

毕节市天河城建开发投资有限公司相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【1245】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

毕节市天河城建开发投资有限公司相关债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
PR 毕节债/18 毕节停车场债	AA-	AA-

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：毕节市天河城建开发投资有限公司（以下简称“公司”）主要承担毕节市七星关区城市基础设施的建设任务，已完工待结算和在建项目规模较大，业务可持续性较好。同时中证鹏元也关注到，公司土地资产和项目投入资金沉淀较重，项目回款滞后，整体资产流动性较弱，偿债压力很大，且对外担保存在一定的或有负债风险。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，公司主要承担七星关区城市基础设施的建设任务，未来较长一段时期内公司的平台地位仍将维持。

评级日期

2025年7月30日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
总资产	132.75	130.31	126.53
所有者权益	68.25	67.48	66.72
总债务	21.97	22.81	24.48
资产负债率	48.59%	48.21%	47.27%
现金短期债务比	0.00	0.01	0.02
营业收入	6.31	5.88	4.49
其他收益	0.00	0.00	1.34
利润总额	1.00	1.00	1.53
销售毛利率	19.63%	20.10%	10.74%
EBITDA	1.06	1.00	1.60
EBITDA 利息保障倍数	0.72	0.56	0.88
经营活动现金流净额	2.20	2.73	3.55

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：郜宇鸿
gaoyh@cspengyuan.com

项目组成员：吴灏平
wuhp@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- 业务可持续性较好。**公司是毕节市七星关区重要的基础设施建设主体，已完工待结算的项目成本规模较大，且在建项目尚需投资规模较大，未来业务可持续性较好。

关注

- 公司资金在土地资产上沉淀较重，项目款回款慢，整体流动性较弱。**公司资产以待开发土地、项目投入成本、应收政府部门及其下属企业款项为主，较大规模的应收款项对公司营运资金占用较多，项目回款依赖于当地政府的结算安排，回款时间具有不确定性。
- 公司债务偿付压力大。**尽管公司债务规模有所压降，但货币资金规模很小，现金类资产对短期债务的覆盖程度仍较差，面临较大的债务偿付压力。
- 公司对外担保存在一定或有负债风险。**截至 2024 年末公司对外担保金额合计 9.17 亿元，被担保对象均为七星关区当地国有企业，对外担保均未设置反担保措施，公司对外担保存在一定或有负债风险。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
区域状况	区域状况评分	3/7	经营&财务状况	经营状况	5/7
	ESG 因素			财务状况	3/7
调整因素	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					bbb+
外部特殊支持					4
主体信用等级					AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
PR 毕节债/18 毕节停车场债	8.00	1.60	2024-7-26	2025-12-3

一、 债券募集资金使用情况

公司于2018年12月发行7年期8亿元公司债券，募集资金计划用于毕节市七星关区城市停车场建设工程项目。截至2025年3月31日，本期债券募集资金专户余额为16,171.95元。

二、 发行主体概况

截至2024年末，公司注册资本、实收资本仍为10,000.00万元。2024年6月，公司控股股东由毕节市开源建设投资（集团）有限公司（以下简称“开源建投”）变更为毕节市七星关区人民政府办公室，实际控制人由毕节市人民政府变更为毕节市七星关区人民政府办公室，公司仍主要承担七星关区区域内的基础设施建设任务，股权结构图见附录二。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年上半年经济迎难而上，平稳向好；下半年加强宏观政策储备，坚定不移办好自己的事，做强国内大循环，推动经济转型和高质量发展

2025年以来中国经济顶压前行、稳定运行，面对外部的严峻挑战和内需压力，宏观政策积极发力，果断出手，稳住了市场预期和信心，上半年GDP同比增长5.3%，比去年同期和全年均提升0.3个百分点。今年消费市场的表现可圈可点，“两新”政策持续发力，服务消费活力提升，上半年社会消费品零售总额已经达到24.55万亿元，同比增长5%。“抢出口”和“抢转口”效应下，叠加近期中美贸易缓和，出口仍维持较强韧性。新动能在积聚，各地因地制宜发展新质生产力，上半年高技术产业增加值同比增长9.5%。下半年全球经济形势复杂多变，要继续统筹国内经济和国际经贸工作，推进贸易多元化，同时进一步做强国内大循环，以高质量发展的确定性应对外部不确定性，预计全年经济目标能顺利完成。宏观政策加快落实一揽子存量政策和储备增量政策，以应对不时之需。财政政策加快支出进度，持续做好“两新”和“两重”工作，推动新型政策性金融工具落地实施。货币政策维持适度宽松，保持流动性充裕，降息降准仍可期，发挥结构性工具的效能，支持科技创新、服务消费等。落实中央城市工作会议的要求，更大力度推动房地产市场止跌回稳，构建房地产发展新模式，建设现代化人民城市。纵深推进全国统一大市场建设，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，关注相关行业的“反内卷”政策。

“一揽子化债”政策实施以来，基础设施类企业债务增速得到明显抑制；2024年地方债务化解延续“控增化存”总基调，化债政策进一步细化落实，同时强调化债与发展的统筹兼顾，基础设施投资类企业转型加快

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，基础设施投资类企业债务增速得到抑制。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“控增化存”的总体思路上，以地方政府发行特殊再融资债券和金融机构参与化债为主要方式，不仅针对基础设施投资类企业的债务化解，还将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段，12个重点省份以化债为主，非重点省份化债和发展并存。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，各地化债进度和成效存在分化。

2024年以来，地方债务化解延续“控增化存”总基调，进一步落实细化“一揽子化债”政策，同时强调化债与发展的统筹兼顾。在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，化债政策进一步细化落实，“统借统还”、新增专项债券偿还存量债务等新化债方式落地，多地政府在化债总方案下结合自身情况制定了“1+N”化债方案并积极落实；同时，严控基础设施投资类企业债券新增，非标、离岸债等融资渠道收紧。随着“一揽子化债”方案持续落地，化债政策效果显著，地方债务风险得到整体缓解。但基础设施投资类企业新增融资渠道仍处于收紧状态，债券净偿还趋势明显，利息偿付压力仍较大，且区域间差异仍存。随着“化债”深入推进，基础设施投资类企业数量压减，转型步伐加快，转型路径和产业化政策方向逐渐明晰。

区域经济环境

七星关区为毕节市政治、经济、文化中心及交通运输物流中心，经济总量位居毕节市首位，但当地经济发展水平仍较低，财政自给能力弱，地方债务压力大

区位特征：七星关区隶属毕节市，交通便利，是西南地区重要的物资集散地，拥有丰富的矿产资源。七星关区是毕节市委、市政府所在地，是毕节市的政治、经济、文化中心以及交通运输物流中心，位于贵州省西北部，东与金沙、大方两县接壤，南与纳雍县毗邻，西与赫章县及云南省镇雄县、威信县相连，北与四川省古蔺、叙永两县交界，是西南地区重要的物资集散地。七星关区总面积3,747平方公里，现辖11个乡、28个镇、14个街道。截至2024年末，七星关区常住人口为126.03万人。

七星关区境内有厦蓉、杭瑞、毕威、毕镇、东清5条高速，成贵高铁、织毕铁路建成通车，叙毕铁路、昭黔铁路、毕水兴城际铁路交汇于此。毕节飞雄机场距七星关主城区约20公里，直飞北京、上海、广州、杭州、武汉、重庆等15个城市，2小时可融入成渝、滇中、黔中经济圈。此外，毕节飞雄机场于2025年4月停止航班运营并进行改扩建，改扩建后预测旅客吞吐量、起降架次将大幅上升。七星关区矿产资源富集，物产资源丰富，有硫、铁、煤等20余种矿产资源，杜仲、天麻、半夏等2,000余种中药材。

经济发展水平：七星关区经济总量位居毕节市首位，近年经济总量仍持续增长，但经济发展水平依旧较低。2024年七星关区实现地区生产总值596.25亿元，同比增长3.7%，经济规模持续增长，稳居全市第一。产业结构方面，近年来区域内第三产业持续占据主导地位。第三产业增加值349.77亿元，同比增长4.2%，占生产总值比重58.66%，第三产业作为主要动力拉动区域经济的发展。2024年七星关区规

模以上工业累计完成增加值同比增长3.5%。人均地区生产总值4.72万元，为全国平均水平的49.07%，经济发展水平依旧较低。

表1 2024年毕节市各区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP增速	人均GDP(万元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
七星关区	596.25	3.7%	4.72	24.10	59.89
威宁彝族回族苗族自治县	353.43	4.4%	2.72	12.32	7.70
金沙县	283.75	4.0%	5.33	18.10	7.00
大方县	285.29	4.7%	3.38	8.22	11.40
黔西市	272.13	4.4%	3.83	10.66	13.01
织金县	271.20	4.2%	3.72	12.76	15.36
纳雍县	208.61	4.6%	3.00	10.07	5.48
赫章县	186.92	4.9%	3.16	5.18	16.03

注：威宁彝族回族苗族自治县，大方县，黔西市，赫章县人均GDP采用2023年末各地区常住人口计算。

资料来源：各地区2024年统计公报、财政预算执行情况报告等，中证鹏元整理

表2 七星关区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024年		2023年		2022年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	596.25	3.7%	564.8	5.0%	543.78	0.2%
500万元以上固定资产投资	123.8	24.1%	-	18.2%	-	-25.6%
社会消费品零售总额	108.8	3.9%	-	5.6%	-	-3.74%
人均GDP（元）		47,157		44,525		42,090
人均GDP/全国人均GDP		49.25%		49.83%		49.11%

注：“-”表示暂未获取相关数据。

资料来源：七星关区2022-2024年统计公报，中证鹏元整理

产业情况：七星关区仍以传统产业为主，大力发展其他产业。2024年七星关区“烟、电、煤、酒”等传统产业完成产值165.4亿元，同比增长4.9%，传统产业仍然为当地的支柱产业。除煤电、烟酒等主导产业外，近年来，七星关区大力发展服装纺织、光电电子、新型环保建材、农产品加工等产业，毕节西南水泥、贵航新能源新型高性能铝壳锂电池、雅戈尔年产6000吨亚麻纺织生产等重点项目建成投产，生态特色食（药）品完成产值6.69亿元、增长75%。

财政及债务水平：七星关区一般公共预算收入有所下降，财政自给能力弱，政府债务规模大，区域化债压力较大。2024年七星关区实现一般公共预算收入24.10亿元，其中税收收入占比66.22%。2024年全区实现政府性基金收入59.89亿元，受国有土地出让权出让收入规模上升的影响，近三年政府性基金收入持续上升。同期，七星关区财政自给率为21.17%，财政自给能力弱。区域债务方面，2022-2024年七星关区政府债务余额持续上升，地方政府债务压力大。

表3 七星关区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2024年	2023年	2022年
一般公共预算收入	24.10	25.52	23.03
税收收入占比	66.22%	64.24%	64.24%
财政自给率	21.17%	21.92%	22.19%
政府性基金收入	59.89	54.31	37.25
地方政府债务余额	380.00	301.70	254.12

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：毕节市七星关区 2022-2024 年财政预算执行情况报告，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司主要承担七星关区区域内基础设施建设任务，市政结算项目是公司收入最主要的来源。2024年公司实现营业收入合计6.31亿元，市政结算收入相较上年有所上升，毛利率持平。公司停车场业务主要由公司本部与全资子公司毕节市天和物业管理有限公司负责运营，停车场主要分布在七星关区的农贸市场、学校、车站或城市广场周边，2024年共实现停车场收入937.93万元。其他业务主要为租金收入，收入规模较为稳定，毛利率水平较高。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2024年			2023年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
市政结算	58,935.25	93.37%	16.67%	54,465.61	92.65%	16.67%
停车场收入	937.93	1.49%	18.65%	979.16	1.67%	22.99%
物业管理	224.43	0.36%	18.64%	168.25	0.29%	8.09%
其他业务	3,024.25	4.79%	77.86%	3,176.26	5.40%	78.73%
合计	63,121.86	100.00%	19.63%	58,789.28	100.00%	20.10%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

公司代建业务完工待结算的项目成本规模较大，且在建项目储备较充足，业务具有较好的持续性，但大部分代建项目建设进展缓慢，业务回款受委托方结算进度及当地财政情况的影响存在不确定性，项目整体回款较为滞后，持续的项目投入与资金垫付给公司带来较大的资金压力

公司市政建设业务主要包括七星关区内城市基础设施和公益设施投资、环保项目的投资等。公司基础设施建设业务主要由公司本部负责，采用回购模式。根据毕节市七星关区人民政府文件“七星府通【2011】27号”，毕节市七星关区人民政府授权七星关区财政局根据公司工程项目进展情况，对公司（含全资子公司）承建的工程项目（含土地整理、道路建设、市政工程等）以不低于工程成本的价格进行回购。根据公司与毕节市七星关区人民政府、毕节市七星关区住房和城乡建设局签订的代建协议，毕节市七星关区人民政府、毕节市七星关区住房和城乡建设局委托公司作为市政等相关项目的投资主体，按照委托方的要求建设，委托方在工程结算成本上加成一定比例向公司支付款项。2024年公司市政结算业务收入规模有所上升，毛利率与2023年持平。

此外，本期债券募投项目计划投资15.78亿元，截至2024年末累计已投资12.85亿元，与预期进度不符（本期债券募投项目原计划实施时间为2015年4月到2017年9月）；该项目未来收入分为停车场经营收入、停车位出售和配套商业出售三个部分，停车场已完工且部分已投入使用，但剩余部分进度缓慢，完工时间存在较大不确定性。

截至2024年末，公司尚有部分代建基础设施项目，随着工程项目的逐步完工结算，将为公司带来一定的收入，业务可持续性较好，但大部分代建项目建设进展缓慢，业务回款受委托方结算进度及当地财政情况的影响存在不确定性，项目整体回款较为滞后，持续的项目投入与资金垫付给公司带来较大的资金压力。

表5 2024年公司代建项目主要收入明细（单位：亿元）

项目	2024年含税收入
南山公园	2.18
倒天河二期工程	1.95
同心公园	0.92
桂花市场	0.89
合计	5.94

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表6 截至2024年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目种类	项目名称	计划总投资	累计已投资
代建项目	同心公园	11.60	10.80
	倒天河二期环境整治工程项目	10.93	18.40
	翠屏片区综合环境整治工程项目	8.77	15.40
	体育公园（改名南山公园）建设项目	5.00	3.32
	政通二期	2.40	1.80
	桂花市场建设项目	2.36	1.45
	七星关区阳山公园森林防火通道	1.12	0.60
	南环东路	1.03	0.66
自营项目	幸安路	0.80	0.35
	毕节市七星关区2023年老旧小区改造配套基础设施建设项目	0.38	0.20
	毕节市七星关区城市停车场建设工程项目*	15.78	12.85
	新基家园	3.00	2.10
合计		63.17	67.93

注：1、“*”表示本期债券募投项目；2、翠屏片区综合环境整治工程项目、倒天河二期环境整治工程项目可研批复时间较早，后期加入零星工程以及成本上涨，使得截至2024年末已投金额远大于预算总投资。

资料来源：公司提供

五、 财务分析

财务分析基础说明

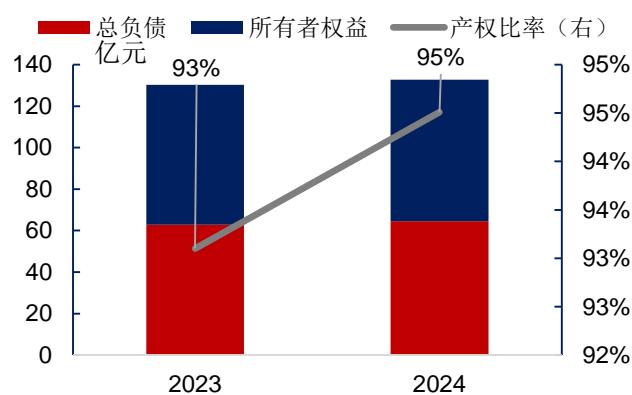
以下分析基于公司提供的经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的公司2023-2024年审计报告，报告采用新会计准则编制。

公司资产规模有所增长，仍以待开发土地、项目投入成本、应收政府部门及其下属企业款项为主，整体资产流动性较弱；2024年末公司债务规模有所下降，但现金类资产对短期债务覆盖能力仍然很低，公司面临很大的债务压力

资本实力与资产质量

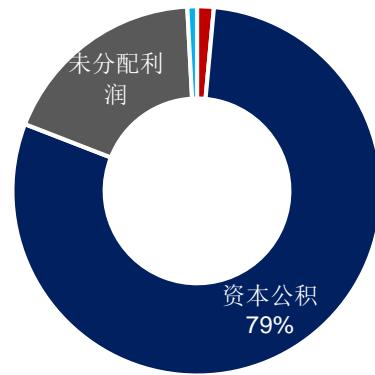
2024年公司负债规模、产权比率进一步上升。从权益结构来看，仍主要来自政府以资产注入方式对公司增资形成的资本公积。

图1 公司资本结构



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

图2 2024年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024 年审计报告，中证鹏元整理

公司账上货币资金很少，资产中存货占较大比重，主要为代建业务开展所支付的工程款及待开发的土地，投入资金沉淀较重。受委托方结算进度及当地财政情况的影响，近年公司应收账款规模持续上升，2024年末应收七星关区财政局的工程款占比为99.93%。公司其他应收款主要应收对象为当地国企、政府单位，规模较大且对公司营运资金形成较大占用，对毕节创美房地产开发有限公司的其他应收款存在一定的回收风险。截至2024年末，公司对毕节市天厦房地产开发有限公司（七星关区国有企业）的其他应收款余额为9.29亿元，该公司存在多笔被执行信息，被执行合计金额较大（查询日为2025年7月29日），需关注该笔其他应收款的回收风险。

其他资产方面，预付款项主要为预付的工程款；其他流动资产主要系收购毕节市博泰房地产开发有限责任公司的商铺、住房、车位等资产¹。截至2024年末，公司受限资产合计12.07亿元，分别为12.04亿元的应收账款与280.00万元存货。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

¹ 上述资产已用于出租。

项目	2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.01	0.01%	0.07	0.06%
应收账款	30.71	23.13%	25.96	19.92%
预付款项	9.76	7.35%	9.57	7.34%
其他应收款	28.65	21.59%	28.30	21.72%
存货	50.51	38.05%	53.38	40.96%
其他流动资产	10.65	8.02%	10.66	8.18%
流动资产合计	130.30	98.15%	127.93	98.18%
非流动资产合计	2.45	1.85%	2.37	1.82%
资产总计	132.75	100.00%	130.31	100.00%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

受债券还本付息的影响，公司总债务规模持续下降。公司债务以银行借款、非标融资、债券为主，银行借款融资利率在3.65%-5.09%之间；应付债券为18毕节停车场债/PR毕节债，截至2024年末债券余额为1.60亿元，到期日为2025年12月3日；非标融资主要为融资租赁、定融产品等，融资成本较高，其他应付款、长期应付款（含一年内到期）中的借款规模为5.35亿元，到期日集中于2025-2028年之间。

其余负债中，其他应付款为往来款、融资租赁借款及保证金，2024年略有上升，其中对广州金碳资产运营有限公司的其他应付款为委托融资租赁款，综合成本14.5%，期限为2年。长期应付款为应付中创财富有限公司、中国华融资产管理股份有限公司贵州省分公司、深圳前海皖江安控资产管理有限公司、贵州省资产管理股份有限公司的借款，均为非标借款。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比
其他应付款	42.87	66.46%	41.07	65.37%
一年内到期的非流动负债	2.65	4.11%	3.27	5.21%
流动负债合计	48.21	74.74%	46.75	74.41%
长期借款	14.97	23.20%	13.11	20.87%
应付债券	0.00	0.00%	1.40	2.22%
长期应付款	1.33	2.06%	1.57	2.51%
非流动负债合计	16.29	25.26%	16.08	25.59%
负债合计	64.50	100.00%	62.83	100.00%
总债务	21.97	34.06%	22.81	36.31%
其中：短期债务	5.68	25.85%	6.73	29.52%
长期债务	16.29	74.15%	16.08	70.48%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

近年公司资产负债率持续上升，2024年末为48.59%。公司资金需求主要来自债务还本付息及项目建

设投入。公司现金短期债务比仍很低，现金难以覆盖公司短期还本付息需求，且EBITDA利息保障倍数对利息的覆盖能力仍然不高。公司作为七星关区重要的基础设施建设主体之一，必要时可获得当地政府的支持，但受区域融资环境影响，公司新增融资的能力较弱，需关注相关政策及融资环境对公司融资能力的影响。

表9 公司偿债能力指标

指标名称	2024年	2023年
资产负债率	48.59%	48.21%
现金短期债务比	0.00	0.01
EBITDA 利息保障倍数	0.72	0.56

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年7月17日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的债券按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2024年末公司对外担保金额合计9.17亿元，被担保对象均为七星关区当地国有企业，对外担保均未设置反担保措施，公司存在一定或有负债风险。

根据中国执行信息公开网信息查询结果，截至查询日（2025年7月16日），公司共有8条被执行信息，主要系拆迁纠纷及物业费纠纷导致公司被起诉执行，合计被执行金额为235.88万元，截至2025年7月30日，被执行信息均已签订和解协议，具体情况如下表所示：

表10 截至 2025 年 7 月 16 日公司被执行信息（单位：万元）

序号	案号	立案时间	金额	执行法院
1	(2025)黔 0502 执 3434 号	2025/6/27	5.20	毕节市七星关区人民法院
2	(2025)黔 0502 执 3414 号	2025/6/26	7.07	毕节市七星关区人民法院
3	(2025)黔 0502 执 3395 号	2025/6/26	89.56	毕节市七星关区人民法院
4	(2025)黔 0502 执 恢 301 号	2025/2/14	15.25	毕节市七星关区人民法院
5	(2025)黔 0502 执 恢 300 号	2025/2/14	26.08	毕节市七星关区人民法院

6	(2025)黔 0502 执 恢 299 号	2020/2/14	23.88	毕节市七星关区人民 法院
7	(2025)黔 0502 执 恢 296 号	2025/2/13	30.49	毕节市七星关区人民 法院
8	(2025)黔 0502 执 恢 256 号	2025/2/8	38.35	毕节市七星关区人民 法院
合计		-	235.88	-

资料来源：中国执行信息公开网，中证鹏元整理

七、外部特殊支持分析

公司是毕节市七星关区人民政府下属重要企业，七星关区人民政府办公室直接持有公司100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，七星关区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

(1) 公司与七星关区政府的联系非常紧密。公司实际控制人为毕节市人民政府办公室，政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权。预计未来较长一段时期公司定位仍将维持，未来公司与七星关区人民政府的联系将比较稳定。

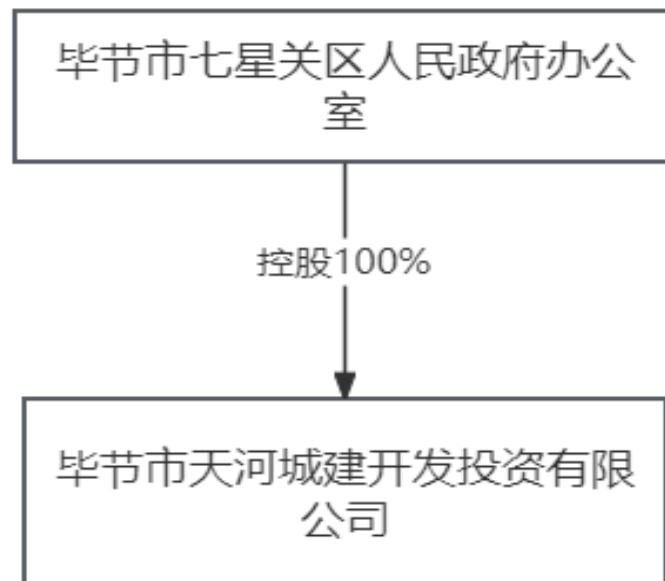
(2) 公司对七星关区政府非常重要。代建业务是公司营业收入的主要来源，公司的业务基本来源于政府及其相关单位，公司在基础设施建设方面对政府做出了一定的贡献；此外，公司违约可能会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年	2023年	2022年
货币资金	0.01	0.07	0.15
应收账款	30.71	25.96	21.10
预付款项	9.76	9.57	9.53
其他应收款	28.65	28.30	28.57
存货	50.51	53.38	54.57
其他流动资产	10.65	10.66	10.65
流动资产合计	130.30	127.93	124.58
非流动资产合计	2.45	2.37	1.95
资产总计	132.75	130.31	126.53
其他应付款	42.87	41.07	36.58
一年内到期的非流动负债	2.65	3.27	4.33
流动负债合计	48.21	46.75	43.03
长期借款	14.97	13.11	12.68
应付债券	0.00	1.40	3.00
长期应付款	1.33	1.57	1.10
非流动负债合计	16.29	16.08	16.78
负债合计	64.50	62.83	59.81
总债务	21.97	22.81	24.48
其中：短期债务	5.68	6.73	7.71
长期债务	16.29	16.08	16.77
所有者权益	68.25	67.48	66.72
营业收入	6.31	5.88	4.49
营业利润	1.00	0.99	1.53
其他收益	0.00	0.00	1.34
利润总额	1.00	1.00	1.53
经营活动产生的现金流量净额	2.20	2.73	3.55
投资活动产生的现金流量净额	-0.10	0.00	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	-2.16	-2.80	-3.45
财务指标	2024年	2023年	2022年
销售毛利率	19.63%	20.10%	10.74%
资产负债率	48.59%	48.21%	47.27%
短期债务/总债务	25.85%	29.52%	31.50%
现金短期债务比	0.00	0.01	0.02
EBITDA（亿元）	1.06	1.00	1.60
EBITDA利息保障倍数	0.72	0.56	0.88

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	(营业收入-营业成本) /营业收入×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
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)
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录四 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
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，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
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，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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼

T：0755-8287 2897

W：www.cspengyuan.com