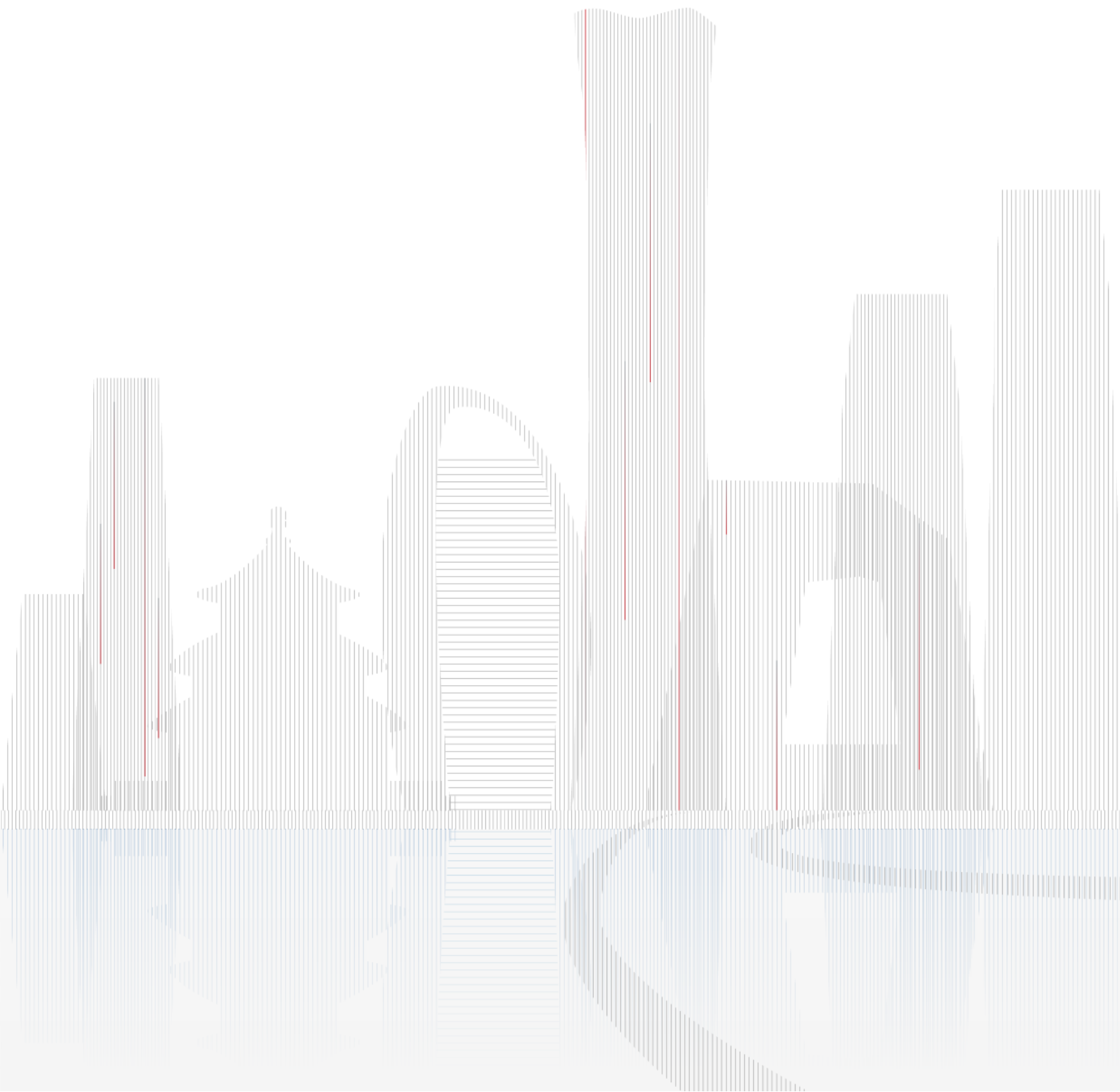


# 汕头市投资控股集团有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



# 信用评级公告

联合〔2026〕6566号

联合资信评估股份有限公司通过对汕头市投资控股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，确定维持汕头市投资控股集团有限公司主体长期信用等级为  $AA^+$ ，维持“26 汕头投资 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

二〇二六年七月二十八日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

# 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汕头市投资控股集团有限公司（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。

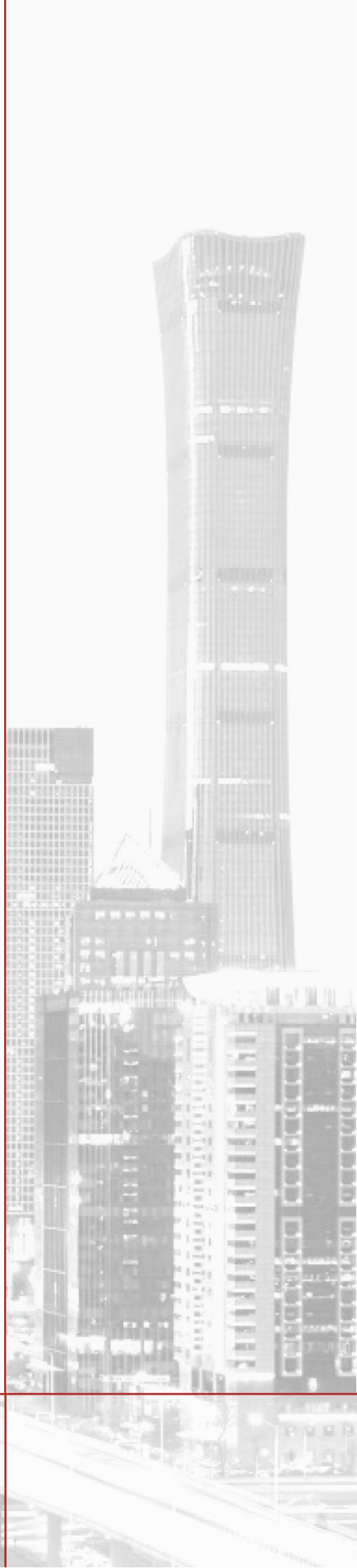
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 汕头市投资控股集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

| 项 目            | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|----------------|--------|--------|------------|
| 汕头市投资控股集团有限公司  | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2026/07/28 |
| 26 汕头投资 MTN001 | AA+/稳定 | AA+/稳定 |            |

## 评级观点

跟踪期内，汕头市投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）仍是汕头市核心的国有资本投资主体和城市运营商，主要从事电力工程、商品销售、房产开发、城市投资及运营、基础设施建设、市政工程等业务，承接汕头市多个重大项目建设，区域专营优势明显。经营方面，2025 年，公司营业总收入同比小幅增长，综合毛利率有所下降。公司电力工程业务范围覆盖汕头、潮州、揭阳和汕尾等地，业务持续性和稳定性良好，回款情况良好；已完工在售房产均为商品房，项目收益情况较好，仅剩尾盘在售，在建项目以合营企业投资模式开展，公司房产开发业务持续性一般；公司商品销售业务中储备粮食销售收入和海砂销售收入占比较高，储备粮销售业务通过财政补贴维持盈亏平衡，海砂销售业务亏损幅度较大；公司以自营或合作开发模式承担了汕头市多个重大基础设施项目建设，能获得政府专项债和财政资金支持，但项目投资规模较大，公司仍存在一定资本支出压力，且项目资金平衡所需时间较长，未来运营情况有待观察。财务方面，2025 年底，公司资产较上年底保持增长，资产中股权投资、自营项目投入形成的在建工程及投资性房地产规模较大，资产流动性较弱；全部债务规模增长较快，整体债务负担较轻，但债券融资占比较高，存在一定集中偿付压力；受营业利润率下降、财务费用增长、投资收益和公允价值变动收益同比减少等因素综合影响，公司利润总额由正转负，整体盈利指标表现一般；偿债指标表现强，间接融资渠道畅通。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**汕头市是粤东政治、经济、文化中心城市，具备独特的区位优势，“三新两特一大”产业集群发展迅速，政府支持能力很强。公司承接了汕头市多个重大项目建设，在服务区域产业发展及转型升级方面贡献较大，在资金注入及政府补助等方面获得有力的外部支持。

## 评级展望

依托汕头市良好的产业基础，公司有望继续享受良好的外部经营环境，公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司经营规模明显扩大，主营业务盈利能力显著改善。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司职能定位显著下降，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

- **外部发展环境良好。**汕头市是粤东政治、经济、文化中心城市，全国最早开放的经济特区，是沿海开放城市和著名侨乡，享有独特的政策优势。2025 年，汕头市地区生产总值保持增长，一般公共预算收入质量有所改善。
- **区域专营优势明显。**公司是汕头市核心的国有资本投资主体和城市运营商，区域专营优势明显。公司主营业务包括电力工程建设、房产开发、市政工程、商品销售、城市投资及运营、基础设施建设等，多元化业务布局有利于分散经营风险。
- **继续获得有力的外部支持。**公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。2025 年，公司重点项目继续获得财政资金和政府专项债支持，当期合计新增各项专项财政资金、政府专项债资金 30.70 亿元，主要用于汕头高铁站枢纽一体化工程、粤东城际铁路项目等重点项目投资建设；截至 2025 年底公司累计收到各项专项资金、专项债等资金 128.54 亿元，计入“专项应付款”。2025 年和 2026 年一季度，公司合计收各项到政府补助 1.22 亿元。

## 关注

- **存在一定资本支出压力。**公司主要在建的汕头高铁站枢纽一体化工程、汕头市华侨经济文化产业孵化基地和广澳港疏港铁路等项目投资规模大，且需要一定比例的自筹资金支出，公司存在一定资本支出压力，项目资金平衡所需时间较长，未来运营情况有待观察。
- **全部债务增长较快，面临一定集中偿付压力。**2025 年底，公司全部债务较上年底增长 39.49%至 185.69 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别升至 60.98%和 44.66%；将于一年内到期的债务规模为 40.63 亿元，存在一定集中偿付压力。未来随着在建重大项目继续投入，公司债务负担或将进一步抬升。

- **2025 年和 2026 年一季度，公司利润总额出现亏损。**受营业利润率下降、财务费用增长、投资收益和公允价值变动收益同比减少等因素综合影响，2025 年，公司利润总额由正转负，亏损 2.80 亿元；2026 年一季度，公司综合毛利率转负，利润总额亏损 2.50 亿元。考虑到公司重点自营项目仍处于投资建设阶段，尚未产生规模化收益，公司未来盈利状况有待观察。

## 本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素            | 结果档次 |
|---------------|------|-------|-----------------|------|
| 经营风险          | B    | 经营环境  | 宏观和区域风险         | 3    |
|               |      |       | 行业风险            | 3    |
|               |      | 自身竞争力 | 基础素质            | 1    |
|               |      |       | 企业管理            | 2    |
|               |      |       | 经营分析            | 2    |
| 财务风险          | F2   | 现金流   | 资产质量            | 4    |
|               |      |       | 盈利能力            | 4    |
|               |      |       | 现金流量            | 1    |
|               |      | 资本结构  |                 | 2    |
|               |      | 偿债能力  |                 | 2    |
|               |      | 指示评级  |                 |      |
| 个体调整因素：一      |      |       | --              |      |
| 个体信用等级        |      |       | aa              |      |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       | +1              |      |
| 模型级别          |      |       | AA <sup>+</sup> |      |

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《公共设施管理与服务企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

## 主要财务数据

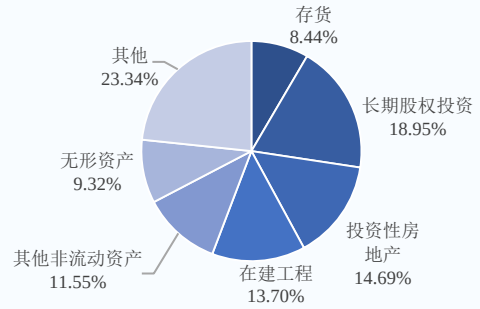
| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 22.22  | 22.14  | 37.37  | 29.36      |
| 资产总额（亿元）       | 442.28 | 518.39 | 589.61 | 592.91     |
| 所有者权益（亿元）      | 226.93 | 237.23 | 230.10 | 228.75     |
| 短期债务（亿元）       | 14.21  | 48.14  | 40.63  | 39.17      |
| 长期债务（亿元）       | 80.93  | 84.98  | 145.06 | 143.22     |
| 全部债务（亿元）       | 95.14  | 133.13 | 185.69 | 182.38     |
| 营业总收入（亿元）      | 22.34  | 21.47  | 22.13  | 3.00       |
| 利润总额（亿元）       | 2.54   | 1.80   | -2.80  | -2.50      |
| EBITDA（亿元）     | 6.91   | 8.65   | 7.37   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -2.69  | -4.83  | -8.78  | -6.99      |
| 总资产报酬率（%）      | 1.34   | 1.26   | 0.39   | --         |
| 资产负债率（%）       | 48.69  | 54.24  | 60.98  | 61.42      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 29.54  | 35.95  | 44.66  | 44.36      |
| 速动比率（%）        | 157.48 | 97.39  | 144.80 | 153.24     |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.56   | 0.46   | 0.92   | 0.75       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 2.45   | 1.94   | 1.33   | --         |

| 公司本部口径       |        |        |        |            |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 363.16 | 426.05 | 492.95 | 498.75     |
| 所有者权益（亿元）    | 200.21 | 205.72 | 206.39 | 206.26     |
| 全部债务（亿元）     | 69.35  | 101.28 | 145.36 | 138.63     |
| 营业总收入（亿元）    | 0.23   | 0.26   | 0.47   | 0.04       |
| 利润总额（亿元）     | 0.97   | 2.03   | -0.07  | -0.99      |
| 资产负债率（%）     | 44.87  | 51.72  | 58.13  | 58.64      |
| 全部债务资本化比率（%） | 25.73  | 32.99  | 41.32  | 40.19      |
| 现金短期债务比（倍）   | 2.89   | 0.22   | 0.76   | 0.65       |

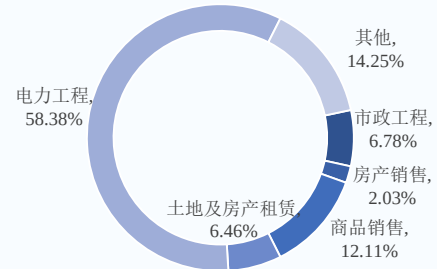
注：1. 2023—2025 年财务数据取自当期审计报告期末数；2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告合并口径将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息部分调整至长期债务核算；3. “—”表示数据不适用；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及提供资料整理

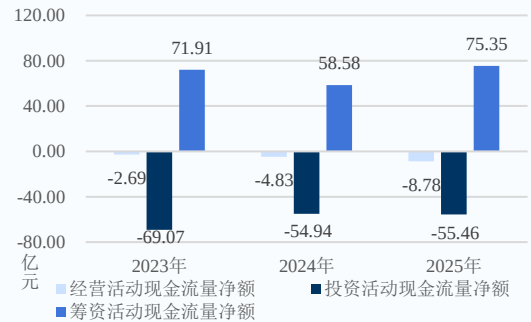
2025 年底公司资产构成



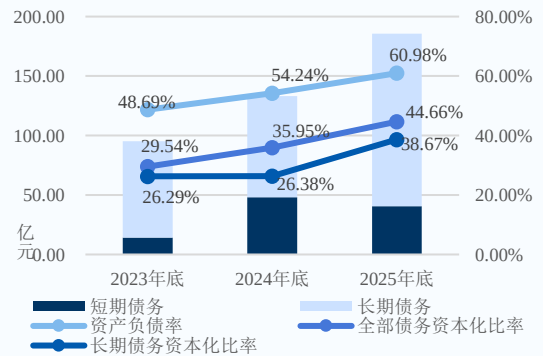
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况





## 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 |
|----------------|---------|---------|------------|------|
| 26 汕头投资 MTN001 | 8.50 亿元 | 8.50 亿元 | 2031/01/15 | --   |

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

## 评级历史

| 债项简称           | 债项评级结果 | 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组           | 评级方法/模型                                                                                               | 评级报告                 |
|----------------|--------|--------|------------|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 26 汕头投资 MTN001 | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2025/12/31 | 杨晓薇<br>郑 重 刘 成 | <a href="#">公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406</a><br><a href="#">公共设施管理与服务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202406</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述评级方法/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：杨晓薇 [yangxw@lhratings.com](mailto:yangxw@lhratings.com)

项目组成员：郑 重 [zhengzhong@lhratings.com](mailto:zhengzhong@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”）关于汕头市投资控股集团有限公司（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、股权结构和实际控制人未发生变化，实收资本有所增加。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本为 3.22 亿元，实收资本为 19.18 亿元<sup>1</sup>，汕头市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“汕头市国资委”）为公司唯一股东和实际控制人。

公司是汕头市核心的国有资本投资主体和城市运营商，主要从事电力工程建设、房地产销售、商品销售、市政工程建设等业务，并承接汕头市多项重大项目建设。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设金融业务部、预算财务部和投资发展部等部门；同期末，公司拥有纳入合并范围的一级子公司共 16 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 589.61 亿元，所有者权益 230.10 亿元（含少数股东权益 25.96 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 22.13 亿元，利润总额-2.80 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 592.91 亿元，所有者权益 228.75 亿元（含少数股东权益 25.97 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.00 亿元，利润总额-2.50 亿元。

公司注册地址：广东省汕头市黄山路 32 号三楼；法定代表人：杨海文。

## 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情况见图表 1。“26 汕头投资 MTN001”募集资金已按照指定用途使用完毕，尚未至首个付息日。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

| 债券简称           | 发行金额 | 债券余额 | 起息日        | 期限  |
|----------------|------|------|------------|-----|
| 26 汕头投资 MTN001 | 8.50 | 8.50 | 2026/01/15 | 5 年 |

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

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

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

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六

<sup>1</sup> 2024 年，公司累计将 11.80 亿元项目专项资金转增资本并收到股东注入的资本金 3.94 亿元，合计增加实收资本 15.74 亿元；2025 年，公司收到项目专项资金 0.22 亿元，增加实收资本。截至报告出具日，公司注册资本工商变更尚未完成。



张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

地方产业投资与运营企业（以下简称“产投企业”）系由地方政府实际控制，贯彻落实地方政府战略意图，主要承担促进区域产业发展、提供公共产品和服务、保障和改善民生、盘活区域资源、推动产业转型升级等职能的企业。地方产业投资与运营行业（以下简称“产投行业”）关系国计民生和经济发展，在区域民生保障和产业发展方面发挥着重要作用。

2025年，我国宏观经济平稳运行，积极财政政策与适度宽松货币政策协同发力，为产投行业提供了稳定的宏观环境。产投企业承担民生保障与产业投资相关职能，业务布局涵盖公用事业运维、保障性住房建设运营、区域交通运营、水利与能源项目建设运营、城市更新、生态环保、康养服务、产业园区投管、城市资产运营、国有资源特许经营、国有资本运营及产业配套服务等领域。随着地方一揽子化债政策落地、行业监管规则持续完善，产投行业整体运行趋于稳健。2025年，产投企业债务增速边际放缓，但规模仍在扩张，杠杆水平持续上升但整体可控，区域分化显著。现金类资产对短期债务的覆盖偏弱，企业经营性现金流的覆盖能力有限，高度依赖外部筹资来维持资金平衡。受益于宽松的货币环境，综合融资成本稳步下行，但区域差异仍存。

展望2026年，积极财政政策将延续，财政金融协同发力，产投企业再融资环境保持平稳，行业地位稳固，整体信用风险较低，评级展望稳定。作为“十五五”开局之年，行业进入结构调整与转型提质关键阶段，发展机遇与经营风险并存。产投企业需持续聚焦核心主业、合理管控债务规模、提升自身造血能力、完善风险防控体系，加快由规模扩张向质量提升与价值增长转变，保障行业中长期稳健可持续发展。

完整版地方产业投资与运营行业分析详见[《2026年地方产业投资与运营行业信用风险分析》](#)。

### 2 区域环境分析

汕头市是粤东政治、经济、文化中心城市，具备独特的区位优势，产业结构以二、三产业为主，“三新两特一大”产业集群发展迅速。2025年，汕头市地区生产总值保持增长，一般公共预算收入可比口径有所下降，一般公共预算收入质量有所改善，财政自给能力仍较弱。

汕头市处于“大珠三角”和“泛珠三角”经济圈的重要节点，是厦漳泉三角区、珠三角和海峡西岸经济区的重要连接点，拥有亚太地缘门户的独特区位优势，汕头市下辖金平区、龙湖区、澄海区、濠江区、潮阳区、潮南区等6个行政区及南澳县。汕头港临近西太平洋国际黄金航道，距香港、台湾高雄均不足200海里，东北接潮州饶平，北邻潮州潮安，西邻揭阳、普宁，西南接揭阳惠来，东南濒临南海。汕头是粤东、赣南、闽西南一带的重要交通枢纽、进出口岸和商品集散地，素有“岭东门户、华南要冲”的美称。汕头市是粤东政治、经济、文化中心城市，全国最早开放的经济特区，是全国五大经济特区之一和南方重要港口城市，是沿海开放城市和著名侨乡，享有独特的政策优势。截至2025年底，汕头市常住人口557.69万人，较上年末增加0.14万人，常住人口城镇化率为71.92%。

产业方面，汕头市以纺织和玩具制造为支柱产业，以“三新两特一大”为长期产业发展政策，即大力发展新能源、新材料、新一代电子信息三个战略性新兴产业，赋能纺织服装、玩具创意两个特色优势传统产业链式发展，着力培育一个大健康产业，实施“百亿企业、千亿产业”培育计划，构建更具竞争力的现代产业体系。

2025年，汕头市GDP同比略有增长，GDP在广东省下辖地级市中排名中游，产业结构以二、三产业为主。2025年，全市实现全部工业增加值1004.28亿元，规模以上工业增加值同比下降12.6%，其中规模以上高技术制造业增加值同比增长2.3%，“三新两特一大”产业规模以上工业增加值占全部规模以上工业增加值比重约六成，新一代电子信息产业规模以上工业增加值增长4.2%。固定资产投资方面，2025年汕头市固定资产投资同比下降58.2%，其中房地产开发投资同比下降38.8%。2025年，汕头市一般公共预算收入完成170.33亿元，较上年可比口径下降2.7%，其中税收收入117.41亿元，较上年可比口径增长3.0%，税收收入占一般公共预算收入比重较高，一般公共预算收入质量有所改善，财政自给能力较弱。同期，受房地产市场行情影响，国有土地出让进

度较慢，汕头市政府性基金收入同比有所下降。截至 2025 年底，汕头市政府债务余额 1396.89 亿元，其中专项债务余额 1178.05 亿元，一般债务余额 218.84 亿元。

图表 2 • 汕头市主要经济指标

| 项目                 | 2023 年            | 2024 年            | 2025 年            | 2026 年 1—3 月      |
|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| GDP（亿元）            | 3158.32           | 3167.97           | 3023.83           | 685.37            |
| GDP 增速（%）          | 4.2               | 0.02              | 0.10              | 0.1               |
| 固定资产投资增速（%）        | 9.2               | -3.0              | -58.2             | -52.2             |
| 三产结构               | 4.5 : 48.2 : 47.3 | 4.7 : 41.1 : 54.2 | 4.7 : 37.6 : 57.7 | 3.4 : 34.5 : 62.1 |
| 人均 GDP（万元）         | 5.69              | 5.69              | 5.42              | /                 |
| 一般公共预算收入（亿元）       | 133.10            | 139.90            | 170.33            | 45.88             |
| 一般公共预算收入增速（%）      | 4.2               | 4.9               | -2.7              | 9.93              |
| 税收收入（亿元）           | 83.69             | 78.9              | 117.41            | 32.96             |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 62.75             | 56.40             | 68.93             | 71.85             |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 372.50            | 385.1             | 386.13            | 113.08            |
| 财政自给率（%）           | 35.73             | 36.33             | 44.11             | 40.57             |
| 政府性基金收入（亿元）        | 69.60             | 110.4             | 100.68            | /                 |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 1012.32           | 1207.37           | 1396.89           | /                 |

注：2025 年广东省实行新财政体制改革，一般公共预算收入口径调整，表中 2025 年一般公共预算收入增速为可比口径；“/”表示数据未获取  
 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 职能定位

跟踪期内，公司仍是汕头市核心的国有资本投资主体和城市运营商，主要从事电力工程建设、房地产销售、商品销售、市政工程建设等业务，并承接了多项汕头市重大项目建设，区域专营优势明显。

#### 2 信用记录

跟踪期内，公司本部和重要子公司本部未新增不良和关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部和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：914405001927575412），截至 2026 年 6 月 24 日，公司本部无未结清的关注/不良信贷信息记录，存在 21 笔已结清关注类贷款，上述关注贷款均已正常还本付息。

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：91440500MA4UJ5KU1L），截至 2026 年 7 月 6 日，公司重要子公司汕头市能源投资有限公司（以下简称“汕头能投”）本部无未结清和已结清的关注/不良信贷信息记录，汕头能投本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91440500192722138L），截至 2026 年 7 月 6 日，公司重要子公司汕头市城市建设开发有限公司（以下简称“汕头城开”）本部无未结清和已结清的关注/不良信贷信息记录，汕头城开本部过往债务履约情况良好。

根据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，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，经有权机构批准，公司取消设置监事会、监事，在董事会中设置审计与风险委员会，审计与风险委员会成员共 3 名，已全部到位，同时公司相应修订了《公司章程》。除上述事项外，公司内部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

2025 年，公司营业总收入小幅增长，综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司主营业务仍主要为电力工程、商品销售、房产开发、城市投资及运营、基础设施建设、市政工程等，业务较为多元化。2025 年，公司营业总收入同比小幅增长，其中电力工程业务收入规模及占比进一步上升，房产销售收入大幅下降，公司其他业务收入包括能源销售、污水处理、监理、物业管理、停车、咨询费、资产处置等多项业务收入，2025 年同比增长主要系能源销售、污水处理业务等业务收入增长所致。毛利率方面，公司商品销售业务亏损幅度较大，系公司新增海砂开采及销售业务，计提摊销及前期投入成本较大所致。受商品销售业务毛利率下降影响，公司综合毛利率同比下降 8.01 个百分点。

2026 年一季度，公司实现营业总收入 3.00 亿元，相当于 2025 年全年的 13.57%；受商品销售业务亏损幅度扩大影响，综合毛利率由正转负。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 业务板块    | 2024 年 |        |       | 2025 年 |        |        | 2026 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     |
| 市政工程    | 1.11   | 5.16   | 0.52  | 1.50   | 6.78   | 6.68   | 0.15         | 4.93   | 12.37   |
| 房产销售    | 2.77   | 12.90  | 46.21 | 0.45   | 2.03   | 51.13  | 0.00         | 0.00   | --      |
| 商品销售    | 2.63   | 12.27  | -5.10 | 2.68   | 12.11  | -61.77 | 0.29         | 9.81   | -250.52 |
| 土地及房产租赁 | 1.15   | 5.36   | 16.27 | 1.43   | 6.46   | 32.80  | 0.35         | 11.53  | 8.15    |
| 电力工程    | 11.58  | 53.92  | 11.27 | 12.92  | 58.38  | 11.72  | 1.52         | 50.47  | 6.79    |
| 其他      | 2.23   | 10.39  | 31.28 | 3.15   | 14.25  | 32.14  | 0.70         | 23.26  | 37.74   |
| 合计      | 21.47  | 100.00 | 15.56 | 22.13  | 100.00 | 7.55   | 3.00         | 100.00 | -10.82  |

注：公司其他业务包括能源销售、污水处理、大宗商品贸易、监理、物业管理、停车、咨询费、资产处置收入等资料来源：公司审计报告、财务报表和公司提供资料

（1）电力工程业务

跟踪期内，公司电力工程业务范围仍主要覆盖汕头、潮州、揭阳和汕尾等地，回款情况良好。公司持续为粤东部分地市供电局提供电力工程服务，业务持续性和稳定性良好，但该业务受区域电网投资计划和市场竞争等因素影响较大。

公司电力工程业务主要由二级子公司汕头善能达产业管理有限公司（以下简称“善能达公司”）负责运营。善能达公司原系中国南方电网有限责任公司下属全资子公司，2023 年 11 月，公司子公司汕头能投对善能达公司进行增资并达到实际控制后，公司将善能达公司纳入合并范围。善能达公司业务涵盖电力工程设计、建设，电力设施的安装、维修和试验，新能源、节能及智慧用能、充电设施建设运营，电力业务培训等综合服务，其中电力工程建设与运检维修是主要的收入来源。

图表 4 • 公司电力工程收入及回款明细（单位：亿元）

| 业务板块        | 2024 年 |       | 2025 年 |       |
|-------------|--------|-------|--------|-------|
|             | 收入     | 回款    | 收入     | 回款    |
| 电力工程建设与运检维修 | 10.06  | 10.51 | 10.89  | 10.93 |
| 电力工程设计      | 1.37   | 1.14  | 1.82   | 1.71  |
| 电力培训        | 0.15   | 0.18  | 0.21   | 0.22  |
| 合计          | 11.58  | 11.83 | 12.92  | 12.86 |

注：回款金额大于当期收入金额，系收到以前年度业务收入回款所致  
资料来源：公司提供

电力工程建设与运检维修业务主要由善能达公司子公司广东广澳能源科技有限公司（以下简称“广澳公司”）和广东安总电力建设有限公司（以下简称“安总公司”）负责，其中广澳公司具备电力工程施工总承包二级资质，业务范围主要涵盖汕头配网工程及少量主网工程。安总公司具备输变电工程专业承包二级、建筑机电安装工程专业承包二级资质，业务范围主要涵盖汕头主网工程、潮州主网及部分配网工程、揭阳和汕尾部分主网工程。跟踪期内，公司电力工程建设与运检维修业务主要业主方仍主要为广东电网有限责任公司汕头供电局、广东电网有限责任公司潮州供电局等，业务模式为工程总承包，根据工程进度进行结算。同时，善能达公司设计分公司和广东潮州电力设计有限公司（以下简称“潮州设计公司”）开展 220kV 及以下项目的电力工程设计业务，其中善能达公司设计分公司业务范围主要覆盖粤东地区，潮州设计公司展业区域以潮州地区为主。善能达公司培训分公司开展电力技术培训评价业务，业务范围主要涵盖汕头和潮州地区，少量业务涉及揭阳和汕尾。2025 年，公司电力工程施工新签合同额为 22.00 亿元，较上年大幅增长 84.10%，期末在手未完成合同额 12.67 亿元。

2025 年，公司确认电力工程收入 12.92 亿元，较上年增长 11.60%，服务客户主要为广东电网有限责任公司下属各地区供电局，回款情况良好。整体来看，公司具备合规电力施工资质，持续为粤东各地供电局提供工程施工服务，业务持续性和稳定性良好，但该业务受区域电网投资计划和市场竞争等因素影响较大。

图表 5 • 2025 年公司电力工程业务前五大客户情况（单位：亿元、%）

| 主要服务客户          | 服务内容                    | 收入金额  | 收入金额占比 |
|-----------------|-------------------------|-------|--------|
| 广东电网有限责任公司汕头供电局 | 电力工程建设与运检维修、电力工程设计、电力培训 | 8.56  | 65.66  |
| 广东电网有限责任公司潮州供电局 | 电力工程建设与运检维修、电力工程设计、电力培训 | 3.30  | 25.35  |
| 汕头市澄海区地方公路管养中心  | 电力工程建设与运检维修、电力工程设计、电力培训 | 0.10  | 0.78   |
| 广东电力通信科技有限公司    | 电力工程建设与运检维修、电力工程设计、电力培训 | 0.10  | 0.73   |
| 广东电网有限责任公司湛江供电局 | 电力工程建设与运检维修、电力工程设计、电力培训 | 0.08  | 0.61   |
| 合计              |                         | 12.14 | 93.13  |

资料来源：公司提供

## （2）房产开发业务

公司已完工在售房产均为商品房，项目收益情况较好，仅剩尾盘在售；在建项目以合营企业投资模式开展，无并表在建项目，整体看公司房产开发业务持续性一般。

跟踪期内，公司房地产开发业务仍由子公司汕头城开负责，主要销售的房产为公司自建或合作开发的商品房，当期结转收入为已建成项目交付，公司无新开工项目和竣工项目。

公司已开发并完工项目共 6 个，其中金港一区、二区、三区、四区项目均为合作开发项目，由汕头城开和广东兴华集团有限公司（以下简称“广东兴华”）合资成立汕头市西区改造建设有限责任公司（以下简称“西区建设”），分别持股 51.00%和 49.00%，公司将西区建设纳入合并范围。广东兴华作为项目总承包方，负责项目前期的施工建设，汕头城开作为业主单位，负责项目后期销售，住宅项目销售后的实际收益按持股比例分成。

截至 2025 年底，公司已完工在售商品房项目共 6 个，总投资 16.72 亿元，累计确认收入超过 40.00 亿元，仅剩少量尾盘在售。2025 年，公司实现房产销售收入 0.45 亿元，同比大幅减少，毛利率仍处于较高水平。

此外，公司与重庆中交丽景置业有限公司（股东为中国交通建设集团有限公司）合资设立了合营企业汕头市市中交投置地有限公司（以下简称“投控置地”），公司对投控置地持股比例为 50%，通过股东借款利息和项目销售分红获取收益。截至 2026 年 3 月底，投控置地有 1 个在建项目和璟湾一期，该项目总投资 12.43 亿元，住宅和商业合计可售面积 11.28 万平方米，已于 2024 年 3 月开始预售，去化率为 37.58%，去化进度一般。

## （3）商品销售

2025 年，公司商品销售业务中储备粮销售收入和海砂销售收入占比较高，储备粮销售业务通过财政补贴维持盈亏平衡，海砂销售业务亏损幅度较大；大宗商品贸易下游集中度很高，盈利空间有限。

公司商品销售业务由多个子公司负责运营，销售产品种类较多，涵盖储备粮、烟酒糖类、水产品、海砂和大宗商品等。2025 年，公司实现商品销售收入 2.68 亿元，其中储备粮销售和海砂销售收入占比较高。



图表 6 • 公司销售商品收入明细（单位：亿元、%）

| 业务板块   | 2024 年 |        |       | 2025 年 |        |        |
|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
|        | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率    |
| 储备粮销售  | 2.14   | 81.35  | -9.77 | 1.20   | 44.64  | -35.66 |
| 水产品销售  | 0.20   | 7.52   | 10.25 | 0.00   | 0.02   | 1.47   |
| 烟酒糖类销售 | 0.12   | 4.38   | 0.49  | 0.12   | 4.65   | 0.84   |
| 海砂销售   | 0.00   | 0.00   | --    | 1.27   | 47.41  | -98.41 |
| 其他产品   | 0.18   | 6.75   | 30.87 | 0.09   | 3.28   | 23.64  |
| 合计     | 2.63   | 100.00 | -5.10 | 2.68   | 100.00 | -61.77 |

资料来源：公司提供

储备粮方面，子公司汕头市储备粮食和物资有限公司（以下简称“储备粮公司”）承担汕头市内储备粮经营管理、粮食应急供应等政策性职能，负责汕头市储备粮的采购、仓储、销售。2025 年，公司实现储备粮销售收入 1.20 亿元，较上年有所下降，毛利率为-35.66%，持续亏损，主要系储备粮采购由政府定价，收购价格较高，销售价格难以覆盖收购及仓储成本所致。公司储备粮销售业务主要依赖财政补贴弥补亏损，2025 年公司收到储备粮费用财政补贴和轮换亏损补贴 0.82 亿元。

水产品方面，子公司汕头市冷冻厂有限公司（以下简称“冷冻厂公司”）拥有 1 个冷冻厂，冷冻厂临近汕头市内水产品批发市场，主要业务模式有两种，一是对新鲜水产品进行冷冻加工，制成的冷冻水产品多数出口外销；二是根据客户需求联系第三方的物流进行出入库运输等服务，并收取一定的中间费用。2025 年，冷冻厂实现水产品销售收入 4.09 万元，较上年大幅减少，主要系冷冻厂公司逐步转型冷库仓储和冷链物流业务，传统水产品销售规模减少所致。

烟酒销售方面，子公司汕头市糖烟酒有限公司（以下简称“烟酒公司”）主要经营烟酒和糖类产品销售，烟酒公司是汕头市人头马和马爹利的二级分销商，采用批发模式经销。2025 年，公司实现烟酒糖类销售收入 0.12 亿元，较上年基本保持稳定，毛利率为 0.84%，盈利水平仍较低。

海砂销售方面，2024 年，子公司汕头市投控矿业投资有限公司（以下简称“投控矿业公司”）竞得汕头市海门田心湾南侧海域 JH22-07 海砂开采海域使用权和采矿权，获取了《海域使用权不动产权证书》及《采矿许可证》，获取对价合计 8.43 亿元，可采原矿资源量达 2107.14 万立方米。业务模式方面，投控矿业公司通过公开招标交由具备良好施工资质、具备丰富海砂开采及销售经验的联合体负责项目开采生产、销售及总体运营的工作。销售方面，投控矿业公司海砂销售采用“坑口包销”模式销售，客户运输船在采砂区装砂后即视为交付完成，双方交付数量以《计量验收单》为准，双方按月根据共同确认的《结算确认书》及合同约定的购销价格结算。2025 年，投控矿业公司确认海砂销售收入 1.27 亿元，下游客户为汕头华侨试验区华晟供应链管理有限公司（实际控制人为汕头华侨经济文化合作试验区财政与金融局），毛利率为-98.41%，亏损严重系公司采用直线法对海砂开采海域使用权和采矿权进行摊销，但由于市场竞争激烈，海砂销售量相对较小所致。

公司自 2023 年起开展大宗商品销售业务，主要由子公司汕头市投控供应链管理有限公司（以下简称“供应链公司”）采用以销定购的模式开展，由下游企业委托公司向上游企业采购商品，公司完成采购并销售给下游企业，并给予下游企业一定的账期。结算方面，公司与上游供应商以现货现结的方式为主，对下游的结算会结合客户资质等情况提供 1 至 3 个月的账期。公司大宗商品销售品种主要为铝锭和白银，毛利率很低。2025 年，铝锭和白银销售业务上下游集中度很高，下游客户为汕头市华越建材科技有限公司（销售额占 75.20%）、广东西陇化工有限公司（销售额占 21.12%）和汕头市华擎建材科技有限公司（销售额占 3.68%）。截至 2025 年底，公司对下游的应收货款未出现逾期情形。

#### （4）城市投资及运营

公司以股权投资形式参与汕头市收费路桥、电力、水务、燃气等相关城市资源投资及运营，跟踪期内实现投资收益规模有限。

揭惠高速和粤东城际铁路系“省市共建”项目，揭惠高速由广东省、汕头市、揭阳市三方共同出资建设，各方出资比例分别为 80.00%、10.00%和 10.00%。公司经汕头市政府授权指定为项目资本金出资人，出资金额为 3.19 亿元，已出资完毕，资金来源全部为公司自筹，投资资金计入“其他非流动资产”。车辆通行费优先用于偿还项目建设的运营费用、银行贷款本息。粤东城际铁路系为以汕头、汕尾、潮州、揭阳为主要节点、覆盖粤东地区主要城镇的城际铁路网络，全长约 140 公里，由公司和广东省铁路建设投资有限公司、广东粤海控股集团有限公司、广东省建筑工程集团控股有限公司共同出资成立项目公司广东粤东城际铁路有限公司（以下简称“粤东城际铁路公司”），各方出资比例分别为 18.43%、44.70%、18.43%和 18.43%，项目建设总投资超 500.00 亿

元，于 2022 年 10 月底全线开工，计划 2027 年全线通车。2025 年，公司对粤东城际铁路公司追加投资 13.12 亿元。截至 2025 年底，公司对粤东城际铁路公司的实际出资金额达到 57.03 亿元，资金来源主要为政府专项债资金，累计收到政府专项债 57.26 亿元。

水电燃气方面，公司以自有资金投资了华能汕头海门发电有限责任公司（以下简称“海门发电”）、汕头市粤海水务有限公司（以下简称“粤海水务”）、汕头华润燃气有限公司（以下简称“华润燃气”），截至 2025 年底，公司对上述企业的持股比例分别为 20.00%、49.00%和 20.00%。粤海水务主要负责汕头市中心城区及周边乡村的供水，华润燃气负责汕头市政燃气管道和设施的投资建设和供气。2025 年，公司参股粤海水务（计入长期股权投资）实现权益法下投资收益 0.25 亿元，当期宣告发放现金股利 0.18 亿元；参股华润燃气和海门发电（计入其他权益工具投资）合计确认股利收入 0.58 亿元。

### （5）基础设施建设

公司以自营或合作开发模式承担了汕头市多个重大基础设施项目建设职能，能获得政府专项债和财政资金支持，但项目投资规模较大，公司存在一定资本支出压力；项目资金平衡所需时间较长，未来运营情况有待观察。

公司基础设施建设项目主要包括交通基础设施项目、高铁站枢纽一体化工程、汕头市华侨经济文化产业孵化基地项目等，公司根据项目实际情况采取自建自营或合作开发等模式进行投资建设，建设资金来源包括公司自筹、政府专项债资金和财政资金等，项目完工后通过项目产生的经营性收入和政府补偿资金来实现收益。

#### 自营模式

截至 2025 年底，公司主要在建的自建自营项目有 5 个，计划总投资 98.64 亿元，已投资 68.53 亿元。其中汕头高铁站枢纽一体化工程系汕头市级重大交通基础设施项目，建设内容包括东广场、轨道交通预留工程、集散系统匝道工程、土地征收及房屋拆迁，总投资规模 49.99 亿元，未来该项目收益主要来自于车辆站务收入、旅客站务服务收入、停车场经营收入、公交办公楼租金收入、商业租金收入以及广告服务收入等。汕头市华侨经济文化产业孵化基地项目是汕头市级重大产业及城市配套标杆工程，位于汕头市华侨经济文化合作试验区东海岸新城塔岗围片区，亚青会主场馆北侧，用地面积 8.78 万平方米，总建筑面积 15.09 万平方米，建设内容包括 5 个标准展厅的展览中心、会议中心、配套酒店及后勤配套等，该项目系粤东规模最大、规格最高的现代化会展综合体，承担华侨文化展示、产业孵化、会展商务功能，建成后运营收入主要来自华侨经济文化产业孵化研发空间租赁收入、展示空间场地出租收入、场地服务收入、公共服务空间出租、停车位出租以及充电设施服务收入等。

图表 7·截至 2025 年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 | 已投资   | 资金来源  |       |       |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                        |       |       | 政府专项债 | 财政资金  | 其他    |
| 汕头高铁站枢纽一体化工程           | 49.99 | 36.23 | 39.90 | 1.20  | 8.90  |
| 汕头市粮食储备物流中心项目          | 7.48  | 3.16  | 3.80  | 3.44  | 0.00  |
| 汕头市华侨经济文化产业孵化基地项目      | 21.43 | 16.51 | 15.00 | 6.43  | 0.00  |
| 屋顶光伏发电项目               | 18.85 | 12.23 | 0.00  | 0.00  | 18.85 |
| 汕头市小公园历史文化街区（顺昌街区）改造项目 | 0.89  | 0.40  | 0.50  | 0.39  | 0.00  |
| 合计                     | 98.64 | 68.53 | 59.20 | 11.46 | 27.75 |

注：资金来源中其他渠道包含自有资金及市场化融资；汕头市华侨经济文化产业孵化基地项目和屋顶光伏发电项目已部分投入使用  
资料来源：公司提供

拟建项目方面，截至 2025 年底，公司拟建自营项目为粤东城际铁路汕头段 TOD 综合开发项目。粤东城际铁路 TOD 综合开发项目是围绕粤东城际铁路一环一射线主线、以站城一体化（TOD）模式进行沿线站点综合开发的整体配套项目，目标打造汕潮揭半小时通勤圈、粤东一小时交通圈，串联汕头、潮州、揭阳三市核心城区与潮汕机场、潮汕站、揭阳站等关键枢纽，通过立体综合开发（居住、商业、办公、文旅、产业、交通换乘）实现集约用地、带动沿线城市更新与产业发展。公司是粤东城际铁路汕头段 TOD 综合开发项目的建设及运营主体，重点开发项目为龙湖附中站 TOD 综合体、时代广场站 TOD 综合体、金凤半岛站 TOD 综合体等。其中龙湖附中站 TOD 综合体已于 2026 年 4 月开工建设，总投资规模 23.81 亿元，资金来源包括自筹资金 11.69 亿元和银行贷款 12.13 亿元，总规划用地面积 4.05 万平方米，总建筑面积约 19.73 万平方米，涵盖住宅、商业、综合楼、公共服务配套等多元业态，同步配建海城路、人才住房、人行天桥、海堤提升及绿地公园等市政工程，建成后将进一步完善区域交通路网体系，提升公共空间风貌与城市界面品质，未来通过房产销售、商业运营等实现盈利。

整体看，公司自营项目投资规模较大，且需要一定比例的自筹资金支出，公司存在一定资本支出压力，项目资金平衡所需时间较长，未来项目运营情况有待关注。



### 合作开发模式

截至 2025 年底，公司主要在建的合作开发项目为广澳港疏港铁路项目，计划总投资 33.52 亿元，项目建设资金来自政府专项债和公司自筹。该铁路项目自广梅汕铁路汕头站引出，至汕头广澳港区，新建路线全长 16.40 公里，由公司与广东省铁路建设投资有限公司（以下简称“广铁建投集团”）成立合资公司汕头广澳港铁路有限公司（以下简称“广澳港铁路公司”）负责项目实施和资产管理，公司与广铁建投集团分别持有广澳港铁路公司 51.00%股权和 49.00%股权，公司将广澳港铁路公司纳入合并范围。截至 2025 年底，广澳港疏港铁路项目已投资 18.18 亿元，预计将于 2028 年 12 月完工。

#### （6）市政工程施工

**2025 年，受结算工程量变动影响，公司市政工程施工收入同比有所增长。**

公司工程施工业务主要由子公司汕头市建工市政工程有限公司（以下简称“市政公司”）负责，项目类型以道路或管道维修建设为主。业务范围主要为汕头市及市外区域（广东省内，粤南区域为主），业主方较为分散，主要为地方国有企业等。截至 2025 年底，市政公司具备市政工程施工总承包一级、建筑工程施工总承包二级、建筑装修装饰工程专业承包二级、城市及道路照明工程专业承包二级等资质，市政工程业务资质水平较高，在汕头市具有一定的竞争优势。

项目承揽方面，公司主要通过公开招投标方式获取施工项目，以施工总承包商方式（EPC 模式）承揽项目，与业主方按项目建设进度进行结算。公司主要展业区域为汕头市，仅少量项目位于广东省内其他地区。2025 年，公司新签市政工程施工合同额 1.00 亿元，期末在手未完工合同额 2.50 亿元，未来业务可持续性尚可。2025 年，公司实现工程施工收入 1.50 亿元，同比有所增长，毛利率水平有所改善。

## 2 未来发展

**未来，公司将布局多元业务，盘活储备资产，加大投资力度，实现自身盈利能力提升和国有资产保值增值。**

公司未来发展规划如下：一是整合资源，拓宽融资渠道，发挥自身的投融资主营业务，局部扩大自身产业经营，多元化发展；二是形成投融资业务、城市基础设施建设、房地产开发、工农业开发建设、土地储备开发和园区开发、项目工程咨询全过程服务六大板块，增强集团的造血功能；三是分类分期多形式盘活储备土地等资产，实现资产的优化增值和增效；四是利用融资优势，加大投资力度，参与投资建设商业综合体、金融服务业，确保国有资产实现保值增值。

### （四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年和 2026 年一季度，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 16 家。整体来看，跟踪期内公司合并口径未发生重大变化，未发生影响财务状况和经营成果的重大会计政策变更和会计估计变更，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，公司资产总额有所增长，资产中股权投资、自营项目投入形成的在建工程及投资性房地产规模较大，资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 13.74%，资产结构仍以非流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

| 科目          | 2024 年底       |              | 2025 年底       |              | 2026 年 3 月底   |              |
|-------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|             | 金额            | 占比           | 金额            | 占比           | 金额            | 占比           |
| <b>流动资产</b> | <b>115.97</b> | <b>22.37</b> | <b>148.07</b> | <b>25.11</b> | <b>144.87</b> | <b>24.43</b> |
| 货币资金        | 22.12         | 4.27         | 37.37         | 6.34         | 29.35         | 4.95         |
| 应收账款        | 9.55          | 1.84         | 14.36         | 2.44         | 15.14         | 2.55         |
| 其他应收款（合计）   | 39.44         | 7.61         | 40.73         | 6.91         | 41.89         | 7.07         |

|              |               |               |               |               |               |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 存货           | 40.68         | 7.85          | 49.78         | 8.44          | 51.86         | 8.75          |
| <b>非流动资产</b> | <b>402.42</b> | <b>77.63</b>  | <b>441.54</b> | <b>74.89</b>  | <b>448.03</b> | <b>75.57</b>  |
| 长期股权投资       | 100.75        | 19.43         | 111.72        | 18.95         | 115.67        | 19.51         |
| 投资性房地产       | 84.13         | 16.23         | 86.64         | 14.69         | 86.64         | 14.61         |
| 在建工程         | 59.84         | 11.54         | 80.78         | 13.70         | 83.92         | 14.15         |
| 无形资产         | 47.66         | 9.19          | 54.94         | 9.32          | 53.70         | 9.06          |
| 其他非流动资产      | 71.71         | 13.83         | 68.11         | 11.55         | 68.11         | 11.49         |
| <b>资产总额</b>  | <b>518.39</b> | <b>100.00</b> | <b>589.61</b> | <b>100.00</b> | <b>592.91</b> | <b>100.00</b> |

注：其他应收款（合计）包含应收利息和应收股利  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

### ①流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 27.68%，主要系货币资金和存货增长所致。公司货币资金较上年底大幅增长 68.93%，主要系银行结构性存款和大额存单增加所致，受限资金 5.14 亿元，主要为定期存款和诉讼冻结资金，受限比例较低。公司应收账款较上年底增长 50.28%，主要系应收工程电力款项和大宗商品销售款项增加所致；账龄方面，公司应收账款账龄以 1 年以内为主（占 74.46%），整体账龄较短；按账龄分析法累计计提坏账 0.47 亿元，单项计提坏账准备 0.20 亿元；前五大欠款方金额合计 11.19 亿元，占比为 75.47%，集中度较高。公司其他应收款较上年底增长 3.29%，前五大欠款方合计占 62.77%，集中度较高。公司其他应收款累计计提坏账准备 0.61 亿元；账龄方面，公司其他应收款账龄在 1 年以内和 1~2 年分别占 17.35%和 35.99%，账龄较上年底有所拉长。公司存货较上年底增长 22.38%，主要系粤东城际铁路 TOD 项目地块成本增加所致，系汕头城开通过招拍挂取得；公司存货主要包括开发成本（基建项目投入、地块成本、资本化利息等）36.15 亿元、开发产品（已完工未售地产项目）5.23 亿元、库存商品 7.42 亿元，计提跌价准备 0.02 亿元。

图表 9 • 截至 2025 年底公司主要应收账款明细（单位：亿元、%）

| 名称              | 单位性质 | 款项性质 | 期末余额         | 占应收账款期末余额的比例 |
|-----------------|------|------|--------------|--------------|
| 汕头市机关事务管理局      | 政府单位 | 租金   | 3.18         | 21.47        |
| 汕头市华越建材科技有限公司   | 国有企业 | 货款   | 3.07         | 20.68        |
| 广东电网有限责任公司汕头供电局 | 中央企业 | 工程款  | 2.12         | 14.27        |
| 广东西陇化工有限公司      | 国有企业 | 货款   | 1.66         | 11.21        |
| 广东电网有限责任公司潮州供电局 | 中央企业 | 工程款  | 1.16         | 7.84         |
| <b>合计</b>       | --   | --   | <b>11.19</b> | <b>75.47</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

图表 10 • 截至 2025 年底公司主要其他应收款明细（单位：亿元、%）

| 名称            | 款项性质    | 期末余额         | 占其他应收款期末余额的比例 | 账龄                                        |
|---------------|---------|--------------|---------------|-------------------------------------------|
| 广东兴华          | 预付股东分红款 | 6.87         | 17.09         | 5 年以上                                     |
| 汕头市中交投控置地有限公司 | 股东借款    | 6.75         | 16.78         | 1 年以内 0.25 亿元、1~2 年 0.39 亿元、2 年以上 6.11 亿元 |
| 汕头市投控中交置业有限公司 | 股东借款    | 5.72         | 14.22         | 1 年以内 0.95 亿元、1~2 年 3.90 亿元、2~3 年 0.83 亿元 |
| 汕头市资产管理集团有限公司 | 借款      | 3.07         | 7.64          | 1 年以内 0.82 亿元、1 年以上 2.25 亿元               |
| 汕头市财政局        | 工程款、往来款 | 2.83         | 7.04          | 1 年以内 0.21 亿元、4~5 年 2.60 亿元               |
| <b>合计</b>     | --      | <b>25.25</b> | <b>62.77</b>  | --                                        |

注：公司应收广东兴华的预付分红款系双方合作开发金港广场项目产生，由于金港广场项目尚未完成结算和清算，该笔分红款列示其他应收款科目，不涉及款项回收  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### ②非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 9.72%，主要系长期股权投资和在建工程增长所致。公司长期股权投资较上年底增长 10.89%，主要系公司对粤东城际铁路公司追加投资所致；期末长期股权投资主要为汕头招商局港口集团有限公司股权 28.13 亿元、广东粤东城际铁路有限公司 57.03 亿元、粤海水务的股权 12.06 亿元及汕头海湾农村商业银行股份有限公司股权 9.60 亿元等，2025 年权益法下确认投资收益 0.20 亿元。公司投资性房地产较上年底小幅增长，主要为用于出租的土地使用权和商业房产，均采用公允价值计量，当期确认公允价值变动收益 2.51 亿元。公司在建工程较上年底增长 35.00%，主要系汕头高铁站枢纽一体化

工程项目、汕头市华侨经济文化产业孵化基地项目、广梅汕铁路汕头站至广澳港区铁路工程项目等在建项目投入所致，当期新增投资规模和转固规模分别为 23.25 亿元和 1.43 亿元，保持较大投资力度。公司无形资产较上年底增长 15.27%，主要系海域使用权和采矿权入账所致；当期计提无形资产摊销 3.79 亿元，其中海域使用权和采矿权合计摊销 2.25 亿元，对公司盈利状况影响较大。公司其他非流动资产较上年底下降 5.02%，主要系购买海域使用权和采矿权预付款转入无形资产所致；期末其他非流动资产主要为保障性住房用地、南澳大桥项目、揭惠高速公路的投资款、公司自汕头市投资管理中心购买的行政事业性国有资产等，其中保障性住房用地（40.03 亿元）为无偿划拨的公益性资产。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底略有增长，仍以非流动资产为主，资产构成状况变化不大。

受限资产方面，截至 2026 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 11 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况（亿元、%）

| 受限资产名称 | 账面价值  | 占同期末资产总额比例 | 受限原因             |
|--------|-------|------------|------------------|
| 货币资金   | 4.55  | 0.77       | 履约保证金、用于担保的定期存款等 |
| 无形资产   | 5.34  | 0.90       | 借款质押             |
| 长期股权投资 | 0.37  | 0.06       | 借款质押             |
| 存货     | 4.53  | 0.76       | 借款抵押             |
| 合计     | 14.79 | 2.49       | —                |

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 2025 年底，公司所有者权益小幅下降，公司实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底下降 3.01%，主要系资本公积和未分配利润减少所致。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 8.33%和 70.27%，权益结构稳定性较强。

截至 2025 年底，公司实收资本较上年底增加 0.22 亿元，系收到汕头数字创意产业基地项目专项资金 0.15 亿元和汕头充换电基础设施项目深圳市市级帮扶协作资金 0.07 亿元所致。公司资本公积较上年底减少 4.47 亿元，主要系收到汕头市财政局省级现代化海洋牧场专项资金 1.20 亿元、汕头城开参股粤海水务减资 4.90 亿元等因素综合影响所致。公司未分配利润较上年底减少 4.40 亿元，系经营亏损所致。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 0.59%，主要系未分配利润减少所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

| 科目            | 2024 年底 |        | 2025 年底 |        | 2026 年 3 月底 |        |
|---------------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|               | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额          | 占比     |
| 实收资本          | 18.96   | 7.99   | 19.18   | 8.33   | 19.18       | 8.38   |
| 资本公积          | 166.15  | 70.04  | 161.68  | 70.27  | 162.54      | 71.06  |
| 盈余公积          | 3.80    | 1.60   | 3.80    | 1.65   | 3.80        | 1.66   |
| 未分配利润         | 23.35   | 9.84   | 18.95   | 8.24   | 16.43       | 7.18   |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 212.64  | 89.63  | 204.13  | 88.72  | 202.78      | 88.65  |
| 少数股东权益        | 24.59   | 10.37  | 25.96   | 11.28  | 25.97       | 11.35  |
| 所有者权益合计       | 237.23  | 100.00 | 230.10  | 100.00 | 228.75      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

### ②负债

截至 2025 年底，公司全部债务较上年底增长较快，整体债务负担较轻，债券融资占比较高，存在一定集中偿付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 27.87%，主要系外部融资规模和专项资金增加所致。公司经营性负债主要来自应付工程款、往来款形成的其他应付款以及预收房款为主的合同负债。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 1.29%，负债结构仍以非流动负债为主。

图表 13• 公司主要负债情况（单位：亿元、%）

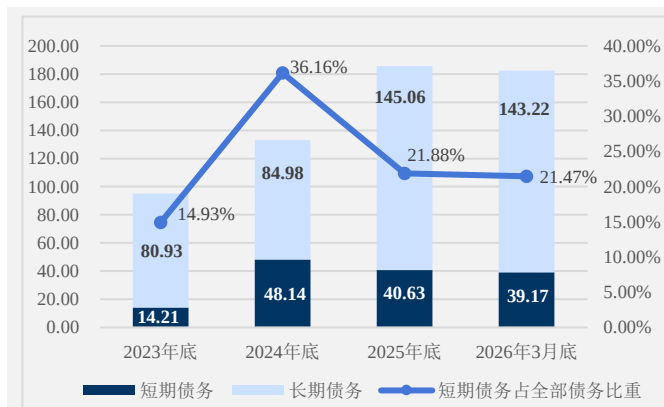
| 科目           | 2024 年底       |               | 2025 年底       |               | 2026 年 3 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| <b>流动负债</b>  | <b>77.31</b>  | <b>27.50</b>  | <b>67.88</b>  | <b>18.88</b>  | <b>60.70</b>  | <b>16.67</b>  |
| 短期借款         | 21.21         | 7.54          | 24.36         | 6.78          | 22.77         | 6.25          |
| 应付账款         | 7.89          | 2.80          | 7.77          | 2.16          | 5.00          | 1.37          |
| 其他应付款（合计）    | 11.72         | 4.17          | 10.30         | 2.87          | 7.98          | 2.19          |
| 一年内到期的非流动负债  | 26.05         | 9.26          | 15.11         | 4.20          | 15.24         | 4.18          |
| <b>非流动负债</b> | <b>203.85</b> | <b>72.50</b>  | <b>291.64</b> | <b>81.12</b>  | <b>303.46</b> | <b>83.33</b>  |
| 长期借款         | 38.22         | 13.59         | 62.55         | 17.40         | 60.74         | 16.68         |
| 应付债券         | 40.86         | 14.53         | 79.93         | 22.23         | 79.97         | 21.96         |
| 长期应付款（合计）    | 106.64        | 37.93         | 130.09        | 36.19         | 143.76        | 39.48         |
| 递延所得税负债      | 11.60         | 4.12          | 12.31         | 3.42          | 12.31         | 3.38          |
| <b>负债总额</b>  | <b>281.16</b> | <b>100.00</b> | <b>359.52</b> | <b>100.00</b> | <b>364.16</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

全部债务方面，本报告合并口径将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款有息部分纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务 185.69 亿元，较上年底增长 39.49%，短期债务占比下降 14.28 个百分点至 21.88%，债务期限结构趋于合理；全部债务中银行借款和债券分别占比 54.06%和 43.82%，对债券融资依赖度较高。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 6.74 个百分点、8.71 个百分点和 12.29 个百分点。

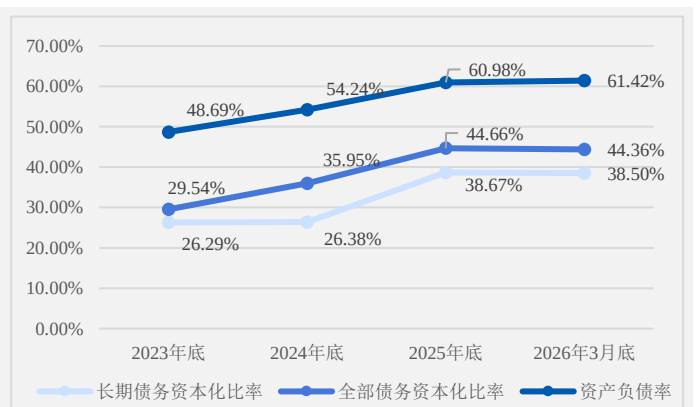
截至 2026 年 3 月底，公司全部债务小幅下降至 182.38 亿元，资产负债率较上年底继续上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率小幅下降，整体债务负担较轻。同期末，公司短期债务规模 39.17 亿元，存在一定集中偿付压力。

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、2026 年一季度财务报表及提供资料整理

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、2026 年一季度财务报表及提供资料整理

### （3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入小幅增长，受营业利润率下降、财务费用增长、投资收益和公允价值变动收益减少等因素综合影响，公司利润总额由正转负，整体盈利指标表现一般。

2025 年，公司营业总收入和营业成本较上年分别增长 3.08%和 12.85%，营业利润率下降 8.05 个百分点。

从期间费用看，公司期间费用以管理费用和财务费用为主。2025 年，公司期间费用率<sup>2</sup>小幅升至 38.06%，仍对利润造成较大侵蚀，公司费用控制能力有待进一步提升。

非经常性损益方面，公司投资收益主要来自其他权益工具投资持有期间的股利收入和非金融机构借款利息收入；其他收益主要为收到的政府补助；公允价值变动为公司投资性房地产产生的评估增值。2025 年，公司上述非经常性损益规模合计 5.15 亿元，

<sup>2</sup> 期间费用率=期间费用/营业总收入\*100%

同比有所减少，对利润总额贡献程度仍很高。受营业利润率下降、财务费用增长、投资收益和公允价值变动收益减少等因素综合影响，2025 年公司利润总额由正转负。

盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率和总资产报酬率均大幅下滑，整体盈利指标表现一般。

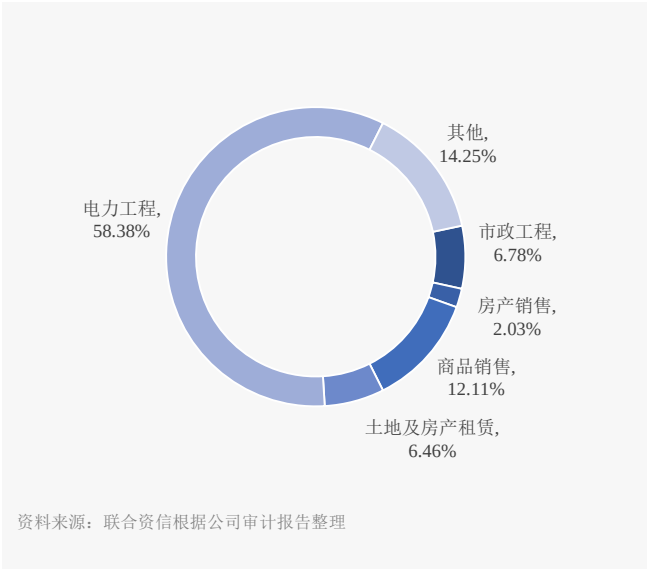
2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.00 亿元，相当于 2025 年的 13.57%，营业利润率转负，利润总额亏损 2.50 亿元。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入     | 21.47  | 22.13  | 3.00         |
| 营业成本      | 18.13  | 20.46  | 3.33         |
| 期间费用      | 8.14   | 8.42   | 2.22         |
| 其他收益      | 0.64   | 1.05   | 0.17         |
| 投资收益      | 3.19   | 1.59   | 0.08         |
| 公允价值变动收益  | 3.40   | 2.51   | 0.00         |
| 利润总额      | 1.80   | -2.80  | -2.50        |
| 营业利润率（%）  | 13.16  | 5.11   | -12.25       |
| 总资本收益率（%） | 1.26   | 0.31   | --           |
| 总资产报酬率（%） | 1.26   | 0.39   | --           |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表及提供资料整理

图表 17 • 2025 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金流量净额继续为负，收入实现质量好；因汕头市重点项目持续投入和对粤东城际铁路公司等股权投资支出规模较大，公司投资活动现金净流出规模有所扩大。随着在建项目持续推进和债务滚续，公司未来融资需求较大。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项 目                | 2024 年        | 2025 年        | 2026 年 1—3 月  |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计         | 73.41         | 103.78        | 14.19         |
| 经营活动现金流出小计         | 78.24         | 112.56        | 21.18         |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>-4.83</b>  | <b>-8.78</b>  | <b>-6.99</b>  |
| 投资活动现金流入小计         | 10.80         | 22.61         | 0.04          |
| 投资活动现金流出小计         | 65.74         | 78.06         | 7.97          |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-54.94</b> | <b>-55.46</b> | <b>-7.94</b>  |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-59.78</b> | <b>-64.24</b> | <b>-14.92</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 88.90         | 146.66        | 37.77         |
| 筹资活动现金流出小计         | 30.32         | 71.32         | 30.86         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>58.58</b>  | <b>75.35</b>  | <b>6.91</b>   |
| 现金收入比（%）           | 304.33        | 304.84        | 426.79        |

注：公司现金收入比偏高，系大宗商品贸易业务收入确认采用净额法所致  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

经营活动来看，公司经营活动现金主要来自日常经营活动及往来款收支。2025 年，公司经营活动现金流入量和流出量同比均有所增长，主要系经营性业务收支增长所致。同期，公司经营活动现金流量净额继续为负。公司现金收入比同比变动不大，收入实现质量好。投资活动方面，跟踪期内公司在汕头高铁站枢纽一体化工程等汕头市重点项目保持较大投资力度，当期购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金规模为 25.67 亿元；同时投资支付的现金规模 20.21 亿元，主要系对粤东城际铁路公司追加投资等因素所致。公司投资活动现金流量净额继续为负。公司筹资活动前现金流量仍存在较大资金缺口。筹资活动方面，2025 年，公司筹资活动现金流入量及流出量同比均大幅增长，主要为银行借款、发行债券等方式获得的现金、收到财政拨付的项目建设专项



资金、到期债务偿还等形成的现金收支。公司筹资活动现金流保持净流入，净流入规模有所扩大。考虑到公司后续债务偿还资金需求以及项目的持续投入，公司存在较大的融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流和投资活动现金流均继续净流出，筹资活动现金流继续净流入。

## 2 偿债指标变化

公司偿债指标表现强，间接融资渠道畅通。

图表 19 • 公司偿债指标

| 指标             | 2024 年（底） | 2025 年（底） | 2026 年 3 月（底） |
|----------------|-----------|-----------|---------------|
| 速动比率（%）        | 97.39     | 144.80    | 153.24        |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.46      | 0.92      | 0.75          |
| EBITDA（亿元）     | 8.65      | 7.37      | --            |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.94      | 1.33      | --            |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表及提供资料整理

截至 2025 年底，公司速动比率较上年底大幅上升，速动资产对流动负债的保障程度强。同期，受益于货币资金规模增长、债务期限结构改善，公司现金短期债务比较上年底大幅提升，现金类资产对短期债务的保障程度较强。2025 年，公司 EBITDA 同比有所下降，对利息支出的覆盖倍数有所下降，但覆盖程度仍较好。截至 2026 年 3 月底，公司速动比率较上年底小幅上升，现金短期债务比有所下降。同期末，公司获得银行授信额度 186.93 亿元，尚未使用授信额度 101.47 亿元，公司间接融资渠道畅通。直接融资方面，截至 2026 年 7 月 27 日，公司尚余 11.50 亿元中期票据发行额度、6.00 亿元私募公司债发行额度。整体看，公司偿债指标表现强。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 3.22 亿元，担保比率为 1.41%，均为对合营企业担保，整体看公司或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

## 3 公司本部主要变化情况

公司资产、所有者权益和债务主要来自公司本部，收入主要来自于子公司，公司本部债务负担较轻。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 492.95 亿元，较上年底增长 15.70%，资产构成以其他应收款、长期股权投资和投资性房地产为主，占合并口径的 83.60%；公司本部所有者权益 206.39 亿元，占合并口径的 89.70%，实收资本和资本公积分别占 9.29%和 81.28%，所有者权益结构稳定性强；公司本部负债总额 286.56 亿元，较上年底增长 30.05%，系融资规模扩大所致，负债结构以非流动负债为主。同期末，公司本部全部债务（未经调整）为 145.36 亿元，占合并口径的 78.28%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.13%和 41.32%，较上年底均有所上升，整体债务负担较轻。2025 年，公司本部实现营业收入 0.47 亿元，占合并口径比重仍很低。

### （五）ESG 方面

公司能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司电力工程建设、基础设施建设、市政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。绿色融资方面，2026 年，公司发行汕头市投资控股集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行低碳转型挂钩短期公司债券（第一期）（26 汕投 D1）和汕头市投资控股集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行低碳转型挂钩短期公司债券（第二期）（26 汕投 D2）两期绿色债券，融资规模合计 3.00 亿元，上述两期债券均设置了关键绩效指标（KPI）和低碳转型绩效目标（SPT）。截至报告出具日，联合资信未发现公司发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司加快推进汕头高铁站枢纽一体化工程、广梅汕铁路汕头站至广澳港区铁路工程、粤东城际铁路等重点项目建设，在汕头市重大项目建设、公共服务提供和城市管理中发挥重要作用，2025 年对外捐赠支出 172.58 万元，体现了国有企业社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力强，且建立了完善的法人治理结构。截至报告出具日，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

公司实际控制人汕头市国资委综合实力和支撑能力很强。作为汕头市核心的国有资本投资主体和城市运营商，跟踪期内公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

### 1 支撑能力

公司实际控制人为汕头市国资委。汕头市是粤东政治、经济、文化中心城市，全国最早开放的经济特区，是沿海开放城市和著名侨乡，享有独特的政策优势。2025 年，汕头市地区生产总值保持增长，一般公共预算收入可比口径有所下降，一般公共预算收入质量有所改善，财政自给能力仍较弱。整体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。

### 2 支撑可能性

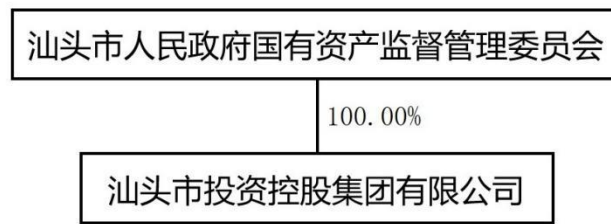
公司实际控制人为汕头市国资委，其对公司“三重一大”事项、经营战略及业务运营等方面具有绝对的控制权，作为汕头市核心的国有资本投资主体和城市运营商，主要从事电力工程建设、房地产销售、商品销售、市政工程建设等业务，并承接汕头市多个重大项目建设，区域专营优势明显，在服务区域产业发展及转型升级方面的贡献较大，可替代性很弱。

跟踪期内，公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。资金注入方面，2025 年，公司收到深圳-汕头数字创意产业基地项目专项资金 0.15 亿元、充换电基础设施项目深圳市市级帮扶协作资金 0.07 亿元，上述资金计入“实收资本”。公司下属子公司收到汕头市财政局省级现代化海洋牧场专项资金 1.20 亿元，计入“资本公积”。2025 年，公司重点建设项目继续获得财政资金和政府专项债支持，当期合计新增各项专项财政资金、政府专项债资金 30.70 亿元，主要用于汕头高铁站枢纽一体化工程、粤东城际铁路项目等项目投资建设；截至 2025 年底，公司累计收到各项专项资金、专项债等资金 128.54 亿元，计入“专项应付款”。政府补助方面，2025 年和 2026 年一季度，公司收到政府各项补助规模分别为 1.05 亿元和 0.17 亿元，计入“其他收益”。

## 八、跟踪评级结论

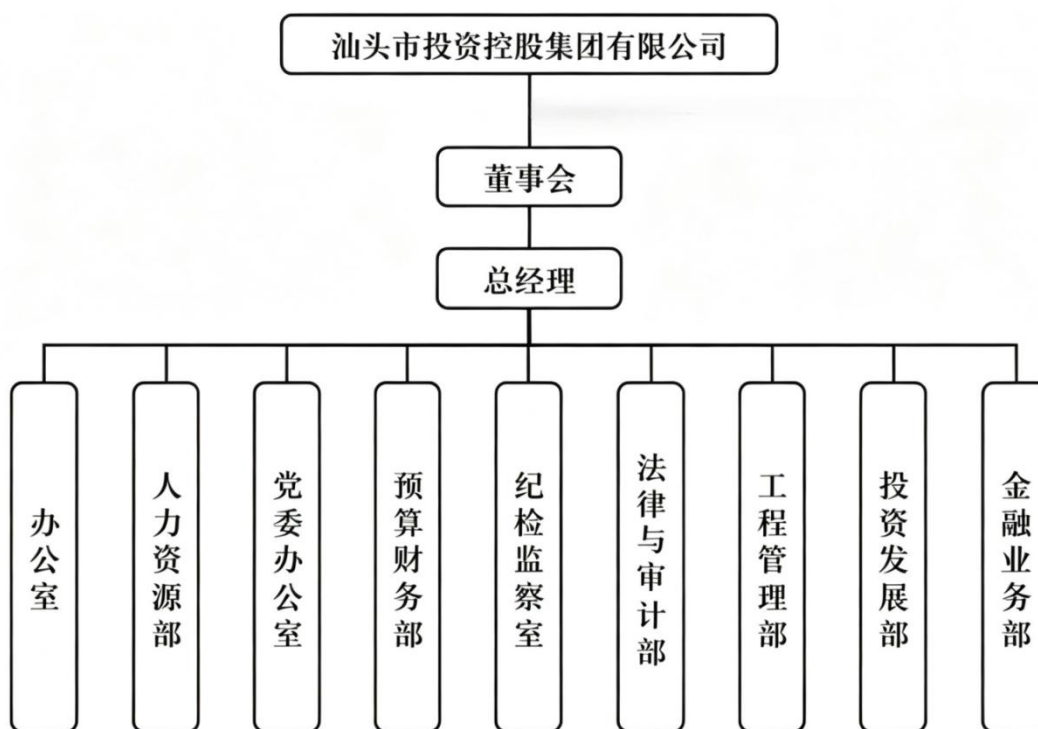
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“26 汕头投资 MTN001”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 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 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

| 企业名称              | 主营业务                   | 注册资本<br>(万元) | 持股比例<br>(%) |
|-------------------|------------------------|--------------|-------------|
| 汕头市城市建设开发有限公司     | 房地产经营                  | 17638.00     | 90.00       |
| 汕头市海晟投资发展有限公司     | 城镇开发                   | 149500.00    | 100.00      |
| 汕头市科农生物有限公司       | 农产品研发销售                | 100.00       | 100.00      |
| 汕头市北山湾旅游开发有限公司    | 房地产经营                  | 1000.00      | 100.00      |
| 汕头市旅游投资有限公司       | 旅游项目运营管理               | 21000.00     | 100.00      |
| 汕头市投控农业发展有限公司     | 水产品养殖、农作物种植            | 50000.00     | 100.00      |
| 汕头市能源投资有限公司       | 港口建设开发、燃气经营            | 62295.00     | 100.00      |
| 汕头市水务投资有限公司       | 自来水生产与供应               | 50000.00     | 100.00      |
| 汕头市投控投资发展有限公司     | 投资活动、物业管理、广告设计制作、代理    | 12000.00     | 100.00      |
| 汕头市投控资产经营有限公司     | 市政设施管理、物业管理、家政服务、住房租赁  | 500.00       | 100.00      |
| 汕头广澳港铁路有限公司       | 建设工程施工，公共铁路运输，道路旅客运输经营 | 167600.00    | 51.00       |
| 汕头市投控私募基金管理有限公司   | 私募股权投资基金管理，创业投资基金管理    | 2000.00      | 100.00      |
| 汕头市投控现代服务管理有限公司   | 会议及展览服务                | 2000.00      | 100.00      |
| 汕头市智惠城市运营服务有限公司   | 停车场服务                  | 50000.00     | 60.00       |
| 汕头市投控矿业投资有限公司     | 海砂资源开采                 | 20000.00     | 100.00      |
| 汕头市联达交通枢纽建设管理有限公司 | 综合交通枢纽的投资、建设和管理        | 5600.00      | 100.00      |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、提供资料及公开信息整理

## 附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 22.22  | 22.14  | 37.37  | 29.36      |
| 应收账款（亿元）           | 7.81   | 9.55   | 14.36  | 15.14      |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 30.84  | 39.44  | 40.73  | 41.89      |
| 存货（亿元）             | 72.78  | 40.68  | 49.78  | 51.86      |
| 长期股权投资（亿元）         | 98.47  | 100.75 | 111.72 | 115.67     |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 16.39  | 18.72  | 19.34  | 19.69      |
| 在建工程（亿元）           | 34.29  | 59.84  | 80.78  | 83.92      |
| 资产总额（亿元）           | 442.28 | 518.39 | 589.61 | 592.91     |
| 实收资本（亿元）           | 3.22   | 18.96  | 19.18  | 19.18      |
| 少数股东权益（亿元）         | 18.18  | 24.59  | 25.96  | 25.97      |
| 所有者权益（亿元）          | 226.93 | 237.23 | 230.10 | 228.75     |
| 短期债务（亿元）           | 14.21  | 48.14  | 40.63  | 39.17      |
| 长期债务（亿元）           | 80.93  | 84.98  | 145.06 | 143.22     |
| 全部债务（亿元）           | 95.14  | 133.13 | 185.69 | 182.38     |
| 营业总收入（亿元）          | 22.34  | 21.47  | 22.13  | 3.00       |
| 营业成本（亿元）           | 19.20  | 18.13  | 20.46  | 3.33       |
| 其他收益（亿元）           | 0.38   | 0.64   | 1.05   | 0.17       |
| 利润总额（亿元）           | 2.54   | 1.80   | -2.80  | -2.50      |
| EBITDA（亿元）         | 6.91   | 8.65   | 7.37   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 16.82  | 65.34  | 67.46  | 12.82      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 24.05  | 73.41  | 103.78 | 14.19      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -2.69  | -4.83  | -8.78  | -6.99      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -69.07 | -54.94 | -55.46 | -7.94      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 71.91  | 58.58  | 75.35  | 6.91       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 3.88   | 2.47   | 1.85   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.26   | 0.32   | 0.45   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.06   | 0.04   | 0.04   | --         |
| 现金收入比（%）           | 75.30  | 304.33 | 304.84 | 426.79     |
| 营业利润率（%）           | 12.37  | 13.16  | 5.11   | -12.25     |
| 总资本收益率（%）          | 1.21   | 1.26   | 0.31   | --         |
| 总资产报酬率（%）          | 1.34   | 1.26   | 0.39   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 26.29  | 26.38  | 38.67  | 38.50      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 29.54  | 35.95  | 44.66  | 44.36      |
| 资产负债率（%）           | 48.69  | 54.24  | 60.98  | 61.42      |
| 流动比率（%）            | 333.27 | 150.00 | 218.15 | 238.69     |
| 速动比率（%）            | 157.48 | 97.39  | 144.80 | 153.24     |
| 经营现金流动负债比（%）       | -6.50  | -6.25  | -12.94 | --         |
| 短期债务占比（%）          | 14.93  | 36.16  | 21.88  | 21.47      |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.56   | 0.46   | 0.92   | 0.75       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 2.45   | 1.94   | 1.33   | --         |

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，2026 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径已将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；4.“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理



## 附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 10.70  | 8.60   | 22.40  | 16.36      |
| 应收账款（亿元）           | 2.74   | 2.94   | 3.29   | 3.21       |
| 其他应收款（亿元）          | 26.12  | 55.16  | 65.59  | 69.52      |
| 存货（亿元）             | 4.67   | 4.67   | 4.68   | 4.68       |
| 长期股权投资（亿元）         | 173.33 | 185.55 | 210.62 | 217.15     |
| 固定资产（亿元）           | 4.29   | 5.66   | 5.38   | 5.31       |
| 在建工程（亿元）           | 20.71  | 37.23  | 52.11  | 53.82      |
| 资产总额（亿元）           | 363.16 | 426.05 | 492.95 | 498.75     |
| 实收资本（亿元）           | 3.22   | 18.96  | 19.18  | 19.18      |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 200.21 | 205.72 | 206.39 | 206.26     |
| 短期债务（亿元）           | 3.70   | 38.46  | 29.55  | 25.20      |
| 长期债务（亿元）           | 65.64  | 62.82  | 115.81 | 113.43     |
| 全部债务（亿元）           | 69.35  | 101.28 | 145.36 | 138.63     |
| 营业总收入（亿元）          | 0.23   | 0.26   | 0.47   | 0.04       |
| 营业成本（亿元）           | 0.10   | 0.00   | 0.01   | 0.00       |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 0.97   | 2.03   | -0.07  | -0.99      |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /      | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.04   | 0.09   | 0.10   | 0.00       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 36.01  | 43.19  | 2.37   | 0.86       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -3.64  | -21.84 | -0.04  | -0.83      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -58.58 | -34.10 | -50.79 | -11.86     |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 62.48  | 53.84  | 59.98  | 6.66       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.08   | 0.09   | 0.15   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.03   | 0.001  | 0.002  | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.001  | 0.001  | 0.001  | --         |
| 现金收入比（%）           | 19.13  | 32.96  | 20.92  | 0.00       |
| 营业利润率（%）           | -46.56 | -23.92 | 50.63  | 76.42      |
| 总资本收益率（%）          | 1.06   | 0.39   | 0.82   | --         |
| 总资产报酬率（%）          | 1.13   | 0.52   | 0.77   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 24.69  | 23.39  | 35.94  | 35.48      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 25.73  | 32.99  | 41.32  | 40.19      |
| 资产负债率（%）           | 44.87  | 51.72  | 58.13  | 58.64      |
| 流动比率（%）            | 346.71 | 142.55 | 236.81 | 264.30     |
| 速动比率（%）            | 311.10 | 133.46 | 225.60 | 251.51     |
| 经营现金流动负债比（%）       | -27.75 | -42.44 | -0.10  | --         |
| 短期债务占比（%）          | 5.34   | 37.97  | 20.33  | 18.18      |
| 现金短期债务比（倍）         | 2.89   | 0.22   | 0.76   | 0.65       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      | --         |

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 公司本部有息债务未经调整；3. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算，以“/”列示；4. “--”代表数据不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 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                                                    |
|---------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>   |                                                         |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率    |                                                         |
| <b>经营效率指标</b> |                                                         |
| 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%                               |
| <b>盈利指标</b>   |                                                         |
| 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%                 |
| 总资产报酬率        | (利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×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%                         |
| <b>债务结构指标</b> |                                                         |
| 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%                                         |
| <b>偿债能力指标</b> |                                                         |
| EBITDA 利息倍数   | EBITDA/利息支出                                             |
| 短期债务占比        | 短期债务/全部债务×100%                                          |
| 现金短期债务比       | 现金类资产/短期债务                                              |
| 流动比率          | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                      |
| 速动比率          | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                               |
| 经营现金流动负债比     | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                  |

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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

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

| 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 |

## 附件 4-4 列入评级观察设置及含义

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

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