

周口市城建投资发展有限公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕4387号

联合资信评估股份有限公司通过对周口市城建投资发展有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持周口市城建投资发展有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 周口小微债 01/21 周口 01”和“21 周口小微债 02/21 周口 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月十八日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受周口市城建投资发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

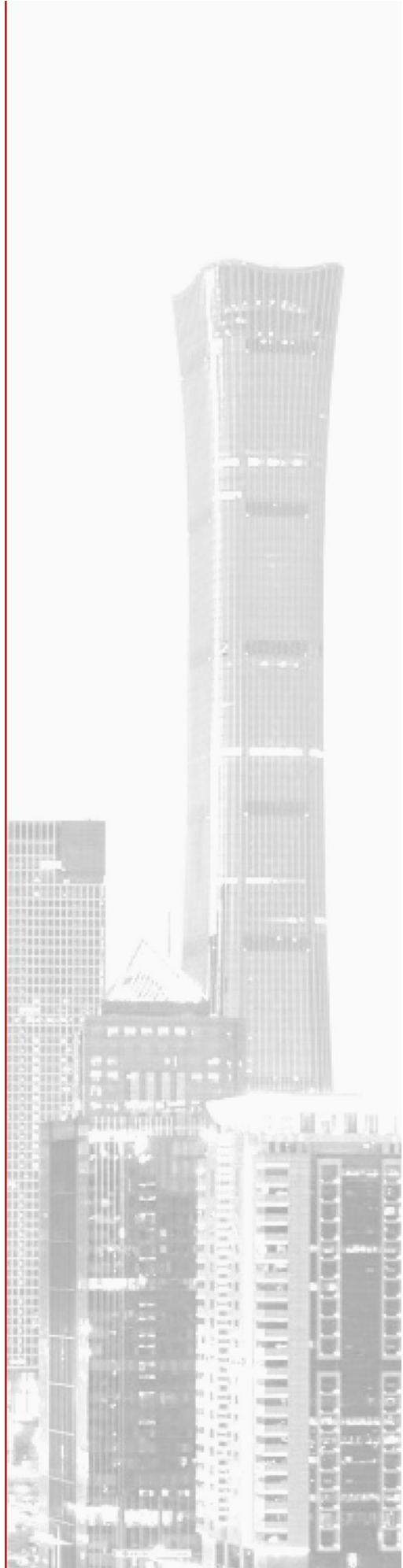
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



周口市城建投资发展有限公司 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
周口市城建投资发展有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/18
21 周口小微债 01/21 周口 01	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 周口小微债 02/21 周口 02	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，周口市城建投资发展有限公司（以下简称“公司”）仍是河南省周口市重要的基础设施建设业务承接主体，业务区域专营优势明显。2024 年，周口市经济实力和财政实力保持在很强水平，公司外部发展环境良好，且继续获得了有力的外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化，公司董事长因涉嫌严重违纪违法问题被调查暂无法履职，联合资信将对公司治理情况保持关注。受周口市城投经开实业有限公司出表影响，公司资产总额、所有者权益以及营业总收入均有所下降。公司营业总收入仍以基础设施建设和商贸业务为主；公司委托代建项目已投资规模大、回款滞后，在建项目面临较大的资本支出压力；商贸业务利润空间有限。公司资产仍以流动资产为主，其他应收款和存货占比高，资产流动性仍弱；所有者权益中少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般；债务负担轻，公司未来一年内集中偿债压力较大；非经常性损益对公司利润总额贡献程度高，盈利指标整体表现较强；短期偿债指标和长期偿债指标均表现较强，存在一定或有负债风险，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在股权划转和财政补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着周口市经济持续发展和城镇化进程的不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济和财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，经营规模显著下降，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**周口市经济实力和财政实力均很强，2024 年，周口市实现地区生产总值和一般公共预算收入分别为 3635.62 亿元和 211.92 亿元，分别同比增长 6.50% 和 4.80%，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务仍保持明显的专营优势。**跟踪期内，公司仍是周口市重要的基础设施建设承接主体，业务覆盖周口市各主要区域，在周口市基础设施建设业务领域具有明显的专营优势。
- **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**2024 年，公司获得政府无偿划入的股权资产，资本公积净增加 3.15 亿元；公司收到政府补助 5.98 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **公司基础设施回款情况滞后。**公司基础设施建设项目回款进度受周口市财政资金安排影响较大，2017—2024 年，公司累计实现基础设施建设收入 285.45 亿元；截至 2024 年底，公司基础设施建设项目累计收到回款 124.89 亿元，回款进度滞后，项目工程投入及应收账款对公司资金占用明显。
- **公司主要在建项目未来面临较大的资本支出压力。**截至 2024 年底，公司主要在建基础设施建设项目和自营项目未来至少尚需投资 65.41 亿元，尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力，且需关注自营项目未来收益实现情况。
- **公司短期偿债压力较大，存在一定或有负债风险。**截至 2024 年底，公司短期债务规模 84.03 亿元，现金短期债务比 0.54 倍，2025 年面临较大的集中偿债压力。同期末，公司对外担保余额 49.08 亿元，担保比率为 12.47%，部分被担保企业存在一定规模的被执行案件及票据逾期事件，公司存在一定或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208				
评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	5
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

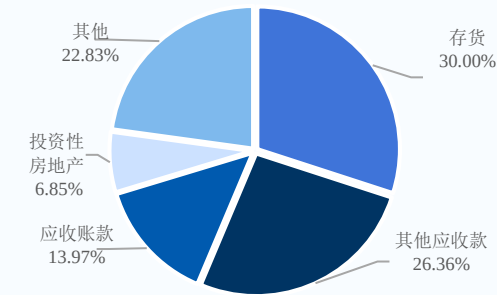
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	42.11	41.37	45.15
资产总额（亿元）	819.28	844.38	803.53
所有者权益（亿元）	416.76	419.27	393.41
短期债务（亿元）	100.18	80.29	84.03
长期债务（亿元）	228.29	230.02	161.98
全部债务（亿元）	328.47	310.31	246.01
营业总收入（亿元）	77.00	54.94	37.05
利润总额（亿元）	5.11	4.96	3.97
EBITDA（亿元）	11.64	13.76	16.86
经营性净现金流（亿元）	-64.05	42.83	42.85
营业利润率（%）	6.96	7.37	6.03
净资产收益率（%）	1.13	0.99	0.95
资产负债率（%）	49.13	50.35	51.04
全部债务资本化比率（%）	44.08	42.53	38.47
流动比率（%）	399.22	359.68	255.31
经营现金流动负债比（%）	-36.84	22.01	17.39
现金短期债务比（倍）	0.42	0.52	0.54
EBITDA 利息倍数（倍）	2.33	1.17	1.01
全部债务/EBITDA（倍）	28.22	22.55	14.59

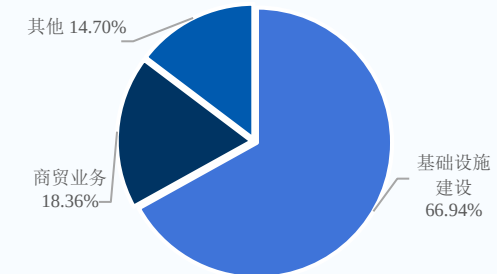
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	390.75	373.74	393.13
所有者权益（亿元）	184.06	184.31	184.34
全部债务（亿元）	139.78	130.38	106.46
营业总收入（亿元）	1.16	0.83	0.68
利润总额（亿元）	1.92	0.69	0.07
资产负债率（%）	52.90	50.69	53.11
全部债务资本化比率（%）	43.16	41.43	36.61
流动比率（%）	220.52	236.55	148.45
经营现金流动负债比（%）	-45.15	38.36	25.73

注：1. 2022—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径将其其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算；3. 公司本部债务未经调整；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

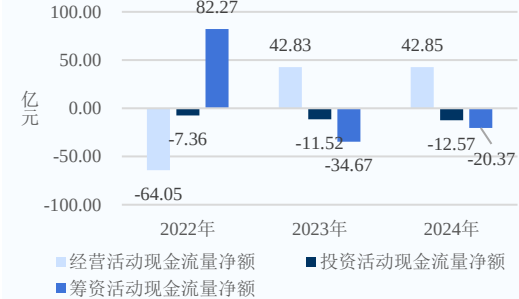
2024 年底公司资产构成



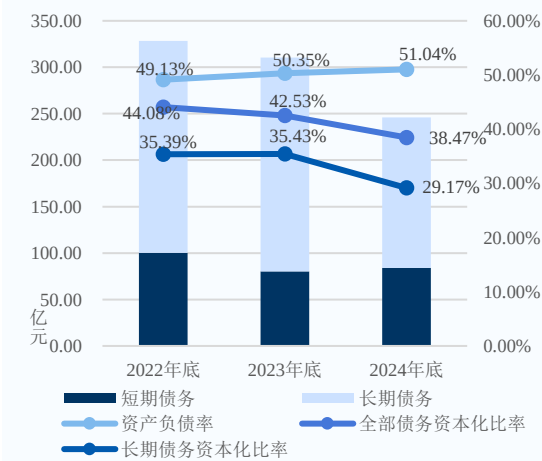
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年末公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 周口小微债 01/21 周口 01	9.00 亿元	9.00 亿元	2026/07/27	调整票面利率，回售
21 周口小微债 02/21 周口 02	9.00 亿元	9.00 亿元	2026/09/23	调整票面利率，回售

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 周口小微债 01/21 周口 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/20	高志杰 谢 哲	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/06/30	闫 蓉 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 周口小微债 02/21 周口 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/20	高志杰 谢 哲	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/08/31	闫 蓉 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：高志杰 gaozj@lhratings.com

项目组成员：冯熙智 fengxz@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于周口市城建投资发展有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，周口城投发展集团有限公司（以下简称“周口城投集团”）为公司唯一股东，周口市国有资产监督管理局（以下简称“周口市国资局”）为公司实际控制人。

公司是周口市重要的基础设施建设业务承接主体，主要从事周口市的基础设施建设、土地开发和商贸等业务。

截至 2024 年底，公司本部内设财务管理部、工程管理部 and 投融资证券部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 7 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 803.53 亿元，所有者权益 393.41 亿元（含少数股东权益 85.91 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 37.05 亿元，利润总额 3.97 亿元。

公司注册地址：周口市东新区文昌大道与人和路交叉口东北角 10 楼；法定代表人：雷康。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至 2024 年底，“21 周口小微债 01/21 周口 01”和“21 周口小微债 02/21 周口 02”募集资金均按照指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 周口小微债 01/21 周口 01	9.00	9.00	2021/07/27	3+2 年（5 年）
21 周口小微债 02/21 周口 02	9.00	9.00	2021/09/23	3+2 年（5 年）
合计	18.00	18.00	--	--

注：截至本报告出具日，上述债券均已过行权日；跟踪期内，“21 周口小微债 01/21 周口 01”票面利率调整为 2.65%；“21 周口小微债 02/21 周口 02”票面利率调整为 2.45%
资料来源：公司提供

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

周口市地处黄淮平原腹地，是我国重要的农作物生产基地，形成了以“食品加工、纺织服装、医药化工”三大产业为支撑，以“电子信息、装备制造、新型建材”等新兴产业为主导的工业体系。2024 年，周口市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，经济实力和财政实力很强，财政自给能力弱，政府债务负担重。整体看，公司外部发展环境良好。

周口市位于河南省东南部，地处黄淮平原腹地，东临安徽阜阳市，西接河南漯河市、许昌市，南与驻马店市相连，北和开封市、商丘市接壤。周口市三川交汇，拥有沙颍河通江达海黄金水道，形成了公路、铁路、水路三位一体的大交通格局，区位优势明显。截至 2024 年底，周口市下辖 7 县 1 市 2 区（扶沟县、西华县、商水县、太康县、鹿邑县、郸城县、沈丘县、项城市、川汇区和淮阳区）和 4 个功能区（周口临港开发区、城乡一体化示范区、黄泛区农场和周口国家农高区）；同期末，周口市常住人口 863.10 万人，常住人口城镇化率为 46.51%。

周口市实施“工业兴市”战略，逐步形成了以“食品加工、纺织服装、医药化工”三大产业为支撑，以“电子信息、装备制造、新型建材”等新兴产业为主导的工业体系。在农业方面，周口市是全国重要的粮、棉、油、肉、烟生产基地，常年粮食总产量 180 亿斤以上，2024 年 161.9 万亩高标准农田示范区基本建成。周口市逐步巩固扩大“三农”优势，成为“中原粮谷”“中原菜都”。

图表 2 • 周口市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	3273.2	3332.6	3635.6
GDP 增速（%）	0.1	4.8	6.5
固定资产投资增速（%）	11.7	10.5	8.7
三产结构	17.4：40.3：42.3	17.3：32.9：49.8	16.0：33.0：51.0
人均 GDP（万元）	3.7	3.8	4.2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024 年周口市国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，周口市地区生产总值同比增长 6.5%，其中第一、二、三产业增加值分别同比增长 3.3%、7.7%和 6.7%。同期，周口市第三产业占比有所上升，产业结构有所优化。2024 年，周口市规模以上工业增加值同比增长 10.1%；固定资产投资（不含农户）同比增长 8.7%，其中工业投资增长 34.4%，基础设施投资和民间投资分别下降 7.5%和 1.0%。

图表 3 • 周口市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	180.12	202.27	211.92
一般公共预算收入增速（%）	16.10	12.30	4.80
税收收入（亿元）	117.94	136.35	127.40
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	65.48	67.41	60.12
一般公共预算支出（亿元）	690.47	730.99	691.93
财政自给率（%）	26.09	27.67	30.63
政府性基金收入（亿元）	92.66	127.73	79.64
地方政府债务余额（亿元）	780.45	960.54	1227.50

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于周口市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》，2024 年，周口市一般公共预算收入和一般公共预算支出分别同比增长 4.8%和同比下降 5.4%，财政自给率为 30.6%，财政自给能力弱。同期，受房地产行业下行影响，周口市政府性基金收入同比下降 37.7%。截至 2024 年底，周口市地方政府债务余额 1227.50 亿元，其中专项债务余额 980.01 亿元、一般债务余额 247.49 亿元，周口市政府债务负担重。

根据周口市统计局网站披露信息，2025 年 1—3 月，周口市实现地区生产总值 852.67 亿元，同比增长 6.6%，其中第一、二、三产业增加值分别同比增长 2.6%、6.4%和 7.4%。同期，周口市规模以上工业增加值同比增长 7.1%，固定资产投资同比增长 7.1%。2025 年 1—3 月，周口市一般公共预算收入 65.68 亿元，同比增长 3.5%，但税收收入同比下降 5.1%，财政自给率为 32.4%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，公司股东和实际控制人未发生变化，仍分别为周口城投集团和周口市国资局。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是周口市重要的基础设施建设业务承接主体，业务覆盖周口市各主要区域，业务仍保持明显专营优势。

周口市主要的基础设施建设主体情况详见图表 4，公司基础设施建设业务主要分布在川汇区、城乡一体化示范区、周口经济开发区和周口港口物流产业集聚区。综合来看，公司业务仍保持明显专营优势。

图表 4 • 2024 年（底）周口市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
周口城投集团	周口市财政局	周口市重要的棚户区改造及基础设施建设主体	1005.84	518.26	47.50	1.47	48.48
公司	周口城投集团	周口市重要的基础设施建设业务承接主体，业务覆盖周口市各主要区域	803.53	393.41	37.05	3.97	51.04
周口市投资集团有限公司	周口市财政局	周口市重要的基础设施建设主体，主要从事周口市基础设施建设、棚户区改造、工程施工和客运输等业务	1256.80	820.46	40.44	0.52	34.72

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及下属重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及下属重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411600MA442WL34Y），截至 2025 年 6 月 3 日，公司本部无未结清或已结清不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411600MA457X5B92），截至 2025 年 6 月 4 日，公司下属重要子公司周口城建资本运营有限公司（以下简称“城建资本”）本部无未结清或已结清不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化；公司董事长因涉嫌严重违纪违法问题被调查，暂无法履行相关职责，联合资信将对公司新任董事长到位情况保持关注。

2025 年 4 月，公司董事长刘长岭因违反中央八项规定精神，涉嫌存在严重违纪违法问题被有关部门调查，无法履行董事长职责，且无法估计不能履职的持续时间。公司在董事长无法履行职责期间，由董事吴晓临时代理履行董事长相关职责，后续将由股东周口城投集团按法定程序任命公司新一届董事会成员。完成任命后，公司将由新一届董事会成员选举产生新任董事长。联合资信将对公司新任董事长到位情况保持关注。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，受子公司出表及贸易业务量下降影响，公司营业总收入降幅明显；受基础设施业务和商贸业务毛利率下降影响，公司综合毛利率有所下降。

受周口市城投经开实业有限公司（以下简称“城投经开实业”）出表及贸易业务量下降影响，2024 年，公司营业总收入同比下降 32.56%，基础设施建设收入和商贸业务收入仍为公司营业总收入主要来源，公司营业总收入还包括房屋销售收入、保洁服务收入和供餐收入等，规模相对较小，对营业总收入形成一定补充。

毛利率方面，2024 年，公司综合毛利率同比有所下降，主要系基础设施建设业务和商贸业务毛利率下降所致。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	39.54	71.97	12.14	24.80	66.94	10.49
商贸业务	10.98	19.99	0.90	6.80	18.36	0.21
其他业务	4.42	8.05	2.43	5.45	14.70	-0.52
合计	54.94	100.00	9.11	37.05	100.00	6.98

注：其他业务主要包括房屋销售、保洁服务、供餐和租赁业务等
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）基础设施建设业务

2024 年，受子公司城投经开实业出表影响，公司基础设施建设业务收入有所下降，业务回款仍滞后；公司主要在建基础设施项目及自营项目未来尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

公司基础设施建设业务由城建资本下属子公司周口港城投资发展有限公司（以下简称“港投公司”）、周口市城乡开发投资有限公司（以下简称“城开投公司”）和周口三川城建开发有限公司（系周口市川汇区基建平台，以下简称“三川城建”）等子公司负责，子公司分别就不同的项目与周口市住房和城乡建设局、周口市川汇区住房和城乡建设局、周口市经济开发区管理委员会和周口港

口物流产业集聚区管理委员会¹（以下简称“临港管委会”）签订协议，协议约定地方政府委托各子公司对辖区的棚户区进行改造，项目建设资金由各子公司自筹，未来地方政府将按协议约定金额进行结算。项目成本发生时借记存货和应交税费，收入按照完工百分比法确认。其中，各子公司棚户区改造项目均纳入到河南省棚户区改造项目建设名单中，地方政府承诺筹集协议中约定的回购资金。整体项目完工验收合格（或分期项目完工验收合格）后，公司向委托方移交项目竣工资料，由委托方验收并核实投资额后进行分期回购结算。

2024 年，公司基础设施建设业务收入同比下降 37.27%，主要系二级子公司城投经开实业出表所致；同期，公司基础设施建设业务毛利率同比下降 1.65 个百分点。2017—2024 年，公司累计实现基础设施建设收入 285.45 亿元，主要来源于宁和家园、仁和家园和东成城中村改造项目等棚户区改造项目。截至 2024 年底，公司基础设施建设项目累计收到回款 124.89 亿元，回款进度受周口市财政资金安排影响较大，回款进度滞后，基础设施建设项目对资金占用明显。截至 2024 年底，公司主要在建基础设施建设项目未来至少尚需投资 54.12 亿元，尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

公司另有部分自营类项目，资金来源为公司自筹，未来通过租赁取得收益。截至 2024 年底，公司主要在建的自营项目为富士康标准化厂房及办公大楼项目，项目总投资 27.13 亿元，已投资 15.84 亿元，尚需投资规模较大，且需关注未来收益实现情况。

图表 6 • 截至 2024 年底公司主要在建基础设施项目情况

项目名称	计划建设周期	计划总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	尚需投资 (亿元)	未来投资计划（亿元）		
					2025 年	2026 年	2027 年
祥和家园	2014/09—2025/12	8.37	5.90	2.47	--	--	--
盛和家园	2014/09—2025/12	10.86	18.86	--	--	--	--
康和家园	2014/09—2025/12	12.25	17.52	--	--	--	--
仁和家园	2016/07—2025/12	25.68	34.37	--	--	--	--
贵和家园	2018/12—2025/12	31.40	31.97	--	--	--	--
华耀城项目	2013/01—2025/12	15.47	15.33	0.14	0.14	--	--
乾和家园	2018/11—2025/12	18.33	18.12	0.21	0.21	--	--
泰悦豪庭	2017/07—2026/07	6.86	6.50	0.36	0.16	0.20	--
中州嘉苑项目	2019/08—2027/12	49.86	14.71	35.15	1.50	18.33	15.32
丰和家园	2019/01—2025/01	9.62	5.23	4.39	4.39	--	--
宁和家园	2020/01—2026/12	44.48	35.93	8.55	4.28	4.28	--
九路四桥	2016/01—2025/12	9.42	6.57	2.85	1.50	1.50	0.85
东成改造	2015/06—2025/12	8.21	8.83	--	--	--	--
合计	--	250.81	219.85	54.12	12.18	24.31	16.17

注：1. 部分项目总投资随项目进展有调整；2. 部分项目存在超概现象，主要系拆迁补偿及利息支出超概所致，未来投资计划或超过尚需投资额；3. 部分项目因决算进度或周口市环保限制等原因进度不及预期；4. 部分项目建设周期有所调整
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）土地开发业务

跟踪期内，公司土地开发业务回款效率仍很低，部分土地资产仍未办妥土地使用权证，开发计划仍未确定。

公司本部与周口市城乡一体化示范区管理委员会（原名“周口市东新区管理委员会”，以下简称“示范区管委会”）及周口市东新区棚户区（城中村）改造征迁工作指挥部（以下简称“示范区征迁指挥部”）签订三方土地开发合作协议书，示范区管委会将土地开发项目以专业分包方式分包给公司，公司本部作为项目管理方，委托示范区征迁指挥部进行土地开发，资金由示范区征迁指挥部自筹。结算方面，待工程完工后一次性由示范区管委会支付工程款给公司，公司再与示范区征迁指挥部进行工程款结算。公司于项目完工后根据竣工交接证明书，以示范区征迁指挥部发生的开发成本加成 20.00% 确认土地开发收入。

截至 2024 年底，由公司本部负责的示范区王祖庙地块、示范区罗庄社区地块和示范区张寨地块，高铁片区搬口乡杨寨社区项目、东新区小王庄土地综合整治项目、东新区于庄土地综合整治项目，共计 214000.00 亩的土地整理开发项目，均已于 2019 年及以前完成工程施工并确认收入，累计确认收入 3.80 亿元，累计已投资 3.27 亿元。截至 2024 年底，公司土地开发业务累计收到回

¹ 周口市按照“一区两园”模式，整合周口市经济技术开发区产业集聚区和周口港口物流产业集聚区为周口临港开发区。

款 3.48 亿元。

港投公司与临港管委会签订开发经营合同，根据合同，临港管委会将周口港口物流园区的土地开发相关业务授权给港投公司自主开发经营，港投公司按照规划以及临港管委会的相关通知对相关范围的土地进行自主开发、经营建设，港投公司完成相关土地开发后，临港管委会将开发的土地通过“招拍挂”形式转让，并将转让价款扣除税费、上解省级财政留存后全额返还给港投公司。

截至 2024 年底，港投公司持有政府作价出资注入的 3005.34 亩建设用地使用权，经周口市致远房地产评估咨询有限公司估价，该地块经评估价值为 63.09 亿元（估价报告编号：ZYPGS2016-0109；ZYPGS2015-0735）。其中，账面价值 11.22 亿元土地已用于未来家园二期、三期和四期的建设开发；除此之外，部分土地资产尚未办妥土地使用权证，开发计划仍未确定。

（3）商贸业务

2024 年，公司商贸业务收入和毛利率均有所下降，商贸业务收入对公司整体收入形成有效补充，但为公司提供利润有限。

公司商贸业务主要由下属子公司城建资本负责。2024 年，公司商贸业务主要销售产品为电解铜、白酒和电动牙刷、剃须刀等小家电。

业务模式方面，公司主要采用以销定购的模式，公司根据下游客户对贸易产品的需求，在签订销售合同时与公司的货物供应商签订同等品种数量的贸易采购合同。公司商贸业务上游供应商主要有河南盛周科技发展有限公司、河南兴周科技控股集团有限公司²、厦门米厚供应链管理有限公司、海南铜源国际贸易有限公司和上海番粟企业管理有限公司，下游客户主要有周口盛周供应链管理有限公司、郑州航空港兴港供应链管理有限公司、东莞港怡亚通供应链管理有限公司、河南空港数字经济技术有限公司和佛山市欣航科技有限公司。公司上游供应商和下游客户中均存在部分民营企业，需关注其对手方交易风险和回款风险。

2024 年，公司商贸业务收入同比下降 38.06%，主要系公司主动压降贸易规模以及主要销售产品变更所致。同期，公司商贸业务毛利率同比继续下降，且毛利率水平低，为公司提供利润有限。

（4）其他业务

公司其他业务较为多元，为公司营业总收入提供一定补充。

公司其他业务主要为房屋销售、保洁服务、供餐和租赁等业务，其他业务收入的主要来源为房屋销售。2024 年，公司实现房屋销售收入 1.19 亿元，系棚改项目底商销售收入；同期，公司房屋销售毛利率为-40.46%，主要系公司将物业管理成本及持有物业的折旧费用计入成本所致。受房屋销售毛利率大额为负影响，公司其他业务毛利率为负。

2 未来发展

公司以项目建设为核心，不断提高产业投资业务，通过改善盈利能力，提升竞争实力。

未来，公司将以项目建设为核心，积极加强产业投资，加强城市更新、片区开发以及固定资产投资等业务，围绕“临港新城、开放前沿”的基建投资方向，构建周口多式联运国际物流港和市乡镇三级物流网络体系。通过提升自营业务的盈利能力，提高公司核心竞争力。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2024 年，公司合并范围新增 1 家一级子公司，系周口市历史名城经营管理有限公司。2024 年 10 月，周口市财政局将公司二级子公司城投经开实业 51.00%股权划转至临港管委会，临港管委会又将城投经开实业子公司周口市开发投资有限公司（以下简称“开发投资公司”）49.00%股权无偿划入公司。截至 2024 年底，公司合并范围内一级子公司共 7 家。整体来看，跟踪期合并范围变动对公司应收账款、存货、长期股权投资等科目影响较大，但对公司资产总额影响有限，公司财务数据可比性较强。

² 河南兴周科技控股集团有限公司唯一股东周口市战略新兴产业投资集团有限公司已划出公司合并范围，暂未实现工商变更。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2024 年底，受城投经开实业出表影响，公司资产规模有所下降；公司资产中应收往来款规模大，未来款项回收存在不确定性；存货中基础设施建设成本变现能力受周口市财政资金安排等因素影响大，公司资产流动性弱，资产质量较低。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底下降 4.84%，主要系应收账款和存货下降以及长期股权投资增长综合影响所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	699.99	82.90	629.25	78.31
货币资金	38.73	4.59	43.35	5.40
应收账款	181.44	21.49	112.22	13.97
其他应收款	201.68	23.89	211.80	26.36
存货	265.42	31.43	241.05	30.00
非流动资产	144.38	17.10	174.28	21.69
长期股权投资	1.91	0.23	40.83	5.08
投资性房地产	63.60	7.53	55.02	6.85
固定资产	39.21	4.64	22.93	2.85
在建工程	18.37	2.18	32.72	4.07
其他非流动资产	1.04	0.12	4.65	0.58
资产总计	844.38	100.00	803.53	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底下降 10.11%，主要系应收账款和存货下降所致；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。公司货币资金主要由银行存款（27.33 亿元）和其他货币资金（16.02 亿元）构成，其中受限资金 15.09 亿元，受限比例为 34.80%，货币资金受限规模较大。公司应收账款较上年底下降 38.15%，主要系城投经开实业出表后应收临港管委会的工程结算款减少所致；账龄方面，1 年以内的占 21.04%，1~2 年的占 22.88%，2~3 年的占 28.70%，3 年以上的占 27.38%，账龄整体较长，按组合累计计提坏账准备 0.23 亿元；从集中度看，应收账款余额前五大欠款方主要为政府部门或国有企业，合计占比 99.11%，集中度很高。公司其他应收款较上年底增长 5.02%，主要系尚未结算款及其他往来款增长所致；账龄方面，1 年以内的占 30.63%，1~2 年的占 33.26%，2~3 年的占 13.27%，3 年以上的占 22.84%，账龄整体较长，累计计提坏账准备 0.84 亿元；从集中度看，其他应收款余额较大的欠款方主要为政府部门或国有企业，前五名合计占比 43.75%，集中度一般；公司应收往来款规模大，对公司资金占用严重，未来款项回收期限存在不确定性。公司存货较上年底下降 9.18%，主要系城投经开实业出表后合同履行成本下降所致；存货主要由拟开发土地（占 35.32%）、周口港土地开发整理（占 21.43%）、引黄调蓄工程（占 8.43%）和盛和家园（占 7.82%）等项目的合同履行成本构成，未计提跌价准备。

图表 8 • 公司 2024 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例 (%)	期末坏账准备余额
周口市城乡一体化示范区管理委员会	57.70	51.31	--
临港管委会	48.50	43.13	--
周口国控投资发展有限公司	4.17	3.71	--
河南豫通盛鼎工程建设有限公司*	0.86	0.76	0.09
河南省康泰建筑工程有限公司*	0.22	0.19	0.02
合 计	111.44	99.11	0.11

注：标“*”为民营企业；河南省康泰建筑工程有限公司存在两条被执行案件，被执行金额合计 32.33 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 9 • 公司 2024 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
周口国控投资发展有限公司	32.00	15.06
周口市城乡一体化示范区管理委员会	26.00	12.23
周口市城建置业有限公司	13.50	6.35
大有兴业(深圳)创业服务有限公司	11.24	5.29
周口中控投资有限公司	10.25	4.82
合计	92.99	43.75

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 20.71%，主要系长期股权投资、在建工程增长以及固定资产下降综合影响所致；公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。公司长期股权投资较上年底大幅增长，主要系临港管委会将开发投资公司³49.00%股权无偿划入公司所致。公司投资性房地产较上年底下降 13.49%，主要系城投经开实业出表后以公允价值计量的投资性房地产减少所致；公司投资性房地产主要由政府划入的安置房商铺等资产构成，其中以公允价值计量的部分占 29.16%，以成本法计量的部分占 70.84%，累计计提折旧 3.31 亿元。公司固定资产较上年底下降 41.52%，主要系城投经开实业出表后管网及设备资产减少所致；公司固定资产主要由房屋及构筑物（占 79.78）和管网及其配套设施（占 17.70%）构成；累计计提折旧 2.77 亿元，未计提减值准备。公司在建工程较上年底增长 78.08%，主要系富士康项目的持续投入以及政府将周口市荷花新城开发建设有限公司（以下简称“荷花新城公司”）51.00%股权划入公司合并范围后新增荷花园项目所致。公司其他非流动资产较上年底大幅增长，主要系公司将预付一年以上的工程款（3.61 亿元）计入其他非流动资产所致。

截至 2024 年底，公司受限资产情况图表 10 所示，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 10 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	15.09	1.88	银行承兑汇票保证金、信用证保证金、定期存单、因资金集中管理支取受限的资金等
应收账款	3.00	0.37	借款质押
存货	4.53	0.56	借款抵押
固定资产	4.09	0.51	借款抵押
无形资产	1.62	0.20	借款抵押
在建工程	20.46	2.55	借款抵押
合 计	48.79	6.07	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底有所下降，主要系城投经开实业出表后少数股东权益下降所致；公司所有者权益中少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

截至 2024 年底，公司所有者权益中，实收资本、资本公积和少数股东权益分别占 2.54%、67.76%和 21.84%，少数股东权益占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

³开发投资公司主要负责周口市经开区的棚户区改造业务，该公司存在持续票据逾期事件。截至 2025 年 5 月底，开发投资公司累计票据逾期发生额为 0.73 亿元，票据逾期余额为 0.72 亿元。开发投资存在多条被执行人记录，截至 2025 年 5 月底，开发投资公司被执行总金额 0.66 亿元。开发投资公司法定代表人孙群力已被限制高消费。

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化。公司资本公积较上年底增长 1.19%，主要系城投经开实业 51.00%股权划出后减少资本公积 40.03 亿元，开发投资公司 49.00%股权划入后增加资本公积 38.72 亿元、荷花新城公司 51.00%股权划入后增加资本公积 4.45 亿元综合影响所致。公司未分配利润较上年底增长 11.47%，主要系经营利润累积所致。公司少数股东权益较上年底下降 27.42%，主要系城投经开实业出表影响所致。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.00	2.39	10.00	2.54
资本公积	263.43	62.83	266.57	67.76
未分配利润	27.20	6.49	30.32	7.71
归属于母公司所有者权益合计	300.91	71.77	307.50	78.16
少数股东权益	118.36	28.23	85.91	21.84
所有者权益合计	419.27	100.00	393.41	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

③ 负债

截至 2024 年底，公司全部债务有所下降，债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度较高，融资渠道仍有待优化；公司整体债务负担轻，2025 年面临较大的集中偿债压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 3.53%，主要系偿还到期债券所致。公司负债结构以流动负债为主。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

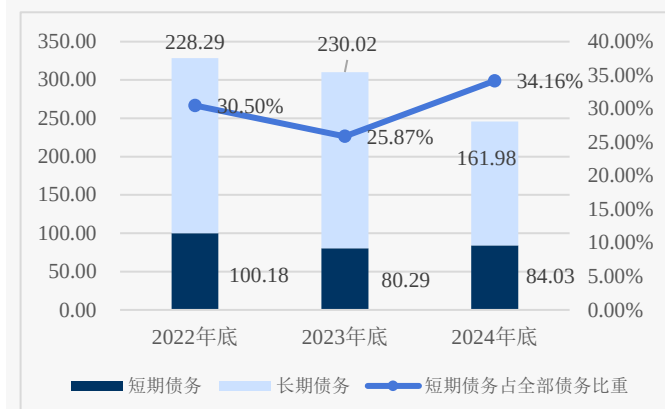
项目	2023 年末		2024 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	194.61	45.78	246.46	60.10
短期借款	23.11	5.44	21.69	5.29
应付票据	23.36	5.49	20.17	4.92
其他应付款	78.90	18.56	114.44	27.90
一年内到期的非流动负债	27.57	6.48	32.10	7.83
非流动负债	230.49	54.22	163.65	39.90
长期借款	50.69	11.93	56.89	13.87
应付债券	156.94	36.92	92.95	22.66
长期应付款	22.37	5.26	12.14	2.96
负债总额	425.10	100.00	410.12	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在合同负债、应付工程款和应付同区域国有企业的往来款。

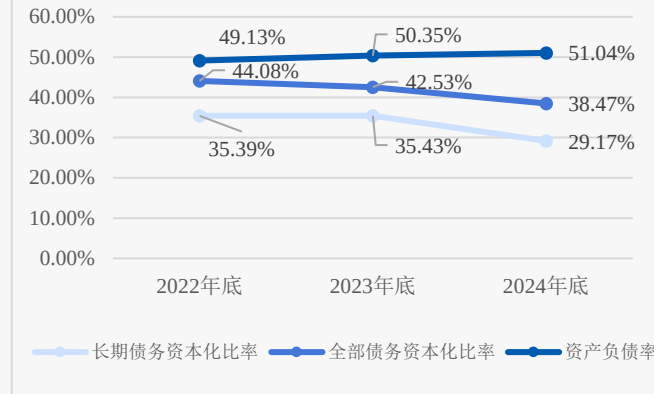
有息债务方面，本报告将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务 246.01 亿元，较上年底下降 20.72%，其中短期债务 84.03 亿元，长期债务 161.98 亿元，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率较上年底有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所下降，公司整体债务负担轻。从融资渠道看，截至 2024 年底，公司主要依靠银行借款和债券融资，其中债券融资 123.33 亿元，占全部债务的 50.13%，债券融资占比较高，融资渠道有待优化。

图表 13 • 2022—2024 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 14 • 2022—2024 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

公司未提供债务期限分布数据。截至 2024 年底，公司短期债务规模 84.03 亿元，2025 年面临较大的集中偿债压力。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比大幅下降，非经常性损益对利润总额贡献程度高，盈利指标表现较强。

2024 年，受基础设施建设和商贸业务收入下降影响，公司营业总收入同比有所下降，营业利润率有所下降。

非经常性损益方面，2024 年，公司其他收益同比增长 23.83%，主要为公司获得的政府补助；投资收益主要为公司出借资金产生的利息。2024 年，公司非经常性损益（其他收益+投资收益）占利润总额的比重为 188.33%，公司非经常性损益对利润总额贡献程度高。整体来看，公司盈利指标表现较强。

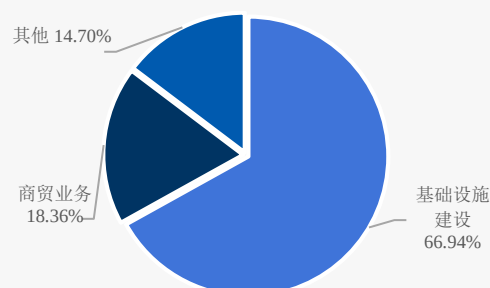
图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	54.94	37.05
营业成本	49.94	34.46
期间费用	7.32	5.78
其他收益	4.83	5.98
投资收益	3.01	1.49
利润总额	4.96	3.97
营业利润率 (%)	7.37	6.03
总资本收益率 (%)	1.37	2.22
净资产收益率 (%)	0.99	0.95

注：公司投资收益主要为债权投资的利息收入

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

图表 16 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2024 年，公司整体业务收现质量有所改善；公司经营活动现金继续净流入；随着在建项目的持续投入，公司投资活动现金继续净流出；未来随着项目建设的持续推进和债务逐步到期，公司对外筹资需求仍较大。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	310.43	284.84
经营活动现金流出小计	267.61	241.99
经营活动现金流量净额	42.83	42.85
投资活动现金流入小计	14.89	10.12

投资活动现金流出小计	26.41	22.69
投资活动现金流量净额	-11.52	-12.57
筹资活动前现金流量净额	31.31	30.28
筹资活动现金流入小计	165.41	134.26
筹资活动现金流出小计	200.08	154.63
筹资活动现金流量净额	-34.67	-20.37
现金收入比 (%)	62.32	108.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流入同比下降 8.24%，以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。2024 年，公司销售商品提供劳务收到现金 40.26 亿元，同比增长 17.58%，主要系业务回款增加所致；2024 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 244.58 亿元，同比下降 11.45%，主要系往来款项减少所致。2024 年，公司现金收入比大幅提高，收入实现质量有所改善。2024 年，公司经营活动现金流出同比下降 9.57%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主，其中购买商品、接受劳务支付的现金同比增长 46.05%，主要系在建项目的投入所致。2024 年，公司经营活动现金流量净额继续为正。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入同比下降 31.99%，主要系收回投资收到的现金大幅下降所致。2024 年，公司投资活动现金流出同比下降 14.06%，主要系本期购置的土地使用权同比下降所致。2024 年，公司投资活动现金净流出规模继续扩大。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额为净流入。从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 18.83%，筹资活动现金流出同比下降 22.72%，主要系收到/支出其他与融资活动有关的往来款下降所致。2024 年，公司筹资活动现金流表现为净偿还。未来随着项目建设的持续推进和债务逐步到期，公司对外筹资需求仍较大。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标和长期偿债指标表现均较强。公司存在一定或有负债风险，间接融资渠道畅通。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	359.68	255.31
	速动比率 (%)	223.30	157.51
	现金短期债务比 (倍)	0.52	0.54
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	13.76	16.86
	全部债务/EBITDA (倍)	22.55	14.59
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.17	1.01

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，公司流动资产对流动负债的保障程度高。同期末，公司现金短期债务比较上年底有所提升，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息支出的保障程度高，全部债务/EBITDA 指标表现一般。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年底，公司对外担保金额为 49.08 亿元，均系对区域内国有企业的担保，担保比率为 12.47%，均未设置反担保措施，具体情况如下表所示。整体看，公司对外担保比率较低，但部分被担保企业存在一定规模的被执行案件及票据逾期事件，公司存在一定或有负债风险。

图表 19 • 截至 2024 年底公司对外担保情况

被担保方	担保金额 (万元)	被担保企业性质	被担保企业舆情情况
大有兴业(深圳)创业服务有限公司	39000.00	国企	--

河南川盛医药产业投资开发有限公司	65000.00	国企	--
河南润晟科技园区运营管理有限公司	41682.43	国企	--
河南盛周科技发展有限公司	3000.00	国企	--
河南兴周农业发展有限公司	3000.00	国企	截至 2025 年 5 月底，被执行总金额 324.46 万元。
西华县城镇建设投资有限公司	30000.00	国企	截至 2025 年 5 月底，被执行总金额 222.44 万元；失信被执行人；法定代表人已被限制高消费。
项城市国有资产控股管理集团有限公司	9000.00	国企	--
周口汇兴农产品市场有限公司	22000.00	国企	--
周口市东新区人民医院	2200.00	社会组织	--
周口市丰阳康养有限公司	9490.69	国企	--
周口市淮阳区华塑实业有限公司	30000.00	国企	--
周口市淮阳区综合投资有限公司	59811.55	国企	截至 2025 年 5 月底，周口市淮阳区综合投资有限公司票据逾期余额 0.20 亿元。
周口市交通物流投资集团有限公司	55000.00	国企	限高消，
开发投资公司	15000.00	国企	截至 2025 年 5 月底，开发投资公司累计票据逾期发生额为 0.73 亿元，票据逾期余额为 0.72 亿元，被执行总金额 0.66 亿元，法定代表人已被限制高消费。
周口市投资集团有限公司	106570.00	国企	--
合 计	490754.67	--	--

资料来源：提供公司审计报告及公开信息整理了

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司获得银行授信额度 214.53 亿元，尚未使用授信额度 105.11 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

截至 2024 年底，公司本部资产和所有者权益占合并口径比重均一般；2024 年，公司营业总收入主要来自于子公司，公司本部主要履行管理职能，公司本部对子公司管控力度很强。

截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 48.93%，占比一般，公司本部资产主要由其他应收款和长期股权投资构成。同期末，公司本部所有者权益占合并口径的 46.86%，占比一般；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，公司本部所有者权益稳定性强。2024 年，公司本部营业总收入为 0.13 亿元，占合并口径的 1.85%；利润总额为 0.07 亿元，占合并口径的 1.83%。公司制定了子公司管理的相关制度，对子公司的高管、董事等人员任命进行规定，且子公司需执行与公司统一的财务管理制度与会计制度，公司本部对子公司的管控能力很强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度基本完善。跟踪期内，公司董事长因涉嫌严重违纪违法问题被调查暂无法履行相关职责，联合资信将对公司治理情况保持关注。

环境方面，公司基础设施建设和土地开发等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。跟踪期内，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故，或存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国有企业和国企员工的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力很强，且建立了基本完善的法人治理结构。跟踪期内，公司董事长因涉嫌严重违纪违法问题被调查暂无法履行相关职责，联合资信将对公司治理情况保持关注。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为周口市重要的基础设施业务承接主体，跟踪期内，在股权划转和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系周口市国资局。周口市是河南省地级市，2024 年，周口市经济及财政实力均很强。截至 2024 年底，周口市地方政府债务余额为 1227.50 亿元，其中，一般债务余额 247.49 亿元，专项债务余额 980.01 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为周口市重要的基础设施建设业务承接主体，业务区域专营优势明显。跟踪期内，公司在股权划转和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

股权划转

2024 年，公司子公司城投经开实业 51.00%股权划出，同时公司收到政府无偿划转的开发投资公司 49.00%股权和荷花新城公司 51.00%股权，资本公积净增加 3.15 亿元。

政府补助

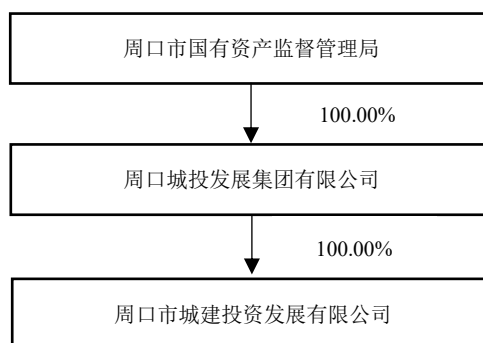
2024 年，公司收到政府补助资金 5.98 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其持续获得政府支持。

八、跟踪评级结论

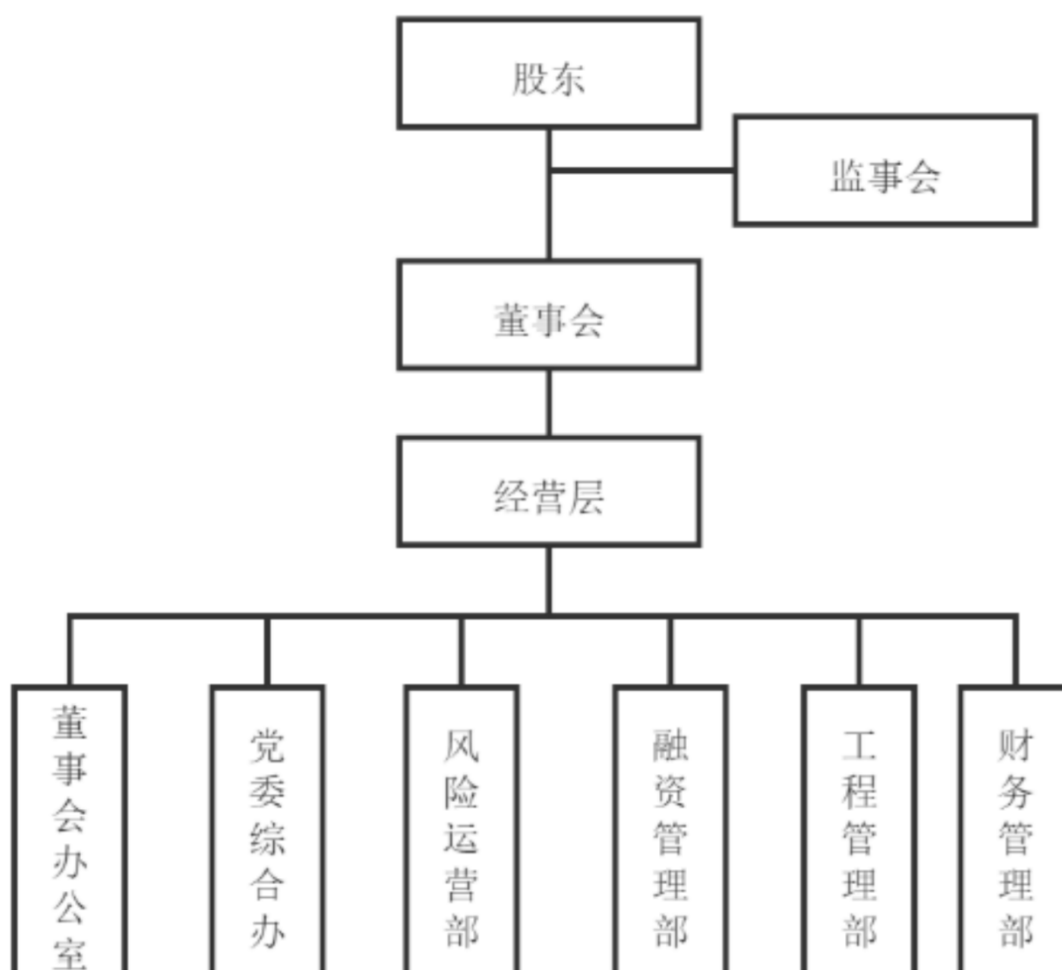
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 周口小微债 01/21 周口 01”和“21 周口小微债 02/21 周口 02”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
周口城建建设发展有限公司	100000.00	企业管理业	100.00	--	设立
周口城建资本运营有限公司	100000.00	粮食收购业	100.00	--	设立
周口龙兴水务有限公司	30000.00	自来水销售业	94.00	--	设立
周口中小企业投资咨询有限公司	5000.00	实业投资业	100.00	--	设立
周口裕川高新电子产业有限公司	2000.00	金融业	100.00	--	划转
周口市战略性新兴产业投资基金有限公司	1000000.00	投资管理业	90.00	10.00	设立
周口市历史名城经营管理有限公司	1000.00	文化艺术	100.00	--	新设

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	42.11	41.37	45.15
应收账款（亿元）	157.86	181.44	112.22
其他应收款（亿元）	202.10	201.68	211.80
存货（亿元）	284.98	265.42	241.05
长期股权投资（亿元）	1.88	1.91	40.83
固定资产（亿元）	40.07	39.21	22.93
在建工程（亿元）	5.23	18.37	32.72
资产总额（亿元）	819.28	844.38	803.53
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	117.68	118.36	85.91
所有者权益（亿元）	416.76	419.27	393.41
短期债务（亿元）	100.18	80.29	84.03
长期债务（亿元）	228.29	230.02	161.98
全部债务（亿元）	328.47	310.31	246.01
营业总收入（亿元）	77.00	54.94	37.05
营业成本（亿元）	71.41	49.94	34.46
其他收益（亿元）	4.64	4.83	5.98
利润总额（亿元）	5.11	4.96	3.97
EBITDA（亿元）	11.64	13.76	16.86
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	55.45	34.24	40.26
经营活动现金流入小计（亿元）	213.55	310.43	284.84
经营活动现金流量净额（亿元）	-64.05	42.83	42.85
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.36	-11.52	-12.57
筹资活动现金流量净额（亿元）	82.27	-34.67	-20.37
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.56	0.32	0.25
存货周转次数（次）	0.25	0.18	0.14
总资产周转次数（次）	0.10	0.07	0.04
现金收入比（%）	72.01	62.32	108.66
营业利润率（%）	6.96	7.37	6.03
总资本收益率（%）	1.11	1.37	2.22
净资产收益率（%）	1.13	0.99	0.95
长期债务资本化比率（%）	35.39	35.43	29.17
全部债务资本化比率（%）	44.08	42.53	38.47
资产负债率（%）	49.13	50.35	51.04
流动比率（%）	399.22	359.68	255.31
速动比率（%）	235.32	223.30	157.51
经营现金流动负债比（%）	-36.84	22.01	17.39
现金短期债务比（倍）	0.42	0.52	0.54
EBITDA 利息倍数（倍）	2.33	1.17	1.01
全部债务/EBITDA（倍）	28.22	22.55	14.59

注：1. 2022—2024 年财务数据取自审计报告期末数；2. 本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算，其他应收款包含应收利息；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	14.27	3.07	9.90
应收账款（亿元）	3.09	3.76	4.19
其他应收款（亿元）	181.94	168.28	182.55
存货（亿元）	0.02	0.01	0.01
长期股权投资（亿元）	189.49	189.92	187.79
固定资产（亿元）	0.00	0.01	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	390.75	373.74	393.13
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	184.06	184.31	184.34
短期债务（亿元）	23.64	17.59	33.90
长期债务（亿元）	116.14	112.79	72.56
全部债务（亿元）	139.78	130.38	106.46
营业总收入（亿元）	1.16	0.83	0.68
营业成本（亿元）	1.10	0.79	0.67
其他收益（亿元）	0.01	0.00	0.01
利润总额（亿元）	1.92	0.69	0.07
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.41	0.01	1.04
经营活动现金流入小计（亿元）	120.85	291.09	161.45
经营活动现金流量净额（亿元）	-40.88	28.40	34.42
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.51	-3.35	-0.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	55.61	-36.76	-28.44
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.39	0.24	0.17
存货周转次数（次）	53.01	51.74	67.79
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	552.87	1.20	151.40
营业利润率（%）	4.02	1.53	-5.79
总资本收益率（%）	0.59	1.38	0.02
净资产收益率（%）	1.04	0.32	0.03
长期债务资本化比率（%）	38.69	37.96	28.24
全部债务资本化比率（%）	43.16	41.43	36.61
资产负债率（%）	52.90	50.69	53.11
流动比率（%）	220.52	236.55	148.45
速动比率（%）	220.49	236.53	148.44
经营现金流动负债比（%）	-45.15	38.36	25.73
现金短期债务比（倍）	0.60	0.17	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2022 年和 2024 年，公司本部固定资产分别为 40.66 万元和 34.59 万元； 2. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，相关指标用“/”表示； 3. 公司本部债务未经调整
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% (2) n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持