

# 周口市城建投资发展有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕2707号

联合资信评估股份有限公司通过对周口市城建投资发展有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持周口市城建投资发展有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“21周口小微债01/21周口01”和“21周口小微债02/21周口02”的信用等级为AA<sup>+</sup>，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：

二〇二四年六月二十日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受周口市城建投资发展有限公司(以下简称“该公司”)委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

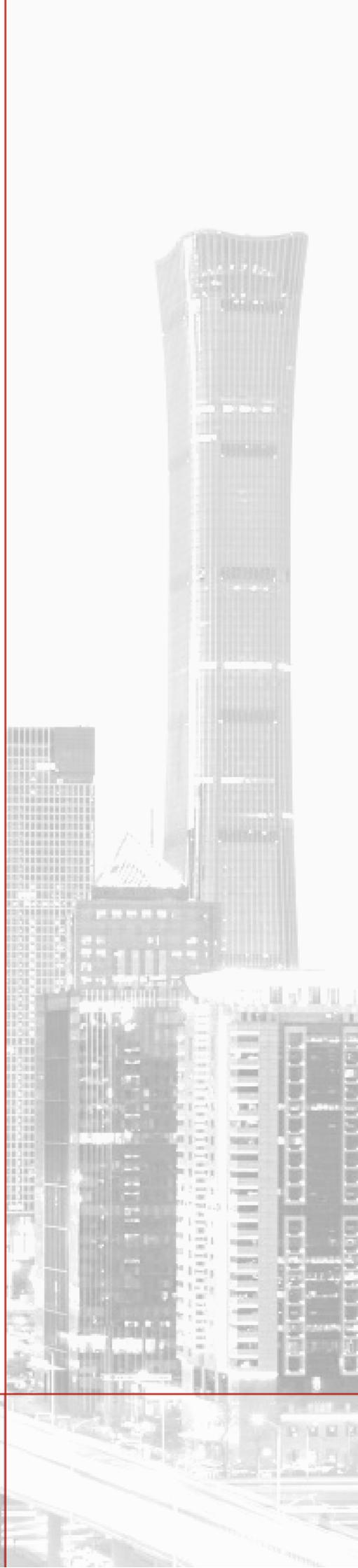
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 周口市城建投资发展有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
周口市城建投资发展有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 周口小微债 01/21 周口 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/20
21 周口小微债 02/21 周口 02	AA+/稳定	AA+/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，周口市城建投资发展有限公司（以下简称“公司”）仍是河南省周口市重要的基础设施建设业务承接主体，业务区域专营优势明显。2023 年，周口市经济实力和财政实力保持在很强水平，公司外部发展环境良好，且继续获得了有力的外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍以基础设施建设和商贸业务为主；公司委托代建项目已投资规模大、回款滞后，在建项目面临较大的资本支出压力；商品销售业务利润空间有限。公司资产仍以流动资产为主，其他应收款和存货占比高，资产流动性仍弱；所有者权益中资本公积占比仍较高，所有者权益稳定性较强；债务负担仍较轻，公司未来一年内集中偿债压力大；利润总额对政府补助依赖较强，盈利指标表现较强；短期偿债指标表现一般、长期偿债指标表现较好。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着周口市经济持续发展和城镇化进程的不断推进，公司承建项目陆续确认收入和回款，经营状况有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司长、短期偿债指标进一步优化，偿债能力明显增强。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

### 优势

- **公司外部发展环境良好。**周口市经济实力和财政实力均很强，2023 年，周口市 GDP 和一般公共预算收入分别为 3332.57 亿元和 202.27 亿元，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务仍保持明显的专营优势。**跟踪期内，公司仍是周口市重要的基础设施建设承接主体，业务覆盖周口市各主要区域，在周口市基础设施建设业务领域具有明显的专营优势。
- **跟踪期内，公司继续获得有力的政府支持。**2023 年，公司获得政府补贴 4.83 亿元，计入“其他收益”。

### 关注

- **跟踪期内，公司基础设施回款情况滞后。**公司基础设施建设项目回款进度受周口市财政资金安排影响较大，2017—2023 年，公司累计实现基础设施建设收入 260.65 亿元；截至 2023 年底，公司基础设施建设项目累计收到回款 116.19 亿元，回款进度滞后，项目工程投入及应收账款对公司资金占用明显。
- **公司主要在建项目未来面临较大的资本支出压力。**截至 2023 年底，公司主要在建基础设施建设项目未来尚需投资超 76.33 亿元，尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。
- **公司实际短期偿债压力大。**截至 2023 年底，公司现金短期债务比 0.52 倍，考虑到公司 2024 年存在 81.30 亿元债券面临投资者行权，公司实际短期偿债压力大。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	5
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	1	
		偿债能力	3	
指示评级				<b>a<sup>+</sup></b>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				<b>a<sup>+</sup></b>
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				<b>AA<sup>+</sup></b>

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

## 主要财务数据

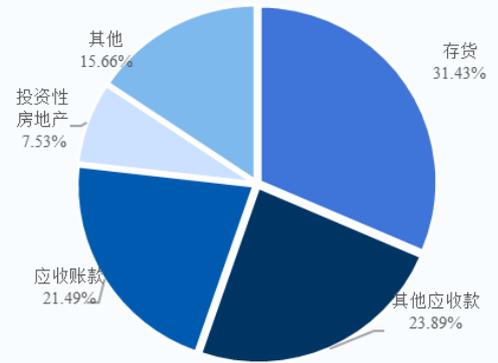
项目	合并口径		
	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	25.96	42.11	41.37
资产总额（亿元）	687.73	819.28	844.38
所有者权益（亿元）	393.18	416.76	419.27
短期债务（亿元）	63.31	100.18	80.29
长期债务（亿元）	165.44	228.29	230.02
全部债务（亿元）	228.75	328.47	310.31
营业总收入（亿元）	57.93	77.00	54.94
利润总额（亿元）	7.72	5.11	4.96
EBITDA（亿元）	13.87	11.64	13.76
经营性净现金流（亿元）	-59.25	-64.05	42.83
营业利润率（%）	12.56	6.96	7.37
净资产收益率（%）	1.69	1.13	0.99
资产负债率（%）	42.83	49.13	50.35
全部债务资本化比率（%）	36.78	44.08	42.53
流动比率（%）	447.31	399.22	359.68
经营现金流动负债比（%）	-45.95	-36.84	22.01
现金短期债务比（倍）	0.41	0.42	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	1.80	2.33	1.17
全部债务/EBITDA（倍）	16.50	28.22	22.55

项目	公司本部口径		
	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	301.18	390.75	373.74
所有者权益（亿元）	184.75	184.06	184.31
全部债务（亿元）	92.06	169.94	130.38
营业总收入（亿元）	0.19	1.16	0.83
利润总额（亿元）	0.17	1.92	0.69
资产负债率（%）	38.66	52.90	50.69
全部债务资本化比率（%）	33.26	48.01	41.43
流动比率（%）	344.19	220.52	236.55
经营现金流动负债比（%）	-162.77	-45.15	38.36

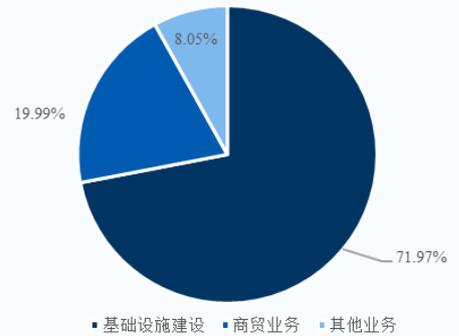
注：1. 2021—2023 年财务数据取自审计报告期末数；2. 本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算，其他应收款包含应收利息；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

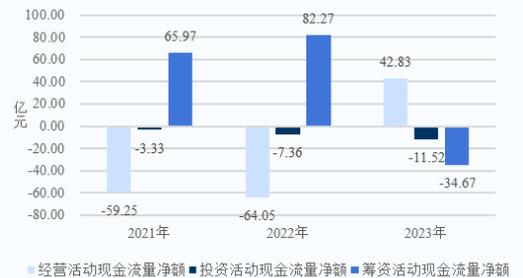
2023 年底公司资产构成



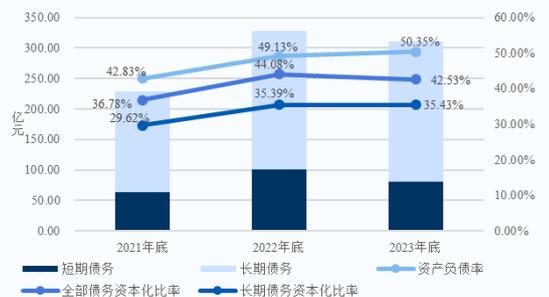
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年末公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 周口小微债 01/21 周口 01	9.00 亿元	9.00 亿元	2024/07/27	附公司第三年末票面利息选择权和投资者回售选择权
21 周口小微债 02/21 周口 02	9.00 亿元	9.00 亿元	2024/09/23	附公司第三年末票面利息选择权和投资者回售选择权

注：1. “21 周口小微债 01/21 周口 01”和“21 周口小微债 02/21 周口 02”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，下一到期日分别为 2026/07/27 和 2026/12/23；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
21 周口小微债 01/21 周口 01	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2023/06/21	高志杰 闫 蓉	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2020/09/25	许狄龙 李文强	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 周口小微债 02/21 周口 02	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2023/06/21	高志杰 闫 蓉	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2021/06/30	闫 蓉 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述评级方法/模型、评级报告可通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：高志杰 [gaozj@lhratings.com](mailto:gaozj@lhratings.com)

项目组成员：谢 哲 [xiezhe@lhratings.com](mailto:xiezhe@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于周口市城建投资发展有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，周口城投发展集团有限公司（以下简称“周口城投集团”）为公司唯一股东，周口市国有资产监督管理局（以下简称“周口市国资局”）为公司实际控制人。

公司是周口市重要的基础设施建设业务承接主体，主要从事周口市的基础设施建设、土地开发和商贸等业务。截至 2023 年底，公司内部设财务管理部、工程管理部 and 投融资证券部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 8 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 844.38 亿元，所有者权益 419.27 亿元（含少数股东权益 118.36 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 54.94 亿元，利润总额 4.96 亿元。

公司注册地址：周口市东新区文昌大道与人和路交叉口东北角 10 楼；法定代表人：雷康。

## 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 2023 年底，“21 周口小微债 01/21 周口 01”和“21 周口小微债 02/21 周口 02”募集资金均按照指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续公开发行债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 周口小微债 01/21 周口 01	9.00	9.00	2021/07/27	3+2 年
21 周口小微债 02/21 周口 02	9.00	9.00	2021/09/23	3+2 年
合计	18.00	18.00	--	--

注：上述债券附公司第三年末票面利息选择权和投资者回售选择权

资料来源：公司提供

## 四、宏观经济和政策环境分析

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

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

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

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

### 2 区域环境分析

公司作为周口市重要的基础设施建设业务承接主体，周口市经济和财政发展水平对公司影响很大；2023 年，周口市经济实力很强，财政实力持续增长，财政自给能力较弱，区域债务负担较重。整体看，公司外部发展环境良好。

周口市位于河南省东南部，地处黄淮平原腹地，东临安徽阜阳市，西接河南漯河市、许昌市，南与驻马店市相连，北和开封市、商丘市接壤。周口市三川交汇，拥有沙颍河通达海黄金水道，形成了公路、铁路、水路三位一体的大交通格局。截至 2023 年底，周口市下辖扶沟县、西华县、商水县、太康县、鹿邑县（省直管县）、郸城县、沈丘县、项城市、川汇区和淮阳区 10 个县市区，常住人口 866.60 万人。

周口市实施“工业兴市”战略，逐步形成了以“食品加工、纺织服装、医药化工”三大产业为支撑，以“电子信息、装备制造、新型建材”等新兴产业为主导的工业体系。在农业方面，周口市逐步巩固扩大“三农”优势，成为“中原粮谷”“中原菜都”。

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

图表 2 • 周口市主要经济指标

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

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

图表 3 • 周口市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	158.24	180.12	202.27
一般公共预算收入增速（%）	6.80	16.10	12.30
税收收入（亿元）	113.76	117.94	136.35
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.89	65.48	67.41
一般公共预算支出（亿元）	666.80	690.47	731.49
财政自给率（%）	23.73	26.09	27.65
政府性基金收入（亿元）	160.26	92.66	127.73
地方政府债务余额（亿元）	596.28	780.45	960.6

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，公司股东和实际控制人未发生变化，仍分别为周口城投集团和周口市国资局。

#### 2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是周口市重要的基础设施建设业务承接主体，业务覆盖周口市各主要区域，业务仍保持明显专营优势。

周口市主要的基础设施建设主体情况详见图表 4，公司基础设施建设业务主要分布在川汇区、城乡一体化示范区、周口经济开发区和周口港口物流产业集聚区。综合来看，公司业务在仍保持明显专营优势。

图表 4 • 2023 年（底）周口市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	股东/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	周口城投集团	周口市重要的基础设施建设业务承接主体，业务覆盖周口市各主要区域	844.38	419.27	54.94	4.96	50.35
周口市投资集团有限公司	周口市财政局	周口市重要的基础设施建设主体，主要从事周口市基础设施建设、棚户区改造、工程施工和客运运输等业务	1263.24	830.34	35.70	0.22	34.27

资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### 3 信用记录

跟踪期内，公司本部及下属重要子公司无不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及下属重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411600MA442WL34Y），截至 2024 年 4 月 1 日，公司本部无未结清或已结清不良和关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411600MA457X5B92），截至 2024 年 5 月 7 日，公司下属重要子公司周口城建资本运营有限公司（以下简称“城建资本”）本部无未结清或已结清不良和关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

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，公司无逾期或违约记录，整体履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2023年，受项目结算进度减缓，贸易业务量下降影响，公司营业总收入降幅明显；受基础设施毛利率提升影响，公司综合毛利率有所增长。

受项目结算进度减缓，贸易业务量下降影响，2023年，公司营业总收入同比下降28.64%，基础设施建设收入和商贸业务收入仍为公司营业总收入主要来源，公司营业总收入还包括保洁服务收入和送餐收入等，规模相对较小，对营业总收入形成一定补充。

毛利率方面，2023年，公司综合毛利率同比有所增长，主要系基础设施建设业务毛利率增长所致。

图表5·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
基础设施建设	51.45	66.83	9.28	39.54	71.97	12.14
安保服务	0.41	0.53	35.62	--	--	--
商贸业务	20.81	27.02	1.56	10.98	19.99	0.90
其他业务	4.33	5.62	7.95	4.42	8.05	2.43
合计	77.00	100.00	7.26	54.94	100.00	9.11

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

#### （1）基础设施建设业务

2023年，公司基础设施建设业务收入有所下降，业务回款仍滞后；公司主要在建基础设施项目未来尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

公司基础设施建设业务由城建资本下属子公司周口港城投资发展有限公司（以下简称“港投公司”）、周口市开发投资有限公司、周口市城乡开发投资有限公司（以下简称“城开投公司”）和周口三川城建开发有限公司（系周口市川汇区基建平台，以下简称“三川城建”）等子公司负责，子公司分别就不同的项目与周口市住房和城乡建设局、周口市川汇区住房和城乡建设局、周口市经济开发区管理委员会和周口港口物流产业集聚区管理委员会（以下简称“港区管委会”）签订协议，协议约定地方政府委托各子公司对辖区的棚户区进行改造，项目建设资金由各子公司自筹，未来地方政府将按协议约定金额进行结算。项目成本发生时借记存货和应交税费，收入按照完工百分比法确认。其中，各子公司棚户区改造项目均纳入到河南省棚户区改造项目建设名单中，地方政府承诺筹集协议中约定的回购资金。整体项目完工验收合格（或分期项目完工验收合格）后，公司向委托方移交项目竣工资料，由委托方验收并核实投资额后进行分期回购结算。

2021—2023年，公司基础设施建设业务收入规模波动下降，毛利率波动增长。2017—2023年，公司累计实现基础设施建设收入260.65亿元，主要来源于运粮河畔美乐家园项目、宁和家园、仁和家园、东成城中村改造项目和运粮河畔康乐家园项目等棚户区改造项目。截至2023年底，公司基础设施建设项目累计收到回款116.19亿元，回款进度受周口市财政资金安排影响较大，回款进度滞后，基础设施建设项目对资金占用明显。截至2023年底，公司主要在建基础设施建设项目未来尚需投资超76.33亿元，尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表6·截至2023年底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资(亿元)	已投资(亿元)	尚需投资(亿元)	未来投资计划(亿元)		
					2024年	2025年	2026年
祥和家园	2014/09—2019/12	2.70	5.90	--	--	--	--
盛和家园	2014/09—2019/12	10.86	18.60	--	--	--	--
康和家园	2014/09—2019/12	12.25	17.52	--	--	--	--
仁和家园	2016/07—2020/12	25.68	32.90	--	--	--	--

乾和家园	2018/11—2021/11	18.33	17.68	0.65	1.53	--	--
贵和家园	2018/12—2021/12	31.40	30.05	1.35	2.80	--	--
丰和家园二期	2019/01—2021/01	9.62	4.94	4.68	4.42	--	--
宁和家园 A/B 区	2020/01—2023/12	44.41	31.46	12.95	10.52	6.91	--
九路四桥	2016—2024	9.42	4.52	4.90	1.50	2.50	0.90
周口港口保税物流中心（B 型）	2020—2023	4.20	0.90	3.30	1.50	1.50	0.30
周口港区第一小学建设项目	2020—2023	1.30	0.42	0.88	0.88	--	--
中小企业产业园	2023—2024	5.16	0.85	4.31	2.15	2.15	--
美乐家园 A 区	2018/06—2022/06	14.73	12.10	2.63	0.40	1.50	0.73
东成城中村改造（开发投资）	2015/06—2021/02	14.31	19.25	--	0.20	0.80	0.30
康庄城中村改造	2015/06—2020/12	7.89	6.79	1.10	0.10	0.50	0.50
颍上新城	2015/06—2021/08	17.16	19.86	--	0.10	1.60	1.30
中州嘉苑 B/C/F 区	2019/08—2023/12	49.86	13.39	36.47	17.72	18.75	--
东成改造	2015/06—2020/12	6.52	8.60	--	--	--	--
华耀城 AB 区	2013/01—2023/12	15.47	15.37	0.10	--	0.10	--
泰悦豪庭 1/2 期	2017/07—2022/07	6.86	5.19	1.67	--	1.67	--
美乐家园 B	2018/11—2021/11	8.27	6.93	1.34	1.50	--	--
<b>合计</b>	--	<b>316.40</b>	<b>273.22</b>	<b>76.33</b>	<b>45.32</b>	<b>37.98</b>	<b>4.03</b>

注：1. 部分项目总投资随项目进展有调整；2. 部分项目存在超概现象，主要系拆迁成本及利息支出超概所致，未来投资计划或超过尚需投资额；3. 部分项目因决算进度或周口环保限制等原因进度不及预期；4. 部分项目建设周期有所调整  
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## （2）土地开发业务

**截至 2023 年底，公司大部分土地资产仍未办妥土地使用权证，开发计划仍未确定；未来业务可持续性有待关注。**

公司本部与周口市城乡一体化示范区管理委员会（原名“周口市东新区管理委员会”，以下简称“示范区管委会”）及周口市东新区棚户区（城中村）改造征迁工作指挥部（以下简称“示范区征迁指挥部”）签订三方土地开发合作协议书，示范区管委会将土地开发项目以专业分包方式分包给公司，公司本部作为项目管理方，委托示范区征迁指挥部进行土地开发，资金由示范区征迁指挥部自筹。结算方面，待工程完工后一次性由示范区管委会支付工程款给公司，公司再与示范区征迁指挥部进行工程款结算。公司于项目完工后根据竣工交接证明书，以示范区征迁指挥部发生的开发成本加成 20.00% 确认土地开发收入。

截至 2023 年底，由公司本部负责的示范区王祖庙地块、示范区罗庄社区地块和示范区张寨地块，高铁片区搬口乡杨寨社区项目、东新区小王庄土地综合整治项目、东新区于庄土地综合整治项目，共计 214000.00 亩的土地整理开发项目，均已于 2019 年及以前完成工程施工并确认收入，累计确认收入 3.80 亿元，累计已投资 3.27 亿元。截至 2023 年底，公司土地开发业务累计收到回款 3.48 亿元。

港投公司与港区管委会签订开发经营合同，根据合同，港区管委会将周口港口物流园区的土地开发相关业务授权给港投公司自主开发经营，港投公司按照规划以及港区管委会的相关通知对相关范围的土地进行自主开发、经营建设，港投公司完成相关土地开发后，港区管委会将开发的土地通过“招拍挂”形式转让，并将转让价款扣除税费、上缴省级财政留存后全额返还给港投公司。

截至 2023 年底，港投公司持有政府作价出资注入的 3005.34 亩建设用地使用权，经周口市致远房地产评估咨询有限公司估价，该地块经评估价值为 63.09 亿元（估价报告编号：ZYPGS2016-0109；ZYPGS2015-0735）。其中，账面价值 11.22 亿元土地已用于未来家园二期、三期和四期的建设开发，另账面价值 51.64 亿元的土地资产尚未办妥土地使用权证，开发计划仍未确定。

## （3）商贸业务

**2023 年，公司商贸业务收入和毛利率均有所下降，毛利水平较低；商贸业务收入对公司整体收入形成有效补充。**

公司商贸业务主要由下属子公司城建资本负责，销售产品主要为铝锭、锌锭、白酒及乙二醇等产品。

业务模式方面，公司与上游供应商（主要为周口盛周供应链管理有限公司、温州邑亚其商贸有限公司、上海弘禹供应链管理有限公司、浙江融利达新材料有限公司、上海沁阳实业有限公司）签订商品采购合同，同时与下游客户（主要为唐山文旅投怡亚通供应链有限公司、驻马店市城发供应链有限公司、河北交投怡亚通供应链服务有限公司、赣州发展供应链管理有限公司和深圳市霆飞贸易有限公司）签订销售合同，约定采购或销售产品数量和定价等事项。公司商品贸易采购结算方式为先货后款。货物采购周口市占比较高。

2023 年，公司实现商贸业务有所下降，为公司业务提供有效补充；同期，公司商贸业务毛利率有所下降，整体水平低。

## 2 未来发展

公司短期内仍将继续承接周口市基础设施建设业务，中长期将投资周口市战略性新兴产业，提升竞争实力。

短期来看，公司将继续承接周口市基础设施建设业务，推进产业园区、污水处理厂和风电光伏新能源产业项目建设投产，加强城市更新、片区开发以及固定资产投资等业务，围绕“临港新城、开放前沿”的基建投资方向，构建周口多式联运国际物流港和市乡镇三级物流网络体系。

长期来看，公司未来将重点培育产业集群，围绕周口市战略性新兴产业进行投资，支持当地产业发展，同时提升自身竞争实力。

### （四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

2023 年，公司合并范围新增 1 家一级子公司，为周口市战略性新兴产业投资基金有限公司。截至 2023 年底，公司合并范围内一级子公司共 8 家。整体看，财务数据可比性强。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

截至 2023 年底，受应收政府基础设施建设款项增长影响，公司资产规模有所增长；公司资产中应收往来款规模大，未来款项回收存在不确定性；存货中基础设施建设成本变现能力受周口市财政资金安排等因素影响大，公司资产流动性弱，资产质量较低。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 3.06%，资产规模整体较为稳定，资产结构仍以流动资产为主。

图表 7· 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>694.13</b>	<b>84.72</b>	<b>699.99</b>	<b>82.90</b>
货币资金	41.97	5.12	38.73	4.59
应收账款	157.86	19.27	181.44	21.49
其他应收款	202.10	24.67	201.68	23.89
存货	284.98	34.78	265.42	31.43
<b>非流动资产</b>	<b>125.15</b>	<b>15.28</b>	<b>144.38</b>	<b>17.10</b>
投资性房地产	64.58	7.88	63.60	7.53
固定资产	40.07	4.89	39.21	4.64
无形资产	10.60	1.29	12.83	1.52
<b>资产总计</b>	<b>819.28</b>	<b>100.00</b>	<b>844.38</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### ① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款（18.77 亿元）和其他货币资金（19.94 亿元）构成，其中受限资金 20.38 亿元，受限比例为 52.61%，受限规模大。截至 2023 年底，公司应收账款较上年底增长 14.94%，主要系应收政府部门的工程结算款增加所致；应收账款主要为在实施基础设施建设项目过程中产生的应收工程款项；公司对应收账款累计计提坏账准备 0.15 亿元；从集中度看，应收账款余额前五大欠款方主要为政府部门或国有企业，合计占比 98.39%，集中度很高。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底变化不大；其他应收款主要由往来款构成，账龄以 1 年以内的为主，累计计提坏账准备 1.44 亿元；从集中度看，其他应收款余额较大的欠款方主要为政府部门或国有企业，前五名合计占比 44.66%，集中度一般；公司应收往来款规模大，对公司资金占用严重，未来款项回收存在不确定性。截至 2023 年底，公司存货较上年底下降 6.86%；存货主要由中州嘉苑 B、拟开发土地、周口港土地开发整理、贵和家园、引黄调蓄工程和盛和家园等项目构成，未计提跌价准备。

图表 8 • 公司 2023 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例（%）
河南周口经济开发区管理委员会	58.26	32.08
示范区管委会	55.60	30.62
周口港口物流产业集聚区管理委员会	50.62	27.88
周口市住房和城乡建设局	10.45	5.75
周口国控投资发展有限公司	3.74	2.06
<b>合计</b>	<b>178.67</b>	<b>98.39</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 9 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
示范区管委会	36.05	17.75
大有兴业（河南）创业服务有限公司	15.95	7.85
周口市城建置业有限公司	14.67	7.22
河南盛周科技发展有限公司	14.07	6.93
周口城投交通投资有限公司	9.97	4.91
<b>合计</b>	<b>90.71</b>	<b>44.66</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## ② 非流动资产

截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底下降 1.51%；公司投资性房地产主要由政府划入的安置房商铺等资产构成，累计计提折旧 2.49 亿元。截至 2023 年底，公司固定资产较上年底下降 2.15%；固定资产主要由房屋及构筑物（15.11 亿元）和管网及其配套设施（23.52 亿元）构成；累计计提折旧 3.54 亿元，未计提减值准备。截至 2023 年底，公司无形资产较上年底增长 21.05%，主要系公司当期参与招拍挂获得地块所致；公司无形资产主要由土地使用权（4.88 亿元）和特许经营权（7.94 亿元）构成，累计摊销 1.68 亿元，累计计提减值准备 4.11 万元。

截至 2023 年底，公司受限资产情况图表 10 所示，总体看，公司资产受限比例低。

图表 10 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	20.38	2.30	银行承兑汇票保证金、信用证保证金、定期存单、用于担保的定期存款或通知存款、因资金集中管理支取受限的资金等
应收账款	36.30	4.10	借款质押
存货	2.97	0.34	借款抵押
固定资产	4.11	0.46	借款抵押
无形资产	0.21	0.02	借款抵押
<b>合计</b>	<b>63.96</b>	<b>7.23</b>	--

资料来源：公司提供

## （2）资本结构

### ① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，主要系利润积累所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比高，权益稳定性一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 2.39%和 62.83%，合计占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底下降 0.51%，主要系合并范围变化所致。截至 2023 年底，公司未分配利润 27.20 亿元，较上年底增长 12.98%，系经营利润累积所致。截至 2023 年底，公司少数股东权益较上年底增长 0.57%，主要系下属子公司少数股东增加出资所致。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	10.00	2.40	10.00	2.39
资本公积	264.78	63.53	263.43	62.83
未分配利润	24.07	5.78	27.20	6.49
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>299.08</b>	<b>71.76</b>	<b>300.91</b>	<b>71.77</b>
少数股东权益	117.68	28.24	118.36	28.23
<b>所有者权益合计</b>	<b>416.76</b>	<b>100.00</b>	<b>419.27</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### ③ 负债

截至 2023 年底，公司全部债务有所下降，债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度高，融资渠道仍有待优化；公司整体债务负担较轻，2024 年面临集中偿债压力大。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 5.74%，主要系资金拆借款流入增加所致。公司负债结构仍以非流动负债为主。

图表 12 • 公司主要负债情况 (单位：亿元)

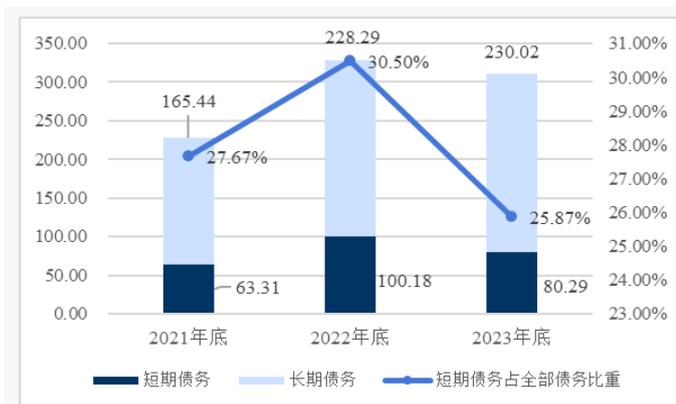
项目	2022 年末		2023 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>173.87</b>	<b>43.20</b>	<b>194.61</b>	<b>45.78</b>
短期借款	31.04	17.85	23.11	11.87
应付票据	25.09	14.43	23.36	12.00
其他应付款	39.58	22.76	78.90	40.54
一年内到期的非流动负债	23.38	13.45	27.57	14.16
<b>非流动负债</b>	<b>228.65</b>	<b>56.80</b>	<b>230.49</b>	<b>54.22</b>
长期借款	68.54	29.97	50.69	21.99
应付债券	139.29	60.92	156.94	68.09
长期应付款	20.33	8.89	22.37	9.70
<b>负债总额</b>	<b>402.52</b>	<b>100.00</b>	<b>425.10</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在同区域国有企业的往来款形成的其他应付款。

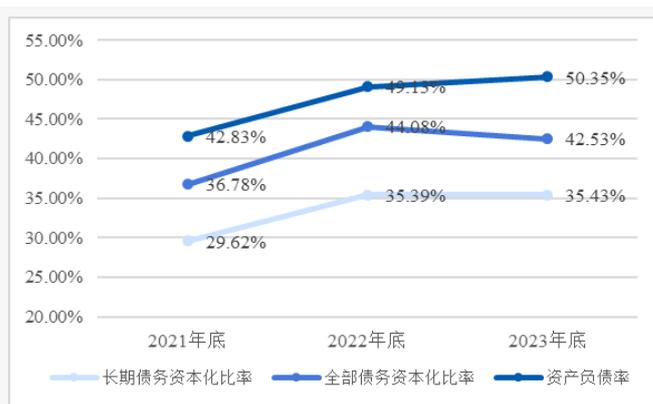
有息债务方面，本报告将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 310.31 亿元，其中短期债务 80.29 亿元，长期债务 230.02 亿元，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率较上年底有所增长，全部债务资本化比率较上年底有所下降，公司债务负担较轻。从融资渠道看，截至 2023 年底，公司债务主要依靠银行借款和债券融资，其中债券融资 163.82 亿元，占全部债务 54.89%，债券融资占比高，融资渠道有待优化。

图表 13 • 2021—2023 年末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 14 • 2021—2023 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2023 年底，公司短期债务规模 80.29 亿元，此外，考虑到公司 2024 年存在 81.30 亿元债券面临投资者行权，公司 2024 年面临集中偿债压力大。

### (3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入有所下降，利润总额对政府补助依赖程度较高，盈利指标表现较强。

2023 年，受基础设施建设和商贸业务收入下降影响，公司营业总收入有所下降；公司收入主要由基础设施建设业务收入和商贸业务收入构成，营业利润率有所提升。

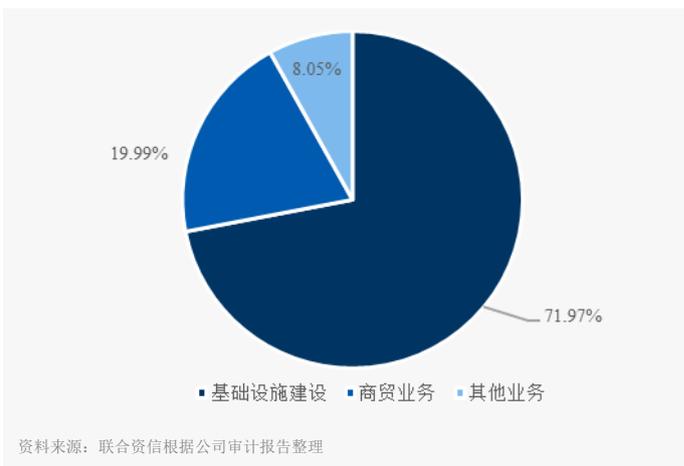
非经营性损益方面，2023 年，公司其他收益同比变化不大，主要为公司获得的政府补助，公司利润总额对政府补助依赖程度强，盈利指标表现较强。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	57.93	77.00	54.94
营业成本	50.34	71.41	49.94
期间费用	3.23	6.10	7.32
其他收益	3.66	4.64	4.83
利润总额	7.72	5.11	4.96
营业利润率 (%)	12.56	6.96	7.37
总资本收益率 (%)	1.79	1.12	1.39
净资产收益率 (%)	1.69	1.13	0.99

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 16 • 2023 年公司营业总收入构成



### (4) 现金流

2023 年，公司收现质量有所下降，整体业务收现质量仍较差；受收到往来款规模大幅增长影响，公司经营活动现金流由净流出转为净流入；投资活动现金收支规模相对较小；筹资活动现金流由净流入转为净流出。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	126.61	213.55	310.43
经营活动现金流出小计	185.85	277.60	267.61
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-59.25</b>	<b>-64.05</b>	<b>42.83</b>
投资活动现金流入小计	0.69	2.02	14.89
投资活动现金流出小计	4.02	9.38	26.41
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-3.33</b>	<b>-7.36</b>	<b>-11.52</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-62.57</b>	<b>-71.41</b>	<b>31.31</b>
筹资活动现金流入小计	115.05	180.92	165.41
筹资活动现金流出小计	49.09	98.66	200.08
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>65.97</b>	<b>82.27</b>	<b>-34.67</b>
现金收入比 (%)	51.98	72.01	62.32

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入同比增长 45.37%，以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。2023 年，公司销售商品提供劳务收到现金 34.24 亿元，同比下降 38.24%，主要系 2023 年公司营业总收入下降所致；2023 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 276.19 亿元，同比增长 74.69%，主要系往来款项增加所致。2023 年，公司现金收入比有所下降，收入实现质量仍较差。2023 年，公司经营活动现金流出有所下降，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2023 年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入同比增长 637.90%，主要系收回投资收到的现金大幅增长所致。2023 年，公司投资活动现金流出 26.41 亿元，同比增长 181.67%，主要系在建工程项目投入增加所致。2023 年，公司投资活动现金净流出规模有所扩大。

2023年，公司筹资活动前现金流量净额由净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2023年，公司筹资活动现金流入有所下降；筹资活动现金流出大幅增长，主要系集中偿还到期债务本息所致。2023年，公司筹资活动现金净额由正转负。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强。公司或有负债风险相对低，但间接融资渠道亟待拓宽。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2021年	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率（%）	447.31	399.22	359.68
	速动比率（%）	224.58	235.32	223.30
	现金类资产/短期债务（倍）	0.41	0.42	0.52
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.87	11.64	13.76
	全部债务/EBITDA（倍）	16.50	28.22	22.55
	EBITDA/利息支出（倍）	1.80	2.33	1.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至2023年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，公司流动资产对流动负债的保障程度较高。同期末，公司现金短期债务比较上年底有所提升。考虑到公司货币资金中受限规模大且存在较大规模待行权债券，实际短期偿债能力弱于指标值；整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA同比有所增长，EBITDA对全部债务和利息支出保障程度较高。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至2023年底，公司对外担保余额8.60亿元，均系对公司股东周口城投集团的担保，担保比率为2.05%，担保比率低，但未设置反担保措施。整体看，对外担保比率低，或有负债风险低。

截至2023年底，公司无重大未决诉讼。

截至2023年底，公司获得金融机构授信额度136.08亿元，尚未使用授信额度11.93亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

## 3 公司本部主要变化情况

2023年，公司本部收入规模很小，主要行使管理职能。截至2023年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比例均较低。

截至2023年底，公司本部资产总额373.74亿元，较上年底下降4.35%；其中，流动资产占比46.86%，非流动资产占比53.14%；公司本部流动负债主要由其他应收款（占96.08%）构成，非流动负债主要由长期股权投资（占95.63%）构成。截至2023年底，公司本部所有者权益为184.31亿元，较上年底增长0.13%；在所有者权益中，实收资本占5.43%、资本公积占93.93%，所有者权益稳定性好。截至2023年底，公司本部负债总额189.43亿元，流动负债占39.09%，非流动负债占60.91%；公司流动负债主要由其他应付款构成，非流动负债主要由应付债券构成。截至2023年底，公司本部全部债务130.38亿元，主要由长期债务构成；公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为50.69%、41.43%和37.96%，债务负担较轻。2023年，公司本部营业总收入为0.83亿元，利润总额为0.69亿元。截至2023年底，公司本部资产占合并口径的44.26%，负债占合并口径的44.56%，所有者权益占合并口径的43.96%，营业总收入占合并口径的1.52%，占比均较低。

## （五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度基本完善。整体来看，公司ESG表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设和园区运营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。截至报告出具日，公司未发生安全责任事故，不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，公司员工积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国有企业和国企员工的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有较强的管控能力，且建立了基本完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

---

**公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为周口市重要的基础设施业务承接主体，跟踪期内，在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国资局。周口市是河南省地级市，2023年，周口市经济及财政实力均很强。截至2023年底，周口市地方政府债务余额为960.6亿元，其中，一般债务247.9亿元，专项债务712.7亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为周口市重要的基础设施建设业务承接主体，业务区域专营优势明显。跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得有力的外部支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

2023年，公司收到示范区财政局拨付的财政补贴4.83亿元，计入“其他收益”。

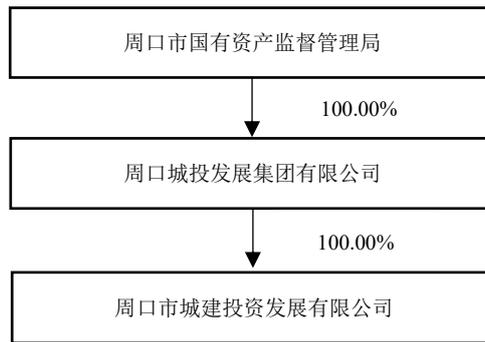
整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其持续获得政府支持。

## 八、跟踪评级结论

---

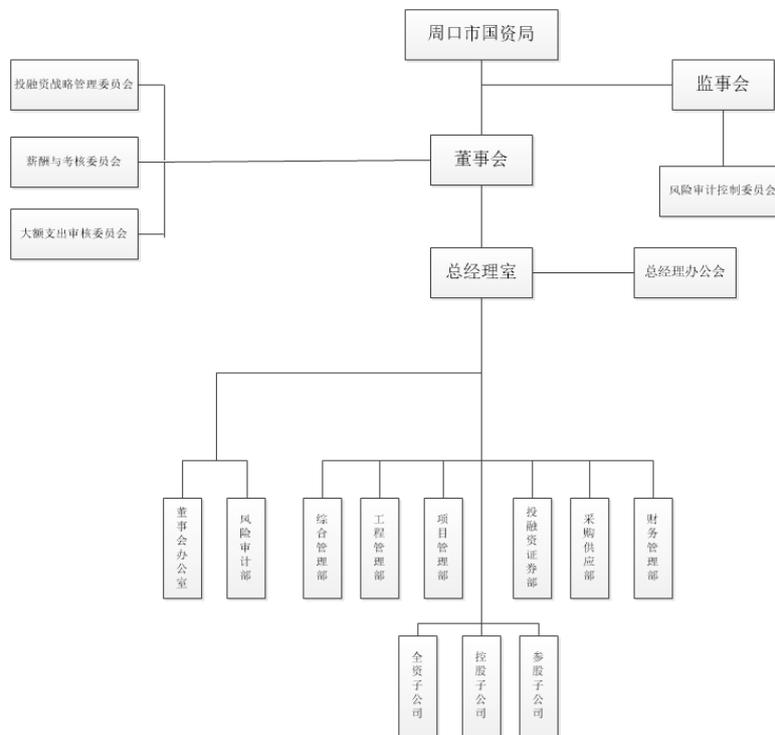
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“21周口小微债01/21周口01”和“21周口小微债02/21周口02”信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
周口城建建设发展有限公司	100000.00	企业管理业	100.00	--	设立
周口城建资本运营有限公司	100000.00	粮食收购业	100.00	--	设立
周口龙兴水务有限公司	28200.00	自来水销售业	94.00	--	设立
周口中小企业投资咨询有限公司	5000.00	实业投资业	100.00	--	设立
周口裕川高新电子产业有限公司	2000.00	金融业	100.00	--	划转
周口市城投国储林建设有限公司	2000.00	林木业	95.00	--	设立
周口市体育产业发展有限公司	1000.00	体育经营业	100.00	--	划拨
周口市战略性新兴产业投资基金有限公司	1000000.00	投资管理业	90.00	--	设立

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	25.96	42.11	41.37
应收账款（亿元）	116.04	157.86	181.44
其他应收款（亿元）	144.32	202.10	201.68
存货（亿元）	287.18	284.98	265.42
长期股权投资（亿元）	1.83	1.88	1.91
固定资产（亿元）	40.94	40.07	39.21
在建工程（亿元）	6.47	5.23	18.37
资产总额（亿元）	687.73	819.28	844.38
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	108.02	117.68	118.36
所有者权益（亿元）	393.18	416.76	419.27
短期债务（亿元）	63.31	100.18	80.29
长期债务（亿元）	165.44	228.29	230.02
全部债务（亿元）	228.75	328.47	310.31
营业总收入（亿元）	57.93	77.00	54.94
营业成本（亿元）	50.34	71.41	49.94
其他收益（亿元）	3.66	4.64	4.83
利润总额（亿元）	7.72	5.11	4.96
EBITDA（亿元）	13.87	11.64	13.76
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	30.12	55.45	34.24
经营活动现金流入小计（亿元）	126.61	213.55	310.43
经营活动现金流量净额（亿元）	-59.25	-64.05	42.83
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.33	-7.36	-11.52
筹资活动现金流量净额（亿元）	65.97	82.27	-34.67
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	0.60	0.56	0.32
存货周转次数（次）	0.21	0.25	0.18
总资产周转次数（次）	0.10	0.10	0.07
现金收入比（%）	51.98	72.01	62.32
营业利润率（%）	12.56	6.96	7.37
总资本收益率（%）	1.79	1.11	1.37
净资产收益率（%）	1.69	1.13	0.99
长期债务资本化比率（%）	29.62	35.39	35.43
全部债务资本化比率（%）	36.78	44.08	42.53
资产负债率（%）	42.83	49.13	50.35
流动比率（%）	447.31	399.22	359.68
速动比率（%）	224.58	235.32	223.30
经营现金流动负债比（%）	-45.95	-36.84	22.01
现金短期债务比（倍）	0.41	0.42	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	1.80	2.33	1.17
全部债务/EBITDA（倍）	16.50	28.22	22.55

注：1. 2021—2023 年财务数据取自审计报告期末数；2. 本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中带息部分纳入长期债务核算，其他应收款包含应收利息；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	8.13	14.27	3.07
应收账款（亿元）	2.83	3.09	3.76
其他应收款（亿元）	103.02	181.94	168.28
存货（亿元）	0.02	0.02	0.01
长期股权投资（亿元）	185.60	189.49	189.92
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	301.18	390.75	373.74
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	184.75	184.06	184.31
短期债务（亿元）	8.83	53.80	17.59
长期债务（亿元）	83.23	116.14	112.79
全部债务（亿元）	92.06	169.94	130.38
营业总收入（亿元）	0.19	1.16	0.83
营业成本（亿元）	0.18	1.10	0.79
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.17	1.92	0.69
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.45	6.41	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	58.25	120.85	291.09
经营活动现金流量净额（亿元）	-54.04	-40.88	28.40
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	-9.51	-3.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	60.67	55.61	-36.76
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	0.06	0.39	0.24
存货周转次数（次）	1.67	53.01	51.74
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	240.95	552.87	1.20
营业利润率（%）	2.33	4.02	1.53
总资本收益率（%）	0.17	0.54	1.38
净资产收益率（%）	0.10	1.04	0.32
长期债务资本化比率（%）	31.06	38.69	37.96
全部债务资本化比率（%）	33.26	48.01	41.43
资产负债率（%）	38.66	52.90	50.69
流动比率（%）	344.19	220.52	236.55
速动比率（%）	344.13	220.49	236.53
经营现金流动负债比（%）	-162.77	-45.15	38.36
现金短期债务比（倍）	0.92	0.27	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. 本报告将公司本部其他流动负债中有息债务调整至短期债务；3. “/”表示数据未获取  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

### 附件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>	
总资产收益率	(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%
<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>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

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

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持