

跟踪评级报告

贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债跟踪评字[2025]0008号

贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司：

根据跟踪评级安排，安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的“20 贵州双龙停车场债 01/20 双龙 01”“20 贵州双龙停车场债 02/20 双龙 02”的信用状况进行了跟踪评级，经本公司信用评级委员会审定，确定：

维持贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为负面，维持“20 贵州双龙停车场债 01/20 双龙 01”“20 贵州双龙停车场债 02/20 双龙 02”信用等级为 AA+。

特此公告

安融信用评级有限公司

信用评级委员会主任：郭佳丽

二〇二五年七月二十五日

评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使安融评级与评级对象构成委托关系外，安融评级与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

六、本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级有效期内，安融评级将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，并根据跟踪评级结论决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级，并及时对外公布。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、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。

九、未经安融评级事先书面同意，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。

安融信用评级有限公司

评级总监：



免责条款

本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性和准确性由评级对象或其公司、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象所提供信息的合法性、真实性、完整性和准确性不作任何保证，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其公司使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担任何责任。

贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司

2025 年度跟踪评级报告

安融债跟踪评字[2025]0008 号

主体信用评级结果		跟踪评级日期		上次评级结果		上次评级日期	
AA+/负面		2025.07.25		AA+/负面		2024.08.30	
本次跟踪相关债项情况							
债项简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级日期	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	增信措施
20 贵州双龙停车场债 01/20 双龙 01	AA+	AA+	2024.08.30	10.00	5.00	2020.04.20- 2030.04.20	无
20 贵州双龙停车场债 02/20 双龙 02	AA+	AA+	2024.08.30	10.00	6.00	2020.11.17- 2030.11.17	无

主要指标和数据

指标名称		2025 年 1-3 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
合并口径	总资产（亿元）	1,679.55	1,678.05	1,644.15	1,732.79
	负债总额（亿元）	850.10	850.34	816.21	905.50
	净资产（亿元）	829.45	827.71	827.95	827.29
	营业总收入（亿元）	0.76	30.99	19.88	60.41
	净利润（亿元）	-0.28	0.04	0.02	2.07
	总资产报酬率（%）	-	0.01	0.02	0.17
	净资产增长率（%）	0.21	-0.03	0.08	-1.46
	营业总收入增长率（%）	-	55.82	-67.08	28.23
	资产负债率（%）	50.61	50.67	49.64	52.26
	利息保障倍数（倍）	-	0.03	0.02	0.08
母公司口径	经营活动净现金流比率（倍）	0.01	0.01	0.66	0.08
	总资产（亿元）	1,206.07	1,191.99	1,143.94	1,098.46
	负债总额（亿元）	398.82	390.86	342.80	297.58
	净资产（亿元）	807.25	801.13	801.14	800.88
	营业总收入（亿元）	0.00	1.17	0.20	0.45
	净利润（亿元）	3.98	0.24	0.27	0.06
区域实力和风险	资产负债率（%）	33.07	32.79	29.97	27.09
	贵州省/贵阳市		2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
	GDP（亿元）	5,777.41	5,154.75	4,921.17	
	一般公共预算收入（亿元）	472.05	446.20	402.16	
	一般公共预算支出（亿元）	805.70	778.79	727.45	
	GDP 增长率（%）	6.0	6.0	2.0	
	人口规模（万人）	660.25	640.29	622.04	
	地方政府负债率（%）	65.25	66.65	52.92	
	地方政府债务率（%）	798.53	770.02	647.56	
	政府债务余额（亿元）	3,769.48	3,435.82	2,604.22	

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表、贵阳市统计公报及财政预决算报告、贵阳市统计局，安融整理。

评级观点

经安融信用评级有限公司评定，维持贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司（以下简称“双龙港开投”或“公司”）主体长期信用等级为 AA+，评级展望为负面，维持“20 贵州双龙停车场债 01/20 双龙 01”“20 贵州双龙停车场债 02/20 双龙 02”信用等级为 AA+。

评级结果肯定了跟踪期内，贵州双龙航空港经济区（以下简称“双龙港区”）已形成以先进装备、电子信息制造、食品加工为特色的产业体系；公司业务仍具有很强的区域专营性；仍可获得政府在业务、资金等方面的支持。同时也关注到土地一级开发业务剩余投资资金到位情况仍存在不确定性；代建项目结算和回款受贵州双龙航空港经济区财政金融工作局（以下简称“双龙港区财金局”）资金安排影响很大，前期资金沉淀仍严重；公司安置房业务仍存在一定资本支出压力，自建安置房部分回款受贵州双龙航空港经济区管理委员会（以下简称“双龙港区管委会”）资金安排影响较大；贸易业务持续性和稳定性易受上下游变动影响；资产实际质量一般；自身盈利能力仍很弱；速动资产仍无法对流动负债形成有效覆盖，EBITDA 仍无法覆盖利息支出；公司本部及重要子公司贵州双龙航空港置业有限公司（以下简称“双龙置业”）征信报告仍存在较多异常信息；公司本部及部分子公司仍被列入票据承兑持续逾期名单。

优势：

- 跟踪期内，双龙港区仍为全国 12 个国家级临空经济区之一，已形成以先进装备、电子信息制造、食品加工为特色的产业体系；
- 跟踪期内，公司仍是双龙港区重要的综合性政府投融资主体，仍具有很强的区域专营性；
- 跟踪期内，公司仍可获得政府在业务、资金等方面的支持。

关注：

- 跟踪期内，公司土地一级开发业务剩余投资资金到位情况仍存在不确定性，已整理土地出让进度不明确，回款缓慢，前期资金沉淀仍严重；
- 跟踪期内，公司代建项目结算和回款受双龙港区财金局资金安排影响很大，前期资金沉淀仍严重，未来回款情况仍值得关注；
- 跟踪期内，公司安置房业务仍存在一定资本支出压力，自建安置房部分回款受双龙港区管委会资金安排影响较大；
- 跟踪期内，公司贸易业务品种仍以大宗商品为主，上下游集中度较高，持续性和稳定性易受上下游变动影响；
- 跟踪期内，公司资产中以待开发土地为主的存货占比仍很高，资产实际质量一般；
- 跟踪期内，公司总资产报酬率和总资产收益率仍维持很低水平，公司自身盈利能力仍很弱；
- 跟踪期内，公司速动资产仍无法对流动负债形成有效覆盖，EBITDA 仍无法覆盖利息支出；
- 跟踪期内，公司本部及重要子公司双龙置业征信报告仍存在较多异常信息，公司本部及部分子

公司仍被列入票据承兑持续逾期名单。

评级展望：

预计公司前期沉淀资金的及时回收存在一定难度，公司及重要子公司负面信息短期内无法消除。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为负面。

评级项目组组长：张建国 

Email: zhangjianguo@arrating.cn

评级项目组成员：王雅君

电话：010—53655619

网址：https://www.arrating.cn 

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

本次评级适用评级方法和模型：

评级方法模型名称	模型版本号
城市基础设施投融资行业（城投行业）信用评级方法和模型	PJFM-CTGY-JCSSTRZ-2025-V2.2

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和风险	6/7	宏观和区域实力	6/7
		区域成长性	6/7
		区域和行业风险	3/7
经营和财务风险	5/7	企业盈利能力	5/7
		企业成长性	4/7
		企业财务风险	5/7
评级基准			AA
自身调整因素			下调 2 个子级
BCA 等级			A+
外部支持			上调 3 个子级
模型结果等级			AA+

注：

(1) “区域实力和风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差；“经营和财务风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差。

(2) 评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA 等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA 线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为 1、2、3 共 3 档，3 档最好，1 档最差。

(3) 最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

评级历史关键信息：

主体级别	债券级别	评级时间	评级小组成员	评级方法模型的名称、版本	报告链接
AA+/负面	AA+	2024.08.30	张建国、宋力	城市基础设施投融资行业（城投行业）信用评级方法和模型 PJFM-CTGY-JCSSTRZ-2023-V2.1	-

同行业公司比较：

项目	双龙港开投	贵阳市投资控股集团 集团有限公司	阜阳投资发展集团 有限公司	周口市投资集团 有限公司
所属地区	贵阳市	贵阳市	阜阳市	周口市
所处区域 GDP（亿元）	5,777.41	5,777.41	3,609.80	3,635.62
一般公共预算收入（亿元）	472.05	472.05	195.10	211.92
一般公共预算支出（亿元）	805.70	805.70	662.30	691.93
总资产（亿元）	1,678.05	884.20	1,474.45	1,256.80
所有者权益（亿元）	827.71	608.03	523.98	820.46
资产负债率（%）	50.67	31.23	64.46	34.72
营业总收入（亿元）	30.99	18.60	41.12	40.44
净利润（亿元）	0.04	5.36	3.65	0.50
经营活动净现金流（亿元）	3.07	0.99	109.70	7.00

注：本表财务数据为 2024 年（末）数据；
资料来源：公司提供及公开数据，安融整理。

关注点深入分析：

- **关注点：**跟踪期内，公司土地一级开发业务剩余投资资金到位情况仍存在不确定性，已整理土地出让进度不明确，回款缓慢，前期资金沉淀仍严重
- 分析：**受融资环境紧张影响，金融机构对公司在建项目贷款投放力度有所减弱，剩余投资资金到位情况仍存在较大不确定性，对业务持续性造成不利影响。此外，受土地市场行情和政府规划影响，已整理土地出让进度不明确，回款缓慢，前期资金沉淀仍严重。
- **关注点：**跟踪期内，公司代建项目结算和回款受双龙港区财金局资金安排影响很大，前期资金沉淀仍严重，未来回款情况仍值得关注
- 分析：**截至 2024 年末，公司代建基础设施项目累计已完成投资 203.62 亿元，累计确认收入 7.49 亿元，前期资金沉淀仍严重，结算和回款受双龙港区财金局资金安排影响仍很大。
- **关注点：**跟踪期内，公司安置房业务仍存在一定资本支出压力，自建安置房部分回款受双龙港区管委会资金安排影响较大
- 分析：**截至 2024 年末，公司在建安置房项目计划总投资 125.68 亿元，已完成投资 112.54 亿元，已确认收入 38.27 亿元，回款受双龙港区管委会资金安排影响较大。
- **关注点：**跟踪期内，公司贸易业务品种仍以大宗商品为主，上下游集中度较高，持续性和稳定性易受上下游变动影响
- 分析：**2024 年，公司前五大供应商采购金额占比为 70.48%，下游客户销售金额占比为 63.23%，集中度仍较高，持续性和稳定性仍易受宏观环境和上下游变动影响。
- **关注点：**跟踪期内，公司资产中以待开发土地为主的存货占比仍很高，资产实际质量一般
- 分析：**2024 年末及 2025 年 3 月末，公司存货分别为 1,016.16 亿元和 1,022.05 亿元，占总资产比重分别为 60.56%和 60.85%，资产实际质量一般。
- **关注点：**跟踪期内，公司总资产报酬率和总资产收益率仍维持很低水平，公司自身盈利能力仍很弱
- 分析：**2024 年，公司总资产报酬率和总资产收益率分别为 0.01%和 0.00%，仍维持很低水平。整体来看，公司自身盈利能力很弱。
- **关注点：**跟踪期内，公司速动资产仍无法对流动负债形成有效覆盖，EBITDA 仍无法覆盖利息支出
- 分析：**2024 年末，公司流动比率为 4.47 倍，同比下降 0.32 倍，速动比率为 0.80 倍，同比上升 0.11 倍，速动资产仍无法对流动负债形成有效覆盖；2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.03 倍，有息债务/EBITDA 为 912.09 倍，EBITDA 仍无法覆盖利息支出。
- **关注点：**跟踪期内，公司本部、重要子公司双龙置业征信报告仍存在较多异常信息；公司本部及部分子公司仍被列入票据承兑持续逾期名单
- 分析：**公司提供的公司本部和重要子公司双龙置业征信报告中，仍存在多笔关注及不良贷款；经公开查询，公司本部及子公司双龙置业、双龙建投仍被列入票据承兑持续逾期名单。

一、跟踪评级说明

根据相关监管要求及 2020 年贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司（以下简称“双龙港开投”）城市停车场建设专项债券（第一期）、2020 年贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司城市停车场建设专项债券（第二期）的跟踪评级安排，安融评级基于双龙港开投提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司股权结构、注册资本及实收资本等均未发生变化。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本仍均为 30.00 亿元，控股股东和实际控制人仍均为双龙港区管委会。

跟踪期内，公司仍是全省改革开放的先行区、经济发展的示范区、全省开放带动的重要窗口、创新驱动的重要平台、高端产业发展的重要基础，仍是双龙港区重要的综合性政府投融资主体，主要负责双龙港区范围内的土地开发整理、基础设施建设和保障房开发等业务，仍具有很强的区域专营性。

截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内共有 32 家子公司，其中一级子公司 8 家（详见附录 3）。

三、债券概况

跟踪债券情况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	存续期	增信措施	募集资金使用情况	募投项目进展情况	项目运营效益
20 贵州双龙停车场债 01/20 双龙 01	10.00	10 年	无	截至 2024 年 12 月 31 日，募集资金已全部使用完毕	公司拟在贵州双龙航空港经济区新建 17 座城市公共智慧停车场，建设内容包括停车场建设、新能源汽车充电设施建设、配套商业及附属工程等。部分土建工程设计规划及部分建设项目招标程序等工作，公司正在积极筹备开展项目建设工作。	跟踪期内，项目运营效益正常
20 贵州双龙停车场债 02/20 双龙 02	10.00	10 年	无	截至 2024 年 12 月 31 日，募集资金已全部使用完毕	公司拟在贵州双龙航空港经济区新建 17 座城市公共智慧停车场，建设内容包括停车场建设、新能源汽车充电设施建设、配套商业及附属工程等。部分土建工程设计规划及部分建设项目招标程序等工作，公司正在积极筹备开展项目建设工作。	跟踪期内，项目运营效益正常

资料来源：公司提供，安融整理。

四、宏观经济和政策环境

2024 年我国经济总量跃上新台阶，工业和服务业发展良好，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，通过加大逆周期调节力度，出台一揽子提振消费的增量政策和支持性货币政策，经济增长预期目标顺利实现。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调。

2024 年，国民经济运行总体平稳、稳中有进，工业、服务业和农业发展良好，消费、投资和出口均保持增长，人民币汇率基本稳定，就业形势总体稳定，但还需要关注到居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓，房地产投资持续下降等情况。

2024 年，我国加大逆周期调节力度，积极的财政政策不断提出，大规模化债政策陆续落地，在

一揽子增量政策的带动下，国内消费潜力不断释放，提振消费的“两重”“两新”政策已成为扩大内需的重要方式；货币政策坚持支持性的立场，通过实施降准、降息和结构性货币政策，释放流动性、降低融资成本，有效推动经济增长。

2024 年，面对内外部的复杂严峻形势，我国加大宏观调控力度，顺利实现经济增长预期目标，但市场需求仍偏弱，房地产行业仍处于调整期，消费不足仍是制约经济增长的主要因素。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调，全方位扩大内需是主要任务，贸易环境或将更加严峻，房地产行业的调整尚未结束。

详见《宏观经济与政策环境研究》，报告链接：

<https://www.arating.cn/uploads/allimg/20250305/10-25030514545803.pdf>

五、行业环境与政策分析

2024 年以来，政府持续深入推进“一揽子化债方案”，加快压降融资平台数量和债务规模，城投企业面临的严监管趋势不变。城投企业化债效果明显，财政与金融化债力度加大，化债与发展并举将成为城投企业的主基调。

地方城投企业作为我国实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力地支持了地方基础设施建设，促进了地方经济发展。自 2010 年以来，中央政府不断加强对地方政府债务及城投企业的监管，规范了地方政府及城投企业的融资行为，2024 年以来，中央政府深入推进落实“一揽子化债方案”，要求地方政府妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险，加快压降融资平台数量和债务规模，分类推动融资平台改革转型，城投企业面临的严监管趋势不变。同期，城投企业融资成本明显下降，债务期限结构有所改善，使得城投企业可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生，化债与发展并举将成为城投企业的主基调。

展望 2025 年，在超常规逆周期调节的要求下，财政与金融化债力度将加大，城投企业将加快转型发展，继续发挥投资提振和托底保障作用，担负稳增长促发展的重任。

2024 年以来城投行业与地方政府债务相关政策概览

政策时间	发布机构	政策来源	相关内容
2024 年 1 月	金融监管总局	国家金融监督管理总局召开 2024 年工作会议	配合防范化解地方债务风险，指导金融机构按照市场化方式开展债务重组、置换。
2024 年 3 月	国务院办公厅	《关于进一步统筹做好地方债务风险防范化解工作的通知》（国办发〔2024〕14 号）	提出 12 个重点省份外的 19 个省份可自主选报辖区内债务负担重、化债难度高的地区，以地级市为主，获批后参照 12 个重点省份的政策化债。
2024 年 3 月	国务院	国务院防范化解地方债务风险工作视频会议	提出要持续深入化解地方政府债务风险，坚决落实过紧日子要求，用足用好各类政策资源，加快化债方案推进实施。要下大力气化解融资平台债务风险，强化配套政策支持，加快压降融资平台数量和债务规模，分类推动融资平台改革转型。要坚持远近结合、堵疏并举、标本兼治，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，完善地方政府投融资体制，健全防范拖欠账款长效机制，坚决阻断违规举债、变相举债的路径。

政策时间	发布机构	政策来源	相关内容
2024 年 3 月	国务院	政府工作报告	统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。
2024 年 7 月	财政部	《国务院关于 2023 年中央决算的报告》	扎实防范化解地方政府债务风险。统筹好发展和安全，认真落实一揽子化债方案，加强财政、金融等政策配合，形成推动化债合力。按照省负总责、市县全力化债的原则，指导督促各地立足自身努力，加大工作力度，统筹调度各类资金资产资源，抓实抓细具体化债方案和政策举措，稳妥化解隐性债务存量。中央财政给予必要政策支持，在地方政府债务限额空间内，安排一定规模再融资政府债券，支持地方特别是高风险地区缓释到期债务集中偿还压力，降低利息支出负担。健全跨部门协同监管机制，严肃查处违法违规举债行为，公开一批问责典型案例，坚决防止化债不实或新增隐性债务。
2024 年 10 月	国务院	国务院新闻办就“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况举行发布会	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。地方债务风险整体缓释，化债工作取得阶段性成效。加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。
2024 年 11 月	中国人民银行行长	国务院关于金融工作情况的报告——2024 年 11 月 5 日在第十四届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议上	搭建金融支持融资平台债务风险化解政策框架并持续优化，建立专项工作机制和常态化统计监测、数据查询系统，明确融资平台退出政策安排，压降融资平台债务规模和平台数量，防“爆雷”成效显现。金融支持地方政府融资平台债务风险化解取得积极成效。未来要继续稳妥化解地方政府融资平台金融债务风险，推动融资平台数量压降和市场化转型。
2024 年 11 月	国务院	全国人民代表大会常务委员会关于批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》的决议	从 2024 年开始，连续 5 年每年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。加上此次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。同时也明确，2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。由于法定债务利率大大低于隐性债务利率，置换后，5 年累计可为地方节约债务利息支出 6,000 亿元左右。
2024 年 12 月	-	中央经济工作会议	要实施更加积极的财政政策。提高财政赤字率，确保财政政策持续用力、更加给力。加大财政支出强度，加强重点领域保障。增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。增加地方政府专项债券发行使用，扩大投向领域和用作项目资本金范围。

资料来源：公开资料，安融整理。

详见《城投行业分析》，报告链接：

<https://www.rrrating.cn/uploads/allimg/20250508/10-25050Q52639126>

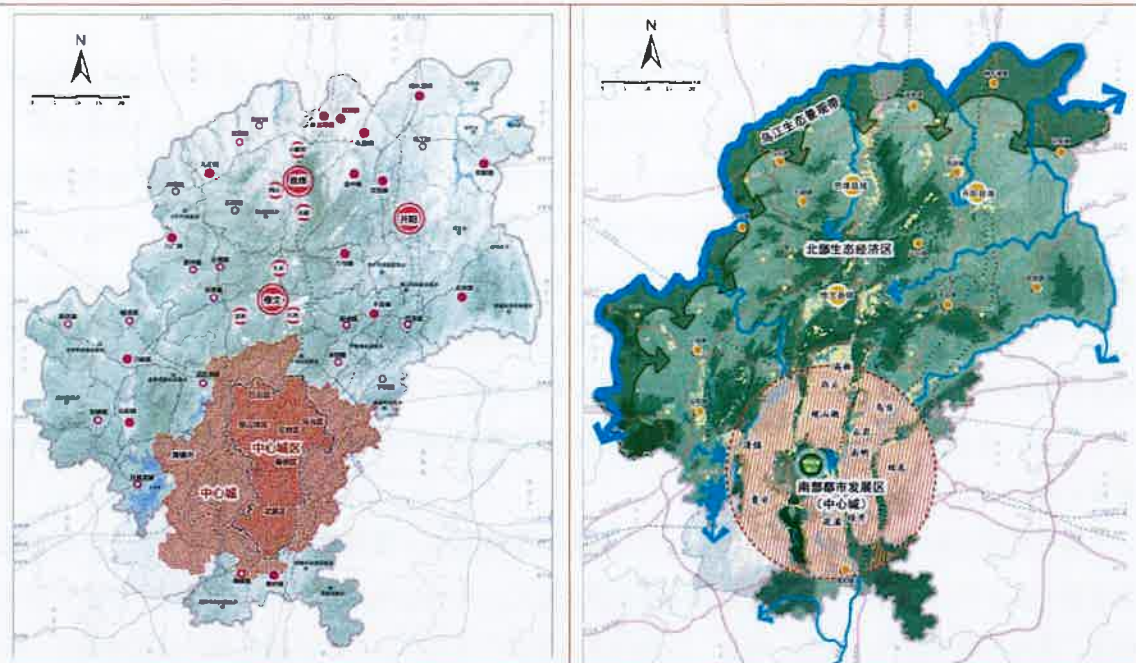
六、区域经济环境

（一）贵阳市

2024 年，贵阳市地区经济保持增长，经济总量在贵州省仍居首位，经济实力较强。

贵阳市是贵州省辖地级市、省会、I 型大城市，贵州省的政治、经济、文化、科教、交通中心，中国西南地区重要的中心城市之一、重要的区域创新中心和重要的生态休闲度假旅游城市。贵阳市东南与黔南布依族苗族自治州的瓮安、龙里、惠水、长顺 4 县接壤，西靠安顺市的平坝区和毕节市的织金县，北邻毕节市的黔西市、金沙县和遵义市的播州区。贵阳市现辖云岩、南明、花溪、

乌当、白云、观山湖 6 个区和修文、息烽、开阳 3 个县及清镇市；4 个开发区（贵阳国家高新技术产业开发区、贵阳经济技术开发区、贵阳综合保税区、双龙航空经济区）。全市总面积 8,043.45 平方公里，9 个乡，17 个民族乡，45 个镇。2022-2024 末，贵阳市常住人口分别为 622.04 万人、640.29 万人和 660.25 万人，有汉、苗、布依、土家、彝、侗、仡佬、白、回、满、壮、水、蒙古、黎、瑶族等共 55 个民族，其中世居少数民族 11 个，以苗、布依族为主体。



资料来源：公开资料，安融整理

贵阳市区位图

2024 年，贵阳市地区生产总值为 5,777.41 亿元，同比增长 6.0%，经济总量仍居贵州省首位，经济实力较强。同期，贵阳市三次产业结构为 3.7:30.1:66.2，第二、三产业仍是其经济发展的重要力量。

贵阳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年（末）		2023 年（末）		2022 年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	5,777.41	6.0	5,154.75	6.0	4,921.17	2.0
其中：第一产业增加值	215.17	4.2	207.48	4.0	203.60	4.0
第二产业增加值	1,740.41	6.6	1,805.28	5.8	1,739.57	3.7
第三产业增加值	3,821.83	5.8	3,142.00	6.2	2,977.99	0.9
人口规模（万人）	660.25	3.1	640.29	2.9	622.04	1.9
规模以上工业增加值	-	9.7	-	9.6	-	4.4
全社会固定资产投资	-	3.6	-	-10.3	-	-4.24
社会消费品零售总额	2,588.58	2.4	2,526.77	5.20	2,402.11	-5.68
旅游总收入	2,239.16	14.7	1,952.51	42.82	1,367.09	-25.0
金融机构各项存款余额	15,840.81	2.71	15,422.70	6.55	14,474.58	15.58
金融机构各项贷款余额	23,135.42	8.29	21,364.77	10.74	19,293.08	22.11
三次产业结构	3.7:30.1:66.2		4.0:35.0:61.0		4.1:35.3:60.5	

数据来源：2022-2024 年贵阳市国民经济和社会发展统计公报，安融整理。

第一产业方面，贵阳市有肉、禽、蛋、奶、蔬、果、药、茶八大农业特色产业，以精品水果、特色养殖、中药材、茶叶、蔬菜、肉鸡等为农业主导产业。2024 年，贵阳市全年粮食播种面积 135 万亩，比上年增加 7.1 万亩，增长 5.5%；全年粮食总产量 43.72 万吨，比上年增加 3.57 万吨，增长 8.9%；猪、牛、羊、禽肉“四肉”产量 17.06 万吨，比上年增长 3.3%。禽蛋产量 2.45 万吨，增长 38.6%；生牛奶产量 2.01 万吨，下降 28.5%；全市高标准农田面积占耕地面积 46.6%。农业机械总动力 170.44 万千瓦；全市水产品产量 4,309 吨，比上年增长 8.8%。

第二产业方面，贵阳市工业优势产业为磷煤化工、航空制造、电子信息、生物医药等，有装备制造产业、材料产业、信息产业、健康产业四大产业集群，以钢铁、有色、化工为代表的原材料工业，以烟酒、医药、特色食品为代表的轻工业，以矿山机械、交通设备、航空航天部件为代表的装备制造业，以电子信息、高端制造和新材料为代表的战略性新兴产业均实现较快增长。2024 年，贵阳市全部工业增加值 1,176.32 亿元，比上年增长 9.1%。规模以上工业增加值增长 9.7%；规模以上工业中，六大重点产业增加值比上年增长 18.0%，占全市规模以上工业增加值比重 49.3%。其中，装备制造业增加值增长 16.7%，占比 9.6%；磷及磷化工增长 27.5%，占比 15.9%；铝及铝加工增长 25.3%，占比 7.6%；电子信息制造增长 22.0%，占比 3.9%；健康医药增长 5.4%，占比 6.8%；生态特色食品增长 1.9%，占比 5.5%。

第三产业方面，贵阳市是贵州“金三角”旅游区的依托点，是贵州旅游业的支撑点，区域内旅游资源丰富多彩。是贵州省的金融及商贸旅游服务中心。明代贵阳商业兴起，出现城中坊市和农村集市。清代形成以纱布、绸缎、盐业、百货四业为主的“七十二行”。抗战时期贵阳商业经济一度繁荣。20 世纪 50 年代，通过对私营商业的社会主义改造，形成以国营商业为主体、集体商业为助手、个体商业为补充的统一市场。2024 年，贵阳市社会消费品零售总额 2,588.58 亿元，同比增长 2.4%。其中，限额以上单位消费品零售额 1,146.99 亿元，下降 2.6%。

2024 年，贵阳市一般公共预算收入同比增长，但财政自给能力一般，债务压力仍很大。

2024 年，贵阳市实现一般公共预算收入 472.05 亿元，同比增长 5.79%；政府性基金收入为 704.69 亿元，同比增长 9.95%，但收入的实现易受政策、规划、房地产及土地市场行情等因素影响，具有一定的不确定性。同期，贵阳市一般公共预算支出为 805.70 亿元，同比增长 3.46%，政府性基金支出为 820.21 亿元，同比增长 9.97%，主要由于当年土地出让收入上升，可支撑支出相应增加。财政自给方面，2024 年，贵阳市财政自给率为 58.59%，地方财政自给能力一般。

贵阳市财政收支及债务情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	472.05	446.20	402.16
其中：税收收入	311.58	302.02	255.46
非税收入	160.47	144.18	146.70
政府性基金收入	704.69	640.94	805.5
一般公共预算支出	805.70	778.79	727.45
政府性基金支出	820.21	745.87	889.96
政府债务余额	3,769.48	3,435.82	2,604.22

其中：一般债务余额	803.43	761.11	406.00
专项债务余额	2,966.05	2,674.71	2,198.22
财政自给率	58.59	57.29	55.28
地方政府负债率	65.25	66.65	52.92
地方政府债务率	798.53	770.02	647.56
税收收入/一般公共预算收入	66.01	67.69	63.52

数据来源：2022-2024 年贵阳市财政预算决算报告，安融整理。

政府债务方面，2024 年末，贵阳市政府债务余额为 3,769.48 亿元，同比增长 9.71%；地方政府负债率和地方政府债务率分别为 65.25%和 798.53%，分别同比下降 1.41 个百分点和上升 28.52 个百分点，债务压力仍很大。

（二）双龙港区

双龙港区仍为全国 12 个国家级临空经济区之一，已形成以先进装备、电子信息制造、食品加工为特色的产业体系。

双龙港区成立于 2014 年 10 月，位于贵阳市东南部，为全国 12 个国家级临空经济区之一。贵州双龙临空经济区规划范围以龙洞堡国际机场为中心，管理面积 148 平方公里，其中机场区域面积 15.6 平方公里。根据《关于支持贵州双龙航空港经济区加快发展的意见》（黔党发〔2015〕14 号）文件，双龙港区系贵州省委、省政府的派出机构，委托贵阳市管理、黔南州协同配合，同时赋予双龙港区与市（自治州）经济管理和城市建设同等职权。2021 年 4 月，根据《关于支持实施“强省会”五年行动若干政策措施的意见》，贵州省委、省政府将双龙港区整体委托贵阳市管理。

双龙港区围绕“两主一特”¹产业发展方向，坚持发展“四大经济”²和经济配套，建成了一批基础设施，落地了一批重大项目，形成了一批特色产业。截至 2024 年，经济区工业企业共 518 户，规上工业企业共 73 户。其中先进装备制造业有甲由申装配式建筑、汇翔工贸、中航重机、安大宇航等重点企业；电子信息制造业围绕芯、件、板、机、器制造领域，有优必选、中瑞丰泰、同盛伟业等重点企业。生态特色食品（航空偏好型）围绕临空产业航空化、轻型化、低碳化、高附加值等特点，现有老干妈、春梅酿造、羊城西饼、赖永初等航空食品及特色黔货食品加工制造企业。

双龙港区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	16.31	16.99	12.96
其中：税收收入	12.12	12.54	9.45
非税收入	4.19	4.45	3.51
政府性基金收入	56.71	64.96	51.92
其中：国有土地使用权出让金	53.06	62.29	49.97
一般公共预算支出	16.63	14.55	14.47
政府性基金支出	65.41	70.81	58.53
税收收入/一般公共预算收入	74.31	73.79	72.91

数据来源：贵阳市人民政府网站，安融整理。

双龙港区设立一级国库，负责核心区财政收支，经相关市（自治州）、县（区）共同确认后由

¹ “两主一特”即：先进装备制造、电子信息制造和生态特色食品（航空偏好型）产业。

² “四大经济”即：工业经济、物流经济、外向型经济、旅游经济。

双龙港区按相关收入办理入库。以 2015 年为基期，2016-2026 年，双龙港区的财政收入在核定收支及政府性债务基数的前提下，除上缴中央的部分外，全额留由双龙港区统筹使用。2027 年及以后年度，政府对双龙港区收入政策根据经济发展状况适时调整和完善。2018 年 3 月，双龙港区国库正式运行。2024 年，双龙港区一般公共预算收入完成 16.31 亿元，同比下降 4.02%，其中税收收入完成 12.12 亿元，同比下降 3.33%，税收收入占一般公共预算收入 74.31%，财政收入质量尚可；一般公共预算支出完成 16.63 亿元；政府性基金预算收入完成 56.71 亿元，同比下降 12.71%，其中国有土地使用权出让金收入 53.06 亿元。

贵阳市主要投融资平台情况

贵阳市投融资平台较多。其中，贵阳产业发展控股集团有限公司、贵阳市城市建设投资集团有限公司、贵阳市投资控股集团有限公司主要负责贵阳市范围内城市基础设施建设、国有资产运营等业务；贵阳市公共交通投资运营集团有限公司、贵阳市交通投资发展有限公司、贵阳铁路建设投资有限公司主要负责贵阳市交通领域基础设施建设和国有资产运营。公司是双龙港区重要的综合性政府投融资主体，主要负责双龙港区范围内土地开发整理、基础设施建设和保障房开发等业务，具有很强的区域专营性。

贵阳市主要投融资平台情况（单位：亿元、%）

公司名称	大股东及持股比例	职能定位	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	经营性净现金流
贵阳产业发展控股集团有限公司	贵阳市人民政府国有资产监督管理委员会（100.00%）	基础设施建设、国有资产运营	3,697.23	1,649.73	55.38	362.87	8.46
贵阳市城市建设投资集团有限公司	贵阳产业发展控股集团有限公司（98.00%）	基础设施建设、国有资产运营	2,016.13	870.28	56.83	67.73	0.71
贵阳市公共交通投资运营集团有限公司	贵阳市人民政府国有资产监督管理委员会（90.05%）	交通基础设施建设、国有资产运营	773.41	412.97	46.60	22.31	0.36
双龙港开投	双龙港区管委会（90.00%）	基础设施建设、国有资产运营	1,678.05	827.71	50.67	30.99	3.07
贵阳市投资控股集团有限公司	贵阳产业发展控股集团有限公司（84.96%）	基础设施建设、国有资产运营	884.20	608.03	31.23	18.60	0.99
贵阳铁路建设投资有限公司	贵阳市公共交通投资运营集团有限公司（100.00%）	交通基础设施建设、国有资产运营	140.56	99.26	29.38	4.26	4.32
贵阳市交通投资发展有限公司	贵阳市城市建设投资集团有限公司（90.00%）	交通基础设施建设、国有资产运营	491.07	254.22	48.23	0.33	-0.77

注：以上为 2024 年（末）数据。
资料来源：公司提供，安融整理。

七、经营与竞争

跟踪期内，公司仍是双龙港区重要的综合性政府投融资主体，具有很强的区域专营性；得益于贸易量上升和达到竣工备案条件的安置房规模增长，2024 年公司营业收入同比有所增长。

跟踪期内，公司仍是双龙港区重要的综合性政府投融资主体，主要负责双龙港区范围内土地开

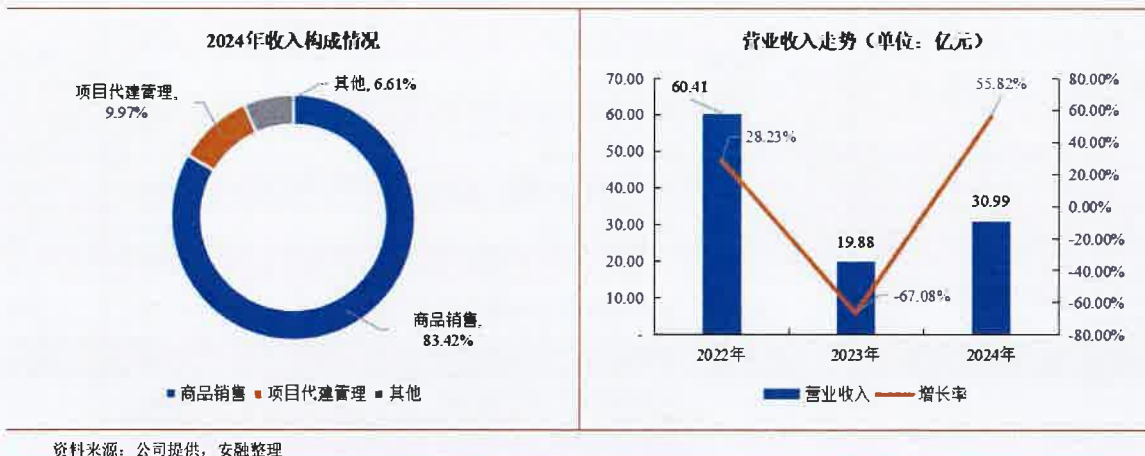
发整理、基础设施建设和保障房开发等业务，仍具有很强的区域专营性。2024 年，公司营业总收入为 30.99 亿元，同比增长 55.82%，一方面系当年贸易量有所上升，另一方面系达到竣工备案条件的安置房规模增长，商品销售收入同比增长 45.93%所致；项目代建管理收入为 3.09 亿元，同比增长 343.02%，主要系政府部门工程结算规模增长所致。

公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
土地一级开发	-	-	-	-	7.83	12.96
商品销售 ³	25.85	83.42	17.71	89.08	50.16	83.04
项目代建管理	3.09	9.97	0.70	3.51	1.67	2.76
其他	2.05	6.61	1.47	7.42	0.75	1.24
营业总收入	30.99	100.00	19.88	100.00	60.41	100.00
营业总收入增长率		55.82		-67.08		28.23
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
土地一级开发	-	-	-	-	0.67	8.62
商品销售	-1.85	-7.15	0.81	4.58	2.55	5.08
项目代建管理	3.09	100.00	0.70	100.00	1.67	100.00
其他	0.49	23.83	0.27	18.34	0.22	29.37
合计	1.73	5.58	1.78	8.94	5.11	8.46

资料来源：公司提供，安融整理。

2024 年，公司综合毛利率为 5.58%，同比有所下降，主要系当年交付的云关新城项目土地成本和分摊的利息较高，均摊的成本高于确认的收入，安置房销售业务亏损所致；综合毛利润为 1.73 亿元，同比保持稳定。



资料来源：公司提供，安融整理

（一）土地一级开发

跟踪期内，公司主要在建土地一级开发项目未来资本支出压力仍很大；受融资环境紧张影响，金融机构对公司在建项目贷款投放力度仍较弱，剩余投资资金到位情况仍存在不确定性，对业务持续性造成不利影响。此外，受土地市场行情和政府规划影响，已整理土地出让进度不明确，回款缓慢，前期资金沉淀仍严重。

³2022-2024 年，商品销售业务中保障房销售收入分别为 8.18 亿元、7.10 亿元和 10.99 亿元。

跟踪期内，公司土地一级开发业务仍主要由子公司双龙置业和临空开投运营，公司仍主要负责双龙港区范围内的土地开发整理，业务模式和入账方式均无重大变化。2016 年开始，公司土地开发整理业务采用代建模式开展。结算时，根据协议约定，以年土地开发整理投资额的 10%确认委托开发整理费，其中，支付给公司 2%，支付给双龙置业 8%，由土储中心向公司支付整理费用。账务处理方面，公司仍自筹并垫付土地开发整理资金，并根据上述协议约定按年土地开发整理投资额的 10%收取土地开发整理费；投资成本计入“其他非流动资产”科目，采用净额法核算，形成的收益净额计入“项目代建管理”收入，土地开发整理成本返还后冲减“其他非流动资产”科目金额。

截至 2024 年末，公司主要已完工土地一级开发项目面积 1.79 万亩，已完成投资 182.83 亿元，已实现回款 116.30 亿元。

截至 2024 年末公司主要已完工土地一级开发项目情况表（单位：亩、亿元）

项目	土地面积	子项目	已投资	已回款
甘庄城镇棚户区改造项目	407.76	甘庄地块城镇棚户区改造项目	18.15	2.81
见龙洞路-04-01 地块城镇棚户区改造项目	402.55	见龙洞路-04-01 地块城镇棚户区改造项目	25.24	23.02
物流园地块城镇棚户区改造项目	5,850.71	物流园地块城镇棚户区改造项目	34.78	28.44
		物流园 B-01 城镇棚户区改造项目	4.02	
		物流园区 M-04 地块（N-37，N-17）	0.52	
		小计	39.32	
营盘古堡地块城镇棚户区改造项目	743.02	营盘古堡项目征拆	35.19	38.10
		营盘古堡城镇棚户区改造项目	8.02	
		营盘古堡 N-36	0.63	
		营盘古堡 N-14	0.49	
		营盘古堡 N-33	0.34	
		营盘古堡 N-15	0.23	
		营盘古堡 N-34	0.20	
		营盘古堡 N-13	0.17	
		营盘古堡 N-16	0.17	
		营盘古堡二期地块	0.08	
		营盘古堡 N-35	0.06	
		小计	45.58	
云关 A-29-30 城镇棚户区改造项目	207.93	云关 A-29-30 城镇棚户区改造项目	17.78	1.08
秦棋城镇棚户区改造项目	5,629.60	秦棋城镇棚户区改造项目	17.42	12.44
马寨城镇棚户区改造项目	4,644.23	马寨城镇棚户区改造项目	17.42	10.41
		双龙马寨新城（安置点）项目征拆	1.92	
		小计	19.34	
合计	17,885.80	-	182.83	116.30

数据来源：公司提供，安融整理。

截至 2024 年末，公司主要在建土地一级开发项目计划总投资 725.78 亿元，已完成投资 349.66 亿元，已回款 110.33 亿元，未来资本支出压力仍很大。受融资环境紧张影响，金融机构对公司在建项目贷款投放力度有所减弱，剩余投资资金到位情况仍存在较大不确定性，对业务持续性造成不利影响。此外，受土地市场行情和政府规划影响，已整理土地出让进度不明确，回款缓慢，前期资金沉淀仍严重（详见附录 5）。

截至 2024 年末，公司仍无拟建土地一级开发项目。

（二）项目代建管理

跟踪期内，公司代建项目结算和回款受双龙港区财金局资金安排影响很大，前期资金沉淀仍严重，未来回款情况仍值得关注。

跟踪期内，项目代建管理业务仍包括基础设施建设代建管理和土地开发整理代建管理，主要由子公司贵州双龙航空港建设投资有限公司（以下简称“双龙建投”）、临空开投和双龙置业负责运营，业务模式无重大变化。项目代建管理主要业主方仍包括双龙港区财金局、双龙港区 PPP 项目 SPV 公司等。如业主方为双龙港区内入园企业和双龙港区内 PPP 项目 SPV 公司，公司仍仅承担项目管理职能并按照管理项目的投资额度计提项目管理费。对于双龙港区内其他市政道路、公园等基础设施建设，公司仍通过自主融资展开双龙港区内基础设施建设，每年根据经双龙港区管委会审定投资金额的 3%计提项目管理费并由双龙港区财金局向公司支付代建工程款。截至 2024 年末，公司代建基础设施项目累计已完成投资 203.62 亿元，累计确认收入 7.49 亿元，前期资金沉淀仍严重，结算和回款受双龙港区财金局资金安排影响仍很大。

截至 2024 年末，公司主要在建代建基础设施项目计划总投资 105.30 亿元，尚需投资 21.00 亿元，仍存在一定的资本支出压力。

截至 2024 年末主要在建代建基础设施项目情况表（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	尚需投资
贵州双龙临空经济区双龙北线（横二路）道路工程项目	21.96	26.48	-
贵州双龙临空经济区贵龙纵线道路工程项目	21.64	26.31	-
中央生态公园	12.65	13.78	-
贵州双龙临空经济区龙水路二期道路工程项目	14.01	10.85	3.16
贵州双龙航空港经济区机场路道路及景观提升改造工程	19.81	13.78	6.03
见龙洞路工程	15.23	3.42	11.81
合计	105.30	94.62	21.00

数据来源：公司提供，安融整理。

（三）商品销售

1、安置房开发

跟踪期内，公司安置房项目整体投资进度接近尾声，但仍有一定资本支出压力；自建安置房部分回款受双龙港区管委会资金安排影响较大，对外销售部分未来仍可对营业收入形成一定补充。

跟踪期内，公司安置房建设业务主体仍主要为子公司双龙置业，仍通过自建和外购两种方式获得安置房。

截至 2024 年末主要在建安置房项目情况表（单位：万平方米、亿元）

项目名称	总用地面积	总建筑面积	开工时间	总投资	已投资	尚需投资	已确认收入
双龙御景新城（安置点）	178.50	17.20	2015.11	11.03	11.61	-	3.47
双龙二堡新城（安置点）	360.00	33.00	2016.08	11.54	11.41	0.13	5.99

永乐新城（安置点）	489.00	56.30	2017.04	22.88	18.23	4.65	12.16
双龙马寨新城（安置点）	285.00	19.73	2016.04	15.10	15.71	-	5.67
双龙云关新城（安置点）	586.50	49.50	2016.09	42.87	38.02	4.85	10.98
双龙小碧二期新城（安置点）	315.75	37.60	2016.08	22.26	17.56	4.70	-
合计	2,214.75	213.33	-	125.68	112.54	14.33	38.27

数据来源：公司提供，安融整理。

自建安置房方面，公司对安置房仍采取部分与政府结算、部分自行销售的模式，具体销售比例根据各项目情况具体确定。与政府结算部分，自建安置房按照实际安置情况计入土地成本并计提管理费，最终由双龙港区管委会支付土地开发成本及管理费；对外销售部分，公司按照政府指导价格进行销售。截至 2024 年末，公司在建安置房项目计划总投资 125.68 亿元，已完成投资 112.54 亿元，已确认收入 38.27 亿元。

外购安置房方面，公司仍通过认购与回购方式向其他房地产开发公司购买安置房项目，资金来源于自筹，资金平衡方式为向政府规定的特定人群定向销售。截至 2024 年末，公司认购与回购安置房项目总建筑面积 66.65 万平方米，总投资 31.23 亿元，已完成投资 23.65 亿元，其中部分安置房已交付安置，已确认收入 1.104 亿元。整体看，公司安置房业务未来仍面临较大的资金平衡压力。

截至 2024 年末主要认购与回购安置房项目情况表（单位：万平方米、亿元）

项目名称	总建筑面积	总投资	已投资	已确认收入
小碧安置房回购	46.94	17.55	15.66	1.10
东路路安置点项目	4.10	4.57	1.76	-
客运东路安置项目	3.06	1.38	1.10	-
理想城（南明区见龙洞路经济适用住房）安置房回购	1.15	2.66	0.53	-
首开紫郡安置房回购项目	3.99	1.44	1.48	0.004
富源同坐安置点项目	0.57	0.26	0.22	-
多彩贵州城	6.79	3.34	2.88	-
大地碧海龙庭	0.06	0.03	0.02	-
合计	66.65	31.23	23.65	1.104

数据来源：公司提供，安融整理。

2、贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务品种仍以大宗商品为主，上下游集中度较高，持续性和稳定性易受上下游变动影响。

跟踪期内，公司商品销售业务仍主要由子公司贵州双龙航空港供应链管理有限公司（以下简称“双龙供应链”）运营。业务模式方面，公司仍采用“以销定采”，双方就买卖的货物、数量、价格、支付结算方式等达成一致并签订买卖合同。合同签订后，双龙供应链预收部分货款作为保证金锁定下游客户，再根据客户的需求寻找上游供应商，并与供应商就货物、数量、价格、支付结算方式等达成一致后签订买卖合同，随后供应商根据合同约定提供货物。贸易品种方面，公司仍主要经营有色金属、化工、粮食食品等大宗商品。结算方式方面，对于上游供应商，公司一般以银行转账或开具承兑汇票形式向供应商支付全部货款；对于下游客户，根据贸易商品及客户类型的不同，公

司制定了相应的账期回收政策。涉及外贸业务，因货物运输时间较长，账期则长达 6 个月以上；内贸业务部分则账期较短，对于信用资质较好的客户，可给予一般不超过一周的账期，其他客户则为现款现货。

2024 年，公司前五大供应商采购金额占比为 70.48%，下游客户销售金额占比为 63.23%，集中度仍较高，持续性和稳定性仍易受宏观环境和上下游变动影响。

2024 年公司贸易业务前五大供应商、客户情况（单位：亿元、%）

供应商	主要品种	采购金额	占比
中联华瑞国际贸易有限公司	沥青混合物	3.26	22.51
中健投贸易（天津）集团有限公司	锌锭	2.34	16.14
HONGKONG METAL GRAND CO. LTD	电解铜	2.27	15.66
贵州皆盛进出口有限公司	精对苯二甲酸	1.73	11.92
贵州新锦程贸易有限公司	精对苯二甲酸	0.62	4.26
合计		10.21	70.48
客户	主要品种	销售金额	占比
贵阳市南油商贸有限公司	沥青混合物	3.79	25.54
四川省泸州鑫福石化有限公司	锌锭	2.81	18.90
义乌市语信贸易有限公司	精对苯二甲酸	1.18	7.93
舟山旭博石化有限公司	电解铜	0.98	6.57
宁波嘉扬商贸有限公司	精对苯二甲酸	0.64	4.30
合计		9.39	63.23

数据来源：公司提供，安融整理。

八、公司治理与管理

（一）公司治理

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变化，经营管理层下属部门由 10 个合并为 7 个。2024 年 10 月，公司董事长、法定代表人由唐遑变更为杨恺，该变动为正常的职位调整，不影响公司日常经营。

（二）战略与管理

跟踪期内，公司战略与管理方面均未发生重大变化。

九、财务分析

公司提供了 2024 年和 2025 年 1-3 月财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务报表进行了审计，并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。

在合并范围方面，2024 年，公司合并报表范围内共有 7 家一级子公司，新增 1 家贵州双龙航空港资产经营有限公司；2025 年 1-3 月，公司合并报表范围内共有 8 家一级子公司，新增 1 家贵州双龙市政设施维护经营有限公司（详见附录 3）。

（一）资产质量

2024 年末，公司总资产同比增长，资产中以待开发土地为主的存货占比较大且受限资产占比较高，资产实际质量一般。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司总资产分别为 1,678.05 亿元和 1,679.55 亿元，规模继续增长，仍以流动资产为主。但流动资产中以土地一级开发、基础设施建设、安置房等项目为主的存货占比很高，公司资产的实际质量仍一般。

公司资产主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	1,241.16	73.90	1,236.25	73.67	1,214.94	73.89	1,237.10	71.39
货币资金	3.53	0.21	8.51	0.51	7.92	0.48	8.11	0.47
其他应收款	146.34	8.71	138.84	8.27	119.37	7.26	122.42	7.06
存货	1,022.05	60.85	1,016.16	60.56	1,038.88	63.19	1,056.66	60.98
非流动资产	438.39	26.10	441.80	26.33	429.21	26.11	495.69	28.61
其他非流动资产	367.21	21.86	370.64	22.09	361.46	21.98	416.05	24.01
资产总计	1,679.55	100.00	1,678.05	100.00	1,644.15	100.00	1,732.79	100.00

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告和 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。

1、流动资产

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司流动资产规模分别为 1,236.25 亿元和 1,241.16 亿元，占总资产比重分别为 73.67%和 73.90%，总体保持稳定，仍以货币资金、其他应收款和存货为主。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司货币资金分别为 8.51 亿元和 3.53 亿元，占总资产比重分别为 0.51%和 0.21%，规模有所波动，仍以银行存款为主。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司其他应收款分别为 138.84 亿元和 146.34 亿元，占总资产比重分别为 8.27%和 8.71%，规模继续增长，仍以资金往来款为主。2024 年末，公司其他应收款已计提坏账准备 0.02 亿元，账龄在 1 年以内的金额为 44.91 亿元（32.43%），1-2 年的金额为 13.87 亿元（10.02%），2-3 年的金额为 3.72 亿元（2.68%），3 年及以上金额为 76.00 亿元（54.87%），账龄较长，仍存在一定的回收风险。同期，公司其他应收款前五大欠款方分别为贵州双龙航空港经济区财政金融工作局（31.01%）、贵州双龙航空港经济区贵阳龙洞堡国际机场三期指挥部（15.88%）、贵州双龙航空港产业发展（集团）有限公司（13.85%）、贵州中铁交通双龙投资建设有限公司（11.84%）和贵州双龙航空港城市发展服务有限公司（7.02%），集中度仍很高，不利于分散风险。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司存货分别为 1,016.16 亿元和 1,022.05 亿元，占总资产比重分别为 60.56%和 60.85%，规模整体下降，仍以开发成本、开发产品和待开发土地为主。2024 年末，公司开发成本金额为 156.82 亿元，仍主要为在建的安置房项目及土地一级开发项目投入；开发产品金额为 77.30 亿元，仍主要为已完工待结算的贵州建筑科技产业园、安置房等项目；待开发土地金额为 780.24 亿元，仍主要为土地一级开发形成的商住用地，无未办妥产权证情况，已缴纳土地出让金 12.64 亿元。存货受限规模为 520.03 亿元，占存货总额比例为 51.18%，受限比例仍较高，其中 517.94

亿元为待开发土地，受限原因为抵押借款。

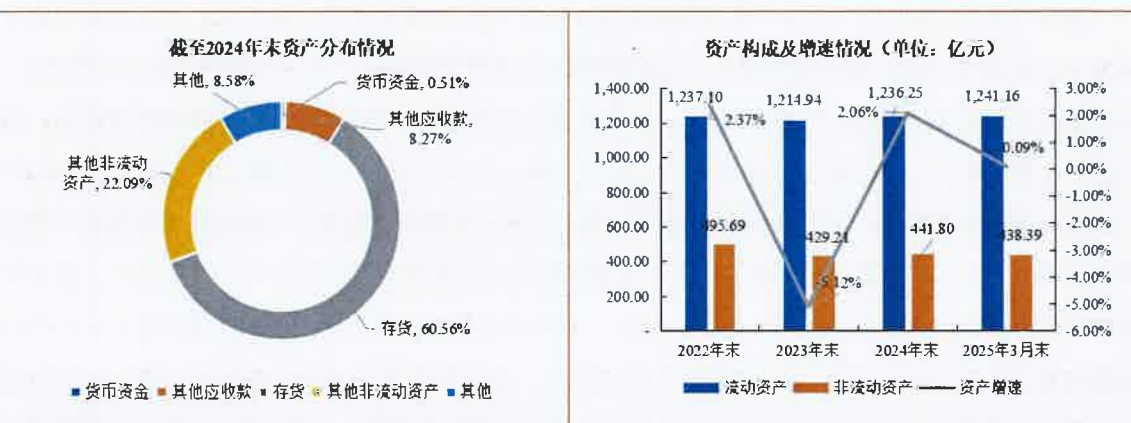
2、非流动资产

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司非流动资产分别为 441.80 亿元和 438.39 亿元，占总资产比重分别为 26.33%和 26.10%，规模有所波动，仍以其他非流动资产为主。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司其他非流动资产分别为 370.64 亿元和 367.21 亿元，占总资产比重分别为 22.09%和 21.86%，规模有所波动，仍以采用代建模式实施的土地一级开发项目、基础设施代建项目投入成本为主。

截至 2024 年末，公司受限资产规模为 529.12 亿元，包括主要作为银行承兑汇票保证金等用途的货币资金 0.92 亿元、借款抵押形成的存货 520.03 亿元、投资性房地产 3.52 亿元、无形资产 4.22 亿元和固定资产 0.43 亿元，受限资产占总资产和净资产的比例分别为 31.53%和 63.93%，占比很高，公司再融资空间受限。

综上所述，2024 年末，公司总资产同比增长，资产中以待开发土地为主的存货占比仍很高，资产实际质量一般。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理

（二）资本结构

1、负债

2024 年末，公司负债规模同比增长，仍以长期借款、应付债券和长期应付款等非流动负债为主。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司总负债分别为 850.34 亿元和 850.10 亿元，规模整体保持稳定，仍以应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款为主。

公司负债主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	285.73	33.61	276.31	32.49	253.49	31.06	200.03	22.09
应付账款	43.70	5.14	34.69	4.08	35.47	4.35	26.22	2.90
其他应付款	100.29	11.80	127.21	14.96	118.11	14.47	82.55	9.12
一年内到期的非流动负债	72.19	8.49	66.24	7.79	50.81	6.23	48.21	5.32
非流动负债	564.37	66.39	574.03	67.51	562.71	68.94	705.47	77.91

长期借款	478.89	56.33	473.53	55.69	465.23	57.00	581.39	64.21
应付债券	11.91	1.40	25.65	3.02	37.45	4.59	40.24	4.44
长期应付款	38.87	4.57	74.81	8.80	59.98	7.35	83.83	9.26
负债总计	850.10	100.00	850.34	100.00	816.21	100.00	905.50	100.00

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告和 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司流动负债分别为 276.31 亿元和 285.73 亿元，占总负债比重分别为 32.49%和 33.61%，规模继续增长，仍以应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主；应付账款分别为 34.69 亿元和 43.70 亿元，占总负债比重分别为 4.08%和 5.14%，规模有所波动，仍以应付工程款为主；其他应付款分别为 127.21 亿元和 100.29 亿元，占总负债比重分别为 14.96%和 11.80%，规模有所波动，以资金往来款为主。2024 年末，其他应付款前五大应付对象分别为中国水利水电第十四工程局有限公司（19.84%）、贵阳市城市建设投资集团有限公司（15.35%）、贵州双龙航空港产业发展（集团）有限公司（8.60%）、贵州双龙航空港经济区土地矿产储备中心（5.93%）和贵州双龙航空港城市更新发展有限公司（3.77%），合计占比为 53.49%，集中度一般；一年内到期的非流动负债分别为 66.24 亿元和 72.19 亿元，占总负债比重分别为 7.79%和 8.49%，规模继续增长，主要由一年内到期的长期借款和应付债券构成。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司非流动负债分别为 574.03 亿元和 564.37 亿元，占总负债比重分别为 67.51%和 66.39%，规模有所波动，仍以长期借款、应付债券和长期应付款为主。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司长期借款分别为 473.53 亿元和 478.89 亿元，占总负债比重分别为 55.69%和 56.33%，规模继续增长，仍以质押和保证借款为主，借款性质主要为项目借款；长期应付款分别为 74.81 亿元和 38.87 亿元，占总负债比重分别为 8.80%和 4.57%，规模有所波动，主要为应付非标融资款、政府专项债和政府专项资金等。

2025 年 3 月末公司境内存续债券明细情况 (单位: %、亿元)

债券简称	余额	期限	票面利率	起息日期	到期日
19 双龙 01	3.00	7 (2+2+2+1) 年	7.98	2019-01-29	2026-01-29
19 双龙 02	2.80	7 (2+2+2+1) 年	7.98	2019-06-27	2026-06-27
20 贵州双龙停车场债 01/20 双龙 01	6.00	10 (5+5) 年	7.50	2020-04-20	2030-04-20
20 贵州双龙停车场债 02/20 双龙 02	6.00	10 (5+5) 年	7.50	2020-11-17	2030-11-17
20 双龙 03	6.60	5 (3+2) 年	5.40	2020-12-30	2025-12-30

债券简称	余额	期限	票面利率	起息日期	到期日
21 双龙 01	2.50	5 (3+2) 年	5.40	2021-03-17	2026-03-17
21 双龙 02	5.90	5 (3+2) 年	5.40	2021-07-16	2026-07-16
21 双龙 03	6.10	5 (3+2) 年	7.50	2021-09-17	2026-09-17
20 置业 01	8.00	7 (3+5) 年	7.50	2020-08-04	2027-08-04
合计	46.90	-	-	-	-

资料来源：公司提供，安融整理。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司应付债券分别为 25.65 亿元和 11.91 亿元，规模有所下降，其中 2025 年 3 月末降幅较大，主要系部分债券转入一年内到期的非流动负债科目。

2、所有者权益

2024 年末，公司所有者权益总体变化不大，稳定性仍较好。

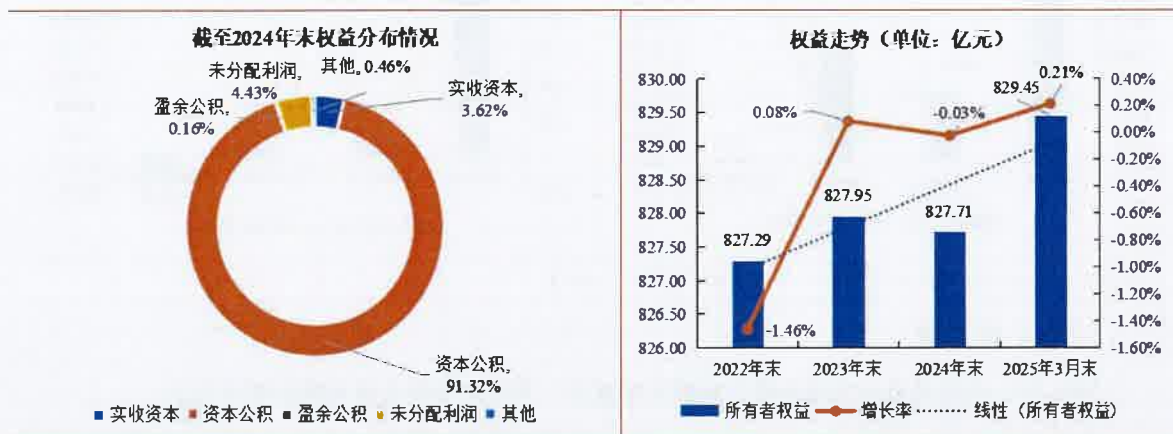
2024 年末及 2025 年 3 月末，公司所有者权益分别为 827.71 亿元和 829.45 亿元，总体仍保持稳定，主要由实收资本、资本公积、未分配利润构成。

公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	30.00	-	30.00	-	30.00	-	30.00	-
资本公积	757.92	0.27	755.90	-0.00	755.91	0.08	755.27	-1.61
盈余公积	1.30	-	1.30	1.91	1.27	2.13	1.25	0.51
未分配利润	36.41	-0.72	36.67	-0.72	36.94	-0.13	36.98	-0.08
所有者权益合计	829.45	0.21	827.71	-0.03	827.95	0.08	827.29	-1.46

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告和 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。

2024 年末及 2025 年 3 月末，公司实收资本均为 30.00 亿元，未发生变化，仍全部为股东货币出资；资本公积分别为 755.90 亿元和 757.92 亿元，总体保持稳定，仍主要由历年划入资产和股东增资款构成；盈余公积均为 1.30 亿元，仍全部为计提的法定公积金；未分配利润分别为 36.67 亿元和 36.41 亿元，规模略有下降，主要系向股东分红所致。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理

（三）盈利能力

跟踪期内，公司营业收入同比增长明显，但利润仍很少且总资产报酬率和总资产收益率仍维持很低水平，公司自身盈利能力仍很弱。

2024 年，公司营业总收入为 30.99 亿元，同比增长 55.82%；投资收益为-0.05 亿元，同比由正转负，主要系联营公司亏损所致；受安置房销售业务亏损影响，公司综合毛利率同比下降 3.36 个百分点，营业利润、利润总额分别同比下降 63.23%、29.36%；受利润水平下降和政府补助规模上升影响，政府补助对利润总额的贡献大幅提升至 16.23%；公司期间费用主要包括管理费用和财务费用，期间费用率为 4.11%，同比下降 3.94 个百分点；公司总资产报酬率和总资产收益率分别为 0.01%和 0.00%，仍维持很低水平。整体来看，公司自身盈利能力很弱。

公司主要盈利指标情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	0.76	30.99	19.88	60.41
营业总收入增长率	-	55.82	-67.08	28.23
投资收益	-	-0.05	0.65	0.07
营业利润	-0.12	0.27	0.75	3.39
利润总额	-0.26	0.14	0.20	2.86
净利润	-0.28	0.04	0.02	2.07
综合毛利率	19.22	5.58	8.94	8.46
期间费用率	42.78	4.11	8.05	2.82
总资产报酬率	-	0.01	0.02	0.17
总资产收益率	-	0.00	0.00	0.12
补贴收入/利润总额	-	16.23	5.61	0.78

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告和 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。

2025 年 1-3 月，公司营业总收入、利润总额和净利润分别为 0.76 亿元、-0.26 亿元和-0.28 亿元。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理

（四）现金流

2024 年，公司经营活动现金流入规模大幅减少，筹资活动现金流存在小幅净流出。

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 3.07 亿元，同比大幅减少 163.47 亿元，主要系收到的关联方往来款规模大幅下降 146.84 亿元所致；收现比为 219.60%，仍高于 100.00%，主要系贸易业务往来规模较大且回款情况良好。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-0.36 亿元，同比大幅下降 21.19 亿元，且由净流入转为净流出，主要系当年资产处置力度较小，“收回投资收到的现金”和“处置

固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额”合计同比大幅下降 21.79 亿元所致。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-2.08 亿元，净流出规模大幅下降 179.60 亿元，主要系当年债务偿还规模较小，偿还债务支付的现金科目规模大幅下降 141.76 亿元所致。

2025 年 1-3 月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为 2.42 亿元、-0.14 亿元和-7.27 亿元，现金及现金等价物净增加额为-4.98 亿元。

公司现金流情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
销售商品、提供劳务收到的现金	8.70	68.04	64.84	61.52
收到的其他与经营活动有关的现金	17.55	60.16	192.97	28.75
经营活动现金流入小计	26.25	128.20	257.82	91.76
购买商品、接受劳务支付的现金	6.39	29.25	23.77	39.31
支付的其他与经营活动有关的现金	16.52	94.15	66.26	33.15
经营活动现金流出小计	23.83	125.13	91.28	75.73
经营活动产生的现金流量净额	2.42	3.07	166.54	16.03
投资活动现金流入小计	-	0.02	22.70	0.76
投资活动现金流出小计	0.14	0.38	1.87	4.87
投资活动产生的现金流量净额	-0.14	-0.36	20.83	-4.11
筹资活动现金流入小计	5.88	43.25	20.49	35.92
筹资活动现金流出小计	13.14	45.33	202.17	49.50
筹资活动产生的现金流量净额	-7.27	-2.08	-181.68	-13.57
现金及现金等价物净增加额	-4.98	0.63	5.69	-1.72
收现比	1,143.52	219.60	330.46	102.15

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告和 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。

（五）偿债能力

跟踪期内，公司速动资产仍无法对流动负债形成有效覆盖，EBITDA 仍无法覆盖利息支出；有息债务规模仍较大，债务结构以与其业务特征相匹配的长期有息债务为主，但短期有息债务占比有所上升；资产负债率水平仍适中，备用流动性一般；公司作为双龙港区重要的综合性政府投融资主体，能够得到政府在业务、资金等方面的支持。

从短期偿债指标来看，2024 年末，公司流动比率为 4.47 倍，同比下降 0.32 倍，速动比率为 0.80 倍，同比上升 0.11 倍，速动资产仍无法对流动负债形成有效覆盖；同期，公司货币资金盈余率为-6.87%，货币资金仍无法对短期债务形成覆盖；非短债货币资金增加率为-1.70%，同比由正转负，公司对短期债务依赖程度有所上升；经营活动净现金流动比率为 0.01 倍，经营活动现金流量净额对短期有息债务的保障程度仍处于很低水平。综合来看，公司短期偿债压力较大。

公司偿债能力指标情况表

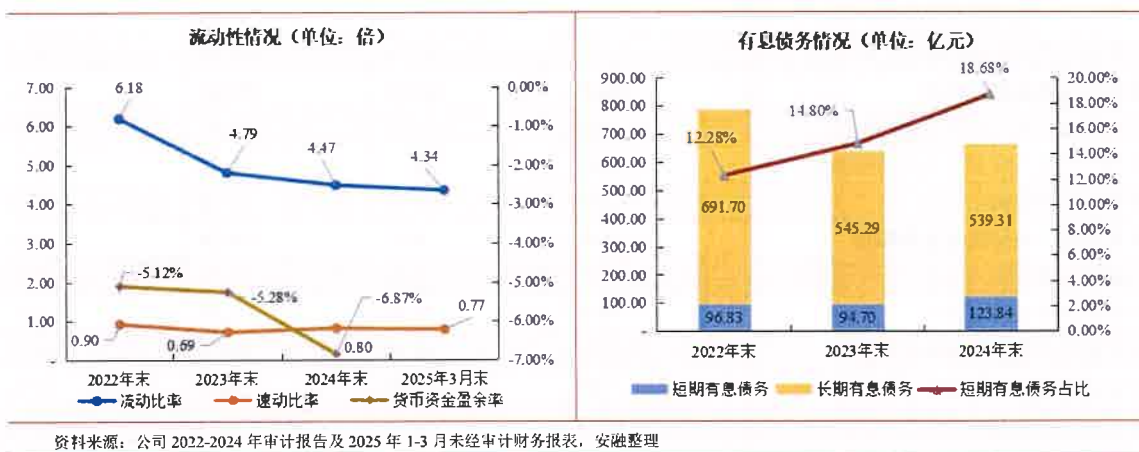
项目	2025 年 1-3 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
资产负债率（%）	50.61	50.67	49.64	52.26
流动比率（倍）	4.34	4.47	4.79	6.18

速动比率（倍）	0.77	0.80	0.69	0.90
EBITDA（亿元）	-	0.73	0.61	3.24
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.03	0.02	0.08
有息债务/EBITDA（倍）	-	912.09	1,043.31	243.74
货币资金盈余率（%）	-	-6.87	-5.28	-5.12
非短债货币资金增加率（%）	-	-1.70	0.12	-5.43
经营活动净现金流动比率（倍）	0.01	0.01	0.66	0.08

注：与 EBITDA 相关的指标为期间数和时点数复合指标

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告和 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。

从长期偿债指标来看，2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.03 倍，有息债务/EBITDA 为 912.09 倍，EBITDA 仍无法覆盖利息支出，且无法保障有息债务的偿还。2024 年末 2025 年 3 月末，公司资产负债率分别为 50.67%和 50.61%，水平适中。综合来看，公司长期偿债压力较大。



截至 2024 年末，公司总有息债务为 663.15 亿元，其中短期有息债务为 123.84 亿元，占总息债务比重为 18.68%。同期，公司非标融资规模为 89.28 亿元，占总息债务比例为 13.46%，成本保持 7.27%以下范围。

公司有息债务主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期有息债务	123.84	18.68	94.70	14.80	96.83	12.28
长期有息债务	539.31	81.32	545.29	85.20	691.70	87.72
有息债务规模	663.15	100.00	639.99	100.00	788.53	100.00

数据来源：公司 2021-2023 年审计报告和 2024 年 1-3 月财务报表，安融整理。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月末，公司获得银行授信额度合计 556.76 亿元，尚未使用额度 86.21 亿元（详见附录 6），备用流动性一般。

跟踪期内，公司速动资产仍无法对流动负债形成有效覆盖，EBITDA 仍无法覆盖利息支出；有息债务规模仍较大，债务结构以与其业务特征相匹配的长期有息债务为主，但短期有息债务占比有所上升；资产负债率水平仍适中，备用流动性一般；公司作为双龙港区重要的综合性政府投融资主体，能够得到政府在业务、资金等方面的支持。

十、假设与预测⁴

假设

——未来 1-2 年，宏观经济环境无重大变化。

——未来 1-2 年，行业政策无重大变化。

——未来 1-2 年，公司经营及公司治理等无重大变化。

——未来 1-2 年，公司仍为双龙港区重要的综合性政府投融资主体，无显著规模的资产划入和划出。

预测

公司重点财务指标预测情况

项目	2026 年 (F)	2025 年 (E)	2024 年 (A)	2023 年 (A)
总资产报酬率 (%)	0~0.01	0.01	0.01	0.02
资产负债率 (%)	42.44~57.42	49.93	50.67	49.64
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.02~0.03	0.02	0.03	0.02

注：A 表示实际值，E 表示估计值，F 表示预测值。

资料来源：公司提供，安融整理

十一、特殊分析⁵

(一) ESG

截至 2025 年 7 月 24 日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大负面事件。

(二) 业务风险

公司是双龙港区重要的综合性政府投融资主体，主要负责双龙港区范围内土地开发整理、基础设施建设和保障房开发等业务，近年来业务较为稳定，职能未发生重大改变。截至 2025 年 7 月 24 日，安融评级未发现公司存在业务转型和业务周期性波动风险。

(三) 财务信息质量风险

截至 2024 年末，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形；亦未发现公司的母公司层面存在报表合并口径未能体现重大财务风险及未发现有证据表明财务数据失真的情形。

(四) 资产质量风险

截至 2025 年 3 月末，公司应收类款项金额为 168.98 亿元，占总资产比重为 10.06%。截至 2025 年 3 月末，安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比超过 35.00%，且账龄在 1 年以上的情形。

截至 2024 年末，公司受限资产金额为 529.12 亿元，占总资产比重为 31.53%。安融评级未发现

⁴安融评级对受评对象的预测性信息是安融评级对受评对象信用状况进行分析与评估的考量因素之一。在作出该预测性信息时，安融评级考虑了与受评对象相关的重要假设。由于可能存在安融评级无法预见的其它事项和假设因素，且该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此上述预测性信息与受评对象的未来实际情况可能存在差异，且差异可能较大。

⁵本部分系安融评级截至本报告出具之日依据公司所提供的材料以及市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

公司存在受限资产超过总资产 50%，且其中 50%出现了法律纠纷的情形。

（五）短期流动性评估

截至 2024 年末，公司短期有息债务金额为 123.84 亿元，占有息债务比重为 18.68%；同期，公司非标融资规模为 89.28 亿元，占总息债务比例为 13.46%。安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总息债务的比重超过 60%，或非标占总息债务的比重超过 50%的情形。

（六）不良信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司双龙置业征信报告仍存在较多异常信息；公司本部及部分子公司仍被列入票据承兑持续逾期名单。

根据公司提供的企业征信报告（自主查询版，报告编号：2025062515260844381542），截至 2025 年 6 月 25 日，公司本部存在未结清不良类信贷记录 1 笔，余额 2,489.40 万元，系因公司本部贷款展本降息，交通银行股份有限公司贵州省分行对该笔贷款自动调整为不良类所致，根据交通银行股份有限公司贵阳大十字支行出具的说明，截至 2025 年 6 月 6 日，该笔贷款按还款计划正常履行本息支付；关注类信贷记录 18 笔，余额合计 10.66 亿元，其中涉及厦门国际银行股份有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司的贷款，系因公司本部贷款展本降息，上述机构将对应借款自动调整为关注类所致；涉及中国农业发展银行的贷款系公司本部其他贷款被调整为不良类后的分类调整所致；涉及浙商银行股份有限公司的贷款系其代偿公司本部承担连带责任担保的商票产生欠息及罚息所致，根据浙商银行股份有限公司贵阳分行出具的说明，上述欠息及罚息已于 2025 年 5 月 26 日结清。相关还款责任中，存在关注类余额 34.70 亿元，系公司对子公司提供担保，因子公司开展银行类债务展本降息或涉诉，金融机构系统自动调整为关注类；存在不良类余额 2.02 亿元，贵州双龙航空港贵银城市土地整理基金（有限合伙）（以下简称“贵银基金”）通过贵州银行股份有限公司（以下简称“贵州银行”）向双龙置业投放委托贷款，贷款金额 20 亿元，贷款余额为 15.97 亿元，其中公司持有劣后级份额 2.02 亿元，不良类余额系公司持有的劣后级份额本金 2.02 亿元未偿还所致；已结清信贷中，存在 3 笔关注类贷款和 1 笔关注类银行保函。

根据公司提供的子公司双龙置业企业征信报告（自主查询版，报告编号：2025060911123462083186），截至 2025 年 6 月 9 日，子公司双龙置业本部存在未结清不良类信贷记录 2 笔，涉及逾期本金 6.01 亿元和逾期利息 1.67 亿元，为贵银基金通过贵州银行投放给双龙置业的委托贷款中劣后级份额 2.02 亿元未偿还及贵州银行委托贷款 3.99 亿元展期所致；存在关注类贷款 20 笔，余额 27.01 亿元，系双龙置业存在本息逾期及涉诉后金融机构系统自动调整；相关还款责任中，存在关注类余额 2.02 亿元，系双龙置业为公司本部提供担保的贷款因贷款展本降息自动调整分类所致。

根据上海票据交易所公布的票据承兑信用信息，截至 2025 年 6 月 30 日，公司、子公司双龙置业及贵州双龙航空港建设投资有限公司（以下简称“双龙建投”）被列入持续逾期名单。其中，公司累计逾期发生额为 5.25 亿元，双龙置业累计逾期发生额为 1.87 亿元，双龙建投累计逾期发生额为

0.77 亿元，逾期原因主要系前期公司及子公司陆续向多家施工单位开具了商业承兑票据，随着工程项目均已收尾进入结算审计，因双方对部分工程结算资料认定有分歧，暂未完成相关款项支付。同时因开具的票据较大部分已背书多手转让，公司与持票人就支付方案暂未达成一致，故造成商票兑付逾期。截至 2025 年 7 月 24 日，上述公司逾期票据均已解决完毕，逾期余额均为 0.00 元。

经查询中国执行信息公开网，截至 2025 年 7 月 24 日，公司共有 2 笔执行记录，合计金额 7,864.39 万元，均因票据纠纷产生。

经查询中国执行信息公开网，截至 2025 年 7 月 24 日，子公司双龙置业共有 17 笔被执行记录，合计金额 4.11 亿元，均因票据纠纷产生。

截至 2025 年 7 月 24 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20%；银行贷款逾期金额与净资产比超过 10%；债券实际违约，尚处于违约状态。

通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统、信用中国查询，安融评级未发现公司及子公司双龙置业存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2025 年 7 月 24 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2025 年 7 月 24 日，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 30% 的情形。

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 28.92 亿元，占净资产比重为 3.49%（详见附录 7）。安融评级未发现公司存在对外担保余额与净资产比超过 40%，或者未偿还代偿金额与净资产比超过 20% 的情形。

2024 年末，公司及子公司双龙置业存在 2 笔重大未决诉讼：

贵州宝能新能源汽车产业园项目（一标段）施工过程中因建设资金问题导致该项目于 2021 年 9 月 30 日停工，承包方中铁八局集团第三工程有限公司因此向法院提交诉讼申请，要求贵州宝能汽车有限公司（以下简称“宝能汽车”）、双龙置业、深圳前海锐致投资有限公司、公司连带向原告支付工程款本金 2.23 亿元并支付利息（暂计至 2023 年 7 月 20 日利息为 0.15 亿元）；连带向原告支付停工、疫情、临时用地复垦方案等损失费用 0.10 亿元；共计金额为 2.49 亿元，改期于 2024 年 1 月 26 日开庭。宝能汽车为该项目发包方，承担最终结算义务。双龙置业仅为代建方，不会产生重大影响。

大数据山体公园建设项目完工后，因竣工结算问题，承包人重庆大地生态环境科技集团股份有限公司将贵州双龙航空港置业有限公司、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司起诉至南明区人民法院，要求支付欠付工程款 8,045,646.48 元及违约金。该案已于 2025 年 2 月 18 日开庭，尚未判决，影响金额无法估计。

（九）兼并收购

截至 2025 年 7 月 24 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25%的情形。

（十）其它不利因素

截至 2025 年 7 月 24 日，公司及子公司双龙置业存在多笔被执行记录，均因票据业务产生。

十二、外部支持

（一）政府支持

1.政府支持意愿

（1）政府及其出资代表持有公司股份比例

截至 2024 年末，双龙港区管委会持有公司 90.00%股权，贵州金融控股集团有限责任公司（以下简称“贵州金控”）持有公司 10.00%股权，贵州省财政厅持有贵州金控 100.00%股权；综上，政府及其出资代表持有公司股份比例为 100.00%。

序号	项目	截至 2024 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例（%）	100.00
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）的业务（扣除商贸业务）收入（亿元）	67.81
3	近 5 年内公司营业总收入（扣除商贸业务）（亿元）	74.78
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）业务（扣除商贸业务）收入/近 5 年内公司营业总收入（扣除商贸业务）（%）	90.68

（2）政府对公司的业务支持

2020-2024 年，公司来源于政府或其相关单位土地一级开发、项目代建管理和安置房销售收入合计 67.81 亿元，占营业总收入（扣除商贸业务）比例为 90.68%，公司营业总收入基本来源于政府或其相关单位。

（3）政府对公司的控制力

截至 2024 年末，贵州省财政厅、双龙港区管委会持有公司股东会表决权的比例为 100.00%，政府对公司的发展战略有极大的影响力。

2.政府支持历史记录

资产划拨方面，2020-2024 年，公司未收到政府支持的资产划拨。

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨（亿元）	-
2	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	827.71
3	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额（亿元）	0.92
4	公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸收入）（亿元）	74.78
5	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-
6	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额/公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸收入）（%）	1.23

其他方式方面，2020-2024 年，公司收到与日常活动有关的政府补助金额分别为 0.72 亿元、0.03 亿元、0.02 亿元、0.04 亿元和 0.01 亿元；与日常活动无关的政府补助金额分别为 0.01 亿元、0.03 亿

元、0.02 亿元、0.02 亿元和 0.02 亿元；上述收入合计占 2020-2024 年公司营业总收入（扣除商贸收入）的比例为 1.23%。

（二）股东支持

1. 股东支持意愿

（1）股东持有公司股份比例

截至 2024 年末，公司控股股东双龙港区管委会持有公司 90.00%的股权。

序号	项目	截至 2024 年末
1	股东持有公司股份比例（%）	90.00
2	公司最近一个会计年度期末总资产（亿元）	1,678.05
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（亿元）	-
4	公司最近一个会计年度营业总收入（亿元）	30.99
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（亿元）	-
6	公司最近一个会计年度净利润（亿元）	0.04
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（亿元）	-
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额（亿元）	0.63
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（亿元）	-
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额（亿元）	-
11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（亿元）	850.34
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（%）	-
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（%）	-
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（%）	-
15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（%）	-
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（%）	-

（2）公司在股东业务布局中的地位

公司是双龙港区重要的综合性政府投融资主体，主要负责双龙港区范围内土地开发整理、基础设施建设和保障房开发等业务，具有很强的区域专营性，在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

（3）公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

截至 2024 年末，公司为双龙港区管委会直接控股的一级公司。

（4）连带担保法律关系

公司控股股东为双龙港区管委会，与公司不存在连带担保法律关系。

（5）公司违约对股东的影响

公司是双龙港区重要的综合性政府投融资主体，具有很强的区域专营性，平台地位重要，预计公司违约会对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2. 股东支持实力

(1) 股东目前支持实力

2024 年，贵阳市 GDP 为 5,777.41 亿元。

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	-
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	5,777.41
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	-
4	公司近 5 年内受股东支持的业务收入（亿元）	67.81
5	公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（亿元）	74.78
6	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计（亿元）	-
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	827.71
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP(倍)	-
9	公司近 5 年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（%）	90.68
10	近 5 年内股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-

(2) 股东支持历史记录

2020-2024 年，控股股东双龙港区管委会未对公司实缴增资。

十三、增信措施

“20 贵州双龙停车场债 01/20 双龙 01”“20 贵州双龙停车场债 02/20 双龙 02”均无担保。

十四、评级结论

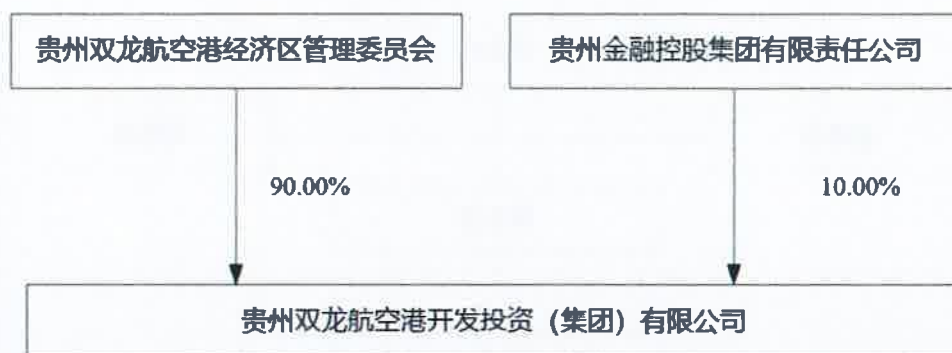
跟踪期内，双龙港区已形成以先进装备、电子信息制造、食品加工为特色的产业体系；公司业务仍具有很强的区域专营性；仍可获得政府在业务、资金等方面的支持。同时也关注到土地一级开发业务剩余投资资金到位情况仍存在不确定性；代建项目结算和回款受双龙港区财金局资金安排影响很大，前期资金沉淀仍严重；公司安置房业务仍存在一定资本支出压力，自建安置房部分回款受双龙港区管委会资金安排影响较大；贸易业务持续性和稳定性易受上下游变动影响；资产实际质量一般；自身盈利能力仍很弱；速动资产仍无法对流动负债形成有效覆盖，EBITDA 仍无法覆盖利息支出；公司本部、重要子公司双龙置业征信报告仍存在较多异常信息；公司本部及部分子公司仍被列入票据承兑持续逾期名单。

综上所述，安融评级维持贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为负面，维持“20 贵州双龙停车场债 01/20 双龙 01”“20 贵州双龙停车场债 02/20 双龙 02”信用等级为 AA+。

附录 1:

截至 2025 年 3 月末贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司

股权结构图

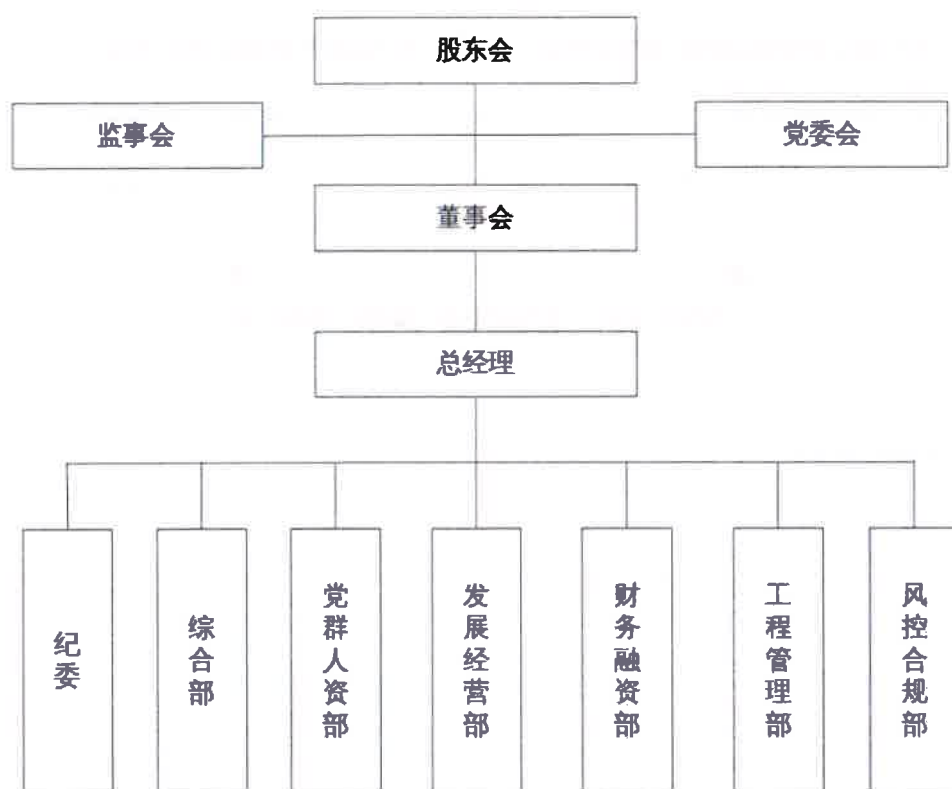


资料来源：公司提供，安融整理。

附录 2:

截至 2025 年 3 月末贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司

组织结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 3:

截至 2025 年 3 月末公司合并范围内控股一级子公司情况

单位：%

序号	公司名称	业务性质	持股比例	取得方式
1	贵州双龙航空港置业有限公司	房地产开发与经营；土地开发；物业管理；房产咨询；建筑安装工程；建筑装饰工程。	100.00	投资设立
2	贵州双龙航空港建设投资有限公司	城市基础设施及配套项目开发；土地储备、土地一级开发；房屋征收咨询服务；工程技术咨询服务；非金融性项目投资及管理；广告设计制作；停车场服务；资产管理；教育投资。	100.00	投资设立
3	贵州双龙航空港产业投资有限公司	新区产业开发、建设、经营；企业管理；投融资及资本运作；资本经营；项目策划；商务信息咨询。	100.00	投资设立
4	贵州双龙航空港商务有限公司	商务信息咨询；企业管理咨询；企业形象策划；酒店管理；市场营销策划；会务服务；公关活动策划；展览展示服务；翻译服务；汽车租赁；广告咨询服务；知识产权服务；人力资源服务；职业中介服务；安全保护服务；商标代理；企业登记代理；集群企业住所托管。	100.00	投资设立
5	贵阳临空经济开发建设投资有限公司	贵阳临空经济区内基础设施和公共服务设施项目的融资服务(不含金融业务)、建设和营运；土地开发整理；临空产业项目的融资服务(不含金融业务)、建设和营运、受委托对国有资产进行经营；依法负责城市特许经营权运作、园区建设、棚户区改造、新型城镇化建设；销售建筑材料、钢材；生产；建筑材料。	52.00	投资设立
6	贵州双龙航空港建龙城市发展有限公司	基础设施和公共服务设施项目的投资、建设、运营和管理；市政、公路工程、城镇基础设施建设工程的咨询、设计、施工及建设管理；道路、桥梁、水利、电力、房屋工程的咨询、设计、施工及建设管理；装修工程、园林工程的咨询、设计、施工及建设管理；物业管理；港口和航道工程项目的咨询、设计、施工及建设管理；疏浚工程项目的咨询、设计、施工及建设管理。	100.00	购买
7	贵州双龙航空港资产经营有限公司	资产的管理、运营、租赁、销售、处置、拍卖、融资等业务。	100.00	投资设立
8	贵州双龙市政设施维护经营有限公司	市政设施管理；建设工程施工；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包等业务。	100.00	投资设立

资料来源：公司提供、安融整理。

附录 4:

截至 2025 年 3 月末公司董事、监事及高级管理人员基本情况

姓名	职位	教育背景	工作经历
杨恺	董事长	本科	历任贵阳市云岩区文体广播电视局科员、稽查大队副大队长；贵阳市云岩区金惠街道党工委委员、办事处副主任；贵阳市云岩区普天社区党委委员、社区服务中心副主任；贵阳市白云区委办公室副主任；贵阳市白云区生态文明建设局（环境保护局、林业绿化局）常务副局长；贵阳市白云区麦架镇党委副书记；中共贵阳市白云区委政法委员会副书记、维护社会稳定领导小组办公室主任；贵安新区开发投资有限公司办公室主任助理、副主任；贵州贵安产业投资集团有限公司党委委员、董事、副总经理；贵州贵安城市投资集团有限公司党委委员、副总经理，贵州贵安市政园林景观有限公司执行董事、总经理（兼）。现任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司党委书记、董事长、法定代表人
田晓丁	职工董事	硕士	曾任贵州铁路建设投资有限公司开发部员工、主管；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司项目前期部员工、副部长、总监；贵州双龙航空港建设投资有限公司执行董事、总经理。2019 年 4 月起任贵州双龙航空港置业有限公司执行董事，2021 年 10 月起任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司职工董事。
孟碟	独立董事	博士	曾任贵州省水利水电勘察设计院助理工程师、工程师、高级工程师；贵州省石阡县委常委、副县长；贵州理工经济管理学院院长；贵州省交通规划勘察设计研究院股份有限公司董事会秘书、董办主任；中国煤炭地质总局中能化发展建设集团有限公司党委委员、董事、副总经理、总法律顾问。现任贵州省人民政府国有资产监督管理委员会专家、贵阳学院外聘教授，兼职贵阳市国资委派驻农投集团、交运集团、贵阳市财政局派驻信用增进公司外部董事、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司外部董事。
李若黎	独立董事	本科	现任北京浩天（贵阳）律师事务所执业律师、高级合伙人；言若商业合规律师团队负责人；“无讼律师”特约专栏作者；贵州省养老服务行业协会理事；贵州省涉案企业合规第三方监督评估机制专业人员；贵阳市花溪区、经开区涉案企业合规第三方监督评估机制专业人员；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司外部董事。
田景仁	独立董事	博士	历任贵州省思南师范学院助教；贵州民族学院干训部、经管系讲师、副教授；贵州民族学院计划财务处副处长/副教授；贵州民族学院财务处处长/高级会计师；贵州民族大学总会计师；贵州民族大学国际交流与合作处处长/教授；贵州民族大学商学院院长/教授；贵州民族大学商学院教授。现任贵州民族大学硕士生导师、贵州财经大学硕士生导师，贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司外部董事。
董延安	独立董事	博士	曾任贵州财经大学会计学院院长、教务处处长。现任贵州财经大学教授、硕士生导师；贵州省高等学校哲学社会科学学术带头人；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司外部董事。
崔果	董事、总经理	硕士	历任浙江国辐环保科技有限公司科员、贵阳市环境突发事件应急事件中心科员、贵州贵安产业投资有限公司发展规划部副部长、贵州贵安产业投资有限公司发展规划部部长、贵州华芯集成电路产业投资有限公司投资开发部

姓名	职位	教育背景	工作经历
			总监、贵阳产业发展控股集团有限公司战略投资部副部长、贵阳产控产城发展投资运营有限公司副总经理、贵阳市投资控股有限公司副总经理、贵阳产控产城发展投资运营有限公司副总经理、贵阳市投资控股有限公司副总经理、贵阳产控产城发展投资运营有限公司副总经理。现任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司董事、总经理。
陈昱颖	监事会主席	本科	曾任贵阳市邮政局工作人员；贵州同泽集团有限公司黔南办事处经理；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司财务管理中心工作人员；贵州双龙航空港经济区财政金融工作局金融债务国资处工作人员；贵州双龙航空港经济区财政金融工作局金融债务国资处副处长。2023年7月起任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司监事会主席。
陈林	监事	本科	曾任励精科技有限公司区销售员；贵州工大土木工程试验检测中心实验室（现更名为“贵州工大土木工程试验检测股份有限公司”）担任镇胜高速公路监测项目现场技术负责人；贵阳市南明区城市管理局市政环卫公用事业管理科工作人员；贵州双龙航空港商务服务有限公司工作人员；贵州双龙航空经济区住房和城乡建设局建筑管理处工作人员；贵州双龙航空经济区住房和城乡建设局建筑管理处副处长。2023年7月起任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司公司监事。
赖芳菲	监事	硕士	曾任深圳贵金融资租赁股份有限公司风控部工作人员；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司人力资源部工作人员；贵州双龙航空港商务服务有限公司工作人员；贵州双龙航空港经济区经济发展贸易局发改处工作人员；贵州双龙航空港经济区经济发展局项目投资处工作人员；贵州双龙航空港经济区经济发展局综合处负责人。2023年7月起任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司公司监事。
刘欣	职工监事	本科	曾任贵州久联集团房地产开发有限责任公司经理部科员；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司纪检监察室综合部专员；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司纪委（监察办公室）综合室工作人员；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司纪委（监察办公室）案件审理室主任；贵州双龙航空港国际商贸投资有限公司综合办公室。2022年7月起任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司职工监事。
罗晓炜	职工监事	本科	曾任贵阳高科控股集团有限公司现场代表；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司工程管理部工程技术质量监督员；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司战略发展部副总监。2017年7月起任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司职工监事。
袁凤刚	副总经理	硕士	曾任广西北海市铁山港(临海)工业区管委会国土环保科科长；广西北海市铁山港(临海)工业区管委会建设开发局科员；广西北海市铁山港(临海)工业区管委会建设开发局副局长（主持工作）；贵阳市水利交通发展投资（集团）有限公司土地开发部工作人员；贵阳市水利交通发展投资（集团）有限公司土地开发部副部长；贵阳交投置业有限公司副总经理；贵阳城投置业有限公司副总经理；贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司党委委员。2024年7月起任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司党委委员、副总经理。
曹云	副总经理	硕士	曾任贵阳市建设委员会办公室、贵阳新世纪经济适用房建设有限公司、贵阳市建设综合开发有限公司工程前期部副经理、贵阳市建设房地产开发

姓名	职位	教育背景	工作经历
			有限公司副总经理、贵阳金阳建设投资（集团）有限公司技术前期部部长兼项目管理公司副总经理、贵阳市金阳集团物资公司董事长、法人代表、贵阳金阳建设投资（集团）有限公司总经理助理兼技术前期部部长、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司项目前期部总监兼贵州双龙航空港商务服务有限公司总经理。2018年2月起任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司副总经理。
吴昌隆	副总经理	本科	曾任贵州贵安产业投资有限公司产业服务事业部副部长、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司总经理助理、贵州双龙航空港产业发展（集团）有限公司董事、总经理。2024年4月起任贵州双龙航空港产业发展（集团）有限公司董事、总经理；兼任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司副总经理。
袁开慧	副总经理	本科	曾任贵州神鹰服饰有限公司供应部主管、贵州联合星运通讯有限责任公司财务部工作人员、贵州宏立城房地产开发有限公司财务部主管、贵阳新世界房地产有限公司财务部财务预算主任、贵阳市美的房地产发展有限公司财务部会计经理、资金经理、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司财务管理中心工作人员、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司财务管理中心高级经理、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司财务管理中心副总监、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司财务管理中心副总监（主持工作）、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司财务管理中心总监、贵州双龙航空港商务服务有限公司主要负责人、贵州双龙航空港商务服务有限公司执行董事。2025年3月起任贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司副总经理。

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 5:

截至 2024 年末公司主要在建土地一级开发项目情况表

单位：亩、亿元

项目	土地面积	子项目	总投资	已投资	已回款	收入确认方式
生态居住区城镇棚户区改造项目	10,740.00	生态居住区城镇棚户区改造项目	71.20	74.23	25.01	总额法转净额法
		小碧安置点征拆项目		12.21		总额法
		221、222 征拆项目		1.05		总额法
		小碧村城镇棚户区改造项目		0.03		总额法
		小计		87.52		-
综合保税区城镇棚户区改造项目	20,246.00	综合保税区城镇棚户区改造项目	99.50	76.45	7.95	净额法
高端制造产业园（罗吏村、柏杨村）城镇棚户区改造项目	16,992.00	高端制造产业园（罗吏村、柏杨村）城镇棚户区改造项目	78.14	72.91	7.78	净额法
木头村城镇棚户区改造项目	1,752.00	木头村城镇棚户区改造项目	33.26	37.19	7.39	净额法
云关村整村搬迁（城镇棚户区改造）项目	3,700.00	云关村整村搬迁（城镇棚户区改造）项目	20.77	18.85	0.24	净额法
猫洞至大地村公墓道路工程	-	猫洞至大地村公墓道路工程	1.00	1.29	-	净额法
马鞍山地块土地一级开发	570.00	马鞍山地块土地一级开发	11.14	4.32	6.45	总额法
建设大道 B-01 地块土地一级开发整理项目	380.00	建设大道 B-01 地块土地一级开发整理项目	7.80	2.64	-	总额法
建设大道 B-02 地块土地一级开发整理项目	473.00	建设大道 B-02 地块土地一级开发整理项目	10.89	0.37	-	总额法
双龙北线 B-04 地块土地一级开发整理项目	1,805.00	双龙北线 B-04 地块土地一级开发整理项目	22.07	3.06	1.32	总额法
大数据二期地块土地一级开发整理项目	695.00	大数据二期地块土地一级开发整理项目	17.50	1.30	-	总额法
大数据三期地块土地一级开发整理项目	910.00	大数据三期地块土地一级开发整理项目	31.32	0.21	-	总额法
双龙北线 B-03 土地一级开发整理项目	1,410.00	双龙北线 B-03 土地一级开发整理项目	48.49	7.63	1.11	总额法
西南环线 B-03 地块项目	651.00	西南环线 B-03 地块项目	9.76	0.29	3.39	净额法
二堡安置点一级开发整理项目	450.00	二堡安置点一级开发整理项目	6.75	0.44	-	总额法
云关安置点土地一级开发整理项目	570.00	云关安置点土地一级开发整理项目	5.20	0.56	-	总额法

项目	土地面积	子项目	总投资	已投资	已回款	收入确认方式
机场路 05-01 地块一级开发整理	320.00	机场路 05-01 地块一级开发整理	3.10	4.46	-	总额法
见龙洞路 04-01 地块一级开发整理	887.00	见龙洞路 04-01 地块土地一级开发整理项目	40.77	-	15.80	总额法
物流园（三期）土地一级开发整理项目	1,304.00	物流园（三期）土地一级开发整理项目	39.88	3.97	5.94	总额法
物流园（四期）土地一级开发整理项目	288.00	物流园（四期）土地一级开发整理项目	8.82	1.91	-	总额法
马寨安置点地块土地一级开发整理项目	187.00	马寨安置点地块土地一级开发整理项目	4.09	0.31	8.83	总额法
小碧二期安置点土地一级开发整理	269.00	小碧二期安置点土地一级开发整理	3.23	0.47	-	总额法
龙水路 B-04 土地一级开发整理项目	719.00	龙水路 B-04 土地一级开发整理项目	15.00	0.53	6.45	总额法
见龙洞路 77 号地块土地一级开发整理	67.00	见龙洞路 77 号地块土地一级开发整理	1.20	1.59	0.91	总额法
永乐安置点土地一级开发整理	210.00	永乐安置点土地一级开发整理	2.52	0.28	-	总额法
北部高端制造产业园 B-01 地块土地一级开发整理项目	75.00	北部高端制造产业园 B-01 地块土地一级开发整理项目	1.50	0.02	2.95	总额法
物流外环 A-02 地块土地一级开发整理项目	1,500.00	物流外环 A-02 地块土地一级开发整理项目	51.60	9.23	4.72	总额法
物流外环 A-01 地块土地一级开发整理项目	658.40	物流外环 A-01 地块土地一级开发整理项目	22.65	9.23	0.93	总额法
龙水路 B-07 地块土地一级开发整理项目	437.40	龙水路 B-07 地块土地一级开发整理项目	15.05	0.38	-	总额法
双龙建设大道 B-06 地块土地一级开发整理项目	607.62	双龙建设大道 B-06 地块土地一级开发整理项目	20.90	1.39	3.16	总额法
双龙北线 B-08 地块土地一级开发整理项目	601.24	双龙北线 B-08 地块土地一级开发整理项目	20.68	0.86	-	总额法
合计	69,474.66	-	725.78	349.66	110.33	-

数据来源：公司提供，安融整理。

附录 6:

截至 2025 年 3 月末公司银行授信情况

单位：亿元

银行名称	授信额度	已使用额度	未使用额度
中国工商银行股份有限公司	115.69	96.34	19.34
中国农业发展银行贵阳南明支行	109.78	86.88	22.90
中国农业银行股份有限公司贵阳南明支行	82.00	79.73	2.27
贵州银行股份有限公司	65.80	58.85	6.95
贵阳银行股份有限公司	37.86	36.27	1.60
上海浦东发展银行股份有限公司贵阳分行	28.80	5.89	22.91
中国建设银行股份有限公司	26.80	25.53	1.27
兴业银行股份有限公司贵阳分行	20.00	16.99	3.01
广发银行股份有限公司	18.95	18.41	0.54
重庆银行股份有限公司	10.53	9.50	1.03
中国民生银行股份有限公司贵阳分行	10.00	8.21	1.79
贵阳农村商业银行股份有限公司	7.86	7.78	0.08
浙商银行股份有限公司贵阳分行	6.00	6.00	0.00
中国光大银行股份有限公司	5.00	3.71	1.29
中国进出口银行贵州省分行	3.48	3.47	0.00
中国银行股份有限公司贵阳市甲秀支行	3.20	3.00	0.20
厦门国际银行股份有限公司	2.02	2.02	0.00
贵州修文农村商业银行股份有限公司	1.20	1.20	0.00
交通银行股份有限公司贵州省分行	1.00	0.25	0.75
华商银行	0.80	0.52	0.28
合计	556.76	470.55	86.21

资料来源：公司提供，安融整理

附录 7:

截至 2024 年末公司对外担保情况

单位：万元

序号	担保单位	被担保单位	担保 起始日	担保 终止日	担保余额	担保 方式	逾期
1	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	粮草仓有限公司	2024-01-17	2025-01-10	990.00	保证	否
2	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州方合劳务工程有限公司	2024-03-21	2025-03-20	700.00	保证	否
3	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州都酷贵秋科技有限公司	2024-04-15	2025-03-21	700.00	保证	否
4	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州珞觅媛晟贸易有限公司	2024-04-15	2025-03-21	700.00	保证	否
5	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州配彩贸易有限公司	2024-04-15	2025-03-21	700.00	保证	否
6	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州合仁全贸易有限公司	2024-03-27	2025-03-26	500.00	保证	否
7	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州众铭数吉商贸有限公司	2024-03-28	2025-03-27	500.00	保证	否
8	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州支诚海贸易有限公司	2024-05-31	2025-04-10	500.00	保证	否
9	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州琪笑贸易有限公司	2024-05-31	2025-04-10	500.00	保证	否
10	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州碧歆盛庆贸易有限公司	2024-05-31	2025-04-10	500.00	保证	否
11	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州栖至怡鑫贸易有限公司	2024-05-31	2025-04-11	500.00	保证	否
12	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵安新区顺泰绿源农业有限公司	2024-05-15	2025-05-14	200.00	保证	否
13	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州同创德贸易有限公司	2024-05-31	2025-05-22	500.00	保证	否
14	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州益峰馨贸易有限公司	2024-05-31	2025-05-22	500.00	保证	否
15	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州时年丰贸易有限公司	2024-05-31	2025-05-22	500.00	保证	否
16	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州隆馨澜舍贸易有限公司	2024-06-18	2025-05-22	500.00	保证	否
17	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州朵遇贸易有限公司	2024-05-31	2025-06-17	500.00	保证	否
18	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州优美轩贸易有限公司	2024-06-18	2025-06-17	500.00	保证	否

序号	担保单位	被担保单位	担保起始日	担保终止日	担保余额	担保方式	逾期
19	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州实德门窗建筑装饰工程有限公司	2024-06-26	2025-06-25	500.00	保证	否
20	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵阳兆明羊城西饼食品有限公司	2023-03-14	2026-03-06	500.00	保证	否
21	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州太升物业管理有限公司	2023-05-29	2026-04-26	170.00	保证	否
22	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州正业工程技术投资有限公司	2023-06-16	2026-06-12	1,000.00	保证	否
23	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州红煜枫文化传媒有限公司	2023-06-16	2026-06-15	250.00	保证	否
24	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州楚峰源环境工程有限公司	2023-06-16	2026-06-15	1,000.00	保证	否
25	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州晨玥贸易有限公司	2024-02-04	2027-02-03	120.00	保证	否
26	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵州晨玥贸易有限公司	2024-03-08	2027-02-03	80.00	保证	否
27	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵阳市时代天地建设开发投资有限公司	2020-12-17	2025-12-16	57,806.79	保证	否
28	贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司	贵阳市东部新城建设开发投资有限公司	2020-12-17	2025-12-16	217,820.18	保证	否
合计			-	-	289,236.97	-	-

资料来源：公司提供，安融整理

附录 8:

公司主要财务数据表

单位：亿元、%

指标名称	2025 年 3 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
资产总额	1,679.55	1,678.05	1,644.15	1,732.79
其中：货币资金	3.53	8.51	7.92	8.11
应收账款	22.64	24.39	13.36	16.49
存货	1,022.05	1,016.16	1,038.88	1,056.66
无形资产	21.85	22.00	21.65	20.73
投资性房地产	5.11	5.15	5.32	5.49
负债总额	850.10	850.34	816.21	905.50
其中：一年内到期的非流动负债	72.19	66.24	50.81	48.21
长期借款	478.89	473.53	465.23	581.39
应付债券	11.91	25.65	37.45	40.24
长期应付款	38.87	74.81	59.98	83.83
有息债务	-	663.15	639.99	788.53
其中：短期有息债务	-	123.84	94.70	96.83
所有者权益	829.45	827.71	827.95	827.29
资产负债率（%）	50.61	50.67	49.64	52.26
流动比率（倍）	4.34	4.47	4.79	6.18
速动比率（倍）	0.77	0.80	0.69	0.90
现金比率（倍）	0.01	0.03	0.03	0.04
指标名称	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	0.76	30.99	19.88	60.41
净利润	-0.28	0.04	0.02	2.07
经营性活动净现金流	2.42	3.07	166.54	16.03
投资性活动净现金流	-0.14	-0.36	20.83	-4.11
筹资性活动净现金流	-7.27	-2.08	-181.68	-13.57
综合毛利率（%）	19.22	5.58	8.94	8.46
总资产报酬率（%）	-	0.01	0.02	0.17
收现比（%）	1,143.52	219.60	330.46	102.15
经营活动净现金流动比率（倍）	0.01	0.01	0.66	0.08
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.03	0.02	0.08
有息债务/EBITDA（倍）	-	912.09	1,043.31	243.74
总资产收益率（%）	-	0.00	0.00	0.12
净资产增长率（%）	0.21	-0.03	0.08	-1.46
营业总收入增长率（%）	-	55.82	-67.08	28.23
货币资金盈余率（%）	-	-6.87	-5.28	-5.12
非短债货币增加率（%）	-	-1.70	0.12	-7.40

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告和 2025 年 1-3 月未经审计财务报表，安融整理。

附录 9:

不同等级企业违约情况案例

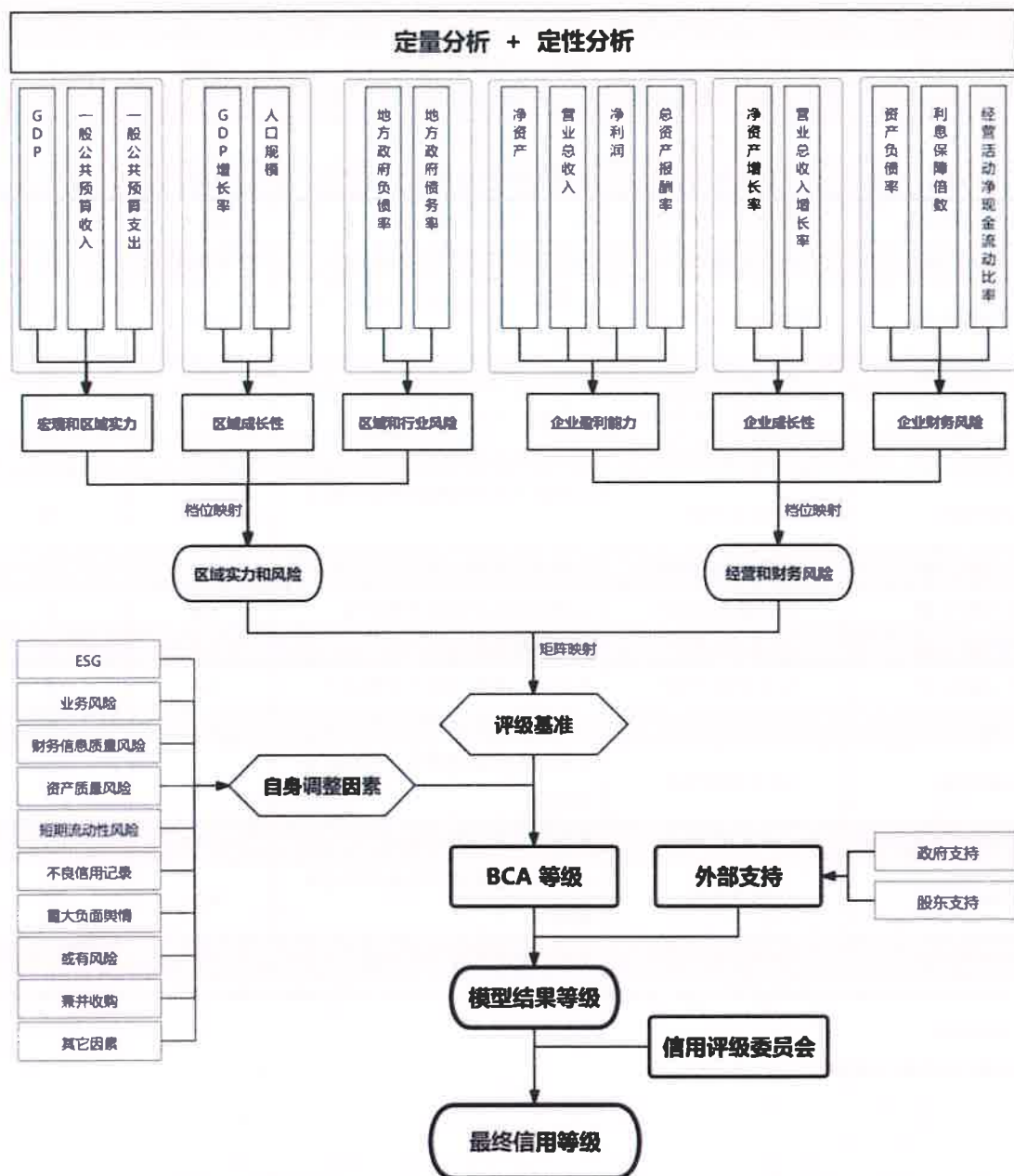
证券代码	证券名称	公司中文名称	发债主体评级 (发行时)	最新发债主体评级 (违约后)
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级的被评对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理。

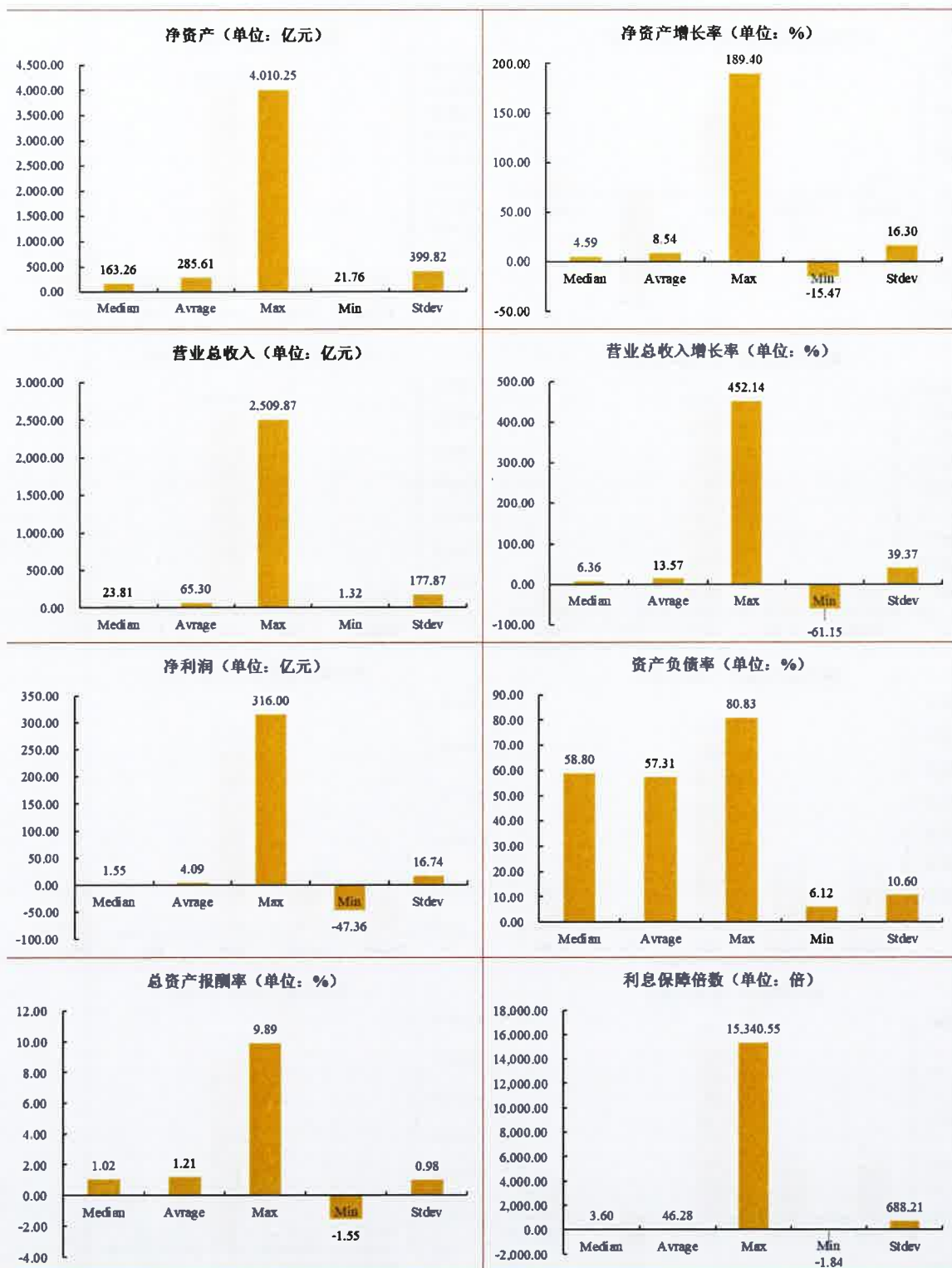
附录 10:

评级模型架构图



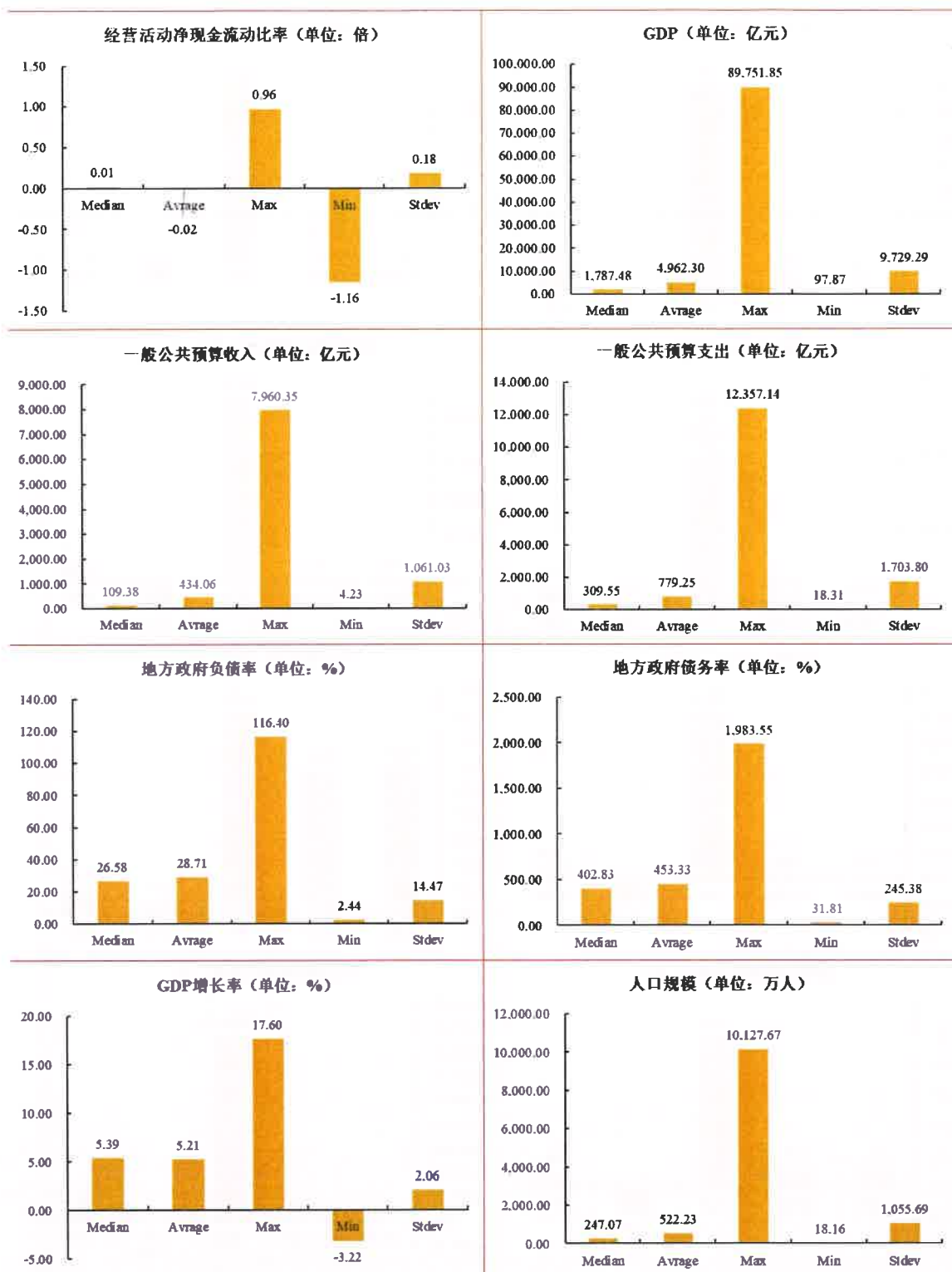
附录 11-1:

评级模型样本企业定量指标表现



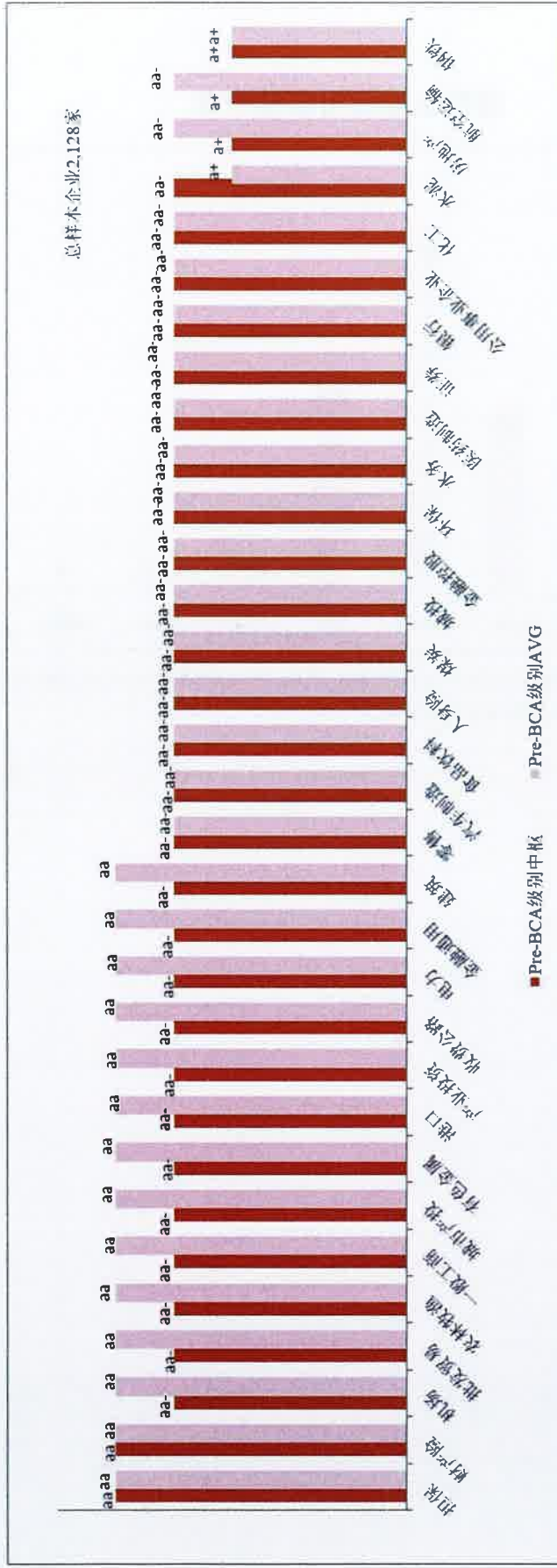
附录 12-2:

评级模型样本企业定量指标表现



附录 13-1:

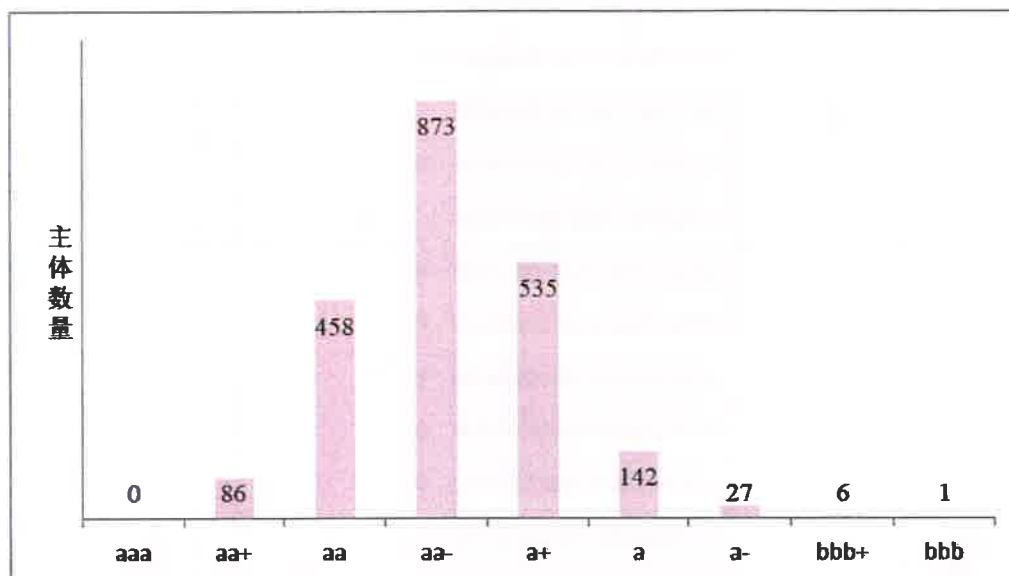
行业潜在主体信用质量面板



注：柱形图代表行业潜在信用质量分布，左侧深色柱形图是以该行业样本评级基准赋值的中位数，右侧浅色柱形图则是以该行业样本评级基准赋值的平均数表征行业潜在信用质量。图中所呈现的潜在信用质量分布是安融评级根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点，未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本图所呈现的潜在信用质量分布。本图中呈现的结果不可也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

附录 13-2:

潜在主体信用质量分布



注：根据安融评级研究，包含 500 家城投企业的共 1,750 家样本企业的潜在主体信用质量分布于从 aaa 到 bbb 的区间，其潜在主体信用质量中位数为 aa-。经过统计检验，1,750 家样本企业的潜在主体信用质量大致服从正态分布。

附录 14:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率(%) = (1 - 营业成本/营业收入) × 100%
- 2、总资产报酬率(%) = EBIT/平均资产总额 × 100%
- 3、净资产收益率(%) = 净利润/平均净资产 × 100%
- 4、期间费用率(%) = (管理费用 + 销售费用 + 财务费用 + 研发费用) / 营业收入 × 100%
- 5、总资产收益率(%) = 净利润/资产总额 × 100%
- 6、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 7、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款(付息项) + 其他流动负债(付息项)
- 8、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款(付息项) + 其他非流动负债(付息项) + 租赁负债
- 9、收现比 = 销售商品及提供劳务收到的现金/主营业务收入 × 100%
- 10、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 11、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 12、EBITDA 利息保障倍数(倍) = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)
- 13、资产负债率(%) = 负债总额/资产总额 × 100%
- 14、流动比率 = 流动资产/流动负债
- 15、速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债
- 16、现金比率(%) = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 × 100%
- 17、非短债货币资金增加率(%) = ((期末货币资金 - 期初货币资金) - (期末短期有息债务 - 期初短期有息债务)) / 资产总额 × 100%
- 18、货币资金盈余率(%) = (期末货币资金 - 期末短期有息债务) / 资产总额 × 100%
- 19、地方政府负债率(%) = 地方政府债务余额/GDP × 100%
- 20、地方政府负债率(%) = 地方政府债务余额/一般公共预算收入 × 100%

附录 15:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	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。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 16:

公司债券信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB	债券安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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

附录 17:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052