

# 荆门高新技术产业开发 有限责任公司 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕4628号

联合资信评估股份有限公司通过对荆门高新技术产业开发有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持荆门高新技术产业开发有限责任公司主体长期信用等级为 AA，“21 荆门高新债/21 荆门 01”和“20 荆门高新债/20 荆门 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受荆门高新技术产业开发有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 荆门高新技术产业开发有限责任公司

## 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
荆门高新技术产业开发有限责任公司	AA/稳定	AA/稳定	
21 荆门高新债/21 荆门 01	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/27
20 荆门高新债/20 荆门 01	AA/稳定	AA/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，荆门高新技术产业开发有限责任公司（以下简称“公司”）仍是荆门高新区·掇刀区最重要的整体开发和建设主体，业务具有区域专营优势。荆门市经济水平保持增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司部分董事及高管发生变动，不影响公司整体运作；主要管理制度连续。公司业务仍以荆门高新区·掇刀区区域范围内园区开发建设和施工劳务为主；公司在建及拟建综合开发建设项目以自营项目为主，尚需投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力；得益于结算规模较大，公司建筑施工业务收入大幅增长。跟踪期内，公司收到政府划拨的地下管网资产，资产总额有所增长；公司资产中以工程施工和项目开发成本及土地为主的存货规模和应收类款项对公司资金形成占用，公司整体资产质量一般。公司所有者权益较上年底变化不大，所有者权益稳定性较好。公司全部债务规模有所增长，整体债务负担较重，债券融资占有较高比重，2024—2025 年存在债券集中兑付压力。公司政府补助对利润总额贡献大，盈利指标表现一般；公司长、短期偿债指标表现较弱，或有负债风险较为可控，间接融资渠道畅通。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在资产注入、股权划拨和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着荆门高新区·掇刀区内基础设施建设和化工循环产业园招商工作的持续推进，公司有望保持稳定发展。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**区域经济和财政实力出现明显提升；公司获得大量优质资产注入，资金支持明显，政府支持程度增强；公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**政府及相关各方支持意愿大幅减弱；公司发生重大资产或股权划转，职能定位下降。

### 优势

- **业务具有区域专营优势。**公司为荆门高新区·掇刀区最重要的整体开发和建设主体，承担荆门高新区·掇刀区综合开发和保障性住房建设等任务，在园区开发及基础设施建设等方面具有区域业务专营优势。
- **持续获得有力的外部支持。**2023 年在资产注入、股权划拨和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。资产注入方面，公司获得无偿划转的地下管网资产，评估价值 20.79 亿元；股权划拨方面，公司通过无偿划转的形式获得荆门新源公司规划勘测设计有限公司 100% 股权，增加资本共计 0.03 亿元；政府补助方面，公司收到政府补助资金合计 1.24 亿元。

### 关注

- **面临较大的资金支出压力。**公司园区开发建设项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。
- **债务负担较重，债券融资占比较高，近两年存在集中兑付压力。**截至 2023 年底，公司全部债务 143.84 亿元，全部债务资本化比率 58.67%，整体债务负担较重；全部债务中债券融资占比 56.48%；2024 年、2025 年到期有息债务规模分别为 31.20 亿元和 59.25 亿元，存在集中兑付压力。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				a <sup>-</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a <sup>-</sup>
外部支持调整因素：政府支持				+4
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 主要财务数据

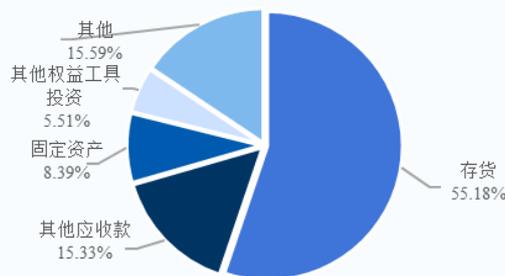
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	4.63	11.66	19.13
资产总额（亿元）	231.06	274.65	289.41
所有者权益（亿元）	78.91	101.31	101.55
短期债务（亿元）	28.16	31.20	31.82
长期债务（亿元）	106.86	112.64	120.46
全部债务（亿元）	135.02	143.84	152.28
营业总收入（亿元）	8.42	8.58	2.18
利润总额（亿元）	1.29	0.93	0.25
EBITDA（亿元）	2.63	2.59	--
经营性净现金流（亿元）	-1.41	13.01	5.78
营业利润率（%）	15.82	14.66	13.61
净资产收益率（%）	1.62	0.85	--
资产负债率（%）	65.85	63.11	64.91
全部债务资本化比率（%）	63.11	58.67	59.99
流动比率（%）	444.42	358.32	342.75
经营现金流动负债比（%）	-3.15	21.70	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.37	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	0.37	0.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.43	55.55	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	151.60	170.11	184.89
所有者权益（亿元）	64.44	67.26	67.31
全部债务（亿元）	77.38	87.32	94.75
营业总收入（亿元）	1.17	0.73	0.33
利润总额（亿元）	0.47	0.30	0.05
资产负债率（%）	57.49	60.46	63.60
全部债务资本化比率（%）	54.56	56.49	58.47
流动比率（%）	267.71	249.04	228.04
经营现金流动负债比（%）	19.47	-2.65	--

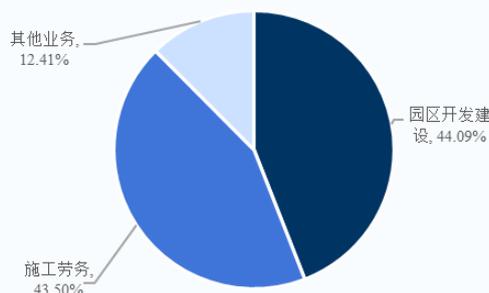
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将合并口径长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算，2024 年一季度数据未调整

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年底公司资产构成



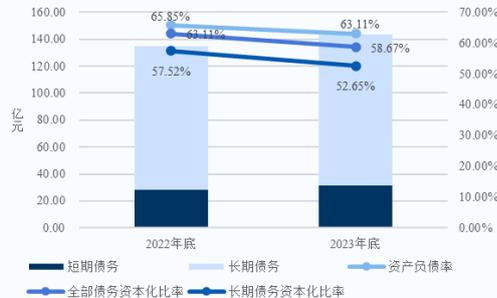
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 荆门高新债/21 荆门 01	5.60 亿元	5.60 亿元	2026/07/23	调整票面利率选择权 回售选择权
20 荆门高新债/20 荆门 01	5.80 亿元	5.80 亿元	2025/08/25	调整票面利率选择权 回售选择权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高处于存续期的债券；“21 荆门高新债/21 荆门 01”设有投资人回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日；“20 荆门高新债/20 荆门 01”投资人已行使回售选择权  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 荆门高新债/20 荆门 01、21 荆门高新债/21 荆门 01	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/09	赵晓敏 倪昕	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 荆门高新债/21 荆门 01	AA/稳定	AA/稳定	2021/07/05	倪昕 郭雄飞	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 荆门高新债/20 荆门 01	AA/稳定	AA/稳定	2020/07/22	张宁 李思卓	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述评级方法/模型及历史评级项目的评级报告通过链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：张 宁 [zhangning@lhratings.com](mailto:zhangning@lhratings.com)

项目组成员：王相尹 [wangxiangyin@lhratings.com](mailto:wangxiangyin@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于荆门高新技术产业开发有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

荆门高新技术产业开发有限责任公司（以下简称“公司”）由荆门市掇刀区预算外资金管理局（现更名为荆门市掇刀区非税收入管理局，以下简称为“掇刀非税管理局”）和荆门市掇刀开发区兴财公司（以下简称“兴财公司”）于2003年1月17日共同出资成立，初始注册资本1000.00万元。2013年12月4日，根据股东会决议，公司股东掇刀非税管理局和兴财公司将各自股权全部转让给荆门高新技术产业园区国有资产监督管理局（现更名为荆门高新技术产业园区国有资产监督管理局，以下简称“荆门高新区国资局”）。后经多次股权变更以及股东注资，截至2024年5月底，公司注册资本为16.00亿元，实收资本为15.00亿元，公司股东为荆门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“荆门国资委”，持股51.00%）、荆门高新区国资局（持股45.25%）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”，持股3.75%）；公司注册资本为16.00亿元，实际到位16.00亿元（包含计入“长期应付款”的农发基金注资1.00亿元），荆门国资委为公司控股股东和实际控制人。

公司主要从事荆门高新区·掇刀区范围内的基础设施建设、保障性住房建设、国有资产管理和产业股权投资等。

截至2024年3月底，公司本部设投融资部、工程部、财务部等职能部门；合并范围内拥有一级子公司10家。

截至2023年底，公司资产总额274.65亿元，所有者权益101.31亿元（含少数股东权益0.16亿元）；2023年，公司实现营业总收入8.58亿元，利润总额0.93亿元。

截至2024年3月底，公司资产总额289.41亿元，所有者权益101.55亿元（含少数股东权益0.16亿元）；2024年1—3月，公司实现营业总收入2.18亿元，利润总额0.25亿元。

公司注册地址：荆门高新区·掇刀区凤袁路1号；法定代表人：汪平龙。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至2024年5月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，债券均在付息日正常付息。跟踪期内，“20荆门高新债/20荆门01”的投资人人行使回售选择权，回售金额为3.50亿元，公司已完成转售，未回售部分债券利率由5.35%调整至5.50%。

图表1·截至2024年5月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21荆门高新债/21荆门01	5.60	5.60	2021/07/23	5（3+2）年
20荆门高新债/20荆门01	5.80	5.80	2020/08/25	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据Wind整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信

心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024年一季报）》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

### 2 区域环境分析

荆门市区位优势较好，交通便利，经济实力不断提升。荆门高新区·掇刀区经济持续增长，经济总量在荆门市各区县中排名靠前，税收收入占一般公共预算收入比重高，区域主导产业有节能环保与环境修复、高端装备制造和健康产业等，是湖北省重要的装备制造基地和体育用品产业基地。

#### (1) 荆门市

荆门市位于湖北省中部，汉江中下游，北接襄阳市和随州市，西靠宜昌市，东临孝感市，南与荆州市、潜江市、天门市接壤。荆门市总面积12339.43平方千米，下辖2个市辖区、1个县和2个代管县级市。截至2023年底，荆门市常住人口255.00万人，常住人口城镇化率61.20%。

图表 2 • 荆门市主要经济指标

项目	2021年	2022年	2023年
GDP（亿元）	2120.86	2200.96	2272.30
GDP 增速（%）	10.8	1.0	6.7
固定资产投资增速（%）	18.8	13.1	6.8
三产结构	12.9:42.8:44.3	13.4:41.2:45.4	13.4:38.6:48.0
人均 GDP（万元）	8.33	8.64	8.92

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《荆门市国民经济和社会发展统计公报》，2021—2023年，荆门市地区生产总值（GDP）持续增长，增速波动下降。2023年，荆门市GDP在湖北省各地市中排名第7。产业结构方面，荆门市以第二和第三产业为主。2023年，荆门市规模以上工业增加值同比增长10.2%，其中轻工业下降0.5%，重工业增长14.1%。固定资产投资方面，2021—2023年，荆门市固定资产投资增速持续下降，2023年，民间固定资产投资、基础设施投资和建筑安装工程投资分别增长6.4%、10.2%和1.8%。

图表 3 • 荆门市主要财力指标

项目	2021年	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	103.2	102.2	122.79
一般公共预算收入增速（%）	29.2	-0.97	19.0
税收收入（亿元）	76.47	71.39	84.07
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	74.10	69.85	68.47

一般公共预算支出（亿元）	239.44	284.28	316.20
财政自给率（%）	43.09	36.29	38.83
政府性基金收入（亿元）	76.42	70.05	71.65
地方政府债务余额（亿元）	338.75	390.07	448.80

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据荆门市财政预算执行情况报告，2023年，荆门市一般公共预算收入在湖北省中排名第9。2021—2023年，税收收入波动增长，占一般公共预算收入比重持续下降。同期，荆门市一般公共预算支出持续增长，财政自给率波动下降，财政自给能力较差。同期，政府性基金收入较为稳定。截至2023年底，荆门市政府债务余额448.80亿元，其中专项债务余额257.98亿元，一般债务余额190.81亿元。

根据荆门市人民政府网站公开数据，2024年1—3月，荆门市GDP为546.89亿元，同比增长6.8%；。

## （2）荆门高新区·掇刀区

掇刀区是2001年3月17日经国务院批准设立的县级行政区，下辖团林铺镇、麻城镇、掇刀石街道办事处和白庙街道办事处。为拓宽荆门高新技术产业园区（以下简称“荆门高新区”）发展空间，促进荆门高新区与掇刀区协调发展，促进掇刀区在整个辖区范围内进行总体功能分区和布局，促进产业集中集聚集群发展，2016年1月，掇刀区与荆门高新区正式合并。合并后的荆门高新区·掇刀区仍保留荆门高新技术产业园区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）与荆门市掇刀区人民政府（以下简称“掇刀区人民政府”），两区财政局合并但仍称荆门市掇刀区财政局。

荆门高新区位于湖北中部素有“荆楚门户”之称的荆门南城区，为2000年11月经省政府批准设立的省级高新技术产业园区，2013年12月20日经国务院批复成功晋级国家高新技术产业开发区，内设机构12个，分支机构6个，下辖街道1个，管理面积50平方公里，总体规划控制面积约100平方公里。荆门高新区主导产业有节能环保与环境修复、高端装备制造和健康产业等，是全国和湖北重要的装备制造基地和体育用品产业基地。

图表4·荆门高新区·掇刀区主要经济指标

项目	2021年	2022年	2023年
GDP（亿元）	300.31	380.23	431.62
GDP增速（%）	8.0	8.3	9.1
固定资产投资增速（%）	/	17.7	7.8
三产结构	4.52:52.35:43.13	3.66:61.05:35.29	3.27:59.77:36.96
人均GDP（万元）	7.11	9.00	10.12

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《荆门高新区·掇刀区国民经济和社会发展统计公报》，2023年，荆门高新区·掇刀区地区生产总值（GDP）和增速均有所增长。2023年，荆门高新区·掇刀区GDP在荆门市各区县中排名第2。产业结构方面，荆门高新区·掇刀区以第二产业为主。固定资产投资方面，2022—2023年，荆门高新区·掇刀区固定资产投资增速有所下降。

图表5·荆门高新区·掇刀区主要财力指标

项目	2021年	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	16.95	15.91	23.10
一般公共预算收入增速（%）	24	21.3	45.2
税收收入（亿元）	15.64	14.25	20.30
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	92.23	89.57	87.88
一般公共预算支出（亿元）	19.60	22.54	31.25
财政自给率（%）	86.50	70.57	73.92
政府性基金收入（亿元）	7.78	14.76	16.23
地方政府债务余额（亿元）	21.07	25.68	28.99

资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政收入方面，根据掇刀区财政预算和决算报告，2023年，荆门高新区·掇刀区一般公共预算收入和增速均有所增长。2023年，税收收入有所增长，占一般公共预算收入比重小幅下降，占比仍高。同期，荆门高新区·掇刀区一般公共预算支出持续增长，财政自给能力

尚可。同期，荆门高新区·掇刀区政府性基金收入持续增长。截至 2023 年底，荆门高新区·掇刀区政府债务余额 28.99 亿元，其中专项债务余额 14.24 亿元，一般债务余额 14.75 亿元，荆门高新区·掇刀区政府债务负担较轻。

根据荆门高新区·掇刀区政府官网统计数据，2024 年 1—3 月，荆门高新区·掇刀区 GDP 为 103.12 亿元，同比增长 10.0%。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

**跟踪期内，荆门高新区·掇刀区内仅公司一家发债平台。**

目前荆门高新区·掇刀区内仅公司一家发债平台，公司仍是荆门高新区·掇刀区整体开发和建设最重要的主体，承担了荆门高新区·掇刀区保障性住房、基础设施投资建设、国有资产管理和产业股权投资等任务，在荆门高新区·掇刀区开发及基础设施建设等方面具有专营优势。

**公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。**

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91420800744633265X），截至 2024 年 6 月 20 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：914208003318878304），截至 2024 年 6 月 20 日，子公司荆门高新技术产业投资有限公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91420800576965438Q），截至 2024 年 6 月 20 日，子公司荆门掇刀新源城乡建设投资有限公司（以下简称“新源公司”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 22 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

### （二）管理水平

**跟踪期内，公司部分董事及高管发生变动，不影响公司整体运作；主要管理制度连续。**

跟踪期内，公司主要内控管理制度连续；部分董事及高管发生变动，其中公司董事长及法定代表人由李华平变更为汪平龙；公司总经理由汪平龙变更为何鹏林；游海峰不再担任公司副总经理。

汪平龙先生，1968 年 8 月出生，中国共产党党员，本科学历；历任京山县委组织部组织科科长、副局长组织员，京山县委副书记组织员、组织部办公室主任、京山县招商局副局长、党组成员、京山县招商局党组副书记、副局长，荆门市招商局高端装备制造产业分局局长，荆门高新区管委会副主任，公司总经理；自 2024 年 4 月起任公司董事长、法定代表人。

何鹏林先生，1975 年 6 月出生，中国共产党党员，研究生学历；历任东宝区何场乡团委书记、管理区主任、党政办副主任，东宝区何场乡却集总支书记，掇刀区团林铺镇干部，掇刀区委组织部工作人员，掇刀区委组织部办公室副主任、组织科副科长，掇刀区委组织部组织科科长，掇刀区委人才办主任、组织科科长（副科级），掇刀区人事局副局长、区委人才办主任、组织科科长，掇刀区委组织部副部长，掇刀区委组织部副部长、区综合考评办主任（正科级），掇刀区人口和计划生育局（卫生局）党组书记、局长，掇刀区卫生和计划生育局党组书记、局长，掇刀石街道党委书记；自 2024 年 4 月起任公司董事、总经理。

截至 2024 年 4 月底，公司董事会成员共 7 人，其中董事长 1 人、职工董事 1 人，其余董事 5 人；监事会成员共 3 人，其中监事会主席 1 人、职工监事 1 人，其余监事 1 人。

### (三) 经营方面

#### 1 经营概况

2023年，公司营业总收入同比小幅增长，综合毛利率小幅下降。公司业务仍以荆门高新区·掇刀区区域范围内园区开发建设和施工劳务为主。

2023年，公司营业总收入同比增长1.92%，业务仍以荆门高新区·掇刀区区域范围内园区开发建设和施工劳务为主。分板块来看，园区开发建设收入同比下降30.87%，主要系公司园区开发建设业务结算业务规模下降所致；因结算规模较大，公司施工劳务业务收入同比大幅增长83.19%；公司其他业务收入主要包括油粮贸易、租赁和化工管廊使用费等。毛利率方面，2023年公司综合毛利率同比下降0.94个百分点，主要系毛利率较高的园区开发建设业务规模缩减所致。

2024年1—3月，公司实现营业总收入2.18亿元，较2023年同期下降4.88%，毛利率为16.36%，较2023年变化不大。

图表6·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
园区开发建设	5.47	65.01%	19.46%	3.78	44.09%	21.61%
其中：综合开发建设	5.31	63.07%	18.69%	3.60	41.92%	20.75%
项目管理	0.04	0.50%	100.00%	0.02	0.21%	100.00%
物业管理	0.12	1.44%	24.98%	0.17	1.96%	31.77%
施工劳务	2.04	24.20%	9.32%	3.73	43.50%	10.27%
其他业务	0.91	10.79%	29.25%	1.07	12.41%	25.17%
合计	8.42	100.00%	18.06%	8.58	100.00%	17.12%

资料来源：联合资信根据公司审计报告资料整理

#### 2 业务经营分析

##### (1) 园区开发建设

公司园区开发建设业务包含综合开发建设、项目管理和物业管理。

**综合开发建设:**公司在建及拟建综合开发建设项目以自营项目为主，尚需投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司综合开发建设业务仍主要由公司本部及子公司新源公司负责，建设内容主要为荆门高新区·掇刀区村民回迁安置、市政基础设施建设和园区内厂房代建等，建设模式主要分为委托代建、自营自建和区域保障性住房开发建设三种。

委托代建模式下，2019年起，公司本部及新源公司开发建设协议改为与荆门市掇刀区政府下属各部门签署《项目投资补偿协议》（以下简称“补偿协议”），公司和新源公司分别根据各项目主管单位的要求，自筹资金完成指定的园区建设项目。根据项目主管单位与公司签订补偿协议，协议约定按照项目总投资加成一定比例（10%—20%）确认收入。公司委托代建项目一般约定在项目建成后1年内开始确认收入并回款，回款期间为3—10年。

截至2023年底，公司主要在建委托代建项目计划总投资12.38亿元，已完成投资9.35亿元，尚需投资3.03亿元。公司暂无拟建委托代建项目。

图表7·截至2023年底公司主要在建委托代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
石膏矿区拆迁安置工程	2.00	1.71
兴隆街办征地拆迁项目	1.50	1.45
掇刀石办征地拆迁项目	0.80	0.55
白庙征地拆迁项目	1.40	1.25
高新区补短板道路基础设施项目	1.68	1.40

产业园征地拆迁项目	5.00	2.99
<b>合计</b>	<b>12.38</b>	<b>9.35</b>

资料来源：公司提供

公司自营自建项目主要为自建的标准化工厂、管廊建设、孵化基地、人才公寓及配套商铺等，自营自建类项目建成后主要面向荆门高新区产业园内企业及职工进行销售和出租，公司除承担项目建设期间的投融资，还承担对项目运营、管理职责。

截至 2023 年底，公司已完工自营自建项目主要为创新创业产业孵化基地建设项目，项目已投资 26.89 亿元，资金来源于自筹，主要收益来源为出租。公司主要在建自营自建项目计划总投资 41.89 亿元，已投资 3.36 亿元，尚需投资 38.53 亿元。公司拟建自营自建项目主要包括荆门市装备园南区项目和荆门高新区智能生态停车场项目，计划总投资 3.66 亿元，未来存在一定的资金支出压力。上述项目建成后，公司计划自主经营。

图表 8 • 截至 2023 年底公司主要在建自营自建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资	尚需投资
管廊建设	2014.05—2022.12	2.28	2.28	0.00
亿纬新能源厂区建设	2023.11—2025.11	39.61	1.08	38.53
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>41.89</b>	<b>3.36</b>	<b>38.53</b>

注：管廊建设项目已完工但暂未竣工结算，故列为在建项目  
资料来源：公司提供

公司无在建保障性住房项目，已完工保障性住房项目回款情况良好，拟建项目规模不大。

公司继续承担荆门高新区·掇刀区内保障性住房的开发和建设，公司保障性住房建设业务分为自建和代建两个部分。公司不具有保障房开发资质，在保障房建设业务中仅承担对外发包及项目投融资职能，并委托具备相关业务资质的企业开展项目建设。针对代建部分，仍然按照公司与荆门市高新区管委会签署的委托代建协议执行，由公司承担融资和运营职责，并负责具体的建设管理工作，包括施工、监理、招标等。待项目完工后，由项目当地政府进行验收，验收合格后公司将具备移交条件的项目移交当地政府，并由荆门市掇刀区财政局按照协议付款，并在项目投资额的基础上另增付 20%~30% 的综合开发建设费，按年将款项划转至公司的账户。

截至 2023 年底，公司主要已完工保障性住房项目已投资 14.84 亿元，拟回款金额 17.80 亿元，已实现回款 14.21 亿元。公司无在建保障性住房项目，拟建项目为枣山小区四期项目，预计总投资 5.81 亿元。

图表 9 • 截至 2023 年底公司主要已完工保障性住房项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目资金平衡方式为	已投资	拟回款	已回款
李宁·凤凰苑	定向销售、租赁	2.00	2.19	2.19
惠泽园小区	委托代建	2.76	3.45	3.45
康惠小区	委托代建	1.36	1.70	1.70
天乐社区	委托代建	2.78	3.47	2.77
迎春社区	委托代建	3.24	4.05	3.39
龙王社区	定向销售、租赁，委托代建	2.70	2.94	0.72
<b>合计</b>		<b>14.84</b>	<b>17.80</b>	<b>14.21</b>

注：1. 李宁·凤凰苑为定向销售项目，截至 2016 年底，李宁凤凰苑项目已完成销售，目前有少量自持物业对外出租，每年实现少量租金收入，计入公司其他收入中；2. 龙王社区系棚户区改造项目，项目对应房建部分已于 2017 年完成销售。其中棚改拆迁以委托代建模式承建，已完工，回款期较长  
资料来源：公司提供

#### 项目管理：公司不再签署项目管理项目，近两年收入主要为过往项目残留部分结算

公司子公司新源公司与荆门市掇刀区人民政府签订委托代建合同，约定由新源公司作为投资建设方对荆门市掇刀区进行综合开发建设，由新源公司承担融资和运营职责，并负责具体的项目管理工作。待项目完工后，由项目委托方进行验收，验收合格后新源公司将具备移交条件的项目移交委托方或其指定的第三方，并由委托方支付项目管理费，管理费按照项目投资额的 10%~12% 计提，该部分管理费按年计提，计提期限一般为 3~10 年不等。公司已不再开展项目管理业务，2022—2023 年，公司项目管理业务产生的收入主要为过往项目残留部分结算。

#### 物业管理：主要为园区内提供各项物业服务及园区内厂房和商铺租赁，物业管理收入规模不大。

公司物业管理业务主要由子公司荆门市高汇物业管理有限公司负责，其于 2019 年 4 月成立，主要通过为园区内项目提供各项物业服务以及园区厂房租赁及商铺租赁服务，获取物业服务费、泊车费、其他管理费、租金等。

## (2) 建筑施工

2023年，得益于项目结算规模较大，公司建筑施工业务收入大幅增长；承接项目类型以荆门市道路管网施工为主，在手合同规模不大。

公司建筑施工业务主要由子公司荆门市汇资建设工程有限公司、湖北楚达路桥工程有限公司和荆门新源规划勘测设计有限公司负责，2023年公司建筑施工业务收入大幅增长。公司建筑施工业务区域仍以荆门市为主，业务承揽方式为招投标模式，承揽项目类型以道路管网施工为主。公司不存在以BT、BOT、PPP等特殊形式承接工程的情况。工程结算方面，各施工项目按合同约定的工程进度进行结算和支付。截至2023年底，公司主要在建施工项目合同价款合计1.62亿元，已投资0.81亿元；公司主要拟建施工项目预计总投资0.43亿元，拟建项目均已跟业主方签订合同。

图表 10 • 截至 2023 年底公司主要在建施工项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主方	计划总投资	已投资	尚需投资
荆门市反腐倡廉教育基地 EPC 总承包项目	荆门市纪委	0.18	0.06	0.12
城南新区片区老旧小区改造项目 EPC 总承包	荆门市掇刀区政府投资工程建设管理中心	1.44	0.75	0.69
<b>合计</b>	--	<b>1.62</b>	<b>0.81</b>	<b>0.81</b>

注：因项目数量较多，上表仅列示合同金额在 1000 万元以上的项目  
资料来源：公司提供

图表 11 • 截至 2023 年底公司主要拟建施工项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主方	合同签订时间	计划总投资
荆门市民兵装备仓库建设项目 EPC 总承包	荆门市机关事务服务中心	2023/12	0.17
健安路跨杨树港桥工程	荆门市掇刀区政府投资工程建设管理中心	2023/12	0.24
汽车配套产业园五区污水改造工程	荆门市掇刀区政府投资工程建设管理中心	2023/12	0.02
<b>合计</b>			<b>0.43</b>

资料来源：公司提供

## 3 未来发展

公司作为荆门高新区·掇刀区园区整体开发和建设最重要的主体，将继续推进基础设施和保障性住房等项目建设，同时计划围绕汽车产业链、化工产业链和新能源新材料产业链开展业务。

## (四) 财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。

2023 年，公司合并范围内投资设立 4 家子公司，无偿划拨取得 1 家子公司；2024 年一季度合并报表范围未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 10 家。总体看，公司划入和新设的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

### 1 主要财务数据变化

#### (1) 资产质量

跟踪期内，得益于公司收到政府划拨的地下管网资产，资产总额有所增长；公司资产中以工程施工和项目开发成本及土地为主的存货规模和应收类款项对公司资金形成占用，公司整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 18.86%，主要系货币资金增加及公司新增政府划入的地下管网资产所致，流动资产占比较上年底下降 7.66 个百分点。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	198.41	85.87%	214.79	78.21%	225.11	77.78%

货币资金	4.30	1.86%	11.30	4.11%	18.73	6.47%
预付款项	11.60	5.02%	0.76	0.28%	0.50	0.17%
其他应收款	33.85	14.65%	42.12	15.33%	42.76	14.77%
存货	139.97	60.58%	151.54	55.18%	153.66	53.09%
<b>非流动资产</b>	<b>32.66</b>	<b>14.13%</b>	<b>59.86</b>	<b>21.79%</b>	<b>64.30</b>	<b>22.22%</b>
其他权益工具投资	14.44	6.25%	15.13	5.51%	15.13	5.23%
固定资产	2.91	1.26%	23.03	8.39%	22.80	7.88%
<b>资产总额</b>	<b>231.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>274.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>289.41</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

流动资产方面，截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，较上年底增长 162.58%，主要系公司筹备较多银行存款以应对即将到期的债务本息所致；其中有 0.06 亿元受限资金，受限比例低，主要为票据保证金。公司预付款项较上年底下降 93.47%，主要系公司结转工程款所致。公司其他应收款较上年底增长 24.44%，主要为应收政府单位和国有企业的往来款，前五名其他应收款合计占 95.43%，集中度高，公司其他应收款累计计提坏账准备 219.43 万元。公司存货主要由开发成本（60.75 亿元）及工程施工（90.86 亿元）构成，其中开发成本主要核算公司自有土地使用权账面价值（主要通过股东注入和招拍挂的方式取得，用地性质均为出让用地，账面价值 55.61 亿元）以及相关税费及工程施工劳务款等；工程施工主要核算园区开发建设成本。

图表 13 • 公司 2023 年底前五其他应收款明细（单位：亿元）

应收单位名称	款项性质	账面余额	占其他应收期末余额的比例(%)
荆门市自然资源和规划局掇刀分局	往来款	21.27	50.47
荆门市掇刀区非税收入管理局	往来款	11.89	28.22
荆门市掇刀区财政局	往来款	3.96	9.40
荆门市产城融合投资发展有限公司	往来款	2.81	6.66
荆门化工循环产业开发有限公司	往来款	0.28	0.68
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>40.21</b>	<b>95.43</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

非流动资产方面，截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底增加 0.70 亿元，主要系新增对湖北荆门农村商业银行股份有限公司的投资 0.72 亿元，仍主要为公司对荆门城市建设投资控股集团有限公司和湖南猎豹汽车股份有限公司（以下简称“猎豹汽车”）的股权投资，投资金额 2.90 亿元，持股比例 14.50%。荆门高新区为招商引资，对猎豹汽车进行股权投资，截至 2023 年底，公司对猎豹汽车的股权投资余额为 2.90 亿元。目前猎豹汽车已破产，公司通过股东与湖南省国有资产管理委员会沟通妥善处置股权存续及后续退出事宜，该项股权投资未计提减值、可能存在无法收回的风险。公司固定资产较上年底大幅增长，主要系公司新增政府划入的地下管网资产，该地下管网项目为经营性项目。2022 年 8 月，荆门市掇刀区人民政府出具《关于无偿划转地下管网资产的批复》，同意将掇刀区全区内地下管网资产无偿划转至公司，公司以评估价值作为入账依据。2023 年 4 月 30 日万隆（上海）资产评估有限公司出具评估报告，上述无偿划转资产评估价值为 20.79 亿元。截至 2023 年底，公司固定资产已累计计提折旧 1.16 亿元。公司投资性房地产主要是区域内的房屋建筑物及土地使用权，全部为自持保障房（即李宁·凤凰苑部分房屋）和用于出租的产业园，均为对外出租使用。

截至 2024 年 3 月底，公司受限资产 49.35 亿元，占资产总额的 17.05%；其中受限货币资金 0.46 亿元，系票据保证金；存货受限 41.14 亿元，用于抵押贷款；投资性房地产受限 7.75 亿元，用于抵押贷款。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 5.37%，资产结构较上年底变动不大；公司货币资金较上年底增长 65.77%，主要系融资款项导致所致。

## （2）资本结构

**跟踪期内，公司所有者权益较上年底变化不大，所有者权益稳定性较好。**

截至 2023 年底，公司所有者权益 101.31 亿元，较上年底增长 28.39%，主要得益于荆门市掇刀区人民政府无偿划转的地下管网资产和荆门市掇刀区住房和城乡建设局将其持有的荆门新源公司规划勘测设计有限公司 100% 股权的注入。公司所有者权益中，实收资本、资本公积、和未分配利润分别占 14.81%、70.40% 和 11.93%。所有者权益稳定性较好。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底略有增长，权益结构较上年底变化不大。

跟踪期内，公司全部债务规模有所增长，整体债务负担较重，债券融资占有较高比重，2024—2025 年存在集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 13.92%，主要系融资规模扩大所致，构成以非流动负债为主。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>44.64</b>	<b>29.34%</b>	<b>59.94</b>	<b>34.58%</b>	<b>65.68</b>	<b>34.96%</b>
其他应付款	11.26	7.40%	22.23	12.83%	28.17	14.99%
一年内到期的非流动负债	27.46	18.04%	29.98	17.29%	30.09	16.02%
<b>非流动负债</b>	<b>107.51</b>	<b>70.66%</b>	<b>113.40</b>	<b>65.42%</b>	<b>122.18</b>	<b>65.04%</b>
长期借款	51.50	33.85%	49.92	28.80%	51.78	27.56%
应付债券	52.95	34.80%	61.63	35.56%	68.68	36.56%
长期应付款	2.68	1.76%	1.09	0.63%	0.97	0.51%
<b>负债总额</b>	<b>152.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>173.34</b>	<b>100.00%</b>	<b>187.86</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在往来款形成的其他应付款，其他应付款较上年底大幅增长主要系往来款增加所致。公司长期应付款主要为农发基金股权投资款项（利率为 1.20%）和应付融资租赁款项，本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

截至 2024 年 5 月底，若假设投资人均行使回售选择权，公司存续债券于 2024 年到期 27.60 亿元、2025 年到期 41.84 亿元，公司 2024—2025 年存在较大的债券集中兑付压力。

图表 15 • 截至 2024 年 5 月底公司存续债券情况（单位：亿元）

证券名称	证券类别	发行期限	票面利率(发行时)(%)	当前余额	起息日期	到期日期
24 荆门高新 MTN002	一般中期票据	5.00	4.20	6.00	2024/03/28	2029/03/28
24 荆门高新 PPN001	定向工具	5.00	3.40	5.00	2024/03/18	2029/03/18
24 荆门高新 MTN001	一般中期票据	3.00	3.14	5.00	2024/02/28	2027/02/28
23 荆门高新 MTN004	一般中期票据	2.00	4.46	5.00	2023/10/27	2025/10/27
23 荆门高新 PPN005	定向工具	2.00	4.70	4.00	2023/10/25	2025/10/25
20 荆门高新债	一般企业债	5.00	5.35	5.80	2020/08/25	2025/08/25
22 荆门高新 MTN002	一般中期票据	3.00	4.50	6.50	2022/08/12	2025/08/12
23 荆门高新 PPN004	定向工具	2.00	6.19	6.00	2023/07/14	2025/07/14
23 荆门高新 PPN002	定向工具	2.00	6.26	6.00	2023/06/05	2025/06/05
23 荆门高新 MTN003	一般中期票据	2.00	5.53	3.50	2023/04/06	2025/04/06
22 荆门高新 PPN001	定向工具	3.00	5.50	0.04	2022/03/04	2025/03/04
24 荆门高新 PPN003	定向工具	0.6137	2.35	5.00	2024/05/30	2025/01/09
23 荆门高新 MTN002	一般中期票据	1.6795	5.30	4.00	2023/03/23	2024/11/26
24 荆门高新 PPN002	定向工具	0.5753	2.67	4.00	2024/04/30	2024/11/26
23 荆门高新 PPN001	定向工具	1.6274	6.45	4.00	2023/03/06	2024/10/20
21 荆门高新债	一般企业债	5.00	5.77	5.60	2021/07/23	2026/07/23
22 荆门高新 PPN004	定向工具	3.00	4.92	6.00	2022/07/15	2025/07/15
22 荆门高新 PPN003	定向工具	3.00	4.93	4.00	2022/06/24	2025/06/24
<b>合计</b>				<b>85.44</b>	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务 143.84 亿元，较上年底增长 6.53%；公司有息债务由银行借款（占 41.93%）、债券融资（占 56.48%）、应付票据（占 0.04%）和非银机构借款（占 1.55%）构成。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 2.74 个百分点、4.44 个百分点和 4.88 个百分点，公司债务负担较重。从期限分布

看，截至 2024 年 3 月底，若不考虑含权债券的提前回售，公司全部有息债务于 2024 年 4—12 月、2025—2026 年分别到期 30.87 亿元、59.25 亿元和 7.61 亿元，公司于近两年存在集中偿付压力。

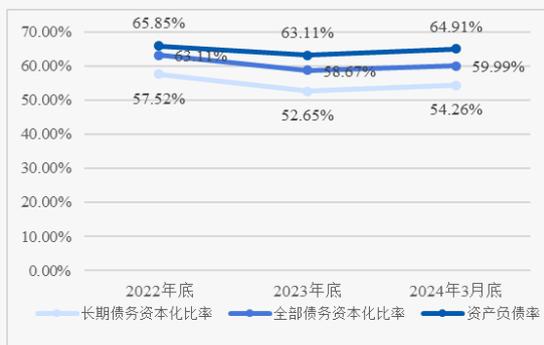
截至 2024 年 3 月底，公司负债规模较 2023 年底增长 8.38%，负债结构较上年底变动不大。公司全部债务 152.28 亿元，较上年底增长 5.87%。其中短期债务 31.82 亿元，占 20.90%。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底略有上升，公司整体债务负担较重。

图表 16 • 公司债务规模及结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报、公司提供资料整理

图表 17 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报、公司提供资料整理

### （3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入小幅增长，政府补助对利润总额贡献大，盈利指标表现一般。

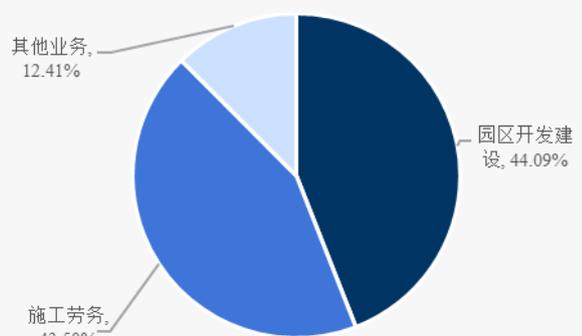
2023 年，公司营业总收入较上年略有增长，营业成本同趋势变动，营业利润率略有下降。公司期间费用较上年增长 18.39%，占营业总收入的比重为 18.81%，公司期间费用对利润形成侵蚀。2023 年，计入公司其他收益和营业外收入的政府补助为 1.24 亿元，占利润总额的比重为 133.33%，政府补助对利润总额贡献大。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	8.42	8.58	2.18
营业成本	6.90	7.11	1.82
期间费用	1.36	1.61	0.39
营业外收入	1.13	0.94	0.22
其他收益	0.06	0.30	0.10
利润总额	1.29	0.93	0.25
营业利润率	15.82%	14.66%	13.61%
总资本收益率	1.15%	0.82%	--
净资产收益率	1.62%	0.85%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

图表 19 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### （4）现金流

2023 年，公司经营活动现金流量净额转为净流入，主要受公司往来款净流入规模较大影响，收入实现质量高；投资活动现金转为净流出，筹资活动现金仍为净流出。未来随着在建项目的持续投入和债务到期偿还，公司具有较大的外部融资需求。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	16.70	24.48	7.95
经营活动现金流出小计	18.11	11.47	2.17
经营活动现金流量净额	-1.41	13.01	5.78
投资活动现金流入小计	4.00	0.09	0.07
投资活动现金流出小计	2.57	5.74	4.83

<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>1.42</b>	<b>-5.65</b>	<b>-4.77</b>
筹资活动现金流入小计	39.31	51.81	23.74
筹资活动现金流出小计	46.07	52.10	15.59
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-6.76</b>	<b>-0.29</b>	<b>8.15</b>
现金收入比	96.44%	108.27%	115.94%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023年，受收到往来款规模大幅增长影响，公司经营活动现金流入规模大幅增长；公司经营活动现金流出有所下降，主要系公司园区开发建设投资规模和支付的往来款规模下降所致。公司经营活动现金转为净流入。公司现金收入比有所提高，收入实现质量高。

从投资活动来看，2023年，公司投资活动产生的现金流量净额由正转负，主要原因是收回投资收到的现金大幅减少，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增加所致。

从筹资活动来看，2023年，公司筹资活动现金流入量同比增长31.78%，主要为发行债券收到的现金；公司筹资活动现金流出量较上年增长13.07%，主要为偿还债务支付的现金。2023年，公司筹资活动现金仍为净流出。未来随着在建项目的持续投入和债务到期偿还，公司具有较大的外部融资需求。

## 2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标表现较弱，或有负债风险较为可控，间接融资渠道畅通。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
短期偿债指标	流动比率	444.42%	358.32%	342.75%
	速动比率	130.89%	105.52%	108.79%
	现金短期债务比(倍)	0.16	0.37	0.60
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	2.63	2.59	--
	全部债务/EBITDA(倍)	51.43	55.55	--
	EBITDA/利息支出(倍)	0.37	0.36	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2023年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍高。公司现金短期债务比较上年底有所提高，短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA利息倍数较上年有所下降，EBITDA对利息的保障程度较弱；公司全部债务/EBITDA较上年有所上升。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2023年底，公司对外担保余额合计18.14亿元，担保比率为17.90%，均为对当地国有企业提供的担保，公司或有负债风险相对可控。

表 22 • 截至2023年底公司对外担保情况(单位：万元)

被担保单位名称	担保余额
荆门化工循环产业开发有限公司	5887.50
荆门市产城融合投资发展有限公司	78977.00
荆门市产融水利工程有限公司	38330.00
荆门市产融资产经营管理有限公司	4000.00
荆门市掇刀区汇资园林工程有限公司	5000.00
荆门市高创保障性住房运营管理有限公司	49175.00
<b>总计</b>	<b>181369.50</b>

资料来源：公司提供

截至2024年5月底，公司不存在涉案金额在500万元以上的重大未决诉讼和仲裁。

截至 2024 年 3 月底，公司获得银行授信 147.60 亿元，已使用银行授信 76.84 亿元，尚未使用银行授信 70.76 亿元，间接融资渠道畅通。

### 3 公司本部主要变化情况

公司资产主要来自公司本部，营业总收入主要来自子公司，公司本部对子公司的控制能力较强。公司本部整体债务负担一般，短期偿债压力较大。

截至 2023 年底，公司资产和负债主要来自公司本部，公司本部资产和负债占合并口径的比重分别为 61.94%和 59.33%；公司本部全部债务 87.32 亿元，其中短期债务占 23.37%，全部债务资本化比率为 56.49%，债务负担一般；公司本部现金短期债务比为 0.20 倍，短期偿债压力较大。公司业务主要由下属子公司承担，2023 年公司本部营业总收入占合并口径的 8.47%。公司本部通过行使股东权利实现对子公司的管理，包括向其派驻高层管理人员等。

## （五）ESG 方面

公司环境方面无监管处罚情况，积极履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。公司注重安全生产与环保投入，跟踪期内未发生安全责任事故，未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司坚持多元化和平等雇佣原则，公开透明开展招聘活动，不因员工性别、年龄、民族等因素区别对待，同时切实维护员工基本权益。公司承担的重大基础设施项目未发生质量问题。跟踪期内，公司与施工单位未发生合同争议和违约情况。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司未获得环境和社会治理成果奖励。近年来公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未受到行政和监管部门处罚。

## 七、外部支持

公司实际控制人综合实力很强，公司是荆门高新区·掇刀区园区最重要的整体开发和建设主体，业务具有区域专营优势，2023 年在资产注入、股权划拨和政府补贴等方面继续获得有力的外部支持。

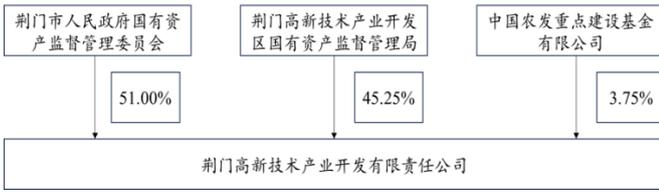
公司实际控制人系荆门国资委。荆门市区位较好，交通便利，经济实力不断提升。荆门高新区·掇刀区经济持续增长，经济总量在荆门市各区县中排名靠前，税收收入占一般公共预算收入比重高。截至 2023 年底，荆门市政府债务余额为 448.80 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为荆门高新区·掇刀区园区最重要的整体开发和建设主体，政府通过资产及股权注入和政府补贴等方式持续给予公司有力支持。资产注入方面，2022 年 8 月 25 日，荆门市掇刀区人民政府出具《关于无偿划转地下管网资产的批复》，同意将掇刀区全区内地下管网资产无偿划转至公司，公司以评估价值作为入账依据。2023 年 4 月 30 日，万隆（上海）资产评估有限公司出具评估报告，上述无偿划转资产评估价值 20.79 亿元，计入“资本公积”和“固定资产”。股权划拨方面，荆门市掇刀区住房和城乡建设局将其持有的荆门新源公司规划勘测设计有限公司 100%股权无偿划转给公司子公司新源公司，公司增加“资本公积”0.03 亿元。政府补助方面，2023 年，公司收到政府补助资金 1.24 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

## 八、跟踪评级结论

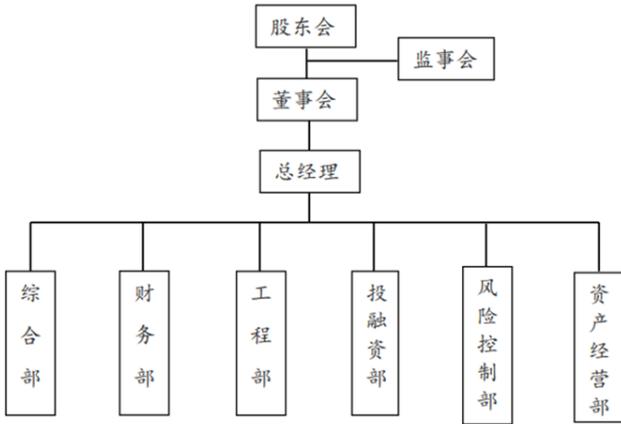
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 荆门高新债/21 荆门 01”和“20 荆门高新债/20 荆门 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 5 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	持股比例
荆门高新技术产业投资有限公司	100.00%
荆门市高汇资产经营管理有限责任公司	99.00%
荆门建兴科技发展有限公司	90.00%
荆门掇刀新源城乡建设投资有限公司	100.00%
荆门化工园管廊管理有限公司	100.00%
荆门市掇刀区丰穗粮食有限公司	100.00%
荆门市汇资建设工程有限公司	100.00%
荆门市亿纬新能源发展有限公司	100.00%
荆门市新盛产业园管理有限公司	100.00%
荆门市新通管廊工程有限公司	100.00%

注：公司持有子公司荆门汇能建设工程有限公司股权比例为 51%，但在董事会席位未过半，没有半数以上表决权，未形成实际控制，因此不纳入合并报表范围，未在上表列示。  
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	4.63	11.66	19.13
应收账款（亿元）	7.73	8.11	8.52
其他应收款（亿元）	33.85	42.12	42.76
存货（亿元）	139.97	151.54	153.66
长期股权投资（亿元）	0.63	1.09	1.09
固定资产（亿元）	2.91	23.03	22.80
在建工程（亿元）	0.003	1.24	1.51
资产总额（亿元）	231.06	274.65	289.41
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.29	0.16	0.16
所有者权益（亿元）	78.91	101.31	101.55
短期债务（亿元）	28.16	31.20	31.82
长期债务（亿元）	106.86	112.64	120.46
全部债务（亿元）	135.02	143.84	152.28
营业总收入（亿元）	8.42	8.58	2.18
营业成本（亿元）	6.90	7.11	1.82
其他收益（亿元）	0.06	0.30	0.10
利润总额（亿元）	1.29	0.93	0.25
EBITDA（亿元）	2.63	2.59	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.12	9.29	2.53
经营活动现金流入小计（亿元）	16.70	24.48	7.95
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.41	13.01	5.78
投资活动现金流量净额（亿元）	1.42	-5.65	-4.77
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.76	-0.29	8.15
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	1.23	1.08	--
存货周转次数（次）	0.05	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	96.44	108.27	115.94
营业利润率（%）	15.82	14.66	13.61
总资本收益率（%）	1.15	0.82	--
净资产收益率（%）	1.62	0.85	--
长期债务资本化比率（%）	57.52	52.65	54.26
全部债务资本化比率（%）	63.11	58.67	59.99
资产负债率（%）	65.85	63.11	64.91
流动比率（%）	444.42	358.32	342.75
速动比率（%）	130.89	105.52	108.79
经营现金流动负债比（%）	-3.15	21.70	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.37	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	0.37	0.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.43	55.55	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 合并口径将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3. "--"代表不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	2.27	4.17	11.06
应收账款（亿元）	4.17	3.85	3.85
其他应收款（亿元）	29.18	35.60	39.65
存货（亿元）	38.48	43.78	44.88
长期股权投资（亿元）	55.20	60.16	62.82
固定资产（亿元）	0.27	0.23	0.22
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	151.60	170.11	184.89
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	64.44	67.26	67.31
短期债务（亿元）	18.82	20.41	21.19
长期债务（亿元）	58.56	66.91	73.56
全部债务（亿元）	77.38	87.32	94.75
营业总收入（亿元）	1.17	0.73	0.33
营业成本（亿元）	0.83	0.50	0.26
其他收益（亿元）	0.00	0.19	0.07
利润总额（亿元）	0.47	0.30	0.05
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.97	0.78	0.65
经营活动现金流入小计（亿元）	7.10	7.42	5.12
经营活动现金流量净额（亿元）	5.39	-0.93	4.40
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.62	-2.35	-2.89
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.10	5.17	4.98
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	0.31	0.18	--
存货周转次数（次）	0.02	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.005	--
现金收入比（%）	82.73	107.93	196.44
营业利润率（%）	20.73	22.18	15.58
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	0.72	0.44	--
长期债务资本化比率（%）	47.61	49.87	52.22
全部债务资本化比率（%）	54.56	56.49	58.47
资产负债率（%）	57.49	60.46	63.60
流动比率（%）	267.71	249.04	228.04
速动比率（%）	128.70	124.72	125.36
经营现金流动负债比（%）	19.47	-2.65	--
现金短期债务比（倍）	0.12	0.20	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 由于未获取公司本部口径折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示，“--”代表不适用；3. 公司本部债务未调整

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持