息中存在 1 笔关注类短期借款<sup>1</sup>。截至本报告出具日，公司及子公司焦作市建设投资(控股)有限公司（以下简称“焦作建投”）在债券市场发行的已到期债券均按时兑付本息，存续债券利息均按期支付；子公司焦作市新兴产业投资集团有限公司在债券市场发行的债券暂未到付息日。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8%左右。**

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0%增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8%左右，经济韧性持续显现。

<sup>1</sup> 截至本报告出具日，公司未提供相关说明。



## （二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

## （三）区域环境

**焦作市为中原城市群和河南米字形高铁网的重要节点城市，区位优势仍突出；2025 年，焦作市地区生产总值同比有所增长；地方政府债务规模进一步扩大，需关注当地政府债务压力。**

焦作市位于河南省西北部，北依太行山，南临黄河，地处我国南北交汇点、东西结合部。焦作市仍是中原城市群和河南米字形高铁网的重要节点城市，郑焦铁路已经通车运营，郑太铁路、焦济洛城际铁路快速推进，联通豫西北、对接晋东南的区位优势仍突出。焦作市下辖 6 个县（市）、4 个区和 1 个城乡一体化示范区，总面积 4,071 平方公里。截至 2025 年末，全市常住人口 346.7 万人。

2025 年，焦作市地区生产总值同比有所增长；其中，第一产业增加值同比增长 3.9%；第二产业增加值同比增长 6.0%；第三产业增加值同比增长 7.3%，三次产业结构调整为 5.8:41.6:52.6。同期，全市规模以上工业增加值增速同比增长，固定资产投资增速和社会消费品零售总额增速同比下降。

2025 年，焦作市一般公共预算收入同比增长；其中，税收收入 94.6 亿元，占一般公共预算收入的比重 70.02%，仍是一般公共预算收入的主要构成。同期，一般公共预算支出同比有所减少。政府性基金收入及政府性基金支出均有所增长。

截至 2025 年末，焦作市地方政府债务余额 794.43 亿元，同比大幅增长，地方政府债务规模进一步扩大，需关注当地政府债务压力；其中一般债务余额 153.23 亿元，专项债务余额 641.20 亿元。



表 2 2023~2025 年焦作市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,479.6	6.5	2,369.2	5.4	2,233.9	3.9
人均地区生产总值（元）	71,221	7.3	67,538	5.8	63,437	4.0
规模以上工业增加值	-	8.2	-	7.6	-	7.6
固定资产投资	-	5.8 <sup>2</sup>	-	8.3	-	7.4
社会消费品零售总额	-	6.6	-	7.0	938.5	7.6
货物进出口总值	232.4	4.0	223.4	0.9	221.4	8.6
三次产业结构	5.8:41.6:52.6		6.1:42.6:51.3		6.0:38.6:55.4	
一般公共预算收入	135.1		128.5		143.6	
其中：税收收入	94.6		92.7		109.3	
政府性基金收入	76.1		60.6		55.6	
一般公共预算支出	312.9		332.1		302.1	
政府性基金支出	141.7		134.8		126.8	

数据来源：2023~2025 年焦作市国民经济和社会发展统计公报、2023~2025 年焦作市预算执行情况

## 财富创造能力

公司作为焦作市重要的城市基础设施投融资建设主体，仍主要承担焦作市城市基础设施及社会重大项目的建设任务；2025 年，公司营业收入继续下降；工程项目和贸易业务收入仍是公司营业收入的主要来源。

作为焦作市重要的城市基础设施投融资建设主体，公司仍主要承担焦作市城市基础设施及社会重大项目的建设任务。

2025 年，公司营业收入继续下降，主要系工程项目、房产销售及贸易业务收入下降所致；工程项目和贸易业务收入仍是公司营业收入的主要来源。分业务板块来看，工程项目收入包括城市基础设施建设业务收入和工程建设业务收入，2025 年同比继续下降，主要系工程建设业务量减少所致。同期，公司土地销售收入同比有所增加，该业务受宏观经济政策及土地市场的影响较大，未来收入仍存在一定不确定性；公司担保业务收入主要包括追偿收入和担保费收入，同比下降。房产销售收入同比大幅减少，主要系盛业润华园项目已大部分交房且剩余房源未达到确认收入条件所致；公司贸易业务收入同比继续下降。2025 年，公司供水业务收入同比小幅增长，仍对营业收入形成一定补充；其他业务收入同比下降，主要包括垃圾处理收入、委贷利息收入、物业费收入及运费收入等。

2025 年，公司毛利润同比有所减少，毛利率同比提升。其中，工程项目业务毛利率同比有所下降；土地销售业务毛利率为负，主要系土地回购补偿款低于回购土地的账面价值；担保业务毛利率同比略有下降；房产销售业务毛利率仍为负，主要系受房地产行业下行影响且尾盘销售单价较低所致；贸易业务毛利率同比略有增长；供水业务毛利率同比有所下降；其他业务毛利率同比小幅增长。

2026 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.20 亿元，毛利率 14.37%。截至本报告出具日，公司未提供 2026 年 1~3 月营业收入及毛利润明细情况。

<sup>2</sup> 不含农户。



表 3 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>18.94</b>	<b>100.00</b>	<b>28.12</b>	<b>100.00</b>	<b>32.03</b>	<b>100.00</b>
工程项目	5.92	31.28	8.53	30.33	11.49	35.87
土地销售	1.48	7.80	0	0	2.20	6.87
担保业务	0.17	0.89	0.21	0.74	0.31	0.97
房产销售	0.17	0.91	7.36	26.16	0.81	2.54
贸易业务	5.73	30.27	6.29	22.39	11.21	35.01
供水业务	2.00	10.59	1.96	6.96	1.96	6.12
其他业务	3.46	18.26	3.77	13.41	4.05	12.63
<b>毛利润</b>	<b>2.48</b>	<b>100.00</b>	<b>2.88</b>	<b>100.00</b>	<b>4.27</b>	<b>100.00</b>
工程项目	0.41	16.37	0.80	27.71	1.31	30.57
土地销售	-0.07	-2.87	0	0	0.73	16.99
担保业务	0.17	6.76	0.21	7.21	0.29	6.88
房产销售	-0.09	-3.72	-0.39	-13.57	-0.03	-0.79
贸易业务	0.32	12.85	0.35	12.09	0.73	17.00
供水业务	0.39	15.92	0.47	16.35	0.21	4.91
其他业务	1.36	54.69	1.44	50.21	1.05	24.45
<b>毛利率</b>		<b>13.09</b>		<b>10.23</b>		<b>13.34</b>
工程项目		6.85		9.35		11.37
土地销售		-4.82		-		33.00
担保业务		99.06		99.11		94.90
房产销售		-53.37		-5.31		-4.17
贸易业务		5.56		5.53		6.48
供水业务		19.68		24.03		10.69
其他业务		39.21		38.31		25.83

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）工程项目

2025 年，公司工程项目收入同比继续下降；截至 2025 年末，公司在建及拟建项目待投资规模较大，仍面临一定资本支出压力。

工程项目业务仍包括城市基础设施建设业务和工程建设业务。2025 年，工程项目收入同比继续下降。

#### 1、城市基础设施建设业务

公司仍是焦作市重要的城市基础设施投融资建设主体，在焦作市社会经济发展中发挥重要作用。根据当地政府安排，公司承担焦作市内部分道路、桥梁等交通基础设施的建设，以及热力管线、电力管网、污水排放管道等基础设施建设，业务主要由子公司焦作建投负责。

公司业务模式主要包括 PPP 模式和自建项目等。自 2018 年起，公司采用 PPP 模式，使用者付费+可行性缺口补助的方式进行建设和运营，项目建成后，公司负责运营与维护，若使用者付费部分不足覆盖合理回报，则由政府根据项目运营情况进行可行性缺口补助，政府补助部分根据使用者付费情况和项目运营期绩效考核情况来确定，但该补助金额不固定，政府未承诺最低投资回报或提供收益差额补足；PPP 项目经营期满，项目公司将项目资产所有权移交给焦作市政府或其指定机构。公司自建项目模式，为公司用自有资金进行项目建设，项目完工后自主经营。受相关政策或市场的影响，



PPP 项目和自建项目的未来收益存在一定的不确定性。

截至 2025 年末，公司主要在建项目总投资额 48.60 亿元，尚需投资 33.75 亿元；公司拟建项目计划总投资 31.27 亿元；公司在建及拟建项目待投资规模较大，仍面临一定资本支出压力。

**表 4 截至 2025 年末公司城市基础设施建设业务主要项目情况<sup>3</sup>（单位：亿元）**

主要在建项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资	项目建设周期	业务模式
焦作市西部商砼产业园(一期)年产 990 万吨精品砂石骨料生产线项目	13.97	9.88	4.09	2023.06~2026.06	自建
焦作市东部多式联运冷链物流园项目	8.88	1.83	7.05	2024.03~2026.12	自建
焦作市再生水综合利用项目(一期)	6.21	1.67	4.54	2024.06~2027.12	自建
焦作市城乡一体化供水设施建设及管网漏损治理项目	4.16	1.25	2.91	2024.09~2027.09	自建
焦作市城区一体化智慧停车设施项目	10.38	0.20	10.18	2025.06~2027.12	自建
盛达精细化工新材料科创中试基地(一期)项目	5.00	0.02	4.98	2025.07~2027.06	自建
<b>合计</b>	<b>48.60</b>	<b>14.85</b>	<b>33.75</b>	-	-
主要拟建项目名称	计划总投资		项目建设周期 <sup>4</sup>	业务模式	
焦作九渡水库工程项目	13.40		2026.06~2029.03	自建	
焦作市六股涧水库工程	10.47		-	自建	
焦作市中心城区供排水设施一体化项目	4.00		2026.12~2029.12	自建	
焦作市光储充综合实施项目	3.40		2026.06~2029.06	自建	
<b>合计</b>	<b>31.27</b>		-	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

## 2、工程建设业务

公司工程建设业务主要由下属子公司河南中安建设工程有限公司（以下简称“中安建设”）负责。中安建设拥有较多的建筑工程施工资质，且资质类型较多（见附件 2），业务模式为中安建设通过招投标方式与招标单位签订施工合同，招标单位按照合同支付工程款项，形成工程建设收入。截至 2026 年 6 月 13 日，中安建设存在 9 条被执行人记录，被执行总金额 1,498.54 万元；6 条终本案件记录，执行标的总金额 1,520.65 万元，未履行总金额 1,524.71 万元。

截至 2025 年末，中安建设主要在建工程包括时代雅苑、沁阳碧桂园一期和郑州市名门香橙苑项目施工总承包工程，合同金额合计 13.71 亿元。

**表 5 截至 2025 年末中安建设主要在建重大合同情况（单位：亿元）**

序号	工程名称	合同金额	建设周期	业主方	所在地
1	时代雅苑	5.82	2022.06~2027.04	焦作市飞天置业有限公司	焦作市
2	沁阳碧桂园一期	2.79	2020.11~2027.06	沁阳市碧恒置业有限公司	沁阳市
3	郑州市名门香橙苑项目施工总承包工程	5.10	2022.05~2026.10	郑州市名川房地产开发有限公司	郑州市
<b>合计</b>		<b>13.71</b>	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

### （二）土地销售

2025 年，公司实现土地销售收入；存量土地资产规模仍较大，能够对土地销售业务形成支撑。

公司土地销售业务主要由子公司焦作建投负责。2025 年，公司实现土地销售收入 1.48 亿元，土

<sup>3</sup> 尾差系四舍五入所致，下同。

<sup>4</sup> 截至本报告出具日，公司拟建项目暂未开工。



地销售毛利率为-4.82%，土地销售进度和规模易受宏观环境和土地市场影响，未来收入或不稳定。

截至 2025 年末，公司持有土地入账价值合计 39.73 亿元，土地取得方式包括市场招拍挂、国家作价出资和划拨。土地用途均为商业及住宅，存量土地资产规模仍较大，能够对土地销售业务形成支撑。

### （三）贸易业务

**2025 年，公司贸易业务收入继续下降，盈利能力仍较弱；贸易业务上、下游对手方集中度较低。**

公司贸易业务仍主要由子公司焦作经开通港物流有限公司（以下简称“通港物流”）、焦作市城投物资供应有限公司（以下简称“物资公司”）以及焦作市云台山医药股份有限公司（以下简称“云台山医药”）负责。

2025 年，公司贸易产品仍主要由合金铝、建材和药品构成；同期，公司实现贸易业务收入 5.73 亿元，同比继续下降。贸易业务毛利率 5.56%，同比小幅增长，该业务盈利能力仍较弱。

**表 6 2025 年公司贸易业务前五大上游供应商情况（单位：万元、%）**

序号	供应商名称	金额	占采购额比重
1	河南九州通医药有限公司	4,421.00	9.63
2	华润河南医药有限公司	3,191.00	6.95
3	华兰生物工程有限公司	1,985.00	4.32
4	上药控股（河南）有限公司	1,548.00	3.37
5	国药控股河南股份有限公司	1,184.00	2.58
合计	-	12,329.00	26.85

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司前五大上游供应商贸易规模占采购额比重为 26.85%，下游客户前五大贸易规模占销售额比重为 40.26%，贸易业务上、下游对手方集中度较低。

**表 7 2025 年公司贸易业务前五大下游客户情况（单位：万元、%）**

序号	客户名称	金额	占销售额比重
1	温县人民医院	6,096.00	12.64
2	焦煤中央医院	5,178.00	10.74
3	焦作市第二人民医院	3,159.00	6.55
4	焦作市人民医院	2,723.00	5.65
5	焦作市妇幼保健院	2,264.00	4.69
合计	-	19,420.00	40.26

数据来源：根据公司提供资料整理

### （四）担保业务

**2025 年末，公司在保责任余额同比减少，担保对象均为焦作市企业，地域分布较为集中，公司面临一定的或有风险。**

公司担保业务仍由子公司焦作中小企业融资担保集团有限公司（以下简称“焦作担保”）负责；截至 2025 年末，焦作担保注册资本仍为 6.00 亿元；资产总额 8.14 亿元，净资产 7.71 亿元；2025 年，营业收入 859.47 万元，利润总额 300.04 万元。根据公司提供的子公司焦作担保企业信用报告，截至 2026 年 5 月 25 日，焦作担保在相关还款责任信息概要中存在不良类余额 183.18 万元<sup>5</sup>。截至 2026 年 3 月末，公司在保项目中的反担保估值合计 9.92 亿元，分别为设备 7.80 亿元、土地房产

<sup>5</sup> 根据公司提供情况说明，针对担保债务焦作担保均已履行担保责任，因征信系统原因，信息暂无法消除。



2.12 亿元、车辆 33 万元。截至 2026 年 6 月 13 日，焦作担保存在 24 条终本案件记录，2025 年以来未新增，执行标的总金额 1.24 亿元。

2025 年末，公司在保责任余额为 1.11 亿元，同比减少，主要系前期存量担保项目集中到期解保所致，受解保规模高于本年新增担保影响，在保责任余额有所回落。担保方向主要包括建筑施工、粮食收储、畜牧养殖等行业；担保企业会提供反担保措施，主要包括自然人保证、股权质押、土地房产抵押、设备抵押、企业保证等一项或多项措施，担保对象均为焦作市企业，地域分布较为集中，公司面临一定的或有风险。

代偿风险方面，2025 年，焦作担保的担保代偿率为 1%，同比大幅下降，主要系公司风控管控加强，当期逾期项目大幅减少，担保代偿金额锐减所致。同期，公司发生担保代偿金额 349.23 万元，同比大幅下降，后续拟采用司法执行扣划、资产处置、协议还款、债权转让、破产重整等方式进行追偿，但公司仍面临一定的代偿回收风险。截至本报告出具日，公司未提供发生代偿的企业明细。

### （五）房产销售

**公司房产销售业务未来仍存在一定资本支出压力，且仍需关注公司存量房地产开发项目去化情况。**

公司房产销售业务仍主要由子公司焦作市盛业房地产开发有限责任公司（以下简称“盛业房地产”）负责。盛业房地产具有房地产开发二级资质。2025 年，公司房产销售营业收入 0.17 亿元，同比大幅减少，主要系当年交付可售项目减少所致。

截至 2025 年末，公司房产销售业务主要在建项目计划总投资 14.07 亿元，已完成投资 8.93 亿元，均按建设工期正常施工。截至 2026 年 3 月末，公司不存在拟建房地产开发项目。公司房产销售业务未来仍存在一定资本支出压力，且仍需关注公司存量房地产开发项目去化情况。

**表 8 截至 2025 年末公司房产销售业务主要在建项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目名称	计划总投资	已完成投资	项目建设的工期	业务模式
泰和苑	5.50	3.26	2024.06~2027.06	独立开发
泽华园	4.10	2.97	2024.06~2027.06	独立开发
孟州泽华园	4.47	2.70	2024.06~2027.06	合作开发
合计	14.07	8.93	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

### （六）供水业务

**2025 年，公司供水业务区域专营优势较强，供水业务收入仍对营业收入形成一定补充。**

公司供水业务仍主要由下属子公司焦作水务负责，焦作水务主要承担焦作市主城区生活、生产、经营用水等供水任务，区域专营优势较强，负责供水设施的管理与维护，为用户提供达标饮用水与服务，按照政府定价收取水费，焦作水务在实际收费时会代焦作市政府收取污水处理费。2024 年 3 月，焦作建投、焦作水务与焦作市城市管理局签署《焦作市城乡供水授权监管协议》，焦作市城市管理局直接授权焦作建投投资、焦作水务经营焦作市城乡供水项目，焦作市城乡供水项目包括焦作市城乡一体化供水设施建设及管网漏损治理子项目、示范区城乡一体化供水工程、山阳区城乡一体化供水工程、解放区城乡一体化供水工程，以及焦作市城市管理局根据城市发展与供水需求，要求焦作建投、焦作水务投资经营的供水设施，供水业务的经营区域为：南至武陟县界，北至规划省道 S230，西至博爱县界，东至东海大道、修武县界，不含划给马村区供水项目的 7 个办事处（69 个村）及中站区工业原水直供项目。



焦作水务目前拥有 2 座南水北调水厂（府城水厂和苏园水厂）及 6 个加压站（太行加压站、峰林加压站、中马加压站、中站加压站、新城加压站以及牧野加压站）。水源方面，南水北调水厂为主供水水源，生产能力 31.0 万立方米/天，原有地下水作为应急和备用水源，生产能力 22.5 万立方米/天。水价方面，焦作市主城区居民用水仍实行阶梯水价制度，2025 年以来未发生变化。

2025 年，公司供水业务收入同比小幅增长，仍对营业收入形成一定补充。

**表 9 焦作市现行水价及代收费用标准（单位：元/立方米）**

用水类别	基本水价	不征税自来水	污水处理费	到户价格
居民用水	3.00	0.35	0.95	4.30
合表用水	3.20	0.35	0.95	4.50
非居民用水	4.50	0.40	1.40	6.30
特种用水	12.00	2.00	1.40	15.40

数据来源：根据公司提供资料整理

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2025 年，公司营业收入同比继续下降，期间费用率同比大幅上升；期间费用仍以财务费用和管理费用为主，仍对公司利润形成较大侵蚀；政府补助仍是公司利润的重要来源。

2025 年，公司营业收入同比继续下降，期间费用率同比大幅上升，以财务费用和管理费用为主的期间费用同比有所增加，仍对公司利润形成较大侵蚀。

**表 10 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	5.20	18.94	28.12	32.03
毛利率	14.37	13.09	10.23	13.34
期间费用	1.33	9.07	6.41	7.92
其中：管理费用	0.58	2.23	2.47	2.35
财务费用	0.68	6.53	3.66	5.25
期间费用/营业收入	25.51	47.86	22.79	24.73
其他收益	0.09	0.17	0.17	0.52
投资收益	0.18	1.72	1.43	0.48
信用减值损失 <sup>6</sup>	-0.01	-0.97	-0.78	-0.45
营业利润	-0.47	-6.80	-3.40	-4.06
营业外收入	0.62	8.09	5.27	6.61
其中：政府补助	-	8.03	5.26	5.03
利润总额	0.14	1.20	1.76	2.52
净利润	0.11	1.44	1.84	2.63
总资产报酬率	0.18	1.82	1.25	1.90
净资产收益率	0.06 <sup>7</sup>	0.72	0.93	1.59

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司营业利润仍为负，亏损规模同比有所增加，主要系期间费用增长所致；公司投资

<sup>6</sup> 损失以“-”号填列。

<sup>7</sup> 未经年化。



收益主要来自权益法核算的长期股权投资收益；信用减值损失为坏账损失，同比有所增长。同期，公司获得的政府补助分别计入其他收益和营业外收入，政府补助仍是公司利润的重要来源。2025 年，公司总资产报酬率同比有所上升，净资产收益率同比下降。

2026 年 1~3 月，公司营业收入同比小幅减少，毛利率同比增长，营业利润仍为负。

## 2、筹资能力及资产可变现性

### 公司融资渠道仍主要为银行借款和债券发行，借款期限结构以长期为主。

公司融资渠道仍主要为银行借款和债券发行，融资租赁为辅，借款期限结构以长期为主。截至 2025 年末，公司短期借款 19.80 亿元，其中信用借款 0.74 亿元；长期借款 55.67 亿元（不含一年内到期部分），其中信用借款 3.28 亿元。截至 2025 年末，公司获得银行授信额度 185.41 亿元，剩余授信额度 58.35 亿元。债券融资方面，公司存续债券包括中期票据、公司债、企业债券和定向债务融资工具，债券品种较为丰富；截至 2025 年末，公司应付债券余额 75.95 亿元（不含一年内到期部分）。其他融资方面，截至 2025 年末，公司计入长期应付款的融资租赁及专项债资金等合计 19.68 亿元。

### 2025 年末，公司资产规模同比继续增长；应收类款项规模较大，仍对公司资金形成一定占用。

2025 年末，公司资产规模同比继续增长，资产结构转为以非流动资产为主，流动资产占比继续下降。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货等构成。2025 年末，货币资金仍以银行存款<sup>8</sup>为主，规模同比有所下降，主要系当期还本付息现金支出较多所致；受限货币资金合计 0.91 亿元，包括保证金和存出投资款。

表 11 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.06	2.01	7.69	1.55	10.70	2.20	25.22	5.54
应收账款	62.19	12.41	62.82	12.65	61.00	12.57	59.54	13.09
预付款项	33.68	6.72	33.77	6.80	33.80	6.96	37.55	8.26
其他应收款	36.35	7.25	36.83	7.42	36.53	7.53	24.16	5.31
存货	87.64	17.48	87.58	17.63	86.90	17.90	89.70	19.72
<b>流动资产合计</b>	<b>245.58</b>	<b>48.99</b>	<b>242.89</b>	<b>48.91</b>	<b>243.89</b>	<b>50.24</b>	<b>257.76</b>	<b>56.66</b>
长期股权投资	64.24	12.82	64.06	12.90	59.90	12.34	30.88	6.79
其他权益工具投资	26.91	5.37	27.02	5.44	27.53	5.67	26.59	5.85
无形资产	49.84	9.94	49.14	9.89	43.71	9.00	37.21	8.18
其他非流动资产	62.62	12.49	62.49	12.58	62.95	12.97	60.90	13.39
<b>非流动资产合计</b>	<b>255.70</b>	<b>51.01</b>	<b>253.75</b>	<b>51.09</b>	<b>241.53</b>	<b>49.76</b>	<b>197.13</b>	<b>43.34</b>
<b>资产总计</b>	<b>501.28</b>	<b>100.00</b>	<b>496.64</b>	<b>100.00</b>	<b>485.43</b>	<b>100.00</b>	<b>454.88</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司应收账款同比略有增长，同期，前五大应收账款情况分别为应收焦作市财政局 40.75 亿元、焦作市住房和城乡建设局 4.71 亿元、国网河南省电力公司焦作供电公司 1.43 亿元、焦作市城市管理局 1.16 亿元和河南宏和房地产开发有限公司 0.79 亿元，合计占应收账款期末余额的比重 75.04%；应收账款计提坏账准备期末余额合计 2.26 亿元，其中按照账龄组合计提坏账准备

<sup>8</sup> 银行存款中包含子公司焦作担保存出的担保保证金 911.67 万元。



2.05 亿元。2025 年末，预付款项同比略有减少，主要为预付各项目工程款；账龄仍主要集中在 3 年以上，占比 85.45%。其他应收款同比略有增长；截至 2025 年末，前五大其他应收款情况分别为应收焦作市财政局 19.52 亿元、焦作市土地储备中心 3.64 亿元、焦作市山阳城区投资发展有限公司 1.40 亿元、焦作市城市建设项目管理有限公司 1.36 亿元和沁阳市沁北投资开发有限公司 1.06 亿元，合计占期末其他应收款的比重 62.03%；其他应收款计提坏账准备期末余额合计 6.74 亿元，其中按照账龄组合计提坏账准备 6.16 亿元。应收类款项规模较大，仍对公司资金形成一定占用。2025 年末，公司存货规模同比有所增加，其中原材料、开发成本、合同履行成本均增加；存货在资产总额中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、无形资产和其他非流动资产等构成。2025 年末，长期股权投资同比继续增长，其中对焦作焦投准泽天使投资基金合伙企业（有限合伙）、河南空天产业基金合伙企业（有限合伙）和焦作通诚资产经营合伙企业（有限合伙）等公司追加投资。同期，其他权益工具投资同比小幅减少，其中减少对河南省和谐锦豫产业投资基金（有限合伙）和焦作科瑞森重装股份有限公司等公司的投资。2025 年末，无形资产同比有所增加，主要系填埋场封场项目已入账投资转入无形资产核算、焦作市中心城区再生水综合利用项目和焦作市公共机构光储充项目授予经营权所致；其他非流动资产同比略有减少，主要系远大宏信资产包和东海大道 PPP 项目合同资产等减少所致。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较 2025 年末继续增长，其中货币资金较 2025 年末大幅增长，其余主要科目较 2025 年末变化均不大。

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值 24.45 亿元，占总资产和净资产比重分别为 4.92%和 12.25%；公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。截至 2026 年 6 月 3 日，公司存在所持其他公司股权出质情况，出质标的为焦作通财创业投资有限责任公司，出质股权数为 5,000.00 万元，质权人为焦作市和兴化学工业有限公司。截至本报告出具日，公司未提供 2026 年 3 月末受限资产情况。

**表 12 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

科目	账面价值	受限原因
货币资金	0.91	保证金、冻结资金等
存货	5.14	借款抵押
投资性房地产	14.85	借款抵押、保证担保
固定资产	0.38	借款抵押
无形资产	0.59	借款质押
长期股权投资	1.79	借款抵质押、融资融券
应收账款	0.80	应收账款保理
<b>合计</b>	<b>24.45</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）债务及资本结构

**2025 年末，公司负债规模同比有所增长，负债结构仍以非流动负债为主。**

2025 年末，公司负债规模同比有所增长，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率同比有所上升。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债等构成。2025 年末，公司短期借款同比继续增长，仍主要为保证借款及质押借款；应付账款同比下降。其他应付款主要为与焦作市财政局及其他公司的往来款，2025 年末同比有所增加；从账



龄来看，主要集中在 3 年以上，占其他应付款期末余额比重为 48.99%。同期，一年内到期的非流动负债同比大幅减少，主要系一年内到期的应付债券大幅减少所致；其他流动负债同比小幅增长。

**表 13 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	22.68	7.52	19.80	6.67	11.81	4.10	7.77	2.68
应付账款	14.49	4.80	14.86	5.00	17.41	6.04	17.46	6.03
其他应付款	31.24	10.36	30.80	10.37	22.25	7.72	25.14	8.67
一年内到期的非流动负债	53.04	17.59	45.57	15.35	74.66	25.91	37.44	12.92
其他流动负债	0.96	0.32	0.96	0.32	0.88	0.30	11.75	4.05
<b>流动负债合计</b>	<b>136.34</b>	<b>45.22</b>	<b>125.71</b>	<b>42.33</b>	<b>139.07</b>	<b>48.26</b>	<b>116.98</b>	<b>40.36</b>
长期借款	56.90	18.87	55.67	18.75	57.92	20.10	59.70	20.60
应付债券	68.64	22.76	75.95	25.57	54.11	18.78	82.14	28.34
长期应付款	33.55	11.13	34.36	11.57	32.03	11.12	26.17	9.03
<b>非流动负债合计</b>	<b>165.19</b>	<b>54.78</b>	<b>171.27</b>	<b>57.67</b>	<b>149.08</b>	<b>51.74</b>	<b>172.83</b>	<b>59.64</b>
<b>负债合计</b>	<b>301.53</b>	<b>100.00</b>	<b>296.99</b>	<b>100.00</b>	<b>288.15</b>	<b>100.00</b>	<b>289.81</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	-	-	65.08	21.91	86.20	29.92	56.82	19.61
长期有息债务	-	-	151.30	50.95	128.52	44.60	153.26	52.88
<b>总有息债务<sup>9</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>216.38</b>	<b>72.86</b>	<b>214.72</b>	<b>74.52</b>	<b>210.08</b>	<b>72.49</b>
<b>资产负债率</b>		<b>60.15</b>		<b>59.80</b>		<b>59.36</b>		<b>63.71</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2025 年末，长期借款同比有所下降，仍主要为保证借款及质押借款。应付债券同比大幅增加，主要系 2025 年新增发行债券；长期应付款同比继续增长，主要系新增河南资产管理有限公司借款和部分融资租赁借款所致。

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较 2025 年末有所增长；其中，短期借款、一年内到期的非流动负债及长期借款较 2025 年末同比有所增长；应付债券和长期应付款较 2025 年末有所下降，其余主要负债科目较 2025 年末变化均不大。

**2025 年末，公司总有息债务规模仍较大，期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，公司仍面临较大短期偿债压力。**

2025 年末，公司总有息债务为 216.38 亿元，同比继续增长，规模仍较大。其中短期有息债务 65.08 亿元，同比减少，短期有息债务占期末总有息债务的比重为 30.08%；2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额为 7.01 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司仍面临较大短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供截至 2025 年末有息债务期限结构及 2026 年 3 月末有息债务数据。

**截至 2025 年末，公司对外担保规模很小，且对外担保对象为民营企业。**

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 270.00 万元，规模很小，担保比率为 0.01%，被担保对象为民营企业。截至本报告出具日，公司未提供 2026 年 3 月末对外担保情况。

<sup>9</sup> 有息债务均为本金口径。

**表 14 截至 2025 年末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保对象	担保余额	担保期限	担保方式
焦作市建业工程施工有限公司	270.00	2025.08.18~2026.08.17	信用担保
合计	270.00	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

**2025 年末，公司所有者权益同比继续增长。**

2025 年末，公司所有者权益 199.66 亿元，同比继续增长；其中，实收资本仍为 90.00 亿元；资本公积 74.88 亿元，同比略有增长；未分配利润 19.77 亿元，同比继续增长。

2026 年 3 月末，公司所有者权益 199.75 亿元，较 2025 年末略有增长；实收资本仍为 90.00 亿元；资本公积仍为 74.88 亿元；未分配利润为 19.90 亿元。

**2025 年，公司盈利能够对利息形成一定保障；同期末，可变现资产对债务偿还保障能力一般。**

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数 1.21 倍，盈利能够对利息形成一定保障，但保障程度有所下降。2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.93 倍和 1.24 倍，同比均有所提升。同期末，公司可变现资产主要为存货、应收类款项等，应收类款项对资金形成一定占用，公司可变现资产对债务偿还保障能力一般。

### （三）现金流

**2025 年，公司经营性现金流继续净流入，投资性现金流和筹资性现金流仍为净流出。**

2025 年，公司经营性现金流继续净流入，且净流入规模同比大幅增加，主要系收到往来款规模增加且经营性现金支出减少所致；投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比小幅下降；筹资性现金流仍为净流出。同期，公司筹资性现金流入 109.66 亿元，主要为取得借款收到的现金。

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流仍为净流入；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流转为净流入。

**表 15 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）**

财务指标	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	2.51	10.63	0.64	3.45
投资性净现金流	-3.70	-11.67	-12.04	-12.34
筹资性净现金流	3.16	-2.15	-2.23	4.23
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	1.21	0.13	0.54
经营性净现金流/流动负债	1.92	8.03	0.50	2.81
经营性净现金流/总负债	0.84	3.63	0.22	1.24

数据来源：根据公司提供资料整理

## 外部支持

**2025 年，公司获得政府在资金注入及政府补助等方面的支持。**

除公司外，焦作市主要的投融资主体包括焦作城投、焦作建投、焦作市国有资本运营（控股）集团有限公司（以下简称“焦作国资”）、河南新时代交通发展集团有限公司（以下简称“新时代交通”）、焦作市南水北调建设发展公司（以下简称“南水北调公司”）和焦作城市发展投资（控股）集团有限公司（以下简称“焦作城发”）。公司、焦作国资和焦作城发定位区分明确，不存在区域内同业竞争关系。

2025 年，公司获得政府在资金注入及政府补助等方面的支持。



资金注入方面，2025 年，子公司焦作铁路投资有限公司收到财政注资款，增加公司资本公积 20.00 万元。政府补助方面，根据焦作市政府的安排，焦作市政府每年会拨付公司城市建设补贴、产业投资补贴、亏损补贴、中小企业信用担保业务补助、支农政策工作经费等补助。2025 年，公司收到的与企业日常活动相关的政府补助 0.14 亿元，计入其他收益；获得计入营业外收入的政府补贴 8.03 亿元。

**表 16 截至 2025 年末焦作市主要投融资主体概况（单位：亿元）**

主体名称	资产规模	注册资本	控股股东	职能范围
焦作投资	496.64	90.00	焦作市财政局（国资委）	基础设施投融资建设及土地销售等
焦作城投	358.19	14.56	焦作投资	焦作市的基础设施建设、供水及产业投资等业务
焦作建投	228.87	20.00	焦作城投	焦作市基础设施项目建设、土地销售及担保业务等
焦作国资	283.39	100.00	焦作市财政局（国资委）	焦作市的安置房建设、城中村改造、高速公路等的建设和管理
新时代交通 <sup>10</sup>	-	15.00	焦作国资	焦作市的高速公路、桥梁建设和管理等
南水北调公司	-	3.67	焦作国资	焦作市南水北调城区段绿化带征迁建设及周边土地收储、整理、开发等
焦作城发	232.30	50.00	焦作市财政局（国资委）	焦作市的安置房建设和城中村改造

数据来源：根据公司提供资料整理

### 偿债保障措施分析

“21 焦作投资小微债 01”、“22 焦作投资小微债 01”设立的风险储备基金是偿债资金来源的有益补充，仍具有一定增信作用。

“21 焦作投资小微债 01”、“22 焦作投资小微债 01”专项偿债基金账户的监管银行为交通银行股份有限公司焦作分行（以下简称“交通银行焦作分行”）。2025 年，交通银行焦作分行作为专项偿债基金账户的监管银行，继续负责监管债券募集资金按发行文件与合同约定使用；此外，在法律法规和银行信贷政策及规章制度允许的情况下，交通银行焦作分行继续为“21 焦作投资小微债 01”、“22 焦作投资小微债 01”项目提供外部流动性支持。

根据公司提供资料，“21 焦作投资小微债 01”、“22 焦作投资小微债 01”设立了风险储备基金和政府风险缓释基金，其中风险储备基金来源为公司已支付债券利息和委托贷款之间利差，政府风险缓释基金来源为地方政府财政资金。截至本报告出具日，公司未提供政府风险缓释基金账户余额情况；风险储备基金余额情况如下表：

**表 17 截至 2025 年末公司小微债偿债保障措施账户余额（单位：万元）**

债项名称	风险储备基金	政府风险缓释基金	监管银行
21 焦作投资小微债 01	3,077.12	-	交通银行焦作分行
22 焦作投资小微债 01		-	

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，“21 焦作投资小微债 01”、“22 焦作投资小微债 01”均设置了偿债保障措施，其中设立的风险储备基金是上述债券偿债资金来源的有益补充，仍具有一定增信作用。

<sup>10</sup> 公开渠道未披露公司资产规模，下同。



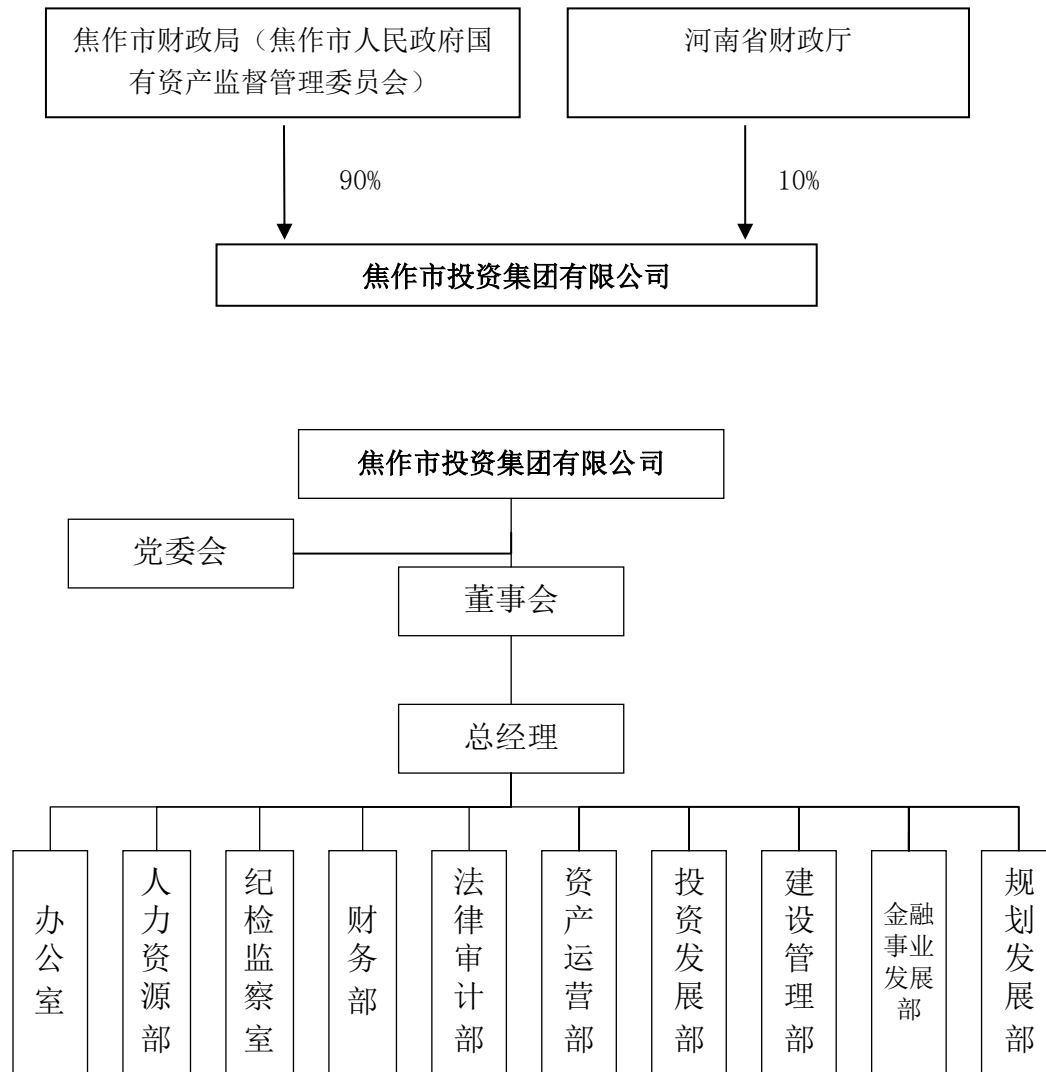
## 评级结论

综合分析,大公国际维持焦作投资信用等级 AA+,评级展望维持稳定。“21 焦作投资小微债 01”、“22 焦作投资小微债 01”信用等级维持 AA+。



## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末焦作市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 2025 年末焦作市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	持股比例	取得方式
1	焦作市城市建设投资集团有限公司	200,000	100.00	投资设立
2	焦作市智慧城市投资发展有限公司	20,000	100.00	投资设立
3	焦作市盛通地产经营有限公司	5,280	100.00	收购取得
4	焦作市煤炭储备基地有限公司	1,000	100.00	投资设立
5	河南轮胎集团有限责任公司	32,007	90.00	收购取得
6	焦作市万方集团有限责任公司	9,648	90.00	收购取得
7	河南鹏程路桥建设有限公司 <sup>11</sup>	20,000	70.00	收购取得
8	焦作通财创业投资有限责任公司	10,000	50.00 <sup>12</sup>	划转取得
9	焦作市智慧金融服务有限公司	4,000	55.00 <sup>13</sup>	投资设立
10	焦作市信息产业投资有限公司	2,000	51.00	投资设立
11	焦作市绿鑫城发有限公司	56,911	40.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

<sup>11</sup> 截至本报告出具日, 尚未完成工商变更。<sup>12</sup> 截至本报告出具日, 公司直接持股 50.00%, 子公司焦作通良资产经营有限公司持股 5.00%。<sup>13</sup> 截至本报告出具日, 公司直接持股 55.00%, 子公司焦作市工业投资集团有限公司 7.50%



## 附件 2 经营指标

## 截至 2026 年 3 月末河南中安建设工程有限公司资质情况

性质	资质名称
总承包	建筑工程施工总承包一级
	公路工程施工总承包二级
	电力工程施工总承包二级
	石油化工工程施工总承包二级
	市政公用工程施工总承包二级
	机电工程施工总承包二级
	水利水电工程施工总承包二级
专业承包	地基基础工程专业承包一级
	电子与智能化工程专业承包二级
	消防设施工程专业承包二级
	防水防腐保温工程专业承包一级
	钢结构工程专业承包二级
	建筑装修装饰工程专业承包一级
	建筑机电安装工程专业承包一级
	建筑幕墙工程专业承包二级
	古建筑工程专业承包二级
	城市及道路照明工程专业承包二级
	公路路面工程专业承包二级
	公路路基工程专业承包二级
	环保工程专业承包二级
	特种工程（建筑物纠偏和平移）专业承包不分等级
	特种工程（结构补强）专业承包不分等级

数据来源：根据公司提供资料整理



## 附件 3 焦作市投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	100,605	76,870	107,028	252,229
应收账款	621,939	628,221	609,955	595,391
其他应收款	363,499	368,262	365,334	241,625
存货	876,425	875,760	869,021	897,050
无形资产	498,397	491,399	437,092	372,081
其他非流动资产	626,202	624,869	629,480	609,014
<b>总资产</b>	<b>5,012,843</b>	<b>4,966,412</b>	<b>4,854,262</b>	<b>4,548,850</b>
短期借款	226,771	198,005	118,122	77,749
其他应付款	312,429	308,010	222,477	251,374
流动负债合计	1,363,446	1,257,114	1,390,674	1,169,801
长期借款	569,027	556,703	579,239	596,980
应付债券	686,393	759,478	541,136	821,396
非流动负债合计	1,651,862	1,712,743	1,490,818	1,728,260
<b>负债合计</b>	<b>3,015,308</b>	<b>2,969,857</b>	<b>2,881,492</b>	<b>2,898,060</b>
实收资本	900,000	900,000	900,000	900,000
资本公积	748,806	748,806	748,700	447,981
<b>所有者权益</b>	<b>1,997,534</b>	<b>1,996,555</b>	<b>1,972,771</b>	<b>1,650,789</b>
营业收入	52,039	189,402	281,180	320,280
利润总额	1,354	12,017	17,643	25,158
净利润	1,127	14,367	18,443	26,292
经营性净现金流	25,121	106,306	6,418	34,514
投资性净现金流	-37,032	-116,682	-120,410	-123,405
筹资性净现金流	31,567	-21,525	-22,303	42,330
EBIT	8,978	90,381	60,867	86,466
EBITDA	-	106,086	75,189	99,476
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.21	1.54	1.54
总有息债务	-	2,163,795	2,147,232	2,100,803
毛利率 (%)	14.37	13.09	10.23	13.34
总资产报酬率 (%)	0.18	1.82	1.25	1.90
净资产收益率 (%)	0.06	0.72	0.93	1.59
资产负债率 (%)	60.15	59.8	59.36	63.71
应收账款周转天数 (天)	1,081.06	1,176.71	771.61	667.80
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	1.21	0.13	0.54
担保比率 (%)	-	0.01	0.06	0.14



## 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
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 <sup>14</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>15</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>14</sup> 一季度取 90 天。<sup>15</sup> 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。