

周口市城建投资发展有限公司

2026 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〔2026〕4362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：周旭

二〇二六年六月二十二日

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。

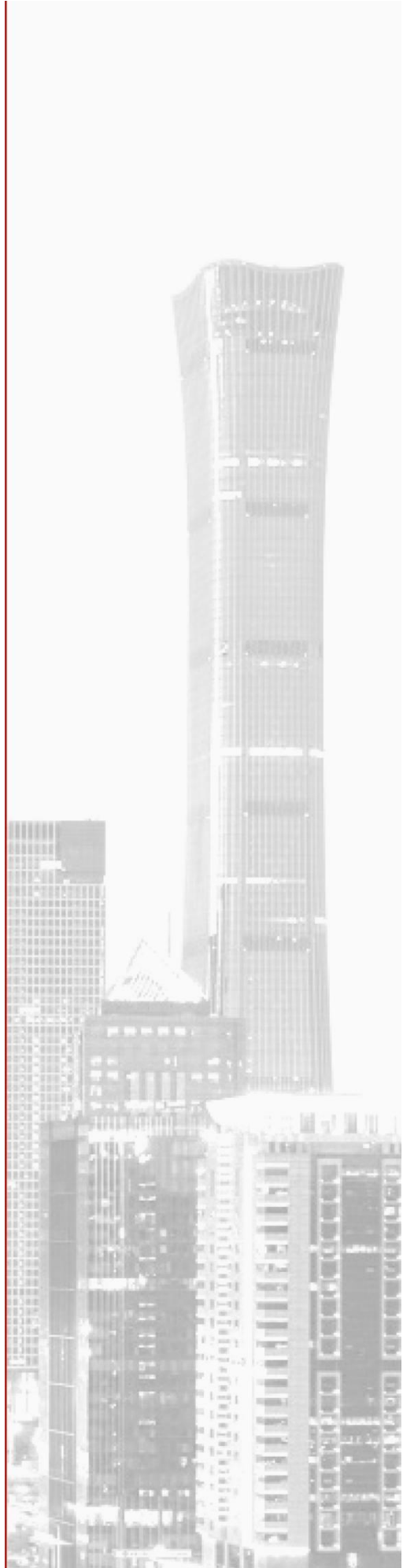
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 2026 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	2026/06/22
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，主要负责周口市的基础设施建设、土地开发和商贸等业务，业务区域专营优势明显。公司董事、监事及高级管理人员均发生变动，治理结构和管理水平整体未发生重大变化。经营方面，公司基础设施建设业务回款进度仍滞后，在建项目存在较大的资金支出压力；商贸业务受煤炭贸易价格倒挂影响，毛利率为负；新增部分商品房销售收入，在建商品房开发项目未来投资压力较小，但需关注未来去化情况。财务方面，公司资产中应收类款项对资金占用较大，资产流动性较弱；所有者权益结构稳定性较强；整体债务负担轻，偿债指标表现较强，但融资结构仍有待优化，面临较大的短期偿债压力，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：周口市系河南省地级市，地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，政府支持能力很强。公司在基础设施、产业带动、就业及税收等方面对周口市贡献较大，在股权划转和政府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，公司有望继续享受良好的外部经营环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：偿债能力指标表现显著优化。

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。**周口市区位优势明显，2025 年，周口市实现地区生产总值和一般公共预算收入分别为 3810.83 亿元和 220.64 亿元，分别同比增长 6.1%和 4.1%，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，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。**2025 年，公司获得政府无偿划入的股权资产，增加资本公积 530.43 万元；公司收到政府补助 4.33 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **资产流动性仍较弱。**截至 2025 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款（合计））和存货合计占资产总额的比重为 72.50%，应收基础设施项目工程款和往来款规模大，对资金形成明显占用，且部分应收对象存在负面舆情，相关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。同时需关注公司持股的部分企业系失信被执行人，且存在持续票据逾期等负面舆情。
- **基础设施建设业务回款情况滞后，未来面临较大的资金支出压力。**2025 年，公司基础设施建设业务实现收入 22.44 亿元，并在当期未收到回款，回款进度滞后。截至 2025 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 67.65 亿元，尚需投资规模较大，且需关注自营项目未来收益实现情况。

- **短期偿债压力较大，存在一定或有负债风险。**截至 2025 年底，公司短期债务规模 74.65 亿元，面临较大的集中兑付压力。同期末，公司对外担保余额 50.89 亿元，被担保方区域集中度高且部分被担保企业存在被执行案件等负面舆情，公司存在一定或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型				
城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）				
债项评级方法				
债项评级基本方法（V3.0.202207）				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			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
模型级别				AA ⁺

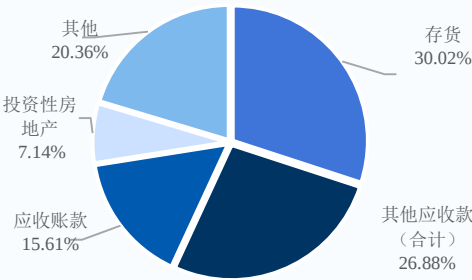
个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

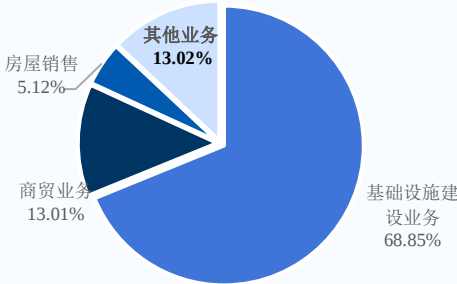
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	41.37	45.15	19.53
资产总额（亿元）	844.38	803.53	796.77
所有者权益（亿元）	419.27	393.41	390.39
短期债务（亿元）	80.29	84.03	74.65
长期债务（亿元）	230.02	161.98	145.08
全部债务（亿元）	310.31	246.01	219.73
营业总收入（亿元）	54.94	37.05	32.59
利润总额（亿元）	4.96	3.97	3.23
EBITDA（亿元）	13.76	16.86	12.12
经营性净现金流（亿元）	42.83	42.85	0.63
净资产收益率（%）	0.99	0.95	0.74
资产负债率（%）	50.35	51.04	51.00
全部债务资本化比率（%）	42.53	38.47	36.01
现金短期债务比（倍）	0.52	0.54	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	1.17	1.01	1.02
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	373.74	393.13	403.34
所有者权益（亿元）	184.31	184.34	184.39
全部债务（亿元）	130.38	106.46	106.36
营业总收入（亿元）	0.83	0.68	0.13
利润总额（亿元）	0.69	0.07	0.10
资产负债率（%）	50.69	53.11	54.28
全部债务资本化比率（%）	41.43	36.61	36.58
现金短期债务比（倍）	0.17	0.29	0.14

注：1. 2023—2025 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他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款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：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

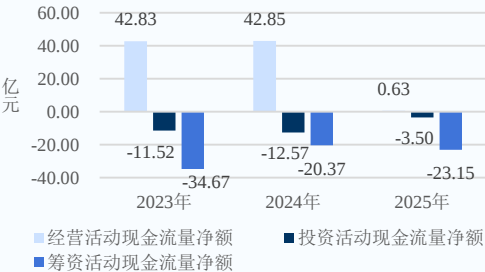
2025 年底公司资产构成



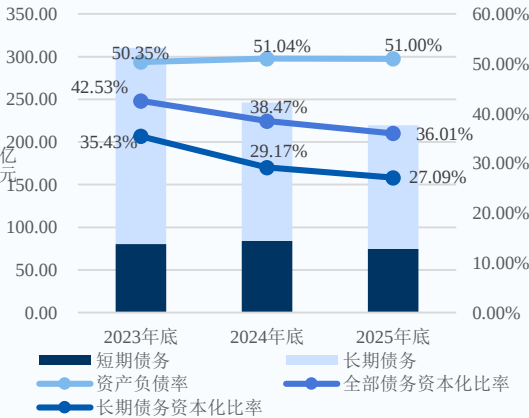
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 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：联合资信根据公开信息整理

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	2025/06/18	高志杰 冯熙智	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	2025/06/18	高志杰 冯熙智	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阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：冯熙智 fengxz@lhratings.com

项目组成员：杨 柳 yangliu@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均未发生变化。截至 2025 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 2025 年底，公司本部内设财务管理部、工程管理部 and 融资管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 7 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 796.77 亿元，所有者权益 390.39 亿元（含少数股东权益 87.74 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 32.59 亿元，利润总额 3.23 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：岳明。

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 2025 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；2024 年 7 月 27 日以来，“21 周口小微债 01/21 周口 01”票面利率调整为 2.65%；2024 年 9 月 23 日以来，“21 周口小微债 02/21 周口 02”票面利率调整为 2.45%
资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭

转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026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。2025年，周口市地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，财政自给能力弱。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2025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）。截至2025年底，周口市常住人口859.9万人，常住人口城镇化率为47.28%。

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。产业转型方面，2025年，周口市实施智能化改造项目325个，新增省级智能工厂（车间）17家、绿色工厂12家；新增“小巨人”企业2家、专精特新中小企业20家、高新技术企业32家、创新型中小企业167家。2025年底，周口市省级特色产业集群达到7个，居全省第1位。农业方面，周口市是全国重要的粮、棉、油、肉、烟生产基地，2025年，周口市粮食总产量186.66亿斤，连续8年超过180亿斤，稳居全省第一。《周口市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要（草案）》提出，“十五五”期间，周口市将推动周口国家农高区提质晋位，大力发展临港经济，构建“一核引领、两翼共融、县域协同、和美乡村”发展格局。

根据周口市人民政府官方网站披露数据，2025年，周口市地区生产总值保持增长，增速为6.1%，高于河南省平均水平。同期，周口市全市规模以上工业增加值同比增长7.6%；其中，重工业增加值增长2.9%，轻工业增加值增长11.4%，制造业增加值增长8.9%；全市固定资产投资（不含农户）同比增长3.0%，其中基础设施投资同比下降1.3%；全市房地产开发投资同比下降10.4%。2025年，周口市一般公共预算收入保持增长，税收收入占一般公共预算收入比重继续下降，收入质量一般；财政自给能力弱。同期，周口市政府性基金收入受土地市场成交影响继续下降。截至2025年底，周口市地方政府债务余额1421.94亿元，其中专项债务余额1179.11亿元、一般债务余额242.82亿元。同期末，全市金融机构人民币各项存款余额6790.84亿元，比年初增加558.00亿元；金融机构人民币各项贷款余额3088.02亿元，比年初增加196.27亿元。

图表 2 • 周口市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	3332.57	3635.62	3810.83
GDP 增速（%）	4.8	6.5	6.1
固定资产投资增速（%）	10.5	8.7	3.0
三产结构	17.3：32.9：49.8	16.0：33.0：51.0	15.5：32.5：52.0
人均 GDP（万元）	4.8	4.2	4.4
一般公共预算收入（亿元）	202.27	211.92	220.64
一般公共预算收入增速（%）	12.3	4.8	4.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	67.41	60.12	54.98
财政自给率（%）	27.67	30.63	32.14
政府性基金收入（亿元）	127.73	79.64	87.97
地方政府债务余额（亿元）	960.54	1227.50	1421.94

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据周口市统计局公布数据，2026 年一季度，周口市实现地区生产总值 902.21 亿元，同比增长 5.5%；规模以上工业增加值同比增长 6.9%，其中规模以上工业高技术产业和高新技术产业增加值分别同比增长 24.5%和 7.5%；周口市固定资产投资同比下降 3.6%，其中房地产开发投资同比增长 12.0%。同期，周口市实现一般公共预算收入 70.71 亿元，同比增长 7.7%，其中税收收入完成 36.85 亿元，同比增长 1.7%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

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，业务仍保持明显的专营优势。

周口市主要的基础设施建设主体情况详见图表 3，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。公司重点聚焦区域内土地整理和土地一级开发、城乡基础设施建设、产业集聚区载体打造、产业化龙头项目的培育以及城市运营服务相关业务。综合来看，公司业务仍保持明显的专营优势。

图表 3 • 2025 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	周口市国资局	周口市重要的棚户区改造及基础设施建设主体	994.66	510.20	33.95	2.20	48.71
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	796.77	390.39	32.59	3.23	51.00
周口市投资集团有限公司	周口市国资局	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、工程施工和客运运输等业务	1211.60	805.86	28.66	0.45	33.49

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 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或关注类信贷记录，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 2026 年 5 月 6 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 2026 年 5 月 19 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。

2025 年 12 月 29 日，上海证券交易所发布《关于对周口市城乡开发投资有限公司及有关责任人予以通报批评的决定》称，周口市城乡开发投资有限公司（城建资本下属子公司，以下简称“城乡开投”）存在违规转借募集资金、未按约定用途使用募集资金、募集资金专户管理不规范等违规行为，上海证券交易所对城乡开投及其董事长和总经理等人员做出纪律处分的决定。根据公司反馈，该事项发生于 2024 年，相关整改工作已完成。

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及发债子公司存在逾期或违约记录。

除上述事项以外，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、在证券期货市场有其他严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员均发生变更，公司治理结构和管理水平整体未发生重大变化。

2025 年 9 月 19 日，公司发布《周口市城建投资发展有限公司关于董事、监事及高级管理人员发生变更的公告》（以下简称“公告”）。公告称，公司董事、监事及高级管理人员发生变更，变更后公司董事会成员仍为 7 人；高级管理人员仍为 2 人（总经理和财务总监各 1 人），监事会成员仍为 3 人。截至本报告出具日，公司董事会成员、监事会成员和高级管理人员均已到位履职。其中，公司董事长和总经理的简历如下：

岳明先生，1976 年 12 月生，大学本科学历，曾任河南省周口地区¹财政局科员、周口市财政局人事教育科副科长、纪检组副组长兼监察室主任、综合科科长；2025 年 9 月起任公司董事长兼法定代表人。

王震先生，1982 年 10 月生，硕士研究生学历，曾任周口市国资局综合科科长、周口市财政局国有企业统计评价与业绩考核科副科长、科长；2025 年 9 月起任公司董事兼总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比有所下降，仍主要来自基础设施建设业务和商贸业务收入，综合毛利率同比有所增长。

跟踪期内，公司营业总收入同比下降 12.03%，主要系基础设施建设业务和商贸业务收入均同比下降所致，上述业务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、租赁业务收入、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，2025 年，受基础设施建设业务毛利率同比略有增长以及房屋销售业务毛利率由负转正影响，公司综合毛利率同比增长 2.50 个百分点。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设业务	24.80	66.94	10.49	22.44	68.85	11.06
商贸业务	6.80	18.36	0.21	4.24	13.01	-0.68
房屋销售	1.19	3.20	-40.46	1.67	5.12	10.80
其他业务	4.26	11.50	10.60	4.24	13.02	10.77
合计	37.05	100.00	6.98	32.59	100.00	9.48

注：其他业务主要包括保洁服务、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 周口地区系周口市前身，1965—2000 年期间建制名称。

（1）基础设施建设业务

2025 年，公司基础设施建设业务收入同比有所下降，该业务回款仍滞后；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，面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。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”）、周口三川城建开发有限公司（以下简称“三川城建”）和城乡开投负责，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²（以下简称“临港管委会”）、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”）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。

2025 年，公司基础设施建设业务收入同比下降 9.52%，主要系当期结转收入的项目规模同比下降所致；同期，该业务毛利率较上年小幅提升。2025 年，公司基础设施建设业务收入主要来源于棚户区改造项目以及生物医药产业园等其他基础设施建设项目，当期未收到相关回款。截至 2025 年底，公司应收临港管委会工程款 57.25 亿元，应收示范区管委会工程款 60.20 亿元，基础设施建设业务回款进度受周口市财政资金安排影响较大，回款进度滞后，对资金占用明显。

截至 2025 年底，公司主要在建基础设施建设项目未来至少尚需投资 52.66 亿元，尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力；同期末，公司暂无拟建基础设施建设项目。

图表 5 • 截至 2025 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)		
					2026 年	2027 年	2028 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	15.50	--	--	--	--
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	6.85	0.01	0.01	--	--
中州嘉苑项目	2019/08—2027/12	49.86	15.68	34.18	1.5	18.33	14.35
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	4.27	--
九路四桥	2016/01—2025/12	9.42	6.57	2.85	1.5	1.35	--
东成改造	2015/06—2025/12	8.21	8.83	--	--	--	--
合计	--	250.81	221.33	52.66	11.89	23.95	14.35

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，主要系拆迁成本及利息支出超概所致，未来投资计划或超过表中尚需投资额；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，公司土地开发业务未发生实质性进展且无新增业务，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。

公司土地开发业务均发生于 2019 年之前，由公司本部和港投公司实施。跟踪期内，该业务仍未发生实质性进展，亦未新增收

² 周口市按照“一区两园”模式，整合周口经济开发区和周口港口物流产业集聚区为周口临港开发区。

入和回款。

公司本部与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。

港投公司与临港管委会签订土地开发经营合同，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 2025 年底，港投公司累计确认收入 12.21 亿元，累计回款 1.24 亿元，回款效率很低。同期末，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，其中部分土地资产尚未办妥土地使用权证，开发计划尚未确定。

（3）商贸业务

跟踪期内，受煤炭贸易价格倒挂影响，公司商贸业务毛利率为负；商贸业务收入对公司整体收入形成有效补充，但利润贡献程度弱。

公司商贸业务主要由下属子公司城建资本负责，2025 年，公司商贸业务主要销售产品为家用美容保健电器、粮食和煤炭等。

业务模式方面，公司主要采用以销定购的业务模式，公司根据下游客户对贸易产品的需求，在签订销售合同的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（以下简称“盛周科技”）、周口盛周供应链管理有限公司和山西晋煤集团国际贸易有限责任公司，下游客户主要有益海嘉里（周口）生物科技有限公司、郑州航空港区泰信实业有限公司、深圳市盐田港怡亚通供应链有限公司、深圳市乐科云贸易有限公司和东莞港怡亚通供应链管理有限公司。公司下游客户中存在部分民营企业，需关注对手方交易风险和回款风险。

2025 年，公司商贸业务收入同比下降 37.64%，主要系公司主动压降商贸业务规模所致。受 2025 年国内煤炭市场行情走弱、价格下行影响，公司煤炭贸易购销价差出现倒挂，导致商贸业务毛利率为负。

（4）房屋销售

跟踪期内，公司房屋销售业态由棚改底商转变为市场化商品房；截至 2025 年底，公司在建商品房开发项目未来投资压力较小，但商品房项目未来去化情况有待关注。

跟踪期内，公司房屋销售结构发生变化，销售业态由棚改底商转变为市场化商品房。公司房屋销售业务由下属子公司周口城乡腾飞置业有限公司（以下简称“腾飞置业”）和周口城投川宏实业投资有限公司（以下简称“川宏实业”）负责实施，腾飞置业和川宏实业均具备房地产开发二级资质。

2025 年，公司房屋销售收入来源于川宏实业开发的宸院项目、腾飞置业开发的揽境项目商品房销售。收入确认方面，公司根据商品房项目操盘主体不同，将宸院项目销售收入计入主营业务收入，将揽境项目销售收入计入其他业务收入。2025 年 12 月，公司将川宏实业 100.00% 股权无偿划出。自此，公司未来不再确认宸院项目后续销售收入。截至 2025 年底，公司主要在建商品房项目为揽境项目，计划总投资 7.14 亿元，尚需投资 1.14 亿元。同期末，公司无拟建房地产项目。整体来看，公司商品房开发项目未来投资压力较小，但未来去化情况有待关注。

图表 6 • 2025 年（底）公司所售商品房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	实施主体	计划总投资	已投资	总可售面积	已销售回款	当期确认收入	建设期间（年、月）
揽境项目	腾飞置业	7.14	6.00	3.79	3.37	1.03	2023.03 – 2026.12

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（5）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；公司主要自营项目未来面临较大的资金支出压力，项目未来收益情况有待关注。

公司其他业务主要为物业管理、保洁服务、供餐和租赁等业务，系公司城市运营板块的重要内容，为公司营业总收入提供一定补充。

公司另有部分自营类项目，资金来源为公司自筹。截至 2025 年底，公司主要在建自营项目计划总投资 42.46 亿元，尚需投资 14.99 亿元，未来面临较大的资金支出压力；同期末，公司暂无拟建自营项目。公司自营项目未来通过厂房出售或出租、物业管理和水厂运营等方式产生收入，项目收益受当地区域经济发展等情况影响较大，项目未来收益情况有待关注。

图表 7 • 截至 2025 年底公司主要在建自营项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已投资	尚需投资
富士康项目	2021—2025	27.13	17.18	9.95
周口市城乡一体化示范区双创空间项目	2024—2026	2.36	1.28	1.08
南、北水厂	2023—2025	12.97	9.01	3.96
合计	--	42.46	27.47	14.99

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司未来将以项目建设为核心，不断强化产业投资业务，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，强化产业投资相关业务，拓展城市运营板块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。不断改善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 2025 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。

2025 年，公司合并范围一级子公司未发生变动。截至 2025 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 7 家。跟踪期内，公司会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底略有下降，应收基础设施项目工程款和往来款规模大，对资金形成明显占用，且部分应收对象存在负面舆情，相关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；公司资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底略有下降，资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	629.25	78.31	616.66	77.39
货币资金	43.35	5.40	19.40	2.43
应收账款	112.22	13.97	124.34	15.61
其他应收款（合计）	211.80	26.36	214.13	26.88
存货	241.05	30.00	239.20	30.02
非流动资产	174.28	21.69	180.11	22.61
长期股权投资	40.83	5.08	40.73	5.11
投资性房地产	55.02	6.85	56.90	7.14
固定资产（合计）	22.93	2.85	22.61	2.84

在建工程（合计）	32.72	4.07	36.92	4.63
其他非流动资产	4.65	0.58	5.39	0.68
资产总计	803.53	100.00	796.77	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 2025 年底，公司流动资产较上年底下降 2.00%，主要系货币资金下降和应收账款增长综合影响所致；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。公司货币资金较上年底下降 55.25%，主要系偿还到期债务所致；货币资金主要由银行存款（2.60 亿元）和其他货币资金（16.79 亿元）构成，其中受限资金 17.15 亿元，受限比例为 88.40%，货币资金受限比例高。公司应收账款较上年底增长 10.81%，主要应收示范区管委会和临港管委会的工程结算款增加所致；账龄方面，1 年以内的占 13.41%，1~2 年的占 18.53%，2~3 年的占 19.84%，3~4 年的占 25.27%，4 年以上的占 22.95%，账龄整体较长，累计计提坏账准备 0.40 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，合计占比 95.10%，集中度很高。公司其他应收款（合计）较上年底增长 1.10%，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 15.35%，1~2 年的占 28.61%，2~3 年的占 26.55%，3~4 年的占 12.93%，4 年以上的占 16.56%，账龄整体较长，累计计提坏账准备 0.99 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 54.34%，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 0.77%，主要系基础设施项目结转收入所致；存货主要由拟开发土地使用权及土地整理成本（占 59.10%）、棚改项目建设成本（占 27.28%）、产业园及其他基础设施等项目（13.62%）的合同履约成本构成，未计提跌价准备。

图表 9 • 2025 年底公司主要应收账款明细（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
示范区管委会	60.20	48.26	--
临港管委会	57.25	45.89	--
河南豫通盛鼎工程建设有限公司*	0.86	0.69	0.17
河南省康泰建筑工程有限公司*	0.22	0.17	0.04
深圳市月玥购贸易有限公司*	0.11	0.09	0.01
合 计	118.63	95.10	0.22

注：标“*”为民营企业；截至2026年6月16日，河南省康泰建筑工程有限公司存在2条被执行案件，被执行金额合计123.91万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开信息整理

图表 10 • 2025 年底公司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（%）	账龄
周口国控投资发展有限公司	49.02	22.78	1 年以内、1~3 年
示范区管委会	27.68	12.87	1 年以内、1~5 年、5 年以上
周口市城建置业有限公司	16.74	7.78	1 年以内、1~3 年
大有兴业(深圳)创业服务有限公司（以下简称“大有兴业”）	13.21	6.14	1 年以内、1~3 年
周口中控投资有限公司	10.25	4.77	1 年以内、1~3 年
合 计	116.90	54.34	

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 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 3.35%，主要系在建工程和投资性房地产增长所致；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变动不大，主要由周口市开发投资有限公司（以下简称“开发投资公司”）³49.00%的股权构成。公司投资性房地产较上年底增长 3.42%，主要系部分富士康项目转入所致；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 28.17%，以成本法计量的部分占 71.83%，累计计提

³ 开发投资公司实际控制人为临港管委会，主要负责周口经济开发区的棚户区改造业务，该公司存在持续票据逾期事件。截至 2026 年 6 月 18 日，开发投资公司累计票据逾期发生额为 0.72 亿元，票据逾期余额为 0.72 亿元。开发投资公司存在多条被执行人记录，截至 2026 年 6 月 18 日，开发投资公司系失信被执行人，被执行总金额 1.28 亿元。开发投资公司法定代表人孙群力已被限制高消费。

折旧 4.42 亿元。公司固定资产(合计)较上年底下降 1.37%，主要系折旧影响所致；公司固定资产主要由房屋及构筑物(占 78.84%)、管网及其配套设施(占 17.56%)和运输设备(占 1.75%)构成；累计计提折旧 3.47 亿元，未计提减值准备。公司在建工程(合计)较上年底增长 12.85%，主要系富士康项目、荷花新城项目、南、北水厂以及自营类产业园项目的持续投入所致。公司其他非流动资产较上年底增长 16.00%，主要系预付一年以上的工程款增加所致。

截至 2025 年底，公司受限资产情况见图 11，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 11 • 截至 2025 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	17.15	2.15	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	4.91	0.62	借款质押
存货	6.44	0.81	借款抵押
投资性房地产	3.95	0.50	借款抵押
固定资产	0.42	0.05	借款抵押
无形资产	1.10	0.14	借款抵押
在建工程	20.66	2.59	借款抵押
合 计	54.64	6.86	--

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

受上缴国有资本收益影响，截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底略有下降；公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2025 年底，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比为 70.86%，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2025 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略有增长，主要系周口市示范农文旅产业发展有限公司(以下简称“农文旅产业发展公司”)和周口市示范区启元产业招商发展有限公司(以下简称“启元产业招商公司”)各 100.00% 股权被无偿划入城乡开投增加资本公积所致。公司未分配利润较上年底下降 16.19%，主要系上缴国有资本收益所致。公司少数股东权益较上年底增长 2.14%，主要系少数股东增资所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	10.00	2.54	10.00	2.56
资本公积	266.57	67.76	266.63	68.30
未分配利润	30.32	7.71	25.41	6.51
归属于母公司所有者权益合计	307.50	78.16	302.65	77.52
少数股东权益	85.91	21.84	87.74	22.48
所有者权益合计	393.41	100.00	390.39	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 2025 年底，公司全部债务较上年底进一步下降，债务结构仍以长期债务为主，对债券融资依赖度较高，融资结构仍有待优化；公司整体债务负担轻，面临较大的短期集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底略有下降，主要系偿还到期债务以及应付往来款增加综合影响所致。公司负债结构仍以流动负债为主。

图表 13 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

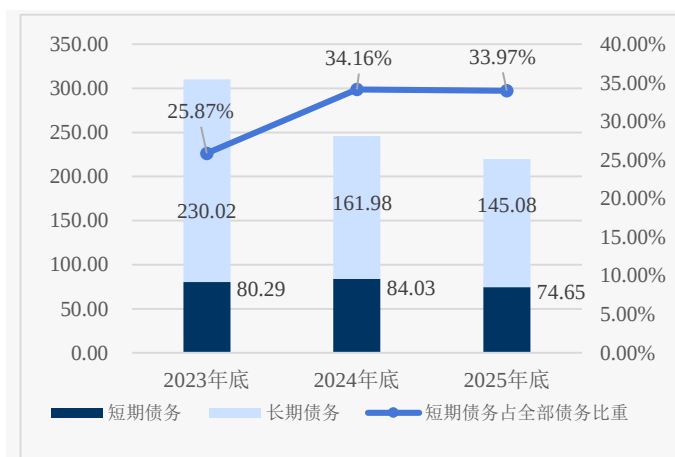
科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	246.46	60.10	257.92	63.47
短期借款	21.69	5.29	20.27	4.99
应付票据	20.17	4.92	22.17	5.45
应付账款	13.84	3.38	18.94	4.66
其他应付款（合计）	114.44	27.90	126.82	31.21
合同负债	17.04	4.15	18.50	4.55
一年内到期的非流动负债	32.10	7.83	32.21	7.93
非流动负债	163.65	39.90	148.46	36.53
长期借款	56.89	13.87	42.65	10.50
应付债券	92.95	22.66	92.56	22.78
长期应付款（合计）	12.14	2.96	11.81	2.91
负债总额	410.12	100.00	406.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司经营性负债主要体现在合同负债（预收棚改房、商品房房款以及预收工程款和货款）、应付工程款和应付同区域国有企业的往来款。

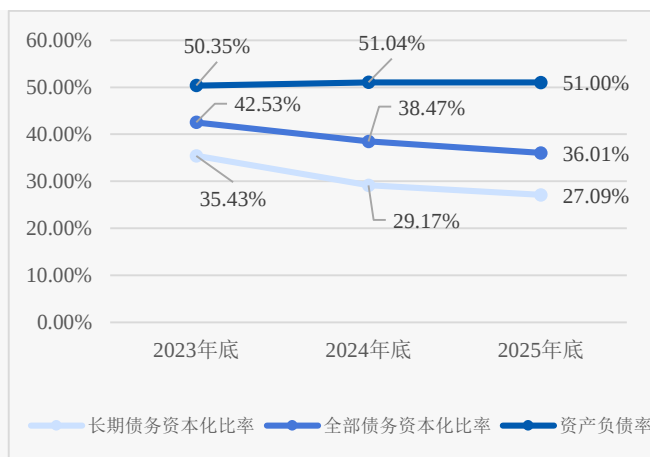
全部债务方面，本报告将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务 219.73 亿元，较上年底下降 10.68%，其中短期债务占比为 33.97%，债务期限结构以长期债务为主。从融资渠道看，公司主要依靠银行借款和债券进行融资，截至 2025 年底，公司存续债券余额 115.67 亿元，占全部债务的 52.64%；对债券融资依赖度较高，融资结构仍有待优化。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降，公司整体债务负担轻。

图表 14 • 2023—2025 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 15 • 2023—2025 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 2025 年底，公司短期债务规模 74.65 亿元，面临较大的集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比有所下降，非经常性损益对利润总额贡献程度高，盈利指标表现一般。

2025 年，公司营业总收入同比下降 12.03%，主要由基础设施建设业务和商贸业务收入构成，营业利润率同比增长 2.09 个百分点。

非经常性损益方面，2025 年，公司其他收益同比下降 27.65%，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。同期，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 191.12%，公司非经常性损益对利润总额贡献程度高。

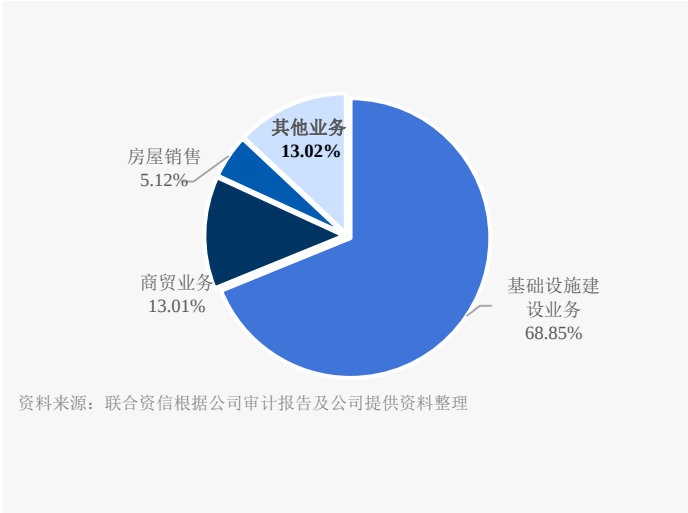
2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别同比下降 0.72 个百分点和下降 0.21 个百分点，整体来看，公司盈利指标表现一般。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	37.05	32.59
营业成本	34.46	29.50
期间费用	5.78	4.85
其他收益	5.98	4.33
投资收益	1.49	1.84
利润总额	3.97	3.23
营业利润率（%）	6.03	8.12
总资本收益率（%）	2.22	1.50
净资产收益率（%）	0.95	0.74

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 17 • 2025 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2025 年，公司经营回款质量指标表现仍良好；公司经营活动现金继续净流入，但净流入规模同比大幅收窄；投资活动现金继续净流出，筹资活动前现金流量净额由正转负，筹资活动现金继续净流出，未来随着项目建设的持续投入和债务逐步到期，公司对外筹资需求仍较大。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	284.84	194.17
经营活动现金流出小计	241.99	193.53
经营活动现金流量净额	42.85	0.63
投资活动现金流入小计	10.12	14.95
投资活动现金流出小计	22.69	18.44
投资活动现金流量净额	-12.57	-3.50
筹资活动前现金流量净额	30.28	-2.86
筹资活动现金流入小计	134.26	221.52
筹资活动现金流出小计	154.63	244.67
筹资活动现金流量净额	-20.37	-23.15
现金收入比（%）	108.66	108.68

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动看，2025 年，公司经营回款质量指标表现仍良好，经营活动现金流入同比下降 31.83%，主要系公司收缩商贸业务规模以及收到的往来款同比下降所致；同期，公司经营活动现金流出同比下降 20.02%，主要系公司收缩商贸业务和基础设施建设业务经营支出较少所致；公司经营活动现金保持净流入，但净流入规模同比大幅收窄。从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入同比增长 47.62%，主要系收回投资收到的现金同比增长所致。公司投资活动现金流出同比下降 18.74%，主要系本期购置的土地使用权同比下降所致。2025 年，公司投资活动现金流量净额继续为负，但缺口有所收窄。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负。从筹资活动看，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金以及商贸业务票据融资收到的现金。2025 年，公司筹资活动现金流入同比增长 64.99%，主要系商贸业务票据融资周转次数同比增长所致；筹资活动现金流出同比增长 58.23%，主要为偿还债务（含票据）本息支付的现金。2025 年，公司筹资活动现金流仍表现为净偿还。但考虑到公司后续项目建设的持续

投入和债务逐步到期，对外筹资需求仍较大。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较强，存在一定或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

图表 19 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）
现金短期债务比（倍）	0.54	0.26
EBITDA（亿元）	16.86	12.12
EBITDA/利息支出（倍）	1.01	1.02

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

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。2025 年，公司 EBITDA 同比下降 28.12%，EBITDA 对利息支出保障程度仍高。整体看，公司偿债指标表现较强。

截至 2025 年底，公司对外担保金额为 50.89 亿元，均系对区域内国有企业或社会组织的担保，担保比率为 13.03%，均未设置反担保措施，具体情况如图表 20 所示。整体看，公司对外担保比率较低，但被担保方区域集中度高且部分被担保企业存在一定规模的被执行案件等负面舆情，公司存在一定或有负债风险。

图表 20 • 截至 2025 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	被担保企业性质	被担保企业舆情情况
大有兴业	43500.00	国有企业	--
河南川盛医药产业投资开发有限公司	65000.00	国有企业	--
河南润晟科技园区运营管理有限公司	53379.58	国有企业	--
盛周科技	6000.00	国有企业	--
河南兴周农业发展有限公司	3000.00	国有企业	截至 2026 年 6 月 18 日，该公司被执行总金额 171.65 万元。
西华县城镇建设投资有限公司	30000.00	国有企业	截至 2026 年 6 月 18 日，该公司系失信被执行人，被执行总金额 134.45 万元；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	国有企业	--
中能（洛阳）控股有限公司	79120.29	国有企业	--
周口东新医院	2200.00	社会组织	--
周口汇兴农产品市场有限公司	22000.00	国有企业	--
周口临港新城开发建设有限公司	1000.00	国有企业	截至 2026 年 6 月 18 日，该公司股权被冻结规模 5.00 亿元
周口市城乡水务发展有限公司	24000.00	国有企业	--
周口市丰阳康养有限公司	9490.69	国有企业	--
周口市淮阳区华塑实业有限公司	30000.00	国有企业	--
周口市淮阳区综合投资有限公司	61180.67	国有企业	--
周口市交通物流投资集团有限公司	55000.00	国有企业	--
开发投资公司	15000.00	国有企业	截至 2026 年 6 月 18 日，该公司累计票据逾期余额为 0.72 亿元；该公司系失信被执行人，被执行总金额 1.28 亿元；法定代表人孙群力已被限制高消费。
合 计	508871.23	--	--

资料来源：提供公司审计报告及公开信息整理

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年底，公司获得银行授信额度 119.26 亿元，尚未使用授信额度 28.58 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

跟踪期内，公司营业总收入和利润总额仍主要来自于子公司；截至 2025 年底，公司本部资产和所有者权益均较上年底变化不

大；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 2025 年底，公司本部资产总额占合并口径的 50.62%，较上年底变化不大，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 47.23%，较上年底变化不大；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高（合计为 99.31%），公司本部所有者权益结构稳定性强。2025 年，公司本部营业总收入为 0.13 亿元，占合并口径的 0.40%；利润总额为 0.10 亿元，占合并口径的 3.12%，公司营业总收入和利润总额仍主要来自于子公司。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决策，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，治理结构比较有效，内控制度健全。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

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，同时，公司积极响应政府政策，体现了国企社会责任和担当。

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，且建立了比较有效的法人治理结构和健全的内控管理制度。2025 年以来，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人为周口市国资局，综合实力和支撑能力很强，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。

1 支持能力

公司实际控制人为周口市国资局。周口市是河南省地级市，2025 年，周口市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，且地区生产总值增速高于河南省平均水平。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

2 支持可能性

公司实际控制人系周口市国资局。公司作为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，业务区域专营优势明显。跟踪期内，公司在周口市基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在周口市可替代性较弱。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。

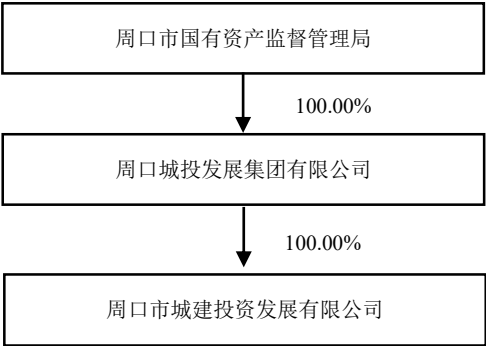
2025 年，公司收到政府无偿划转的农文旅产业发展公司和启元产业招商公司 100.00%股权，增加资本公积 530.43 万元。

同期，公司收到政府补助资金 4.33 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

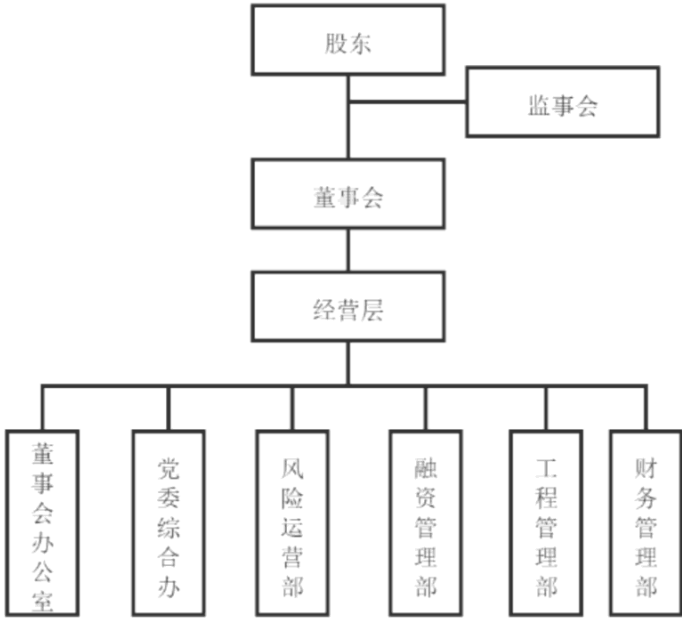
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 周口小微债 01/21 周口 01”和“21 周口小微债 02/21 周口 02”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 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、供应链管理	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	--	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：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	41.37	45.15	19.53
应收账款（亿元）	181.44	112.22	124.34
其他应收款（合计）（亿元）	201.68	211.80	214.13
存货（亿元）	265.42	241.05	239.20
长期股权投资（亿元）	1.91	40.83	40.73
固定资产（合计）（亿元）	39.21	22.93	22.61
在建工程（合计）（亿元）	18.37	32.72	36.92
资产总额（亿元）	844.38	803.53	796.77
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	118.36	85.91	87.74
所有者权益（亿元）	419.27	393.41	390.39
短期债务（亿元）	80.29	84.03	74.65
长期债务（亿元）	230.02	161.98	145.08
全部债务（亿元）	310.31	246.01	219.73
营业总收入（亿元）	54.94	37.05	32.59
营业成本（亿元）	49.94	34.46	29.50
其他收益（亿元）	4.83	5.98	4.33
利润总额（亿元）	4.96	3.97	3.23
EBITDA（亿元）	13.76	16.86	12.12
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	34.24	40.26	35.42
经营活动现金流入小计（亿元）	310.43	284.84	194.17
经营活动现金流量净额（亿元）	42.83	42.85	0.63
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.52	-12.57	-3.50
筹资活动现金流量净额（亿元）	-34.67	-20.37	-23.15
财务指标			
现金收入比（%）	62.32	108.66	108.68
营业利润率（%）	7.37	6.03	8.12
总资本收益率（%）	1.37	2.22	1.50
净资产收益率（%）	0.99	0.95	0.74
长期债务资本化比率（%）	35.43	29.17	27.09
全部债务资本化比率（%）	42.53	38.47	36.01
资产负债率（%）	50.35	51.04	51.00
流动比率（%）	359.68	255.31	239.09
速动比率（%）	223.30	157.51	146.35
经营现金流动负债比（%）	22.01	17.39	0.25
短期债务占比（%）	25.87	34.16	33.97
现金短期债务比（倍）	0.52	0.54	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	1.17	1.01	1.02

注：1. 2023—2025 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他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；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	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	3.07	9.90	3.93
应收账款（亿元）	3.76	4.19	4.32
其他应收款（合计）（亿元）	168.28	182.55	192.76
存货（亿元）	0.01	0.01	0.01
长期股权投资（亿元）	189.92	187.79	193.60
固定资产（合计）（亿元）	0.01	0.00	0.00
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	373.74	393.13	403.34
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）	184.31	184.34	184.39
短期债务（亿元）	17.59	33.90	28.35
长期债务（亿元）	112.79	72.56	78.02
全部债务（亿元）	130.38	106.46	106.36
营业总收入（亿元）	0.83	0.68	0.13
营业成本（亿元）	0.79	0.67	0.12
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.69	0.07	0.10
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.01	1.04	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	291.09	161.45	80.67
经营活动现金流量净额（亿元）	28.40	34.42	8.35
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.35	-0.23	5.66
筹资活动现金流量净额（亿元）	-36.76	-28.44	-21.19

财务指标

现金收入比（%）	1.20	151.40	0.00
营业利润率（%）	1.53	-5.79	-29.78
总资本收益率（%）	1.38	0.02	0.03
净资产收益率（%）	0.32	0.03	0.04
长期债务资本化比率（%）	37.96	28.24	29.73
全部债务资本化比率（%）	41.43	36.61	36.58
资产负债率（%）	50.69	53.11	54.28
流动比率（%）	236.55	148.45	146.89
速动比率（%）	236.53	148.44	146.88
经营现金流动负债比（%）	38.36	25.73	6.04
短期债务占比（%）	13.49	31.84	26.65
现金短期债务比（倍）	0.17	0.29	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.2024—2025 年，公司本部固定资产分别为 34.59 万元和 20.65 万元；2025 年，公司本部其他收益为 1.35 万元 3 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；4.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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断