

周口城投发展集团有限公司

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〕7018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

二〇二五年七月二十三日

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。

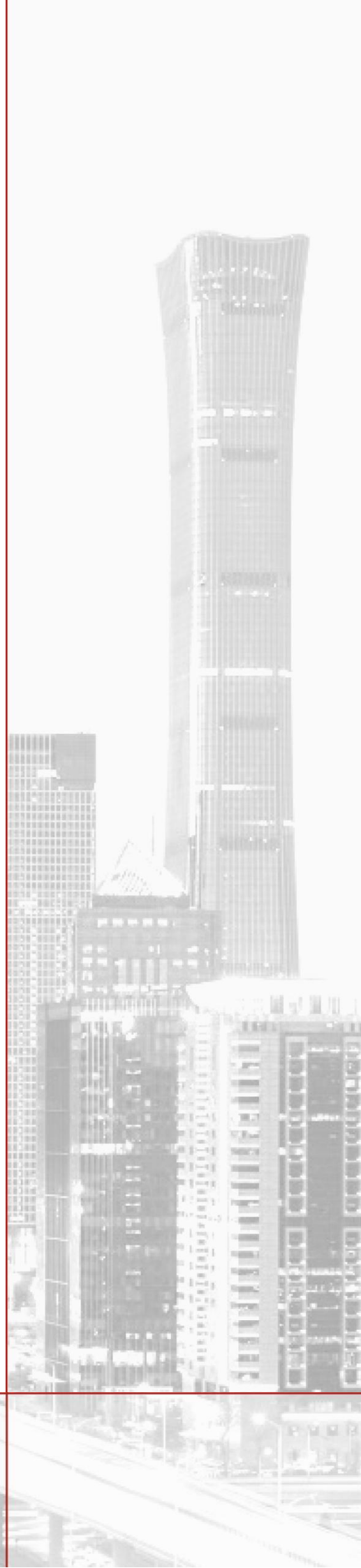
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 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
周口城投发展集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/23
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。2024 年，周口市地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，经济实力和财政实力很强，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，公司董事长发生变更，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。经营方面，2024 年，受子公司出表及贸易业务量下降影响，公司营业总收入同比大幅下降；工程建设收入有所下降，业务回款进度仍滞后，对资金占用明显，且面临较大的资本支出压力；商贸业务对整体收入形成有效补充，但毛利率水平低；公司房地产项目未来投资压力尚可，但未来销售进展、收益及回款情况有待关注。财务方面，截至 2024 年底，公司资产中应收工程款和往来款规模仍大，对资金形成明显占用；公司资产流动性较弱；公司所有者权益有所下降，所有者权益结构稳定性尚可；公司整体债务负担轻，但面临较大的集中兑付压力；期间费用控制能力弱化，政府补助对利润总额贡献度高，公允价值变动损失对利润造成一定侵蚀，盈利能力指标表现一般；短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现一般；公司面临一定的或有负债风险，间接融资渠道较为畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资产注入、资金注入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：周口市经济和财力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位进一步提升。

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，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**周口市地处黄淮平原腹地，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 3635.6 亿元；一般公共预算收入 211.92 亿元。周口市经济实力和财政实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **业务区域地位及竞争优势仍显著。**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仍显著。
- **继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资产注入、资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。2024 年，公司收到周口市财政局（周口市国有资产监督管理局）注入资金 0.40 亿元，收到政府补助 7.52 亿元。同期，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。

关注

- **工程建设业务回款滞后。**公司工程建设业务回款进度受周口市财政资金安排影响较大，截至 2024 年底，公司应收委托方周口临港开发区管理委员会工程款 48.50 亿元，应收周口市城乡一体化示范区管理委员会款项 57.70 亿元。
- **项目未来资本支出压力大。**截至 2024 年底，公司主要在建工程建设、房地产及重大自营项目尚需投资规模较大，后续资本支出压力大。
- **存在一定或有负债风险，面临较大的集中兑付压力。**截至 2024 年底，公司对外担保余额为 69.69 亿元，担保比率为 13.45%，被担保方区域集中度高，公司面临一定的或有负债风险。截至 2025 年 3 月底，公司未来一年内需偿还债务 91.37 亿元，现金短期债务比为 0.47 倍。

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	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	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
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。

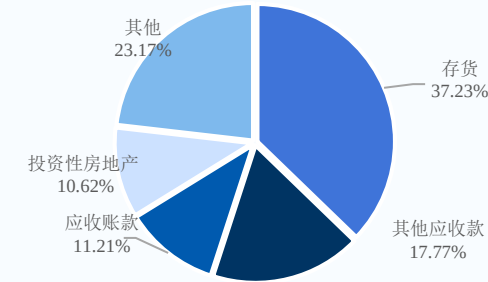
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

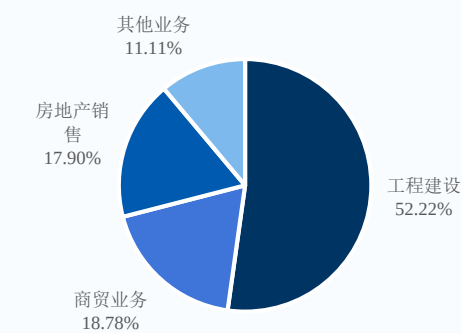
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	52.90	50.44	58.07	42.69
资产总额（亿元）	1071.03	1086.16	1005.84	987.60
所有者权益（亿元）	599.74	564.05	518.26	517.10
短期债务（亿元）	105.68	84.53	95.20	91.37
长期债务（亿元）	263.54	317.77	273.60	271.97
全部债务（亿元）	369.22	402.30	368.80	363.34
营业总收入（亿元）	91.41	85.90	47.50	6.57
利润总额（亿元）	6.13	6.60	1.47	-0.79
EBITDA（亿元）	14.29	15.87	13.38	--
经营性净现金流（亿元）	-99.27	-1.48	28.74	-17.89
营业利润率（%）	7.60	5.47	5.11	2.09
净资产收益率（%）	0.91	0.91	0.24	--
资产负债率（%）	44.00	48.07	48.48	47.64
全部债务资本化比率（%）	38.10	41.63	41.58	41.27
流动比率（%）	415.45	423.25	354.66	370.54
经营现金流动负债比（%）	-48.15	-0.73	13.64	--
现金短期债务比（倍）	0.50	0.60	0.61	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	1.75	1.21	0.74	--
全部债务/EBITDA（倍）	25.85	25.35	27.57	--
公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	301.44	352.75	389.69	399.04
所有者权益（亿元）	246.87	246.80	246.58	246.58
全部债务（亿元）	24.41	71.72	92.95	93.24
营业总收入（亿元）	0.00	0.03	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.03	0.01	0.00	0.00
资产负债率（%）	18.10	30.04	36.72	38.21
全部债务资本化比率（%）	9.00	22.52	27.38	27.44
流动比率（%）	133.58	259.20	247.28	226.73
经营现金流动负债比（%）	-39.52	-124.59	-28.55	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；
 3. 本报告合并口径已将其他流动负债中有息部分计入短期债务核算，已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算，公司本部债务未经调整；4. “--”代表数据不适用；5. 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、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

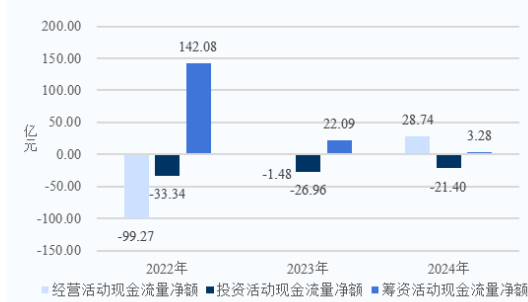
2024 年底公司资产构成



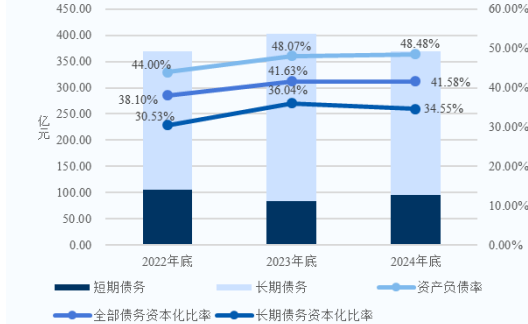
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



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
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	2024/07/24	邹洁 谢哲 张英昊	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	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：谢哲 xiezhe@lhratings.com

项目组成员：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 2025 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（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。

公司仍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 2025 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 2024 年底，公司合并资产总额 1005.84 亿元，所有者权益 518.26 亿元（含少数股东权益 139.02 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 47.50 亿元，利润总额 1.47 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 987.60 亿元，所有者权益 517.10 亿元（含少数股东权益 138.73 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.57 亿元，利润总额-0.79 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：张森。

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 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”已按期支付利息。

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：联合资信根据公开资料整理

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 2025 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 • 2024 年（底）周口市主要市直属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（%）
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	1005.84	518.26	47.50	1.47	48.48
周口市城建投资发展有限公司（以下简称“周口城建”）	公司	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 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 2025 年 6 月 3 日，公司下属重要子公司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，历史履约情况良好。

据公开信息显示，2024 年 9 月，公司三级子公司周口市城乡开发投资有限公司（以下简称“城乡开发公司”）因存在募集资金未用于约定用途、公司债券非市场化发行的行为，被河南省证监局采取出具警示函；根据公司反馈，该事项已整改完毕。

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严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事长发生变更，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。

2024 年 11 月，公司履行相关程序，选举张森为公司董事长，担任公司法定代表人；免去刘长岭董事长职务，不再担任法定代表人。

张森先生，1974 年生，本科学历；曾任商水县委常委、政法委书记、组织部长，项城市常委、常务副市长，周口市人民政府副秘书长；2024 年 11 月起任公司董事长、法定代表人。

除上述变化外，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

2024 年，受子公司出表及贸易业务量下降影响，公司营业总收入同比大幅下降；公司综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司营业总收入主要来自工程建设、商贸及房地产销售等业务。2024 年，公司营业总收入同比下降 44.71%，主要受周口市城投经开实业有限公司（以下简称“城投经开实业”）出表及贸易业务量大幅下降影响；同期，公司综合毛利率同比下降 0.64 个百分点，工程建设、商贸业务及房地产销售业务毛利率均同比有所下降。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2024 年全年的 13.84%，综合毛利率较 2024 年下降 2.77 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	2023 年			2024 年			2025 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	42.23	49.16%	12.19%	24.80	52.22%	10.49%	3.43	52.23%	4.33%
商贸业务	34.65	40.33%	0.76%	8.92	18.78%	0.03%	2.64	40.13%	0.17%
房地产销售	2.98	3.47%	8.11%	8.50	17.90%	-6.49%	0.01	0.18%	3.94%
其他	6.05	7.04%	3.71%	5.28	11.11%	16.93%	0.49	7.47%	14.68%
合计	85.90	100.00%	6.84%	47.50	100.00%	6.20%	6.57	100.00%	3.43%

注：公司其他业务包括人力劳务派遣、保洁服务、租赁、安保服务、供餐及物业管理等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

（1）工程建设

2024 年，受城投经开实业出表影响，公司工程建设收入有所下降，业务回款进度仍滞后，对资金占用明显；公司主要在建工程建设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）及其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”）、城乡开发公司、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”）和原子公司周口市开发投资有限公司（以下简称“周口开投”）等负责，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”）、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”）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。项目成本发生时借记“存货—合同履约成本”。各子公司棚户区改造项目均纳入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，公司工程建设业务收入同比下降 41.27%，主要系三级子公司城投经开实业出表所致¹；收入主要来源于未来家园、九路四桥、中州嘉苑和贵和家园等项目；同期，该业务毛利率同比下降 1.70 个百分点。2025 年 1—3 月，公司工程建设业务收入相当于 2024 年全年的 13.83%，毛利率较 2024 年全年有所下降。公司工程建设业务回款进度受周口市财政资金安排影响较大，截至 2024 年底，公司应收周口临港开发区管理委员会（以下简称“临港管委会”）²48.50 亿元，应收示范区管委会 57.70 亿元，回款进度滞后，对资金占用明显。同期末，公司“存货—合同履约成本”中尚存未结算的棚户区改造项目投入成本约 64 亿元。

截至 2024 年底，公司主要在建工程建设项目未来至少尚需投资 54.12 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 年底公司主要在建工程建设项目情况（单位：年/月、亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已投资	尚需投资	未来投资计划		
					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. 祥和家园、华耀城项目、中州嘉苑项目等计划总投资额较 2024 年 3 月底调整，系将前期分区建设的项目整合所致；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资料整理

（2）商贸业务

2024 年，随着公司主动压降贸易规模以及主要销售产品变更，公司商贸业务收入同比大幅下降。整体看，公司商贸业务收入对整体收入形成有效补充，但该业务毛利率水平低，为公司提供利润有限。

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。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。2024 年，公司商贸业务主要销售产品为乙二醇和电动牙刷、剃须刀等小家电。

2024 年，公司前五大客户销售额占当年销售总额的 43.58%，前五大供应商采购额占当年采购总额的 36.46%，公司上下游集中度一般。

2024 年，公司商贸业务收入同比下降 74.26%，主要系公司主动压降贸易规模以及主要销售产品变化所致；业务毛利率同比下降 0.73 个百分点；2025 年 1—3 月，公司商贸业务收入 2.64 亿元，业务毛利率仍低。整体看，商贸业务收入对公司整体收入形成有效补充，但该业务毛利率水平低，为公司提供利润有限。

¹ 城投经开实业的子公司周口开投负责周口市经开区安置小区建设项目、康乐家园、颍上新城、美乐家园、东成城中村改造项目，2024 年，城投经开实业出表后，相关项目结算收入不再纳入合并范围。

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

图表 7 • 2024 年公司商贸业务下游主要合作企业情况（单位：亿元）

客户名称	销售金额	销售商品种类
周口盛周供应链管理有限公司	1.84	乙二醇
郑州航空港兴港供应链管理有限公司	0.61	电动牙刷、电动剃须刀
东莞港怡亚通供应链管理有限公司	0.55	电动牙刷、电动剃须刀
河南空港数字经济技术有限公司	0.48	电动牙刷、电动剃须刀
佛山市欣航科技有限公司	0.40	电动剃须刀
小 计	3.89	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 2024 年公司商贸业务上游主要合作企业情况（单位：亿元）

供应商名称	采购金额	采购商品种类
海南立洋供应链管理有限公司	1.50	电动牙刷、电动剃须刀
云筑万象（河南）产业发展有限公司	0.63	乙二醇
浙江柏巽供应链管理有限公司	0.42	乙二醇
温州欣辉贸易有限公司	0.37	乙二醇
广东丰乐国际贸易有限公司	0.33	乙二醇
小 计	3.25	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）房地产销售

2024 年，公司房地产销售业务收入显著增长，毛利率为负；公司房地产项目未来投资压力尚可，但房地产项目未来销售进展、收益及回款情况有待关注。

公司房地产销售业务主要由子公司周口市城市运营投资集团有限公司³和城建资本负责。子公司通过招标确定施工单位，由施工单位自主选择符合相关规定的建筑材料进行采购并建设。销售模式为子公司直接销售和委托第三方代销两种模式，于交房时确认收入。截至 2024 年底，公司房地产销售业务主要开发项目为诚园一至五期项目、建业山水湖城项目、阳城华府一期项目、悦溪园项目、宸院项目、尚境项目等，整体去化情况一般。

2024 年，公司房地产销售收入主要来自诚园项目、建业山水湖城、悦溪园等商品房项目以及棚改底商销售。受房地产市场下行影响，部分房地产项目折扣销售；2024 年，业务毛利率为负主要系诚园项目（商品房）亏损所致。截至 2024 年底，公司合同负债中尚有 6.92 亿元预收售房款。

截至 2024 年底，公司主要在建房地产项目计划总投资 21.22 亿元，尚需投资 6.95 亿元。同期末，公司无拟建房地产项目。整体来看，公司房地产项目未来投资压力尚可，但房地产项目未来销售进展、收益及回款情况有待关注。

图表 9 • 截至 2024 年底公司主要在售房地产项目情况

项目名称	计划总投资（亿元）	可供出售面积（万平方米）	已预售面积（万平方米）	销售进度
建业山水湖城项目	5.60	11.46	6.32	55.15%
阳城华府一期项目	2.20	4.20	3.40	80.95%
悦溪园项目	5.58	12.19	5.03	41.26%
宸院项目	3.50	5.80	1.78	30.69%
尚境项目（17 号地）	2.17	3.10	0.33	10.65%
尚境项目（19 号地）	2.17	2.96	1.32	44.59%
诚园一期项目	3.00	5.23	4.16	79.54%
诚园二期项目	3.55	6.04	4.17	69.04%

³ 周口市城市运营投资集团有限公司股东为周口市战略新兴产业投资集团有限公司（以下简称“战略新兴产投”），战略新兴产投为公司合并范围内的一级子公司；但截至报告出具日，工商信息尚未变更。

诚园三期项目	3.62	5.17	5.17	100.00%
诚园四期项目	3.35	5.80	3.37	58.10%
诚园五期项目	3.48	6.12	1.90	31.05%
合计	38.22	68.07	36.95	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 截至 2024 年底公司主要在建房地产项目情况（单位：年/月、亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已投资	尚需投资	未来投资计划	
					2025 年	2026 年
建业山水湖城项目	2021/02—2027/12	5.60	3.74	1.86	1.27	0.59
阳城华府一期项目	2022/06—2026/07	2.20	2.00	0.20	0.20	--
悦溪园项目	2021/09—2027/12	5.58	4.07	1.51	1.31	0.21
宸院项目	2023/05—2026/12	3.50	1.53	1.97	1.20	0.77
尚境项目（17 号地）	2023/11—2027/12	2.17	1.40	0.77	0.40	0.37
尚境项目（19 号地）	2023/06—2026/12	2.17	1.53	0.64	0.30	0.34
合计	--	21.22	14.27	6.95	4.68	2.28

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）重大自营项目建设

截至 2024 年底，公司主要自营项目未来面临较大的资本支出压力，项目未来收益情况有待关注。

自营项目方面，截至 2024 年底，公司主要在建自营项目计划总投资 68.44 亿元，尚需投资 30.69 亿元，未来面临较大的资本支出压力；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、供热费用、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 11 • 截至 2024 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	15.84	11.28
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	14.54	13.81
北水厂、南水厂	2023—2025	12.97	7.37	5.60
合计	--	68.44	37.75	30.69

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。

公司其他业务主要为保洁服务、供餐、租赁和物业管理等业务。2024 年，公司实现保洁服务、供餐、租赁和物业管理收入分别为 0.92 亿元、0.36 亿元、0.75 元和 0.13 亿元，毛利率分别为 12.92%、11.97%、38.46%和 23.04%；其中保洁服务、供餐和租赁业务毛利率均同比有所提升。公司其他业务较为多元，为公司营业总收入提供一定补充。

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 年底，公司主要在建工程建设及自营项目尚需投资 91.76 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 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。公司 2025 年 1—3 月财务数据未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围内一级子公司未发生变化。公司于 2024 年 10 月 18 日发布了《周口城投发展集团有限公司关于子公司股权转让事项的公告》（以下简称“公告”）。公告称，公司将间接持有的城投经开实业 51.00% 股权协议出让至临港管委会，同时，公司受让城投经开实业持有的周口开投 49.00% 股权⁴；本次股权转让完成后，公司全资子公司城建资本持有周口开投 49.00% 股权，不再持有城投经开实业有限公司股权。2025 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 4 家。整体来看，合并范围变动对公司应收账款、存货、固定资产等科目影响较大，但对公司资产总额影响有限，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，受合并范围变化以及存货结转等因素影响，公司资产规模有所下降；资产中应收工程款和往来款规模仍大，对资金形成明显占用；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；整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底下降 7.39%，主要系应收账款、其他应收款和存货等下降所致。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	860.73	79.24	747.31	74.30	728.97	73.81
货币资金	42.18	3.88	54.80	5.45	39.86	4.04
应收账款	198.52	18.28	112.74	11.21	115.04	11.65
其他应收款（合计）	195.42	17.99	178.75	17.77	167.47	16.96
存货	400.66	36.89	374.48	37.23	379.10	38.39
非流动资产	225.44	20.76	258.54	25.70	258.63	26.19
投资性房地产	113.43	10.44	106.80	10.62	106.69	10.80
固定资产	39.25	3.61	22.96	2.28	22.76	2.30
在建工程	28.33	2.61	50.16	4.99	50.60	5.12
长期股权投资	2.13	0.20	41.15	4.09	41.13	4.16
资产总额	1086.16	100.00	1005.84	100.00	987.60	100.00

注：其他应收款（合计）包括应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底下降 13.18%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。截至 2024 年底，公司货币资金主要为银行存款（31.62 亿元）和其他货币资金（23.17 亿元），其中受限资金 22.75 亿元，受限比例为 41.52%，受限比例较高。公司应收账款账面价值较上年底下降 43.21%，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以及公司收回周口市住建局的工程款所致；公司应收账款账龄分布较为均衡，截至 2024 年底，1 年以内的占 21.30%，1~2 年的占 23.39%，2~3 年的占 28.05%，3 年以上的占 27.25%，累计计提坏账准备 0.23 亿元；前五大欠款方余额合计占比 98.70%，集中度很高。公司其他应收款较上年底下降 8.53%，系应收往来款减少所致，累计计提坏账准备 0.84 亿元；从集中度看，余额前五大欠款方均为政府部门或国有企业，欠款余额合计占比 50.58%，集中度一般；公司应收工程款和往来款规模大，对公司资金形成明显占用，未来款项回收存在不确定性。2024 年底，公司存货较上年底下降 6.53%，主要系合同履行成本中部分项目结转及合并范围变动所致，

⁴ 截至 2025 年 6 月底，周口开投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，法定代表人被限制高消费。

公司存货主要由拟开发土地、引黄调蓄工程、盛和家园、宁和项目等项目投入构成，未计提跌价准备；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。

图表 13 • 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
示范区管委会	57.70	51.07%
临港管委会	48.50	42.93%
周口国控投资发展有限公司	4.17	3.69%
河南豫通盛鼎工程建设有限公司	0.86	0.76%
周口城发实业有限公司	0.27	0.24%
合 计	111.50	98.70%

注：河南豫通盛鼎工程建设有限公司为民营企业
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司 2024 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
周口国控投资发展有限公司	尚未结算款及其他往来款	28.34	1 年以内，1-2 年，2-3 年，3 年以上	15.85%
周口市城乡一体化示范区管理委员会	尚未结算款及其他往来款	26.00	1 年以内	14.55%
周口中控投资有限公司	尚未结算款及其他往来款	15.10	1 年以内，1-2 年，2-3 年	8.45%
大有兴业（深圳）创业服务有限公司	尚未结算款及其他往来款	14.06	1 年以内	7.87%
周口市川汇区国控投资有限公司	尚未结算款及其他往来款	6.91	1 年以内，1-2 年	3.87%
合 计	--	90.41	--	50.58%

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 14.68%，主要系在建工程和长期股权投资增加所致。公司投资性房地产较上年底变动较小，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，其中采用成本计量模式的投资性房地产期末账面价值 45.79 亿元，累计计提折旧 3.75 亿元，未计提减值准备；采用公允价值计量模式的投资性房地产期末余额 61.01 亿元，累计公允价值变动 1.80 亿元。公司固定资产较上年底下降 41.51%，主要系合并范围变动导致部分管网及其配套设施出表所致；截至 2024 年底，公司固定资产主要由房屋及构筑物、管网及其配套设施、通用设备等构成。公司在建工程较上年底增长 77.07%，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、富士康等项目投入所致；公司在建工程未计提减值准备。2024 年底，公司长期股权投资较上年底增加 39.02 亿元，主要系公司转让城投经开实业 51.00% 股权，同时受让周口开投 49.00% 股权所致。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 1.81%，其中货币资金较上年底下降 27.25%，主要系经营业务回款较少及经营、筹资活动支出规模较大综合影响所致，其他资产科目及资产结构较 2024 年底变动不大。

截至 2025 年 3 月底，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 15 • 截至 2025 年 3 月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	26.03	2.64%	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、存单质押、因资金集中管理支出受限的资金等
应收账款	4.20	0.43%	借款质押
存货	8.17	0.83%	借款抵押
固定资产	4.09	0.41%	借款抵押
在建工程	20.46	2.07%	借款抵押
无形资产	1.81	0.18%	借款抵押
合 计	64.77	6.56%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（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，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底下降 8.12%，主要系资本公积和少数股东权益下降所致；同期末，公司所有者权益中实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 1.93%、67.98%、3.21%和 26.83%，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积较上年底下降 3.77%，系当期周口市财政局注入资金、公司及子公司划出城投经开实业和河南盛周股权投资基金合伙企业（有限合伙）股权、受让周口开投以及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”）股权⁵等综合影响所致。同期末，公司少数股东权益较上年底下降 18.88%，主要系划转子公司股权所致。公司未分配利润较上年底略有增长，系利润累积所致。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益各科目较上年底变动不大。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	1.77	10.00	1.93	10.00	1.93
资本公积	366.08	64.90	352.30	67.98	351.91	68.06
未分配利润	16.60	2.94	16.62	3.21	16.14	3.12
归属于母公司所有者权益合计	392.67	69.62	379.23	73.17	378.37	73.17
少数股东权益	171.38	30.38	139.02	26.83	138.73	26.83
所有者权益合计	564.05	100.00	518.26	100.00	517.10	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

② 负债

截至 2024 年底，公司负债总额和全部债务均较上年底有所下降，整体债务负担轻，但面临较大的集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 6.61%，主要系其他应付款、应付债券等下降所致；公司负债结构仍以非流动负债为主。

图表 17 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	203.36	38.95	210.71	43.22	196.73	41.81
短期借款	25.11	4.81	23.50	4.82	23.59	5.01
应付票据	24.40	4.67	27.65	5.67	31.36	6.66
其他应付款	69.53	13.32	58.78	12.05	49.83	10.59
一年内到期的非流动负债	28.76	5.51	33.99	6.97	24.59	5.23
合同负债	19.98	3.83	21.67	4.45	22.22	4.72
其他流动负债	7.78	1.49	11.71	2.40	11.83	2.51
非流动负债	318.75	61.05	276.87	56.78	273.77	58.19
长期借款	68.74	13.16	79.85	16.38	75.82	16.12
应付债券	226.66	43.41	181.60	37.25	185.07	39.33
长期应付款（合计）	22.37	4.28	13.64	2.80	11.07	2.35
负债总额	522.11	100.00	487.58	100.00	470.51	100.00

注：长期应付款（合计）包含长期应付款和专项应付款

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

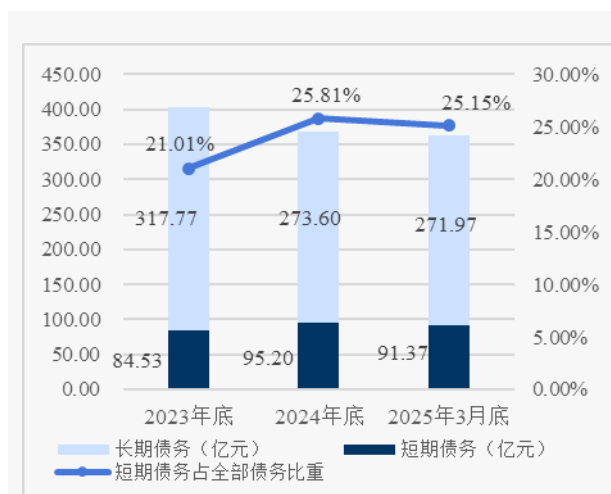
⁵ 2024 年 12 月，周口市川汇区国控投资有限公司将其持有的荷花新城公司 100.00%股权划转给公司的子公司周口高科技产业发展有限公司。

截至 2024 年底，公司经营性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、预收房款及工程款形成的合同负债。

全部债务方面，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 2024 年底，公司全部债务较上年底下降 8.33%，其中短期债务占 25.81%，债务期限结构相对适宜。从债务指标来看，截至 2024 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上升 0.41 个百分点、下降 0.06 个百分点和下降 1.48 个百分点。从融资渠道看，截至 2024 年底，公司债务主要依靠银行借款和债券融资，其中债券融资占全部债务的 57.48%，债券融资占比高。

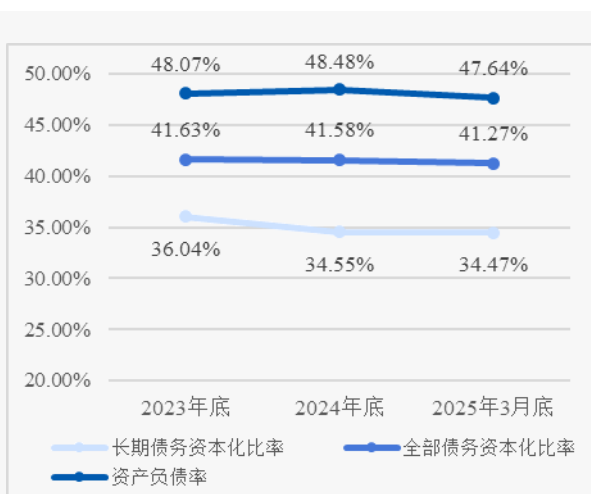
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 3.50%，仍以非流动负债为主。同期末，公司全部债务较上年底下降 1.48%，期限结构仍以长期债务为主；从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2024 年底均有所下降。整体看，公司债务负担轻。

图表 18 • 2023—2024 年以及 2025 年 3 月底公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 19 • 2023—2024 年以及 2025 年 3 月底公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司未来一年内需偿还债务 91.37 亿元，面临较大的集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比大幅下降；政府补助对利润总额贡献度高，公允价值变动损失对利润造成一定侵蚀，公司盈利能力指标表现一般。

2024 年，受工程建设收入和商贸收入同比下降的影响，公司营业总收入同比下降 44.71%，营业成本同比下降 44.33%；营业利润率同比下降 0.36 个百分点。

从期间费用来看，公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，2024 年，公司期间费用率⁶增长至 18.42%，期间费用控制能力弱化。

非经营性损益方面，2024 年公司其他收益同比有所增长，主要系公司获得的政府补助，政府补助对公司利润总额贡献度高。2024 年，公司公允价值变动收益-1.21 亿元，主要系持有的莲花控股股份有限公司股票公允价值变动导致，公允价值变动损失对利润造成一定侵蚀。同期，公司确认的投资收益主要来自委托贷款利息收入。

2024 年，公司总资本收益率同比略有增长，净资产收益率有所下降，公司盈利能力指标表现一般。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2024 年全年的 13.84%，利润总额为-0.79 亿元，系受当期业务盈利水平较低以及公允价值变动损失综合影响所致。

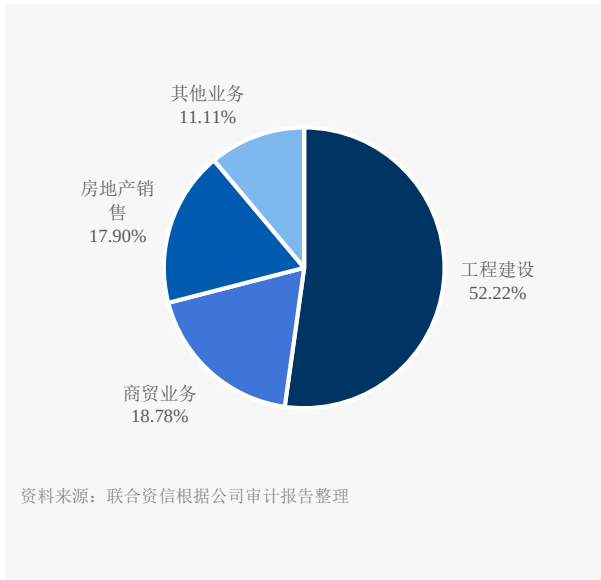
⁶ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	85.90	47.50	6.57
营业成本	80.02	44.55	6.35
期间费用	8.16	8.75	1.56
其他收益	5.89	7.52	0.01
公允价值变动收益	2.88	-1.21	-0.08
投资收益	1.68	1.47	0.81
利润总额	6.60	1.47	-0.79
营业利润率（%）	5.47	5.11	2.09
总资本收益率（%）	1.08	1.14	--
净资产收益率（%）	0.91	0.24	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 21 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司经营活动现金流量净额由负转正，收入实现质量有所提升；投资活动现金流继续净流出，筹资活动现金保持净流入，但净流入规模大幅下降。考虑到公司后续在建项目尚需投入规模较大，公司对外部融资需求较大。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	244.33	267.18	37.79
经营活动现金流出小计	245.80	238.44	55.68
经营活动现金流量净额	-1.48	28.74	-17.89
投资活动现金流入小计	18.06	16.03	2.06
投资活动现金流出小计	45.02	37.43	3.05
投资活动现金流量净额	-26.96	-21.40	-0.98
筹资活动前现金流量净额	-28.43	7.34	-18.87
筹资活动现金流入小计	230.66	203.06	46.26
筹资活动现金流出小计	208.56	199.79	45.60
筹资活动现金流量净额	22.09	3.28	0.66
现金收入比（%）	80.09	104.28	51.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金仍主要为经营收支及往来款。2024 年，公司经营活动现金流入同比增长 9.36%，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 49.53 亿元，同比下降 28.00%，主要系经营回款下降所致；同期，公司收到其他与经营活动有关的现金 217.65 亿元，同比增长 24.00%，系往来款流入规模增加所致。2024 年，公司现金收入比同比有所增长，收入实现质量有所提升。2024 年，公司经营活动现金流出同比下降 2.99%，主要系项目投入规模减小所致。2024 年，公司经营活动现金流量净额由负转正。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入同比下降 11.22%，主要系收回投资收到的现金下降所致。公司投资活动现金流出同比下降 16.84%，主要系对自营项目投入减少所致。2024 年，公司投资活动现金继续净流出。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额为正。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 11.96%，仍主要为发行债券、借款及融资租赁收到的现金；筹资活动现金流出同比下降 4.21%，仍主要用于支付债务本息。2024 年，公司筹资活动现金保持净流入，但净流入规模同比大幅下降。考虑到公司后续在建项目尚需投入规模较大，公司对外部融资需求较大。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 17.89 亿元，主要系当期公司经营业务回款较少、往来支出规模较大所致；投资活动现金小幅净流出 0.98 亿元，筹资活动现金净流入 0.66 亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现一般；公司面临一定的或有负债风险，间接融资渠道较为畅通。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	423.25	354.66	370.54
	速动比率（%）	226.23	176.94	177.84
	现金短期债务比（倍）	0.60	0.61	0.47
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	15.87	13.38	--
	全部债务/EBITDA（倍）	25.35	27.57	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	0.74	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据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较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍很强。同期末，公司现金短期债务比较上年底略有提升。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底有所提升，现金短期债务比有所下降。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 同比有所下降，EBITDA 对利息支出保障程度下降，全部债务/EBITDA 指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2024 年底，公司对外担保余额为 69.69 亿元，担保比率为 13.45%，被担保方主要为区域内国有企业。公司担保余额较高，被担保方区域集中度高，公司面临一定的或有负债风险。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。

图表 24 • 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
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
西华县城镇建设投资有限公司	30000.00	国企
项城市国有资产控股管理集团有限公司	9000.00	国企
周口城投城运置业有限公司	4201.24	国企
周口城投交通投资有限公司	190884.00	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
周口市交通物流投资集团有限公司	55000.00	国企
周口市金茂房地产开发有限公司	11090.18	国企
周口开投	15000.00	国企
周口市投资集团有限公司	106570.00	国企
合计	696930.09	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信额度为 147.17 亿元，未使用额度为 33.22 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

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 2024 年底，公司本部资产、负债及所有者权益分别占合并口径的 38.74%、29.35%和 47.58%；2024 年，公司本部营业总收入及利润总额分别为 0.00 亿元和 8.87 万元，占合并口径的比例极低。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很强，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境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构完善。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，公司和员工积极响应政府政策，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很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。2025 年 4 月，公司原董事长、重要子公司周口城建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，无法履行周口城建董事长职责，且无法估计不能履职的持续时间。周口城建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，后续将由公司按法定程序任命周口城建新一届董事会成员。

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，在资产注入、资金注入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财政局。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，地区生产总值和一般公共预算收入保持增长。截至 2024 年底，周口市地方政府债务余额为 1227.50 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。跟踪期内，公司在资产注入、资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

资产注入

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周口开投 49.00%股权，子公司收到划转的荷花新城公司 100.00%股权，资本公积净增加 3.15 亿元。

资金注入

2024 年，公司收到周口市财政局注入资金 0.40 亿元，计入“资本公积”。

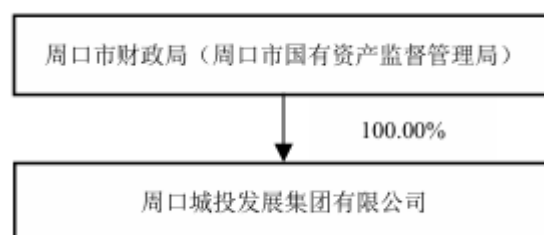
政府补助

2024 年，公司获得政府补助 7.52 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

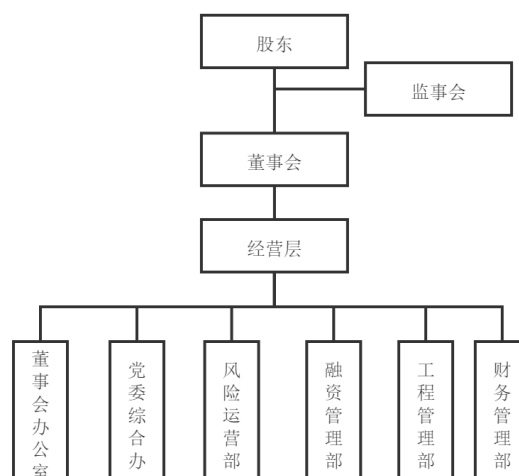
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 周口城发 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 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 2025 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 公司合并口径一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	所属行业	持股比例		注册资本 (万元)
		直接 (%)	间接 (%)	
周口市城建投资发展有限公司	房屋建筑业	100.00	--	100000.00
中能茂通控股集团有限公司	供应链管理服务	100.00	--	30000.00
周口信用增进有限公司	商务服务	100.00	--	10000.00
周口市战略新兴产业投资集团有限公司	房屋建筑业	100.00	--	100000.00

注：周口市战略新兴产业投资集团有限公司股权划转尚未完成工商变更

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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	52.90	50.44	58.07	42.69
应收账款（亿元）	179.00	198.52	112.74	115.04
其他应收款（亿元）	175.87	195.42	178.75	167.47
存货（亿元）	426.71	400.66	374.48	379.10
长期股权投资（亿元）	2.68	2.13	41.15	41.13
固定资产（亿元）	49.63	39.25	22.96	22.76
在建工程（亿元）	5.26	28.33	50.16	50.60
资产总额（亿元）	1071.03	1086.16	1005.84	987.60
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	170.36	171.38	139.02	138.73
所有者权益（亿元）	599.74	564.05	518.26	517.10
短期债务（亿元）	105.68	84.53	95.20	91.37
长期债务（亿元）	263.54	317.77	273.60	271.97
全部债务（亿元）	369.22	402.30	368.80	363.34
营业总收入（亿元）	91.41	85.90	47.50	6.57
营业成本（亿元）	84.00	80.02	44.55	6.35
其他收益（亿元）	5.42	5.89	7.52	0.01
利润总额（亿元）	6.13	6.60	1.47	-0.79
EBITDA（亿元）	14.29	15.87	13.38	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	73.01	68.80	49.53	3.36
经营活动现金流入小计（亿元）	347.18	244.33	267.18	37.79
经营活动现金流量净额（亿元）	-99.27	-1.48	28.74	-17.89
投资活动现金流量净额（亿元）	-33.34	-26.96	-21.40	-0.98
筹资活动现金流量净额（亿元）	142.08	22.09	3.28	0.66
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.59	0.45	0.30	--
存货周转次数（次）	0.20	0.19	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.08	0.05	--
现金收入比（%）	79.88	80.09	104.28	51.17
营业利润率（%）	7.60	5.47	5.11	2.09
总资本收益率（%）	1.03	1.08	1.14	--
净资产收益率（%）	0.91	0.91	0.24	--
长期债务资本化比率（%）	30.53	36.04	34.55	34.47
全部债务资本化比率（%）	38.10	41.63	41.58	41.27
资产负债率（%）	44.00	48.07	48.48	47.64
流动比率（%）	415.45	423.25	354.66	370.54
速动比率（%）	208.50	226.23	176.94	177.84
经营现金流动负债比（%）	-48.15	-0.73	13.64	--
现金短期债务比（倍）	0.50	0.60	0.61	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	1.75	1.21	0.74	--
全部债务/EBITDA（倍）	25.85	25.35	27.57	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中有息部分计入短期债务核算，已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.02	0.02	2.73	1.64
应收账款（亿元）	0.00	0.03	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	42.93	93.88	128.19	138.64
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	258.49	258.80	258.73	258.72
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）	301.44	352.75	389.69	399.04
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）	246.87	246.80	246.58	246.58
短期债务（亿元）	2.00	2.00	4.30	4.16
长期债务（亿元）	22.41	69.71	88.65	89.07
全部债务（亿元）	24.41	71.72	92.95	93.24
营业总收入（亿元）	0.00	0.03	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.03	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.03	0.01	0.00	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	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	66.10	149.42	112.48	35.38
经营活动现金流量净额（亿元）	-12.71	-45.15	-15.12	-0.61
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.16	-0.41	-0.06	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	23.88	45.57	17.14	-1.19
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	1.86	0.00	--
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（%）	0.01	0.54	1.02	--
净资产收益率（%）	0.01	0.00	0.00	--
长期债务资本化比率（%）	8.32	22.03	26.45	26.54
全部债务资本化比率（%）	9.00	22.52	27.38	27.44
资产负债率（%）	18.10	30.04	36.72	38.21
流动比率（%）	133.58	259.20	247.28	226.73
速动比率（%）	133.58	259.20	247.28	226.73
经营现金流动负债比（%）	-39.52	-124.59	-28.55	--
现金短期债务比（倍）	0.01	0.01	0.63	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2022—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数；2.2025 年一季度财务数据未经审计；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. 2022—2024 年及 2025 年 1—3 月，公司本部利润总额分别为 335.77 万元、93.85 万元、8.87 万元和 9.07 万元；6. 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及 2025 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