

郴州市百福投资集团有限公司

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〕3372号

联合资信评估股份有限公司通过对郴州市百福投资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，确定维持郴州市百福投资集团有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“16 百福专项债/PR 百福债”的信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十六日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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郴州市百福投资集团有限公司（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。



郴州市百福投资集团有限公司

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
郴州市百福投资集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/26
16 百福专项债/PR 百福债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，郴州市百福投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是郴州市的基础设施建设主体之一，主要负责北湖区的基础设施建设和土地整理开发，业务保持区域专营优势。2024 年，郴州市经济水平和一般公共预算收入均同比保持增长，北湖区是郴州市政治、经济、文化中心，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，公司控股股东发生变更，实际控制人仍为郴州市人民政府国有资产监督管理委员会，法人治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。经营方面，公司营业总收入来源仍以基础设施建设和土地整理业务为主，整体业务回款进度滞后，主要的在建基础设施建设和土地整理项目尚需投入一定规模；主要自营项目未来资本支出压力较大，且未来收益实现存在不确定性。财务方面，公司资产中存货和应收类款项合计占比较高，资产流动性较弱；所有者权益结构稳定性较强；全部债务增长较快，债务负担有所加重；政府补助对公司利润总额的贡献程度很高，盈利指标整体表现较好；短期偿债指标表现均有所提升，长期偿债指标表现仍较弱；或有负债风险整体可控，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，公司在政府补助方面继续获有力的外部支持。

评级展望

未来，随着郴州市和北湖区经济的发展，以及公司项目建设的继续推进，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：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利能力大幅增强。

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，职能定位下降，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**郴州市地处湘粤赣三省边界，地理位置优越，重点发展有色金属、电子电池、文化旅游“三大主导产业”。2024 年，郴州市经济水平和一般公共预算收入均同比保持增长；北湖区是郴州市政治、经济、文化中心，北湖区 2024 年地区生产总值在郴州市下辖区县中排名首位。
- **业务保持区域专营优势，继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司仍是郴州市的基础设施建设主体之一，主要负责北湖区的基础设施建设和土地整理开发，业务保持区域专营优势。2024 年和 2025 年一季度，公司收到的政府补助分别为 3.86 亿元和 1.05 亿元。
- **分期偿还条款。**“16 百福专项债/PR 百福债”设置了分期偿还条款，有助于降低公司集中偿付压力。

关注

- **未来面临较大的资本支出压力，且自营项目未来收益实现存在不确定性。**截至 2025 年 3 月底，公司主要的在建基础设施建设、土地开发整理和自营项目尚需投资规模超过 59.62 亿元，其中主要的在建自营项目尚需投资 47.62 亿元，公司未来资本支出压力较大，且自营项目未来收益实现存在不确定性。
- **资产流动性较弱。**截至 2025 年 3 月底，公司资产中存货、应收账款和其他应收款合计占比为 65.57%，对公司资金占用较大。
- **全部债务增长较快。**截至 2024 年底，公司全部债务 180.34 亿元，较上年底增长 4.77%。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务增至 211.17 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				bbb ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：由于联合资信评级方法和模型进行统一调整，公司指示评级结果由上次评级的 bbb 调整为 bbb+。个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：公司实际控制人具有很强的综合实力，在政府补助方面继续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

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

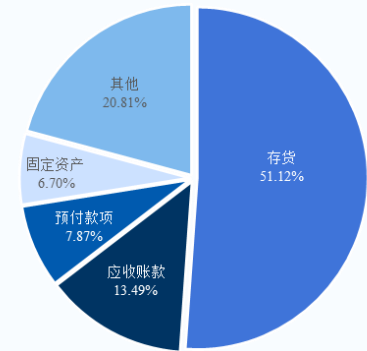
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	15.43	12.82	30.78
资产总额（亿元）	416.09	431.27	461.14
所有者权益（亿元）	208.22	208.59	209.13
短期债务（亿元）	54.64	33.85	37.04
长期债务（亿元）	117.48	146.49	174.13
全部债务（亿元）	172.12	180.34	211.17
营业总收入（亿元）	15.37	16.09	5.43
利润总额（亿元）	2.07	2.19	0.78
EBITDA（亿元）	4.73	5.47	--
经营性净现金流（亿元）	0.70	8.00	-3.89
营业利润率（%）	13.55	13.14	13.27
净资产收益率（%）	0.99	1.05	--
资产负债率（%）	49.96	51.63	54.65
全部债务资本化比率（%）	45.25	46.37	50.24
流动比率（%）	376.51	461.82	482.60
经营现金流动负债比（%）	0.77	10.57	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.38	0.83
EBITDA 利息倍数（倍）	0.40	0.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	36.41	32.97	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	301.77	308.85	325.53
所有者权益（亿元）	149.07	151.94	152.95
全部债务（亿元）	96.36	98.69	110.15
营业总收入（亿元）	8.80	10.55	4.04
利润总额（亿元）	3.77	4.66	1.25
资产负债率（%）	50.60	50.81	53.02
全部债务资本化比率（%）	39.26	39.38	41.87
流动比率（%）	245.31	316.71	314.71
经营现金流动负债比（%）	12.08	6.80	--

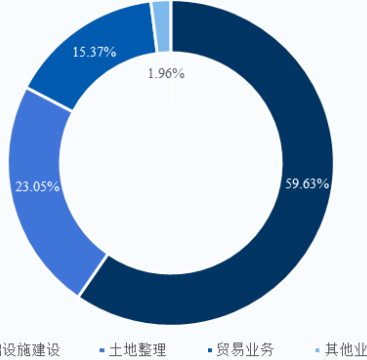
注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

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

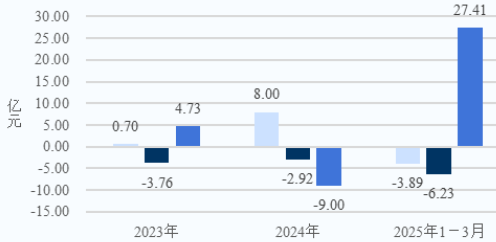
2024 年底公司资产构成



2024 年公司营业总收入构成

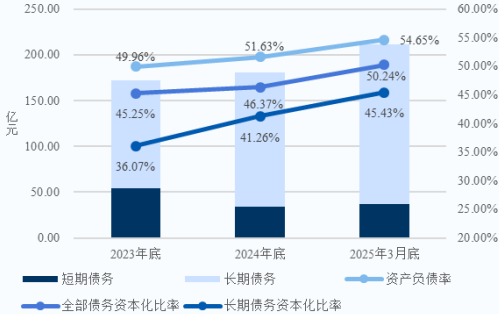


公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款/增信措施
16 百福专项债/PR 百福债	14.90	2.235	2026/03/22	在债券存续期的第 3 年至第 6 年末每年分别偿还本金的比例为债券发行总额的 10.00%，第 7 年至第 10 年末每年分别偿还本金的比例为债券发行总额的 15.00%。

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公开发行债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债券简称	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
16 百福专项债 /PR 百福债	AA	AA	2024/06/24	李晓晓 翟 瑞	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	阅读原文
	AA	AA	2015/11/30	过国艳 张 依	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读原文

注：上述评级方法/模型通过链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李晓晓 lixx@lhratings.com

项目组成员：翟 瑞 zhairui@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”）关于郴州市百福投资集团有限公司（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，公司控股股东发生变更，注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化。根据公司于 2024 年 11 月 29 日发布的《郴州市百福投资集团有限公司关于控股股东发生变更的公告》，郴州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“郴州市国资委”）和郴州市北湖区投融资服务中心分别将其持有公司 51.00%和 49.00%的国有股权转让给郴州市百福控股集团有限公司（以下简称“百福控股集团”，郴州市国资委和郴州市北湖区投融资服务中心分别持股 51.00%和 49.00%）。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.65 亿元，公司唯一股东为百福控股集团，实际控制人为郴州市国资委。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化，仍为郴州市的基础设施建设主体之一，主要负责北湖区的基础设施建设和土地整理开发，业务保持区域专营优势。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设财务资产部、融资部、工程建设管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 8 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 431.27 亿元，所有者权益 208.59 亿元（含少数股东权益 0.05 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 16.09 亿元，利润总额 2.19 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 464.14 亿元，所有者权益 209.13 亿元（含少数股东权益 0.04 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.43 亿元，利润总额 0.78 亿元。

公司注册地址：湖南省郴州市北湖区人民路街道人民西路 3 号（老北湖区政府院内）四栋 101 号房；法定代表人：李文兵。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续公募债券见图表 1。截至 2025 年 5 月底，“16 百福专项债/PR 百福债”的募投项目郴州市百福综合养老产业项目已竣工，募集资金 14.90 亿元已按照规定用途使用完毕（其中 12.00 亿元用于募投项目，2.90 亿元用于补充流动资金）。跟踪期内，公司已按期偿还上述债券的分期本金和利息。

图表 1 • 截至 2025 年 5 月底公司由联合资信评级的存续公募债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
16 百福专项债/PR 百福债	14.90	2.24	2016/03/22	10 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“16 百福专项债/PR 百福债”设置了分期偿还条款，债券存续期内每年付息一次，在债券存续期的第 3 年至第 6 年末每年分别偿还本金的比例为债券发行总额的 10.00%，第 7 年至第 10 年末每年分别偿还本金的比例为债券发行总额的 15.00%。

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

郴州市地处湘粤赣三省边界，地理位置优越，重点发展有色金属、电子电池、文化旅游“三大主导产业”；北湖区位于郴州市中部，是郴州市政治、经济、文化中心。2024年，郴州市经济总量和一般公共预算收入均保持增长；北湖区GDP在郴州市下辖区县中排名首位。整体看，公司外部发展环境良好。

郴州市位于湖南省东南部，处于湘粤赣三省边界，总面积1.94万平方公里，下辖2个市辖区（北湖区、苏仙区）、1个县级市和8个县，2024年底郴州市常住人口457.78万人。郴州市区位优势明显，已形成京广铁路、106国道、107国道、京珠高速公路和武广高速铁路纵贯南北，高等级公路和多条省道横卧东西的四通八达的交通网络。郴州市矿产资源丰富，现已发现的矿种达110种，其中钨和铋储量全球第一，钼和石墨储量全国第一，锡储量全国第三，锌储量全国第四，白银产量约占全国产量的1/3。

近年来，郴州市明确了加快建设“世界旅游目的地、国家创新示范区、开放发展排头兵、湖南重要增长极”四个定位，重点发展有色金属、电子电池、文化旅游“三大主导产业”，培育壮大新材料、新能源、新一代信息技术“三大新兴产业”，稳固现代装备制造、现代物流、现代农产品加工和食品医药等优势产业。此外，郴州市处于“一带一部”前沿和长江经济带、粤港澳大湾区辐射地区，与佛山市在共建优势产业、促进特色农业、协作对外经贸、提质文旅产业、传承红色文化、升级城市品质、促进乡村振兴、交流干部人才等八个方面深化合作，打造区域协同合作的典范。

图表2·郴州市主要经济指标

项目	2023年	2024年
GDP（亿元）	3110.58	3327.8
GDP增速（%）	5.0	5.6
固定资产投资增速（%）	7.3	8.1
三产结构	10.4:38.6:51.0	10.3:39.1:50.6
人均GDP（万元）	6.73	7.25

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《郴州市 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，郴州市地区生产总值同比增长 5.6%，郴州市 GDP 在湖南省下辖 14 个地市（州）中排名第 6 位。2024 年，郴州市全年工业增加值 1142.3 亿元，同比增长 8.0%，规模以上工业增加值同比增长 9.5%，其中高技术制造业增加值同比增长 11.4%，占规模以上工业的比重为 8.9%；省级以上产业园区工业增加值同比增长 16.2%，占规模以上工业的比重 77.4%。固定资产方面，郴州市 2024 年固定资产投资同比增长 8.1%，其中基础设施投资同比下降 14.6%，产业投资同比增长 11.4%，高新技术产业投资同比增长 17.9%。

图表 3 • 郴州市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	188.03	193.67
一般公共预算收入增速（%）	5.65	3.0
税收收入（亿元）	130.54	130.67
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	69.43	67.47
一般公共预算支出（亿元）	560.82	566.13
财政自给率（%）	33.53	34.21
政府性基金收入（亿元）	120.37	135.96
地方政府债务余额（亿元）	1196.55	1388.05

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《郴州市 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案》，2024 年，郴州市一般公共预算收入同比保持增长，郴州市一般公共预算收入在湖南省下辖地市（州）中排名第 5 位；税收收入占比有所下降但仍处于较高水平，一般公共预算收入整体质量尚可；财政自给率处于较低水平，财政自给能力较弱。2024 年，郴州市加大土地市场运营，加快闲置土地资产盘活，政府性基金收入较上年增长 13.00%。截至 2024 年底，郴州市政府债务余额中专项债务余额 761.34 亿元、一般债务余额 626.71 亿元。

根据郴州市统计局发布的《2025 年 1—3 月全市经济运行情况简析》，2025 年一季度，郴州市实现地区生产总值 774.35 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.4%，增速居全省第 2 位。同期，郴州市完成地方财政收入 64.22 亿元，同比增长 3.7%，其中税收收入 34.18 亿元。

北湖区

北湖区位于郴州市中部，总面积 830.15 平方千米，下辖 10 个街道、2 个镇、2 个乡，是郴州市政治、经济、文化中心，中国石墨之都，湖南省发展县域经济十强县市区之一。北湖区地理位置优越，郴州火车站及郴州西站（京广高铁站点）、郴州北湖机场位于辖区，多条公路线路贯通域内，陆空立体交通格局基本成型。

根据北湖区人民政府网站公布的数据，2024 年，北湖区地区生产总值为 546.84 亿元，在郴州市下辖区县中排名第 1 位；实现一般公共预算收入 9.43 亿元，其中税收收入占 70.52%。同期，北湖区政府性基金收入完成 2.01 亿元。截至 2024 年底，北湖区政府债务余额 87.62 亿元。

根据北湖区统计局发布的《2025 年 1—3 月北湖区经济运行情况简析》，2025 年一季度，北湖区实现地区生产总值 126.58 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.7%。同期，北湖区完成一般公共预算收入 4.02 亿元，同比增长 6.0%，其中税收收入 2.32 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司实际控制人未发生变化，控股股东发生变更。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.65 亿元，公司唯一股东为百福控股集团，实际控制人为郴州市国资委。

2 企业规模和竞争力

公司是郴州市的基础设施建设主体之一，主要负责北湖区的基础设施建设和土地整理开发，业务保持区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，主要负责北湖区的基础设施建设和土地整理开发。郴州市主要的基础设施建设主体情况详见图表4，公司业务在北湖区继续保持区域专营优势。

图表 4 • 截至 2024 年底郴州市主要基础设施建设主体概况（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（%）
郴州市产业投资集团有限公司	郴州市国资委	郴州市高新技术产业开发区（郴州出口加工区）基础设施开发建设	476.39	282.45	48.42	3.82	40.71
郴州福城高新投资有限公司	郴州市国资委	郴州市经济开发区城市基础设施建设	108.42	80.31	6.35	1.08	25.93
郴州市发展投资集团有限公司	郴州市国资委	郴州市基础设施投资建设与国有资本运营	558.81	313.71	50.27	5.78	43.86
郴州市新天世纪控股集团有限公司	郴州市国资委	/	/	/	/	/	/
郴州市新天投资有限公司	郴州市新天世纪控股集团有限公司	郴州市城东新区基础设施建设和土地开发以及苏仙区湘江环境综合治理	348.14	210.13	10.01	1.74	39.64
百福控股集团	郴州市国资委	/	/	/	/	/	/
公司	百福控股集团	郴州市北湖区基础设施建设和土地开发整理	431.27	208.59	16.09	2.19	51.63

注：2025 年 6 月，郴州市发展投资集团有限公司控股股东由郴州市国资委变更为郴州市国资控股集团有限公司；“/”表示相关信息未公开披露
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，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（统一社会信用代码：91431002698555859J），截至 2025 年 5 月 8 日，公司本部无未结清和已结清的不良及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（统一社会信用代码：91431000MA4PJ9FW23），截至 2025 年 5 月 20 日，公司重要子公司郴州晟达资产经营管理有限公司（以下简称“晟达公司”）本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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

截至本报告出具日，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以及有重大税收违法失信行为。跟踪期内，联合资信未发现公司新增行政处罚。

（二）管理水平

跟踪期内，公司股权结构发生变动，并更新了公司章程；除上述变更外，公司在法人治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。截至本报告出具日，公司仍空缺财务总监 1 名，由公司副总经理肖利南担任财务负责人。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入同比有所增长，仍主要来自基础设施建设和土地整理业务；综合毛利率同比变化不大。

2024 年，公司营业总收入同比增长 4.70%，仍主要来自基础设施建设和土地整理业务。公司其他业务收入主要来自租赁、餐饮、物业和物流等业务。毛利率方面，2024 年，由于公司与政府签订的基础设施建设和土地整理业务均按照投入成本加成一定比例确

认收入，公司上述业务的毛利率基本稳定；公司贸易业务毛利率受贸易关税成本及汇率变动等因素影响较大，贸易业务毛利率同比有所下降。同期，公司综合毛利率基本稳定。

2025 年一季度，公司营业总收入相当于 2024 年全年的 33.73%，综合毛利率较 2024 年变动不大。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设	7.39	48.06	16.67	9.59	59.63	16.66	4.07	75.07	16.64
土地整理	5.80	37.77	16.67	3.71	23.05	16.67	0.93	17.07	16.67
贸易业务	2.03	13.18	5.15	2.47	15.37	4.50	0.37	6.78	-4.26
其他业务	0.15	0.99	-78.40	0.32	1.96	14.19	0.06	1.07	-73.63
合计	15.37	100.00	14.21	16.09	100.00	14.74	5.43	100.00	14.26

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

（1）基础设施建设和土地整理业务

2024 年，公司基础设施建设业务收入同比增长，土地整理业务收入同比下降。截至 2025 年 3 月底，由上述业务形成的应收账款规模较大，整体业务回款进度滞后，对公司资金形成占用；公司主要的在建基础设施建设和土地整理项目尚需投入一定规模。

跟踪期内，公司基础设施建设和土地整理业务模式均未发生变化。公司基础设施建设业务涉及北湖区的道路、学校、市政等项目建设，采用委托代建模式。公司代建的项目均受北湖区政府委托，公司承担报批、融资建设等任务，按项目已投资成本加成一定比例确认收入。土地整理业务方面，公司经北湖区政府授权承担北湖区土地整理业务，土地整理项目委托方为北湖区政府，业务运作模式与基础设施建设业务一致。

2024 年，公司基础设施建设业务收入同比有所增长，土地整理业务收入同比有所下降。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别收到基础设施建设和土地整理业务合计回款 14.79 亿元和 0.58 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司基础设施建设和土地整理业务形成的应收账款 61.29 亿元，整体业务回款进度滞后，对公司资金形成占用。

截至 2025 年 3 月底，公司基础设施建设业务主要在建项目尚需投资规模超过 3.56 亿元；公司暂无拟建基础设施建设项目。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资金额	累计投资金额	尚需投资金额
福泉大道	15430.76	11314.52	4116.24
桂门岭小学	6270.00	6509.87	/
仙岭楚境文旅小镇	20000.00	16960.23	3039.77
北湖区石盖塘有色冶炼区重金属污染综合治理工程	45900.00	18349.99	27550.01
福泉大道 2 期工程	12874.80	12026.53	848.27
合计	100475.56	65161.14	--

注：桂门岭小学项目受工期延长、成本增长等因素影响，累计投资额超过预计总投资

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司土地整理业务主要在建项目尚需投资规模超过 8.44 亿元；公司暂无拟建土地整理项目。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建土地整理项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资金额	累计投资金额	尚需投资金额
中铁五局棚户区改造项目	73300.00	44200.67	29099.33
金冠小区周边棚改项目	65350.00	26799.26	38550.74
下湄桥渔场村城中村改造项目	41187.40	29702.86	11484.54
下湄桥化工厂周边棚改项目	48064.30	42819.23	5245.07

下湄桥床单厂周边棚改项目	34293.60	52480.13	/
合计	262195.30	196002.15	/

注：下湄桥床单厂周边棚改项目受工期延长、成本增长等因素影响，已投资额超过预计总投资
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）自营项目

公司自营项目未来资本支出压力较大，且自营项目收益实现受市场行情、项目运营情况等影响存在不确定性。

公司主要在建自营项目包括郴州市国际内陆港（一期）和郴州国际物流集散分拨中心、农产品加工园、湘南光电产业园等。其中，郴州市国际内陆港（一期）和郴州国际物流集散分拨中心计划用地约 1000 亩，总建筑面积 778500 平方米；建设内容包括国际物流通道场站、跨境电商产业园、国际有色金属保税物流（郴州）中心、中东欧进出口产业园，建设工期为 3 年，未来项目收入来源主要为国际物流通道场站的铁路集装箱中心站场和公路口岸站场经营收入、厂房仓库租赁收入、办公业务用房租赁收入、物业收入等。农产品加工园项目总用地面积约 1261.12 亩，建设工期为 3 年，建设内容主要包括农产品加工区厂房、仓储物流区厂房、科技研发区厂房、双创孵化区生产用房、综合服务区服务用房等，未来项目收入主要为农产品加工区厂房、仓储物流厂房、科技研发厂房、双创孵化生产用房、综合服务用房、停车位等物业的出租收入、农产品加工区厂房出售收入、充电桩服务费与物业管理收入。湘南光电产业园项目总用地面积约 86.06 亩，建设工期为 2 年，建设内容主要包括多层标准厂房及仓库用房、跨境电商总部大楼、能源中心、综合配套服务楼等，未来项目收入主要为厂房仓库的租赁和销售收入、跨境电商总部大楼和综合配套服务楼的租赁收入、物业服务收入、停车服务收入、广告位出租收入等。

此外，公司自营项目还包括郴州市北湖区高壁综合大市场项目。郴州市北湖区高壁综合大市场项目系商品批发市场搬迁项目，计划总投资 35.30 亿元，工程进度约完成三分之二，由于征地拆迁问题未妥善解决，项目处于暂停状态。

截至 2025 年 3 月底，公司主要的在建自营项目预计总投资为 61.13 亿元，尚需投资 47.62 亿元，自营项目未来资本支出压力较大，且自营项目资金平衡方式受市场行情、项目运营情况等影响大，未来收益实现存在不确定性。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资金额	资金来源	未来收益来源
郴州市国际内陆港（一期）和郴州国际物流集散分拨中心	29.58	4.85	自筹	物流配送，仓库出租
农产品加工园	18.00	3.87	自筹	物业出租、农产品加工销售
湘南光电产业园	6.00	2.06	自筹	厂房出租出售、办公楼租赁
新好生猪（200 万头）	4.50	2.69	自筹	猪肉销售
北湖区屠宰场	3.05	0.04	自筹	家禽牲畜屠宰
合计	61.13	13.51	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）其他业务

公司其他业务包括贸易、租赁、餐饮、物业和物流业务等，对公司收入形成一定补充。

贸易业务主要由子公司湖南鑫百福供应链管理有限公司负责，主要贸易产品为煤炭，业务模式主要为“以销定采”。2024 年公司实现贸易收入 2.47 亿元，对公司收入规模形成一定补充，但业务毛利率仍偏低。此外，公司贸易业务供应商主要为境外公司，业务受国际环境影响较大。2025 年一季度，公司贸易业务毛利率为负，主要系受经济环境影响煤炭销售价格下降所致。

租赁业务主要由子公司晟达公司负责运营。2024 年实现租赁收入 0.18 亿元，同比大幅增加主要系湘南科创产业园出租规模增加以及新增政府移交的公租房、廉租房等租金所致，业务毛利率由负转正。

物业业务主要由子公司郴州市百福物业服务有限公司负责运营，2024 年实现物业相关收入 156.45 万元。餐饮业务主要为公司通过提供食堂餐饮来获取收入，公司按实际到账金额确认收入，发生的食堂人员工资、物资采购等计入成本，2024 年实现相关收入 108.95 万元。物流业务由子公司郴州市百福物流有限公司负责运营，主要从事跨境包裹服务，2024 年实现收入 250.83 万元。

此外，2022 年，北湖区政府向公司注入了北湖区鲁塘矿区的废弃矸石堆资产，根据湖南新天成房地产评估咨询有限公司出具的湘新天成资评字（2022）第 H1120 号资产评估报告，废弃矸石堆总量 5733.85 万立方米，评估价值 45.41 亿元。后续相关资产将由子公司郴州市福源建筑材料有限公司通过合作开发的方式获取砂石销售收入，截至 2025 年 3 月底暂未产生相关收入。

2 未来发展

公司未来将继续承担基础设施建设业务，同时探索多元化发展路径。

公司是郴州市的基础设施建设主体之一，未来公司将在推进现有项目建设的基础上，围绕郴州市和北湖区建设目标和发展规划，推动相关基础设施建设。同时，公司将调整和优化业务结构，整合现有资源，寻求业务的多元化发展，进行市场化转型。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度合并财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围内新增 2 家一级子公司，系内部股权调整；处置减少 1 家一级子公司郴州市凯达房地产开发有限公司（以下简称“凯达公司”，工商变更尚未完成）。2025 年一季度，公司合并范围无变化。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 8 家。此外，2024 年，公司无重要会计政策变更及会计估计变更。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，其中以土地和矿产资源为主的存货和以应收工程代建款及往来款为主的应收类款项合计占比较高，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 3.65%，主要系存货和其他流动资产（主要系预付土地出让金及相关税金）增加所致；公司资产结构较上年底变化不大，仍以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	338.52	81.36	349.54	81.05	373.44	80.98
货币资金	15.43	3.71	12.82	2.97	30.78	6.67
应收账款	57.27	13.76	58.19	13.49	62.45	13.54
预付款项	31.63	7.60	33.95	7.87	33.40	7.24
其他应收款	16.71	4.02	17.62	4.08	17.93	3.89
存货	215.87	51.88	220.46	51.12	221.99	48.14
非流动资产	77.57	18.64	81.73	18.95	87.70	19.02
固定资产	27.99	6.73	28.90	6.70	28.72	6.23
在建工程	25.69	6.17	27.79	6.44	29.61	6.42
其他非流动资产	3.56	0.86	3.36	0.78	5.04	1.09
资产总额	416.09	100.00	431.27	100.00	461.14	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 16.96%，其中受限货币资金 4.08 亿元，主要系定期存单、借款质押及保证金等。公司应收账款较上年底增长 1.61%，仍主要为应收北湖区财政局的工程代建款（占 96.92%），集中度很高；从账龄看，1 年以内占 27.50%，1 至 2 年占 23.17%，2 至 3 年占 22.98%，3 年以上占 26.35%，账龄分布较为平均；公司对应收账款累计计提坏账准备 0.50 亿元，计提比例低，其中单项计提坏账准备 0.45 亿元，主要为应收当地民营科技类公司的厂房租金。公司预付款项较上年底增长

7.35%，主要为预付的项目工程款；从账龄看，受项目进度影响整体账龄较长，账龄 3 年以上的预付款项占 86.38%；前五大预付对象金额合计占预付款项期末余额 89.31%，集中度高。

图表 10 • 公司 2024 年底主要预付款项明细

名称	期末余额（亿元）	占预付款项期末余额的比例（%）
高壁综合大市场建设协调指挥部	20.00	58.90
北湖区社会福利中心项目建设指挥部	4.29	12.64
郴州市北湖区征拆事务中心	2.96	8.70
郴州市北湖区干线公路改造开发有限公司	1.60	4.72
郴州文华房地产开发有限公司	1.48	4.35
合计	30.33	89.31

注：郴州文华房地产开发有限公司为民营企业，公司预付其款项主要为购买房产的预付款，正在办理不动产证相关事项
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司其他应收款较上年底增长 5.43%，主要系往来款增加；公司其他应收款仍主要为往来款和借款，从账龄看，1 年以内占 14.38%，1 至 2 年占 7.33%，2 至 3 年占 22.33%，3 年以上占 55.96%，整体账龄偏长；累计计提坏账准备 2.60 亿元，其中单项计提坏账准备 0.36 亿元，主要系无法收回、存在诉讼和项目已烂尾等因素所致；公司其他应收款前五大应收对象金额合计占 79.80%，集中度高。公司存货较上年底增长 2.13%，主要系土地增加所致；公司存货主要由市政建设项目成本（占 5.50%）、土地（占 71.88%）和矸石资产（占 20.60%）构成。

图表 11 • 公司 2024 年底主要其他应收款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
郴州市北湖区投融资服务中心	往来款	8.63	42.68
郴州市北湖区征拆事务中心	往来款	4.22	20.87
郴州信达房地产开发有限公司	股权转让款	1.88	9.31
湖南华泰嘉德投资置业有限责任公司	拆借款	0.73	3.61
郴州市远恒佳教育管理有限公司	拆借款	0.67	3.33
合计	--	16.14	79.80

注：1. 郴州信达房地产开发有限公司为民营企业，其款项主要为公司处置凯达公司所形成的应收股权转让款；2. 湖南华泰嘉德投资置业有限责任公司为民营企业，存在限制高消费记录、被执行记录和行政监管处罚，该笔拆借款主要系区域内保交楼的专项资金；3. 郴州市远恒佳教育管理有限公司为民营企业，该部分拆借款已有偿还协议
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司固定资产较上年底增长 3.25%，主要系部分在建工程项目转入所致；公司固定资产仍主要为房屋建筑物。公司在建工程较上年底增长 8.19%，主要系农产品加工园、湘南光电产业园等项目投入增加所致。截至 2024 年底，公司其他非流动资产较上年底有所下降，主要为预付国有不动产包款项¹。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 6.93%，主要系货币资金和应收账款增加所致；资产结构变化不大，仍以流动资产为主。

截至 2025 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例低。

图表 12 • 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	4.75	1.03	保证金、定期存单、借款质押等
存货	7.02	1.52	借款抵押
固定资产	12.00	2.60	借款抵押
无形资产	4.20	0.91	借款抵押

¹ 公司于 2019—2020 年支付 13.18 亿元购买经评估后的不动产包，主要为房屋及建筑物。截至 2024 年底，其中金额为 10.12 亿元建筑物已办妥交接手续并变更所有权至公司名下，剩余资产尚未办妥手续及所有权变更。

在建工程	2.06	0.45	借款抵押
投资性房地产	0.45	0.10	借款抵押
股权质押	0.32	0.07	质押担保、其他保证
合计	30.80	6.68	--

资料来源：联合资信根据审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模和结构均变化不大，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底变化不大，其中实收资本和资本公积分别占 2.71%和 90.66%，合计占比高，所有者权益结构稳定性较强。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	5.65	2.72	5.65	2.71	5.65	2.70
资本公积	189.12	90.83	189.11	90.66	189.11	90.43
未分配利润	11.35	5.45	10.86	5.20	11.34	5.42
所有者权益合计	208.22	100.00	208.59	100.00	209.13	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，公司实收资本未发生变化；资本公积基本保持稳定；未分配利润较上年底有所下降，系提取法定盈余公积所致。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构均较 2024 年底变化不大。

② 负债

跟踪期内，公司全部债务增长较快，债务负担有所加重，短期集中兑付压力一般。

图表 14 • 公司负债主要构成情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	89.91	43.25	75.69	33.99	77.38	30.71
短期借款	6.48	3.12	5.05	2.27	9.59	3.80
其他应付款	32.79	15.77	38.13	17.12	36.38	14.44
一年内到期的非流动负债	47.83	23.01	26.29	11.81	25.12	9.97
非流动负债	117.96	56.75	146.99	66.01	174.63	69.29
长期借款	86.89	41.80	104.81	47.07	134.52	53.38
应付债券	30.59	14.72	41.68	18.72	39.61	15.72
负债总额	207.87	100.00	222.68	100.00	252.01	100.00

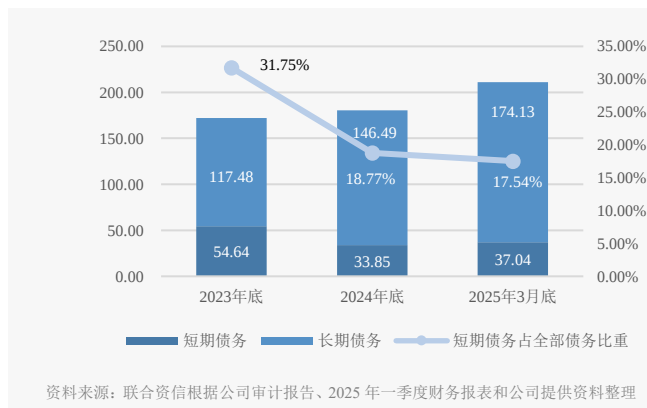
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 7.12%，主要系长期借款和应付债券增加所致。公司经营性债务主要体现在以往来款为主的其他应付款。

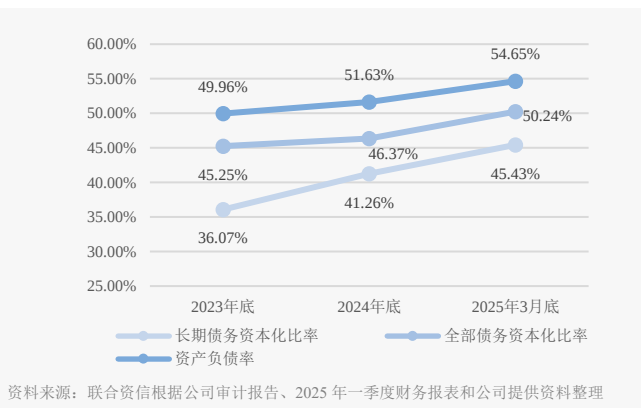
全部债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务较上年底增长 4.77%；短期债务占比明显下降。从偿债指标看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所上升，公司债务负担有所加重。

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 13.17%，主要系公司长期借款进一步增加所致。同期末，公司全部债务较上年底增长 17.09%，短期债务占比小幅下降。从偿债指标来看，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均较上底进一步上升，公司债务负担继续加重。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



图表 16 • 公司财务杠杆水平



截至 2025 年 3 月底，公司一年内到期的债务 37.04 亿元，占同期末公司全部债务的 17.54%，公司短期集中兑付压力一般。

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入和利润总额均同比有所增长，政府补助对公司利润总额的贡献程度很高，盈利指标整体表现较好。

2024 年，公司营业总收入和利润总额均同比有所增长，营业利润率同比略有下降。

从期间费用看，2024 年，公司期间费用同比增长 24.65%，主要系当期利息支出增加所致；期间费用率²上升至 21.58%，对公司利润形成一定侵蚀，公司费用控制能力有待提升。

2024 年，公司获得政府补助 3.86 亿元，计入“其他收益”科目，相当于同期公司利润总额的 176.69%，政府补助对公司利润总额的贡献程度很高。

从盈利指标看，2024 年，公司总资本收益率同比上升 0.16 个百分点，净资产收益率同比上升 0.06 个百分点，盈利指标整体表现较好。

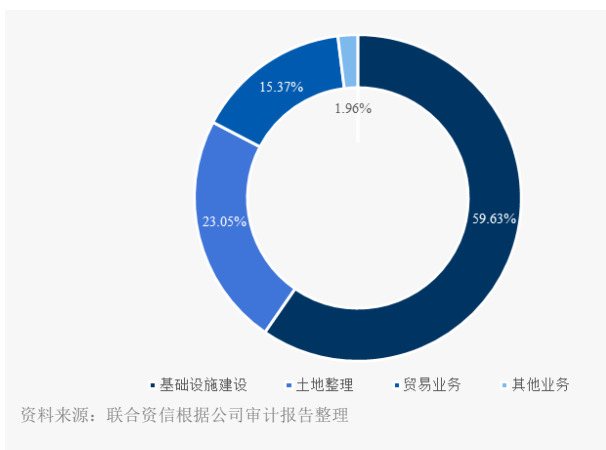
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2024 年全年的 33.73%，营业利润率同比小幅下降。

图表 17 • 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	15.37	16.09	5.43
营业成本	13.18	13.72	4.65
期间费用	2.79	3.47	1.01
其他收益	3.70	3.86	1.05
利润总额	2.07	2.19	0.78
营业利润率（%）	13.55	13.14	13.27
总资本收益率（%）	0.91	1.07	--
净资产收益率（%）	0.99	1.05	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 18 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司经营活动净流入规模大幅增加，收入实现质量良好；投资活动现金仍为净流出，主要为自营项目建设投入；受偿还债务规模增加影响，公司筹资活动现金转为净流出，随着在建项目的持续推进和债务陆续到期，公司后续对外部融资依赖程度仍较高。

经营活动方面，公司经营活动现金收支主要来自经营业务、政府补助以及与政府相关部门的往来款等。2024 年，公司经营活

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

动现金流入量同比增长 35.87%，其中公司销售商品、接受劳务收到的现金 25.29 亿元，同比大幅增长 61.50%，为公司代建工程及土地平整收入的回款以及贸易现金回流；收到的其他与经营活动有关的现金 28.84 亿元，同比增长 19.26%，主要系往来款项和政府补助。同期，公司经营活动现金流出量同比增长 17.84%，主要系经营项目投入增加所致。2024 年，公司现金收入比增至 157.21%，收入实现质量良好。2024 年，公司经营活动现金保持净流入且净流入规模大幅增加。

图表 19 • 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	39.84	54.13	12.02
经营活动现金流出小计	39.14	46.13	15.91
经营活动现金流量净额	0.70	8.00	-3.89
投资活动现金流入小计	0.11	0.23	0.01
投资活动现金流出小计	3.87	3.15	6.23
投资活动现金流量净额	-3.76	-2.92	-6.23
筹资活动前现金流量净额	-3.06	5.08	-10.11
筹资活动现金流入小计	55.50	71.91	36.49
筹资活动现金流出小计	50.77	80.91	9.08
筹资活动现金流量净额	4.73	-9.00	27.41
现金收入比（%）	101.91	157.21	135.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

投资活动方面，2024 年，公司投资活动现金流入规模仍很小，投资活动现金流出主要系自营项目建设投入。公司投资活动现金仍表现为净流出。

筹资活动方面，2024 年，受到期债务规模增加影响，公司筹资活动现金流入和流出规模均同比增长。公司筹资活动现金流入主要为借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。2024 年，公司筹资活动现金转为净流出。随着在建项目的持续推进和债务陆续到期，公司后续对外部融资依赖程度仍较高。

2025 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金均表现为净流出，筹资活动现金净流入规模较大。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现有所提升，长期偿债指标表现仍较弱；公司或有负债风险整体可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 20 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	376.51	461.82	482.60
	速动比率（%）	136.41	170.54	195.71
	现金短期债务比（倍）	0.28	0.38	0.83
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.73	5.47	--
	全部债务/EBITDA（倍）	36.41	32.97	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.40	0.49	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所上升，现金短期债务比增至 0.38 倍，现金类资产对短期债务的覆盖程度仍较低。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均较 2024 年底进一步上升；受当期筹资活动现金净流入规模较大影响，现金短期债务比增至 0.83 倍。整体看，公司短期偿债指标表现有所提升。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比有所增长，全部债务/EBITDA 指标仍表现弱，EBITDA 对利息支出的覆盖程度小幅提升。整体看，公司长期偿债指标表现仍较弱。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 36.70 亿元，担保比率为 17.55%，被担保对象均为当地国有企业，或有负债风险整体可控。

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，公司共计获得银行授信额度 222.07 亿元，尚未使用额度 61.77 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、所有者权益、营业收入和利润总额均来自公司本部；公司本部债务负担适中，面临较大的短期集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 308.85 亿元，较上年底增长 2.35%，占合并口径的 71.61%，主要由存货、应收账款、预付款和其他应收款项构成。公司本部所有者权益 151.94 亿元，较上年底增长 1.92%，占合并口径的 72.84%，其中实收资本和资本公积合计占 92.00%，公司本部所有者权益结构稳定性较强。同期末，公司本部全部债务 98.69 亿元，占合并口径的 54.72%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 50.81%和 39.38%，债务负担适中。截至 2024 年底，公司本部短期债务 21.78 亿元，现金短期债务比为 0.08 倍，面临较大的短期集中兑付压力。

2024 年，公司本部营业总收入 10.55 亿元，占合并口径的 65.57%；利润总额 4.66 亿元，占合并口径的 213.02%。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流量净额为 5.44 亿元，投资活动现金流量净额-0.57 亿元，筹资活动现金流量净额-7.18 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构相对完善。整体看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工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发生安全责任事故和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，公司响应政府政策，参与地方帮扶工作，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，对下属子公司的管控能力强，且建立了相对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

公司是郴州市的基础设施建设主体之一，主要负责北湖区的基础设施建设和土地整理开发。跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

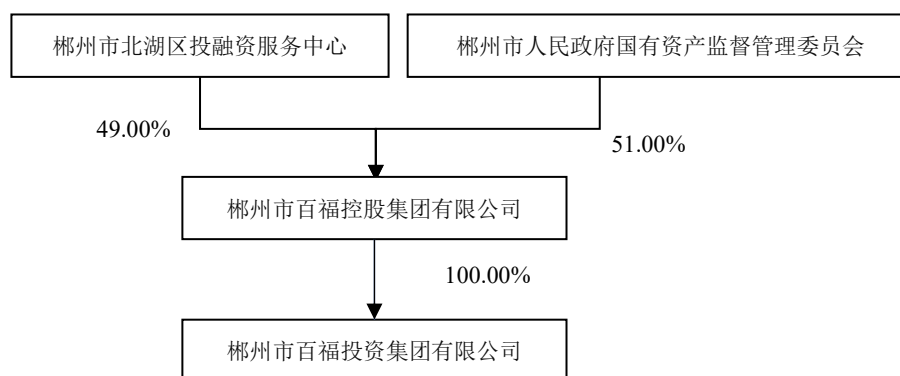
公司实际控制人为郴州市国资委。2024 年，郴州市地区生产总值和一般公共预算收入均同比保持增长。2024 年，北湖区地区生产总值在郴州市下辖区县中排名第 1 位。

公司是郴州市的基础设施建设主体之一，主要负责北湖区的基础设施建设和土地整理开发，业务保持区域专营优势。跟踪期内，公司继续在政府补助方面获得有力的外部支持。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司收到的政府补助分别为 3.86 亿元和 1.05 亿元，计入“其他收益”科目。

八、跟踪评级结论

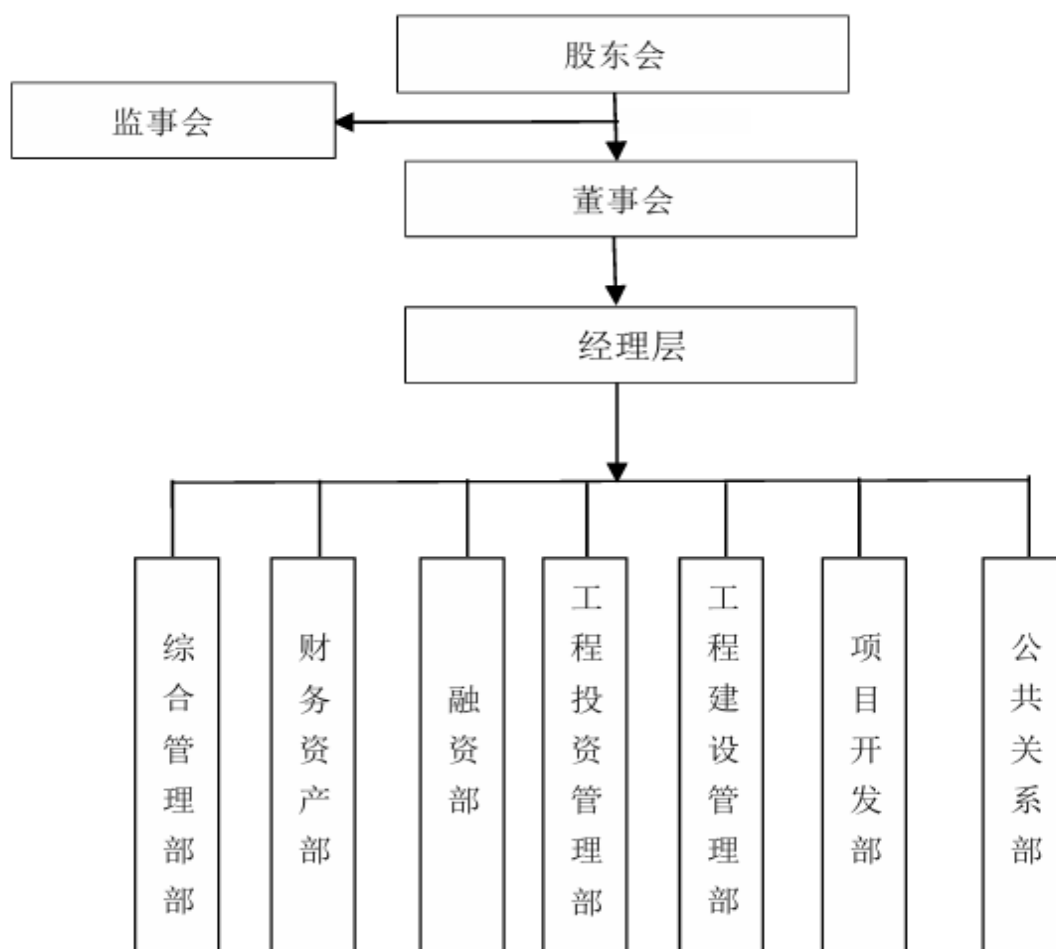
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 百福专项债/PR 百福债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

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	主营业务	持股比例	
		直接	间接
郴州晟达资产经营管理有限公司	国有资产经营管理	100.00%	--
郴州市北湖区保障性安居工程投资有限公司	工程投资	100.00%	--
郴州市百福新能源有限公司	新能源汽车配套	100.00%	--
郴州市柳毅会展酒店有限公司	餐饮服务	100.00%	--
郴州市北湖区裕民扶贫开发投资有限公司	易地扶贫搬迁项目的投资融资	100.00%	--
郴州万利建设投资有限公司	工程施工	100.00%	--
郴州百福红海人力资源服务有限公司	人力资源服务	51.00%	--
郴州百佳文化旅游有限公司	旅游开发	51.00%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2025 年 3 月底）

被担保对象名称	担保余额（亿元）
郴州福城高新投资有限公司	6.04
郴州产投科技有限公司	1.00
郴州市福城建设投资有限公司	0.30
郴州市新天投资有限公司	6.60
郴州市产业投资集团有限公司	20.47
郴州市槐海服务发展有限责任公司	2.29
合计	36.70

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（合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	15.43	12.82	30.78
应收账款（亿元）	57.27	58.19	62.45
其他应收款（亿元）	16.71	17.62	17.93
存货（亿元）	215.87	220.46	221.99
长期股权投资（亿元）	0.23	0.26	0.29
固定资产（亿元）	27.99	28.90	28.72
在建工程（亿元）	25.69	27.79	29.61
资产总额（亿元）	416.09	431.27	461.14
实收资本（亿元）	5.65	5.65	5.65
少数股东权益（亿元）	0.06	0.05	0.04
所有者权益（亿元）	208.22	208.59	209.13
短期债务（亿元）	54.64	33.85	37.04
长期债务（亿元）	117.48	146.49	174.13
全部债务（亿元）	172.12	180.34	211.17
营业总收入（亿元）	15.37	16.09	5.43
营业成本（亿元）	13.18	13.72	4.65
其他收益（亿元）	3.70	3.86	1.05
利润总额（亿元）	2.07	2.19	0.78
EBITDA（亿元）	4.73	5.47	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	15.66	25.29	7.33
经营活动现金流入小计（亿元）	39.84	54.13	12.02
经营活动现金流量净额（亿元）	0.70	8.00	-3.89
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.76	-2.92	-6.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.73	-9.00	27.41
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.29	0.28	--
存货周转次数（次）	0.06	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	101.91	157.21	135.17
营业利润率（%）	13.55	13.14	13.27
总资本收益率（%）	0.91	1.07	--
净资产收益率（%）	0.99	1.05	--
长期债务资本化比率（%）	36.07	41.26	45.43
全部债务资本化比率（%）	45.25	46.37	50.24
资产负债率（%）	49.96	51.63	54.65
流动比率（%）	376.51	461.82	482.60
速动比率（%）	136.41	170.54	195.71
经营现金流动负债比（%）	0.77	10.57	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.38	0.83
EBITDA 利息倍数（倍）	0.40	0.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	36.41	32.97	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.04	1.71	7.79
应收账款（亿元）	41.65	39.36	42.82
其他应收款（亿元）	16.51	26.65	33.41
存货（亿元）	156.29	155.31	155.34
长期股权投资（亿元）	13.36	13.39	13.42
固定资产（亿元）	13.24	14.51	14.42
在建工程（亿元）	9.21	8.83	9.27
资产总额（亿元）	301.77	308.85	325.53
实收资本（亿元）	5.65	5.65	5.65
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	149.07	151.94	152.95
短期债务（亿元）	44.70	21.78	23.19
长期债务（亿元）	51.66	76.91	86.96
全部债务（亿元）	96.36	98.69	110.15
营业总收入（亿元）	8.80	10.55	4.04
营业成本（亿元）	7.32	8.74	3.36
其他收益（亿元）	3.29	3.82	0.80
利润总额（亿元）	3.77	4.66	1.25
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.53	14.44	0.57
经营活动现金流入小计（亿元）	28.14	62.84	7.66
经营活动现金流量净额（亿元）	12.21	5.44	-2.64
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.80	-0.57	-0.86
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.55	-7.18	9.58
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.23	0.26	--
存货周转次数（次）	0.05	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	6.02	136.91	14.18
营业利润率（%）	16.34	15.95	16.34
总资本收益率（%）	1.54	1.86	--
净资产收益率（%）	2.53	3.06	--
长期债务资本化比率（%）	25.74	33.61	36.25
全部债务资本化比率（%）	39.26	39.38	41.87
资产负债率（%）	50.60	50.81	53.02
流动比率（%）	245.31	316.71	314.71
速动比率（%）	90.63	122.58	133.28
经营现金流动负债比（%）	12.08	6.80	--
现金短期债务比（倍）	0.09	0.08	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司本部 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 因未获取公司本部折旧及摊销数据，EBITDA 及相关指标无法计算，相关数据用“/”表示；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 年一季度财务数据整理

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