

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0198号

赣州建控投资控股集团有限公司：

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“22 赣建控债 01/22 赣建 02”、“22 赣建控债 02/22 赣建 04”和“22 赣建控债 03/22 赣建 07”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“22 赣建控债 01/22 赣建 02”、“22 赣建控债 02/22 赣建 04”和“22 赣建控债 03/22 赣建 07”信用等级均为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月十七日

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 17 日至 2026 年 6 月 16 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 17 日

赣州建控投资控股集团有限公司
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		2025/6/17		AA+/稳定		王子一		魏巍						
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		
22 赣建控债 01/22 赣建 02		AA+		AA+		经营风险		区域环境		100.0%		89.0		
								业务运营		100.0%		76.0		
22 赣建控债 02/22 赣建 04		AA+		AA+		财务风险		盈利与获现能力		45.0%		24.0		
								债务负担		20.0%		9.0		
22 赣建控债 03/22 赣建 07		AA+		AA+				债务保障程度		35.0%		12.0		
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”														
主体概况					调整因素								无	
赣州建控投资控股集团有限公司是赣州市重要的基础设施建设及土地整理主体，主要负责赣州经济技术开发区的道路、安置房和园区配套等基础设施建设、土地开发运营及商品房销售等业务。赣州市国有资产监督管理委员会为公司控股股东和实际控制人。					个体信用状况（BCA）								aa-	
					评级模型结果								AA+	
					外部支持调整子级								2	
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

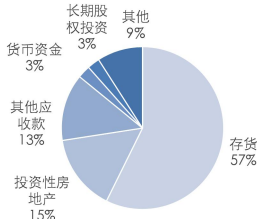
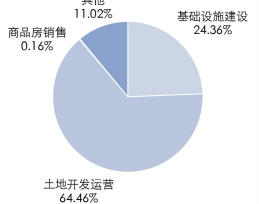
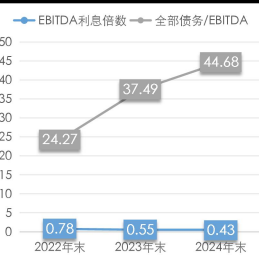
东方金诚认为，跟踪期内，赣州市经济实力仍很强，赣州经开区经济发展态势依然良好；公司主营业务区域专营性仍很强，继续获得股东及相关各方的支持。同时，东方金诚关注到，公司土地开发运营收入存在一定的波动性，面临较大的资本支出压力，资产流动性仍较弱，面临较大的短期偿债压力，资金来源对筹资活动依赖很大。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“22 赣建控债 01/22 赣建 02”、“22 赣建控债 02/22 赣建 04”和“22 赣建控债 03/22 赣建 07”到期不能偿还的风险均很低。

同业比较

项目	赣州建控投资控股集团有限公司	上饶创新发展产业投资集团有限公司	长沙经济技术开发区集团有限公司	株洲高科集团有限公司
地区	赣州市	上饶市	长沙市	株洲市
GDP 总量（亿元）	4940.47	3720.90	15268.78	3902.40
人均 GDP（元）	55048	58381	-	101497
一般公共预算收入（亿元）	327.65	282.00	1264.54	195.18
政府性基金收入（亿元）	293.80	226.90	576.80	-
地方政府债务余额（亿元）	2321.87	1570.99	3211.59	1443.84
资产总额（亿元）	1011.08	956.26	640.29	966.06
所有者权益（亿元）	325.84	402.24	238.30	323.73
营业收入（亿元）	48.93	66.79	26.66	43.88
净利润（亿元）	1.73	4.17	2.17	2.01
资产负债率（%）	67.77	57.94	62.78	66.49

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，表中数据均为 2024 年，“-”表示未获取数据（下页同）
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	999.00	1009.93	1011.08
				所有者权益	362.51	359.52	325.84
				营业收入	30.91	49.72	48.93
				净利润	8.15	3.01	1.73
				全部债务	472.39	506.17	484.55
				资产负债率	63.71	64.40	67.77
				全部债务资本化比率	56.58	58.47	59.79
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	赣州市		
				GDP 总量	4523.63	4606.21	4940.47
				人均 GDP (元)	50352	51245	55048
				一般公共预算收入	305.80	319.59	327.65
				政府性基金收入	293.62	326.72	293.80
				财政自给率	30.96	29.04	28.03

优势

- 赣州市是原中央苏区的核心区域和江西省南部重要城市，跟踪期内地区经济继续增长，主导产业发展情况良好，经济实力仍很强；
- 赣州经开区作为赣州市本级唯一的国家级经开区，已形成汽车、电子信息等支柱产业，经济发展态势良好；
- 公司主要从事赣州经开区范围内的道路、安置房和园区配套等基础设施建设以及土地开发运营，主营业务区域专营性仍很强；
- 作为赣州经开区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续获得了股东及相关各方的支持。

关注

- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性仍较弱；
- 公司全部债务规模较高，且短期债务规模和占比仍较高，面临较大的短期偿债压力；
- 公司筹资前现金流持续呈较大规模净流出，资金来源对筹资活动依赖仍很大。

评级展望

预计赣州市及赣州经开区经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够继续得到股东及相关各方的支持，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	AA+ (22 赣建控债 03/22 赣建 07)	2024/6/21	王子一 孙泽靓	《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	AA+ (21 赣建 03)	2021/4/7	马丽雅 孟洁 卢宝泽	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	-

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
22 赣建控债 01/22 赣建 02	2024/6/21	8.00	2022/4/26~2029/4/26	无	-
22 赣建控债 02/22 赣建 04	2024/6/21	5.00	2022/8/30~2029/8/30	无	-
22 赣建控债 03/22 赣建 07	2024/6/21	3.00	2022/11/2~2029/11/2	无	-

注：“22 赣建控债 01/22 赣建 02”、“22 赣建控债 02/22 赣建 04”和“22 赣建控债 03/22 赣建 07”均附时点回售条款、调整票面利率条款、债券提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及赣州建控投资控股集团有限公司（以下简称“赣州建控”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

赣州建控前身为赣州鑫泰资产管理有限公司，系由赣州开发区建设投资（集团）有限公司（以下简称“赣州开投”）于2013年2月设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币2000.00万元。截至2024年末，公司注册资本和实收资本均为37.55亿元，赣州市国有资产监督管理委员会（以下简称“赣州市国资委”）持有公司55.00%的股权，赣州经济技术开发区财政局（以下简称“赣州经开区财政局”）持有公司45.00%的股权；赣州市国资委为公司的实际控制人，跟踪期内均未发生变化。

跟踪期内，作为赣州市重要的基础设施建设及土地整理主体，公司继续从事赣州经济技术开发区（以下简称“赣州经开区”）的道路、安置房和园区配套等基础设施建设、土地开发运营以及商品房销售等业务。

截至2024末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司21家，具体见附件二。

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“22 赣建控债 01/22 赣建 02”已按期偿还部分本金及利息；“22 赣建控债 02/22 赣建 04”和“22 赣建控债 03/22 赣建 07”均已按期付息，尚未到本金兑付日，募集资金均已使用完毕。

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，公司继续从事赣州经开区范围内的基础设施建设、土地开发运营和商品房销售业务，营业收入小幅下降，但毛利润及毛利率均有所提高

公司作为赣州市重要的基础设施建设及土地整理主体，继续从事赣州经开区范围内的道路、安置房和园区配套等基础设施建设、土地开发运营以及商品房销售等业务。

2024 年，公司营业收入小幅下降，主要来源于基础设施建设和土地开发运营业务。其中公司基础设施建设和土地开发运营业务收入保持稳定；商品房销售业务受基本完成交房影响，收入有所下降。公司其他业务主要为建筑材料销售、房屋租赁和设计业务等，对公司营业收入形成一定补充。

图表 1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
合计	30.91	100.00	49.72	100.00	48.93	100.00
基础设施建设	8.96	28.97	11.97	24.07	11.92	24.36
土地开发运营	12.99	42.03	31.47	63.29	31.54	64.46
商品房销售	3.58	11.59	2.10	4.23	0.08	0.16
其他	5.38	17.40	4.18	8.40	5.39	11.02
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	8.92	28.86	17.15	34.49	18.90	38.63
基础设施建设	1.04	11.59	1.72	14.34	1.85	15.54
土地开发运营	6.33	48.68	14.18	45.05	15.40	48.82
商品房销售	0.64	17.84	0.18	8.49	0.02	30.69
其他	0.92	17.04	1.08	25.78	1.63	30.15

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024 年，公司毛利润及毛利率均有所提高，其中基础设施建设和土地开发运营业务毛利率均小幅提高；商品房销售业务毛利率大幅提高。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责赣州经开区范围内的市政道路及配套设施、安置房和园区市政配套等项目建设，业务仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司作为赣州市重要的基础设施建设主体，继续对赣州经开区范围内的市政道路及配套设施、拆迁安置房和园区市政配套等项目开展建设，业务仍具有很强的区域专营性。

该业务继续由公司本部以及赣州开投等共 7 家子公司¹负责，业务模式分为委托代建和自建自营两种类型，跟踪期内未发生重大变化。2024 年，公司实现基础设施建设收入 11.92 亿元，毛利率为 15.54%，小幅提高。

公司未来将继续参与赣州市的项目建设，但在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力

公司主要在建的项目主要包括客家大苑保障性安居工程、香江安居小区和赣州经济技术开发区蟠龙棚户区改造安居小区项目等。截至 2024 年，上述项目计划总投资额 82.41 亿元，累计已投资 64.58 亿元，尚需投资 17.83 亿元。

图表 2 截至 2024 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
客家大苑保障性安居工程	97001.31	70258.46	26742.85
香江安居小区	89759.87	70832.22	18927.65
赣州经济技术开发区蟠龙棚户区改造安居小区项目	72000.00	37000.00	35000.00
飞翔路（木塘路-朝阳路）	69204.00	63104.00	6100.00
赣州高铁新区金塘棚户区改造项目	60706.10	34748.70	25957.40
黄金 E3 地块保障性安居工程	50887.39	46456.12	4431.27
叶山棚户区改造安居小区	47958.07	45958.07	2000.00
黄金 A5 地块保障性安居工程	43425.60	34784.05	8641.55
蓝翔康居小区（二期）项目	42203.09	39711.77	2491.32
黄金 A8 地块保障性安居工程	41549.76	33128.75	8421.01
杨边安居小区项目	40045.59	30879.15	9166.44
八〇三厂棚户区改造项目	35805.98	32805.98	3000.00
水韵安居小区（四期）	34435.66	27458.16	6977.50
大广高速科技城互通道路建设项目	28947.42	28947.42	-
金星棚户区改造安居小区	24571.57	22119.76	2451.81
赣州经济技术开发区洋田棚户区改造安居小区	23938.72	18564.28	5374.44
赣州经济技术开发区二糖厂棚户区改造安居小区项目	21639.35	9000.00	12639.35
合计	824079.48	645756.89	178322.59

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司拟建项目主要为赣州经济技术开发区欧潭农耕文化产业园项目、朝阳公园（筱坝大桥-望江路）和章江左岸生态防护绿地（黄金大桥—筱坝大桥）等，上述项目计划总投资 30.95 亿元。总的来说，未来公司将继续参与赣州市市级及各县（市、区）的项目建设，加速发展成为产城融合一体化的城市和园区综合服务运营商；但公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

¹ 7 家子公司分别为赣州开发区建设投资（集团）有限公司、赣州香港工业园开发有限公司、赣州市锦城建设开发有限公司、赣州综合物流园开发有限公司、赣州满园建设开发有限公司、赣州新能源汽车科技城建设开发有限公司和赣州西城建设开发有限公司。

图表3 截至2024年末公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期	计划总投资
赣州经济技术开发区欧潭农耕文化产业园项目	2026.9-2027.12	75032.00
朝阳公园（筱坝大桥-望江路）	2026.9-2027.12	66469.00
章江左岸生态防护绿地（黄金大桥—筱坝大桥）	2026.12-2028.12	24911.04
赣州经济技术开发区上犹江右岸防洪治理三江左堤工程	2027.12-2028.12	21000.00
赣州经济技术开发区西城片区污水处理厂	2027.6-2028.12	20000.00
赣州经济技术开发区章江左岸防洪治理三江右堤工程	2027.12-2028.12	17000.00
赣州新能源科技城污水处理厂（二期）项目	2025.6-2027.6	16000.00
狮孜路（栖凤山路-虎笑岭路）	2025.12-2026.12	15800.00
路塘小学新建项目	2026.9-2027.12	13000.00
江西省主要支流治理赣州市城防肖边堤项目	2025.12-2027.12	13000.00
横岭小学新建项目	2026.9-2027.12	10000.00
洋坑路（凤岗大道-保税大道）	2025.4-2026.12	9330.00
赣州市赣江流域章江岭棚下至黄金大桥段水环境综合治理项目	2026.12-2027.12	8000.00
合计	-	309542.04

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发运营

跟踪期内，公司继续从事赣州经开区政府指定地块的土地开发运营工作，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事赣州经开区政府指定地块的土地开发运营工作，业务仍具有较强的区域专营性。该业务主要由子公司赣州开投负责，业务模式未发生重大变化。2024年，公司土地开发运营业务收入为31.54亿元，毛利率为48.82%，均小幅提高，处于相对较高水平。

图表4 2024年以来公司土地开发运营业务情况（单位：万元）

土地证号	总投资额	确认收入	已回款金额	取得方式	土地用途
赣市开国用(2012)第158号	20792.43	46445.70	46445.70	作价出资	商住用地
赣市开国用(2013)第41号	48607.50	72189.75	72189.75	作价出资	商住用地
赣市开国用(2012)第73号	6134.00	15119.25	15119.25	作价出资	商住用地
赣市开国用(2012)第72号	4857.60	11971.63	11971.63	作价出资	商住用地
赣（2020）赣州市不动产权第0072420号	19959.52	19182.00	19182.00	作价出资	商住用地
赣市开国用(2012)第71号	61046.00	150458.29	150458.29	作价出资	商住用地
2024年合计	161397.05	315366.62	315366.62	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司拥有的土地资产较多，预计未来土地开发运营业务将依然是公司营业收入的主要来源，但该业务收入的实现易受土地收储政策和房地产市场价格波动等因素影响，仍具有一定的不确定性

截至2024年末，公司存货和投资性房地产中包含账面价值为108.48亿元和46.98亿元的土地使用权，以商住和工业用地等为主。丰富的土地资产是公司未来土地开发运营业务收入的主要保障。根据公司提供的土地开发运营计划，未来公司计划整理的土地全部为商住用地，土

地取得方式均为作价出资。总的来说，预计未来土地开发运营业务将依然是公司营业收入的主要来源，但该业务的开展及收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性。

图表 5 2025 年公司土地开发运营业务计划（单位：平方米、万元）

土地证号	土地面积	总投资额	土地初始入账价格	取得方式	土地用途
赣市开国用(2010)第 122 号	33333.33	377.75	43903.33	作价出资	商住
赣市开国用(2010)第 124 号	33333.33	377.75	43903.33	作价出资	商住
赣市开国用(2010)第 125 号	33333.33	377.75	43903.33	作价出资	商住
赣市开国用(2010)第 126 号	39820.00	451.26	52446.92	作价出资	商住
赣(2018)赣州市不动产权第 0023645 号	307816.82	13818.79	256503.76	作价出资	商住
合计	447636.81	15403.30	440660.67	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

商品房销售

跟踪期内，公司商品房销售收入大幅下降，但随着后续项目的陆续完工，预计将对公司收入形成一定补充

公司商品房销售业务仍主要由子公司赣州开投和赣州中恒商业发展有限公司（以下简称“中恒商业”）负责，跟踪期内未发生重大变化。截至 2025 年 3 月末，公司已完工商品房项目分别为丽景江山、江理新苑和谷山学府，累计已回款 18.85 亿元。其中丽景江山原为公司以出让土地出资与房地产企业进行合作开发的项目，后房地产企业在房地产调控阶段因销售困难主动要求协议退出，经双方协商后达成了解除协议，公司予以接手进行后续开发及销售。丽景江山项目总建筑面积约 23 万平方米，位于赣州东江源大道东侧、赞贤路北侧，用地面积 5.87 万平方米，项目总投资 11.00 亿元，截至 2025 年 3 月末已回款 11.32 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司在建商品房项目为中恒富春园、谷山学府二期和章田人才公寓等，计划总投资 55.40 亿元，尚需投资规模 10.40 亿元。同期末，公司无拟建商品房项目。总的来说，随着后续项目的陆续完工，预计将对公司收入形成一定补充。

图表 6 截至 2025 年 3 月末在建商品房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目	建设期	计划总投资额	累计已投资额	规划建筑面积
中恒富春园	2020-2026	18.74	13.24	39.24
谷山学府二期	2022-2026	2.80	2.00	6.20
章田人才公寓	2019-2025	6.96	6.46	11.62
飞翔人才公寓	2019-2025	10.22	9.72	17.70
三江澜岸	2022-2027	7.86	6.06	18.18
唐龙嘉园	2022-2026	8.82	7.52	17.32
合计		993934.81	55.40	45.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本与实收资本仍为 37.55 亿元；赣州市国资委持有公司 55.00% 的股权，赣州经开区财政局持有公司 45.00% 的股权；公司实际控制人仍为赣州市国资委。

跟踪期内，公司部分董事、监事和高管变更，组织架构有所调整；除此之外，公司其他治

理结构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年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，公司会计师事务所无变化。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有 21 家（详见附件二）。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额小幅增长，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产总额小幅增长。从资产结构来看，公司资产以流动资产为主。2024 年末，公司流动资产小幅增长，主要由存货、其他应收款、货币资金和其他流动资产构成。

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	999.00	1009.93	1011.08
流动资产	660.37	761.63	774.90
其中：存货	425.30	580.82	579.62
其他应收款	137.23	100.67	134.57
货币资金	71.43	47.06	25.73
其他流动资产	18.18	23.31	24.80
非流动资产	338.64	248.31	236.18
其中：投资性房地产	278.30	166.88	154.10
长期股权投资	24.19	25.32	25.07
在建工程	22.44	38.82	24.42
固定资产	0.92	3.81	20.48

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司存货主要由项目建设成本和土地使用权构成，跟踪期内较为稳定。2024 年末，公司存货中土地使用权为 108.48 亿元，土地用途主要为工业、商住及学校用地等；项目建设成本为 468.82 亿元。

跟踪期内，公司其他应收款规模有所增长，主要为与当地政府部门及下属国企等关联方的往来款。2024 年末，公司其他应收款应收对象主要为赣州经开区财政局（75.97 亿元）和赣州综合保税区置业有限公司（8.30 亿元），合计占其他应收款总额的 62.61%；账龄主要集中在 2 年以内。总体来看，公司流动资产中其他应收款占比较高，存在一定的流动性风险。

跟踪期内，公司货币资金下降较多，主要为银行存款，2024 年末所有权受到限制的货币资金 0.61 亿元，主要为被质押、冻结、处于资金监管的银行存款。公司其他流动资产仍主要为预缴增值税和营业税等，2024 年末小幅增长。

跟踪期内，公司非流动资产规模小幅下降，主要由投资性房地产、长期股权投资、在建工程和固定资产构成。公司投资性房地产占比较大，跟踪期内有所下降，主要系处置和划出所致。

2024 年末，公司投资性房地产中房屋建筑物账面价值为 107.12 亿元，主要为住宅及厂房等；土地使用权账面价值下降至 46.98 亿元，全部为出让所得，以工业、商住和住宅用地为主。2024 年末，公司长期股权投资较为稳定，仍主要为对赣州经开区工业发展投资（集团）有限责任公司和赣州华城实业有限公司等的投资。

跟踪期内，随着项目的完工结算，公司在建工程有所下降，2024 年末主要为科技产业园等项目。同期末，公司固定资产大幅增长，主要系在建工程完工后转入所致。

截至 2024 年末，公司受限资产合计 72.72 亿元，占资产总额的 7.19%，包括货币资金 0.61 亿元、投资性房地产 42.93 亿元，存货 28.15 亿元、无形资产 0.95 和固定资产 0.07 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所下降，仍以实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润为主

2024 年末，公司所有者权益有所下降，主要由实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润构成。其中，公司实收资本保持不变；资本公积有所下降，主要系无偿划出子公司和部分土地使用权所致²；其他综合收益主要系投资性房地产的公允价值溢价，2024 年末有所下降；未分配利润仍主要为经营利润的累积。

图表 8 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	362.51	359.52	325.84
实收资本	37.55	37.55	37.55
资本公积	171.44	171.94	154.50
其他综合收益	109.79	103.81	89.00
未分配利润	30.28	33.54	32.65

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模有所增长，流动负债规模大幅增长

跟踪期内，公司负债规模有所增长，结构上仍以非流动负债为主，但流动负债规模大幅增长。公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款、其他流动负债和应付账款构成。

2024 年末，公司一年内到期的非流动负债大幅增长至 134.98 亿元，包括一年内到期的长期借款 18.01 亿元、应付债券 93.47 亿元、长期应付款 11.59 亿元、其他非流动负债 7.56 以及非流动负债应付利息 4.35 亿元，公司面临较大的短期偿债压力。

公司其他应付款主要为应付当地政府相关部门以及国有企业的往来款，2024 年末大幅增长，主要应付对象包括赣州经开区财政局（28.07 亿元）和赣州德源供应链管理有限公司（7.56 亿元）等，较为分散。同期末，公司其他流动负债有所下降，主要为发行的短期应付债券；公司应付账款小幅增长，主要为应付的工程款。

² 根据赣州经济技术开发区党政办公室出具的《赣州建投集团、区工发集团、赣州保税实业集团产业类子公司股权划转方案》，将赣州建控旗下一级子公司赣州祥善餐饮管理有限公司、赣州恒畅新能源汽车运营有限公司、赣州经开区恒邦建筑材料销售有限公司、赣州中恒农业集团有限公司、赣州恒固供应链管理有限公司、赣州恒昇新能源科技有限公司、赣州恒立项目管理有限公司、赣州美家物业管理有限公司、赣州经济技术开发区建昇贸易有限公司以及公司旗下二级子公司赣州恒平安认证中心有限公司的 100.00%股权无偿划出至赣州华赣置业有限公司，上述 10 家子公司 2023 年末合计资产 89.65 亿元，净资产 1.23 亿元，当年收入 3.43 亿元，净利润-0.20 亿元。

图表 9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	636.49	650.42	685.24
流动负债	274.91	245.27	338.12
其中：一年内到期的非流动负债	143.17	79.70	134.98
其他应付款	90.95	68.08	116.36
其他流动负债	0.05	50.76	26.54
应付账款	19.27	20.10	23.69
非流动负债	361.59	405.15	347.12
其中：长期借款	140.17	142.60	139.56
应付债券	163.80	171.41	136.60
递延所得税负债	42.35	42.77	36.54
其他非流动负债	-	34.30	26.44

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、递延所得税负债和其他非流动负债构成。2024 年末，公司长期借款小幅下降，主要为（包括一年内到期部分）信用借款 0.50 亿元，抵押借款 6.44 亿元，保证借款 27.56 亿元，质押借款 16.50 亿元，保证+质押借款 6.30 亿元，保证+抵押借款 58.48 亿元，保证+质押+抵押借款 41.79 亿元；资金主要用于项目建设和补充流动资金，借款银行主要为国家开发银行、中国农业发展银行、进出口银行、赣州银行、北京银行和光大银行等。

跟踪期内，公司应付债券大幅下降，主要系转入一年内到期的非流动负债科目核算所致，主要为公司发行的中期票据、企业债、私募债等，募集资金主要用于偿还公司有息债务及项目建设等。2024 年末，公司递延所得税负债有所下降，仍主要是受公司对部分资产进行重分类以及转换后续计量模式所产生的应纳税暂时性差异；公司其他非流动负债有所下降，主要系转入一年内到期的非流动负债科目核算所致，全部为信托贷款。

跟踪期内，公司全部债务有所下降，但短期债务规模及占比仍较高，面临较大的短期偿债压力

2024 年末，公司全部债务规模有所下降，主要来自银行借款和应付债券等。其中短期债务规模有所增长，占全部债务的比重为 35.91%，规模和占比均有所增长，公司面临较大的短期偿债压力。从债务率指标来看，公司资产负债率有所增长，处于行业中上游水平。预计随着在建及拟建项目建设的推进，公司债务规模及债务率或将保持较高水平。

图表 10 公司全部债务构成及指标情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	472.39	506.17	484.55
其中：短期债务	153.29	143.86	174.00
长期债务	319.10	362.31	310.55
资产负债率（%）	63.71	64.40	67.77

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 35.93 亿元，担保比率为 11.03%，被担保对象全部为当地国有企业。考虑到公司对外担保金额较高，区域集中度亦较高，公司面临一定的代偿风

险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入略有下降，利润对财政补贴仍存在较大依赖，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力仍较弱

2024 年，公司营业收入略有下降，主要来源于基础设施建设和土地开发运营收入；营业利润率有所提高。公司期间费用以财务费用和管理费用为主，期末占营业收入的比重为 18.53%，对利润形成一定的侵蚀。同期，公司利润总额和净利润均有所下降，政府财政补贴收入占利润总额的 133.11%，利润对财政补贴仍存在较大依赖。从盈利指标来看，公司总资本收益率及净资产收益率均处较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 11 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	30.91	49.72	48.93
营业利润率	27.11	32.83	37.15
期间费用	9.22	9.08	9.07
期间费用/营业收入	29.83	18.27	18.53
利润总额	11.99	5.61	2.38
其中：财政补贴	3.07	3.07	3.17
净利润	8.15	3.01	1.73
总资本收益率	1.78	1.14	1.09
净资产收益率	2.25	0.84	0.53

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

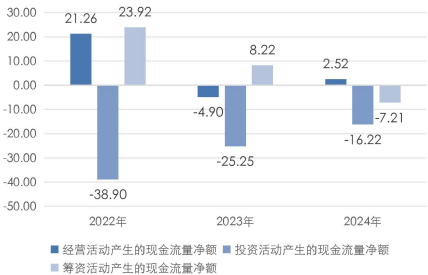
现金流

跟踪期内，公司筹资前现金流持续呈较大规模净流出，资金来源对筹资活动依赖仍很大

经营活动方面，跟踪期内，公司经营活动现金流入主要来自基础设施建设、土地开发运营和商品房销售等主营业务收入回款以及收到的往来款、财政补贴等；现金收入比率维持在较高水平，主营业务获现能力较强；经营活动现金流出仍主要是基础设施建设、土地开发运营和商品房销售业务支出的现金以及与赣州经开区财政局等单位往来款等形成。2024 年，公司经营性净现金流转为净流入，但易受项目回款及往来款波动影响，存在一定的不确定性。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	99.93	80.85	96.34
现金收入比率（%）	96.23	81.07	99.19
经营活动现金流出	78.66	85.75	93.82
投资活动现金流入	1.97	0.69	0.35
投资活动现金流出	40.87	25.94	16.57
筹资活动现金流入	201.09	215.50	167.48
筹资活动现金流出	177.17	207.28	174.68
现金及现金等价物净增加额	6.29	-21.93	-20.91



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

投资活动方面，2024 年公司投资活动现金流入规模仍较小，现金支出主要为股权投资、自建项目投资以及支付关联方的资金往来形成；投资活动现金流持续净流出。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入仍主要来源于银行借款、发行债券及非金融机构借款等所收到的现金，公司外部融资力度仍较大；筹资活动现金流出主要用来偿还债务和相应利息。跟踪期内，公司现金及现金等价物净增加额持续为负，资金来源对筹资活动依赖仍很大，整体现金流表现欠佳。

偿债能力

考虑到公司承担了赣州经开区的基础设施建设及土地开发运营，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，并具备一定的再融资的能力，整体来看，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率有所下降，但仍处于较高水平，速动比率持续下降；且流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力较弱。同期，公司货币资金对短期债务保障程度一般有所减弱，且现金比率下降至偏低水平，对流动负债的保障程度较弱。同时，公司经营性净现金流易受项目回款及往来款波动影响而存在不确定性，对流动负债的保障程度较弱。从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率有所下降，全部债务资本化比率小幅上升；EBITDA 对利息和全部债务的保障能力均较弱。

图表 13 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率	240.22	310.53	229.18
速动比率	85.51	73.72	57.76
货币资金短债比（倍）	0.47	0.33	0.15
经营现金流动负债比率	7.74	-2.00	0.75
长期债务资本化比率	46.82	50.19	48.80
全部债务资本化比率	56.58	58.47	59.79
EBITDA 利息倍数（倍）	0.78	0.55	0.43
全部债务/EBITDA（倍）	24.27	37.49	44.68

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

以 2024 年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司 2025 年到期债务为 174.00 亿元，其中短期借款 9.7 亿元、一年内到期的非流动负债 134.98 亿元、其他应付款（付息项）3.32 亿元和其他流动负债（付息项）25.73 亿元。公司未来到期债务计划通过经营性现金流入、再融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为 2.52 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。再融资方面，公司备用流动性较为充足。截至 2025 年 3 月末，公司获得银行综合授信总额为 410.14 亿元，已使用额度为 235.85 亿元，剩余额度 174.29 亿元。同时，公司直接融资渠道较为通畅，近年公司发行成功率较高、续发能力较强。

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赣州经开区范围内的基础设施建设、土地开发运营以及商品房销售，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，并具备一定的再融资能力，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

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报告（自主查询版），截至2025年5月12日，公司本部已结清及未结清贷款中无不良类贷款信息记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均如期履约偿付。

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. 赣州市

赣州市是原中央苏区的核心区域和江西省南部重要城市，跟踪期内地区经济继续增长，主导产业发展情况良好，经济实力仍很强

赣州市为江西省下辖地级市，地处珠江三角洲、闽东南三角区的腹地，是内地通向东南沿海的重要通道，总面积 3.94 万平方千米，截至 2024 年末常住人口 896.06 万人。赣州市作为原中央苏区的核心区域和江西省南部重要城市，是国务院明确提出的中央扶持重点区域，也是江西省积极打造的省域副中心城市。赣州市是我国东南部沿海地区通向中西部重要的交通枢纽，赣州黄金机场是江西省第二大机场、4D 级民用机场；赣深高速铁路、京九铁路、赣瑞龙铁路、赣韶铁路、赣龙铁路在赣州市设站；此外，赣江源头的赣州港是江西六大港口之一，为长江水系重点建设的港口。

跟踪期内，得益于“稳增长”系列政策的持续实施，赣州市经济快速增长，经济实力仍很强。2024 年，赣州市地区生产总值为 4940.47 亿元，同比增长 5.4%，经济总量位居江西省第二位。同期，赣州市推进新型工业化，工业经济发展态势良好，体现赣州特色和优势的现代化产业体系持续构建。2024 年，赣州市规上工业企业达到 3087 家，保持全省第一；现代家具、钨新材料及应用集群入选省级先进制造业集群，新增省级中小企业特色产业集群 7 个、总数达 14 个。

据初步统计，2025 年一季度，赣州市地区生产总值 1129.65 亿元，同比增长 5.4%；规模以上工业增加值同比增长 8.4%；固定资产投资同比增长 5.9%；实现社会消费品零售总额 485.52 亿元，同比增长 6.1%。

跟踪期内，赣州市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入规模较大，财政实力仍很强

2024 年，赣州市一般公共预算收入为 327.65 亿元，同比增长 2.5%。其中，税收收入占比为 59.25%，一般公共预算收入结构有待优化。同期，受国有土地使用权出让收入减少影响，赣州市政府性基金收入规模有所下降，同时需注意以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入易受房地产市场波动、政府城建规划和土地出让安排等因素的影响，未来存在一定的不确定性。政府债务管理方面，赣州市人民政府不断完善政府债务风险防控机制，印发《赣州市地方政府性债务风险应急处置预案》等文件，对全市政府性债务风险应急处置负总责，在市政府统一领导下加强对各县（市、区）地方政府性债务风险应急处置的指导。

图表 14 赣州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	4523.63	4606.21	4940.47
GDP 增速	5.2	5.3	5.4
人均 GDP（元）	50352	51245	55048
规上工业增加值增速	8.8	10.3	9.5
固定资产投资增速	9.7	-1.7	5.8
一般公共预算收入	305.80	319.59	327.65
政府性基金收入	293.62	326.72	293.80

图表 14 赣州市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
上级补助收入	-	-	-
税收收入占比	57.26	62.63	59.25
财政自给率	30.96	29.04	28.03
地方政府债务余额	1590.69	1902.59	2321.87
政府负债率	35.16	41.30	47.00

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：赣州市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，赣州市 2022 年~2024 年财政预算执行情况、2024 年赣州市财政收支运行情况分析，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2025 年一季度，赣州市一般公共预算收入 116.99 亿元，同比增长 1.6%；一般公共预算支出 250.92 亿元，同比下降 7.67%。

2.赣州经济技术开发区

跟踪期内，赣州经开区作为赣州市本级唯一的国家级经开区，已形成汽车、电子信息等支柱产业，经济发展态势良好

跟踪期内，作为赣州工业经济与开放型经济的主平台、承接沿海产业转移的主要基地，赣州经开区大力发展新能源汽车、电子信息双首位产业及稀土和钨后端应用、新材料、数字经济、区块链赋能、粮谷深加工等多个硬科技核心领域优势产业，着力构建“2+N”产业发展体系。截至 2024 年末，赣州经开区建成区面积达到 70.09 平方公里，是全省唯一同时拥有国际机场、高铁站、高速出入口、高架快速路和公路港的国家级经开区。

2024 年，赣州经开区聚集工业企业 1300 余家，获评全省产业集群高质量跨越式发展示范园区；累计培育国家级高新技术企业 210 家、科技型中小微企业 1000 余家，数量均居全市第 1。跟踪期内，赣州经开区积极向长三角、粤港澳大湾区等重点区域开展招大引强，2024 年签约项目 188 个、签约资金 619.79 亿元，其中引进 50~100 亿元项目 1 个，100 亿元以上项目 2 个；同时外资外贸持续发展，2024 年进出口总额增长 44.6%。

总体看来，赣州经开区作为赣州市本级唯一的国家级经开区，拥有良好的区位及交通条件，已形成汽车及电子信息为主的支柱产业，预计随着区内基础设施的进一步完善和入驻项目的陆续达产，赣州经开区将保持良好的发展态势。

综上所述，东方金诚对赣州市、赣州经开区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很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为赣州市重要的基础设施建设及土地整理主体，公司在财政补贴方面继续得到了股东及相关部门的支持

除公司外，赣州市内由赣州市国资委直接控股的市级基础设施建设主体主要还有赣州发展投资控股集团有限公司（以下简称“赣州发投”）。赣州发投是赣州市最主要的基础设施建设及国有资本运营主体，主要负责赣州市的基础设施及保障房建设、高速公路建设与运营、房地产开发、融资租赁等业务。

公司是赣州市重要的基础设施建设及土地整理主体，主要负责赣州经开区的道路、安置房和园区配套等基础设施建设、土地开发运营以及商品房销售等业务，在财政补贴方面得到了股东及各方支持。2024年，公司获得财政补贴收入3.17亿元。

考虑到公司将继续在赣州市的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对赣州市、赣州经开区的地区经济及财政实力、股东及各方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及各方对公司的支持作用较强。

抗风险能力及结论

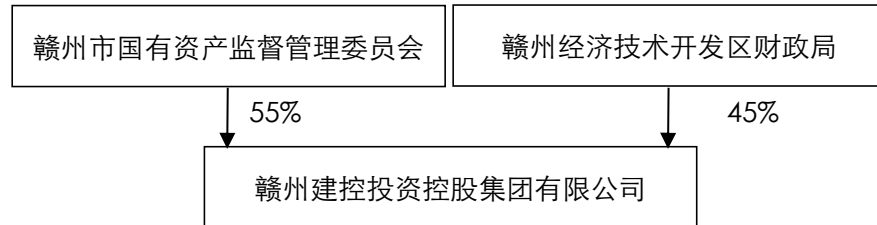
东方金诚认为，公司主要从事赣州经开区范围内的道路、安置房和园区配套等基础设施建设以及土地开发运营，主营业务区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性仍较弱；公司全部债务规模较高，短期债务规模和占比仍较高，面临较大的短期偿债压力；公司筹资前现金流持续呈较大规模净流出，资金来源对筹资活动依赖仍很大。

赣州市是原中央苏区的核心区域和江西省南部重要城市，跟踪期内地区经济继续增长，主导产业发展情况良好，经济实力仍很强；赣州经开区作为赣州市本级唯一的国家级经开区，已形成汽车、电子信息等支柱产业，经济发展态势良好；作为赣州经开区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续获得了股东及各方支持。

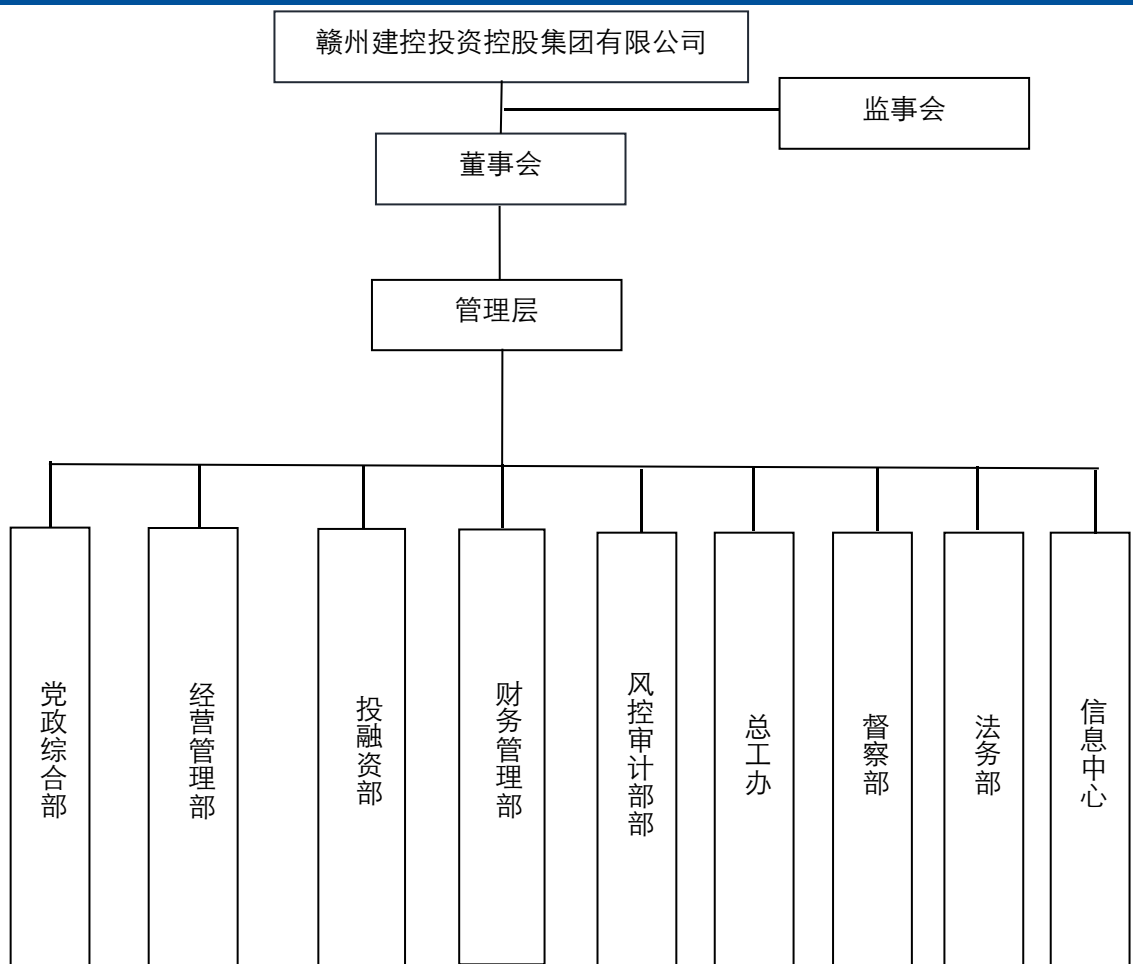
综上所述，公司自身偿债能力很强，股东及各方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“22赣建控债01/22赣建02”、“22赣建控债02/22赣建04”和“22赣建控债03/22赣建07”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2024 年末公司下属直接控股子公司基本情况

子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	并表年份	取得方式
赣州开发区建设投资（集团）有限公司	172072	100	2018	划转
赣州磊昇工程有限公司	1000	100	2018	划转
赣州经济技术开发区国有资产经营管理有限公司	480	100	2018	划转
赣州开发区工程建设有限公司	2000	100	2018	划转
赣州市建恒建筑材料有限公司	450	100	2018	划转
赣州中恒栖凤工业发展有限公司	20000	100	2018	划转
赣州中恒工业发展有限公司	20000	100	2018	划转
赣州经济技术开发区育民教育投资有限公司	18000	100	2018	划转
赣州经济技术开发区康恒医疗卫生投资有限公司	15000	100	2018	划转
赣州喜子软件科技有限公司	100	100	2020	设立
赣州经开区职业教育集团有限公司	2000	100	2021	设立
赣州大赣产业发展有限公司	100	51	2021	设立
赣州焜昱有限公司	-	100	2021	设立
赣州恒智有限公司	-	100	2021	设立
赣州鑫江企业管理有限公司	100	100	2021	设立
赣州中恒商业发展有限公司	60000	100	2022	划拨
赣州虔联康工业发展有限公司	1000	100	2022	设立
赣州经济技术开发区国泰磁性材料表面处理有限责任公司	1000	100	2022	划拨
赣州丽赣科技产业有限公司	100	51	2022	设立
赣州聚川建设开发有限公司	200	100	2023	设立
赣州苏赣科技产业发展有限公司	100	51	2023	设立

资料来源：公司提供，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	999.00	1009.93	1011.08
其中：存货	425.30	580.82	579.62
投资性房地产	278.30	166.88	154.10
其他应收款	137.23	100.67	134.57
货币资金	71.43	47.06	25.73
负债总额	636.49	650.42	685.24
其中：一年内到期的非流动负债	143.17	79.70	134.98
长期借款	140.17	142.60	139.56
应付债券	163.80	171.41	136.60
其他应付款	90.95	68.08	116.36
全部债务	472.39	506.17	484.55
其中：短期债务	153.29	143.86	174.00
所有者权益	362.51	359.52	325.84
营业收入	30.91	49.72	48.93
净利润	8.15	3.01	1.73
经营活动产生的现金流量净额	21.26	-4.90	2.52
投资活动产生的现金流量净额	-38.90	-25.25	-16.22
筹资活动产生的现金流量净额	23.92	8.22	-7.21
主要财务指标			
营业利润率（%）	27.11	32.83	37.15
总资本收益率（%）	1.78	1.14	1.09
净资产收益率（%）	2.25	0.84	0.53
现金收入比率（%）	96.23	81.07	99.19
资产负债率（%）	63.71	64.40	67.77
长期债务资本化比率（%）	46.82	50.19	48.80
全部债务资本化比率（%）	56.58	58.47	59.79
流动比率（%）	240.22	310.53	229.18
速动比率（%）	85.51	73.72	57.76
货币资金短债比（倍）	0.47	0.33	0.15
经营现金流动负债比率（%）	7.74	-2.00	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	0.78	0.55	0.43
全部债务/EBITDA（倍）	24.27	37.49	44.68

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

等级符号	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

等级符号	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。