



CREDIT RATING REPORT

报告名称

邓州市国有资产控股运营集团有限公司主体与相关债项（非公开） 2026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
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00442

大公国际资信评估有限公司通过对邓州市国有资产控股运营集团有限公司及“24 邓州 03”的信用状况进行跟踪评级，确定邓州市国有资产控股运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，“24 邓州 03”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年五月二十五日



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
24 邓州 03	2.00	3	AAA	AAA	2025.05

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2025	2024	2023
总资产	206.75	214.35	213.76
所有者权益	113.56	115.33	114.27
总有息债务	64.96	65.54	73.65
营业收入	10.60	11.59	12.29
净利润	0.87	0.88	0.90
经营性净现金流	5.04	0.30	-4.30
毛利率	18.05	18.85	18.08
总资产报酬率	0.91	0.81	1.63
资产负债率	45.07	46.20	46.54
债务资本比率	36.39	36.24	39.19
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.05	2.92	1.39
经营性净现金流/总负债	5.25	0.30	-4.54

注：公司提供了 2023~2025 年财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了单年审计，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务报表进行了单年审计，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行了单年审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：吴怡红

评级小组成员：王特佳

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

邓州市国有资产控股运营集团有限公司（以下简称“邓州国控”或“公司”）主要负责工程项目代建、工程施工、PPP 项目建设和商品销售业务，同时还从事水务、租赁和公交等业务。跟踪期内，南阳市地区生产总值继续增长，邓州市地区生产总值和一般公共预算收入在南阳市下辖各区县中均位于前列；公司是邓州市重要的基础设施投融资建设及国有资产运营主体，继续获得政府在资金注入、股权划转和政府补助方面的支持。但同时，公司面临一定的资本支出压力；公司资产中应收类款项对资金形成较大占用，对资产流动性产生一定影响，同时其他非流动资产中可开采地热资源特许经营权以及公立学校食堂进行集中食材供应和统筹管理经营权规模较大，但尚未投入运营实现收入；期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障能力较弱，公司仍面临短期偿债压力。河南中豫信用增进有限公司（以下简称“中豫信增”）为“24 邓州 03”提供附条件¹、不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2025 年，南阳市地区生产总值继续增长，邓州市地区生产总值和一般公共预算收入在南阳市下辖各区县中均位于前列，仍为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司是邓州市重要的基础设施投融资建设及国有资产运营主体，仍在邓州市经济发展中发挥重要作用；
- 2025 年，公司继续获得政府在资金注入、股权划转和政府补助方面的支持；
- 中豫信增为“24 邓州 03”提供附条件、不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增

¹ 2024 年 12 月 6 日，中豫信增已出具《同意“邓州市国有资产控股运营集团有限公司 2024 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第三期）”发行通知书》，相关担保条件已达成。



信作用。

主要风险/挑战：

- 截至 2025 年末，公司主要在建项目尚需一定投资规模，面临一定的资本支出压力；
- 公司资产中应收类款项规模仍较大，对公司资金形成较大占用，存货周转较慢，无形资产和其他非流动资产占总资产比重较高，对资产流动性产生一定影响，同时其他非流动资产中可开采地热资源特许经营权以及公立学校食堂进行集中食材供应和统筹管理经营权规模较大，但尚未投入运营实现收入，未来仍需关注收益实现情况；
- 截至 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障能力较弱，公司仍面临短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《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	4.87
（一）市场竞争力	5.31
（二）运营能力	3.49
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.26
（一）偿债来源	3.65
（二）债务与资本结构	6.16
（三）保障能力分析	2.80
（四）现金流量分析	4.54
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	1
模型结果	AA

外部支持说明：公司是邓州市重要的基础设施投融资建设及国有资产运营主体，能够获得政府在资金注入、股权划转和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	24 邓州 03	AAA	2025/05/26	陈洁、王特佳	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	未查询到相关公开披露信息
AA/稳定	24 邓州 03	AAA	2024/12/06	陈洁、王特佳	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	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邓州市国有资产控股运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、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 5 月 25 日至 2027 年 5 月 24 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）。在有效期内，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邓州国控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

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 截至 2025 年末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
24 邓州 03	2.00	2.00	2024.12.17 ~ 2027.12.17	偿还公司债券本金	已按募集资金用途全部使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

邓州国控是根据《邓州市人民政府关于成立邓州市国有资产控股运营集团有限公司的通知》（邓政文【2016】216 号）于 2016 年 12 月 28 日注册成立，初始注册资本为 10.00 亿元，由邓州市国有资产事务中心²（以下简称“邓州国资中心”）出资设立。2021 年 6 月，根据《邓州市人民政府关于邓州市国有资产控股运营集团有限公司与南阳产业投资集团有限公司股权合作有关事宜的批复》（邓政文【2021】60 号），将邓州国资中心持有公司的 51.00% 股权无偿划转至南阳产业投资集团有限公司（以下简称“南阳产投”）。

根据《关于将邓州市国有资产控股运营集团有限公司等 5 家公司股权划转至邓州市财政局及变更高级管理人员、住所相关事项的通知》（邓国资委【2024】23 号），将邓州国资中心持有的公司 49.00% 股权划转至邓州市财政局。截至 2025 年末，公司股东为南阳产投和邓州市财政局，持股比例分别为 51.00% 和 49.00%，南阳产投为公司控股股东，南阳市财政局为公司实际控制人；同期，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元。

跟踪期内，公司章程和组织架构均无变化。子公司方面，截至 2025 年末，公司并表一级子公司共 23 家（见附件 1-2），较 2024 年末增加 1 家一级子公司河南穰洲置业有限公司，系无偿划转所得。

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 2026 年 4 月 1 日，公司本部相关还款责任信息中存在关注类余额 4,986.17 万元，主要系公司为子公司邓州市建达建设管理有限公司于 2024 年 12 月在河南农村商业银行股份有限公司邓州支行的借款提供担保，邓州市建达建设管理有限公司因未及时完成续贷而导致逾期，产生关注类余额，截至本报告出具日，相关款项已偿还并完成续贷³；已结清信贷中存在两笔关注类贷款⁴。

截至 2026 年 5 月 18 日，子公司邓州市泰达产业投资有限公司本部未发生关注及不良类信贷事件。截至本报告出具日，公司发行的债券已到期的均已按时兑付本息，存续债券利息均按期支付。

² 原邓州市国有资产管理办公室。

³ 已清偿完毕但相关还款责任信息中仍存在关注类余额系征信系统未更新所致。

⁴ 主要系受系统影响导致还款金额扣划失败，造成技术性违约，因此该两笔款项显示为关注。



偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，



化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

2025 年，南阳市地区生产总值继续增长，邓州市地区生产总值和一般公共预算收入在南阳市下辖各区县中均位于前列，仍为公司发展提供良好的外部环境，但邓州市地方政府债务压力有所加重。

南阳市是河南省下辖地级市，位于河南省西南部，是豫鄂陕交界地区区域性中心城市，下辖 2 个行政区（宛城区、卧龙区）、10 个县（南召县、方城县、西峡县、镇平县、内乡县、淅川县、社旗县、唐河县、新野县、桐柏县）、代管 1 个县级市（邓州市），另设立城乡一体化示范区、南阳高新技术产业开发区、卧龙综合保税区、官庄工区，全市总面积 2.66 万平方公里。

南阳素有“中州粮仓”之称，2025 年，南阳市全年粮食产量 670.35 万吨。在产业发展方面，根据南阳市“十五五”规划建议，南阳市坚持智能化、绿色化、融合化方向，推动制造业创新发展提质增效，加快构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系，着力做强做优绿色食品、装备制造、新材料、生物医药、新能源汽车、电子信息以及轻工纺织等重点产业链。

表 2 2023~2025 年南阳市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	5,167.9	6.5	4,879.1	5.5	4,572.2	4.8
一般公共预算收入	228.3	2.7	222.0	-23.3	289.4	12.7
规模以上工业增加值	-	8.2	-	9.6	-	6.0
固定资产投资（不含农户）	-	5.5	-	7.0	-	5.8
社会消费品零售总额	2,599.8	5.8	2,553.3	6.2	2,405.4	7.1
进出口总额	169.2	1.9	167.3	-29.5	237.3	3.1
三次产业结构	15.3:31.9:52.8		15.7:32.3:52.0		16.1:28.8:55.1	

数据来源：根据公开披露数据整理

2025 年，南阳市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供良好的外部环境，三次产业结构调整为 15.3:31.9:52.8；规模以上工业增加值、固定资产投资（不含农户）和社会消费品零售总额等主要经济指标同比均有所增长，但增速同比均下降。同期，南阳市一般公共预算收入规模同比有所增长。



表 3 2025 年南阳市下辖各区县主要经济财政指标（单位：亿元）

主要城市	地区生产总值		一般公共预算收入	
	金额	排名	金额	排名
南阳市	5,167.9	-	228.3	-
邓州市	558.8	1	18.9⁵	2
卧龙区	551.3	2	8.5	10
唐河县	493.9	3	13.7	4
宛城区	440.3	4	-	-
方城县	368.8	5	-	-
西峡县	367.9	6	18.9 ⁶	1
镇平县	359.4	7	12.6	5
新野县	329.9	8	8.6	9
内乡县	329.3	9	17.4	3
淅川县	317.0	10	11.8	6
社旗县	241.4	11	9.8	8
桐柏县	233.7	12	-	-
南召县	217.3	13	10.8	7

数据来源：根据公开披露数据整理

邓州市是河南省辖县级市，由南阳市代管，是国务院确定的丹江口库区区域中心城市、河南省委省政府重点支持建设的中等城市、南阳副中心城市。邓州市地处河南省西南部，中原腹地，位于武汉、西安、郑州大三角和南阳、襄阳、十堰小三角中心部位，是承南启北、连结东西的轴心。邓州市交通便利，区位优势明显，距南阳、襄阳、老河口机场均在 60 公里以内，辖区内郑渝高铁、浩吉重载铁路、焦柳铁路三条铁路过境，设有三个客运站、两个货运站；二广、邓保、沪陕、内邓、南邓等 5 条高速环城，G207、S335 等 3 条国道、5 条省道穿境而过，全国县级最大的京东单体物流云仓—京东智慧物流港，建成投用、全面运营，通用航空机场有望落地，湍河航运列入规划，集航空、铁路、高铁、高速、内河航运为一体的现代综合立体“大交通”格局全面形成。2025 年，邓州市地区生产总值和一般公共预算收入在南阳市下辖各区县中均位于前列，仍为公司发展提供良好的外部环境。邓州市国土面积 2,369 平方公里，辖 28 个乡镇（街、区）和 636 个行政村（社区），截至 2024 年末，邓州市常住人口 121.22 万人。

2025 年，邓州市地区生产总值为 558.8 亿元，同比继续增长，三次产业结构调整为 19.9:24.8:55.3；邓州市规模以上工业增加值、全社会固定资产投资（不含农户）和社会消费品零售总额均继续增长。

⁵ 18.85 亿元。⁶ 18.91 亿元。



表 4 2023~2025 年邓州市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	558.8	6.4	527.8	6.6	493.0	4.5
人均 GDP（元）	-	-	43,541	-	40,232	5.2
规模以上工业增加值	-	11.8	-	18.2	-	5.6
全社会固定资产投资（不含农户）	-	5.3	-	8.8	-	6.1
社会消费品零售总额	258.6	6.3	251.8	6.4	236.8	7.2
三次产业结构	19.9:24.8:55.3		20.8:25.2:54.0		21.5:22.6:55.9	
一般公共预算收入	18.85		17.76		25.12	
其中：税收收入	13.23		13.17		17.75	
政府性基金收入	-		4.81		9.90	
一般公共预算支出	70.86		73.94		80.09	
政府性基金支出	-		13.85		21.17	

数据来源：根据公开披露资料整理

财政收入方面，2025 年，邓州市一般公共预算收入同比有所增长，税收收入占一般公共预算收入的比重较高，在 70%以上。财政支出方面，2025 年，邓州市一般公共预算支出同比有所下降。

2025 年末，邓州市地方政府债务余额为 144.30 亿元，同比继续增长，其中一般债务余额为 28.30 亿元，专项债务余额为 116.00 亿元，邓州市地方政府债务压力有所加重。

财富创造能力

公司是邓州市重要的基础设施投融资建设及国有资产运营主体，主要负责工程项目代建、工程施工、PPP 项目建造和商品销售业务，同时还从事水务、租赁和公交等业务，仍在邓州市经济发展中发挥重要作用；2025 年，公司营业收入和毛利率同比均有所下降。

公司是邓州市重要的基础设施投融资建设及国有资产运营主体，主要负责工程项目代建、工程施工、PPP 项目建造和商品销售业务，同时还从事水务、租赁和公交等业务，仍在邓州市经济发展中发挥重要作用。2025 年，公司营业收入仍主要来源于工程项目代建、工程施工、PPP 项目建造服务费和商品销售，但规模同比有所下降；同期，毛利率同比有所下降。

分业务板块看，2025 年，公司工程项目代建收入同比略有下降；同期，公司工程施工业务收入同比继续下降，主要系公司项目施工进度放缓，确认收入减少所致。2025 年，PPP 项目建造服务费收入同比略有增加；同期，公司新增 PPP 项目运营费，主要系邓州市环古城河旅游 PPP 项目已转运营所致。2025 年，公司商品销售收入同比变动幅度不大；公司水务业务收入同比略有减少，仍包括水权和供水收入。公司租赁业务主要为公租房、廉租房租赁、部分车辆以及设备租赁和厂房出租等，2025 年公司租赁业务收入同比有所下降。同期，公司其他业务收入同比有所增长。

毛利润方面，2025 年，公司毛利润同比有所下降。毛利率方面，2025 年，公司毛利率同比有所下降。分业务板块看，2025 年，公司工程项目代建和 PPP 项目建造服务费毛利率较为稳定；工程施工毛利率同比有所下降，PPP 项目运营费毛利润呈现亏损，主要系项目初始运营形成的收入⁷规模较小，且摊销成本较高所致。同期，公司商品销售业务毛利率同比大幅下降，主要系随着邓州市锦

⁷ 实际为政府补助。



园商贸有限公司（以下简称“锦园商贸”）于 2024 年无偿划出不再纳入公司合并范围，公司主要贸易品种发生变化，2025 年公司商品销售不含毛利率较高的钢筋、混凝土销售所致。2025 年，公司水务业务毛利率继续增长，主要系以前年度累计计提折旧大于应计提金额，当期冲减部分折旧所致。同期，公司租赁业务毛利率由正转负，主要系当期折旧成本增加较多所致。2025 年，公司其他业务毛利率同比有所增长。

表 5 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	10.60	100.00	11.59	100.00	12.29	100.00
工程项目代建	3.49	32.90	3.67	31.67	3.85	31.36
工程施工	1.09	10.26	2.81	24.24	3.68	29.97
PPP 项目建造服务费	1.92	18.15	1.48	12.79	1.34	10.89
PPP 项目运营费	0.47	4.48	0	0	0	0
商品销售	1.14	10.77	1.30	11.24	1.15	9.36
水务	0.96	9.05	0.99	8.51	0.97	7.94
租赁	0.47	4.44	0.54	4.69	0.43	3.50
其他业务	1.05	9.95	0.80	6.86	0.86	6.99
毛利润	1.91	100.00	2.18	100.00	2.22	100.00
工程项目代建	1.11	58.29	1.16	53.29	1.30	58.76
工程施工	0.08	3.94	0.23	10.73	0.39	17.50
PPP 项目建造服务费	0.11	5.93	0.09	3.99	0.12	5.33
PPP 项目运营费	-0.04	-1.94	0	0	0	0
商品销售	0.10	5.10	0.23	10.45	0.15	6.66
水务	0.38	19.96	0.27	12.54	0.23	10.23
租赁	-0.16	-8.29	0.01	0.38	-0.11	-5.12
其他业务	0.33	17.02	0.19	8.62	0.15	6.64
毛利率		18.05		18.85		18.08
工程项目代建		31.97		31.71		33.87
工程施工		6.92		8.34		10.55
PPP 项目建造服务费		5.89		5.89		8.85
PPP 项目运营费		-7.81		-		-
商品销售		8.54		17.53		12.86
水务		39.78		27.77		23.31
租赁		-33.65		1.51		-26.43
其他业务		30.86		23.67		17.18

注：分项加总数与合计数存在尾差系四舍五入原因所致，下同

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）工程项目代建

截至 2025 年末，公司主要在建代建项目尚需一定投资规模，面临一定的资本支出压力，主要已完工及在建代建项目回款进度较慢，需关注相关款项回收情况。

公司是邓州市重要的基础设施投融资建设及国有资产运营主体，主要负责邓州市城市基础设施及保障性住房等项目的建设，仍在邓州市经济发展中发挥重要作用，其工程项目代建业务主要由公司本部以及子公司邓州交通发展投资有限公司（以下简称“邓州交投”）负责，主要承接邓州市保障性住房建设项目和交通项目建设工程。



保障性住房建设主要由公司本部负责，公司本部受邓州市住房和城乡建设局（以下简称“邓州市住建局”）委托对邓州市棚户区进行改造，并与其签订《政府购买服务协议》。根据协议约定，公司负责项目具体的投融资工作，邓州市住建局代表邓州市政府购买公司提供的服务，并按年度支付计划支付回购款，支付期限为 25 年，回购款纳入当地政府年度财政预算。

交通项目建设主要由子公司邓州交投负责，邓州交投与邓州市公路事业发展中心⁸（以下简称“邓州市公路中心”）和邓州市交通运输局（以下简称“邓州市交通局”）签订《委托代建合同》。根据协议约定，公司对项目建设质量、进度、投资、合同、安全以及文明施工等实施统一有效的管理，项目建设完成之后，邓州交投将建设项目移交至邓州市公路中心或邓州市交通局，并根据与委托方盖章确认的工程项目结算清单确认的工程成本加成一定比例确认工程代建收入⁹。

截至 2025 年末，主要在建代建工程项目计划总投资 14.93 亿元，已投资 4.62 亿元，主要已完工及在建代建项目累计确认收入 13.11 亿元，累计回款 8.42 亿元（见附件 2-1）。公司主要在建代建项目尚需一定投资规模，面临一定的资本支出压力，主要已完工及在建代建项目回款进度较慢，需关注相关款项回收情况。同期，公司主要在建保障房项目为团结中路棚改项目（二期），建设期间为 2018 年 9 月至 2025 年 6 月，项目计划总投资为 12.09 亿元，已投资 10.91 亿元。

（二）工程施工

2025 年，主要受项目施工进度放缓影响，公司工程施工业务收入同比继续下降，但仍为营业收入的主要来源之一。

公司工程施工业务主要由子公司河南广盛建安建设工程有限公司（以下简称“广盛建安”）、邓州市园林工程有限公司、邓州市邓通建设工程有限公司（以下简称“邓通建设”）和邓州市国正建设工程有限公司¹⁰等负责，其中广盛建安拥有建筑工程施工总承包二级资质、市政公用工程施工总承包二级资质，邓通建设拥有公路工程施工总承包二级资质。跟踪期内，该业务模式未发生变化。

2025 年，公司工程施工业务收入同比继续下降，主要系公司项目施工进度放缓所致，在营业收入中的占比 10.26%，但仍为营业收入的主要来源之一。2025 年公司工程施工收入主要来源于正商灵水宽境、张楼谷楼群众休闲游园等绿化工程、纺织产业园（地块一）项目和邓州市内衣创意产业园建设项目（7~15#标准化厂房）等项目。截至 2025 年末，公司主要在建工程施工项目计划总投资 9.04 亿元，已投资 3.80 亿元（见附件 2-2）。

（三）PPP 项目建造服务

截至 2025 年末，公司部分 PPP 项目已转运营，但尚未收到回款，未来需关注项目运营及款项回收情况。

公司 PPP 项目建造服务业务主要由子公司邓州市国控园林建设工程有限公司（以下简称“国控园林”）、邓州市邓国文化旅游开发有限公司（以下简称“邓国旅游开发”）独立或与其他国有企业形成联合体以社会资本方的身份参与。公司 PPP 项目共两个，分别为河南省邓州市国家储备林基地建设项目和邓州市环古城河旅游 PPP 项目，公司分别与邓州市林业局、邓州市住建局签署项目协议，由中标方与政府方出资代表组建的项目公司或中标方负责项目的融资建设及运营维护，投资回报由

⁸ 原名邓州市公路管理局。

⁹ 实际运行中建设到达一定节点，可以向业务申请结算确认收入。

¹⁰ 曾拥有建筑工程施工总承包二级资质和市政公用工程施工总承包二级资质，但已于 2026 年 5 月 11 日到期，新的资质暂未办理，是否能够成功办理具有一定不确定性。



运营收益和政府运营补贴构成。合作期满，项目的使用权与经营权应无偿移交至政府主体或政府主体指定机构。

2025 年，邓州市环古城河旅游 PPP 项目已转运营，运营期限为 20 年，项目回报机制为可行性缺口补助，2025 年项目运营收入（实际为政府补助）为 0.47 亿元，截至 2025 年末尚未收到回款，未来需关注项目运营及款项回收情况；截至 2025 年末，公司在建 PPP 项目合同总投资金额为 9.77 亿元，已投资 8.51 亿元。

表 6 截至 2025 年末公司在建 PPP 项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	合同总投资	已投资	运营期限	建设期间
邓州市国家储备林基地建设项目	9.77	8.51	25	2018.01~2027.01
合计	9.77	8.51	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）商品销售

2025 年公司商品销售品种新增环卫设备和车辆，随着锦园商贸于 2024 年的无偿划出，公司主要贸易品种发生变化，现有贸易品种毛利率相对较低；2024 年以来，主要受粮油公司账户因诉讼被冻结影响，公司未开展小麦及玉米销售业务，截至本报告出具日，账户尚未解冻，需关注后续业务开展情况；前五大下游客户中民营企业较多，需关注其经营风险和款项回收风险。

公司商品销售业务分为商品贸易类和生产加工销售类，2025 年，公司商品销售业务收入同比变化不大，毛利率同比大幅下降。同期，公司商品销售品种有所变动，2025 年新增由子公司河南省惠东汽车租赁有限公司负责的环卫设备、车辆销售收入；随着锦园商贸于 2024 年无偿划出不再纳入公司合并范围，公司主要贸易品种发生变化，不再负责毛利率较高的钢筋、混凝土销售业务，现有贸易品种毛利率相对较低。

公司商品贸易类业务主要由子公司邓州市粮油投资发展有限公司（以下简称“粮油公司”）负责，主要从事小麦及玉米等销售业务，业务模式未发生变化。2024 年以来，主要受粮油公司账户因诉讼被冻结影响，公司未开展小麦及玉米销售业务，截至本报告出具日，账户尚未解冻，需关注后续业务开展情况。

表 7 2023~2025 年公司商品销售情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年			2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
小麦、玉米	-	-	-	-	-	-	0.15	13.04	3.40
汽车零部件	0.81	70.92	10.73	0.72	55.50	18.80	0.68	59.13	12.51
钢筋、混凝土	-	-	-	0.58	44.50	15.94	0.04	3.48	6.30
环卫设备、车辆	0.33	28.53	2.32	-	-	-	-	-	-
其他（智慧黑板）	0.01	0.55	-0.19	-	-	-	0.28	24.35	19.49
合计	1.14	100.00	8.54	1.30	100.00	17.53	1.15	100.00	12.86

数据来源：根据公司提供资料整理

公司生产加工销售类业务主要由二级子公司河南沃尔福汽车零部件有限公司（以下简称“沃尔福公司”）负责，跟踪期内，该业务模式未发生变化。

2025 年，公司商品销售业务前五大供应商采购金额合计为 0.64 亿元，占采购总额的比重为



60.90%；前五大下游客户销售金额合计为 0.77 亿元，占销售总额的比重为 67.63%，其中民营企业较多，需关注其经营风险和款项回收风险。

表 8 2025 年公司商品销售业务前五大上游供应商及下游客户情况（单位：万元、%）

前五大供应商名称	品种	采购金额	占采购总额比重
凯达环境科技有限公司	环卫设备、车辆	3,166.37	30.34
杭州鑫鸿金属材料有限公司	军工料、报废轮头	1,192.00	11.42
衡水晟旺金属贸易有限公司	母合金	941.00	9.02
河北凯顺再生资源回收有限公司	报废轮头、废镍	564.00	5.40
洛阳启航必达科技有限公司	母合金	493.00	4.72
合计	-	6,356.37	60.90
前五大客户名称	品种	销售金额	占销售总额比重
邓州市城市管理局（邓州市城市综合执法局） ¹¹	环卫设备、车辆	3,254.87	28.53
江苏毅合捷汽车科技股份有限公司	轮头、涡壳	2,883.00	25.27
常州环能涡轮动力股份有限公司	轮头	707.00	6.20
常州市皋翔汽车零部件有限公司	轮头	493.00	4.32
芜湖西菱新动能科技有限公司	转子轴	378.00	3.31
合计	-	7,715.87	67.63

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）水务

公司水务业务收入主要包括水权收入和供水收入，2025 年仍具有一定稳定性。

公司水务业务收入主要包括水权收入和供水收入，主要由子公司邓州市引丹灌区水务发展有限公司（以下简称“引丹水务”）以及子公司邓州市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）负责。

水权业务方面，引丹水务与南阳引丹灌区管理局（以下简称“引丹灌区管理局”）协商，就农业用水的供应问题与引丹灌区管理局签订了《供水协议》，协议约定公司自 2020 年开始将 6 亿立方米农业用水全部供应给引丹灌区管理局，按照 0.10 元/立方米单价结算，引丹灌区管理局每年应支付给公司 6,000.00 万元（含税）。如遇到政府调整用水价格，公司与引丹灌区管理局可协商新的供水价格，新的供水价格不低于 0.10 元/立方米。引丹灌区管理局应在每个供水年度结束后 3 个月内结算水费给公司。协议有效期 20 年，公司水权业务仍具有一定稳定性。2025 年，公司水权业务收入保持不变，仍为 0.57 亿元。

表 9 2023~2025 年（末）公司供水业务情况

业务指标	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
日供水能力（万立方米）	10.5	10.5	10.5
供水管网总长度（公里）	892.73	860.73	808.65
供水量（万立方米）	2,900	2,789	2,736
售水量（万立方米）	1,398 ¹²	1,538	1,431

数据来源：根据公司提供资料整理

¹¹ 截至 2026 年 5 月 18 日，该单位已注销，但在邓州市人民政府官网部门机构中正常列示“城管局”。

¹² 2025 年公司供水量同比增长，售水量同比下降主要系公司供水量包括了公益性用水等，但售水量不含这部分。



供水业务主要由自来水公司负责，拥有第一水厂、第二水厂和第三水厂，日供水能力为 10.5 万立方米，2025 年收入为 0.39 亿元，同比变动幅度不大¹³。自来水公司主要负责邓州市内的园林、绿化和消防等公益性用水以及居民用水，具有一定的区域专营优势，公司供水业务仍具有一定稳定性。

水价方面，2025 年 12 月 30 日，根据邓州市发展和改革委员会《关于调整邓州市城镇供水价格的通知》（邓发改价管【2025】98 号），调整城镇供水价格，其中居民生活用水按 1：1.5：3 实行阶梯价格制度，非居民生活用水和特种行业用水实行超定额累进加价制度。此外，合表用户水价为 1.90 元/吨。

表 10 截至本报告出具日邓州市基本水费情况（单位：元/吨）

价格分类	基本水费
居民用水	1.83（年用水≤144吨）； 2.75（144吨<年用水≤260吨）； 5.49（年用水>260吨）
非居民用水	2.20（用水定额内）； 3.30（超定额20%（含）以内）； 4.40（超定额20%以上）
特种用水	5.00（用水定额内）； 7.50（超定额20%（含）以内）； 10.00（超定额20%以上）

数据来源：根据公司提供资料整理

（六）租赁

2025 年，公司租赁业务收入规模同比有所下降，主要受当期折旧成本增加较多影响，租赁业务毛利率由正转负。

公司租赁业务主要为公租房、廉租房租赁、部分车辆以及设备租赁和厂房出租等，其中以公租房和廉租房租赁收入为主，主要由公司本部负责，跟踪期内，该业务模式未发生变化。2025 年，公司租赁收入为 0.47 亿元，规模同比有所下降；主要受当期折旧成本增加较多影响，租赁业务毛利率由正转负。

（七）其他业务

2025 年，公司其他业务收入规模同比有所增长，其中公交业务具有一定的区域专营性；截至 2025 年末，公司主要在建自营项目尚需一定投资规模，面临一定的资本支出压力。

公司其他业务收入主要包括利息收入、安装、服务、投资性房地产出售、物业和公交收入等，2025 年收入为 1.05 亿元，规模同比有所增长。其中利息收入主要为公司将闲置资金向邓州市国有企业和机构等提供资金借贷并收取利息；公交业务主要由邓州交投子公司邓州市城市公共交通有限责任公司（以下简称“邓州公共交通公司”）负责，具有一定的区域专营性；截至 2025 年末，邓州公共交通公司业务运行车辆共 200 辆，主要负责全市市区公共交通、高铁线、习营线和高集驰诚驾校训练场专线等共 16 条线路。2025 年，公司公交收入为 305.06 万元。

¹³ 2023~2025 年收入分别为 0.41 亿元、0.42 亿元和 0.39 亿元。

**表 11 截至 2025 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）**

项目名称	计划总投资	已投资	建设周期 ¹⁴
万里物流园	2.94	0.88	2021~2023
城乡教育项目	8.09	3.09	2019~2023
团结路传统历史街区保护项目	2.69	0.20	2021~2023
合计	13.72	4.17	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司主要在建自营项目共 3 个，总投资 13.72 亿元，已投资 4.17 亿元，尚需一定投资规模，面临一定的资本支出压力。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，政府补助仍是公司利润的重要来源，总资产报酬率和净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

2025 年，公司期间费用同比大幅下降，仍以财务费用和管理费用为主，对利润形成一定侵蚀，其中 2025 年管理费用同比大幅减少主要系可开采地热资源特许经营权及公立学校食堂进行集中食材供应和统筹管理经营权由无形资产调整至其他非流动资产以及邓州市人民政府收回邓州市城区建设范围内公共区域停车位、路侧停车位特许经营权（以下简称“停车位特许经营权”），无形资产摊销减少所致；期间费用率同比下降；同期，信用减值损失主要为计提坏账损失，损失规模同比有所增长。2025 年，公司计入其他收益的政府补助为 1.42 亿元，仍是公司利润的重要来源。同期，公司利润总额和净利润同比略有下降；总资产报酬率和净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

表 12 2023~2025 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	1.54	3.11	3.74
管理费用	0.66	2.33	1.11
财务费用	0.88	0.77	2.56
期间费用/营业收入	14.55	26.86	30.48
其他收益	1.42	2.55	3.60
信用减值损失 ¹⁵	-0.44	-0.21	-0.67
营业利润	1.04	1.15	1.01
利润总额	0.99	1.04	1.02
净利润	0.87	0.88	0.90
总资产报酬率	0.91	0.81	1.63
净资产收益率	0.76	0.77	0.78

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁴ 为计划建设周期，项目尚未完工，实际建设进度不及预期。

¹⁵ 损失以“-”号表示。



2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款、发行债券以及国企借款为主；银行授信备用额度较小。

公司融资渠道仍以银行借款、发行债券以及国企借款为主。银行借款方面，截至 2025 年末，公司短期借款余额为 6.02 亿元¹⁶，一年内到期的长期借款为 2.80 亿元，长期借款余额为 27.49 亿元，期限结构以长期为主，信用借款占比为 1.48%，信用借款规模较小。截至 2025 年末，公司获得银行授信额度 39.34 亿元，已使用 36.31 亿元，未使用 3.04 亿元，备用额度较小。截至 2025 年末，公司应付债券余额为 15.00 亿元，均为私募债。同期，公司其他应付款中的借款为 10.05 亿元，主要为对国企借款。

2025 年末，公司总资产规模同比有所下降；资产中应收类款项规模仍较大，对公司资金形成较大占用，存货周转较慢，无形资产和其他非流动资产占总资产比重较高，对资产流动性产生一定影响，同时其他非流动资产中可开采地热资源特许经营权以及公立学校食堂进行集中食材供应和统筹管理经营权规模较大，但尚未投入运营实现收入，未来仍需关注收益实现情况；公立学校食堂进行集中食材供应和统筹管理经营权或将面临一定的减值风险。

2025 年末，公司总资产规模同比有所下降，资产结构仍以非流动资产为主，占比有所上升。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款以及存货构成，2025 年末，公司货币资金为 0.75 亿元，其中 0.13 亿元使用受限。同期，公司应收账款仍主要为应收代建款项，规模有所下降；截至 2025 年末，公司应收账款账面余额为 11.90 亿元，已计提坏账准备 0.12 亿元，前五大应收账款为应收邓州市住建局 3.64 亿元、应收邓州市公路事业发展中心（曾用名为邓州市公路管理局）2.90 亿元、应收邓州市交通局 1.88 亿元、应收河南丹景苑房地产开发有限公司（以下简称“丹景苑房开公司”）0.69 亿元和应收邓州市农村公路管理所 0.60 亿元，上述五项合计金额占应收账款期末合计数的比重为 81.53%。公司其他应收款主要为应收政府款项、往来款以及借款等，2025 年末公司其他应收款同比继续增长，账面余额为 47.47 亿元，已计提坏账准备 1.24 亿元，前五大其他应收款为应收邓州市财政局 15.85 亿元、应收邓州市发展投资有限责任公司（以下简称“邓州发投”）6.93 亿元¹⁷、应收丹景苑房开公司 6.89 亿元、应收邓州市公路工程有限责任公司（以下简称“公路工程公司”）2.12 亿元¹⁸和邓州市启迪产业投资有限公司 2.14 亿元，均为往来款，上述五项合计占其他应收款期末合计数的比重为 71.50%。2025 年末，公司存货主要由保障房、棚户区改造及房地产项目投入形成的开发成本组成，规模同比有所下降，存货周转天数为 701.91 天，周转较慢，影响资产流动性。

¹⁶ 已剔除短期借款中贷款单位为中原信托有限公司的保证借款。

¹⁷ 已计提坏账准备 346.40 万元。

¹⁸ 已计提坏账准备 106.22 万元。



表 13 2023~2025 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	76.64	37.07	82.27	38.38	81.76	38.25
货币资金	0.75	0.36	1.18	0.55	4.76	2.22
应收账款	11.78	5.70	14.91	6.96	13.34	6.24
其他应收款	46.22	22.36	43.33	20.21	34.31	16.05
存货	14.59	7.06	19.28	8.99	25.91	12.12
非流动资产合计	130.11	62.93	132.09	61.62	132.00	61.75
长期股权投资	7.30	3.53	7.30	3.40	7.28	3.41
投资性房地产	17.40	8.42	17.95	8.37	18.77	8.78
固定资产	7.22	3.49	7.29	3.40	6.65	3.11
无形资产	34.95	16.90	83.36	38.89	84.53	39.54
其他非流动资产	56.18	27.17	9.42	4.40	8.81	4.12
资产总计	206.75	100.00	214.35	100.00	213.76	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由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产和其他非流动资产组成。2025 年末，公司长期股权投资、投资性房地产和固定资产规模同比变化不大，其中同期尚未办妥产权证书的投资性房地产为 1.80 亿元，尚未办妥产权证书的固定资产为 4.87 亿元。公司无形资产规模同比大幅下降而其他非流动资产规模同比大幅增长，主要系可开采地热资源特许经营权及公立学校食堂进行集中食材供应和统筹管理经营权由无形资产调整至其他非流动资产以及邓州市人民政府收回停车位特许经营权从无形资产转出所致，同期，公司无形资产主要由土地使用权 16.46 亿元和 PPP 项目 17.21 亿元构成。公司资产中应收类款项规模仍较大，对公司资金形成较大占用，存货周转较慢，无形资产和其他非流动资产占总资产比重较高，对资产流动性产生一定影响，同时其他非流动资产中可开采地热资源特许经营权以及公立学校食堂进行集中食材供应和统筹管理经营权¹⁹规模较大，但尚未投入运营实现收入，未来仍需关注收益实现情况。根据 2025 年下半年南阳市市场监督管理局和南阳市人大相关文件，明确全市所有供餐学校需在南阳市校园餐饮阳光平台中统一集中采购食材，学校供餐单位应当实行大宗食品公开招标、集中统一采购，择优确定信用良好、质量达标、价格合理的供应商。截至目前南阳市部分区县已采取供应商由多家竞价确定的模式，公司公立学校食堂进行集中食材供应和统筹管理经营权或将面临一定的减值风险。

表 14 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	0.13	冻结、定期存单等
无形资产	10.13	银行借款抵押
固定资产	0.96	银行借款抵押
投资性房地产	5.80	银行借款抵押
应收账款	3.64	银行借款质押
长期股权投资	1.77	银行借款质押
合计	22.44	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁹ 账面余额分别为 19.78 亿元和 25.23 亿元。



截至 2025 年末，公司受限资产为 22.44 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 10.85%和 19.76%。此外，公司还存在将应收账款收益权质押等情况。

（二）债务及资本结构

2025 年末，公司负债总额和资产负债率同比均有所下降，负债结构仍以流动负债为主。

2025 年末，公司负债总额同比有所下降，负债结构仍以流动负债为主，流动负债占负债总额比重同比有所下降。同期，公司资产负债率同比有所下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债组成。2025 年末，公司短期借款同比有所下降，主要由保证借款和抵押借款构成。同期，公司应付账款同比大幅下降，主要为应付工程款减少所致。2025 年末，公司其他应付款同比有所减少，主要为往来款及拆借款。同期，公司一年内到期的非流动负债规模同比大幅下降主要系债券到期偿还所致。

表 15 2023~2025 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.52	6.99	8.09	8.17	8.84	8.88
应付账款	4.97	5.33	8.35	8.43	9.08	9.13
其他应付款	27.92	29.96	28.62	28.90	25.78	25.91
一年内到期的非流动负债	3.28	3.52	7.41	7.49	13.33	13.40
流动负债合计	48.07	51.59	57.79	58.36	61.87	62.20
长期借款	27.49	29.50	27.62	27.89	30.85	31.01
应付债券	15.00	16.10	11.00	11.11	4.00	4.02
长期应付款	2.62	2.82	2.62	2.64	2.76	2.77
非流动负债合计	45.12	48.41	41.23	41.64	37.61	37.80
负债总额	93.19	100.00	99.03	100.00	99.48	100.00
短期有息债务	13.96	14.98	18.77	18.95	29.78	29.94
长期有息债务	51.01	54.73	46.78	47.24	43.87	44.10
总有息债务	64.96	69.71	65.54	66.19	73.65	74.04
资产负债率		45.07		46.20		46.54

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款组成。2025 年末，公司长期借款主要由质押借款组成，规模同比略有下降。同期，公司应付债券规模同比增加 4.00 亿元，主要系公司发行私募债“25 邓州 01”所致。2025 年末，公司长期应付款规模较为稳定。

截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障能力较弱，公司仍面临短期偿债压力。

截至 2025 年末，公司总有息债务规模为 64.96 亿元，同比有所下降，其中短期有息债务 13.96 亿元；同期，公司期末现金及现金等价物余额为 0.62 亿元，对短期有息债务的保障能力较弱，公司仍面临短期偿债压力。

表 16 截至 2025 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	13.96	5.04	2.96	15.15	5.51	22.35	64.96
占比	21.48	7.76	4.56	23.32	8.48	34.40	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



截至 2025 年末，公司对外担保对象均为邓州市内国有企业及事业单位，区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 22.69 亿元，担保比率为 19.98%，担保对象均为邓州市内国有企业及事业单位（见附件 2-3），区域集中度较高，存在一定或有风险。截至本报告出具日，公司未提供担保对象的主要财务指标。

2025 年末，公司所有者权益同比有所下降。

2025 年末，公司所有者权益规模为 113.56 亿元，规模同比有所下降。同期，公司实收资本保持不变，仍为 10.00 亿元；资本公积为 93.30 亿元，同比有所减少，其中当期增加 2.34 亿元主要系无偿划出资不抵债的公路工程公司股权、无偿划入邓州市城乡污水处理有限公司（以下简称“城乡污水公司”）股权以及子公司邓州市产业集聚区建设管理有限公司（以下简称“集聚区建设公司”）收到注入资本金所致，当期减少 4.82 亿元主要系粮油公司核销对邓州市粮食和物资储备局（以下简称“粮食物资储备局”）的债权，将前期粮食物资储备局注入的资产冲减债务减少资本公积 1.94 亿元和邓州市人民政府收回停车位特许经营权减少资本公积所致。2025 年末，公司盈余公积继续增长至 2.07 亿元；未分配利润增至 5.88 亿元。

2025 年，公司盈利仍可利息形成保障；可变现资产对债务偿还的保障能力仍一般。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.05 倍，盈利仍可利息形成保障。同期，公司流动比率和速动比率分别为 1.59 倍和 1.29 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖能力均有所增长。可变现资产中，应收类款项规模仍较大，对公司资金形成较大占用，存货周转较慢，无形资产和其他非流动资产占总资产比重较高，对资产流动性产生一定影响，可变现资产对债务偿还的保障能力仍一般。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流仍为净流入，经营性净现金流对利息及债务的保障能力有所增强；投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流由净流入转为净流出。

2025 年，公司经营性现金流仍为净流入，净流入规模增加 4.74 亿元，主要系经营业务现金支出同比减少较多所致，经营性净现金流对利息及债务的保障能力有所增强。2025 年，公司投资性现金流仍为净流出；同期，公司筹资性现金流由净流入转为净流出，主要系公司当期发行债券融资规模同比减少所致。

表 17 2023~2025 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	5.04	0.30	-4.30
投资性净现金流	-2.45	-2.63	0.42
筹资性净现金流	-3.08	0.81	-1.89
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.76	0.18	-1.20
经营性净现金流/流动负债（%）	9.52	0.50	-7.68
经营性净现金流/总负债（%）	5.25	0.30	-4.54

数据来源：根据公司提供资料整理



外部支持

2025 年，公司继续获得政府在资金注入、股权划转和政府补助方面的支持。

除公司外，邓州市主要平台还有邓州市自然资源开发集团有限公司（以下简称“自然资源公司”）、邓州市城乡建设开发有限公司（以下简称“城乡建设”）、邓州发投和河南省兴邓产业投资有限公司（以下简称“兴邓产投”），各平台负责业务范围不同。

作为邓州市重要的基础设施投融资建设及国有资产运营主体，2025 年，公司继续获得政府在资金注入、股权划转和政府补助方面的支持。

资金注入方面，2025 年，子公司集聚区建设公司收到邓州市先进制造业开发区管理委员会（原名“邓州市产业集聚区管委会”）注入资金，对应增加公司资本公积。

股权划转方面，2025 年，邓州市人民政府将邓州市水务集团有限公司子公司城乡污水公司无偿划转至公司子公司自来水公司，对应增加资本公积。

政府补助方面，2025 年，公司获得计入其他收益的政府补助为 1.42 亿元。

表 18 截至 2025 年末邓州市主要平台情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	成立时间	注册资本	职能定位
邓州国控	南阳产投	2016-12-28	10.00	公司是邓州市重要的基础设施投融资建设及国有资产运营主体，主要负责工程项目代建、工程施工、PPP 项目建造和商品销售业务，同时还从事水务、租赁和公交等业务。
自然资源公司	邓州市财政局	2020-08-21	6.00	主要负责农村土地流转、土地整理、土地指标交易、土地一级开发。
城乡建设	邓州市财政局	2015-08-19	1.00	主要负责邓州市统筹城乡发展试验区的基础设施投资建设运营、停车场、商务服务、教育、医疗养老。
邓州发投	邓州国资中心	2005-08-02	4.36	主要负责政策性资金申请和管理、公共事业基础设施建设、PPP 项目合作的政府方代表。
兴邓产投	南阳产投	2019-12-24	10.00	主要负责产业类投资项目。

数据来源：根据公司提供资料整理

担保分析

中豫信增为“24 邓州 03”提供附条件、不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

中豫信增由河南省豫资城乡一体化建设发展集团有限公司²⁰（以下简称“豫资一体化”）于 2022 年 2 月出资设立，初始注册资本为 40.00 亿元。经股权转让及增资扩股，截至 2025 年 9 月末，中豫信增注册资本和实收资本均为 120.00 亿元，19 家股东均为河南省内国有企业，控股股东豫资一体化持股比例为 17.50%，中豫信增实际控制人为河南省人民政府国有资产监督管理委员会。

中豫信增的增信服务主要面向债券市场，整体业务规模保持较快增长，担保债券品种包括私募债、境外债、资产支持证券、中期票据和定向债务融资工具等，业务品种明显丰富，截至 2025 年 6 月末，中豫信增增信余额增至 373.93 亿元；但考虑到中豫信增运营时间尚短且增信业务开展易受债券市场政策环境变化等影响，业务稳定性及风控能力有待完整周期检验。截至 2025 年 6 月末，中豫

²⁰ 曾用名河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司，2023 年 9 月更为现名。



信增增信业务均在河南省内开展，以租赁和商务服务业、建筑业客户为主，主要为河南省内城投和产投企业，面临一定行业集中风险。同期末，中豫信增增信业务未发生代偿。

表 19 2022~2024 年末及 2025 年 6 月末中豫信增增信业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
私募债券	139.00	37.17	101.25	36.97	54.34	33.23	0	0
境外债	68.43	18.30	42.42	15.49	0	0	0	0
资产支持证券	53.98	14.44	18.67	6.82	9.50	5.81	0	0
中期票据	33.77	9.03	36.00	13.14	42.00	25.69	6.50	38.24
定向债务融资工具	32.00	8.56	32.00	11.68	16.00	9.79	0	0
企业债券	2.00	0.53	2.00	0.73	2.00	1.22	0	0
存单质押担保项目	40.35	10.79	38.35	14.00	39.66	24.26	10.50	61.76
信用衍生品	4.40	1.18	3.20	1.17	0	0	0	0
增信余额	373.93	100.00	273.89	100.00	163.51	100.00	17.00	100.00
增信责任余额	314.49	-	229.15	-	142.64	-	15.70	-

数据来源：根据中豫信增提供资料整理

此外，中豫信增开展以委托贷款为主的投资业务，截至 2025 年 6 月末，委托贷款发放规模较大，同时与增信业务客户、中豫信增股东有一定重合，客户集中度及关联交易风险需持续关注。中豫信增其他投资类型主要包含债券、信托及券商资管计划、债权收购、股权投资和股票等。

表 20 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月中豫信增主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期末总资产	233.23	220.95	168.83	134.12
期末净资产	160.97	159.21	126.96	122.33
期末实收资本	150.00	150.00	120.00	120.00
营业收入	1.52	4.37	2.79	1.45
投资收益	2.10	7.89	7.69	3.31
净利润	1.76	5.71	5.18	2.58
期末增信余额	-	-	273.89	163.51
期末准备金拨备率	-	-	2.00	0.74
期末增信责任放大比例（倍）	-	-	1.80	1.17
总资产收益率	0.77	2.93	3.42	2.95
净资产收益率	1.10	3.99	4.16	3.17

数据来源：根据中豫信增提供资料整理

中豫信增资产主要由货币资金和投资资产构成，近年来，主要受股东增资及外部融资增加等因素影响，资产规模持续快速增长，其中委托贷款增幅较大且占比高，中豫信增资产结构面临调整压力。2025 年末，中豫信增实收资本增至 150.00 亿元，净资产随之大幅增长，资本实力明显增强。盈利方面，业务规模大幅提升推动中豫信增各项收入合计快速增加，净利润实现增长；但各项业务开展时间尚短，盈利稳定性有待持续观察。

整体来看，中豫信增是河南省唯一的省级信用增进机构，在河南省信用增进行业内具有突出地位和重要作用，能够在资本补充、资源协同等方面获得股东和地方政府支持；增信责任放大比例处于较低水平，未来增信业务拓展空间很大，同时中豫信增成立以来积极与银行开展合作，综合授信额度充裕，融资渠道逐步丰富。但另一方面，中豫信增各项业务开展时间尚短，未来盈利稳定性需



持续关注，经营规划和风险管理的有效性有待完整周期性检验，且资产结构面临调整压力。

综合分析，大公国际维持中豫信增信用等级 AAA，展望维持稳定，中豫信增为“24 邓州 03”提供附条件、不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

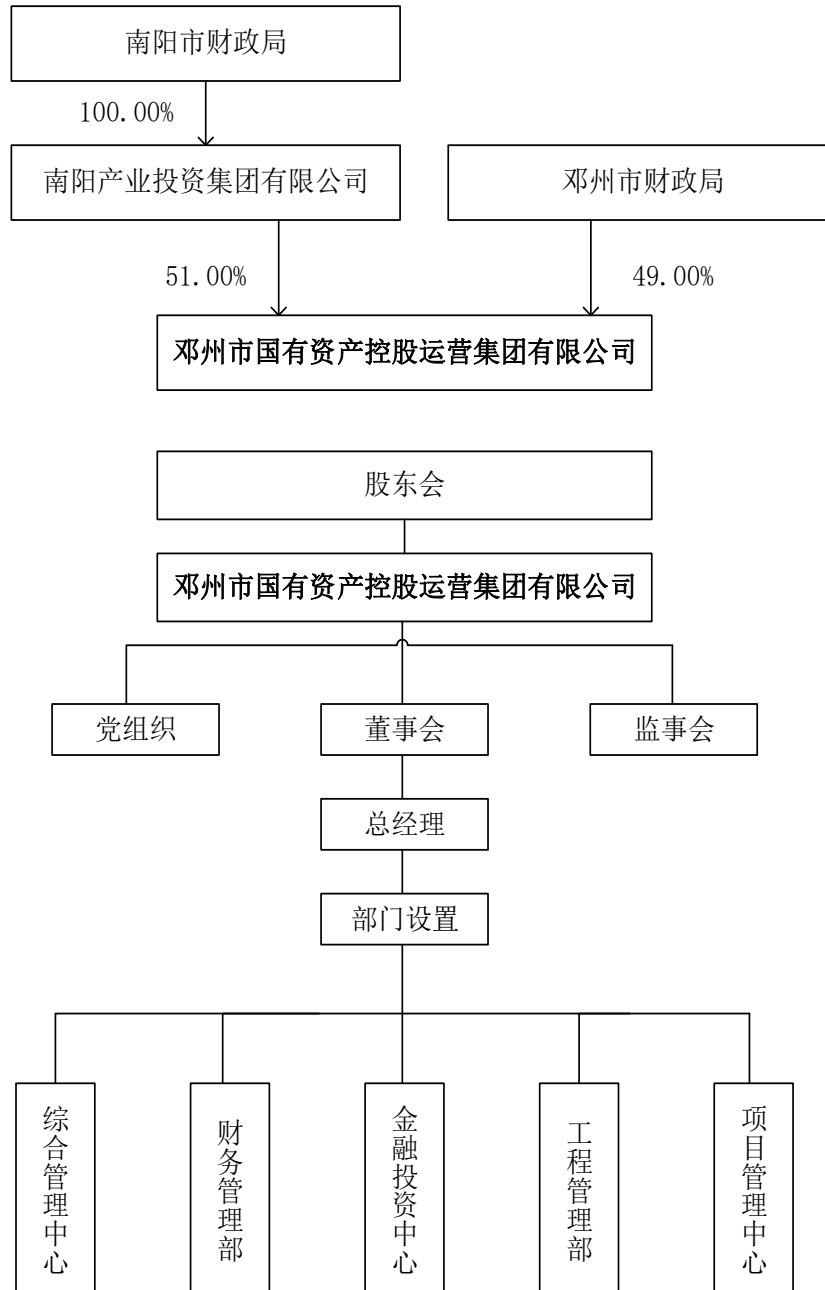
评级结论

综合分析，大公国际维持邓州国控信用等级 AA，评级展望维持稳定。“24 邓州 03”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 年末邓州市国有资产控股运营集团有限公司
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 2025 年末邓州市国有资产控股运营集团有限公司并表一级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	直接持股比例	取得方式
1	邓州市产业集聚区建设管理有限公司	100.00	无偿划转
2	邓州交通发展投资有限公司	100.00	无偿划转
3	邓州市豫资城乡建设发展有限公司	100.00	出资设立
4	邓州市穰城资产投资有限公司 ²¹	100.00	出资设立
5	邓州市粮油投资发展有限公司 ²²	100.00	出资设立
6	邓州市引丹灌区水务发展有限公司	100.00	出资设立
7	邓州市国控园林建设工程有限公司	80.00	出资设立
8	邓州市国控农业发展有限公司	100.00	出资设立
9	河南广盛建安建设工程有限公司 ²³	100.00	出资设立
10	河南德俊天成建设工程管理有限公司	100.00	出资设立
11	邓州市穰源教育发展有限公司	71.43	出资设立
12	邓州市枫庭酒店管理有限公司	100.00	出资设立
13	邓州市杏山管理区旅游开发有限公司	100.00	非同一控制下企业合并
14	邓州市国控污水处理有限公司	100.00	出资设立
15	邓州市国正建设工程有限公司	51.00	出资设立
16	邓州市邓国文化旅游开发有限公司	90.25	出资设立
17	邓州市泰达产业投资有限公司	100.00	出资设立
18	邓州市希文建设发展有限公司	100.00	出资设立
19	河南省京源工程设计咨询有限公司	51.00	出资设立
20	河南省丰邓农牧有限公司 ²⁴	100.00	出资设立
21	邓州市润穰文物勘探有限责任公司	100.00	无偿划转
22	邓州市兴阳商贸有限公司	100.00	出资设立
23	河南穰洲置业有限公司	100.00	无偿划转

数据来源：根据公司提供资料整理

²¹ 原名为邓州市金融控股有限公司。²² 截至 2026 年 5 月 17 日，该公司存在被执行人记录，执行标的为 95.00 万元。²³ 截至 2026 年 5 月 17 日，该公司存在被执行人记录，执行标的为 13.51 万元。²⁴ 原名为河南省中化金水湾城市更新建设有限公司。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2025 年末邓州市国有资产控股运营集团有限公司 主要已完工及在建工程项目情况

（单位：万元）

主要已完工代建项目	计划总投资	已投资	累计确认收入	累计回款	建设期间
S239 线镇平霍庄至汲滩段公路改造工程	5,016.12	5,016.12	5,746.62	5,768.54	2016.04~2016.10
新增省道 S243 文渠至林扒段公路改建工程	14,856.70	15,499.45	17,756.65	17,824.37	2017.03~2020.10
2017 年邓州市普通干线公路养护大中修工程	8,822.09	9,271.17	9,624.83	4,277.18	2017.05~2017.12
S240 线孙韩营至刁河店段公路改建工程	12,412.55	12,906.27	14,785.83	14,842.21	2016.12~2017.12
2016 年邓州市干线公路危桥改造项目	1,170.79	840.13	962.48	883.61	2018.01~2018.09
新增 S244 淅川县九重镇陶岔至邓州市孟楼镇新庄段公路改建工程	13,206.11	9,685.50	11,096.01	5,441.32	2018.04~2023.12
2018 普通干线路网命名编号调整项目	524.42	524.42	600.79	603.67	2019.03~2019.06
2017 年通村公路第一批	440.00	387.00	443.63	429.03	2017.08~2017.11
2017 年通村公路第二批	6,600.00	7,111.81	8,147.51	4,844.64	2017.11~2018.06
2018 年交通扶贫通村路	9,350.00	12,297.79	14,088.73	2,008.91	2018.06~2018.10
合计	72,398.78	73,539.66	83,253.08	56,923.48	-
主要在建代建项目	计划总投资	已投资	累计确认收入	累计回款	建设期间 ²⁵
新增 S334 线刘集镇荒坡至孟楼镇新庄段公路改建工程	26,229.00	20,594.23	23,593.39	12,085.97	2018.06~2024.12
郑万高铁邓州东站核心区进站大道、经三路建设工程项目	16,615.40	7,227.00	8,279.47	3,677.68	2018.01~2024.12
G328 线邓州安众至唐坡段公路改建工程	59,449.20	13,107.29	15,016.12	6,387.15	2018.06~2024.12
G328 线孟楼街升级改造项目	961.23	853.25	977.51	774.92	2018.06~2024.12
邓州市寄宿制学校项目（一期） ²⁶	46,000.00	4,377.00	0	4,377.00	2023.07~2024.07
合计	149,254.83	46,158.77	47,866.49	27,302.72	-

数据来源：根据公司提供资料整理

²⁵ 为计划建设周期，实际建设进度不及预期。

²⁶ 尚未开票确认收入，收到了专项债资金 4,377.00 万元。



2-2 截至 2025 年末邓州市国有资产控股运营集团有限公司 主要在建工程施工项目情况

(单位：万元)

主要在建工程施工项目	计划总投资	已投资	建设期间	发包人
邓州市农村人居环境整治项目	5,067.74	3,983.83	2022.02.16~2022.08.15	邓州市农业农村局
职教学院扩建工程项目	6,805.45	5,700.40	2021.04.30~2021.07.27	中铁十一局集团建筑安装工程有限公司
纺织产业园（地块一）项目	18,000.00	7,620.00	2023~2025	邓州市兴发建设投资有限公司
张楼谷楼群众休闲游园等绿化工程	2,212.52	1,458.50	2024.07~2024.08	邓州市园林绿化中心
邓州市内衣创意产业园建设项目（7~15#标准化厂房）	9,665.76	7,119.00	2022.09~2023.02	邓州市先进制造业开发区管理委员会
正商灵水宽境	17,876.00	10,850.97	2022~2025	河南丹景苑房地产开发有限公司
正商中州华府	18,707.49	958.15	2022~2024	河南丹景苑房地产开发有限公司
邓州市金融中心项目 EPC 总承包	10,000.00	100.00	2025~2026	河南穰丰置业有限公司
邓州市金雷社区棚户区改造项目（一期）配套工程	2,032.81	200.00	2025~2026	邓州市育人实业有限公司
合计	90,367.77	37,990.85	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



2-3 截至 2025 年末邓州市国有资产控股运营集团有限公司对外担保情况

(单位：万元)

序号	担保单位	担保余额	担保到期日
1	邓州市交通路桥工程有限公司	799.00	2028-03-14
2	邓州市城乡建设开发有限公司	13,500.00	2028-06-19
3		4,563.00	2027-04-25
4		4,563.00	2027-04-25
5		4,563.00	2027-04-25
6		4,563.00	2027-04-25
7	邓州市国控光伏发电杏山有限公司	980.00	2027-12-09
8	邓州市国控光伏发电小杨营有限公司	980.00	2027-12-09
9	邓州市国控光伏发电彭桥有限公司	980.00	2027-12-09
10	邓州市国控光伏发电十林有限公司	980.00	2027-12-09
11	邓州市国控光伏发电林扒有限公司	980.00	2027-12-09
12	邓州市国控光伏发电九龙有限公司	980.00	2027-12-09
13	邓州市国控光伏发电陶营有限公司	980.00	2027-12-09
14	邓州市国控光伏发电构林有限公司	980.00	2027-12-09
15	邓州市国控光伏发电都司有限公司	980.00	2027-12-09
16	邓州市国控光伏发电刘集有限公司	980.00	2027-12-09
17	邓州市水务集团有限公司	5,000.00	2028-10-28
18		8,155.00	2045-12-23
19	邓州市兴发建设投资有限公司	26,471.11	2036-06-16
20		3,000.00	2039-03-13
21		450.00	2039-03-13
22		400.00	2039-03-13
23		1,080.00	2039-03-13
24		1,500.00	2039-03-13
25		1,500.00	2039-03-13
26		4,900.00	2039-03-13
27		4,950.00	2026-11-29
28		1,475.00	2027-01-12
29		500.00	2028-01-14
30		14,644.00	2040-09-09
31	邓州市兴邓城乡发展有限公司	27,488.02	2037-02-10
32	南阳科技职业学院	46,834.05	2039-03-23
33		5,057.76	2039-09-30
34		1,154.00	2039-09-30
35		429.96	2039-09-30
36		755.56	2039-09-30
37		1,390.00	2039-09-30
38		2,394.00	2039-09-30
39		622.00	2039-09-30
40		2,658.00	2039-09-30
41		邓州市育人实业有限公司	8,139.11
42	1,627.00		2036-04-26
43	1,596.00		2036-04-26



2-3 截至 2025 年末邓州市国有资产控股运营集团有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

序号	担保单位	担保余额	担保到期日
44	邓州市育人实业有限公司	904.33	2036-04-26
45		904.33	2036-04-26
46		795.00	2036-04-26
47		692.96	2036-04-26
48		2,711.00	2036-04-26
49	邓州市兴穰商贸有限公司	680.00	2028-07-25
50	邓州市国鑫物业服务有限公司 ²⁷	680.00	2028-07-31
51	邓州市穰诚农牧有限公司	680.00	2028-07-28
52	河南丹景苑房地产开发有限公司	1,343.47	2027-06-10
53		670.37	2027-06-10
54	邓州市锦园商贸有限公司	285.00	2027-03-04
合计		226,868.03	-

数据来源：根据公司提供资料整理

²⁷ 原名为邓州市国鑫物业管理有限公司。



附件 3 主要财务指标

3-1 邓州市国有资产控股运营集团有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
货币资金	7,499	11,769	47,558
应收账款	117,818	149,117	133,367
其他应收款	462,214	433,284	343,074
存货	145,888	192,797	259,114
固定资产	72,159	72,857	66,543
总资产	2,067,493	2,143,517	2,137,582
短期借款	65,169	80,860	88,370
其他应付款	279,206	286,224	257,778
流动负债合计	480,729	577,928	618,746
长期借款	274,926	276,167	308,503
应付债券	150,000	110,000	40,000
非流动负债合计	451,174	412,333	376,100
负债合计	931,904	990,261	994,846
实收资本	100,000	100,000	100,000
资本公积	932,987	957,751	960,265
所有者权益	1,135,589	1,153,256	1,142,737
营业收入	105,977	115,875	122,855
利润总额	9,865	10,440	10,185
净利润	8,681	8,846	8,960
经营活动产生的现金流量净额	50,411	2,985	-42,957
投资活动产生的现金流量净额	-24,468	-26,345	4,240
筹资活动产生的现金流量净额	-30,801	8,061	-18,878
EBIT	18,774	17,420	34,856
EBITDA	37,407	47,669	49,564
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.05	2.92	1.39
总有息债务	649,649	655,428	736,536
毛利率（%）	18.05	18.85	18.08
总资产报酬率（%）	0.91	0.81	1.63
净资产收益率（%）	0.76	0.77	0.78
资产负债率（%）	45.07	46.2	46.54
应收账款周转天数（天）	453.38	438.81	378.78
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.76	0.18	-1.20
担保比率（%）	19.98	16.77	11.70



3-2 河南中豫信用增进有限公司主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
期末货币资金	87.13	93.63	74.07	67.57
期末委托贷款	121.69	101.66	83.68	50.08
期末债权投资	0	3.00	2.51	3.91
期末其他非流动金融资产	12.77	15.00	6.95	9.32
期末资产总计	233.23	220.95	168.83	134.12
期末短期借款	31.06	25.85	22.85	8.49
期末未到期责任准备金	2.07	1.64	1.14	0.49
期末担保赔偿准备金	6.48	5.91	2.57	0.21
期末应付债券	23.28	18.23	10.10	0
期末负债合计	72.26	61.73	41.86	11.79
期末实收资本	150.00	150.00	120.00	120.00
期末所有者权益合计	160.97	159.21	126.96	122.33
营业收入	1.52	4.37	2.79	1.45
投资收益	2.10	7.89	7.69	3.31
营业总成本	1.20	4.89	3.35	1.25
净利润	1.76	5.71	5.18	2.58
经营性净现金流	0.53	5.78	1.07	1.46
投资性净现金流	-25.37	-34.07	-17.85	-73.48
筹资性净现金流	10.95	37.86	22.86	86.23
总资产收益率	0.77	2.93	3.42	2.95
净资产收益率	1.10	3.99	4.16	3.17
期末准备金拨备率	-	-	2.00	0.74
期末增信余额	-	-	273.89	163.51
期末增信责任放大比例(倍)	-	-	1.80	1.17
期末累计代偿率	-	-	0	0

注：2026 年 1~3 月，总资产收益率和净资产收益率未经年化



附件 4 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	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/融资担保责任余额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解除担保额×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 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。

6-2 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。



6-3 信用增进机构主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。
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。