



丽水市城市建设投资集团有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0854 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用者据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025年6月23日

本次跟踪发行人及评级结果

丽水市城市建设投资集团有限公司

AA⁺/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“21丽城01/21丽水城投债01”、
“22丽城01/22丽水城投债01”AA⁺

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为丽水市的经济财政实力持续增长，潜在的支持能力很强，能为公司发展提供良好的外部环境；丽水市城市建设投资集团有限公司（以下简称“丽水城投”或“公司”）是丽水市重要的城市开发、投资和建设主体，业务区域垄断性及可持续性强，与当地政府维持紧密关系，能持续获得政府的有力支持。同时，需关注公司未来面临一定的投资压力、资产流动性较弱、短期债务占比较高以及部分基础设施建设项目资金平衡有待确定对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，丽水市城市建设投资集团有限公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，展业范围明显扩大，盈利大幅增长且具有可持续性。

可能触发评级下调因素：区域经济发展速度大幅下滑；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；重要子公司股权划出或其财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，导致流动性紧张等。

正面

- **良好的外部环境。**丽水市生态环境优越，自然资源丰富，经济财政实力保持稳定增长，为公司的发展提供良好的外部环境。
- **重要的战略地位和股东的大力支持。**公司是丽水市重要的城市开发、投资和建设主体，具有重要的战略地位，丽水市国资委持续通过资产或资金注入方面对公司进行支持。
- **业务区域垄断性及可持续性强。**公司主要负责丽水市保障性住房建设销售、基础设施建设和棚户区拆迁改造任务，在建及拟建项目较为充足，业务发展的稳定性和可持续性强。

关注

- **未来面临一定的投资压力。**公司棚户区改造、基础设施建设业务的在建项目投资额较大，未来面临一定的投资压力。
- **资产流动性较弱、短期债务占比较高。**公司资产主要系存货、其他应收款等，公司存货里的棚户区拆迁改造和保障房项目结算相对缓慢、其他应收款回收进度不确定，整体资产流动性较弱；此外，公司短期债务占比较高，资本结构有待优化，需关注其到期债务偿付情况。
- **部分基础设施建设项目资金平衡有待关注。**公司之前年度部分基础设施建设项目由公司自筹进行建设，其资产的后续处理方式暂未确定，中诚信国际将持续关注公司基础设施建设项目的后续资金平衡情况。

项目负责人：杨龙翔 lxyang@ccxi.com.cn

项目组成员：罗医蜀 yshuo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

● 财务概况

丽水城投（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	701.57	748.40	730.56
经调整的所有者权益合计（亿元）	312.58	311.37	316.50
总负债（亿元）	388.99	437.03	414.06
总债务（亿元）	169.83	176.12	199.58
营业总收入（亿元）	18.96	45.36	27.00
经营性业务利润（亿元）	1.78	1.77	2.39
净利润（亿元）	1.48	1.32	1.20
EBITDA（亿元）	4.33	7.47	7.80
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-20.51	-15.64	-14.79
总资本化比率(%)	35.20	36.13	38.67
EBITDA利息覆盖倍数(X)	0.56	0.91	1.24

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023~2024年审计报告整理。其中，2022~2023年财务数据采用审计报告期初数，2024年财务数据采用审计报告期末数；2、经调整的所有者权益合计=所有者权益-调整项，其中调整项均为0；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

● 同行业比较（2024年数据）

项目	丽水城投	丽水国运	舟山水城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	丽水市	丽水市	舟山市
GDP（亿元）	2,181.20	2,181.20	2,100.80
一般公共预算收入（亿元）	193.20	193.20	193.51
经调整的所有者权益合计（亿元）	316.50	181.87	224.98
总资本化比率（%）	38.67	47.80	52.80
EBITDA利息覆盖倍数（X）	1.24	0.68	0.41

中诚信国际认为，丽水市与舟山市的行政地位相当，公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，职能定位清晰；公司的权益规模高于比较组水平，财务杠杆水平相对较低，利息保障能力较好。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均具有相近的支持意愿。

注：丽水国运系“丽水市国有资本运营有限公司”的简称，舟山水城投系“舟山水城建设投资集团有限公司”的简称。其中，丽水国运财务数据为2023年数据、舟山水城投数据系2023年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

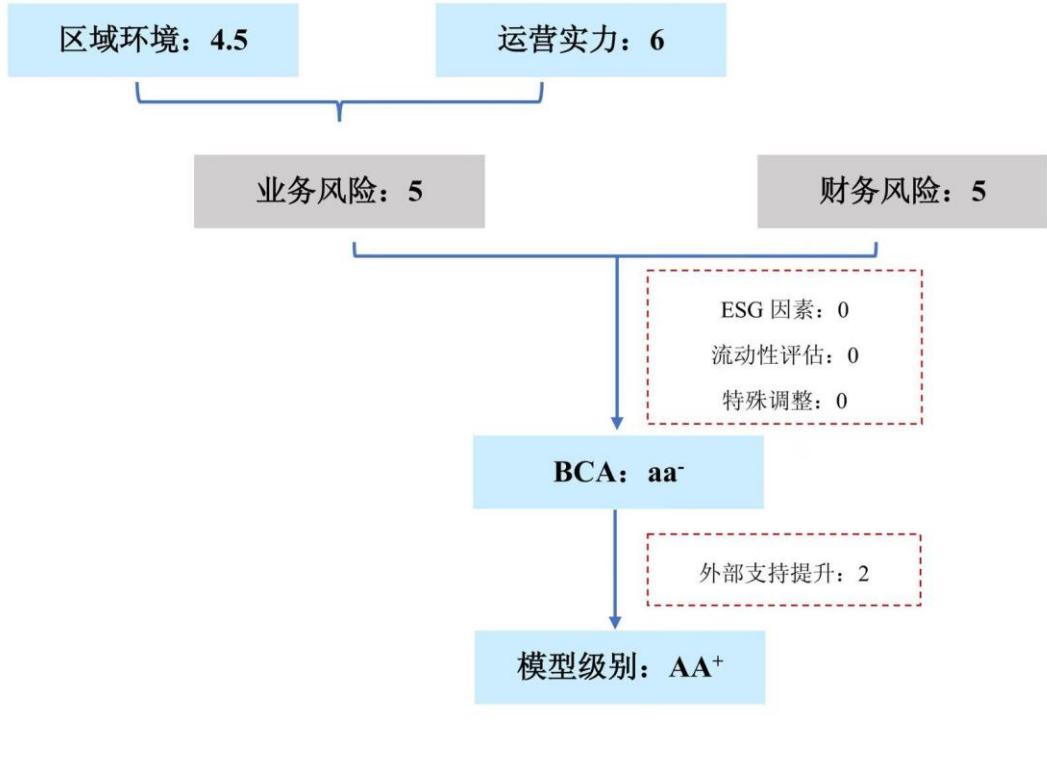
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项评 级结果	上次评级有 效期	发行金额/债项余额（亿 元）	存续期	特殊条款
21丽城 01/21丽水 城投债01	AA ⁺	AA ⁺	2024/6/28 至本报告出 具日	12.00/12.00	2021/11/17~2028/11/17	调整票面利率、 回售
22丽城 01/22丽水 城投债01	AA ⁺	AA ⁺	2024/6/28 至本报告出 具日	3.00/3.00	2022/07/22~2029/07/22	调整票面利率、 回售

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
丽水城投	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2024/6/28至本报告出具日

● 评级模型

丽水市城市建设投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 丽水市政府有很强的支持能力, 对公司有较强的支持意愿, 主要体现在丽水市的区域地位, 以及强劲的经济财政实力; 丽水城投是丽水市重要的城市开发、投资和建设主体, 成立以来持续获得政府在股权划转、资本注入等方面的支持, 具备较强的重要性, 且与政府的关联性强。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步推进的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

2025 年一季度基投行业政策“控增化存”基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；得益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，报告链接
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，丽水市生态环境优越，自然资源丰富，经济财政实力保持增长，但在浙江省处于下游水平，总体再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

丽水市是“中国生态第一市”，自然资源丰富，依托资源优势，丽水市工业经济已形成黑色金属冶炼和压延加工业、金属制品业、化学原料和化学制品制造业、通用设备制造业等主要产业，同时，近年来丽水市积极打造半导体全链条、精密制造、健康医药、时尚产业、数字经济五大主导产业集群。但丽水市地貌以丘陵、山地为主，全市 90%以上的辖区面积为山地，交通不便，一定程度上制约其发展，整体经济发展水平及财政实力在浙江省内处于尾部。随着近年来经济的增长，丽水市财政实力同步提升，一般公共预算收入稳步增长；政府性基金收入是丽水市地方政府财力的重要补充，2024 年政府性基金收入减少主要系其他政府性基金收入中的资产盘活收入减少。丽水市公共财政平衡率较低，综合财力对转移性收入较为依赖。再融资环境方面，丽水市广义债务率处于全省中下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，发债主体目前未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来丽水市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	1,830.87	1,964.40	2,181.20
GDP 增速（%）	4.0	7.5	6.6
人均 GDP（元）	72,812	77,908	86,213
固定资产投资增速（%）	16.0	15.6	8.3
一般公共预算收入（亿元）	170.86	186.06	193.20
政府性基金收入（亿元）	309.09	405.59	294.61
税收收入占比（%）	71.47	74.54	74.13
公共财政平衡率（%）	28.14	28.46	29.72

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：丽水市财政局，中诚信国际整理

重大事项

2024年11月，根据丽水市委市政府第60次常务会议纪要精神及相关股权划转文件，丽水城投将其持有的丽水市未来城乡建设发展有限公司（以下简称“丽水未来城乡”）100%股权无偿划转至丽水市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“丽水市国资委”）；将其持有的丽水南城建设有限公司（以下简称“南城公司”）100%股权无偿划转至丽水生态产业集聚区管理委员会（丽水经济技术开发区管理委员会）（以下简称“经开区管委会”），将其持有的灯塔社区相关资产注入子公司丽水市衡基开发建设有限公司（以下简称“衡基公司”）后出售给丽水市国源商业运营管理有限公司（以下简称“国源公司”）。同月，丽水市人民政府同意将公司98.10%股权无偿划转至丽水市未来城乡建设发展有限公司（以下简称“丽水未来城乡”），股权无偿划转后，公司控股股东变更为丽水未来城乡，持有公司98.10%的股权。2024年11月22日，丽水未来城乡名称变更为丽水市城市发展控股集团有限公司（以下简称“丽水城发”）。目前，公司控股股东为丽水城发，实控人仍为丽水市国资委。

此外，2025年4月，为进一步优化丽水市国有资本布局，助力丽水市市属国企产业化转型和地方高能级平台建设，公司将全资子公司丽水市城投物业管理有限公司持有的丽水市嘉盛资产运营有限公司100%股权无偿划转至丽水城发，并将丽水市智慧城市发展有限公司的51%股权无偿划转至丽水市嘉盛资产运营有限公司，上述划转事项导致合并口径净资产减少8,519.99万元，占公司2024年末净资产的0.27%。截至目前，上述划转事项工商变更流程均已完成。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，丽水城投仍是丽水市重要的城市开发、投资和建设主体，职能定位保持稳定，业务竞争力很强；公司业务结构较为多元，除安置房项目储备量有限之外，其他主营业务均具有一定规模的存量业务，其业务发展具备较强的稳定性和持续性；公司尚需投资规模较大，保障房及棚改项目结算相对缓慢，大量资金沉淀于存货中，部分前期垫资建设的基础设施项目资产后续处理方式暂未确定，需持续关注资金平衡、项目结算、回款等情况。

表 2：2022~2024年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022年			2023年			2024年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
安置房销售	10.81	57.01	25.19	35.47	78.20	12.92	17.64	65.36	11.66
土地开发	1.24	6.53	7.41	0.83	1.82	100.00	1.04	3.84	100.00
玉溪引水	0.10	0.51	45.98	0.10	0.23	51.30	0.29	1.09	2.46
商品销售	4.45	23.46	1.73	2.99	6.59	2.21	2.46	9.12	0.36
建筑工程	0.14	0.72	-23.68	0.91	2.01	9.16	1.34	4.97	6.28
商品房销售	-	-	-	2.07	4.57	12.33	1.82	6.73	26.69
其他	2.23	11.77	39.15	2.98	6.57	38.63	2.40	8.89	35.35
营业收入/综合毛利率	18.96	100.00	19.92	45.36	100.00	15.48	27.00	100.00	16.76

注：土地开发系棚改业务，其他业务收入包括电力销售、人力资源服务、停车费收入等；2024年玉溪引水毛利率下降主要系无形资产水库资源经营权摊销规模较大。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

保障房板块，跟踪期内，公司仍是丽水市重要的保障性住房建设主体，项目主要由子公司丽水市

安居房建设有限公司（以下简称“安居房公司”）和丽水市保障性住房建设有限公司（以下简称“保障房建设”）负责，主要承担市本级拆迁安置房、农民公寓、经济适用房和公租房等政策性住房建设和销售。

业务模式方面，公司安置房建设用地由政府划拨，但公司需补缴土地出让金；资金来源方面，公司主要通过自筹资金进行建设，部分保障性住房项目享有丽水市政府部门拨入的项目资金，计入专项应付款。安置房销售模式主要为自建模式，安置形式包括农民公寓和产权调换，项目建设完成并验收后，按照丽水市政府相关部门确定的指导价销售给确定的销售对象，且对于安置房项目涉及的配套用房、车库、车位等根据市政府相关规定予以出售。此外，公司部分保障房采取代建模式，该部分保障性住房建设项目投入成本计入其他流动资产，为便于进一步整合全市安置房资源、做好安置工作，目前已完工的代建安置房由公司参照自建安置房模式进行销售，主要销售给政府相关部门确定的销售对象实现销售回款。

业务开展情况来看，2024 年公司安置房销售收入规模为 17.64 亿元，收入规模同比下降，主要系 2023 年公司安置房集中交付确认收入所致。近年来公司安置房业务毛利率有所波动，主要系当年度各项目土地结算成本不同。截至 2024 年末，公司已完工项目尚有一定体量的待售房源，未来将继续贡献收入。同期末，公司暂无在建和拟建安置房项目，需持续后续新项目获取情况。

表 3：截至 2024 年末，公司主要已完工保障房项目情况（亿元、万平方米）

项目名称	项目类型	计划总投资	实际已投资	建筑面积	2024 年销售收入	截至 2024 年末累计实现销售收入
城南公寓	安置房	7.34	7.34	17.62	0.13	1.47
东升公寓	安置房	1.66	1.66	2.7	0.02	0.97
城东公寓	安置房	7.27	8.39	10.95	1.12	3.71
金周农居新社区北地块	安置房	8.27	8.86	19.92	0.04	2.93
城西公寓四期(白云山脚公寓)	安置房	5.52	7.66	12.89	0.45	3.23
路湾公寓	安置房	9.17	10.84	21.8	0.56	1.99
好溪公寓	安置房	5.93	5.93	13.92	0.36	5.79
城中公寓二期（南区）	安置房	3.92	3.79	6.72	0.13	3.05
望城岭公寓	安置房	3.93	3.92	6.47	0.07	0.88
望城岭公寓二期	安置房	10.21	14.58	24.26	1.00	8.72
岩泉公寓(1#地块)	安置房	8.09	8.09	19.6	1.30	1.30
城东公寓二期	安置房	6.97	9.26	16.59	2.38	6.39
水东公寓二期（1#地块）	安置房	5.73	6.48	13.53	0.51	4.21
丽东公寓	安置房	3.08	3.08	7.58	0.61	2.67
联城农居新社区东地块	安置房	3.88	4.16	1.99	0.26	2.76
联城农居新社区西地块	安置房	8.33	8.82	19.45	1.63	2.98
城西三期	安置房	11.76	11.76	20.37	0.03	9.82
青林公寓	安置房	3.73	3.73	6.32	0.06	1.61
水南公寓	安置房	9.18	9.18	17.74	4.93	4.93
江南公寓*	安置房	9.93	9.93	20.54	0.00	0.00
常白农居新社区地块*	安置房	3.13	3.13	6.92	0.98	0.98
合计	--	137.03	150.59	287.88	16.57	70.39

注：1、部分项目实际已投资超过计划总投资，主要系实际已投资包含补缴的土地出让金；2、2024 年公司将金周农居新社区北地块项目

调棚转成保租房，后续以租赁方式运营；3、江南公寓及常白农居新社区地块于 2024 年下半年开始销售，江南公寓累计销售 42.08 万元。
 资料来源：公司提供，中诚信国际整理

棚户区改造板块，公司的棚户区改造业务主要由下属子公司丽水市城市住房投资有限责任公司（以下简称“住房投资”）、丽水市城市住房建设有限责任公司（以下简称“住房建设”）和丽水市城市住房经营有限责任公司（以下简称“住房经营”）负责运营，公司根据政府安排主要负责丽水市棚户区拆迁任务，该业务自 2018 年陆续正式启动。

业务模式上，2019 年以前公司棚户区改造业务采取政府购买服务模式。根据公司与丽水市住房和城乡建设局（以下简称“丽水住建局”）在 2018 年签订的《政府购买服务合同》，丽水市政府授权丽水住建局作为棚户区改造服务的购买主体，通过单一来源采购方式确认住房投资、住房建设和住房经营作为棚户区改造服务的承接主体，公司主要负责委托地块拆迁开发资金的筹措、项目前期入户调查工作、项目可行性研究和项目咨询等前期工作，配合政府部门与拆迁居民协商，负责组织实施委托地块的拆迁安置等工作。资金投入方面，棚户区拆迁改造业务资金主要由公司自筹和政府拨付，截至 2024 年末，住房投资、住房和城乡建设三家公司棚户区改造业务共收到政府拨付资金 242.77 亿元（不含项目资本金 7.5 亿元）。

此外，受棚改政策影响，2019 年以来新开工项目采用委托代建模式，公司负责城中村改造项目可行性研究、项目咨询等前期工作以及项目拆迁地块的拆迁、安置等工作，和丽水市住房和城乡建设局签订《委托管理合同》，委托管理期限为项目立项至项目征迁、安置结束，项目资金根据项目进度申请拨付，委托管理费参照丽政办发〔2018〕90 号文件执行。

结算方面，针对签订过政府购买服务合同的项目，公司的项目投资成本包括征地、拆迁、补偿、安置费用和缴纳政府的各项税费、项目筹资相关的费用等，每年末针对当年开发完成的项目部分，按照不低于投资成本的 8% 与丽水住建局进行结算，公司根据结算单确认收入，结算款项由丽水市财政局统一支付。2022 年，公司棚户区改造业务按照全额法确认收入 1.24 亿元，但自 2023 年起调整为净额法确认收入，当期实现收入 0.83 亿元，2024 年确认收入 1.04 亿元，均已全部回款。整体来看，公司近年来棚改项目结算规模较小，需持续关注项目后续完工结算及回款进度。

在建项目方面，截至 2024 年末，公司在建棚改项目较多，项目全部在丽水市莲都区内，主要在建项目尚需投资规模约 140 亿元，拆迁面积合计为 196.31 万平方米，公司仍面临一定的投资压力。此外，跟踪期内，公司将其持有的灯塔社区相关资产注入衡基公司后出售给国源公司。

表 4：截至 2024 年末，公司主要在建棚户区改造项目（亿元、万平方米）

拆迁区块	总投资	已投资额	拆迁面积
丽水市莲都区秋塘接七弄村等 8 个城中村改造项目	39.07	23.53	15.72
丽水市莲都区城中公寓二期后甫村等 4 个城中村改造项目	40.02	16.25	13.74
丽水市莲都区关下村等 9 个城中村改造项目	38.11	28.41	22.62
丽水市莲都区九里弄和村等 6 个城中村改造项目	38.44	20.71	14.11
丽水市莲都区大洋路小区等 6 个城中村改造项目	50.32	44.75	16.3
丽水市莲都区武村等 5 个城中村改造项目	44.89	23.27	22.49
其他项目	180.22	134.46	91.33
合计	431.07	291.38	196.31

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块，公司基础设施建设主要由下属丽水市水利发展有限公司（以下简称“水利发

展公司”）、丽水市城投基础设施建设有限公司（以下简称“基建公司”）和公司本部负责，跟踪期内公司将其持有的南城公司 100%股权无偿划转至经开区管委会，部分代建资产随之划转。公司承担了丽水市大部分水利工程、市政道路、市政房屋建筑物建设等基础设施项目的建设任务。目前公司基础设施建设业务主要采取代建模式，公司接受市级单位或政府部门委托进行项目建设，建设资金由委托方拨付给公司，并且公司收取一定比例的代建管理费。此外，公司还有部分项目后续处理方式暂未确定，该部分项目资金来源为公司自筹。会计处理方面，公司基础设施建设项目的投入成本记在其他非流动资产中的代建代管资产。

业务开展方面，2024 年，公司确认代建管理费收入 946.87 万元，已全部回款，主要系城市风廊及配套设施（寿元路与望城路道路）工程）、市场一号路东侧道路 1 道路工程、丽水城区排水防涝工程等项目。截至 2024 年末，公司主要在建及拟建基础设施项目较多，后续拟建项目采取委托代建模式，资金来源为财政统筹资金。但是，中诚信国际关注到，公司尚存部分自筹资金建设的基础设施项目，且处理方式暂未确定，需持续关注该部分项目的后续处理情况。

表 5：截至 2024 年末，公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	资金来源
城市风廊及配套设施（科技公园）	6.31	2.91	委托代建（地方财政统筹）
好溪路延伸段（市场一号路—灵山大桥引桥）	2.66	0.54	委托代建（地方财政统筹）
樟树路（桃碧线至城北路）	0.34	0.23	委托代建（地方财政统筹）
和平路（丽阳街-寿元路）	0.63	0.28	委托代建（地方财政统筹）
丽水市大溪治理提升改造工程	7.80	4.80	委托代建（地方财政统筹）、自筹
常平路	0.28	0.15	委托代建（地方财政统筹）
白前路（河堤路至金丽温高速公路）	0.63	0.34	委托代建（地方财政统筹）
东港菜市场南侧规划支路	0.3	0.12	委托代建（地方财政统筹）
市救助站西侧、南侧规划支路	0.27	0.09	委托代建（地方财政统筹）
长岗背路	0.37	0.16	委托代建（地方财政统筹）
经二路	0.45	0.01	委托代建（地方财政统筹）
合计	20.04	9.63	--

注：已投资额为财务支出数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2024 年末，公司主要拟建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	资金来源
市场 1 号路（330 复线路口-市场 1 号路已建）工程	0.22	委托代建（地方财政统筹）
大溪南路（枇杷圩路-小水门大桥）	5.04	委托代建（地方财政统筹）
花街路（联花路-城北街）道路工程一期	2.52	委托代建（地方财政统筹）
花街路（联花路-城北街）道路工程二期	2.78	委托代建（地方财政统筹）
自然研学拓展基地	6.00	委托代建（地方财政统筹）
合计	16.56	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水务板块，公司水务业务由丽水市水务发展集团有限公司（以下简称“水务公司”）负责，业务范围涵盖丽水市玉溪水库库区水源地保护、原水的生产和经营开发、输水建筑物的安全运行和维护管理，公司已取得“取水（浙丽）2018 第 06 号”取水许可证。公司通过玉溪引水工程，将玉溪水库中天然原水提供给自来水厂，由自来水厂进行再处理后向广大用户供水。供水范围为丽水南城区块及碧湖和大港头两个镇居民与工业用水。引水线路总长 24 公里，其中引水隧洞约 23 公里，管线长

约 1 公里，永久占地 86.5 亩，供水规模 20 万吨/天，最大供水能力可达 40 万吨/天。价格方面，跟踪期内，公司供水价格保持稳定；但是，中诚信国际关注到，根据《丽水市发展和改革委员会关于丽水市区原水价格有关事项的通知》(丽发改价格〔2024〕288 号)，玉溪及滩坑水库原水费从 2025 年 1 月 1 日起调升为 0.5 元/立方米，受此影响，公司原水费收入和利润水平将同步增厚。

跟踪期内，公司实现引水收入 0.29 亿元，收入水平有所提升，主要系当年度用水量增加。此外，公司丽水滩坑水库引水工程已于 2025 年初完工验收，项目总投资 7.05 亿元，资金来源为自筹，该项目设计供水均为 20 万吨/天，主要为解决南城区块和主城区供水不足，该工程计划于 2025 年开始供水。未来，随着丽水滩坑水库引水工程的投运，公司引水收入或进一步增加，中诚信国际将对公司供水业务后续经营情况保持关注。

商品销售板块，公司商品销售业务种类包含钢材及混凝土等，主要由子公司丽水市城投贸易有限公司（以下简称“贸易公司”）负责，采用自上游供应商处批量采购后销售的经营模式，其供应商以贸易商等为主，下游客户主要系区域内政府项目施工方。结算方面，公司与上游供应商的付款方式包括货到付款和先款后货，货到付款方式的账期一般为 1 个月；公司与下游客户的付款方式包括货到付款和先款后货，货到付款方式的账期一般为 1~3 个月。2024 年，公司钢材销售量为 3.94 万吨，商品混凝土销售量为 22.26 万立方米，实现商品销售收入约 2.46 亿元，业务量同比下降原因主要系 2024 年政府投资项目投资额缩减所致。

商品房开发板块，公司商品房开发业务的主要运营主体是子公司丽水市城投置业有限公司、丽水市城投实业有限公司，具有房地产开发二级资质，目前主要在丽水市莲都区展业，通过招拍挂拿地，自主开发商品房项目，待房子交付后确认收入。2024 年公司实现商品房销售收入 1.82 亿元，来自湖畔山居项目，该项目目前销售进度超过 90%。此外，截至 2024 年末，公司在建和拟建商品房项目各有一个，有一定资本支出压力，关注后续项目建设进度及销售回款情况。

表 7：截至 2024 年末公司主要完工商品房开发项目（亿元）

项目名称	建设周期	资金来源	总投资	已投资	累计已确认收入	累计已回笼资金
湖畔山居	2020.11-2022.5	注册资本金 1 亿，其余自筹	4.38	4.38	3.89	4.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2024 年末公司主要在建及拟建商品房开发项目（亿元、亩、万平方米）

项目名称	计划建设周期	资金来源	计划总投	已投	拿地	土地面	建筑面
			资	资	金额	积	积
在建 东港路与望城路交叉口东北侧 08-D-16 地块	2024.05-2027.04	注册资本金 3 亿，其余自筹	9.37	6.28	5.20	43.11	7.18
拟建 丽水市岩泉区块 B-16 地块	2025.12-2028.11	自筹	7.54	--	3.26	74.5	6.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工板块，工程施工业务的运营主体是下属子公司浙江浙丽建设发展有限责任公司，丽水城投持股占比 51%，浙江省三建建设集团有限公司持股占比 49%。公司拥有市政公用工程施工总承包一级、建筑工程施工总承包一级资质，业务模式主要有施工自营模式和联合体经营模式，工程建设活动包括建筑、市政、园林工程施工等。目前公司承接了两个大额代表性项目，中共丽水市

委党校二期工程 EPC 总承包、缙云县名山湖地下公共停车场项目设计采购施工（EPC）总承包工程，合同金额共 2.79 亿元，2024 年实现建筑工程收入 1.34 亿元，当年度实际收到回款 1.73 亿元。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内持续得到政府支持，当期公司所有者权益规模有所增长，财务杠杆率仍处于合理水平，公司整体资产流动性较弱，EBITDA 对利息的保障能力有一定提升，但经营活动现金持续净流出，无法对债务利息形成有效覆盖。

资本实力与结构

作为丽水市重要的城市开发、投资和建设主体，公司持续得到政府支持。公司资产主要包括棚户区拆迁改造和保障房、商品房项目建设形成的存货、基础设施建设项目形成的其他非流动资产、与丽水市国企及财政局往来款及股权转让款形成其他应收款等，跟踪期内，公司资产仍以流动资产为主，2024 年末流动资产占比为 73.16%。2024 年末公司存货规模同比下降，主要系灯塔社区划转所致；此外，棚户区拆迁改造和保障房项目建设持续投入，但结算相对缓慢，其存货变现能力仍然较弱。公司基础设施建设项目持续推进，但跟踪期内公司将其持有的南城公司 100% 股权无偿划转至经开区管委会，部分代建资产随之划转，造成其他非流动资产同比下降；此外，因部分前期垫资建设的资产处理方式未定，上述资产对资金依旧形成占用。公司其他应收款主要为与丽水市当地国有企业及政府部门的往来款及股权转让款，大部分账龄 1-3 年，前五大欠款方合计占比 92.74%，需持续关注回款进度¹。总体而言，公司的棚户区拆迁改造和保障房项目结算相对缓慢、部分基础设施项目资产处理方式未定、其他应收款回收进度不确定，公司资产流动性较弱。

跟踪期内，公司债务规模增长较快，短期债务占比较高，债务整体以长期为主，与其业务特征基本相匹配。公司净资产以资本公积为主，跟踪期内持续获得当地政府在财政拨款、资产划入²等方面支持，使得 2024 年末公司所有者权益规模有所上升。总体来看，2024 年末公司总资本化比率稍有上升，但仍处于适中水平。

表 9：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元、%）

	类型	1 年以内	超过 1 年	金额	占比
银行借款	保证、抵押、信用借款等	36.76	50.26	87.02	43.60
债券融资	公司债、中票等	32.96	79.60	112.56	56.40
合计	--	69.72	129.86	199.58	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司营业收入主要来源于安置房及商品房销售、棚改业务、钢材及混凝土等商品销售，销售商品、提供劳务收到的现金规模小于购买商品、接受劳务支付的现金规模，经营活动现金持续净流出，无法对债务利息形成有效覆盖。2024 年公司投资活动现金净流出规模仍较大，主要系建设滩坑水库、丽水市应急救灾中心工程等支出以及基础设施项目建设的持续投入。如前所述，公司经营活动现金净流出，同时投资活动存在资金缺口，公司对外部筹资仍有一定需求，公司主

¹ 其他应收款增长主要系灯塔社区相关资产注入衡基公司后，股权转让给国源公司形成的股权转让款 27.14 亿元。

² 如收到丽水市发展和改革委员会拨入衢丽铁路（松阳至丽水段）项目资金 1.99 亿元、丽水市国资委无偿划入金融大厦资产增加 3.71 亿元。

要依赖于银行借款、发行债券和财政拨款来弥补资金缺口，公司筹资活动现金流入规模较大。

公司 EBITDA 主要由利润总额和费用化利息支出构成，利润总额对政府补助有较强依赖，2024 年，置换部分高成本融资虽令公司费用化利息支出规模有所降低，但无形资产摊销的增加带动公司 EBITDA 略微增加，EBITDA 可以覆盖利息支出。由于公司经营性现金流维持净流出状态，故无法对利息支出形成有效覆盖。虽然公司以长期债务为主的债务期限结构相对合理，但受短期债务规模较大影响，其非受限货币资金仍无法有效覆盖短期债务，公司或面临一定的短期债务偿付压力。

截至 2024 年末，公司银行授信总额为 244.11 亿元，尚未使用授信额度为 138.06 亿元，备用流动性充足；此外，公司在金融市场有一定的认可度，近年来在债券市场成功发行私募公司债、中期票据等产品，截至 2025 年 5 月末，公司剩余中期票据额度 4.2 亿元。

表 10：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024
货币资金	24.13	24.70	23.69
其他应收款	49.34	50.38	71.77
存货	394.93	414.31	397.87
其他非流动资产	131.63	138.23	111.32
投资性房地产	14.42	25.11	31.96
固定资产	8.55	9.08	8.51
在建工程	2.25	7.68	8.88
资产总计	701.57	748.40	730.56
经调整的所有者权益合计	312.58	311.37	316.50
总债务	169.83	176.12	199.58
短期债务占比	18.80	40.42	34.93
资产负债率	55.45	58.40	56.68
总资本化比率	35.20	36.13	38.67
经营活动产生的现金流量净额	-20.51	-15.64	-14.79
投资活动产生的现金流量净额	-9.17	-32.26	-25.28
筹资活动产生的现金流量净额	23.34	49.61	39.05
收现比	1.09	0.44	0.86
EBITDA	4.33	7.47	7.80
EBITDA 利息保障倍数	0.56	0.91	1.24
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-2.68	-1.91	-2.34

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限资产 31.74 亿元，占当期末总资产的 4.34%，主要系用于借款抵押的存货和投资性房地产等。或有负债方面，截至 2024 年末，公司对外担保余额为 18.32 亿元，占同期末净资产的比例为 5.79%，对外担保规模不大，被担保单位主要为区域内国有企业，代偿风险可控。同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

表 11：截至 2024 年末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	担保余额
1	丽水市文化旅游投资发展集团有限公司	4,000.00
2	丽水市文化旅游投资发展集团有限公司	7,900.00
3	丽水机场开发建设有限责任公司	15,500.00

4	丽水市文化旅游投资发展集团有限公司	87,011.32
5	丽水市文化旅游投资发展集团有限公司	65,000.00
6	丽水市文化旅游投资发展集团有限公司	3,600.00
7	浙江衢丽铁路有限公司	149.98
合计		183,161.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 5 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

跟踪期内，丽水市经济财政实力保持增长。公司区域重要性较强，实际控制人为丽水市国资委，股权结构和业务开展均与市政府具有强的关联性，在获得资产划入、财政补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。综上，跟踪期内丽水市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司较强的支意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

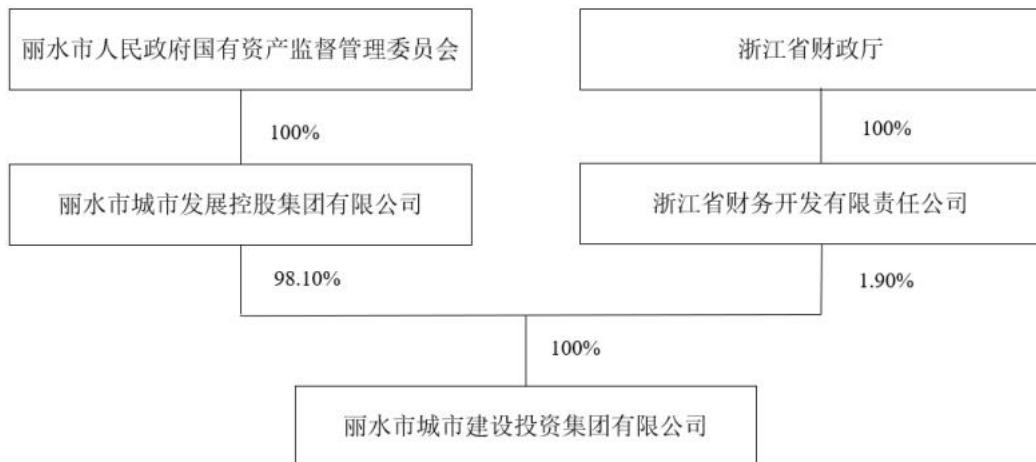
“21 丽城 01/21 丽水城投债 01”募集资金总额 12.00 亿元，截至 2024 年末，公司本期债券募集资金已全部使用完毕，公司募集资金使用符合《募集说明书》的约定。“22 丽城 01/22 丽水城投债 01”募集资金总额 3.00 亿元，截至 2024 年末，公司本期债券募集资金已全部使用完毕，公司募集资金使用符合《募集说明书》的约定。

“21 丽城 01/21 丽水城投债 01”和“22 丽城 01/22 丽水城投债 01”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，业务持续性和稳定性好，虽然债务规模较大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

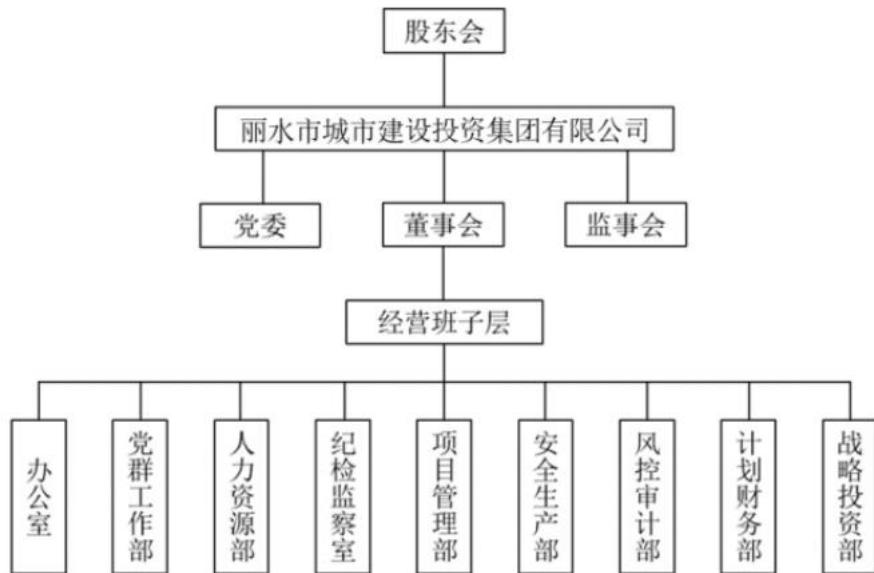
评级结论

综上所述，中诚信国际维持丽水市城市建设投资集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“21 丽城 01/21 丽水城投债 01”和“22 丽城 01/22 丽水城投债 01”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：丽水市城市建设投资集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2024 年末)



主要子公司全称	简称	持股比例 (%)
丽水市城市住房投资有限责任公司	住房投资	100.00
丽水市城市住房建设有限责任公司	住房建设	100.00
丽水市城市住房经营有限责任公司	住房经营	100.00
丽水市保障性住房建设有限公司	保障房建设	100.00
丽水市安居房建设有限公司	安居房公司	100.00
丽水市城投基础设施建设有限公司	基建公司	100.00
丽水市水务发展集团有限公司	水务公司	100.00
丽水市城投贸易有限公司	贸易公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：丽水市城市建设投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024
货币资金	241,327.43	247,006.54	236,879.81
非受限货币资金	229,957.13	247,005.34	236,878.31
应收账款	135,509.45	137,330.19	130,900.27
其他应收款	493,415.68	503,790.18	717,694.89
存货	3,949,259.75	4,143,061.19	3,978,693.26
长期投资	118,717.35	131,369.98	155,857.92
在建工程	22,461.35	76,791.04	88,789.19
无形资产	4,395.17	205,093.23	195,302.13
资产总计	7,015,686.84	7,484,049.38	7,305,578.27
其他应付款	742,757.89	771,375.87	425,635.55
短期债务	319,356.54	711,845.72	697,182.87
长期债务	1,378,914.88	1,049,392.95	1,298,618.82
总债务	1,698,271.43	1,761,238.67	1,995,801.68
负债合计	3,889,902.36	4,370,317.41	4,140,621.72
利息支出	76,574.67	81,725.36	63,133.24
经调整的所有者权益合计	3,125,784.47	3,113,731.97	3,164,956.56
营业收入	189,635.29	453,579.90	269,965.13
经营性业务利润	17,800.72	17,741.08	23,880.13
其他收益	11,046.27	10,685.89	41,397.92
投资收益	2,362.20	2,199.46	2,258.36
营业外收入	117.04	90.83	268.50
净利润	14,829.50	13,214.45	12,001.43
EBIT	39,125.53	66,906.19	64,467.75
EBITDA	43,262.62	74,699.29	78,015.23
销售商品、提供劳务收到的现金	206,583.24	197,867.90	233,139.49
收到其他与经营活动有关的现金	113,487.18	259,790.78	493,725.49
购买商品、接受劳务支付的现金	466,221.27	346,617.74	406,072.19
支付其他与经营活动有关的现金	34,147.61	246,370.22	446,694.93
吸收投资收到的现金	1,470.00	416.49	1,782.73
资本支出	147,711.36	317,291.98	148,978.57
经营活动产生的现金流量净额	-205,093.28	-156,382.89	-147,875.25
投资活动产生的现金流量净额	-91,710.71	-322,649.37	-252,787.86
筹资活动产生的现金流量净额	233,427.35	496,060.31	390,529.57
现金及现金等价物净增加额	-63,298.06	17,048.21	-10,127.02
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	19.92	15.48	16.76
期间费用率（%）	15.29	13.39	21.50
应收款项占比（%）	8.96	8.57	11.62
收现比（X）	1.09	0.44	0.86
资产负债率（%）	55.45	58.40	56.68
总资本化比率（%）	35.20	36.13	38.67
短期债务/总债务（%）	18.80	40.42	34.93
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-2.68	-1.91	-2.34
总债务/EBITDA（X）	39.25	23.58	25.58
EBITDA/短期债务（X）	0.14	0.10	0.11
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.56	0.91	1.24

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告整理。其中，2022~2023 年财务数据采用审计报告期初数，2024 年财务数据采用审计报告期末数；2、经调整的所有者权益合计=所有者权益-调整项，其中调整项均为 0；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本 结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
现金流	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债 能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：1、除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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；2、个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86 (10) 66428877

传真：+86 (10) 66426100

网址：www.ccxi.com.cn

Address:Building5, GalaxySOHO, No.2NanzhuganLane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

PostalCode: 100010

Tel:+86 (10) 66428877

Fax:+86 (10) 66426100

Web:www.ccxi.com.cn