

信用评级公告

联合〔2023〕3837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，“23 荆门高新 MTN001”“22 荆门高新 MTN001”“21 荆门高新 MTN002”“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

二〇二三年六月九日

荆门高新技术产业开发有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
荆门高新技术产业开发有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
23 荆门高新 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
22 荆门高新 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
21 荆门高新 MTN002	AA	稳定	AA	稳定
21 荆门高新债/ 21 荆门 01	AA	稳定	AA	稳定
20 荆门高新债/ 20 荆门 01	AA	稳定	AA	稳定

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
23 荆门高新 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2024/05/31
22 荆门高新 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/01/14
21 荆门高新 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/11/03
21 荆门高新债/ 21 荆门 01	5.60 亿元	5.60 亿元	2026/07/23
20 荆门高新债/ 20 荆门 01	5.80 亿元	5.80 亿元	2025/08/25

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 9 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
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

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”）仍为荆门高新区·掇刀区整体开发和建设最重要的主体，业务具有区域专营优势，持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临较大的资金支出压力、债务负担较重和面临较大的短期偿债压力等因素给其信用水平带来的不利影响。

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。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 荆门高新 MTN001”“22 荆门高新 MTN001”“21 荆门高新 MTN002”“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。

优势

1. **业务具有区域专营优势。**公司为荆门高新区·掇刀区园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。
2. **持续获得外部支持。**2022 年及 2023 年 1—3 月，公司收到的政府补贴分别为 1.11 亿元和 0.22 亿元，持续获得外部支持。

关注

1. **面临较大的资金支出压力。**公司综合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。
2. **债务负担较重，面临较大的短期偿债压力。**截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 138.31 亿元，全部债务资本化比率 63.61%，整体债务负担较重；同期末，公司现金短期债务比为 0.32 倍，面临较大的短期偿债压力。

本次评级模型打分表及结果：

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
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（末）	2022 年（末）	2022 年（末）	2022 年（末）
GDP（亿元）	683.89	469.15	486.00	601.31
一般公共预算收入（亿元）	30.02	34.17	45.86	30.05
资产总额（亿元）	231.06	304.95	363.78	321.93
所有者权益（亿元）	78.91	122.10	170.87	125.16
营业总收入（亿元）	8.42	12.19	49.47	16.67
利润总额（亿元）	1.29	4.36	6.07	1.37
资产负债率（%）	65.85	59.96	53.03	61.12
全部债务资本化比率（%）	63.11	55.38	48.59	52.94
全部债务/EBITDA	51.43	26.77	20.99	25.75
EBITDA 利息倍数(倍)	0.37	0.69	0.58	2.16

注：公司 1 为新津新城发展集团有限公司，公司 2 为四川龙阳天府新区建设投资有限公司，公司 3 为江油鸿飞投资(集团)有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料和公司提供资料整理

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	17.65	12.45	4.63	9.55
资产总额（亿元）	218.26	226.37	231.06	238.34
所有者权益（亿元）	80.06	82.00	78.91	79.13
短期债务（亿元）	36.58	30.71	28.16	29.75
长期债务（亿元）	86.58	104.71	106.86	108.55
全部债务（亿元）	123.17	135.42	135.02	138.31
营业总收入（亿元）	7.58	8.48	8.42	2.29
利润总额（亿元）	1.68	1.94	1.29	0.23
EBITDA（亿元）	2.83	3.17	2.63	--
经营性净现金流（亿元）	-4.52	5.38	-1.41	5.20
营业利润率（%）	21.38	16.87	15.82	8.40
净资产收益率（%）	2.01	2.20	1.62	--
资产负债率（%）	63.32	63.78	65.85	66.80
全部债务资本化比率（%）	60.61	62.29	63.11	63.61
流动比率（%）	340.35	500.02	444.42	411.64
经营现金流动负债比（%）	-8.87	13.74	-3.15	--
现金短期债务比（倍）	0.48	0.41	0.16	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.47	0.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	43.59	42.78	51.43	--

公司本部口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	137.08	148.70	151.60	157.15
所有者权益（亿元）	64.75	64.84	64.44	64.66
全部债务（亿元）	67.39	77.90	77.38	79.82
营业总收入（亿元）	1.82	2.03	1.17	0.35
利润总额（亿元）	1.37	0.16	0.47	0.22
资产负债率（%）	52.76	56.40	57.49	58.86
全部债务资本化比率（%）	51.00	54.57	54.56	55.25
流动比率（%）	221.19	249.57	267.71	264.47
经营现金流动负债比（%）	-22.58	-0.83	19.47	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 将合并口径长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；4. 公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计，相关数据未年化

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

评级历史：

债项名称	债项级别	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 荆门高新 MTN001	AA	AA	稳定	2023/04/27	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--
20 荆门高新债/20 荆门 01、21 荆门高新债/21 荆门 01、21 荆门高新 MTN002、22 荆门高新	AA	AA	稳定	2022/06/21	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

分析师:

赵晓敏 (R0150221070010)

倪昕 (R0040218020005)

邮箱: lianhe@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)

网址: www.lhratings.com

MTN001							
22 荆门高新 MTN001	AA	AA	稳定	2021/12/27	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资 企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资 企业主体信用评级 模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 荆门高新 MTN002	AA	AA	稳定	2021/10/22	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资 企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资 企业主体信用评级 模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 荆门高新 新债/ 21 荆门 01	AA	AA	稳定	2021/07/05	倪昕 郭雄飞	城市基础设施投资 企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资 企业主体信用评级 模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 荆门高新 新债/ 20 荆门 01	AA	AA	稳定	2020/7/22	张宁 李思卓	城市基础设施投资 企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资 企业主体信用评级 模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、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，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。

六、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。

七、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。

八、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。

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

2023 年跟踪评级报告

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

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和公司股东未发生变化，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 16.00 亿元，实收资本为 15.00 亿元，公司股东分别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%）、荆门高新技术产业开发区国有资产监督管理局（以下简称“荆门高新区国资局”，持股 42.75%）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 6.25%），荆门国资委为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围仍为荆门高新区·掇刀区基础设施建设、高新技术产业孵化、高新技术产业投资和房屋租赁。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司纳入合并范围的一级子公司增加 1 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 231.06 亿元，所有者权益合计 78.91 亿元（少数股东权益 0.29 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 8.42 亿元，利润总额 1.29 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 238.34 亿元，所有者权益 79.13 亿元（少数股东权益 0.29 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.29 亿元，利润总额 0.23 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：李华平。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，债券募集资金均已按指定用途使用完毕，除“23 荆门高新 MTN001”尚未到第一个付息日外，其余债券均在付息日正常付息。

表 1 联合资信评级存续债券概况

（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
23 荆门高新 MTN001	6.00	6.00	2023/02/13	1.3 年
22 荆门高新 MTN001	5.00	5.00	2022/01/14	3（2+1）年
21 荆门高新 MTN002	5.00	5.00	2021/11/03	3（2+1）年
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：Wind，联合资信整理

“22 荆门高新 MTN001”和“21 荆门高新 MTN002”设置交叉保护和出售/转移重大资产条款。交叉保护触发情形为公司及合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息，或公司未能清偿本期债券利息；或公司及合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的任何银行贷款本金或利息，且单独或累计的总金额达到或超过人民币 5000.00 万元或公司最近一年经审计的合并财务报表净资产的 5.00%，以较低者为准。出售/转移重大资产的触发情形为公司拟出售或转移重大资产、重要子公司或通过其他形式不再将重大资产、重要子公司纳入合并报表（该类资产价值单独或累计金额超过公司最近一年或一期合并财务报表净

资产的 10.00%及以上；该类子公司单独或合并总资产、净资产、营业收入或净利润占公司最近一年或一期合并财务报表的总资产、净资产、营业收入或净利润的 35.00%及以上）。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

2022 年，荆门市和荆门高新区·掇刀区经济较上年有所增长，为公司发展提供良好环境。

（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 2022 年末，荆门市常住人口 254.77 万人。

根据《荆门市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，荆门市地区生产总值（GDP）为 2200.96 亿元，较上年增长 1.0%。2022 年，荆门市第一产业增加值 293.96 亿元，增长 1.0%；第二产业增加值 907.98 亿元，下降 3.4%；第三产业增加值 999.01 亿元，增长 4.1%。2022 年，荆门市三次产业结构为 13.4:41.2:45.4。2022 年，荆门市全年完成固定资产投资增长 13.1%。

根据《荆门市预算执行情况报告》，2022 年，荆门市一般公共预算收入为 102.2 亿元，一般公

共预算支出为 299.2 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%）为 34.16%。2022 年，荆门市实现政府性基金收入 70.9 亿元。

根据《2023 年 3 月荆门统计月报》，2023 年 1—3 月，荆门市实现地区生产总值 525.6 亿元，较上年同期增长 4.7%，其中第一产业增加值 55.51 亿元，第二产业增加值 255.71 亿元，第三产业增加值 214.38 亿元。2023 年 1—3 月，荆门市实现一般公共预算收入 40.12 亿元，较上年同期增长 6.0%，一般公共预算支出 74.47 亿元。

（2）荆门高新区·掇刀区

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。

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。

掇刀区内有湖北省两个专业化工园区之一的省级荆门化工循环产业园（正在持续招商）。掇刀区以化工产业园建设为重点推进新型工业化，同时建立城市商贸物流区、麻城集中工业园、现代多功能农业示范区等项目片区推进产

业优化升级。

2022 年，荆门高新区·掇刀区（包括荆门高新区、钟祥省级高新区、京山省级高新区、沙洋经济开发区和荆门航空产业园）实现地区生产总值（GDP）683.89 亿元。

2022 年，荆门高新区·掇刀区一般公共预算收入为 30.02 亿元，其中税收收入为 25.21 亿元，税收收入占 83.98%。同期，荆门高新区·掇刀区一般公共预算支出为 40.16 亿元。2022 年，荆门高新区·掇刀区财政自给率为 74.75%。2022 年，荆门高新区·掇刀区政府性基金收入 14.77 亿元，较上年增长 89.85%，主要系国有土地使用权出让金下降所致。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和公司股东未发生变化，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 16.00 亿元，实收资本为 15.00 亿元。公司股东为荆门国资委、荆门高新国资局和农发基金，荆门国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司为荆门高新区·掇刀区园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 and 产业股权投资等任务，在高新区·掇刀区园区开发及基础设施建设等方面具有专营优势。

3. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告自主查询版（中征码：4209010000328026），截至 2023 年 5 月 10 日，公司本部存在已结清关注类信贷记录，根据公司提供的《情况说明》，均为公司在湖北荆门农村商业银行股份有限公司高新支行（以下简称“荆门农商行高新支行”）的 1.40 亿元贷款相关信贷记录，系荆门农商行高新支行系统问题导致。

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，公司无逾期或违约记录。

截至 2023 年 6 月 8 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022 年及 2023 年 1—3 月，公司主要高级管理人员和管理制度未发生变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入较上年保持稳定，

综合毛利率略有下降。

2022 年，公司营业总收入较上年变动不大。同期，受当年确认收入的项目不同影响，公司综合开发建设收入较上年下降 16.98%。2022 年，公司建筑施工业务新签合同金额有所增长，公司施工劳务收入较上年增长 15.05%。2022 年，公司其他业务收入较上年增长 301.52%，主要系新增粮油贸易收入所致，除粮油业务收入外，其他业务收入主要为租金收入，收入规模不大。

表 2 公司营业总收入构成与毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）
综合开发建设	63969.50	75.46	18.84	53108.13	63.07	18.69
项目管理费收入	--	--	--	418.60	0.50	100.00
物业管理费	833.14	0.98	26.71	1216.05	1.44	24.98
施工劳务收入	17712.11	20.89	9.94	20377.12	24.20	9.32
其他业务收入	2263.50	2.67	84.55	9088.32	10.79	29.25
合计	84778.25	100.00	18.81	84208.21	100.00	18.06

注：1. 各项求和数与合计数不等系四舍五入所致；2. 2022 年，公司实现项目管理费收入 418.60 万元，为子公司部分代建项目产生的项目管理费收入；3. 2022 年，公司粮油业务收入 6183.11 万元，主要为公司整合荆门高新区范围内的粮油零售业务实现的收入

资料来源：公司提供

从毛利率来看，2022 年，公司综合毛利率较上年下降 0.75 个百分点。同期，受当年确认收入项目收益加成比例不同影响，公司综合开发建设业务毛利率较上年有所增长。受承接项目不同影响，施工劳务业务毛利率有所不同，2022 年，公司施工劳务业务毛利率较上年下降 0.62 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.29 亿元，较上年同期增长 8.78%，综合毛利率为 10.71%。

2. 综合开发建设

公司在建及拟建综合开发建设项目尚需投资规模较大，建设资金来源为自筹，面临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荆门掇刀新源城乡建设投资有限公司（以下简称“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。

2019 年之前，根据公司本部与高新区管委会签订的《荆门市高新技术产业园区综合开发建设协议》、新源公司与掇刀区人民政府签订的《荆门市掇刀区综合开发建设协议》，公司本部和新源公司分别自筹资金完成指定的园区建设项目。针对公司本部承担的业务，公司分季度对完工项目按决算成本的 125%、130%确认收入。针对新源公司承担的建设任务，公司分季度根据完工进度按项目投入成本减去资本化利息后的 10%~12%计提项目管理费。年末公司与新源公司分别根据高新区管委会及掇刀区人民政府出具的审计意见对账务进行调整。

此外，公司还根据园区内企业的委托，为园区内企业代建厂房以及相关配套基础设施建设，待项目完工后，园区内企业按审计成本加成一定比例对项目进行回购。

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代建协议，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项目资金平衡协议，协议约定按照项目总投资加成一定比例确认收入。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建综合开

发建设项目计划总投资 13.37 亿元，已完成投资 9.07 亿元，尚需投资 4.30 亿元。公司拟建项目主要包括荆门市汽车零部件产业园（北区）项目、荆门市汽车零部件产业园项目和荆门市高新区补短板基础设施建设项目，计划总投资 25.79 亿元，资金来源均为自筹，面临较大的资金支出压力。

表 3 截至 2023 年 3 月末公司主要在建综合开发建设项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期	计划总投资	已累计完成投资额
埃斯顿片区征地拆迁项目	2017.01—2021.12	9872.64	9872.64
石膏矿区拆迁安置工程	2021.03—2025.12	20000.00	15142.80
兴隆街办征地拆迁项目	2021.03—2025.12	15000.00	13721.68
掇刀石办征地拆迁项目	2021.03—2025.12	8000.00	4327.25
白庙征地拆迁项目	2021.03—2025.12	14000.00	11278.65
高新区补短板道路基础设施项目	2021.03—2025.12	16840.00	12484.26
产业园征地拆迁项目	2021.03—2025.12	50000.00	23848.29
合计	--	133712.64	90675.57

注：1. 埃斯顿片区征地拆迁项目剩零星工程未完工；2. 综合开发建设累计完成投资额小于“存货-工程施工”数值主要系该科目中还包含已完工未决算金额

资料来源：公司提供

3. 保障性住房建设

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。

跟踪期内，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，包括公租房、廉租房、经济适用房以及还建房的建设。高新区管委会作为委托方，项目建设用地由政府划拨，同时项目建设成本按不超过 2000 元/平方米（可根据市场变化进行调整）的原则进行建设。若房屋为还建房或经济适用房，资金由公司自筹，销售按政府指导价执行（应不超过 2400 元/平

方米）。同时，若因市场原材料成本及房价变化导致还建房的销售收益低于预期收益时，高新区管委会将对公司收益的差额部分进行补贴。若房屋为公租房或廉租房，建设资金全部由政府安排，建成后由公司按一定价格进行租赁。

截至 2023 年 3 月末，公司主要已完工保障性住房项目已投资 14.84 亿元，已实现回款 11.90 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。

表 4 截至 2023 年 3 月末公司主要已完工保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	已投资额	已回款
凤凰苑	20000.00	21872.00
惠泽园小区	27568.00	28630.00
康惠小区	13600.00	17000.00
天乐社区	27770.83	20678.26
迎春社区	32421.68	27257.01
龙王社区	27000.00	3513.74
合计	148360.51	118951.01

注：天乐社区、迎春社区和龙王社区为自建项目，已回款为销售回款

资料来源：公司提供

4. 建筑施工

2022年,公司建筑施工业务收入有所增长,承接项目以荆门市道路管网施工为主。

公司建筑施工业务主要由子公司荆门市掇刀区汇资市政工程有限公司和湖北楚达路桥工程有限公司负责,业务范围为荆门市为主,业务承揽方式为招投标模式,承揽业务类型以道路管网施工为主。工程结算方面,项目业务按合同约定工程进度进行支付。2022年,公司确认施工劳务收入 2.04 亿元,较上年增长 15.05%。2020—2022 年,公司建筑施工新签合同情况见下表。

表5 新签建筑施工合同情况(单位:亿元)

年份	合同个数(个)	合同金额	其中:荆门市高新区内	其中:荆门市高新区外
2020年	80	2.59	1.03	1.55
2021年	124	2.89	0.67	2.22
2022年	181	3.42	3.09	0.33

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:公司提供

5. 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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2022年度财务报表由中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计,审计结论为标准无保留意见。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。自2021年1月1日起,公司执行新收入准则、新租赁准则和新金融工具准则,并将2020年末预收账款调整至合同负债和其他流动负债,将可供出售金融资产调整至交易性金融资产和其他权益工具投资。公司会计估计未发生变更。

截至2023年3月末,公司合并范围内一级子公司共7家。2022年及2023年1—3月,公司合并范围一级子公司增加1家,为同一控制下企业合并取得。公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产总额有所增长,仍以流动资产为主。公司资产中受限土地使用权规模较大,应收类款项对公司资金形成占用,公司对湖南猎豹汽车股份有限公司(以下简称“猎豹汽车”)的2.90亿元股权投资款存在回收风险,公司整体资产质量一般。

截至2022年末,公司资产总额较上年末增长2.07%,主要系流动资产增长所致。公司资产结构以流动资产为主。

表6 公司资产主要构成情况

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	11.94	5.27	4.30	1.86	9.22	3.87
应收账款	5.99	2.65	7.73	3.35	7.51	3.15
预付款项	11.46	5.06	11.60	5.02	11.91	5.00
其他应收款	18.76	8.29	33.85	14.65	34.92	14.65
存货	145.30	64.19	139.97	60.58	141.20	59.24
流动资产	195.67	86.44	198.41	85.87	205.70	86.30
其他权益工具投资	14.44	6.38	14.44	6.25	14.44	6.06
投资性房地产	9.96	4.40	9.79	4.24	9.79	4.11
非流动资产	30.70	13.56	32.66	14.13	32.64	13.70
资产总额	226.37	100.00	231.06	100.00	238.34	100.00

注:上表其他应收款含应收利息、应收股利和其他应收款

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年末，公司流动资产较上年末增长 1.40%，主要系其他应收款增长所致。

截至 2022 年末，公司货币资金较上年末下降 63.96%，主要由银行存款构成，货币资金受限比例为 3.02%。

截至 2022 年末，公司应收账款较上年末增长 29.11%，前五名应收账款方合计占 80.01%，集中度高，主要为应收政府单位款项。公司累计计提应收账款坏账准备 3.62 万元。

表7 截至2022年末应收账款前五名情况

名称	余额 (亿元)	占比 (%)
荆门市掇刀区人民政府兴隆街道办事处	2.16	27.86
荆门市掇刀区人民政府白庙街道办事处	2.12	27.45
荆门市自然资源和规划局掇刀分局	0.91	11.72
荆门市掇刀区人民政府掇刀石街道办事处	0.66	8.52
荆门高新区·掇刀区政府投资工程建设管理中心	0.34	4.46
合计	6.19	80.01

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年末，公司预付款项较上年末变动不大，主要为预付荆门市掇刀区非税收入管理局土地收购款项。

截至 2022 年末，公司其他应收款较上年末增长 80.44%，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 93.67%，集中度高。公司其他应收款累计计提坏账准备 483.31 万元。

表8 截至2022年末其他应收款前五名情况

名称	款项性质	余额 (亿元)	占比 (%)
荆门市自然资源和规划局掇刀分局	往来款	20.78	61.30
荆门市掇刀区财政局	往来款	7.14	21.06
荆门市掇刀区非税收入管理局	往来款	2.49	7.34
荆门市产城融合投资发展有限公司	往来款	0.95	2.79
荆门化工循环产业开	往来款	0.40	1.19

发有限公司			
合计	--	31.76	93.67

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年末，公司存货较上年末下降 3.67%，主要系将 3.49 亿元账面价值存货划出所致。公司存货主要由开发成本（占 39.73%）和工程施工（占 58.14%）构成，其中开发成本主要为土地使用权，受限土地使用权账面价值 29.56 亿元，全部用于抵押借款。公司存货未计提跌价准备。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末变动不大。

截至 2022 年末，公司其他权益工具投资较上年末未发生变动，主要为公司对荆门城市建设投资控股集团有限公司和猎豹汽车的股权投资。荆门高新区为招商引资，对猎豹汽车进行股权投资，截至 2022 年末，对猎豹汽车的股权投资余额为 2.90 亿元，2021 年，猎豹汽车申请破产审查，公司对其股权投资款存在回收风险。

截至 2022 年末，公司投资性房地产较上年末变动不大。公司投资性房地产由房屋、建筑物（占 23.19%）和土地使用权（占 76.81%）构成。公司投资性房地产按公允价值计量，2022 年实现公允价值变动收益 979.57 万元。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 47.45 亿元，占期末资产总额的 20.54%。其中，货币资金受限 0.13 亿元，存货受限 39.80 亿元，投资性房地产受限 7.52 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产规模和资产构成较上年末变动不大。

3. 资本结构

2022 年末，受无偿划出资产和股权影响，公司所有者权益较上年末有所下降，权益稳定性仍较强。

截至 2022 年末，公司所有者权益 78.91 亿元，较上年末下降 3.77%，主要系资本公积减少所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 19.01%）、资本公积（占 63.91%）和未分配利润（占 14.27%）构成，所有者权益稳定性较强。

截至 2022 年末，公司实收资本较上年末未发生变动，资本公积较上年末减少 4.36 亿元，主要系公司将 3.49 亿元存货无偿划转至荆门市产城融合投资发展有限公司（以下简称“产城融合公司”）和将持有产城融合公司 1.30 亿元股权无偿划转所致¹。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 79.13

亿元，较上年末变动不大。

公司全部债务中应付债券占比高，整体债务负担较重，公司于 2024 年面临较大的集中偿付压力。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 5.39%，主要系流动负债增长所致。公司负债结构以非流动负债为主。

表9 公司负债主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
其他应付款	4.63	3.21	11.26	7.40	14.88	9.35
一年内到期的非流动负债	29.42	20.37	27.46	18.04	28.84	18.12
流动负债	39.13	27.11	44.64	29.34	49.97	31.39
长期借款	53.37	36.97	51.50	33.85	50.53	31.74
应付债券	47.83	33.13	52.95	34.80	55.95	35.14
长期应付款	3.63	2.52	2.68	1.76	2.36	1.48
非流动负债	105.24	72.89	107.51	70.66	109.23	68.61
负债总额	144.37	100.00	152.16	100.00	159.20	100.00

注：上表其他应付款含应付利息、应付股利和其他应付款，长期应付款含长期应付款和专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 14.08%，主要系其他应付款增长所致。

截至 2022 年末，公司其他应付款较上年末增长 143.08%，主要系应付往来款增加所致，公司其他应付款主要由往来款（占 78.68%）构成。

截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的应付债券（占 66.84%）和一年内到期的长期借款（占 29.64%）构成。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 2.16%，主要系应付债券增长所致。

截至 2022 年末，公司长期借款较上年末下降 3.49%，主要由质押借款、抵押借款和保证借款构成。

截至 2022 年末，公司应付债券较上年末增长 10.71%，主要系新发行债券所致。截至 2023 年 5 月 4 日，公司应付债券余额为 72.00 亿元，公司于 2024 年到期或行权债券规模为 56.10 亿元，面临较大的债券集中偿付压力。

表 10 截至 2023 年 5 月 4 日公司存续债券情况

（单位：亿元）

债券名称	债券余额	行权日期	到期日期
22 荆门高新 PPN002	6.00	2024/05/05	2025/05/05
22 荆门高新 PPN001	4.00	2024/03/04	2025/03/04
22 荆门高新 MTN001	5.00	2024/01/14	2025/01/14
21 荆门高新 MTN002	5.00	2023/11/03	2024/11/03
21 荆门高新债/21 荆门 01	5.60	2024/07/23	2026/07/22
20 荆门高新债/20 荆门 01	5.80	2023/08/25	2025/08/25
21 荆门高新 PPN003	3.00	2023/06/18	2024/06/18
16 荆高新专项债/PR16 荆高	3.60	--	2023/07/28
23 荆门高新 MTN001	6.00	--	2024/05/31
23 荆门高新 PPN001	4.00	--	2024/10/20
23 荆门高新 MTN002	4.00	--	2024/11/26
23 荆门高新 MTN003	3.50	--	2024/04/06
22 荆门高新 PPN003	4.00	2024/06/24	2025/06/24
22 荆门高新 PPN004	6.00	2024/07/15	2025/07/15
22 荆门高新 MTN002	6.50	--	2025/08/12
合计	72.00	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

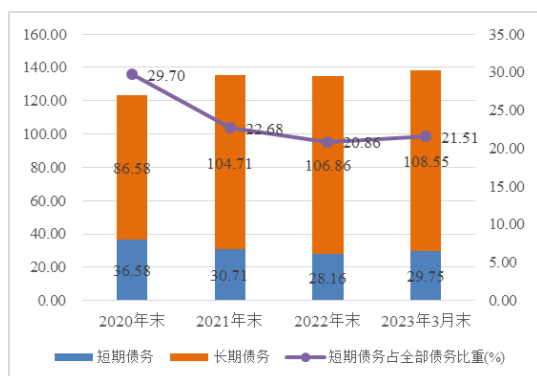
¹ 除资产和股权划出外，公司收到无偿划入公司的 6 家粮食企业，合计增加“资本公积”0.43 亿元。

截至 2022 年末，公司长期应付款较上年末下降 3.49%，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 2022 年末，公司全部债务 135.02 亿元，较上年末下降 0.30%，主要由银行借款（占 44.60%）、应付债券（占 52.81%）和非标等债务

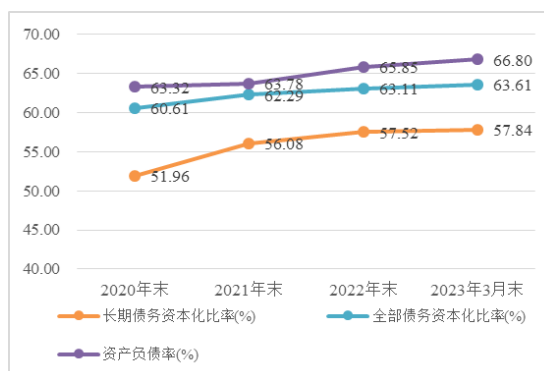
（占 2.50%）构成。同期末，公司全部债务中短期债务占 20.86%，较上年末下降 1.82 个百分点。从债务指标看，截至 2022 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年末提高 0.95 个百分点、0.49 个百分点和 0.31 个百分点。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 4.63%，负债总额和负债结构较上年末变动不大。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务为 138.31 亿元，较上年末增长 2.43%，其中短期债务为 29.75 亿元（占 21.51%）。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分别为 66.80%、63.61%和 57.84%。公司整体债务负担较重。

从有息债务到期分布情况来看，截至 2023 年 3 月末，公司 2023 年 4—12 月、2024 年、和 2025 年到期的有息债务分别为 25.45 亿元、59.56 亿元和 25.03 亿元，公司面临较大的集中偿付压力。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入较上年变动不大，政府补贴对利润的贡献较大，公司整体盈利能力尚可。

2022 年，公司营业总收入和营业成本较上年变动不大。同期，公司营业利润率较上年下降 1.05 个百分点。

从期间费用来看，2022 年，公司期间费用较上年增长 8.11%，主要由管理费用（占 24.84%）和财务费用（占 71.62%）构成。公司大部分借款利息已进行资本化处理，2022 年，公司期间费用率（期间费用/营业总收入*100%）为 16.19%，若考虑资本化利息，公司费用控制能力弱。

2022 年，公司营业外收入较上年增长 13.87%，主要为收到的政府补助，占利润总额的比重为 87.60%，对利润总额的贡献较大。

表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	8.48	8.42	2.29
营业成本	6.88	6.90	2.05
期间费用	1.26	1.36	0.38
其中：管理费用	0.28	0.34	0.09
财务费用	0.98	0.98	0.27
营业外收入	0.99	1.13	0.22
利润总额	1.94	1.29	0.23
营业利润率(%)	16.87	15.82	8.40
总资本收益率(%)	1.37	1.15	--
净资产收益率(%)	2.20	1.62	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从盈利指标来看,2022年,公司总资本收益率和净资产收益率分别较上年下降0.21个百分点和0.58个百分点。公司整体盈利能力尚可。

2023年1—3月,公司实现营业总收入2.29亿元,实现利润总额0.23亿元。

5. 现金流分析

2022年,公司经营活动现金由净流入转为净流出;公司对外股权投资规模较上年有所减少,投资活动现金由净流出转为净流入。随着项目建设的持续投入,公司外部融资需求仍较大。

表12 公司现金流量情况(单位:亿元)

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计	36.22	16.70	7.10
经营活动现金流出小计	30.85	18.11	1.89
经营活动现金流量净额	5.38	-1.41	5.20
投资活动现金流入小计	3.94	4.00	0.07
投资活动现金流出小计	12.31	2.57	0.07
投资活动现金流量净额	-8.37	1.42	0.00
筹资活动现金流入小计	48.16	39.31	15.12
筹资活动现金流出小计	42.89	46.07	15.42
筹资活动现金流量净额	5.27	-6.76	-0.30
现金收入比(%)	407.46	96.44	121.03

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看,2021年收到处置猎豹汽车代建的工业厂房回款,导致当年经营活动现金流入量较高,2022年,公司经营活动现金流入量较上年下降53.89%,其中,销售商品、提供劳务收到的现金主要为综合开发建设和建筑施工业务回款。2022年,公司现金收入比较上年下降311.02个百分点,收入实现质量高。2022年,公司经营活动现金流出量较上年下降41.28%,其中购买商品、接受劳务支付的现金主要为综合开发建设、建筑施工业务投入和土地收购款支出等。公司经营活动现金由净流入转为净流出。

从投资活动来看,2022年,公司投资活动现金流入量较上年变动不大,主要为公司收回对外提供的借款。同期,公司投资活动现金流出主要为公司支付的股权投资款。公司投资活动现金由净流入转为净流出。

从筹资活动来看,2022年,公司筹资活动现金流入量较上年下降18.37%。2022年,公司筹资活动现金流出量较上年增长7.41%,主要为偿还公司债券和银行借款。未来随着项目建设的持续投入,公司外部融资需求仍较大。

2023年1—3月,公司经营活动产生的现金流量净额为5.20亿元,投资活动产生的现金流入和流出规模较小,筹资活动产生的现金流量净额为-0.30亿元。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债指标表现较弱,公司或有负债风险可控,尚有一定可用的授信额度。

从短期偿债能力指标看,截至2022年末,公司流动比率和现金短期债务比较上年末有所下降,速动比率较上年末有所增长。扣除受限货币资金后,公司现金短期债务比为0.16倍。截至2023年3月末,公司流动比率和速动比率较上年末有所下降,现金短期债务比较上年末有所增长。公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看,2022年,公司EBITDA和EBITDA对利息的覆盖倍数较上年均有所下降,全部债务/EBITDA较上年有所增长,公司长期偿债指标表现较弱。

表13 公司偿债指标

项目	2021年(末)	2022年(末)	2023年3月(末)
短期偿债能力	流动比率(%)	500.02	444.42
	速动比率(%)	128.71	130.89
	现金短期债务比(倍)	0.41	0.16
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	3.17	2.63
	全部债务/EBITDA(倍)	42.78	51.43
	EBITDA/利息支出(倍)	0.47	0.37

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年3月末,公司对外担保余额8887.50万元,担保比率为1.12%,为对荆门化工循环产业开发有限公司(以下简称“化工循环产业公司”)和荆门市掇刀区汇资园林工程有限公司(以下简称“汇资园林公司”)提供的担保,化工循环产业公司实际控制人为荆门化工循环

产业园管理委员会，汇资园林公司实际控制人为荆门市掇刀区国有资产监督管理局，公司或有负债风险可控。

截至 2023 年 3 月末，公司不存在重大未决诉讼。

截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 106.01 亿元，已使用授信额度 83.43 亿元，剩余授信额度 22.58 亿元，公司尚有一定可用的授信额度。

7. 公司本部财务分析

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适中，短期偿债压力较大。

公司营业总收入主要来自子公司，子公司重大事项需报公司本部决策，公司本部对子公司的控制能力较强。截至 2022 年末，公司本部资产总额 151.60 亿元，占合并口径的 65.61%。公司本部货币资金为 2.27 亿元。

截至 2022 年末，公司本部所有者权益 64.44 亿元（占合并口径 81.66%）；负债总额 87.16 亿元（占合并口径 57.28%）；公司本部全部债务²为 77.38 亿元，其中短期债务占 24.32%。截至 2022 年末，公司本部全部债务资本化比率为 54.56%，现金短期债务比为 0.12 倍。

2022 年，公司本部实现营业总收入 1.17 亿元（占合并口径 13.93%），营业成本为 0.83 亿元，利润总额为 0.47 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额为 157.15 亿元。公司本部全部债务资本化比率为 55.25%，整体债务负担适中。公司本部现金短期债务比为 0.24 倍，短期偿债压力较大。2023 年 1—3 月，公司本部实现营业总收入 0.35 亿元，利润总额为 0.22 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，荆门市和荆门高新区·掇刀区经济较上年有所增长。截至 2022 年末，荆门高新区·掇刀区政府债务余额为 25.68 亿元，政府债务负担轻。荆门高新区·掇刀区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

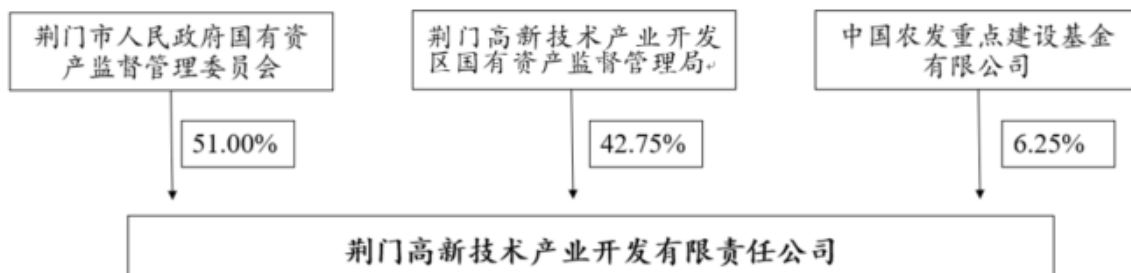
公司是荆门高新区·掇刀区园区最重要的整体开发和建设主体，业务具有区域专营优势。荆门国资委为公司实际控制人。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司收到政府补贴分别为 1.11 亿元和 0.22 亿元，计入“营业外收入”。公司在政府补贴等方面持续获得外部支持，政府支持可能性非常大。

十一、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“23 荆门高新 MTN001”“22 荆门高新 MTN001”“21 荆门高新 MTN002”“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。

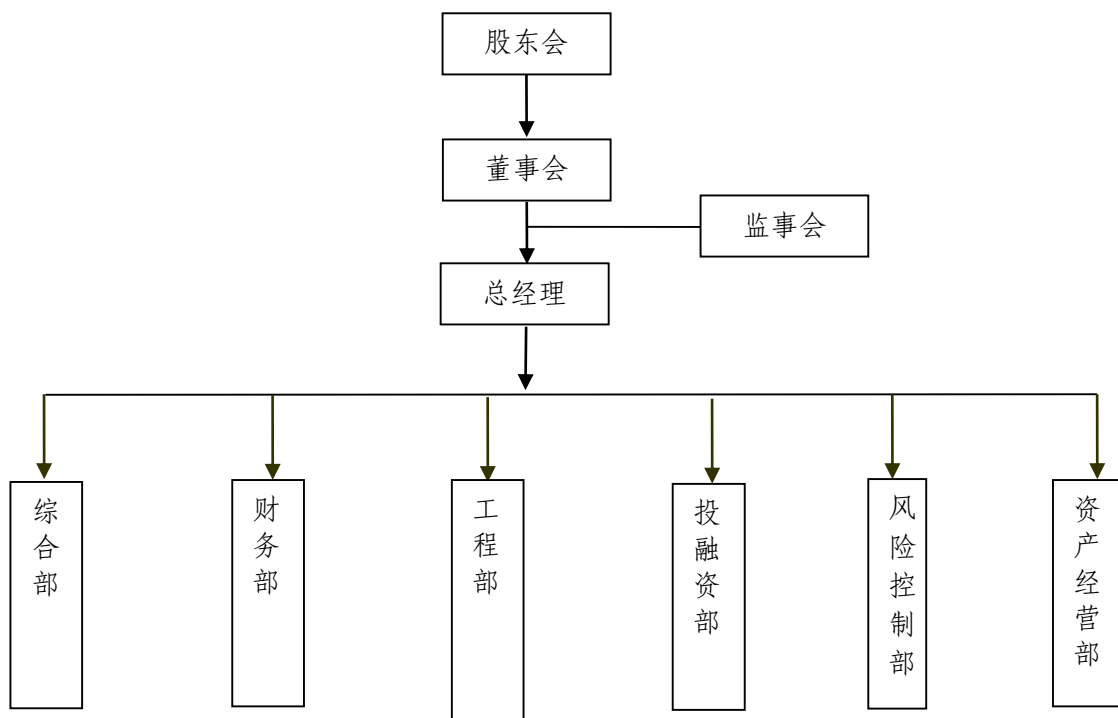
² 不包含本部长应付款中的有息部分。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司合并范围内一级子公司情况

企业名称	经营范围
荆门高新技术产业投资有限公司	高新区投资及投资管理、投资咨询，政府委托的土地储备经营、征地拆迁、房地产开发、园区基础设施建设与运营
荆门掇刀新源城乡建设投资有限公司	掇刀区城乡建设及资产经营、区政府委托的土地储备经营，房地产开发等业务
荆门市高汇置业有限公司	以保障房建设为主的房地产开发经营
荆门建兴科技发展有限公司	高新技术产业孵化、高新技术产业投资、基础设施建设
荆门市掇刀区兴润粮食购销有限公司	粮食收购、销售、油料作物收购、销售和粮油仓储等
荆门市产城融合投资发展有限公司	资本市场服务
荆门化工园管廊管理有限公司	管道和管廊运营的管理

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	17.65	12.45	4.63	9.55
资产总额（亿元）	218.26	226.37	231.06	238.34
所有者权益（亿元）	80.06	82.00	78.91	79.13
短期债务（亿元）	36.58	30.71	28.16	29.75
长期债务（亿元）	86.58	104.71	106.86	108.55
全部债务（亿元）	123.17	135.42	135.02	138.31
营业总收入（亿元）	7.58	8.48	8.42	2.29
利润总额（亿元）	1.68	1.94	1.29	0.23
EBITDA（亿元）	2.83	3.17	2.63	--
经营性净现金流（亿元）	-4.52	5.38	-1.41	5.20
财务指标				
现金收入比（%）	115.54	407.46	96.44	121.03
营业利润率（%）	21.38	16.87	15.82	8.40
总资本收益率（%）	1.32	1.37	1.15	--
净资产收益率（%）	2.01	2.20	1.62	--
长期债务资本化比率（%）	51.96	56.08	57.52	57.84
全部债务资本化比率（%）	60.61	62.29	63.11	63.61
资产负债率（%）	63.32	63.78	65.85	66.80
流动比率（%）	340.35	500.02	444.42	411.64
速动比率（%）	80.64	128.71	130.89	129.07
经营现金流动负债比（%）	-8.87	13.74	-3.15	--
现金短期债务比（倍）	0.48	0.41	0.16	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.47	0.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	43.59	42.78	51.43	--

注：1. 部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入所致；2. 将合并口径长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；3. 公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计，相关数据未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.47	3.67	2.27	4.36
资产总额（亿元）	137.08	148.70	151.60	157.15
所有者权益（亿元）	64.75	64.84	64.44	64.66
短期债务（亿元）	27.70	23.79	18.82	17.83
长期债务（亿元）	39.69	54.11	58.56	61.99
全部债务（亿元）	67.39	77.90	77.38	79.82
营业总收入（亿元）	1.82	2.03	1.17	0.35
利润总额（亿元）	1.37	0.16	0.47	0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-7.12	-0.24	5.39	2.17
财务指标				
现金收入比（%）	234.99	79.58	82.73	236.49
营业利润率（%）	25.41	19.56	20.73	13.66
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.12	0.22	0.72	--
长期债务资本化比率（%）	38.00	45.49	47.61	48.95
全部债务资本化比率（%）	51.00	54.57	54.56	55.25
资产负债率（%）	52.76	56.40	57.49	58.86
流动比率（%）	221.19	249.57	267.71	264.47
速动比率（%）	101.89	114.55	128.70	132.44
经营现金流动负债比（%）	-22.58	-0.83	19.47	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.15	0.12	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入所致；2. “/”表示数据未获得；3. 公司提供的 2023 年一季度财务报表（公司本部）未经审计，相关数据未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资本收益率	(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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
经营现金流动负债比	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其含义

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其含义

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 评级展望设置及其含义

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