

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0108 号

南雄市国有资产投资有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21 南雄国投债 01/21 南雄 01”、“21 南雄国投债 02/21 南雄 02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“21 南雄国投债 01/21 南雄 01”、“21 南雄国投债 02/21 南雄 02”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月十三日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2025 年 6 月 13 日至 2026 年 6 月 12 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025 年 6 月 13 日

南雄市国有资产投资有限责任公司 主体及相关债项 2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定	2025/6/13	AA-/稳定	金炫杰	姬小曼

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
21 南雄国投债 01/21 南雄 01	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	39.8
21 南雄国投债 02/21 南雄 02	AAA	AAA		业务运营	100.0%	29.5
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			债务负担和保障程度	盈利与获现能力	45.0%	15.3
				债务负担	20.0%	16.0
				债务保障程度	35.0%	25.5

主体概况

南雄市国有资产投资有限责任公司是南雄市重要的基础设施建设主体，主要从事南雄市范围内的基础设施建设和国有资产运营等业务。截至 2024 年末，南雄市财政局为公司唯一股东，南雄市人民政府为公司实际控制人。

调整因素

无

个体信用状况（BCA）

bbb

评级模型结果

AA-

外部支持调整子级

5

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为，韶关市和南雄市经济保持增长，公司业务具有很强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的有力支持；广东粤财融资担保集团有限公司对“21 南雄国投债 01/21 南雄 01”和“21 南雄国投债 02/21 南雄 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有极强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司基础设施项目尚需投资规模较小，且无拟建项目，资产流动性较弱，部分其他应收款存在一定的损失风险。综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；维持“21 南雄国投债 01/21 南雄 01”、“21 南雄国投债 02/21 南雄 02”的信用等级为 AAA。

同业比较

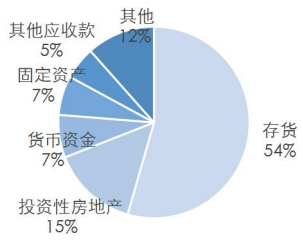
项目	南雄市国有资产投资有限责任公司	井冈山市国有资产经营管理有限公司	广西田东县龙远投资有限责任公司	石首市博雅城市建设投资有限公司
地区	韶关市南雄市	吉安市井冈山市	百色市田东县	荆州市石首市
GDP 总量（亿元）	149.49	113.79	206.05	301.63
人均 GDP（元）	42573	-	-	-
一般公共预算收入（亿元）	7.06	9.52	13.83	10.01
政府性基金收入（亿元）	3.71	4.63	1.82	11.91
地方政府债务余额（亿元）	74.79	57.27	44.43	85.13
资产总额（亿元）	37.23	153.18	52.17	196.44
所有者权益（亿元）	21.68	75.55	23.72	112.92
营业收入（亿元）	2.67	3.82	3.24	9.10
净利润（亿元）	0.06	0.60	0.90	0.79
资产负债率（%）	41.77	50.68	54.54	42.51

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA-的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年

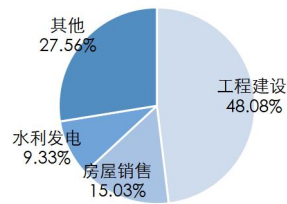
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2024 年)



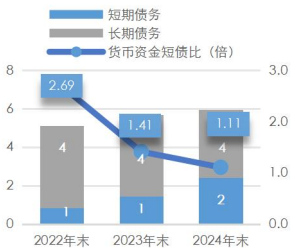
公司营业收入构成 (2024 年)



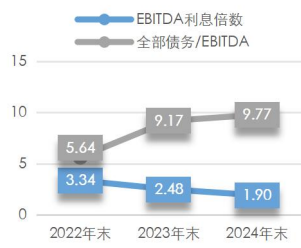
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额	41.63	39.49	37.23
所有者权益	21.60	21.78	21.68
营业收入	4.79	5.60	2.67
净利润	0.41	0.13	0.06
全部债务	5.14	5.68	5.97
资产负债率	48.12	44.84	41.77
全部债务资本化比率	19.21	20.68	21.60

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	韶关市南雄市		
GDP 总量	132.25	135.90	149.49
人均 GDP (元)	37437	38602	42573
一般公共预算收入	7.50	6.69	7.06
政府性基金收入	3.31	2.79	3.71
财政自给率	18.02	16.12	14.77

优势

- 跟踪期内, 韶关市经济实力很强, 其下辖的南雄市地区经济持续增长, 经济实力较强;
- 公司从事的南雄市基础设施建设业务仍具有很强的区域专营性, 在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持;
- 广东粤财融资担保集团有限公司综合财务实力极强, 对“21 南雄国投债 01/21 南雄 01”和“21 南雄国投债 02/21 南雄 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有极强的增信作用。

关注

- 公司在建基础设施建设项目尚需投资规模较小, 且无拟建项目, 未来该业务持续性存在一定的不确定性;
- 公司资产中变现能力较弱的存货占比较大, 资产流动性较弱;
- 公司其他应收款中部分对象存在失信被执行情况, 存在一定的损失风险。

评级展望

预计韶关市和南雄市经济将保持稳定增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营地位, 能够持续获得股东及各方有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	AAA (21 南雄国投债 01/21 南雄 01)	2024/06/14	金炫杰、杨昭琦	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》	阅读原文
AA-/稳定	AAA (21 南雄国投债 01/21 南雄 01)	2021/06/09	齐剑初、杨昭琦	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
21 南雄国投债 01/21 南雄 01	2024/06/14	2.50 亿元	2021/07/21~2028/07/21	连带责任保证担保	广东粤财融资担保集团有限公司/AAA/稳定
21 南雄国投债 02/21 南雄 02	2024/06/14	1.00 亿元	2021/09/30~2028/09/30	连带责任保证担保	广东粤财融资担保集团有限公司/AAA/稳定

注：“21 南雄国投债 01/21 南雄 01”和“21 南雄国投债 02/21 南雄 02”均附债券提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及南雄市国有资产投资有限责任公司（以下简称“南雄国资”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司由南雄市公共资产管理中心于2005年8月31日投资设立，初始注册资本和实收资本均为4500.00万元人民币。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均无变化。截至2024年末，公司注册资本为20.00亿元，实收资本7.28亿元，南雄市财政局持有公司100%股权，南雄市人民政府（以下简称“南雄市政府”）仍为公司实际控制人。

公司是韶关市下辖南雄市的重要基础设施建设主体，跟踪期内仍主要从事南雄市基础设施建设和国有资产运营等业务。

截至2024年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司20家，较2023年增加1家（详见附件二）。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“2021年第一期南雄市国有资产投资有限责任公司公司债券”（以下简称“21南雄国投债01/21南雄01”）正常兑付本息，债券余额为2.00亿元，募集资金已使用完毕；“2021年第二期南雄市国有资产投资有限责任公司公司债券”（以下简称“21南雄国投债02/21南雄02”）正常兑付本息，债券余额为0.80亿元，募集资金已使用完毕。

“21南雄国投债01/21南雄01”和“21南雄国投债02/21南雄02”由广东粤财融资担保集团有限公司¹（以下简称“粤财担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程

¹ 2021年4月19日，为响应广东省财政厅《关于进一步发挥政府性融资担保机构作用切实支持小微企业和“三农”发展若干政策措施》（粤财金【2019】53号）文件要求，广东省融资再担保有限公司更名为广东粤财融资担保集团有限公司，更名前的债权债务关系均由更名后的公司承继。

已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要来源于工程建设业务，综合毛利润同比下降，综合毛利率小幅提升

2024年，公司营业收入为2.67亿元，同比大幅下滑52.32%，主要系基础设施建设业务及房屋销售业务收入均大幅下降所致。营业收入主要来源于南雄市市政工程建设公司（以下简称“南雄市政”）的工程建设业务，该业务之前年度均按净额法确认收入，计入其他业务中的服务管理业务收入，2024年调整为总额法；2024年未确认基础设施代建收入。同期，房屋销售业务收入规模及占比均大幅下降；水力发电业务收入小幅增长。其他业务收入主要为房屋租赁、服务管理费、水费等收入，2024年在公司营业收入中的比重进一步提高。

图表1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务类型	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	2.57	53.61	3.27	58.48	-	-
工程建设	-	-	-	-	1.28	48.08
房屋销售	1.49	31.10	1.33	23.79	0.40	15.03
水力发电	0.22	4.56	0.24	4.23	0.25	9.33
其他	0.51	10.74	0.76	13.57	0.74	36.89
营业收入合计	4.79	100.00	5.60	100.00	2.67	100.00
业务类型	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.36	14.17	0.46	14.17	-	-
工程建设	-	-	-	-	0.04	2.77
房屋销售	0.05	3.17	0.04	2.95	0.03	6.36
水力发电	0.01	5.97	0.11	46.56	0.05	19.47
其他	0.24	46.40	0.24	31.77	0.31	41.69
合计	0.66	13.84	0.85	15.25	0.42	15.60

资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期，受固定资产折旧分摊不均影响，2024年折旧金额偏高，水力发电业务成本大幅增长，

毛利率大幅下降；公司房屋销售业务毛利润继续下降，毛利率有所提升。总的来看，2024年，公司综合毛利率较上年小幅提升。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事南雄市范围内的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司作为南雄市重要的基础设施建设主体，从事的南雄市基础设施建设业务仍具有很强的区域专营性。公司基础设施建设业务仍主要由子公司南雄市城市建设投资有限责任公司（以下简称“南雄城投”）、南雄市城北建设投资有限责任公司（以下简称“城北建设”）、南雄市金盛城市建设投资有限公司（以下简称“金盛城建”）及南雄市政负责，主要以委托代建模式开展，较上年无重大变化。

公司成立以来，陆续承担南雄市政道路工程建设项目、南雄市城乡融合带动乡村振兴示范项目、南雄市图书馆工程项目等项目建设。2024年，公司未确认基础设施建设代建业务收入。

公司在建基础设施建设项目尚需投资规模较小，且无拟建项目，未来该业务持续性存在一定的不确定性

截至2024年末，公司主要在建项目为南雄市产业转移工业园二期园区基础设施建设项目²，该项目计划总投资6.09亿元，累计已完成投资8.55亿元。同期末，公司暂无拟建的基础设施建设项目。总的来看，公司在建基础设施项目尚需投资规模较小，且暂无拟建项目，基础设施建设业务持续性一般。

工程建设

跟踪期内，公司工程建设业务收入确认方式调整为总额法，成为公司营业收入主要来源

跟踪期内，公司工程建设业务收入确认方式调整为总额法，成为公司营业收入主要来源。公司工程施工业务主要由子公司南雄市政负责。南雄市政具有建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包二级等资质，承接业主方发包项目，并负责项目的招投标和项目施工。业务模式方面，南雄市政与业主方签订工程承揽施工合同，根据合同的工程内容与承包范围对房建、基础设施及相关附属设施进行施工，项目经验收合格后移交至委托方。南雄市政在施工期间根据完成工程量对工程进度进行确认，并依据合同约定条款申请支付工程款。预付款支付限额一般为合同价款的20%~30%，进度款支付限额一般为合同价款的80%，竣工结算后向发包人申请支付结算款，一般为结算价款的97%，具体比例均由合同约定；预留部分工程款作为质量保证金，一般为结算价款的3%，质量保证金的预留时间因不同项目而略有差异，通常为1~2年。

2024年，公司确认工程建设收入1.28亿元，毛利率为2.77%。

² 南雄市产业转移工业园二期园区基础设施建设项目已投资金额是南雄市园方投资有限公司关于园区项目的账面数据，除了该项目之外，还有一些其他工程项目的已投资金额，因此已投资金额超过总投资。

图表 2 2024 年工程建设确认收入主要项目情况（单位：万元）

项目名称	项目业主	确认收入	结转成本
北城印象北区	广东君至富临置业有限公司	4421.10	5081.20
学府雅居商住楼	中予建工集团有限公司	1944.99	1904.99
江玥名门凌江府 6、7#楼及二期地下室	南雄市華輝房地产开发有限公司	1940.74	834.71
北城安置房尚书府	南雄市中城房地产开发有限公司	1136.15	1776.31
南雄市生物基新材料碳中和产业园	中科顺泰新材料科技（南雄）有限公司	739.30	195.63
湖口镇乡村振兴示范项目一标	中国铁建港航局集团有限公司	690.94	552.39
南雄市利民冷链中心	广东明雄食品有限公司	571.56	672.34
年产 1 万吨环保建筑涂料一期	南雄市粤宝丽化工有限公司	549.74	664.60
韶关龙归 16500 万头生猪养殖项目	广东新好正和农牧有限公司	537.54	574.26
石年出栏猪 70000 头养殖建设项目	广东明雄食品有限公司	183.49	110.72
城乡污水处理管网建设工程二期	中国铁建港航局集团有限公司	74.73	73.26
南雄市雄州壹品·青云府工程	南雄市中城房地产开发有限公司	27.52	26.70
广东永恒化学制剂公司增容配电工程	韶关银马建设工程有限公司	13.76	8.65
合计	-	12831.54	12475.76

资料来源：公司提供，东方金诚整理

房屋销售

公司继续从事安置房建设和销售，2024 年该业务收入继续下降，仍面临一定资本支出压力

公司安置房项目采用自建模式开展，仍采取定向销售或市场化销售方式收回成本并获取收益，跟踪期内未发生变化。2024 年，公司实现房屋销售收入 4010.28 万元，收入来自八一路危旧房回迁改造项目 1933.58 万元、北城区危旧房回迁改造项目（一期）773.99 万元、小岛花园建设项目 557.10 万元、北城区危旧房回迁改造项目（三期）358.49 万元、综合体片区征地留用地安置房项目（雄州家园）258.64 万元、骏景园建设项目 90.05 万元以及帽子峰林场危旧改造安置房项目 38.43 万元；房屋销售毛利率为 6.36%，同比有所增长。

跟踪期内，公司无新开工的安置房建设项目。2024 年末，公司无拟建的安置房建设项目，主要在建安置房项目投资规模仍较大，仍面临一定的资本支出压力。

2024 年末公司重点在建项目详见下表。其中，南雄市北城安置房建设项目为“21 南雄国投债 01/21 南雄 01”和“21 南雄国投债 02/21 南雄 02”的募投项目，以自建模式建设，项目建成后可形成定向销售安置房 5.69 万平方米、定向外安置房 6.21 万平方米，可出售商业面积 0.59 万平方米，可出售停车位 625 个；截至 2024 年末，募投项目已累计投入资金 3.04 亿元（含土地出让金）³。

³ 该已投资金额不包括预付款项，因此与募集资金投入金额 2.10 亿元有差异。

图表 3 截至 2024 年末公司主要在建安置房项目情况（单位：万元）

项目名称	立项主体	计划总投资	完成投资额 ⁴
南雄市北城区危旧房回迁改造项目	南雄城投	25480.50	36457.92
南雄市小岛花园建设项目	南雄城投	33662.83	27791.83
南雄市城市综合体片区征地留用地安置房项目	金盛城建	17101.22	14490.21
南雄市帽子峰林场危旧房改造安置工程	城北建设	13000.00	13275.90
南雄市北城安置房建设项目*	城北建设	47102.23	30403.00
合计	-	136346.78	122418.86

注：标*号为募投项目；资料来源：公司提供，东方金诚整理

水力发电

跟踪期内，公司继续从事水力发电业务，发电量和收入同比继续增长，受当期折旧偏高的影响，毛利率大幅降低

公司水力发电业务仍由子公司南雄市浈江电业有限责任公司（以下简称“浈江电业”）经营。浈江电业目前拥有三枫电站、桃树江电站、新长滩电站、长尾电站等 26 座小水电站，水电设备装机容量合计 16910 千瓦。

根据浈江电业与南方电网所辖的广东电网有限责任公司韶关供电局签署的协议，2024 年公司上网电价为 0.495 元每千瓦时，较 2023 年无变化。2024 年，公司上网电量为 5680.36 万千瓦，同比有所增长。同期，公司水力发电成本仍主要是电站的折旧、人工成本和设备维护费用等。

2024 年，公司水力发电业务收入为 2490.92 万元，同比略有增长；受当期固定资产折旧偏高影响，毛利率同比大幅下降 27.09 个百分点。

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 7.28 亿元，注册资本和实收资本较 2023 年末均无变化；南雄市财政局持有公司 100% 股权，南雄市政府为公司实际控制人，公司股东、实际控制人均未发生变化。

2025 年 2 月，公司对董事及总经理进行调整：免去李阶贵董事及总经理职务，任命李赣龙为董事及总经理。截至本报告出具日，上述人员变动已完成工商变更。

跟踪期内，公司组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年的审计报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年的合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未发生变化。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 20 家，较 2023 年末增加 1 家，

⁴ 南雄市北城区危旧房回迁改造项目和南雄市帽子峰林场危旧房改造安置工程都已完成验收，但还没结算。完成投资额均大于计划投资额是因为有增加附属工程。

系新投资成立的南雄市长浦嘉途企业运营管理有限公司⁵。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所下降，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货占比仍较大，资产流动性较弱；其他应收款中部分对象存在失信被执行的情况，存在一定的损失风险

2024年末，公司资产总额有所下降，仍以流动资产为主。同期末，公司流动资产主要由存货、货币资金、其他应收款和应收账款构成。

2024年末，公司存货小幅增长，主要系项目建设持续投入所致；期末主要包括基础设施建设项目成本10.03亿元、安置房项目开发成本8.79亿元和土地使用权1.42亿元。其中土地包括1宗综合用地和1宗商服、住宅用地，均为出让获取，权证均已取得。

2024年末，公司货币资金同比增长，主要包括银行存款2.68亿元和其他货币资金0.15亿元，其中银行存款有50.58万元为诉讼冻结资金，仍为往年基础设施建设业务工程款纠纷产生的诉讼，尚未判决。

2024年末，公司其他应收款大幅下降，仍主要为资金往来款和项目垫付款，期末主要应收南雄市兴雄建设投资有限责任公司（国有企业，以下简称“兴雄建投”）0.31亿元（往来款，账龄3年以内）、南雄市彤置富水泥建材投资有限公司（民企，以下简称“彤置富水泥”）0.30亿元（借款，账龄3年以上）⁶、南雄市中诚房地产开发有限公司（民企，以下简称“中诚房地产”）0.20亿元（往来款，账龄3年以内）、南雄市祥和房地产开发有限公司⁷（民企，以下简称“祥和房地产”）0.15亿元（往来款，账龄2年以内）和南雄市南雄迎宾馆0.14亿元（往来款，2年以内），合计占比50.98%；已对五家单位的应收款项计提坏账准备，其中彤置富水泥和中诚房地产的坏账准备期末余额分别为608.79万元和186.00万元，彤置富水泥和祥和房地产存在失信被执行情况，存在一定的损失风险。同期，公司应收账款大幅下降，主要系收回南雄市兴雄旅游投资有限责任公司应收款所致，期末主要为应收中诚房地产0.65亿元（账龄在1至3年），系应收的项目建设结算款。

图表4 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年末	2023年末	2024年末
资产总额	41.63	39.49	37.23
流动资产	30.27	28.19	25.82
存货	18.97	18.98	20.27
货币资金	2.30	2.04	2.69
其他应收款	3.45	3.39	2.05
应收账款	5.19	3.51	0.69
非流动资产	11.36	11.30	11.40
投资性房地产	5.66	5.55	5.44

⁵ 成立于2024年10月，注册资本100万人民币，南雄国投持有其100%股权。

⁶ 南雄市城市建设投资有限责任公司诉南雄市彤置富水泥建材投资有限公司借款合同纠纷一案，已经南雄市人民法院一审、韶关市中级人民法院二审，南雄市人民法院执行，但由于南雄市彤置富水泥建材投资有限公司没有资金，该案件还处于线下执行过程中。

⁷ 成立于2011年6月，注册资本3166万人民币，存在失信被执行记录。

图表 4 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
固定资产	2.68	2.57	2.47
长期股权投资	1.34	1.46	1.72

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024 年末，公司非流动资产同比小幅增长，仍主要由投资性房地产、固定资产和长期股权投资构成。同期末，公司投资性房地产仍全部为房屋及建筑物，期末有 3.41 亿元的房产尚未办妥权证；固定资产仍主要为房屋及建筑物，其中 1.02 亿元的固定资产尚未办妥权证；长期股权投资同比小幅增长，主要系增加对广东明雄食品有限公司（国有企业）950 万元和中科百市生物新材料（南雄）有限公司（民营）710 万元投资所致。

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值 2.11 亿元，包括投资性房地产（抵押）1.61 亿元、固定资产（抵押）0.47 亿元、其他货币资金（担保保证金）81.31 万元、银行存款（诉讼冻结）50.58 万元以及无形资产（抵押）149.90 万元；受限资产占期末总资产比率 5.66%，占期末净资产比率 9.72%。

资本结构

跟踪期内，受未分配利润减少影响，公司所有者权益小幅下降，仍主要由资本公积和实收资本构成

2024 年末，公司所有者权益小幅下降，其中实收资本和资本公积无变化；未分配利润小幅下降，系进行利润分配所致。

图表 5 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	21.60	21.78	21.68
实收资本	7.28	7.28	7.28
资本公积	12.29	12.51	12.51
未分配利润	1.36	1.32	1.18

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模有所下降，结构上仍以流动负债为主；全部债务规模小幅增长，资产负债率有所下降

2024 年末，公司负债规模同比下降，结构上仍以流动负债为主。其中，公司流动负债同比下降，仍以其他应付款为主。同期末，公司其他应付款仍主要为项目垫付款，账龄主要集中在 1 到 2 年之间。其中，应付南雄产业转移工业园管理委员会⁸5.60 亿元，占比 79.69%，账龄为 1 至 2 年。同期末，公司非流动负债继续下降，仍主要由应付债券和长期应付款构成。2024 年末，公司应付债券仍为“21 南雄国投债 01/21 南雄 01”、“21 南雄国投债 02/21 南雄 02”，余额

⁸ 即韶关南雄高新技术产业开发区管理委员会。

⁹分别为 2.00 亿元和 0.79 亿元。长期应付款大幅增长，仍均为融资租赁借款，2024 年末包括广州高新区融资租赁有限公司（0.70 亿元）和山东土地集团融资租赁有限公司（0.82 亿元）。

图表 6 公司主要负债及有息债务情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	20.03	17.71	15.55
流动负债	15.71	13.42	11.93
其他应付款	12.26	8.75	7.02
应交税费	1.66	1.90	1.91
一年内到期的非流动负债	0.31	1.15	1.65
短期借款	0.54	0.30	0.78
非流动负债	4.32	4.28	3.62
应付债券	3.39	2.71	2.03
长期应付款	0.00	0.53	1.11
全部债务	5.14	5.68	5.97
其中：短期债务	0.85	1.45	2.42
长期债务	4.28	4.23	3.55
资产负债率（%）	48.12	44.84	41.77

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

2024 年末，公司全部债务小幅增长，结构上仍以长期债务为主。负债水平方面，同期末公司资产负债率较 2023 年末有所下降。

或有负债方面，截至 2024 年末，公司对外担保金额 1979 万元，包括对兴雄旅投（国有企业）的担保 1000 万元和对广东连邦新材料股份有限公司¹⁰（民营，以下简称“连邦新材料”）的担保 979 万元；担保比率为 0.91%。总体来看，公司对外担保中部分担保企业被列入失信被执行人，存在一定的代偿风险。

此外，截至 2024 年末，子公司南雄城投等存在 11 宗重大未决诉讼，其中 1 宗公司作为被告或被上诉人的涉案金额约为 3623.83 万元¹¹。截至本报告出具日，相关案件正在审理中，东方金诚将持续关注上述案件进展以及对公司经营的影响。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入和利润均大幅下降，公司盈利能力仍较弱

2024 年，公司营业收入和利润总额均同比大幅下降，主要系当年基础设施建设业务和房屋销售业务收入大幅下降所致；同期，公司营业利润率小幅下降；公司期间费用同比小额增加，仍主要由管理费用构成，占营业收入的比重大幅增长。

从盈利能力指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率均处于较低水平，公司盈利能力

⁹ 包含一年内到期的部分。

¹⁰ 成立于 2022 年 3 月，注册资本 8000 万人民币，被列入失信被执行人。

¹¹ 广东金友集团有限公司 2015 年 11 月 18 日收到广东南雄农村商业银行股份有限公司（以下简称“南雄农商行”）等五家银行共计 5950.00 万元贷款，于 2016 年 11 月 12 日，与南雄农商行等五公司签订《社团贷款展期协议》，确认尚欠南雄农商行等五公司借款本金 5950.00 万元，约定借款展期至 2017 年 11 月 9 日。到期后无力偿还产生诉讼纠纷。截止 2024 年末尚未偿还的贷款金额为 3623.83 万元，公司子公司南雄市雄健融资担保有限公司为该笔贷款承担连带担保责任。广东金友集团有限公司为该笔贷款抵押资产的价值为 1.35 亿元。

仍较弱。

图表 7 公司盈利能力指标（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	4.79	5.60	2.67
营业利润率	12.87	14.00	12.98
期间费用	0.50	0.52	0.58
期间费用/营业收入	10.44	9.33	21.78
利润总额	0.50	0.22	0.09
其中：财政补贴（万元）	2218.16	21.96	24.49
净利润	0.41	0.13	0.06
总资本收益率	1.73	0.70	0.75
净资产收益率	1.90	0.59	0.28

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营活动净现金流由负转正，投资活动现金流和筹资活动现金流呈净流出状态

经营活动现金流方面，2024 年，公司经营活动现金流入仍主要是公司收到往来款和基础设施建设项目回款、房屋销售等形成的现金流入；经营活动现金流出仍主要是公司支付往来款和基础设施建设项目、安置房项目工程款等形成的现金流出。2024 年，公司经营活动现金流量由负转正，对波动性较大的项目结算款、往来款依赖较大，未来仍存在一定的不确定性。

投资活动现金流方面，2024 年，公司投资活动现金流入规模仍较小，主要为参股公司的投资收益，同比大幅降低主要系未收到其他与投资活动有关的现金所致；投资活动现金流出仍主要为公司购买房产与机器设备的支出及对参股公司的投资。2024 年，公司投资活动现金流呈小额净流出状态。

图表 8 公司现金流情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

活动现金流方面，2024 年，公司筹资活动现金流入仍主要是公司借款和往来款收到的现金；筹资活动现金流出主要用来偿还债务、相应利息，以及分配股利、支付往来款等。2024 年，公司筹资活动现金流呈净流出状态。

偿债能力

考虑到公司承担了南雄市范围内的基础设施建设，业务区域专营性很强，业务稳定性很强、业务可持续性较强，整体来看，公司自身的偿债能力一般

从短期偿债能力来看，2024 年公司流动比率有所增长，速动比率有所下降，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱；货币资金短债比持续下降。

从长期偿债能力来看，2024 年，公司长期债务资本化比率较 2023 年小幅下降，全部债务资本化比率同比有所上升，长期债务偿债压力尚可。2024 年，公司 EBITDA 对全部债务本息的覆盖程度仍较弱。

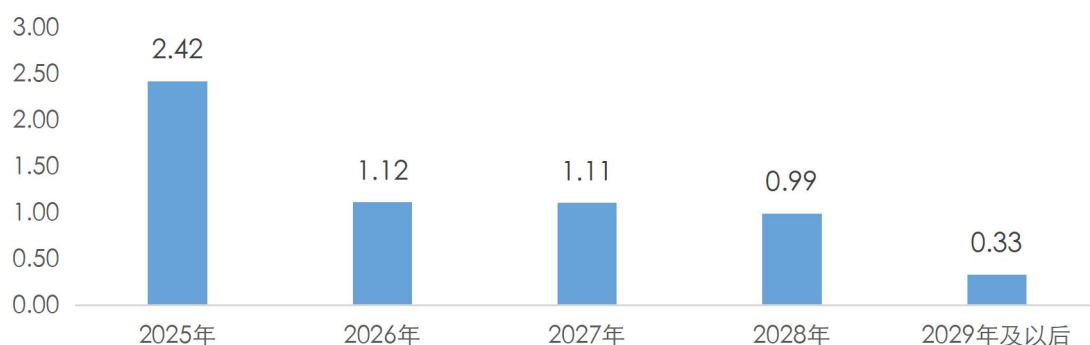
图表 9 公司偿债能力主要指标（单位：亿元、%）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率	192.67	209.96	216.50
速动比率	71.90	68.58	46.54
货币资金短债比（倍）	2.69	1.41	1.11
经营现金流动负债比率	0.61	-9.10	16.40
长期债务资本化比率	16.55	16.27	14.06
全部债务资本化比率	19.21	20.68	21.60
EBITDA 利息倍数（倍）	3.34	2.48	1.90
全部债务/EBITDA（倍）	5.64	9.17	9.77

资料来源：公司提供，东方金诚整理

根据公司提供的债务期限结构，截至 2024 年末，公司一年内到期债务规模为 2.42 亿元，偿债压力尚可，计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为 1.96 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2024 年末，公司获得银行授信 1.92 亿元，已使用额度 1.85 亿元，尚未使用额度 0.07 亿元。

图表 10 截至 2024 年末公司债务期限结构情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了南雄市范围内的基础设施建设，业务区域专营性很强，业务稳定性很强、业务可持续性较强，整体来看，公司自身的偿债能力一般。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版），截至 2025 年 4 月 11 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类贷款，已结清信贷中有 13 个关注类账户，跟踪期内，公司无新增不良或关注类贷款。截至 2025 年 5 月 12 日，公司子公司南雄城投尚无贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债务融资工具均已按时还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4 月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过 100%。这意味着从 4 月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失

去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的 14% 左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到 4 月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1. 韶关市

作为粤北区域中心城市，韶关市是粤港澳辐射内陆腹地的“黄金通道”，地区经济保持增长，产业结构以第三产业为主，经济实力很强

韶关市位于广东省北部，与湖南省、江西省交界，是粤北区域中心城市、广东省历史文化名城以及重要的革命老区；也是全国第二批产业转型升级示范区、第二批国家产融合作试点城市、国家绿色矿业发展示范区、全国市域社会治理现代化试点地区。截至 2024 年末，韶关市下辖 3 区、5 县，代管 2 个县级市（乐昌市、南雄市），总面积 1.84 万平方公里，常住人口 285.49 万人。韶关市交通基础设施完善，同时具备铁路、公路、水路对外口岸；是广东省北部重要交通通道，粤湘赣交界地区商品集散中心，粤港澳辐射内陆腹地的“黄金通道”、国家规划发展的一级铁路枢纽和公路运输枢纽城市。

近年来，韶关市主要经济指标保持增长态势。2024 年，韶关市地区经济保持增长，产业结构以第三产业为主，经济实力仍很强。同期，韶关市工业经济恢复增长，规上工业增加值同比增长 4.9%。2024 年末，韶关市规模以上工业企业 685 家，比上年末增加 30 家。市场消费方面，2024 年，韶关市社会消费品零售总额 444.27 亿元，同比增长 1.0%；全年货物进出口总额增速转负为正，其中出口 102.60 亿元，同比增长 17.6%。

图表 11 韶关市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	1563.93	1620.83	1647.56
GDP 增速	0.2	4.6	2.2
人均 GDP（元）	54664	56677	57682
规模以上工业增加值增速	-1.8	4.5	4.9
固定资产投资增速	-19.7	2.9	-5.6

图表 11 韶关市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	89.40	101.15	104.90
政府性基金收入	37.09	31.40	35.23
上级补助收入	-	-	-
税收收入占比	48.82	51.44	49.66
财政自给率	25.08	27.45	27.53
地方政府债务余额	612.14	726.22	825.57
政府负债率	39.14	44.81	50.11

注：未公开获取 2022 年~2024 年上级补助收入数据；政府负债率=地方政府债务余额/GDP

资料来源：韶关市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算及 2024 年预算执行情况，东方金诚整理

跟踪期内，韶关市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入有所回升，财政实力很强

财政收入方面，2024 年，韶关市一般公共预算收入保持增长，同比增长 3.9%。其中，税收收入 52.09 亿元，占比有所下降，一般公共预算收入结构有待改善。同期，韶关市政府性基金收入有所回升，受房地产市场波动和土地出让安排等综合影响，未来该项收入仍存在一定不确定性。财政支出方面，2024 年，韶关市一般公共预算支出保持增长，政府性基金支出持续下降。同期，韶关市地方财政自给率为 27.53%，地方财政自给水平仍较低。

政府债务方面，截至 2024 年末，韶关市地方政府债务余额为 825.57 亿元，其中一般债务余额为 265.03 亿元，专项债务余额为 560.54 亿元。债务管控方面，韶关市政府制定了《韶关市人民政府关于加强政府性债务管理的实施意见》，建立了政府性债务监管体制，根据各县（市、区）一般债务、专项债务、或有债务等情况评估各县（市、区）政府债务风险状况，对债务高风险地区进行风险预警。综合分析，韶关市整体财政实力很强。

2.南雄市

作为广东省首批新型城镇化试点县市和粤北和华南地区进入华中、华东地区的“桥头堡”，南雄市地区经济保持增长，第三产业仍是地区经济的主要推动力，经济实力较强

南雄市地处广东省东北部，大庾岭南麓，毗邻江西，截至 2024 年末，总面积 2326.18 平方公里，辖 18 个镇（街道），236 个村（居）委会，常住人口 35.05 万人。南雄市是“原中央苏区县”、“国家可持续发展实验区”，是广东省首批新型城镇化试点县市和首批“百千万工程”典型县。

区位优势方面，南雄市是粤北和华南地区进入华中、华东地区的“桥头堡”，并逐渐融入珠三角和湾区三小时生活圈。资源禀赋方面，南雄市是国家和广东省的“产粮大县”，是国家首批“整区域推进高标准农田建设试点”区域；南雄市亦是中国“黄烟之乡”，黄烟作为支柱产业，被国家烟草专卖局列入全国现代烟草农业整县推进单位。

近年来，南雄市地区经济总值保持增长，经济总量在韶关市各区县中处中游水平。2024 年，南雄市三次产业结构为 26.9：23.6：49.5，农林牧渔业产值完成 64.52 亿元，同比增长 0.6%；工业经济继续回稳，新增省级制造业单项冠军企业 1 家，国家级专精特新“小巨人”企业总数达到 7 家，占韶关市总量的 39%，居韶关市各县（市、区）第一名；在旅游产业带动下，2024

年南雄市第三产业保持较快增长，仍是地区经济增长的主要推动力。

据初步统计，2025 年一季度，南雄市实现地区生产总值 30.61 亿元，同比增长 1.1%，规上工业增加值为 3.98 亿元，同比增长 4.4%；一般公共预算收入为 1.84 亿元，同比增长 3.2%，一般公共预算支出 12.99 亿元，同比下降 1.6%。

图表 12 南雄市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	132.25	135.90	149.49
GDP 增速	0.7	2.5	1.6
人均 GDP（元）	37437	38602	42573
规模以上工业增加值增速	-6.8	2.1	11.4
固定资产投资增速	-8.2	-2.2	-10.3
一般公共预算收入	7.50	6.69	7.06
政府性基金收入	3.31	2.79	3.71
上级补助收入	36.31	42.28	37.64
税收收入占比	45.04	60.50	60.51
财政自给率	18.02	16.12	14.77
地方政府债务余额	54.14	64.44	74.79
政府负债率	40.94	47.42	50.03

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：南雄市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算及 2024 年预算执行情况，东方金诚整理

跟踪期内，南雄市一般公共预算收入、政府性基金收入均有所回升，上级补助收入仍是地方财政收入的最主要来源，地方财政自给程度仍很低

财政收入方面，2024 年，南雄市一般公共预算收入同比增长 5.64%。同期，南雄市政府性基金收入有所回升，受房地产市场波动和土地出让安排等综合影响，未来该项收入亦存在一定不确定性；南雄市上级补助收入占财政收入的比重为 77.74%，是地方财政收入的最主要来源。同期，南雄市地方财政自给率为 14.77%，仍处于很低的水平。

政府债务方面，截至 2024 年末，南雄市地方政府债务余额为 74.79 亿元，其中一般债务余额为 13.36 亿元，专项债务余额为 61.43 亿元。债务管控方面，南雄市政府建立了政府债务管理领导小组和联席会议制度，制定了《南雄市政府性债务风险应急处置预案》，依托全口径债务监测平台和政府债务管理系统对全市政府债务借、用、还实行动态监管。同时，南雄市制定了防范化解隐性债务风险长效机制，严格政府投资建设项目审核。

综上所述，东方金诚对韶关市、南雄市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

作为南雄市重要的基础设施建设主体，公司继续在财政补贴等方面得到了股东及相关各方有力支持

除公司外，南雄市另有兴雄旅投，负责旅游资源运营及开发。跟踪期内，公司为南雄市重要的基础设施建设主体，继续开展基础设施建设和国有资产运营业务，业务具有很强的区域专

营性，在财政补贴方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

2024 年，公司获得财政补贴 24.49 万元。

考虑到公司将继续在南雄市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对韶关市、南雄市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

增信措施

粤财担保集团综合财务实力极强，为“21 南雄国投债 01/21 南雄 01”和“21 南雄国投债 02/21 南雄 02”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有极强的增信作用

粤财担保集团的前身为成立于 2009 年 2 月的广东省中小企业信用再担保有限公司，系由广东粤财投资控股有限公司（以下简称“粤财控股”）代表广东省政府出资成立的、广东省唯一的省级再担保机构。2011 年 3 月，粤财担保集团更名为广东省融资再担保有限公司，2021 年 5 月，粤财担保集团更为现名。经多次增资，截至 2024 年 6 月末，粤财担保集团注册资本和实收资本均为 60.60 亿元，粤财控股为粤财担保集团唯一股东，广东省人民政府为粤财担保集团实际控制人。

粤财担保集团业务主要包括再担保业务、直接担保业务和投资业务，在广东省政府性融资担保体系中处于核心地位，区域竞争优势明显，营业收入稳步增长。再担保业务方面，粤财担保集团再担保业务品种丰富，持续发挥政策性担保机构职能，在扶持广东省内中小微企业发展方面发挥了良好的作用。截至 2024 年 6 月末，粤财担保集团本部再担保业务在保余额为 22.24 亿元，较年初下降 20.43%；子公司广东再担保的再担保业务在保余额为 139.48 亿元，较年初小幅增长。直接担保业务方面，粤财担保集团本部直保业务以资本市场项目、银行贷款和小贷通、诉讼保全、保函等担保业务为主，随着贷款担保业务结构调整，粤财担保集团银行贷款和小贷通在保规模快速下滑，主要系银行贷款担保中的政策性普惠担保业务由广东再担保及控股的地市担保子公司进行开展，本部存量政策性普惠贷款担保业务逐步到期退出。非融资性担保业务方面，粤财担保集团 2024 年以来诉讼保全规模快速上升，保函业务期末规模维持稳定。2024 年 6 月末，粤财担保集团本部直接担保在保余额为 247.87 亿元，较年初略有上升。投资业务方面，粤财担保集团投资资产主要为货币资金、银行存款类产品、大额存单、信托计划产品和股权投资等，整体资产保持很强的流动性。截至 2024 年 6 月末，粤财担保集团流动资产合计为 81.96 亿元，占总资产的 84.19%，其中货币资金为 61.78 亿元。粤财担保集团投资策略以安全性为前提，投资结构以流动性强的 I 类资产为主。

截至 2024 年 6 月末，粤财担保集团总资产规模为 97.35 亿元，实收资本 60.60 亿元，净资产规模 75.02 亿元。同期末，粤财担保集团期末融资担保责任余额为 68.38 亿元（母公司口径），融资性担保放大倍数为 12.29 倍。2023 年，粤财担保集团实现营业收入 7.30 亿元，净利润 1.44 亿元。

东方金诚认为，广东省综合经济实力雄厚，担保体系建设良好，为粤财担保集团业务开展营造了良好的外部环境；作为省级融资担保集团，公司与国家融资担保基金建立了完善的风险分担机制，同时代管代偿补偿专项资金及其他省内专项资金，在广东省担保体系中处于核心地位，区域竞争优势明显；粤财担保集团资本实力很强，资产流动性保持在很高水平，2024年6月末现金类资产占比为63.43%，对其代偿能力形成很强支撑；粤财担保集团承担着建设全省政府性担保体系的职责，能够在资本补充、风险补偿等方面得到了广东省政府的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，粤财担保集团直接担保业务客户集中于地方城投、大型国企等，单笔承保金额较大，客户集中度较高；粤财担保集团存量大额担保代偿以及政策性普惠担保代偿存在一定处置难度，后续准备金计提压力较大，盈利能力增长承压。

综上所述，东方金诚评定广东粤财融资担保集团有限公司主体信用等级为AAA，评级展望稳定，其为“21南雄国投债01/21南雄01”和“21南雄国投债02/21南雄02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有极强的增信作用。

抗风险能力及结论

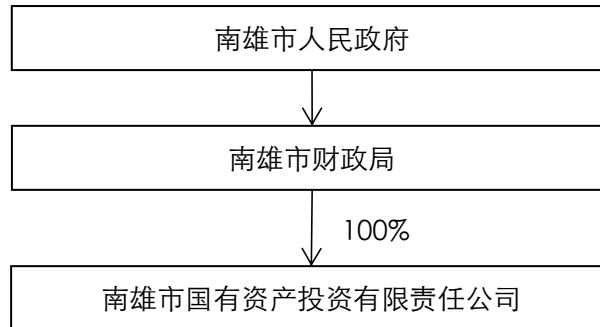
东方金诚认为，跟踪期内，公司从事的南雄市基础设施建设业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建基础设施建设项目尚需投资规模较小，且无拟建项目，未来该业务持续性存在一定的不确定性；公司资产中变现能力较弱的存货占比较大，资产流动性较弱；公司其他应收款中部分对象存在失信被执行的情况，存在一定的损失风险。

跟踪期内，韶关市地区经济保持增长，产业结构以第三产业为主，经济实力仍很强；南雄市地区经济持续增长，第三产业仍是南雄市地区经济的主要推动力；公司作为南雄市重要的基础设施建设主体，在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持。粤财担保集团综合财务实力极强，对“21南雄国投债01/21南雄01”和“21南雄国投债02/21南雄02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有极强的增信作用。

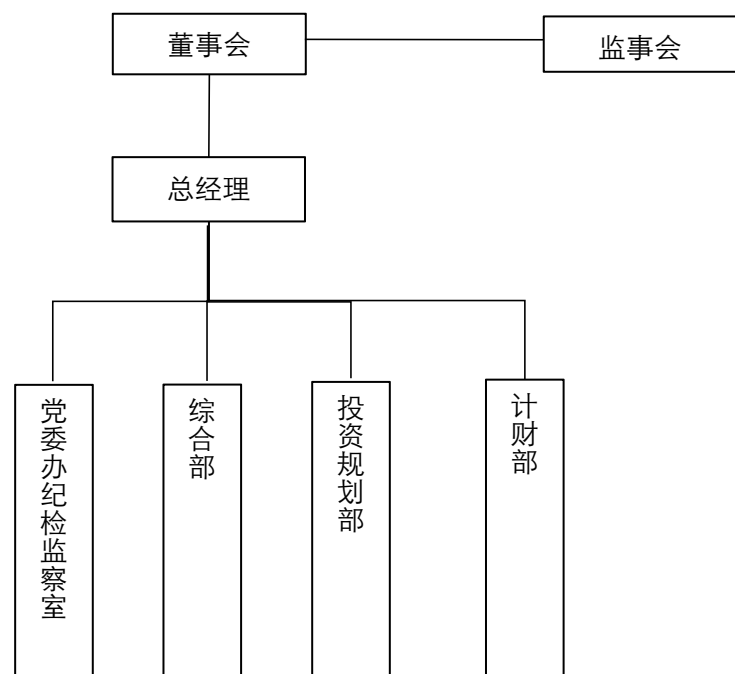
综上所述，东方金诚维持公司的主体信用等级为AA-，评级展望为稳定；维持“21南雄国投债01/21南雄01”的信用等级为AAA；维持“21南雄国投债02/21南雄02”的信用等级为AAA。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构和组织结构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2024 年末公司纳入合并报表的直接控股子公司情况（单位：%）

序号	子公司名称	取得时间	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	南雄市城市建设投资有限责任公司	2016 年	100	-	无偿划拨
2	南雄市金叶实业投资有限责任公司	2016 年	100	-	无偿划拨
3	南雄市园方投资有限公司	2016 年	100	-	无偿划拨
4	南雄市浈江电业有限责任公司	2016 年	50.96	-	无偿划拨
5	南雄市天庾文化传媒有限公司	2019 年	70	-	投资设立
6	南雄市雄鹏农业发展有限公司	2020 年	100	-	投资设立
7	南雄市雄水自来水投资有限责任公司	2020 年	100	-	投资设立
8	南雄市雄和市场经营管理有限公司	2020 年	100	-	投资设立
9	南雄市鑫石矿产资源开发有限责任公司	2020 年	100	-	投资设立
10	广东南雄银杏开发有限公司	2021 年	100	-	无偿划拨
11	南雄市明兴建设工程房屋测绘队	2021 年	100	-	无偿划拨
12	南雄市国储林投资有限责任公司	2022 年	100	-	投资设立
13	南雄市和同物业服务有限公司	2022 年	100	-	投资设立
14	南雄市市政工程建设公司	2022 年	100	-	无偿划拨
15	南雄市雄骏交通建设投资有限公司	2022 年	100	-	无偿划拨
16	南雄市南山陵园公墓有限公司	2022 年	100	-	无偿划拨
17	南雄市绿色林业投资公司	2022 年	100	-	无偿划拨
18	南雄市雄州中学印刷厂	2022 年	100	-	无偿划拨
19	南雄市洁源城乡污水处理运营管理有限责任公司	2022 年	100	-	无偿划拨
20	南雄市长浦嘉途企业运营管理有限公司	2024 年	100	-	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	41.63	39.49	37.23
存货	18.97	18.98	20.27
投资性房地产	5.66	5.55	5.44
货币资金	2.30	2.04	2.69
其他应收款	3.45	3.39	2.05
负债总额	20.03	17.71	15.55
其他应付款	12.26	8.75	7.02
应付债券	3.39	2.71	2.03
应交税费	1.66	1.90	1.91
一年内到期的非流动负债	0.31	1.15	1.65
全部债务	5.14	5.68	5.97
其中：短期债务	0.85	1.45	2.42
所有者权益	21.60	21.78	21.68
营业收入	4.79	5.60	2.67
净利润	0.41	0.13	0.06
经营活动产生的现金流量净额	0.10	-1.22	1.96
投资活动产生的现金流量净额	0.48	-0.07	-0.17
筹资活动产生的现金流量净额	0.41	0.90	-0.99
主要财务指标			
营业利润率（%）	12.87	14.00	12.98
总资本收益率（%）	1.73	0.70	0.75
净资产收益率（%）	1.90	0.59	0.28
现金收入比率（%）	117.38	137.01	225.90
资产负债率（%）	48.12	44.84	41.77
长期债务资本化比率（%）	16.55	16.27	14.06
全部债务资本化比率（%）	19.21	20.68	21.60
流动比率（%）	192.67	209.96	216.50
速动比率（%）	71.90	68.58	46.54
货币资金短债比（倍）	2.69	1.41	1.11
经营现金流动负债比率（%）	0.61	-9.10	16.40
EBITDA 利息倍数（倍）	3.34	2.48	1.90
全部债务/EBITDA（倍）	5.64	9.17	9.77

注：其他应收款不含应收利息及应收股利；其他应付款不含应付利息及应付股利。

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。