

周口城投发展集团有限公司

2024 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〔2024〕6079号

联合资信评估股份有限公司通过对周口城投发展集团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，确定维持周口城投发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 周口城发 MTN001”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

二〇二四年七月二十四日

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城投发展集团有限公司（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。

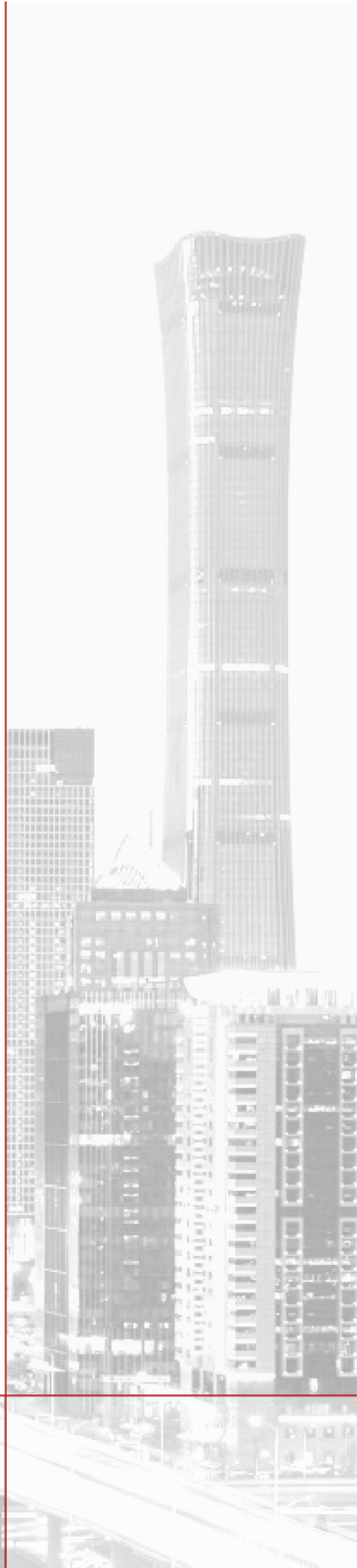
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



周口城投发展集团有限公司

2024 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
周口城投发展集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/24
24 周口城发 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，周口城投发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是周口市重要的棚户区改造及基础设施建设主体，业务区域地位及竞争优势仍显著。2023 年，周口市经济实力和财政实力仍很强，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。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。公司营业总收入仍主要来自工程建设及商贸业务等；公司工程建设业务回款较慢，且主要在建工程建设项目未来待投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力；公司商贸业务毛利率水平仍低，业务收入对公司整体收入形成有效补充。公司资产中应收工程款和往来款规模大，资产流动性较弱；存货中工程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；权益结构稳定性尚可；公司全部债务有所增长，对债券融资依赖度高，债务负担轻，短期内面临一定的债务集中兑付压力；公司利润总额对政府补助依赖程度较高，整体盈利指标表现较强；公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强；或有负债风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着周口市经济的发展及公司棚户区改造业务的不断推进，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：公司长、短期偿债指标进一步优化，偿债能力明显增强。

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，外部支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**周口市经济实力和财政实力均很强，2023 年，周口市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 3332.57 亿元和 202.27 亿元，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务区域地位及竞争优势仍显著。**跟踪期内，公司仍是周口市重要的棚户区改造及基础设施建设主体，业务在区域内保持显著竞争优势。
- **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司收到资本金注入，增加资本公积 0.73 亿元；2023 年及 2024 年 1—3 月，公司累计获得政府补助 6.61 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **跟踪期内，公司工程建设业务回款情况较慢。**公司工程建设项目回款进度受周口市财政资金安排影响较大，业务回款仍较慢，对公司资金形成一定占用。
- **工程建设项目未来存在较大资本支出压力。**截至 2024 年 3 月底，公司主要在建工程建设项目待投资规模较大，面临较大的资本支出压力。
- **公司实际短期偿债压力较大。**截至 2024 年 3 月底，公司现金短期债务比 0.61 倍，考虑到公司货币资金中受限规模较大，实际短期偿债指标表现弱于指标值。

本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		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 ⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

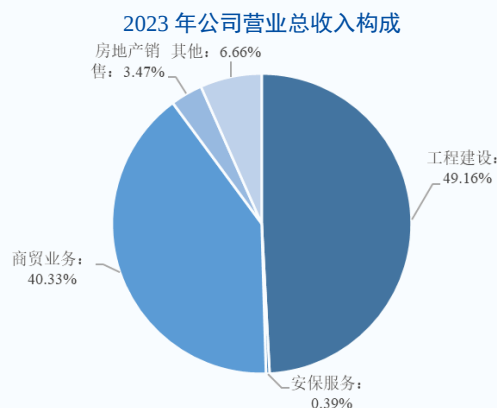
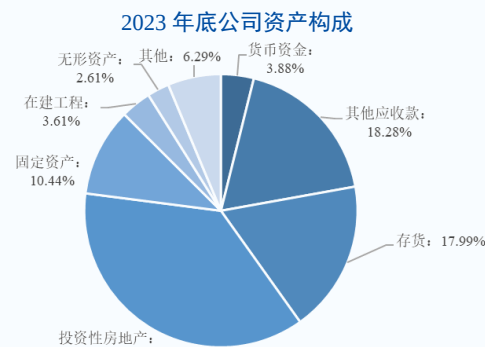
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	36.56	52.90	50.44	54.36
资产总额（亿元）	921.16	1071.03	1086.16	1108.99
所有者权益（亿元）	569.04	599.74	564.05	561.81
短期债务（亿元）	68.16	105.68	84.53	89.70
长期债务（亿元）	171.15	263.54	317.77	320.28
全部债务（亿元）	239.30	369.22	402.30	409.99
营业总收入（亿元）	66.38	91.41	85.90	17.80
利润总额（亿元）	4.80	6.13	6.60	-2.35
EBITDA（亿元）	13.68	14.29	15.87	--
经营性净现金流（亿元）	-36.06	-99.27	-1.48	12.36
营业利润率（%）	14.44	7.60	5.47	2.54
净资产收益率（%）	0.75	0.91	0.91	--
资产负债率（%）	38.23	44.00	48.07	49.34
全部债务资本化比率（%）	29.60	38.10	41.63	42.19
流动比率（%）	401.18	415.45	423.25	385.09
经营现金流动负债比（%）	-20.06	-48.15	-0.73	--
现金短期债务比（倍）	0.54	0.50	0.60	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	1.75	1.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.49	25.85	25.35	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	267.31	301.44	352.75	370.95
所有者权益（亿元）	246.85	246.87	246.80	246.80
全部债务（亿元）	0.00	24.41	71.72	82.92
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.03	0.00
利润总额（亿元）	0.01	0.03	0.01	0.00
资产负债率（%）	7.66	18.10	30.04	33.47
全部债务资本化比率（%）	0.00	9.00	22.52	25.15
流动比率（%）	94.55	133.58	259.20	259.35
经营现金流动负债比（%）	4.08	-39.52	-124.59	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自审计报告期末（间）数；2. 2024 年 1—3 月财务数据未经审计；3. 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；4. 本报告中部分合计与各自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；5. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理



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
24 周口城发 MTN001	10.60 亿元	10.60 亿元	2027/03/08	回售选择权，调整票面利率选择权

注：1. “24 周口城发 MTN001” 附存续期第 3 年末投资者回售选择权和公司票面利率选择权，上表所列到期兑付日为首次行权日，下一到期日为 2029/03/08；2. 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公开发行债券
 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
24 周口城发 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/01/10	邹 洁 陈佳琪	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

注：上述历史评级项目的评级方法/模型、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：邹 洁 zoujie@lhratings.com

项目组成员：谢 哲 xiezhe@lhratings.com | 张英昊 zhangyinghao@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”）关于周口城投发展集团有限公司（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 3 月底，公司注册资本和实收资本仍均为 10.00 亿元，周口市财政局（周口市国有资产监督管理局）（以下简称“周口市财政局”）为公司唯一股东和实际控制人。

公司是周口市重要的棚户区改造及基础设施建设主体，主要从事周口市棚户区改造及基础设施建设业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设融资管理部、财务管理部及工程管理部等职能部门；同期末，公司合并范围内一级子公司共 4 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1086.16 亿元，所有者权益 564.05 亿元（含少数股东权益 171.38 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 85.90 亿元，利润总额 6.60 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1108.99 亿元，所有者权益 561.81 亿元（含少数股东权益 171.01 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.80 亿元，利润总额-2.35 亿元。

公司注册地址：河南省周口市文昌大道东段招商大厦 22 楼；法定代表人：刘长岭。

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 6 月底，“24 周口城发 MTN001”募集资金按照指定用途使用完毕。跟踪期内，“24 周口城发 MTN001”尚未到付息日。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续公开发行债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 周口城发 MTN001	10.60	10.60	2024/03/08	3+2 年

注：上述债券附公司第 3 年末票面利息选择权和投资者回售选择权
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 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。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

公司作为周口市重要的棚户区改造及基础设施建设主体，周口市经济和财政发展水平对公司影响很大；2023 年，周口市经济实力仍很强，财政实力保持增长，财政自给能力较弱，政府债务负担较重。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。截至 2023 年底，周口市下辖扶沟县、西华县、商水县、太康县、鹿邑县（省直管县）、郸城县、沈丘县、项城市、川汇区和淮阳区 10 个县市市区，常住人口 866.60 万人。

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，周口市逐步巩固扩大“三农”优势，成为“中原粮谷”“中原菜都”。

2023 年，周口市实现地区生产总值 3332.57 亿元，经济实力很强。产业结构方面，周口市产业结构呈现“三二一”发展格局。固定资产投资方面，2023 年，周口市固定资产投资增速（不含农户）有所下降；其中，基础设施投资同比增长 60.1%；房地产开发投资同比下降 24.4%。

图表 2 • 周口市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	3456.08	3616.99	3332.57
GDP 增速（%）	6.10	2.85	4.80
固定资产投资增速（%）	6.31	11.70	10.50
三产结构	17.67:38.13:40.54	17.43:40.26:42.31	17.27:32.93:49.80
人均 GDP（万元）	3.87	4.10	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023 年，周口市一般公共预算收入同比增长 12.30%。同期，周口市税收收入占一般公共预算收入比重有所提升，但收入质量仍一般。2023 年，周口市一般公共预算支出有所增长，财政自给能力较弱。同期，周口市政府性基金收入规模同比有所回升。截至 2023 年底，周口市政府债务余额 960.6 亿元，其中专项债务余额 712.7 亿元，一般债务余额 247.9 亿元，周口市政府债务负担较重。

2024 年 1—6 月，周口市地区生产总值同比增长 6.2%。其中，第一产业增加值同比增长 3.7%，第二产业增加值同比增长 7.7%，第三产业增加值同比增长 5.8%。同期，周口市规模以上工业增加值同比增长 9.3%，高于全省 1.5 个百分点；周口市固定资产投资增长 12.8%，高于全省 6.3 个百分点。2024 年 1—5 月，周口市一般公共预算收入 95.98 亿元，同比增长 6.6%，其中税收占一般公共预算收入的 64.23%；同期，周口市一般公共预算支出 333.41 亿元，财政自给率为 28.79%。

图表 3 • 周口市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	158.24	180.12	202.27
一般公共预算收入增速（%）	6.80	16.10	12.30
税收收入（亿元）	113.76	117.94	136.35
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.89	65.48	67.41
一般公共预算支出（亿元）	666.80	690.47	731.49
财政自给率（%）	23.73	26.09	27.65
政府性基金收入（亿元）	160.26	92.66	127.73
地方政府债务余额（亿元）	596.28	780.45	960.60

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，周口市财政局仍为公司唯一股东和实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是周口市重要的棚户区改造及基础设施建设主体，业务区域地位及竞争优势仍显著。

周口市主要的市直属基础设施建设主体情况详见图表 4。综合来看，跟踪期内，公司业务区域地位及竞争优势仍显著。

图表 4 • 周口市主要市直属基础设施建设主体基本情况（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（%）
公司	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	1086.16	564.05	85.90	6.60	48.07
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、工程施工和客运运输等业务	1263.24	830.34	35.70	0.22	34.27

注：上表中所列数据为 2023 年（底）数
 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无不良信贷记录，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：91411600MA47Y4QL4A），截至 2024 年 7 月 1 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：91411600MA442WL34Y），截至 2024 年 7 月 1 日，公司下属重要子公司周口市城建投资发展有限公司（以下简称“周口城建”）本部无未结清或已结清的不良和关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部及重要子公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部及重要子公司本部无逾期或违约记录，整体履约情况良好。

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等方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，受工程建设项目结算进度减缓影响，公司营业总收入有所下降；受新增销售商品毛利率下降影响，公司综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，公司收入仍主要来自工程建设及商贸业务等。

2023 年，公司营业总收入同比下降 6.02%，主要系工程建设项目结算进度减缓所致；同期，公司综合毛利率同比下降 1.26 个百分点，主要系占比较高的商贸业务毛利率同比有所下降所致。2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 20.72%，综合毛利率较 2023 年下降 1.20 个百分点。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设	59.14	64.70%	9.48%	42.23	49.16%	12.19%	9.92	55.74%	7.21%
商贸业务	24.20	26.47%	1.40%	34.65	40.33%	0.76%	5.73	32.21%	0.28%
其他	8.07	8.83%	18.16%	9.03	10.51%	5.16%	2.14	12.05%	12.76%
合 计	91.41	100.00%	8.11%	85.90	100.00%	6.84%	17.80	100.00%	5.65%

注：公司其他业务包括房地产销售、人力劳务派遣、保洁服务、租赁、安保服务及餐饮服务，2023 年其收入规模分别为 2.98 亿元、0.79 亿元、0.41 亿元、0.36 亿元 0.33 亿元和 0.27 亿元
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

（1）工程建设

2023 年，公司工程建设业务收入有所下降，业务回款仍较慢；公司主要在建工程建设项目未来待投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

公司工程建设业务由周口城建资本运营有限公司（以下简称“城建资本”，公司二级子公司）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”）、周口市开发投资有限公司（以下简称“开发投资公司”）、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港口物流产业集聚区管理委员会（以下简称“港区管委会”）、周口市经济开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）、周口市住房和城乡建设局（以下简称“周口市住建局”）和周口市川汇区住房和城乡建设局（以下简称“川汇区住建局”）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。

2023 年，公司工程建设业务收入同比下降 28.60%，收入主要来源于美乐家园 A 区、宁和家园、仁和家园和中州嘉苑等棚户区改造项目；同期，该业务毛利率同比增加 2.71 个百分点。2024 年 1—3 月，公司工程建设业务收入相当于 2023 年全年的 23.49%，业务毛利率较 2023 年下降 4.98 个百分点。回款进度受周口市财政资金安排影响较大，截至 2023 年底，公司分别应收经开区管委会、港区管委会及周口市住建局 58.26 亿元、50.62 亿元和 10.45 亿元，业务回款仍较慢，对资金形成一定占用。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建工程建设项目未来尚需投资规模为 33.52 亿元（不含超概项目），待投资规模较大，面临较大的资本支出压力；同期末，公司暂无拟建工程建设项目。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建工程建设项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	项目类型	计划建设周期	计划总投资	已投资
盛和家园	棚户区改造	2014—2019	10.86	18.60

乾和家园	棚户区改造	2018—2022	18.33	17.68
贵和家园	棚户区改造	2018—2021	31.40	30.05
宁和家园	棚户区改造	2020—2024	44.41	31.45
仁和家园	棚户区改造	2016—2021	25.68	32.50
祥和家园	棚户区改造	2014—2019	2.70	5.61
康和家园	棚户区改造	2014—2019	12.25	16.94
丰和家园	棚户区改造	2019—2022	9.62	4.94
周口经开区安置小区建设项目	棚户区改造	2014—2021	13.40	15.34
康乐家园	棚户区改造	2021—2025	24.46	11.34
颍上新城	棚户区改造	2015—2021	17.14	19.43
美乐家园	棚户区改造	2019—2024	14.73	16.38
东成城中村改造项目	棚户区改造	2015—2017	14.31	19.16
泰悦豪庭	棚户区改造	2017—2020	6.86	6.10
华耀城项目	棚户区改造	2013—2020	9.58	12.15
中州嘉苑	棚户区改造	2019—2023	13.63	14.08
东成改造	棚户区改造	2017—2020	8.21	9.02
合 计	--	--	277.57	280.77

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；5. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）商贸业务

2023 年，随着销售商品品类的增加，公司商贸业务收入同比大幅增长，业务毛利率同比略有下降。整体看，公司商贸业务毛利率水平低，该业务收入对公司整体收入形成有效补充。

公司商贸业务主要由城建资本及子公司中能茂通控股集团有限公司等负责运营，2023 年新增燃料油、车用汽油、柴油、车用乙醇汽油调和组分油、石油焦、电解铜等销售品类。业务模式方面，公司商贸服务业务仍主要采用以销定购的模式，根据公司下游客户对贸易产品的需求，公司在签订销售合同的同时与货物供应商签订贸易采购合同。合同签订后，货款支付有先款后货和货到付款两种方式；货物的交割主要为购货方自提和供货方配送两种方式。货物交割后，按各方确定的交易品种、数量、金额进行结算并向下游客户开具增值税专用发票，开具发票时对收入进行确认。

2022—2023 年，公司前五大客户销售额分别占当年销售总额的 40.34%和 64.86%，前五大供应商采购额分别占当年采购总额的 48.33%和 71.17%；2023 年，公司上下游集中度同比均有所提高。

2023 年，随着销售商品品类的增加，公司商贸业务收入同比增长 43.19%，业务毛利率同比下降 0.64 个百分点；2024 年 1—3 月，公司商贸业务收入相当于 2023 年的 16.55%，业务毛利率较 2023 年下降 0.47 个百分点。整体看，公司商贸业务毛利率水平低，该业务收入对公司整体收入形成有效补充。

（3）重大自营项目建设

截至 2023 年底，公司主要自营项目未来面临一定的资本支出压力，项目未来收益情况有待关注。

自营项目方面，截至 2023 年底，公司主要在建自营项目计划总投资 68.44 亿元，累计完成投资 23.08 亿元，尚需投资 45.36 亿元，未来面临一定的资本支出压力；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、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 2023 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	27.12	9.31	17.81

周口市主城区、淮阳区、商水县民用建筑集中供热项目	2022—2025	28.35	7.80	20.55
北水厂、南水厂	2023—2025	12.97	5.97	7.00
合计	--	68.44	23.08	45.36

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 未来发展

公司重点投资领域现主要集中在棚户区改造项目。未来，公司将加快自营业务发展，向多元化业务板块的城市资源运营商转型；主要在建工程建设项目建设资金需求较大，融资压力较大。

短期看，公司仍将根据周口市产业项目建设规划，继续推进基础设施建设和民生项目建设，完成中心城区棚户区改造融资任务。同时，公司计划加强产业类项目投资，并加快自营商业房产项目的去化，加快自营业务发展，向多元化业务板块的城市资源运营商转型。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建工程建设及自营项目尚需投资 78.88 亿元，待投资规模较大。整体看，公司重点投资领域现主要集中在棚户区改造项目，外部融资需求较强，融资压力较大。

（四）财务方面

公司提供了 2023 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。公司 2024 年 1—3 月财务数据未经审计。

合并范围方面，2023 年，公司合并范围内新增 1 家一级子公司，减少 1 家一级子公司¹；2024 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 4 家。兴业创服公司的划出对公司“资本公积”“投资性房地产”等科目造成一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，受应收政府工程建设款项增加及自营项目投入影响，公司资产规模有所增长；公司资产中应收工程款和往来款规模大，未来款项回收存在不确定性；存货中工程建设投入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，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1086.16 亿元，较上年底增长 1.41%，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	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	856.61	79.98	860.73	79.24	870.85	78.53
货币资金	48.40	4.52	42.18	3.88	47.60	4.29
应收账款	179.00	16.71	198.52	18.28	205.57	18.54
其他应收款（合计）	175.87	16.42	195.42	17.99	196.32	17.70
存货	426.71	39.84	400.66	36.89	396.64	35.77
非流动资产	214.42	20.02	225.44	20.76	238.14	21.47
投资性房地产	123.18	11.50	113.43	10.44	113.15	10.20
固定资产	49.63	4.63	39.25	3.61	39.10	3.53
在建工程	5.26	0.49	28.33	2.61	38.94	3.51
无形资产	20.49	1.91	22.06	2.03	21.88	1.97
资产总额	1071.03	100.00	1086.16	100.00	1108.99	100.00

注：其他应收款（合计）包含其他应收款、应收利息和应收股利，下同
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

¹ 2023 年，公司投资新设 1 家一级子公司，为周口信用增进有限公司；同年，公司原一级子公司大有兴业（深圳）创业服务有限公司（以下简称“兴业创服公司”）股权划转至周口市交通物流投资集团有限公司，兴业创服公司不再纳入公司合并范围。

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款（22.04 亿元）和其他货币资金（20.13 亿元）构成，其中受限资金 20.76 亿元，受限比例为 49.20%，受限规模较大。公司应收账款账面价值较上年底增长 10.91%，主要系应收政府部门的工程结算款增加所致；应收账款主要为工程建设项目在建设过程中产生的应收工程款项，累计计提坏账准备 0.18 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 89.92%，集中度高。公司其他应收款（合计）195.42 亿元，较上年底增长 11.12%，构成仍以往来款为主，累计计提坏账准备 1.35 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 46.92%，集中度一般；公司应收工程款和往来款规模大，对公司资金形成占用，未来款项回收存在不确定性。公司存货较上年底下降 6.11%，主要由拟开发土地、引黄调蓄工程、盛和家园、诚园项目和贵和家园等项目构成，未计提跌价准备。

图表 9 • 公司 2023 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（%）
经开区管委会	58.26	29.32
周口市城乡一体化示范区管理委员会（以下简称“示范区管委会”）	55.60	27.98
港区管委会	50.62	25.48
周口市住建局	10.45	5.26
周口国控投资发展有限公司	3.74	1.88
合 计	178.67	89.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 10 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

单位名称	款项的性质	期末余额	账龄	占其他应收款期末余额合计数的比例	坏账准备期末余额
示范区管委会	尚未结算款及其他往来款	36.05	1 年以内，1-2 年， 2-3 年，4-5 年	18.31%	0.00
兴业创服公司	尚未结算款及其他往来款	17.88	1 年以内	9.08%	0.00
周口中控投资有限公司	尚未结算款及其他往来款	14.68	1 年以内，1-2 年， 2-3 年	7.46%	0.00
河南盛周科技发展有限公司	尚未结算款及其他往来款	12.86	1 年以内	6.53%	0.00
周口城投交通投资有限公司	尚未结算款及其他往来款	10.90	1 年以内，1-2 年	5.54%	0.00
合 计	--	92.37	--	46.92%	--

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 2023 年底，公司投资性房地产较上年底下降 7.91%，主要系合并范围变动所致；投资性房地产主要由政府划入的安置房商铺、写字楼、标准化厂房等资产构成，累计计提折旧 2.73 亿元，未计提减值准备。公司固定资产较上年底下降 20.91%，主要由房屋及构筑物（15.11 亿元）和管网及其配套设施（23.52 亿元）构成，累计计提折旧 3.56 亿元，未计提减值准备。公司在建工程 28.33 亿元，较上年底增长 438.13%，主要系周口市主城区、淮阳区、商水县民用建筑集中供热项目、富士康项目、南水厂及北水厂项目投入所致；公司在建工程未计提减值准备。公司无形资产较上年底增长 7.67%，主要系公司当期参与招拍挂获得地块所致；公司无形资产主要由土地使用权（8.49 亿元）和特许经营权（13.56 亿元）构成，累计摊销 2.64 亿元，未计提减值准备。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额及结构较 2023 年底变动不大。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 11 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	20.76	1.91%	银行承兑汇票保证金、信用证保证金、用于担保的定期存款或通知存款、向银行申请开具无条件、不可撤销的担保函所存入的保证金存款、履约保证金、定期存单、因资金集中管理支取受限的资金等
应收账款	40.73	3.75%	借款质押

存货	2.97	0.27%	借款抵押
固定资产	4.11	0.38%	借款抵押
无形资产	0.21	0.02%	借款抵押
合 计	68.77	6.33%	--

注：“-”代表不适用

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 2023 年底，随着兴业创服公司的划出，公司所有者权益较上年底有所下降；所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，权益结构稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 5.95%。其中，实收资本、资本公积、未分配利润及少数股东权益分别占 1.77%、64.90%、2.94%及 30.38%，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2023 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下降 9.97%，主要系合并范围变化所致。公司未分配利润较上年底增长 29.79%，系经营利润累积所致。公司少数股东权益较上年底增长 0.60%，主要系下属子公司少数股东增加出资所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 0.40%，权益规模及结构较上年底变化不大。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	1.67	10.00	1.77	10.00	1.78
资本公积	406.60	67.80	366.08	64.90	366.08	65.16
未分配利润	12.79	2.13	16.60	2.94	14.73	2.62
归属于母公司所有者权益合计	429.38	71.59	392.67	69.62	390.81	69.56
少数股东权益	170.36	28.41	171.38	30.38	171.01	30.44
所有者权益合计	599.74	100.00	564.05	100.00	561.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务有所增长，债务期限结构仍以长期债务为主，对债券融资依赖度高，融资渠道有待优化；公司整体债务负担轻，短期内面临一定的债务集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 10.78%，主要系当年新发债券所致；公司负债结构仍以非流动负债为主。

图表 13 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	206.19	43.75	203.36	38.95	226.14	41.33
短期借款	35.94	7.63	25.11	4.81	24.17	4.42
应付票据	25.09	5.32	24.40	4.67	32.90	6.01
应交税费	16.70	3.54	17.46	3.34	18.30	3.34
其他应付款（合计）	50.58	10.73	69.53	13.32	84.24	15.40
一年内到期的非流动负债	24.48	5.20	28.76	5.51	31.18	5.70
合同负债	26.88	5.70	19.98	3.83	19.26	3.52
其他流动负债	21.36	4.53	7.78	1.49	1.45	0.26

非流动负债	265.10	56.25	318.75	61.05	321.03	58.67
长期借款	81.50	17.29	68.74	13.16	88.64	16.20
应付债券	161.70	34.31	226.66	43.41	207.06	37.84
长期应付款	20.33	4.31	22.37	4.28	24.57	4.49
负债总额	471.29	100.00	522.11	100.00	547.17	100.00

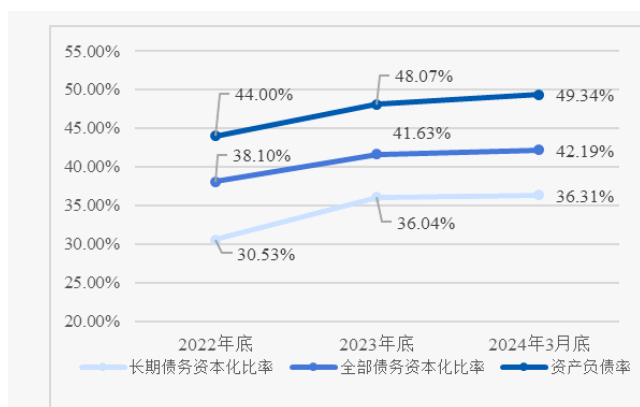
注：其他应付款（合计）包含其他应付款、应付利息和应付股利，下同
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营负债主要体现为关联方及同区域国有企业的往来款形成的其他应付款、已收房款及工程款形成的合同负债。

有息债务方面，本报告将其他流动负债中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 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 8.96%，其中短期债务占 21.01%，长期债务占 78.99%，长期债务占比有所增长。从债务指标来看，截至 2023 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分别提高 4.07 个百分点、3.53 个百分点和 5.51 个百分点。从融资渠道看，截至 2023 年底，公司债务主要依靠银行借款和债券融资，其中债券融资 233.54 亿元，占全部债务的 58.05%，债券融资占比高，融资渠道有待优化。

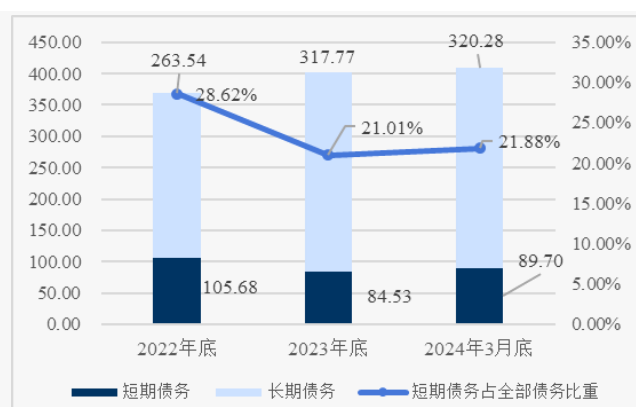
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 4.80%，流动负债占比有所增长。同期末，公司全部债务较上年底增长 1.91%，期限结构仍以长期债务为主；从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2023 年底均有所增长。整体看，公司债务负担轻。

图表 14 • 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、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 15 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务占比为 21.88%，现金短期债务比为 0.61 倍，公司短期内面临一定的债务集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2023 年，受工程建设项目结算进度减缓影响，公司营业总收入有所下降；利润总额对政府补助依赖程度较高，公司整体盈利指标表现较强。

2023 年，受工程建设项目结算进度减缓影响，公司营业总收入同比下降 6.02%，营业成本同比下降 4.73%；营业利润率同比下降 2.13 个百分点；利润总额同比增长 7.63%。同期，公司期间费用率从 2022 年底 9.82% 降至 2023 年的 9.50%，期间费用对利润侵蚀造成一定侵蚀。

非经常性损益方面，2023 年，公司实现投资收益 1.68 亿元，同比下降 35.33%，投资收益占营业利润的比重为 24.29%；公允价值变动收益同比大幅增长，主要系公司持有的莲花控股（股票代码：600186.SH）股票公允价值变动所致；同期，公司其他收益（主要为政府补助）5.89 亿元，同比增长 8.62%，占营业利润的比重为 85.37%。利润总额对政府补助依赖程度较高。

盈利指标方面，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降。整体看，公司盈利指标表现较强。

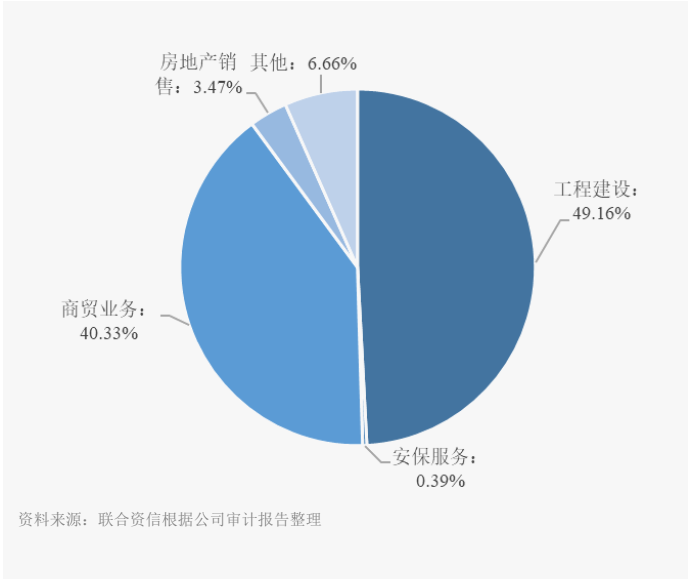
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.80 亿元，相当于 2023 年的 20.72%；利润总额为负，主要系当期公司持有的莲花控股股票公允价值变动。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	91.41	85.90	17.80
营业成本	84.00	80.02	16.79
期间费用	8.98	8.16	3.23
其他收益	5.42	5.89	0.72
投资收益	2.59	1.68	0.91
公允价值变动收益	0.14	2.88	-1.29
利润总额	6.13	6.60	-2.35
营业利润率（%）	7.60	5.47	2.54
总资本收益率（%）	1.03	1.08	--
净资产收益率（%）	0.91	0.91	--

注：“--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 17 • 2023 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2023 年，公司收现质量有所下降，整体业务收现质量仍较差；公司经营活动现金仍主要为经营收支及往来款，经营及投资活动现金净流出规模同比均有所下降；筹资活动现金净流入规模同比有所下降。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	347.18	244.33	61.84
经营活动现金流出小计	446.45	245.80	49.49
经营活动现金流量净额	-99.27	-1.48	12.36
投资活动现金流入小计	45.88	18.06	6.55
投资活动现金流出小计	79.22	45.02	11.66
投资活动现金流量净额	-33.34	-26.96	-5.11
筹资活动前现金流量净额	-132.61	-28.43	7.24
筹资活动现金流入小计	244.15	230.66	40.27
筹资活动现金流出小计	102.07	208.56	42.10
筹资活动现金流量净额	142.08	22.09	-1.83
现金收入比（%）	79.88	80.09	77.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金仍主要为经营收支及往来款。2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 29.62%，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。2023 年，公司销售商品提供劳务收到现金 68.79 亿元，同比下降 5.77%，主要系 2023 年公司营业总收入下降所致；2023 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 175.53 亿元，同比下降 35.98%，主要系收回往来款项减少所致。2023 年，公司现金收入比同比小幅增长，收入实现质量仍一般。2023 年，公司经营活动现金流出同比下降 98.51%，主要系往来款同比有所下降所致，构成以购买商品、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。2023 年，公司经营活动现金净流出规模同比有所下降。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入同比下降 60.64%，主要系收到其他与投资活动有关的现金同比大幅下降所致。2023 年，公司投资活动现金流出同比下降 43.18%，主要系支付其他与投资活动有关的现金同比大幅下降所致。2023 年，公司投资活动现金净流出规模同比有所下降。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负。

从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比下降 5.53%，构成仍主要为发行债券、取得借款及融资租赁款项；筹资活动现金流出同比增长 104.33%，仍主要用于支付债务本息。2023 年，公司筹资活动现金保持净流入状态，但净流入规模同比下降 84.45%。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为正，投资活动现金流量净额及筹资活动现金流量净额为负。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强；公司或有负债风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	415.45	423.25	385.09
	速动比率（%）	208.50	226.23	209.70
	现金类资产/短期债务（倍）	0.50	0.60	0.61
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	14.29	15.87	--
	全部债务/EBITDA（倍）	25.85	25.35	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.75	1.21	--

注：“--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所增长，公司流动资产对流动负债的保障程度很高；同期末，公司现金短期债务比较上年底有所提升。截至 2024 年 3 月底，公司现金短期债务比较 2023 年底略有增长，考虑到公司货币资金中受限规模较大，现金类资产对短期债务的实际保障程度弱于指标值。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息支出保障程度高，全部债务/EBITDA 指标表现仍较弱。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至 2023 年底，公司对外担保余额 42.84 亿元，担保比率为 7.59%，担保比较低，且被担保方均为地方国有企业或事业单位，公司或有负债风险相对可控。

截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司获得金融机构授信额度 179.90 亿元，尚未使用授信额度 52.05 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

公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比例较低；公司本部主要行使管理职能，具体业务主要由子公司负责。

截至 2023 年底，公司本部资产、负债及所有者权益分别占合并口径的 32.48%、20.29%和 43.75%；2023 年，公司本部营业总收入及利润总额分别占合并口径的 0.03%和 0.14%。公司具体业务主要由子公司负责，公司本部主要行使管理职能；公司本部对子公司管控力度较强，承担具体业务的协调及管理职责，并统筹负责下属子公司的融资及财务管理工作。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，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。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，公司棚户区改造及基础设施建设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存在安全责任事故和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，公司员工积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，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，对下属子公司均具有较强的管控能力，且建立了基本完善的法人治理结构。跟踪期内，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

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为周口市重要的棚户区改造及基础设施建设主体，跟踪期内，在资金注入及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财政局。周口市是河南省地级市，2023 年，周口市经济及财政实力均很强。截至 2023 年底，周口市地方政府债务余额为 960.6 亿元，其中，一般债务 247.9 亿元，专项债务 712.7 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棚户区改造及基础设施建设主体，业务区域地位及竞争优势显著，其国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其持续获得外部支持。跟踪期内，公司在资金注入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

资金注入

2023 年，公司收到注入资本金注入，增加资本公积 0.73 亿元。

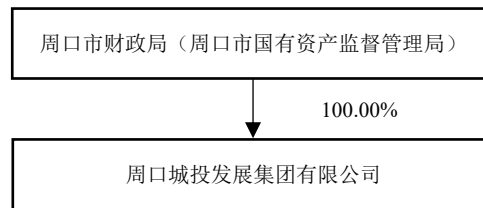
政府补助

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 5.89 亿元和 0.72 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

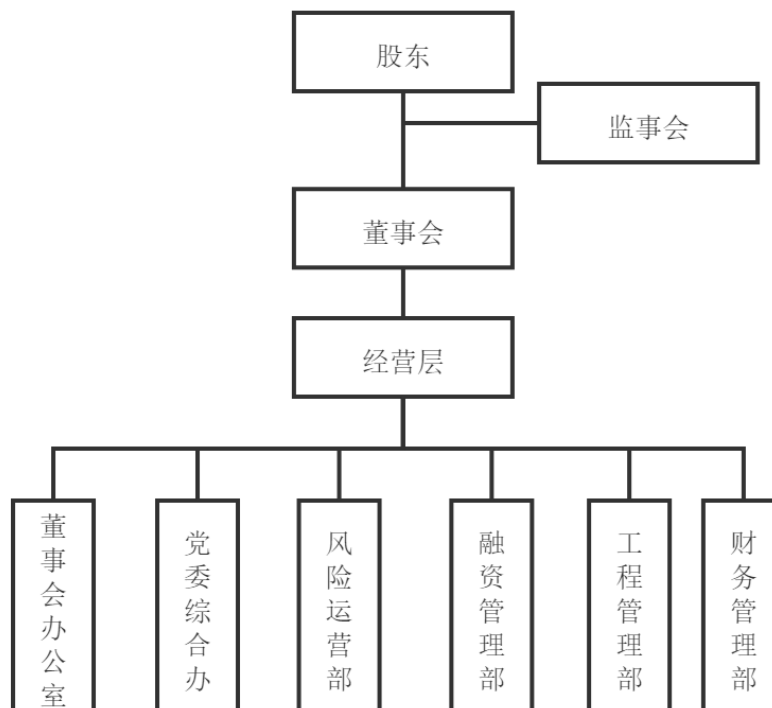
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 周口城发 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



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 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
周口市城建投资发展有限公司	国有资产运营	100.00%	--	划转

注：“--”表示间接持股比例为零
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	36.56	52.90	50.44	54.36
应收账款（亿元）	131.42	179.00	198.52	205.57
其他应收款（亿元）	130.44	175.87	195.42	196.32
存货（亿元）	416.58	426.71	400.66	396.64
长期股权投资（亿元）	3.44	2.68	2.13	2.13
固定资产（亿元）	46.56	49.63	39.25	39.10
在建工程（亿元）	7.20	5.26	28.33	38.94
资产总额（亿元）	921.16	1071.03	1086.16	1108.99
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	169.43	170.36	171.38	171.01
所有者权益（亿元）	569.04	599.74	564.05	561.81
短期债务（亿元）	68.16	105.68	84.53	89.70
长期债务（亿元）	171.15	263.54	317.77	320.28
全部债务（亿元）	239.30	369.22	402.30	409.99
营业总收入（亿元）	66.38	91.41	85.90	17.80
营业成本（亿元）	56.35	84.00	80.02	16.79
其他收益（亿元）	3.66	5.42	5.89	0.72
利润总额（亿元）	4.80	6.13	6.60	-2.35
EBITDA（亿元）	13.68	14.29	15.87	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	39.11	73.01	68.80	13.77
经营活动现金流入小计（亿元）	255.86	347.18	244.33	61.84
经营活动现金流量净额（亿元）	-36.06	-99.27	-1.48	12.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-15.56	-33.34	-26.96	-5.11
筹资活动现金流量净额（亿元）	61.51	142.08	22.09	-1.83
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.59	0.59	0.45	--
存货周转次数（次）	0.15	0.20	0.19	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.09	0.08	--
现金收入比（%）	58.92	79.88	80.09	77.38
营业利润率（%）	14.44	7.60	5.47	2.54
总资本收益率（%）	1.19	1.03	1.08	--
净资产收益率（%）	0.75	0.91	0.91	--
长期债务资本化比率（%）	23.12	30.53	36.04	36.31
全部债务资本化比率（%）	29.60	38.10	41.63	42.19
资产负债率（%）	38.23	44.00	48.07	49.34
流动比率（%）	401.18	415.45	423.25	385.09
速动比率（%）	169.43	208.50	226.23	209.70
经营现金流动负债比（%）	-20.06	-48.15	-0.73	--
现金短期债务比（倍）	0.54	0.50	0.60	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	1.75	1.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.49	25.85	25.35	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自审计报告期末（间）数；2. 2024 年 1—3 月财务数据未经审计；3. 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；4. 本报告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；5. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.00	0.02	0.02	7.08
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.03	0.00
其他应收款（亿元）	19.35	42.93	93.88	105.05
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	247.96	258.49	258.80	258.80
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	267.31	301.44	352.75	370.95
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	246.85	246.87	246.80	246.80
短期债务（亿元）	0.00	2.00	2.00	2.00
长期债务（亿元）	0.00	22.41	69.71	80.92
全部债务（亿元）	0.00	24.41	71.72	82.92
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.03	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.03	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.01	0.03	0.01	0.00
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.03
经营活动现金流入小计（亿元）	27.61	66.10	149.42	29.67
经营活动现金流量净额（亿元）	0.84	-12.71	-45.15	-3.35
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.84	-11.16	-0.41	0.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.00	23.88	45.57	10.36
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	1.86	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	*	0.00	*
营业利润率（%）	*	*	-0.02	*
总资本收益率（%）	0.00	0.01	0.54	--
净资产收益率（%）	0.00	0.01	0.00	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	8.32	22.03	24.69
全部债务资本化比率（%）	0.00	9.00	22.52	25.15
资产负债率（%）	7.66	18.10	30.04	33.47
流动比率（%）	94.55	133.58	259.20	259.35
速动比率（%）	94.55	133.58	259.20	259.35
经营现金流动负债比（%）	4.08	-39.52	-124.59	--
现金短期债务比（倍）	#DIV/0!	0.01	0.01	3.53
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自审计报告期末（间）数；2. 2024 年 1—3 月财务数据未经审计；3. 因公司本部财务数据未获取现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；4. “/” 表示数据未获取，“--” 代表不适用，“*” 代表分母为零，数据无意义；5. 2021—2023 年末，公司本部现金类资产分别为 6.04 万元、179.85 万元和 196.42 万元，2021—2023 年，公司本部利润总额分别为 52.34 万元、335.77 万元和 93.85 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

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	
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