



CREDIT RATING REPORT

报告名称

邵阳市城市建设投资经营集团 有限公司主体与相关债项 2025年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2025】00901

大公国际资信评估有限公司通过对邵阳市城市建设投资经营集团有限公司及“21 邵阳专项债 01”的信用状况进行跟踪评级，确定邵阳市城市建设投资经营集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“21 邵阳专项债 01”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二五年七月十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21 邵阳专项债 01	9	7 (5+2)	AA+	AA+	2024.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	1,058.25	1,040.22	1,017.47	933.12
所有者权益	449.96	449.72	441.23	432.39
总有息债务	-	424.76	446.08	396.86
营业收入	6.13	40.07	40.29	38.47
净利润	0.24	8.09	8.40	8.37
经营性净现金流	7.62	4.56	4.43	12.55
毛利率	2.48	11.09	12.59	12.36
总资产报酬率	0.05	0.97	1.01	1.11
资产负债率	57.48	56.77	56.63	53.66
债务资本比率	-	48.57	50.27	47.86
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.48	0.57	0.57
经营性净现金流 / 总负债	1.27	0.78	0.82	2.56

注：公司提供了 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2024 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2025 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：王景华

评级小组成员：黄虹

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

邵阳市城市建设投资经营集团有限公司（以下简称“邵阳城投”或“公司”）主要承担邵阳市土地开发、基础设施建设、自来水供应和燃气供应等重要职能。跟踪期内，邵阳市经济总量继续增长，公司发展仍面临良好的外部环境；公司作为邵阳市重要的基础设施投融资建设主体，继续得到当地政府在政府补助方面的支持；公司自来水、燃气等业务区域专营优势仍很强。但同时，公司面临较大资本支出压力；资产中存货与在建工程规模仍较大，存在较大的资金占用压力，其他应收款中个别对象存在失信被执行人等负面情况，存在较大回款风险；整体债务压力仍较大；对外担保规模较大，仍存在一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2024 年，邵阳市经济总量继续增长，公司发展仍面临良好的外部环境；
- 公司是邵阳市重要的基础设施投融资建设主体，在邵阳市城市建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，2024 年继续得到当地政府在政府补助方面的支持；
- 跟踪期内，公司自来水、燃气等业务在当地仍具有很强的区域专营优势。

主要风险/挑战：

- 公司在建项目待投资规模仍较大，面临较大资本支出压力；
- 公司资产中存货与在建工程规模仍较大，占总资产比重仍较高，存在较大的资金占用压力，其他应收款中个别对象存在失信被执行人等负面情况，存在较大回款风险；
- 2024 年末，公司总有息债务在总负债中占比仍较高，整体债务压力仍较大；
- 公司对外担保规模较大，被担保企业行业和地域集中度均较高，仍存在一定或有风险。



评级模型打分表结果

因《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（版本号：PF-CT-2022-V.4.0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为PFM-CT-2024-V.5.0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.26
（一）市场竞争力	6.87
（二）运营能力	4.39
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.35
（一）偿债来源	5.44
（二）债务与资本结构	5.22
（三）保障能力分析	2.40
（四）现金流量分析	4.13
调整项	-0.05
基础信用等级	aa
外部支持	1
模型结果	AA+

调整项说明：其他调整项下调 0.05，理由为 2024 年末，其他应收款中个别对象存在失信被执行人等负面情况，公司存在较大回款风险。

外部支持说明：公司是邵阳市重要的基础设施投融资建设主体，继续得到当地政府在政府补助方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	-	-	2024/07/08	郝冬琳、荆一鸣	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.4.0）	点击阅读全文
AA+/稳定	21 邵阳专项债 01	AA+	2024/06/26	郝冬琳、荆一鸣	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.4.0）	点击阅读全文
AA+/稳定	21 邵阳专项债 01	AA+	2021/02/03	赵婧、曹媛	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2020/12/31	赵婧、曹媛	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2017/07/24	杨绪良、惠亚龙、乔其明	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA-/稳定	-	-	2010/07/23	唐凌、霍志辉	行业信用评级方法总论	未查询到相关公开披露信息



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对邵阳市城市建设投资经营集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2025 年 7 月 17 日至 2026 年 7 月 16 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的邵阳城投信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 邵阳专项债 01	9.0	5.4	2021.04.30~ 2028.04.30	邵阳市城市停车场建设 项目及补充流动资金	已按募集资金 要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

邵阳城投是根据邵阳市人民政府市政函【2003】70号文件，由邵阳市人民政府作为出资人，于2003年8月成立的国有独资公司，邵阳市人民政府持有公司100%股权，系公司实际控制人，期间邵阳市人民政府多次向公司无偿划拨多家公司股权。2018年11月，公司实际控制人变更为邵阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“邵阳市国资委”）；2021年1月4日，公司发布《邵阳市城市建设投资经营集团有限公司关于向湖南省国有投资经营有限公司无偿划转百分之十股权充实社保基金的公告》称，根据《湖南省划转部分国有资本充实社保基金实施办法的通知》（湘政发【2020】9号）文件要求，2020年11月，邵阳市财政局、邵阳市人力资源和社会保障局、邵阳市国资委下发《关于划转部分国有资本充实社保基金的通知》（邵财企【2020】3号），明确将邵阳国资委持有公司10%的股权无偿划转至湖南省国有投资经营有限公司（以下简称“省国资公司”）。2024年6月，公司控股股东由邵阳市国资委变更为邵阳城市发展集团有限公司（以下简称“邵阳发展集团”）。截至2024年末，邵阳发展集团为公司控股股东，持股比例为90%，省国资公司持股比例为10%，邵阳市国资委仍为公司实际控制人，公司注册资本及实收资本仍为5.00亿元。同期，纳入公司合并报表的子公司共36家（见附件1-2）。

跟踪期内，除股东变化外，公司章程内容未发生重大变化。此外，公司组织结构未发生重大变化（见附件1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至2025年4月10日，公司本部未曾发生过信贷违约事件；公司已结清贷款中存在一笔关注类短期借款，根据中国工商银行股份有限公司邵阳分行于2015年7月出具的《关于邵阳市城市建设投资经营集团有限公司欠息记录情况说明》，形成原因系银行工作人员操作失误，致使当月出现了欠息情况所致，非公司主观行为。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行多期债务融资工具，已到期债务融资工具均已按时还本付息，存续债务融资工具均已按时付息。



偿债环境

（一）宏观环境

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政



府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

（三）区域环境

2024 年，邵阳市经济总量继续增长，公司发展仍面临良好的外部环境。

邵阳市为湖南省地级市，位于湘中偏西南，资江上游，总面积 20,829 平方公里，下辖 3 个市辖区、6 个县、1 个自治县，代管 2 个县级市。2024 年，邵阳市实现地区生产总值 2,926.3 亿元，同比增长 5.1%。同期，邵阳市全市规模以上工业增加值同比增长 8.5%，其中民营企业增加值增长 8.2%，大中型企业增加值增长 2.4%。同期，邵阳市全市固定资产投资同比增长 6.2%；社会消费品零售总额实现 1,584.5 亿元，同比增长 5.7%；进出口总额实现 147.5 亿元，同比下降 30.8%。2024 年末，邵阳市全市常住人口为 630.0 万人。整体来看，邵阳市经济总量继续增长，公司发展仍面临良好的外部环境。



表 2 2022~2024 年邵阳市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,926	5.1	2,731	4.8	2,599	4.7
人均地区生产总值（元）	46,234	6.1	42,757	5.7	40,341	5.8
规模以上工业增加值	-	8.5	-	6.4	-	7.0
固定资产投资	-	6.2	-	4.3	-	8.7
一般公共预算收入	121.89		133.73		127.60	
其中：税收收入	71.23		85.73		82.57	
政府性基金收入	125.58		122.91		153.52	
一般公共预算支出	673.30		676.64		593.26	

数据来源：根据公开资料整理

2024 年，邵阳市地方一般公共预算收入为 121.89 亿元，同比下降 8.9%，其中税收收入 71.23 亿元，同比亦有所下降。同期，邵阳市实现政府性基金收入 125.58 亿元，对财政收入的贡献度仍较大。同期，邵阳市一般公共预算支出为 673.30 亿元。截至 2024 年末，邵阳市全市地方政府债务余额为 1,187.42 亿元，其中，一般债务余额为 399.76 亿元，专项债务余额为 787.66 亿元。

财富创造能力

公司仍是邵阳市重要的基础设施投融资建设主体，承担着邵阳市土地开发、基础设施建设、自来水供应和燃气供应等重要职能，在邵阳市城市建设和经济社会发展中仍发挥重要作用；2024 年，公司营业收入同比小幅下降，仍主要来自于基础设施建设业务；综合毛利率同比亦有所下降。

公司仍是邵阳市重要的基础设施投融资建设主体，承担着邵阳市土地开发、基础设施建设、自来水供应和燃气供应等重要职能，在邵阳市城市建设和经济社会发展中仍发挥重要作用。2024 年，公司营业收入同比小幅下降，仍主要来自于基础设施建设业务。同期，公司综合毛利率同比亦有所下降。

分业务板块来看，公司基础设施建设业务收入规模同比有所下降，但仍是公司最主要的收入来源。同期，公司土地开发业务收入同比有所增长，但该业务收入受当年政府土地出让计划及市场需求影响较大，未来存在一定不确定性。公司自来水、燃气业务仍具有很强的区域专营性优势，仍是营业收入重要构成之一。公司工程施工业务仍主要为供排水及燃气管道施工业务，2024 年实现收入 0.65 亿元，同比有所下降。同期，公司其他业务收入主要包括机场管理业务、建材、租赁收入等，收入规模同比有所增长，仍是公司营业收入的重要补充。

2024 年，公司综合毛利率同比有所下降。分业务板块来看，2024 年，基础设施建设业务毛利率保持稳定。同期，土地开发业务毛利率同比有所下降，主要系受市场环境导致成本波动所致；自来水、燃气业务仍表现为净亏损，但同比亏损程度有所减弱，主要系受自来水业务成本控制，人工成本减少等影响所致。同期，工程施工业务毛利率同比有所下降，但整体盈利性仍较强。公司其他业务毛利率仍表现为负，主要系机场管理业务亏损较多所致。



表 3 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	6.13	100.00	40.07	100.00	40.29	100.00	38.47	100.00
土地开发	4.21	68.67	7.64	19.08	6.37	15.81	6.69	17.38
基础设施建设	0.00	0.00	25.32	63.20	27.04	67.12	26.28	68.31
自来水、燃气	1.12	18.24	4.65	11.60	3.99	9.91	3.79	9.86
工程施工	0.38	6.23	0.65	1.61	1.22	3.03	0.91	2.36
其他	0.42	6.86	1.81	4.51	1.66	4.13	0.80	2.09
毛利润	0.15	100.00	4.44	100.00	5.07	100.00	4.76	100.00
土地开发	0.36	235.13	0.27	5.97	0.66	13.00	0.99	20.84
基础设施建设	0.00	0.00	4.46	100.29	4.76	93.86	4.63	97.27
自来水、燃气	-0.10	-67.76	-0.09	-1.98	-0.38	-7.53	-0.61	-12.91
工程施工	0.02	10.25	0.24	5.39	0.52	10.29	0.32	6.70
其他	-0.12	-77.62	-0.43	-9.67	-0.49	-9.61	-0.57	-11.90
毛利率	2.48		11.09		12.59		12.36	
土地开发	8.49		3.47		10.35		14.83	
基础设施建设	-		17.60		17.60		17.60	
自来水、燃气	-9.21		-1.90		-9.57		-16.18	
工程施工	4.08		37.08		42.81		35.02	
其他	-28.08		-23.78		-29.28		-70.37	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 1~3 月，公司营业收入实现 6.13 亿元，同比增幅较大，主要系当期新增较多土地开发收入所致；其中，由于公司基础设施建设业务一般于年末集中确认收入，当期仍未确认其收入。同期，公司综合毛利率同比有所提升。

（一）基础设施建设业务

跟踪期内，公司作为邵阳市重要的基础设施投融资建设主体，继续承担较多基础设施建设项目，业务可持续性较强，但在建项目待投资规模仍较大，面临较大资本支出压力。

跟踪期内，公司作为邵阳市重要的基础设施投融资建设主体，继续负责邵阳市范围内基础设施项目建设，主要包括城市路网、交通基础设施、城市供排水、区域环境治理、保障性安居工程等，业务模式仍主要为委托建设，未发生变化，同时有少量自营项目。

截至 2025 年 3 月末，公司主要已完工项目包括雪峰大桥、资江北路等，拟回款金额为 147.48 亿元，已回款 47.71 亿元，待回款金额较大。同期，公司主要在建基础设施项目计划总投资金额为 270.96 亿元，已投资金额为 78.79 亿元，在建委托建设项目尚未结算，暂无回款；其中三环线地下综合管廊及其配套设施项目主要为围绕三环线的项目建设，三环线为城市主干道，全长 50.8 公里，由虎形山路、金鸡路、新城大道与邵西大道组成，该项目全线共有立交桥 14 座，桥梁 7 座，地下综合管廊 46.7 公里，截至本报告出具日，该项目因“停缓调撤”原因建设进度放缓。同期，公司拟建基础设施建设项目计划总投资金额为 6.90 亿元，均为自营项目。综合来看，2024 年，公司继续承担较多基础设施建设项目，业务可持续性较强，但在建项目待投资规模仍较大，面临较大资本支出压力。

**表 4 截至 2025 年 3 月末公司主要在建及拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元、年）**

主要在建项目名称	项目类型	计划总投资金额	已投资金额	项目建设时间 ¹
三环线地下综合管廊及其配套设施	委托建设	113.00	10.62	2017~2025
红旗渠污水处理厂配套管网工程	委托建设	1.62	3.54	2015~2020
江北污水处理厂配套管网工程	委托建设	2.50	3.16	2016~2025
停车场	自营	26.00	2.90	2019~2025
火车站客运综合基础设施（含北站房）	委托建设	29.97	15.80	2020~2025
北塔棚户区改造江馨裕泽园等棚改项目	委托建设	46.90	15.43	2017~2025
桃花桥	委托建设	1.60	2.06	2018~2021
三一大道	委托建设	7.84	3.30	2015~2023
白马大道	委托建设	13.07	4.18	2015~2021
桃花路	委托建设	2.32	2.60	2015~2021
学院路二期	委托建设	6.66	9.30	2014~2023
三所一中心	委托建设	3.41	3.50	2016~2021
邵阳市第三人民医院	自营	16.07	2.40	2022~2024
合计	-	270.96	78.79	-
主要拟建项目名称	项目类型	计划投资额 ²		拟开工时间 ³
邵阳市白马片区社会停车场项目	自营	1.83		2025
邵阳市北塔畅行城市停车场项目	自营	1.79		2025
邵阳市双清畅行城市停车场项目	自营	1.76		2025
邵阳市大祥畅行城市停车场项目	自营	1.51		2025
合计	-	6.90		-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）土地开发

2024 年，公司土地开发收入同比有所增长，未来收入易受到土地市场行情和政府土地出让计划影响，存在一定不确定性。

2024 年，公司继续承担邵阳市土地开发业务，仍主要由子公司邵阳市金土地投资开发有限公司承担，业务模式仍为委托整理开发，未发生变化。

2024 年，公司土地开发收入为 7.64 亿元，规模同比有所增长，但该业务未来收入易受到土地市场行情和政府土地出让计划影响，存在一定不确定性。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建土地开发项目包括余湖新城和桃花新城等地块，预计总投资 79.97 亿元，待投资 17.85 亿元。

¹ 受政策等影响，项目建设进度有所放缓，表中在建项目均未完工。

² 存在尾差系四舍五入所致，下同。

³ 拟开工时间为拟定时间，具体开工时间以实际产生资金投入为准，截至本报告出具日，尚未开工。

**表 5 截至 2025 年 3 月末公司主要在建土地开发整理项目情况（单位：亿元、亩、年）**

主要在建项目名称	计划总投资金额	已投资金额	面积	项目建设时间 ⁴
佘湖新城	31.67	28.58	3,598.63	2005~2025
桃花新城	26.74	17.92	2,056.80	2013~2025
商住区	10.91	7.90	1,091.32	2005~2025
江北开发区	10.65	7.71	968.53	2008~2025
合计	79.97	62.12	7,715.28	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）自来水、燃气等业务

跟踪期内，公司自来水、燃气等业务在当地仍具有很强的区域专营优势。

公司自来水、燃气业务分别由邵阳市自来水公司（以下简称“自来水公司”）和邵阳市燃气公司（以下简称“燃气公司”）负责。跟踪期内，公司自来水、燃气等业务在当地仍具有很强的区域专营优势。

自来水业务方面，自来水公司仍拥有桂花渡水厂、城西水厂、工业街水厂和洋溪桥水厂⁵四家水厂，承担整个邵阳市城区、邵东县城区以及沿途四个建制镇和新邵县域的供水业务，在当地处于区域专营地位，截至 2025 年 3 月末，四座水厂日供水能力达 51.50 万吨，日均制水量达 22.52 万吨，高峰制水量可达 29.54 万吨/日；制水成本为 1.42 元/吨。

表 6 2022~2024 年公司供水情况（单位：万吨）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
自来水生产量	8,649	8,770	8,669
自来水销售量	6,799	7,081	6,940

数据来源：根据公司提供资料整理

燃气业务主要供应邵阳市市区和新邵县城区用气。2024 年，公司燃气供应量为 9,347 万立方米，其中主要为管道天然气。截至 2024 年末，燃气公司拥有管道总长 850.00 公里，燃气销售价格为 3.52 元/立方米。

此外，公司每年还会获取污水处理业务收入，收入仍主要来自于污水处理厂特许经营权的分摊收入。公司主要污水处理厂包括洋溪桥污水处理厂、红旗渠污水处理厂和江北污水处理厂，服务区域为北塔区城区及周边新滩镇。

（四）机场管理业务

跟踪期内，公司机场管理业务继续表现为亏损状态。

2018 年，邵阳市人民政府正式将邵阳武冈机场（以下简称“武冈机场”）无偿划转给公司，公司持有武冈机场 100% 股权。2024 年，武冈机场完成运输航班起降 1,810 架次，完成旅客吞吐量 15.4 万人次，同比均有所增长；但公司机场管理业务收入仍不能覆盖成本，继续表现为亏损状态。

⁴ 近年来受邵阳市自然资源和规划局对区块控规的重新调整，土地整理范围逐步扩大，故开发整理时间较长。

⁵ 洋溪桥水厂只提供加压不供水，因此无日供水量。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司期间费用规模仍较大，对利润形成一定侵蚀；公司获得的政府补助收入规模仍较大，盈利仍主要依赖于政府补助。

2024 年，公司期间费用仍主要为财务费用和管理费用，同比继续增加，期间费用规模仍较大，对利润形成一定侵蚀。同期，公司获得政府补助为 10.18 亿元，规模仍较大，盈利仍主要依赖于政府补助；其中公司获得化债资金 6.98 亿元，计入营业外收入，同时获得基础设施建设补助等 3.20 亿元，计入其他收益。同期，受公司业务毛利润下降及期间费用增加等综合影响，利润总额同比小幅下降。

2025 年 1~3 月，公司期间费用对利润侵蚀仍较大；利润总额及净利润同比均有所增长。

表 7 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用/营业收入	18.11	13.04	12.47	11.50
期间费用	1.11	5.22	5.02	4.43
销售费用	0.18	0.28	0.31	0.29
管理费用	0.69	3.15	3.24	2.78
财务费用	0.24	1.80	1.47	1.36
其他收益	0.24	3.20	2.01	1.59
营业利润	-0.76	1.19	1.65	1.58
营业外收入	1.00	6.99	6.84	6.84
其中：补贴收入	- ⁶	6.98	6.80	6.50
利润总额	0.24	8.11	8.42	8.39
净利润	0.24	8.09	8.40	8.37
总资产报酬率	0.05	0.97	1.01	1.11
净资产收益率	0.05	1.80	1.90	1.94

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款和债券融资为主，其他借款为补充，期限结构以长期为主。

公司融资渠道以银行借款和债券融资为主，其他借款为补充，期限结构以长期为主。截至 2025 年 3 月末，公司获得银行授信 451.43 亿元，尚未使用 140.65 亿元。2024 年末，公司长短期借款（包含一年内到期的长期借款）余额为 240.77 亿元⁷，主要为保证借款和信用借款等。同期，公司应付债券（包含一年内到期的应付债券）115.11 亿元，类型主要有企业债券、中期票据和定向债务融资工具等；此外，公司短期应付债券 45.67 亿元，计入其他流动负债科目。其他借款方面，公司长期应付款（不包含专项应付款，包含一年内到期的长期应付款）余额为 132.27 亿元，主要包括邵阳市财政局债务置换借款、融资租赁借款、国开发展基金有限公司借款等。

⁶ 截至本报告出具日，公司未提供 2025 年 1~3 月营业外收入明细。

⁷ 包含应付利息。



2024 年末，公司总资产规模继续增加，资产结构仍以流动资产为主；其他应收款中个别对象存在失信被执行人等负面情况，存在较大回款风险；资产中存货与在建工程规模仍较大，占总资产比重仍较高，存在较大的资金占用压力。

2024 年末，公司总资产规模同比继续增加，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、预付款项、其他应收款和存货等构成。2024 年末，公司货币资金同比有所下降，其中受限货币资金 15.24 亿元。同期，公司应收账款同比有所增长，截至 2024 年末，公司应收账款主要为应收邵阳市土地储备中心土地收储款 25.21 亿元，占应收账款年末余额的比例为 82.11%。同期，公司预付款项主要为土地开发整理和工程预付款，规模同比有所下降；账龄主要集中在 3 年以上。同期，公司其他应收款同比有所增加，其中前五名应收对象分别为应收邵阳市财政局往来款及土地款 49.86 亿元、邵阳市科盛建材贸易有限公司往来款 25.43 亿元、湖南宝庆数字集团有限公司往来款 12.07 亿元、邵阳市城浩能源开发有限公司往来款 5.95 亿元和邵阳祥源房地产开发有限公司股权转让款 5.39 亿元，前五大其他应收款占比 80.61%；其中邵阳祥源房地产开发有限公司存在失信被执行人等负面情况，存在较大回款风险。同期，公司存货仍主要由以基础设施建设及土地开发业务成本为主的土地开发成本构成，规模同比有所下降，占总资产比重仍较高，其中土地开发成本为 369.04 亿元。

表 8 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	608.01	57.45	600.81	57.76	595.20	58.50	555.32	59.51
货币资金	52.09	4.92	50.38	4.84	62.57	6.15	59.40	6.37
应收账款	30.55	2.89	27.99	2.69	22.44	2.21	27.23	2.92
预付款项	26.76	2.53	29.58	2.84	38.10	3.74	36.56	3.92
其他应收款	119.84	11.32	119.14	11.45	92.84	9.12	85.83	9.20
存货	376.79	35.61	371.76	35.74	377.26	37.08	343.95	36.86
非流动资产合计	450.24	42.55	439.41	42.24	422.27	41.50	377.80	40.49
长期应收款	49.82	4.71	49.89	4.80	51.37	5.05	39.48	4.23
固定资产	20.54	1.94	20.81	2.00	21.09	2.07	21.95	2.35
在建工程	309.24	29.22	293.73	28.24	275.18	27.05	267.20	28.64
无形资产	48.51	4.58	54.48	5.24	55.00	5.41	41.26	4.42
资产总计	1,058.25	100.00	1,040.22	100.00	1,017.47	100.00	933.12	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要包括长期应收款、固定资产、在建工程 and 无形资产等。2024 年末，公司长期应收款仍主要为应收棚户改造转贷资金，规模同比有所下降。同期，固定资产同比小幅下降，仍主要为房屋及建筑物和管道沟渠等。同期，公司在建工程同比有所增加，主要系对桂花大桥项目等追加投资所致；在建工程规模仍较大，占总资产比重仍较高。公司无形资产主要为土地使用权、特许经营权等，2024 年末，无形资产同比小幅下降。整体来看，公司资产中存货与在建工程规模仍较大，占总资产比重仍较高，存在较大的资金占用压力。

截至 2025 年 3 月末，公司总资产规模较 2024 年末继续增加。

**表 9 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

科目名称	受限账面价值	受限原因
货币资金	15.24	质押借款、银行冻结、保证金等
存货	101.70	抵押借款
投资性房地产	1.59	抵押借款
固定资产	5.66	抵押借款及法院冻结
无形资产	32.04	抵押借款
合计	156.24	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 156.24 亿元，占总资产比重为 15.02%，占净资产比重为 34.74%，其中主要为抵押借款受限的存货等。2025 年 3 月末，公司受限资产合计 154.79 亿元，仍主要为因定期存单质押及银行存款保证金等受限的货币资金和因抵押受限的存货及无形资产等，占当期末总资产和净资产的比重分别为 14.63%和 34.40%。

（二）债务及资本结构

2024 年末，公司总负债规模继续增加，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比继续增长。

2024 年末，公司总负债规模继续增加，负债结构仍以非流动负债为主。同期，公司资产负债率同比继续增长。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、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等构成。2024 年末，公司短期借款规模同比有所下降；应付票据同比大幅下降。同期，公司应付账款仍主要为未结算工程款，规模同比有所下降。同期，公司其他应付款仍主要为应付当地政府和国有企业的资金往来款和借款等，规模同比继续下降，主要系当年继续偿还资金往来款等所致。同期，公司一年内到期的非流动负债规模同比增幅较大；公司其他流动负债同比有所增长，主要系当年公司新发行短期应付债券较多所致。

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款等。2024 年末，公司长期借款同比有所增长，主要为信用借款和保证借款等。同期，公司应付债券同比大幅下降，主要系转入一年内到期的应付债券较多所致；长期应付款主要为棚户区改造款和融资租赁款等，整体规模同比有所增长。



表 10 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	179.01	29.43	209.66	35.50	177.88	30.87	219.62	43.86
短期借款	28.85	4.74	19.97	3.38	32.44	5.63	29.83	5.96
应付票据	1.95	0.32	0.07	0.01	8.91	1.55	23.85	4.76
应付账款	3.64	0.60	5.08	0.86	8.83	1.53	3.10	0.62
其他应付款	14.17	2.33	13.87	2.35	20.08	3.48	27.35	5.46
一年内到期的非流动负债	75.03	12.33	104.72	17.73	60.25	10.46	96.71	19.31
其他流动负债	35.70	5.87	46.10	7.81	32.96	5.72	25.14	5.02
非流动负债合计	429.27	70.57	380.84	64.50	398.36	69.13	281.12	56.14
长期借款	215.68	35.46	187.88	31.82	166.44	28.88	124.29	24.82
应付债券	56.97	9.37	46.96	7.95	126.86	22.02	86.22	17.22
长期应付款	156.09	25.66	145.51	24.64	104.58	18.15	70.09	14.00
负债合计	608.29	100.00	590.50	100.00	576.24	100.00	500.73	100.00
短期有息债务	-	-	170.68	28.90	125.61	21.80	151.64	30.28
长期有息债务	-	-	254.08	43.03	320.47	55.61	245.22	48.97
总有息债务	-	-	424.76	71.93	446.08	77.41	396.86	79.26
资产负债率	57.48		56.77		56.63		53.66	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 3 月末，公司总负债规模较 2024 年末继续增加，其中由于融资需求的增加，长期借款、应付债券和长期应付款等均较 2024 年末有所增长。

2024 年末，公司总有息债务规模同比有所下降，但在总负债中占比仍较高，整体债务压力仍较大；期末现金及现金等价物对短期有息债务无法形成有效覆盖，存在较大短期偿债压力。

截至 2024 年末，公司总有息债务为 424.76 亿元，规模同比有所下降，但在总负债中占比仍较高，整体债务压力仍较大；其中短期有息债务为 170.68 亿元，期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖倍数为 0.22 倍，对短期有息债务无法形成有效覆盖，存在较大短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供 2025 年 3 月末有息债务明细及期限结构明细。

公司对外担保规模较大，被担保企业行业和地域集中度均较高，仍存在一定或有风险。

2024 年末，公司对外担保余额为 88.93 亿元，担保比率为 19.77%。截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额为 80.65 亿元，担保比率为 17.92%，对外担保规模较大，被担保企业主要为当地国有企业，但行业和地域集中度均较高，仍存在一定或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务报表。此外，公司为邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司（以下简称“宝庆工业”）于 2016 年 7 月 4 日发行的规模 15.00 亿元 10 年期“16 邵阳湘商项目债”提供差额补偿增信，截至本报告出具日，该债券余额为 2.25 亿元。

**表 11 截至 2024 年末公司对外担保明细（单位：亿元）**

序号	被担保方名称	担保余额
1	湖南省棚户区改造投资有限公司	19.25
2	邵阳龙昇新城镇建设投资开发有限公司	4.30
3	邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司	21.46
4	邵阳宝庆产业集中区投资建设开发有限公司	24.28
5	邵阳智盛产业园开发建设有限公司	4.21
6	邵阳产业发展集团有限公司	7.19
7	邵阳市科盛建材贸易有限公司	2.30
8	邵阳市科瑞酒店管理有限公司	0.10
9	邵阳市智慧城市产业发展有限公司	0.60
10	邵阳市科源环保科技有限公司	3.05
11	邵阳市城浩能源开发有限公司	0.09
12	邵阳市宝庆工业集中区湘商产业园投资建设开发有限公司	1.00
13	湖南瑞恒实业发展有限公司	0.50
14	邵阳市宝庆工业集中区物业管理有限公司	0.60
合计		88.93

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司所有者权益同比继续增长，资本实力继续增强。

2024 年末，公司所有者权益同比继续增长，资本实力继续增强。其中，公司实收资本仍为 5.00 亿元。同期，公司资本公积为 366.71 亿元，同比保持稳定。同期，公司未分配利润为 74.68 亿元，规模继续增加，对公司所有者权益的增加形成一定贡献。2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末小幅增加。

2024 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱；可变现资产整体仍对公司存续债务形成一定保障。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.48 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。同期，公司总有息债务/EBITDA 为 34.20 倍，盈利仍缺乏对有关债务的保障能力。

2024 年末，公司流动比率为 2.87 倍，速动比率为 1.09 倍，同比均有所下降，但整体仍能对流动负债形成一定覆盖。同期，公司可变现资产仍以应收类款项、存货及在建工程为主，整体仍对公司存续债务形成一定保障。

（三）现金流**2024 年，公司经营性现金流继续表现为净流入；投资性现金流继续处于净流出状态，但净流出规模有所收窄；筹资性现金流继续表现为净流入。**

2024 年，公司经营性现金流继续表现为净流入。同期，公司投资性现金流继续处于净流出状态，但净流出规模有所收窄，主要系对在建项目等的投资同比有所下降所致。同期，公司通过直接融资和银行借款获得大规模外部融资，同时偿还较大规模到期债务，综合作用下，公司筹资性现金流继续表现为净流入，但净流入规模同比大幅下降，主要系获得融资减少，同时偿还债务规模增加所致。



表 12 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流（亿元）	7.62	4.56	4.43	12.55
投资性净现金流（亿元）	-8.17	-17.75	-66.02	-44.41
筹资性净现金流（亿元）	2.09	13.30	67.10	22.11
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.35	0.18	0.20	0.60
经营性净现金流/流动负债（%）	3.92	2.36	2.23	6.11
经营性净现金流/总负债（%）	1.27	0.78	0.82	2.56

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 1~3 月，公司经营性现金流与筹资性现金流均表现为净流入；投资性现金流保持净流出状态。

外部支持

2024 年，公司继续得到当地政府在政府补助方面的支持。

邵阳市主要的基础设施建设及国有资本运营主体有 2 家，分别为邵阳产业发展集团有限公司（以下简称“邵阳产发”）⁸和公司。邵阳产发成立于 2013 年 6 月 5 日，唯一股东和实际控制人为邵阳市国资委，主要负责国有企业改制和运营、宝庆工业集中区产业园区基础设施建设等业务，与公司业务不产生竞争和重叠。公司是邵阳市重要的基础设施投融资建设主体，在邵阳市城市建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，2024 年，公司继续得到当地政府在政府补助方面的支持。

政府补助方面，2024 年，公司获得政府补助为 10.18 亿元，其中公司获得化债资金 6.98 亿元，计入营业外收入，同时获得基础设施建设补助等 3.20 亿元，计入其他收益。

评级结论

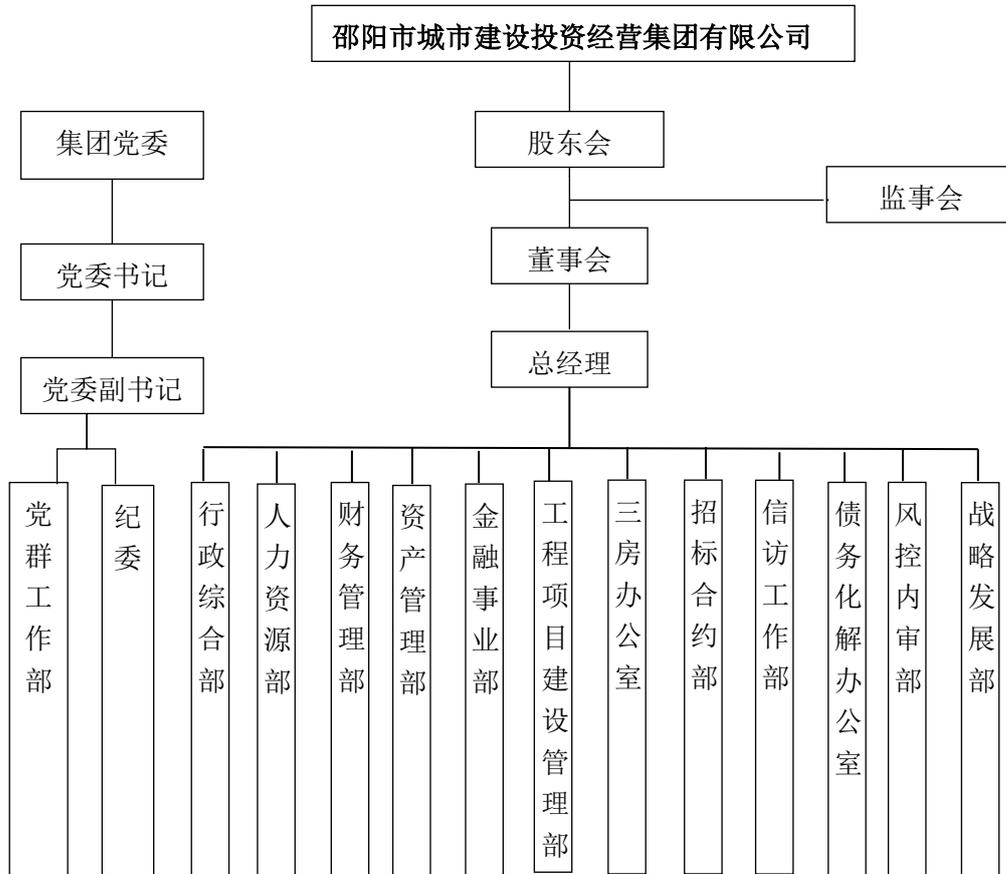
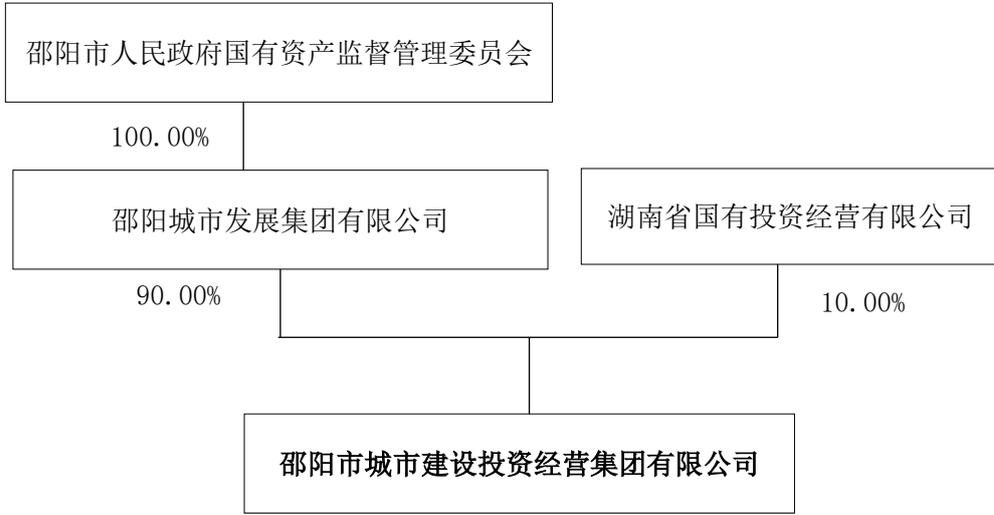
综合分析，大公国际维持邵阳城投信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“21 邵阳专项债 01”信用等级维持 AA+。

⁸ 原名为“邵阳市国有资产投资经营有限公司”。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年末邵阳市城市建设投资经营集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年末邵阳市城市建设投资经营集团有限公司子公司情况

(单位：%)

序号	企业名称	直接持股比例	取得方式
1	邵阳长银城建股权投资合伙企业（有限合伙）	21.41	设立
2	邵阳市社会事业发展投资有限公司	100.00	划拨
3	邵阳市普爱医疗管理有限公司	100.00	设立
4	邵阳市宝庆新能源有限责任公司	50.00	设立
5	邵阳市城邑水利投资开发有限公司	100.00	设立
6	邵阳市城盛住房租赁有限公司	100.00	设立
7	邵阳市城发房地产开发有限公司	100.00	设立
8	邵阳市金土地投资开发有限公司	100.00	设立
9	邵阳市宝庆置业投资发展有限公司	100.00	划拨
10	邵阳市新城文化产业片区投资建设有限公司	100.00	设立
11	邵阳市北塔区城乡建设投资有限责任公司	100.00	划拨
12	邵阳市航空产业发展投资有限责任公司	100.00	设立
13	邵阳市交通建设投资有限公司	100.00	划拨
14	邵阳市城兴资产经营管理有限责任公司	100.00	设立
15	邵阳市交通枢纽建设有限责任公司	100.00	划拨
16	邵阳中油城市新能源投资有限公司	50.00	设立
17	邵阳市自来水公司	100.00	划拨
18	邵阳市宝庆科技工业园投资开发有限公司	91.50	设立
19	邵阳市城泰基础设施建设有限公司	100.00	设立
20	邵阳市城发基础设施建设有限公司	99.02	设立
21	邵阳市中和物业经营管理有限责任公司	100.00	设立
22	邵阳市燃气公司	100.00	划拨
23	邵阳市桃花体育中心片区建设有限责任公司	100.00	设立
24	邵阳市新华片区开发建设有限公司	100.00	划拨
25	邵阳市城投博大教育投资开发有限公司	100.00	设立
26	邵阳市城投保障性住房开发有限公司	89.29	划拨
27	邵阳市文化宫片区棚户改造项目建设有限公司	100.00	设立
28	邵阳市城市文化传媒有限公司	100.00	设立
29	邵阳美好城市运营管理有限公司	61.00	设立
30	邵阳市东城快线项目建设有限公司	100.00	设立
31	邵阳市经济建设投资公司	100.00	划拨
32	邵阳市城建监理有限公司	100.00	设立
33	邵阳市城建测绘有限公司	100.00	设立
34	邵阳城铮贸易有限公司	100.00	设立
35	邵阳市两路项目建设有限公司	49.00	划拨
36	邵阳市路源城乡建设开发有限公司	100.00	设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 邵阳市城市建设投资经营集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2025 年 1~3 月 (未经审计)	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	52.09	50.38	62.57	59.40
应收账款	30.55	27.99	22.44	27.23
其他应收款	119.84	119.14	92.84	85.83
存货	376.79	371.76	377.26	343.95
固定资产	20.54	20.81	21.09	21.95
总资产	1,058.25	1,040.22	1,017.47	933.12
短期借款	28.85	19.97	32.44	29.83
其他应付款	14.17	13.87	20.08	27.35
流动负债合计	179.01	209.66	177.88	219.62
长期借款	215.68	187.88	166.44	124.29
应付债券	56.97	46.96	126.86	86.22
非流动负债合计	429.27	380.84	398.36	281.12
负债合计	608.29	590.50	576.24	500.73
实收资本（股本）	5.00	5.00	5.00	5.00
资本公积	366.71	366.71	366.71	366.29
所有者权益	449.96	449.72	441.23	432.39
营业收入	6.13	40.07	40.29	38.47
利润总额	0.24	8.11	8.42	8.39
净利润	0.24	8.09	8.40	8.37
经营活动产生的现金流量净额	7.62	4.56	4.43	12.55
投资活动产生的现金流量净额	-8.17	-17.75	-66.02	-44.41
筹资活动产生的现金流量净额	2.09	13.30	67.10	22.11
EBIT	0.56	10.12	10.29	10.33
EBITDA	-	12.42	12.64	11.79
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.48	0.57	0.57
总有息债务	-	424.76	446.08	396.86
毛利率（%）	2.48	11.09	12.59	12.36
总资产报酬率（%）	0.05	0.97	1.01	1.11
净资产收益率（%）	0.05	1.80	1.90	1.94
资产负债率（%）	57.48	56.77	56.63	53.66
应收账款周转天数（天）	429.96	226.58	221.94	336.06
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.35	0.18	0.20	0.60
担保比率（%）	17.92	19.77	25.01	27.50



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁰	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁹ 一季度取 90 天。¹⁰ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	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，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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	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，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、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。