



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

赣州城市投资控股集团有限责任公司

2025 年跟踪评级报告

远东跟踪 (2025) 0065 号

2025 年 7 月

www.sfecr.com

北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层

上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

服务资本市场 助力信用中国



声 明

本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

远东资信及本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。远东资信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，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

远东资信出具的评级结论是根据远东资信信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。

本次评级结果自本评级报告出具之日起至受评债券到期兑付日有效，在受评债券存续期内，远东资信将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象实施跟踪评级，决定维持、变更或终止评级对象信用评级。

本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于其他债券的发行。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

赣州城市投资控股集团有限责任公司

2025 年跟踪评级报告

本次评级结果

评级时间: 2025.07.01

发行人主体信用等级

AAA

评级展望

稳定

债券简称

22 赣控 01/22 赣控债 01

债券信用等级

AAA

评级观点

跟踪期内,赣州城市投资控股集团有限责任公司(以下简称“公司”)仍是赣州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体,基础设施建设、棚户区改造和人才住房运营业务具有很强的区域专营性;并继续得到当地政府在资金注入和财政补贴等方面的大力支持。此外,赣州市地区经济保持增长,为公司发展提供了良好的外部环境。同时,远东资信评估有限公司关注到,公司资金平衡压力较大、资产流动性较弱、债务负担较重、短期偿债压力较大及代偿资金存在回收风险等因素对其信用基本带来一定的不利影响。

主要优势与关注

优势

外部环境良好。跟踪期内,赣州市主导产业发展持续向好,地区经济保持增长。

主体地位重要。作为赣州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体,公司承担了赣州市中心城区大部分市政基础设施项目建设和部分棚户区改造任务,负责运营管理赣州市中心城区人才住房,主体地位重要。

政府支持有力。跟踪期内,公司继续得到当地政府在资金注入和财政补贴等方面的大力支持。

关注

资金平衡压力较大。跟踪期内,公司在建和拟建项目尚需投资规模较大,基础设施和棚户区改造项目回款周期长,资金平衡压力仍较大。

资产流动性较弱。公司资产中项目开发成本占比较高,资金沉淀较多,应收类款项规模较大,部分款项账龄较长,对资金形成较大占用,资产流动性较弱。

债务负担较重、短期偿债压力较大。跟踪期内,公司总债务规模仍较大,债务负担较重,存量货币资金对短期债务覆盖不足,短期偿债压力仍较大。

代偿资金存在回收风险。截至 2025 年 3 月末子公司对三家民营企业担保产生代偿 8.40 亿元,代偿资金存在无法正常回收的风险。

合规治理和信息披露等方面需进一步加强。子公司未按约定和规定使用部分债券募集资金,未按规定披露募集资金使用情况,公司合规治理和信息披露等方面需进一步加强。

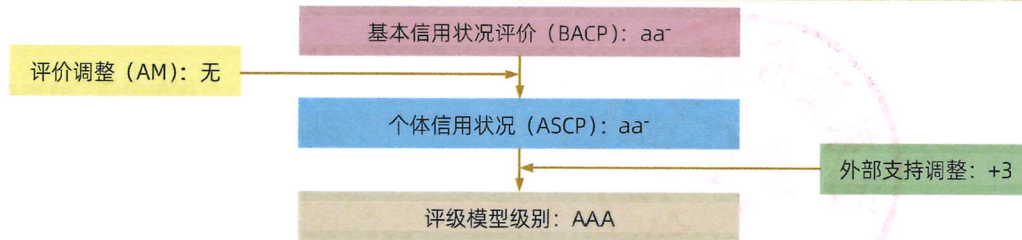
评级展望

赣州城市投资控股集团有限责任公司的评级展望为稳定。公司为赣州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体,预计其定位及职能不会发生变化,可获得政府的稳定支持。

评级模型

基础设施投资企业信用评级方法与模型 (FECR-JCSS-V07-202412)

外部支持专项评价方法 (FECR-WBZC-V02-202407)



模型评估与调整说明：受评企业的评级模型级别在个体信用状况的基础上考虑外部支持调整得到。其中个体信用状况综合反映了基本信用状况评价以及个体相关的评价调整因素，外部支持主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

主要财务数据及指标（人民币：亿元）

项目	2022	2023	2024	2025.3
资产总额	1,503.46	1,584.11	1,619.23	1,640.33
所有者权益	583.10	612.23	620.06	618.28
总债务	714.17	756.57	757.82	742.78
营业收入	44.72	45.02	47.46	3.80
净利润	8.78	9.40	8.42	0.08
EBITDA	12.80	13.13	11.91	--
营业利润率(%)	22.21	23.49	19.74	2.58
资产负债率(%)	61.22	61.35	61.71	62.31
总债务资本化比率(%)	55.05	55.27	55.00	54.57
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.52	0.45	0.30	--
总债务/EBITDA(倍)	55.79	57.61	63.64	--

数据来源：公司 2022~2024 年审计报告及 2025 年 3 月未经审计合并财务报表。

历史评级信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	AAA	2025.03.04	王晶、蔺超	基础设施投资企业信用评级方法与模型 (FECR-JCSS-V06-202312)	阅读原文

项目组成员

联系方式

王晶	wangjing@fecr.com.cn	电话:	010-57277666	021-65100651
蔺超	linchao@fecr.com.cn	网址:	www.sfecr.com	
		地址:	北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层 上海市大连路 990 号海上海新城 9 层	

一、跟踪评级原因

根据行业惯例和相关法规要求，远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）对赣州城市投资控股集团有限公司（以下简称“赣州城投”或“公司”）主体及相关债券进行跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

二、债券概况

公司于2022年9月发行“2022年第一期赣州城市投资控股集团有限公司公司债券”（债券简称“22赣控01/22赣控债01”），共募集资金20.00亿元，票面利率3.88%，其中15.00亿元用于赣州高铁新区凤岗嘉苑住宅小区项目，5.00亿元用于补充营运资金。还本付息方面，“22赣控01/22赣控债01”按年付息，在债券存续期第3、4、5、6、7个计息年度末分别按照剩余债券每百元本金值的20%、20%、20%、20%、20%的比例逐年偿还债券本金；同时，第5年末附发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

“22赣控01/22赣控债01”募投项目赣州高铁新区凤岗嘉苑住宅小区项目于2020年11月开工，截至2025年3月末已基本完工，暂未实现收益。同期末，“22赣控01/22赣控债01”募集资金已使用完毕，债券余额为20.00亿元，公司均按时支付债券利息。

图表1：截至2025年6月23日远东资信评级的公司存续债券概况

单位：亿元、年				
债券简称	发行规模	债券余额	起息日	期限
22 赣控 01/22 赣控债 01	20.00	20.00	2022/9/23	5+2

资料来源：公司提供，远东资信整理

三、运营环境

2024年中国经济运行韧性较强，顺利实现年度预期增长目标；随着逆周期调节力度加大以及增量政策组合效应持续释放，2025年中国经济稳中有进的基本面不会改变

2024年中国经济运行总体平稳，并呈现出较强的韧性，四个季度的经济运行节奏呈“U型”走势。其中，在内需偏弱的拖累下，二、三季度经济运行边际走弱，但在7月及9月中央政治局会议两次加力部署增量政策的支撑下，四季度我国宏观经济显著回升，同比增长5.4%，相较三季度加快0.8个百分点。在四季度宏观经济稳中有升的过程中，消费和服务业回升势头更强，或表明经济产需两端的正向循环趋势正在逐步确立。从宏观经济运行的主要经济指标来看，2024年中国经济运行体现出以下特征：一是工业与服务业生产保持韧性，高技术相关的生产增速较高；二是固定资产投资内部分化，出口对于制造业投资形成了较强拉动；三是价格水平总体偏低，但核心CPI好转反映出内需边际改善；四是企业、居民、政府三大主体收入状况皆有一定好转。

我国宏观经济运行稳中有进，但也面临着多重风险挑战。从外部环境来看，全球地缘形势动荡，大国博弈压力不减，全球经济与贸易运行依然面临较大不确定性。从内部经济运行来看，国内需求不足的问题尚待进一步缓解，部分企业生产经营存在一定困难，经济结构调整与新旧动能转换过程中的阵痛仍存。在此背景下，2025年宏观经济政策将加大逆周期调节，财政政策将在赤字率调升、特别国债扩大、专项债扩围等多个层面发力提效，货币政策将通过呵护流动性合理充裕、引导实体融资成本进一步下行等措施持续推动“宽信用”。

随着逆周期调节力度加大以及增量政策组合效应持续释放，2025年中国经济稳中有进的基本面不会改变。从中长期来看，二十届三中全会对进一步全面深化改革做出系统部署，改革开放进一步深化有助于提升中国经济运行的全要素生产率，加之新质生产力持续蓄能并在经济社会发展过程中的贡献率提升，中国式现代化建设仍有强大动能与势能，中国经济长期向好的基本面也没有改变。

图表2：2015~2024年我国国内生产总值及增长率



“一揽子化债方案”缓解了基础设施投资企业信用风险，降低了融资成本，但基础设施投资企业新增融资受限，亦面临较大付息压力；同时，房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅下降，地方政府支持基础设施投资企业能力受到制约

基础设施投资企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，2008年我国推出“四万亿”经济刺激计划以来，基础设施投资企业数量和融资规模快速增加。为防范和化解债务风险，国家出台政策规范基础设施投资企业的融资行为，健全地方政府举债融资机制。2023年以来，实施了“一揽子化债方案”，35号文、134号文等政策文件相继出台，发行地方政府债券置换存量隐性债务，基础设施投资企业的信用风险得到缓释，其融资成本明显降低。但是随着“控增化存”政策趋严，基础设施投资企业新增融资明显受限，考虑到基础设施投资企业存续债务规模大，其面临的付息压力需要关注。

房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅减少。2024年，我国地方政府性基金预算本级收入57,356亿元，比上年下降13.5%，其中，国有土地使用权出让收入48,699亿元，比上年下降16%。土地出让收入是基建投资的重要资金来源，土地出让收入的持续下降限制了地方政府为基建支出提供资金的能力，也制约了其支持基础设施投资企业的能力。

跟踪期内，赣州市以新能源汽车、电子信息、稀土钨新材料及应用和生物制药等为主的主导产业发展持续向好，地区经济保持增长

跟踪期内，赣州市主导产业发展持续向好，经济实力进一步增强。2024年，赣州市全年实现地区生产总值4,940.47亿元，按可比价格计算，同比增长5.4%。其中，第一产业增加值488.95亿元，增长3.8%；第二产业增加值1,807.49亿元，增长7.6%；第三产业增加值2,644.03亿元，增长4.1%；三次产业结构调整为9.9:36.6:53.5，第三产业占比提升。

赣州市持续积极推动产业结构调整和优化升级，主导产业包括新能源汽车、电子信息、材料应用和生物制药等。2024年赣州市规模以上工业增加值同比增长9.5%，其中采矿业同比下降2.9%，制造业同比增长11.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长0.6%；转型升级不断推进，高技术制造业增加值同比增长24.6%，快于全部规模以上工业15.1个百分点，占规模以上工业的比重30.1%；装备制造业增加值同比增长26.5%，快于全部规模以上工业17.0个百分点，占规模以上工业的36.9%。

固定资产投资方面，2024年赣州市固定资产投资同比增长5.8%，其中民间投资增长11.0%。分产业看，第一产业投资增长15.6%，第二产业投资增长8.0%，第三产业投资增长4.3%。分领域看，工业投资增长7.8%，基础设施投资增长3.2%，房地产开发投资下降1.0%。

图表3：赣州市主要经济及财政指标

单位：亿元、%

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4,523.63	5.2	4,606.21	5.3	4,940.47	5.4
人均地区生产总值（万元）	--		5.12		5.50	
规模以上工业增加值	--	8.8	--	10.3	--	9.5
固定资产投资	--	9.7	--	--	--	5.8
社会消费品零售总额	2,100.01	5.7	2,223.04	5.9	2,228.42	5.9
三次产业结构	10.0:40.3:49.7		9.9:39.2:50.9		9.9:36.6:53.5	
一般公共预算收入	306.06		319.59		327.65	
其中：税收收入	174.52		200.15		194.13	
一般公共预算支出	1,027.65		1,100.67		1,168.87	
财政平衡率	30.99		29.04		28.03	

资料来源：赣州市 2022~2024 年国民经济和社会发展统计公报，关于赣州市 2023 年全市和市级预算执行情况与 2024 年全市和市级预算草案的报告（书面）、关于赣州市 2024 年全市和市级预算执行情况与 2025 年全市和市级预算草案的报告（书面）、公开资料、远东资信整理

2024 年，赣州市财政实力进一步增强，全市一般公共预算收入 327.65 亿元，同比增长 2.5%，其中税收收入为 194.13 亿元，同比下降 3.0%；全市一般公共预算支出 1,168.87 亿元，财政平衡率有所下降。2024 年，赣州市政府性基金收入 293.8 亿元，同比下降 10.1%，其中国有土地使用权出让收入为 228.04 亿元。2024 年末，赣州市地方政府债务余额 2,321.87 亿元，其中一般债余额 595.97 亿元，专项债余额 1,725.9 亿元。

2025 年 1~3 月，赣州市地区生产总值 1,129.65 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。其中，第一产业增加值 78.66 亿元，增长 2.7%；第二产业增加值 417.06 亿元，增长 7.0%；第三产业增加值 633.93 亿元，增长 4.7%。同期，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 7.6%。

四、业务运营

跟踪期内，公司仍为赣州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要承担赣州市中心城区大部分市政基础设施项目建设和部分棚户区改造任务，负责运营管理赣州市中心城区人才住房，相关业务区域专营性很强；公司同时从事工程施工、商品销售、房地产开发等业务；公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，基础设施和棚户区改造项目回款周期长，资金平衡压力仍较大；此外，公司在建地产项目后续销售去化情况有待关注

2024 年，公司营业收入小幅增长，具体来看，基础设施建设业务受项目建设及结算进度影响收入同比有所增长；工程施工业务受承接业务量减少影响收入同比大幅下降；商品销售业务同比有所增长，主要系业务拓展贸易量加大所致；房屋销售收入同比大幅增长，主要系当年新增可售地产项目所致；其他业务包括房屋出租和生态业务等，对营业收入形成一定补充。2024 年，公司综合毛利率同比变动不大。

图表4：公司营业收入构成及毛利率情况

单位：亿元、%

	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
基础设施建设	16.17	17.59	15.79	15.91	18.55	18.39	0.00	--
工程施工	11.81	13.20	12.01	14.01	6.34	18.18	1.05	--
商品销售	6.45	17.71	12.54	6.39	15.81	2.52	1.89	1.59
房屋销售	5.75	28.48	1.02	17.70	2.85	17.65	0.03	19.58
其他业务	4.54	19.92	3.67	32.79	3.91	32.46	0.83	12.73

	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
合计	44.72	18.09	45.02	14.17	47.46	14.19	3.80	6.40

资料来源：公司提供，远东资信整理

注：合计数与加总数尾数差异系四舍五入影响

基础设施建设

跟踪期内，公司仍承担了赣州市中心城区大部分市政基础设施建设任务，由子公司赣州城市开发投资集团有限责任公司（以下简称“赣州城开”）及其下属企业赣州城投工程管理有限公司（以下简称“工程管理公司”）和赣州振兴实业有限责任公司（以下简称“振兴实业”）负责运营，工程代建业务运营模式未发生变化。截至2025年3月末，公司主要已完工基础设施建设项目包括赣州市全民健身中心（一期）、人才小镇住宅小区一期及蟠龙大桥等，累计已投资365.20亿元，累计回款115.14亿元，拟回款410.12亿元，2025~2027年均计划分别回款23.87亿元，回款较为滞后。

同期末，公司主要在建基础设施建设项目包括黄金大道快速路（含地下综合管廊）、武陵大道快速路工程（含地下综合管廊）和凤岗嘉苑住宅小区等，预计总投资101.47亿元，累计已投资60.45亿元，尚需投资41.82亿元，拟回款金额112.67亿元。

图表5：截至2025年3月末公司主要在建基础设施建设项目情况

项目名称	计划投资额	已投资额	尚需投资	单位：亿元
				拟回款金额
黄金大道快速路（含地下综合管廊）	17.39	13.89	3.50	19.48
武陵大道快速路工程（含地下综合管廊）	38.88	18.51	20.37	43.16
凤岗嘉苑住宅小区	23.29	16.29	7.00	25.62
中科院赣江创新研究院人才小区	6.31	6.31	0.80 ¹	7.01
赣南城乡特色经济文化融合博览中心建设项目	15.60	5.45	10.15	17.40
合计	101.47	60.45	41.82	112.67

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至2025年3月末，公司主要拟建基础设施建设项目包括西津大桥、楼梯岭大桥、章江右岸滨江生态防护绿地（杉杉奥特莱斯-和平路）和章江慢行桥，预计总投资15.85亿元，项目建设资金来源尚未确定。

图表6：截至2025年3月末公司主要拟建基础设施建设项目情况

项目名称	单位：亿元
预计总投资	
西津大桥	4.00
楼梯岭大桥	4.75
章江右岸滨江生态防护绿地（杉杉奥特莱斯-和平路）	5.10
章江慢行桥	2.00
合计	15.85

资料来源：公司提供，远东资信整理

总体来看，公司在建工程及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力。

棚户区改造

跟踪期内，公司棚户区改造业务仍由子公司振兴实业负责，振兴实业承担了赣州市中心城区部分棚户区项目改造任务，负责棚户区改造项目融资和建设。振兴实业与赣州市房地产管理局或赣州市城乡建设局签订《政府购买服务协议》，约定购买

¹ 项目计划投资额为尚未开工建设时立项的概算总投资，项目尚需投资额根据项目实际总投资计划计算得出，计划投资额与实际总投资额产生差异的原因系部分项目涉及分期或不同标段投资额度的轻微调整以及部分项目实际建设过程中因材料成本、人力成本的相关成本的市场化浮动造成的正常偏差。

服务款金额和年度支付计划，购买服务款由建设成本、财务费用和项目服务费构成，赣州市财政局将其列入财政预算管理。

截至2025年3月末，公司无完工棚户区改造项目；在建棚户区改造项目为蓉江新城棚户区改造项目和章贡区棚户区改造项目，计划总投资196.20亿元，累计完成投资179.83亿元，尚需投资额16.37亿元，拟回款金额244.37亿元，回款周期长。

图表7：截至2025年3月末公司在建棚户区改造项目情况

单位：亿元

项目名称	计划投资额	已投资额	尚需投资	拟回款金额
蓉江新城棚户区改造项目	122.37	107.31	15.06	145.31
章贡区棚户区改造项目	73.83	72.52	1.31	99.06
合计	196.20	179.83	16.37	244.37

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至2025年3月末，公司无拟建棚户区改造项目。

工程施工

工程施工业务仍主要由子公司赣州城投建工集团有限责任公司（以下简称“城投建工”）负责，城投建工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等总承包资质，建筑装修装饰工程专业承包二级、地基基础工程专业承包三级等专项承包资质，以及工程监理房屋建筑工程专业甲级、工程监理市政公用工程专业甲等监理资质，工程施工项目以房屋建筑及市政基础设施项目为主，业主方主要为区域内国企及关联方。近年来城投建工已先后承接信丰迎宾大道改造工程、稀金谷洋塘污水处理厂、赣县区梅林大街等赣州市重点基础设施建设项目，在赣州市建筑施工行业具有一定竞争优势。跟踪期内，公司工程施工业务模式及结算方式均未发生改变。

截至2025年3月末，公司主要已完工工程施工项目包括星洲萃苑(一期)(EPC)、信丰迎宾大道综合改造项目、稀金谷洋塘污水处理厂和星洲润达国际城项目等，合同总金额63.56亿元，累计已投资36.60亿元，累计确认收入39.84亿元，累计回款33.42亿元。同期末，公司主要在建工程施工项目包括蓉江花园四区二期项目、东江源项目、星洲萃苑二期和三江六岸等，合同总额51.81亿元，累计确认收入27.89亿元。

图表8：截至2025年3月末公司主要在建工程施工项目情况

单位：万元

项目名称	合同金额	累计确认收入
蓉江花园四区二期项目	99,300.00	52,424.64
东江源项目	144,152.29	119,838.09
星洲萃苑二期	29,307.45	25,648.17
三江六岸	43,538.05	26,156.64
大余县医养（康养）中心建设项目	11,132.00	9,952.90
大余梅国小学项目	9,687.00	6,459.52
伤科医院项目	1,901.67	1,105.72
石城项目	6,174.09	4,625.95
吉州分公司	4,077.17	3,329.03
安徽产业集群提升项目	4,388.56	2,245.87
寻乌留置分中心	15,458.00	6,846.10
赣州蓉江新区农村基础设施工程一期工程项目	12,900.00	337.08
信丰县留置分中心3号留置楼拆除改扩建项目	7,565.01	7,060.55
京津冀汽车产业园EPC工程(一标段)	52,000.00	3,200.21
安远县稀土新材料产业园厂房及配套设施建设项目	48,853.37	1,110.14
景旺电子科技(龙川)有限公司三期项目	20,398.00	2,646.79
崇义章源项目	7,315.00	5,949.38
合计	518,147.66	278,936.78

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至 2025 年 3 月末，公司拟建工程施工项目包括中城幸福 4 个储充一体充电站 EPC 工程和贵州省圆梦大酒店项目-景观绿化工程，合同总金额 2.31 亿元。

商品销售

商品销售业务主要由子公司江西虔州城物资贸易有限公司（以下简称“虔州城贸易”）和赣州汇金砂业有限公司（以下简称“汇金砂业”）负责，销售商品种类包括钢材、沥青、混凝土及砂石等，业务范围主要在赣州市内，其中虔州城贸易主要负责钢材和混凝土销售业务，汇金砂业主要负责砂石销售业务。

2024 年公司商品销售收入同比有所增长，主要系业务拓展贸易量加大所致。2024 年，公司前五大供应商采购金额 12.49 亿元，占当期商品销售业务采购总额的比重为 79.02%；前五大客户销售金额 12.79 亿元，占销售总额的比重为 82.97%。整体来看，公司商品销售业务供应商及客户集中度较高。

图表9：2024 年公司贸易业务前五大供应商及客户情况

单位：万元、%		
供应商	采购金额	占当年采购总额比重
赣州市华顺工贸有限公司	47,991.91	30.36
广东省沛丰农业科技发展有限公司	31,775.75	20.10
海南润坤供应链管理有限公司	27,544.34	17.42
江西承曜贸易有限公司	9,800.31	6.20
广东顶盟农业发展有限公司	7,814.02	4.94
合计	124,926.33	79.02
客户	销售金额	占当年销售总额比重
大汉广惠钢铁有限公司	48,190.97	31.27
江苏锡鹿金属材料科技有限公司	27,571.48	17.89
深圳八戒农业科技有限公司	25,210.29	16.36
邓州市渠首供应链管理有限公司	16,841.10	10.93
赣州发展供应链管理有限公司	10,042.97	6.52
合计	127,856.81	82.97

资料来源：公司提供，远东资信整理

房产开发

公司房产开发业务仍主要由子公司赣州土地置业投资有限责任公司及其下属赣州星林置业有限公司、赣州城开下属赣州星洲房地产开发有限公司负责运营，具体包括商品房的销售，商品房经营按照市场化模式运作，通过“招拍挂”方式取得土地进行投资开发。项目设计阶段，公司与设计单位合作，完成项目规划设计和施工图设计；项目施工阶段，公司设立项目管理团队管理建设工作；销售阶段，公司采用“自主营销+委托代理”方式进行销售。

截至 2025 年 3 月末，公司已完工地产项目为星洲湾和星洲湾九境，项目业态均为住宅，累计投资额 17.35 亿元，累计确认收入 28.54 亿元，已全部回款。其中，星洲湾项目已全部完成销售，星洲湾九境项目住宅部分基本销完，商铺及停车场仍有部分待售。

图表10：截至 2025 年 3 月末公司已完工地产项目情况

单位：亿元、万平方米					
项目名称	累计投资额	总建筑面积	已售面积	累计确认收入	已回款金额
星洲湾项目	9.06	19.09	19.09	14.46	14.46
星洲湾九境项目	8.29	17.18	12.72	14.08	14.08
合计	17.35	36.27	31.81	28.54	28.54

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至 2025 年 3 月末，公司在建地产项目包括星洲·九樾及星洲·云境项目等，项目业态均为住宅，预计总投资额 38.63 亿元，

累计已投资17.89亿元，尚需投资20.74亿元，累计销售金额4.80亿元，公司在建地产项目后续销售去化情况有待关注。同期末，公司无拟建地产项目。

图表11：截至2025年3月末公司在建地产项目情况

单位：亿元、万平方米

项目名称	预计总投资	已投资	已销售金额	总建筑面积
星洲·九樾	4.56	4.10	4.38	8.55
星洲·云境	8.69	3.13	0.13	14.07
星洲·文昌府	4.38	2.41	0.29	8.07
章江上境项目	21.00	8.25	0.00	24.21
合计	38.63	17.89	4.80	54.90

资料来源：公司提供，远东资信整理

其他业务

其他业务包括房屋出租和生态业务等，公司房屋出租业务包括公司自持的房产出租及人才住房运营，其中人才住房运营仍由子公司赣州民晟城市运营服务有限公司（以下简称“民晟城运”）负责，根据《关于推进人才住房建设的若干意见》（赣市字〔2017〕32号），赣州市中心城区（包括章贡区、赣州经开区、蓉江新区）2017年8月1日以后招拍挂出让的商品住宅项目用地均需配套建设人才住房，人才住房面积不少于计容总建筑面积10%，配建房型以中小户型为主。2019年7月，赣州市人才住房工作领导小组印发《赣州市中心城区商品住宅项目配套人才住房实施细则（试行）》（赣市人才住字〔2019〕2号），授权公司为赣州市中心城区人才住房的运营管理主体，人才住房建成后，产权归赣州城控，由其委托子公司负责接收、运营和管理。2024年及2025年1~3月，公司房屋出租业务分别实现收入2.25亿元和0.46亿元²；生态业务分别实现收入5,100.37万元和3,051.01万元。

五、财务分析

本次财务分析的基础为公司2022~2024年审计报告及2025年3月未经审计合并财务报表，其中2022年审计报告由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023~2024年审计报告由众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计意见均为标准无保留意见。

2024年末，公司合并范围内子公司共54家。2024年，公司新出资设立四家子公司，为赣州蓉韵文旅发展有限公司、赣州蓉江新区管廊公共设施运营管理有限公司、赣州虔进水环境有限责任公司和赣州市水利投资有限公司；收购一家子公司，为赣州蓉泰工程建设有限公司；划出三家子公司，为赣州蓉江新区余土管理有限公司、赣州蓉江新区融佳市场管理有限公司和赣州蓉江新区蓉昇新能源科技有限公司；吸收合并减少一家子公司，为赣州市天成市政规划设计有限公司。

跟踪期内，公司资产中项目开发成本占比仍较高，资金沉淀较多，应收类款项规模较大，部分款项账龄较长，对资金形成较大占用，资产流动性较弱；总债务规模仍较大，债务负担较重，货币资金对短期债务覆盖不足，短期偿债压力仍较大；公司对外担保规模较大，担保区域集中，截至2025年3月末对三家民营企业担保产生代偿8.40亿元，存在无法正常回收的风险

资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产结构仍以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2024年末，公司货币资金31.52亿元，受限部分4.58亿元。应收账款主要为应收工程款和应收货款，2024年末同比变动不大。其他应收款主要为应收当地国有企业、政府部门及关联方的往来款，2024年末同比有所增长，前五大对手方余额合计85.57亿元，占比73.59%，部分款项账龄较长；其中，债务人赣州星州润达集团有限公司（以下简称“星州润达”）存在多

² 公司未单独统计人才住房运营收入，相关收入计入房屋出租收入。

条失信被执行人、终本案件等记录，截至2024年末，公司对其应收款项7.82亿元，未计提坏账准备，需关注部分款项回收风险。存货主要由开发成本和土地使用权构成，受项目建设影响2024年末同比有所增长；2024年末公司存货1,112.79亿元，其中开发成本852.05亿元、土地使用权260.15亿元。

图表12：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	2025 年 3 月末
货币资金	51.40	47.76	31.52	37.68
应收账款	15.68	12.48	12.17	8.56
其他应收款	85.82	91.23	112.20	114.96
存货	982.93	1,058.35	1,112.79	1,129.58
流动资产合计	1,163.77	1,248.16	1,304.62	1,326.94
长期应收款	154.13	157.27	144.03	138.72
长期股权投资	24.94	24.70	24.61	24.61
投资性房地产	60.94	58.92	52.50	56.78
固定资产	45.43	42.30	42.80	42.63
无形资产	39.39	39.48	39.69	39.74
非流动资产合计	339.69	335.95	314.61	313.38
资产总计	1,503.46	1,584.11	1,619.23	1,640.33

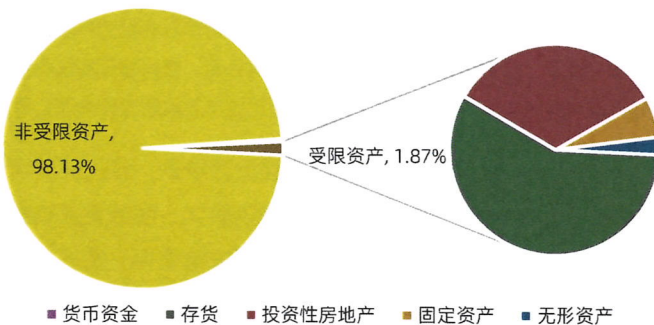
资料来源：公司 2022~2024 年审计报告及 2025 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、投资性房地产、固定资产和无形资产构成。长期应收款主要为对赣州市章贡区城市建设投资开发有限公司和赣州市下辖的于都县、宁都县等县级地方国有企业的棚改项目转借款，2024年末同比有所下降，主要系收回部分转借款所致。长期股权投资为对联营及合营企业的投资，2024年末同比变动不大。2024年末，公司投资性房地产同比减少10.90%，主要系部分子公司划出所致；固定资产及无形资产同比变动不大。

2025年3月末，公司资产总额较上年末小幅增长，资产结构仍以流动资产为主。

截至2025年3月末，公司受限资产合计30.71亿元，占总资产的比例为1.87%；受限资产包括货币资金、存货、投资性房地产、固定资产和无形资产，受限原因主要系银行借款抵押。

图表13：截至 2025 年 3 月末公司受限资产情况



资料来源：公司提供，远东资信整理

资本结构

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润等构成，2024年，子公司赣州蓉江新区基础设施建设投资管理有限公司（以下简称“蓉江建投”）收到蓉江新区财政局拨款12.20亿元、子公司民晟城运收到政府无偿划拨的人才住房5.48亿元，同时公司无偿划出赣州蓉江新区余土管理有限公司、赣州蓉江新区融佳市场管理有限公司、赣州蓉江新区蓉昇新能源科技有限公司三家子公司股权，综合导致年末资本公积同比小幅增长。得益于公司利润的积累，2024年末未分配利润亦有所增长。

图表14：公司主要权益构成情况

单位：亿元

项目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年3月末
实收资本	300.00	300.00	300.00	300.00
资本公积	182.15	203.90	208.98	213.26
未分配利润	68.96	77.60	85.27	85.40
归属于母公司所有者权益	559.19	589.59	600.55	604.96
少数股东权益	23.91	22.64	19.51	13.32
所有者权益合计	583.10	612.23	620.06	618.28

资料来源：公司 2022~2024 年审计报告及 2025 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

2024年末，公司负债总额同比有所增长，负债结构仍以非流动负债为主。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2024年末，公司短期借款26.31亿元，主要为保证借款；应付账款仍主要是应付工程款，同比变动不大；其他应付款变动不大；2024年末，公司一年内到期的非流动负债143.68亿元，主要包括一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款；受部分短期应付债券到期偿还影响，公司其他流动负债同比大幅下降。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2024年末，公司长期借款同比小幅增长；应付债券同比有所增长，主要系子公司新增发行“24赣州城投PPN001”、“24赣州城投PPN002A”及“24赣州城投PPN002B”等债券所致；长期应付款同比有所增长，主要系收到赣州市财政局拨入的市政基础设施建设资金所致。

2025年3月末，公司负债总额较上年末小幅增长，负债结构仍以非流动负债为主。

图表15：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	2025年3月末
短期借款	10.47	8.07	26.31	26.52
应付账款	28.55	35.94	35.88	33.37
其他应付款	63.63	54.18	53.71	55.52
一年内到期的非流动负债	119.09	153.01	143.68	174.76
其他流动负债	0.10	44.45	13.69	13.02
流动负债合计	232.80	308.60	284.74	315.99
长期借款	216.41	194.62	199.28	176.67
应付债券	299.64	312.84	332.72	309.39
长期应付款	164.78	148.77	175.78	213.37
非流动负债合计	687.55	663.29	714.43	706.06
负债合计	920.35	971.89	999.17	1,022.05

资料来源：公司 2022~2024 年审计报告及 2025 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

盈利能力

2024年，公司营业收入同比有所增长，综合毛利率变动不大。

图表16：公司盈利情况

单位：亿元、%

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~3月
营业收入	44.72	45.02	47.46	3.80
营业成本	36.63	38.64	40.72	3.56
管理费用	1.96	2.20	2.30	0.46
财务费用	-0.24	0.18	0.30	0.25
其他收益	5.53	5.93	6.15	0.73
公允价值变动收益	0.41	1.18	-0.24	0.00

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
营业利润	9.93	10.57	9.37	0.10
利润总额	10.05	10.54	9.33	0.09
净利润	8.78	9.40	8.42	0.08
毛利率	18.09	14.17	14.19	6.40
期间费用率	4.99	6.04	6.17	21.70
总资产报酬率	0.73	0.73	0.63	--
净资产收益率	1.59	1.57	1.37	--

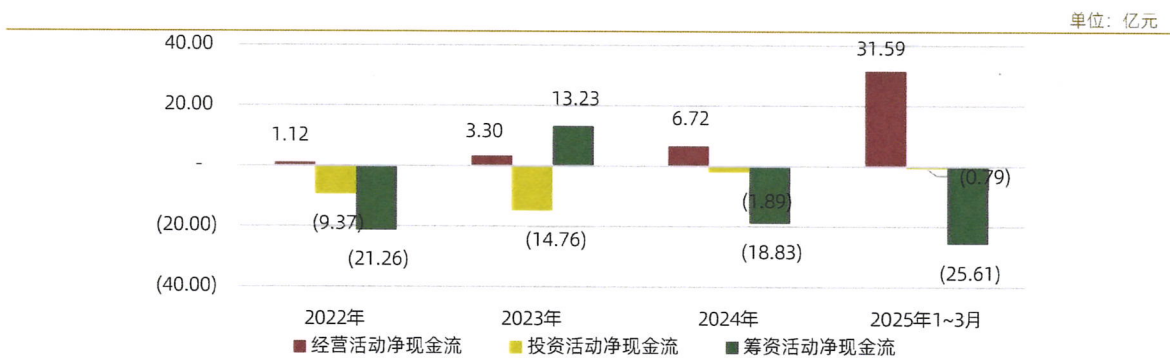
资料来源：公司 2022~2024 年审计报告及 2025 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

2024年，公司期间费用以管理费用为主，财务费用规模较小，系公司将大部分利息支出资本化处理所致；期间费用率同比变动不大，费用控制能力尚可。其他收益为政府补助，为公司利润主要来源。2024年受房地产评估价值影响，公司公允价值变动收益为负。从盈利指标看，2024年公司总资产报酬率和净资产收益率均处于较低水平，自身盈利能力有待提升。

现金流及偿债能力

经营活动现金流方面，2024年公司经营活动现金流仍为净流入状态，且净流入规模有所增长，主要系代建项目回款及收到往来款增加所致。2024年，公司现金收入比为115.43%，收现质量较上年大幅改善。投资活动现金流方面，2024年公司投资活动现金流仍为净流出状态，但净流出规模大幅收窄，主要系投资支出大幅下降所致。2024年公司筹资活动现金流转为大幅净流出状态，主要系偿还有息债务规模增长所致。

图表17：公司现金流情况



资料来源：公司 2022~2024 年审计报告及 2025 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

受偿还部分到期债务影响，跟踪期内公司总债务规模有所下降，公司融资渠道包括银行借款、债券融资及融资租赁借款等，债务期限结构以长期债务为主；公司总债务资本化比率有所下降，资产负债率变动不大。

图表18：公司债务情况及偿债能力相关指标

单位：亿元、倍、%

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
短期债务	131.88	206.70	185.66	216.01
长期债务	582.29	549.87	572.16	526.77
总债务	714.17	756.57	757.82	742.78
EBITDA	12.80	13.13	11.91	--
长短期债务比	4.42	2.66	3.08	2.44
总债务资本化比率	55.05	55.27	55.00	54.57
资产负债率	61.22	61.35	61.71	62.31
流动比率	499.90	404.46	458.18	419.94
速动比率	75.25	59.25	64.98	59.81
货币资金/短期债务	0.39	0.23	0.17	0.17

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
EBITDA 利息保障倍数	0.52	0.45	0.30	--
总债务/EBITDA	55.79	57.61	63.64	--

资料来源：公司 2022~2024 年审计报告及 2025 年 3 月末经审计合并财务报表，远东资信整理

从短期偿债能力指标来看，2024年末公司流动比率和速动比率均有所上升，但公司流动资产中开发成本、土地使用权及应收类款项占比较高，资产流动性较弱；2025年3月末，公司货币资金对短期债务的覆盖不足，存在较大的短期偿债压力。从长期偿债能力指标看，公司总债务规模仍较大，EBITDA对债务本息的保障能力较弱，整体债务压力仍较大。

截至2025年3月末，公司共获得银行授信额度721.02亿元，已使用额度255.38亿元，授信来源较为分散。此外，公司及子公司多次通过资本市场发行债券，具备一定的直接融资能力。

或有事项

截至2025年3月末，公司对外担保余额为30.56亿元，担保比率为4.94%，担保对象主要为当期国有企业，对个人住房商业贷款方担保余额为2.21亿元。总体来看，公司对外担保规模较大，担保对象区域集中，需关注或有负债风险。

截至2025年3月末，子公司赣州城开对宜春中新房建设发展有限公司（以下简称“宜春中新房”）、赣州星智基置业有限公司（以下简称“星智基置业”）和赣州中恒建筑材料有限公司（以下简称“中恒建材”）担保借款已完成代偿，代偿金额8.40亿元，赣州城开已对代偿事项提起诉讼。截至2025年6月20日，宜春中新房、星智基置业和中恒建材控股股东赣州星州润达集团有限公司均存在失信被执行人、终本案件及法定代表人已被限制高消费等信息，公司存在代偿资金无法正常回收的风险。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（中征码为3607010000807095），截至2025年4月15日，公司本部无未结清的关注类和不良信贷类信息记录；根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（中征码为3608010000394583），截至2025年5月29日，子公司赣州城开无未结清的关注类和不良信贷类信息记录。

根据公开资料，截至本报告出具日，公司及子公司无公开债务违约记录。

六、调整因素

跟踪期内，公司ESG等方面未发生重大变化，对其基础信用评价无重大影响，但合规治理和信息披露等方面仍需进一步加强

ESG方面，跟踪期内公司在环境及社会责任方面未发生重大变化，面临的相关风险较小；治理结构及组织架构未发生变化。但子公司赣州城开发行的“22赣城01”和“22赣城02”部分募集资金用于偿还非募集说明书约定的其他有息债务，且未按约定履行偿债明细变更程序，未按规定披露募集资金使用情况，于2025年2月收到上交所给与的书面警示。根据赣州城开公告，上述监管警示不会对其生产经营、财务状况及偿债能力产生重大不利影响；公司及全体董事、监事、高级管理人员或履行同等职责的人员对上述书面警示高度重视，并将以此为戒，切实加强对《挂牌规则（2023年修订）》《持续信息披露指引》等法律法规、规范性文件及自律规则的学习，加强信息披露事务管理，合规履行信息披露义务。

七、外部支持

作为赣州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，跟踪期内公司继续得到当地政府在资金注入和财政补贴等方面的大力支持。

资金注入方面，2024年，公司子公司蓉江建投收到蓉江新区财政局拨款12.20亿元，子公司民晟城运收到赣州市政府无偿

划拨的人才住房5.48亿元，均计入资本公积。

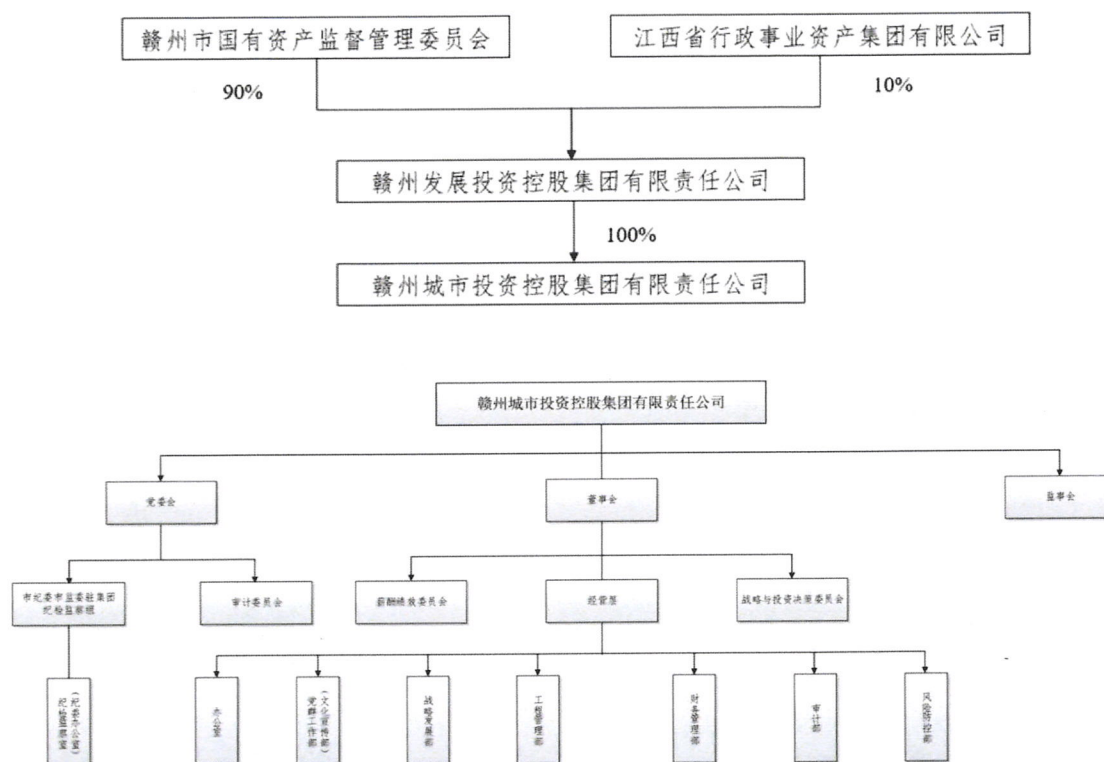
财政补贴方面，2024年，公司收到政府补助6.15亿元，计入其他收益。

截至2025年3月末，赣州城控为公司控股股东，赣州市国有资产监督管理委员会系公司实际控制人，对公司的业务运营、战略规划以及财务状况拥有控制权。考虑到公司若发生信用风险事件，将会对当地区域融资环境造成极其严重的负面影响，地方政府支持意愿极强。

八、评级结论

综上，远东资信维持赣州城市投资控股集团有限公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定；维持“22赣控01/22赣控债01”信用等级为AAA。

附录1 公司股权结构图及组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录2 公司合并范围内子公司情况（截至 2024 年末）

序号	子公司名称	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
1	赣州城市开发投资集团有限责任公司	100.00	--	出资设立
2	赣州星洲房地产开发有限公司	--	100.00	出资设立
3	赣州星辉置业有限公司	--	100.00	出资设立
4	赣州城投工程管理有限公司	--	100.00	出资设立
5	赣州振兴实业有限责任公司	--	100.00	出资设立
6	赣州市保障性住房建设运营有限公司	--	100.00	股权划拨
7	赣州市城市基础设施建设投资管理有限公司	--	100.00	股权划拨
8	赣州蓉江新区基础设施建设投资管理有限公司	--	90.00	债转股
9	赣州蓉江新区蓉盛工程管理有限公司	--	90.00	出资设立
10	赣州蓉江新区蓉腾人力资源有限公司	--	90.00	出资设立
11	赣州蓉江新区融鸿置业有限公司	--	90.00	出资设立
12	赣州蓉江新区融丰供应链管理有限责任公司	--	90.00	出资设立
13	赣州蓉旭城市运营管理有限公司	--	90.00	出资设立
14	赣州蓉韵文旅发展有限公司	--	90.00	出资设立
15	赣州蓉江新区管廊公共设施运营管理有限公司	--	90.00	出资设立
16	赣州蓉泰工程建设有限公司	--	90.00	收购
17	赣州市江河开发实业有限公司	--	100.00	股权划拨
18	江西赣州高铁新区建设投资有限责任公司	--	100.00	出资设立
19	赣州诚建文化传媒有限公司	--	100.00	出资设立
20	赣州智慧新能源科技有限公司	--	100.00	出资设立
21	瑞兴于（赣州）国有资本运营有限责任公司	--	51.00	出资设立
22	赣州稀金环境有限责任公司	--	51.00	出资设立
23	崇义虔安水环境有限公司	--	100.00	出资设立
24	赣州虔进水环境有限责任公司	--	51.00	出资设立
25	赣州土地置业投资有限责任公司	100.00	--	出资设立
26	赣州星林置业有限公司	--	100.00	出资设立
27	赣州星发置业有限公司	--	100.00	出资设立
28	赣州星浩置业有限公司	--	100.00	出资设立
29	赣州星源置业有限公司	--	100.00	出资设立
30	赣州民秀置业有限公司	--	100.00	出资设立
31	赣州中恒龙顺房地产开发有限公司	--	100.00	出资设立
32	赣州瑞宏文化发展有限公司	--	100.00	出资设立
33	赣州星宏置业有限公司	--	100.00	出资设立
34	赣州城投建工集团有限责任公司	100.00	--	出资设立
35	赣州建工集团有限公司	--	50.00	出资设立
36	赣州建工劳务有限公司	--	50.00	出资设立
37	赣州建工设备租赁有限公司	--	50.00	出资设立
38	信丰县虔丰项目管理有限公司	--	45.00	出资设立
39	赣州生态环境有限公司	--	100.00	出资设立
40	赣州民晟实业投资有限责任公司	100.00	--	出资设立
41	赣州民喜置业有限公司	--	100.00	出资设立
42	赣州民晟城市运营服务有限公司	--	100.00	出资设立
43	赣州城投红色教育培训发展有限公司	--	100.00	出资设立
44	赣州城兴投资管理有限公司	--	100.00	出资设立
45	赣州市明志职业技能培训学校有限公司	--	51.00	出资设立

序号	子公司名称	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
46	江西虔州城物资贸易有限公司	--	100.00	出资设立
47	赣州汇金砂业有限公司	--	100.00	出资设立
48	赣州城投混凝土有限公司	--	100.00	出资设立
49	赣州市建筑设计研究院有限公司	--	100.00	出资设立
50	赣州建院工程咨询有限公司	--	100.00	出资设立
51	赣州生态环境工程投资有限责任公司	100.00	--	出资设立
52	赣州虔森水环境有限公司	--	55.00	出资设立
53	赣州城投良延环境有限公司	51.00	--	出资设立
54	赣州市水利投资有限公司	100.00	--	出资设立

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录3 截至 2025 年 3 月末公司对外担保情况

被担保方	被担保方性质	担保余额（万元）	担保到期时间
蓉源（赣州）城市投资有限公司	国企	20,000.00	2025/10/21
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	25,550.00	2035/10/29
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	80,000.00	2031/4/12
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	9,500.00	2029/3/29
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	5,000.00	2036/3/14
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	21,700.00	2032/6/25
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	15,000.00	2032/11/28
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	3,250.00	2030/12/21
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	25,347.13	2053/2/28
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	8,000.00	2026/6/29
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	200.00	2025/5/25
赣州蓉江新区锦源置业有限公司	国企	15,000.00	2028/6/28
赣州蓉江新区余土管理有限公司	国企	900.00	2026/12/6
赣州蓉江新区余土管理有限公司	国企	980.00	2025/6/18
赣州蓉江新区余土管理有限公司	国企	726.60	2026/1/28
赣州蓉江新区余土管理有限公司	国企	500.00	2026/2/10
赣州蓉江新区兴华产业发展投资有限公司	国企	448.84	2025/6/1
赣州蓉江新区弘毅供应链管理有限公司	国企	4,250.00	2026/8/9
赣州蓉江新区弘毅供应链管理有限公司	国企	2,990.00	2027/6/27
赣州蓉江新区人民医院	国企	1,600.00	2025/7/26
赣州蓉江新区人民医院	国企	1,860.00	2027/1/29
赣州蓉江新区人民医院	国企	620.00	2026/6/6
赣州蓉江新区人民医院	国企	150.00	2025/10/26
兴国县城市发展投资有限责任公司	国企	40,000.00	2026/12/3
住房商业贷款方	个人	6,708.89	2054/12/8
住房商业贷款方	个人	3,000.00	2025/12/17
住房商业贷款方	个人	12,341.46	2051/9/2
合计	--	305,622.92	--

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录4 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

财务数据	2022	2023	2024	2025.3
资产总额	1,503.46	1,584.11	1,619.23	1,640.33
所有者权益	583.10	612.23	620.06	618.28
短期债务	131.88	206.70	185.66	216.01
长期债务	582.29	549.87	572.16	526.77
总债务	714.17	756.57	757.82	742.78
营业收入	44.72	45.02	47.46	3.80
利润总额	10.05	10.54	9.33	0.09
净利润	8.78	9.40	8.42	0.08
EBITDA	12.80	13.13	11.91	--
经营性净现金流	1.12	3.30	6.72	31.59
财务指标	2022	2023	2024	2025.3
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比	61.82	84.98	115.43	348.72
营业利润率	22.21	23.49	19.74	2.58
总资产报酬率	0.73	0.73	0.63	--
净资产收益率	1.59	1.57	1.37	--
长期债务资本化比率	49.97	47.32	47.99	46.00
总债务资本化比率	55.05	55.27	55.00	54.57
资产负债率	61.22	61.35	61.71	62.31
流动比率	499.90	404.46	458.18	419.94
速动比率	75.25	59.25	64.98	59.81
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.52	0.45	0.30	--
总债务/EBITDA(倍)	55.79	57.61	63.64	--

资料来源：公司 2022~2024 年审计报告及 2025 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

附录5 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销
短期债务	短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期有息债务
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据
长短期债务比	长期债务/短期债务
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入×100%
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收票据及应收账款净额+期末应收票据及应收账款净额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货净额+期末存货净额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资产报酬率	EBIT/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初净资产余额+期末净资产余额)/2]×100%
长期债务资本化比率	长期债务/[长期债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
总债务资本化比率	总债务/[总债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产/流动负债×100%
速动比率	(流动资产-存货-预付账款)/流动负债×100%
现金短债比	现金类资产/短期债务
现金比率	现金类资产/流动负债×100%
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
担保比率	担保余额/所有者权益×100%

附录6 级别释义

远东资信主体及中长期债券信用等级划分及释义如下：

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，违约风险极低。
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、CCC（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。

远东资信