

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0589 号

襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月二十四日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月24日至2024年6月23日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2023年6月24日

襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司主体及 “19 樊城建投债 01/19 樊城 01” 2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2023/6/24	AA/稳定	杨 丹	赵安然

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
19 樊城建投债 01/19 樊城 01	AAA	AAA
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		
主体概况		
襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司是襄阳市樊城区重要的基础设施建设主体,主要从事樊城区的基础设施和保障房建设,以及土地开发整理等业务。襄阳市樊城区财政局(襄阳市樊城区国有资产监督管理局)为公司控股股东,襄阳市樊城区人民政府为公司实际控制人。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	10.5
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与获现能力	净利润	15%	6.8
	净资产收益率	5%	4.0
	现金收入比	5%	3.5
债务负担和保障程度	全部债务资本化比率	15%	4.5
	货币资金短债比	5%	0.8
	EBITDA 利息倍数	5%	1.5
	全部债务/EBITDA	5%	2.3
基础评分输出结果			a-
调整因素			无
个体信用状况 (BCA)			a-
外部支持评价	外部支持能力	G3	
	外部支持意愿	S1	
评级模型结果			AA
外部支持调整子级			4
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度			
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度			
注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

主体概况

襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司是襄阳市樊城区重要的基础设施建设主体，主要从事樊城区的基础设施和保障房建设，以及土地开发整理等业务。襄阳市樊城区财政局(襄阳市樊城区国有资产监督管理局)为公司控股股东，襄阳市樊城区人民政府为公司实际控制人。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，襄阳市经济实力仍很强，其下辖的樊城区经济实力依然较强；公司业务区域专营性仍较强，继续得到股东及相关各方的支持；重庆三峡融资担保集团股份有限公司为“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性依然较差，其他应收款存在一定的资金回收风险，债务率水平仍较高、短期偿付压力有所加大，现金流状况总体欠佳。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

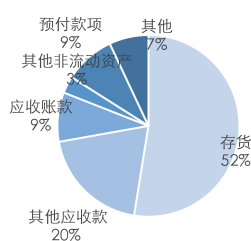
项目	襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司	武汉市蔡甸城建投资开发有限公司	武汉市黄陂区城建投资开发有限公司	禹州市投资总公司	宜昌伍家新城投资控股集团有限公司
地区	襄阳市樊城区	武汉市蔡甸区	武汉市黄陂区	许昌市禹州市	宜昌市伍家岗区
GDP 总量 (亿元)	677.04	451.82	1255.00	926.90	410.07
人均 GDP (元)	98521*	73514*	101950*	83580*	121936*
一般公共预算收入 (亿元)	19.12	36.08	51.80	30.51	15.23
政府性基金收入 (亿元)	0.00	56.91	51.50	13.43	0.31
地方政府债务余额 (亿元)	10.35	201.25	296.90	106.68	8.16
资产总额 (亿元)	156.58	142.60	238.31	440.13	92.94
所有者权益 (亿元)	50.14	69.56	141.38	327.19	48.88
营业收入 (亿元)	6.74	16.32	14.68	13.26	9.61
净利润 (亿元)	1.55	1.53	0.95	2.31	3.23
资产负债率 (%)	67.98	51.22	40.68	25.66	47.41

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年，表中“*”为估算数据(下文同)

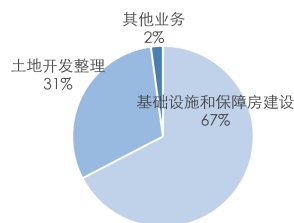
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2022年）



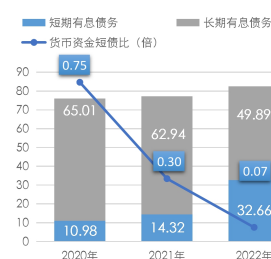
公司营业收入构成（2022年）



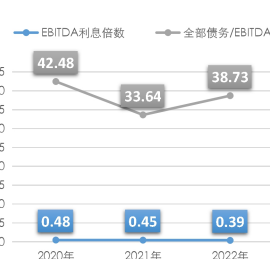
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2020年	2021年	2022年
资产总额	129.79	135.03	156.58
所有者权益	47.03	48.59	50.14
营业收入	5.84	6.44	6.74
净利润	1.32	1.61	1.55
全部债务	75.98	77.26	82.55
资产负债率	63.76	64.02	67.98
全部债务资本化比率	61.77	61.39	62.21

公司债务构成（单位：亿元、倍）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2020年	2021年	2022年
地区	襄阳市樊城区		
GDP 总量	543.00	625.10	677.04
人均 GDP（元）	106080*	120295*	98521*
一般公共预算收入	15.19	20.29	19.12
政府性基金收入	0.00	0.00	0.00
财政自给率	46.24	79.05	70.96
政府负债率	1.43	1.48	1.53

优势

- 跟踪期内，襄阳市经济实力仍很强，下辖的樊城区总体经济实力依然较强；
- 公司继续从事樊城区的基础设施和保障房项目建设以及土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；
- 作为樊城区重要的基础设施建设主体，公司继续在财政补贴等方面得到股东及相关各方的支持；
- 重庆三峡融资担保集团股份有限公司综合实力极强，对“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较差，且部分其他应收款存在一定的资金回收风险；
- 公司债务率水平仍较高，短期有息债务规模继续增长，短期偿付压力有所加大；
- 公司经营活动现金流转为大额净流出，且资金来源对筹资活动依赖较大，现金流状况总体欠佳。

评级展望

预计襄阳市及樊城区经济将保持增长，公司主营业务将保持较强的区域专营性，能够继续得到股东及相关各方的支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA（19 樊城建投债 01/19 樊城 01）	2022/06/26	杨丹 纪炜	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002201907）》	阅读原文
AA/稳定	AAA（19 樊城建投债 01/19 樊城 01）	2019/10/31	马丽雅 张业灏 贾安琪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002201907）》	阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
19 樊城建投债 01/19 樊城 01	2022/6/26	8.00 亿元	2019/12/18~ 2026/12/18	连带责任担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司 /AAA/稳定

注：“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”附本金提前偿付条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“襄江国投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

襄江国投前身为襄樊市樊城区铭鑫国有资产经营有限责任公司，公司成立时注册资本为人民币 0.1 亿元，由原襄樊市樊城区预算外资金管理局（以下简称“樊城预外局”）、襄樊市樊城区农业综合开发办公室（以下简称“樊城区农开办”）和襄樊市樊城区财务会计核算中心（以下简称“樊城区财会中心”）分别认缴货币资金 0.02 亿元、0.02 亿元和 0.06 亿元。截至 2022 年末，公司注册资本及实收资本仍均为 90881.00 万元，襄阳市樊城区财政局（襄阳市樊城区国有资产监督管理局）（以下简称“樊城区财政局”）仍持有公司 98.90% 的股权，中国农发重点建设基金有限公司仍持有公司 1.10% 的股权，襄阳市樊城区人民政府（以下简称“樊城区政府”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为襄阳市樊城区重要的基础设施建设主体，继续从事樊城区的基础设施和保障房建设，同时还从事土地开发整理、砂石销售及其他等业务。

截至 2022 年末，公司拥有 13 家直接控股子公司，较 2021 年末增加 1 家，即襄阳市樊城区隆优经营管理有限公司，详见下图表。

图表 1 截至 2022 年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式	并表年份
襄阳市海德创意文化产业投资有限公司	30000.0	100.00	投资设立	2015 年
襄阳市樊城区金振城镇化建设有限公司	32000.0	93.75	投资设立	2015 年
襄阳市樊城区鼎合建设有限公司	30000.0	100.00	投资设立	2016 年
襄阳市樊城区维江砂石经营有限公司	1000.0	100.00	投资设立	2018 年
襄阳市樊城区建隆资产经营管理有限公司	5000.0	100.00	投资设立	2018 年
襄阳襄江文化旅游开发有限公司	80000.0	100.00	投资设立	2020 年
襄阳襄江教育文化投资有限公司	5000.0	100.00	投资设立	2020 年
襄阳襄江资本管理有限公司	1000.0	100.00	投资设立	2020 年
襄阳市樊城区建信项目管理运营有限公司	1000.0	100.00	政府划入	2020 年
襄阳襄昊房地产开发有限公司	5000.0	95.00	投资设立	2020 年
襄阳襄江守创建设工程有限公司	20000.0	100.00	投资设立	2021 年
襄阳襄江智升文旅创业发展有限公司	10000.0	67.00	投资设立	2021 年
襄阳市樊城区隆优经营管理有限公司	10000.0	100.00	投资设立	2022 年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月 6 日，2019 年第一期襄阳市樊城区建设投资经营有限公司公司债券（以下简称“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”）已按时支付到期本息；募集资金已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所增长，仍主要来自基础设施和保障房建设及土地开发整理等业务，毛利润和毛利率均有所增加

作为樊城区重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司继续从事基础设施和保障房建设，以及土地开发整理等业务。

2022年，公司营业收入同比有所增长，其中基础设施和保障房建设业务收入仍为第一大收入来源；土地开发整理业务收入规模小幅增加。公司未确认砂石销售收入。同期，公司毛利润及毛利率均有所增加。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	58379.53	100.00	64379.32	100.00	67360.27	100.00
基础设施和保障房建设	32224.92	55.20	34563.06	53.69	45380.36	67.37
土地开发整理	19562.07	33.51	19759.49	30.69	20549.04	30.51
砂石销售	6358.42	10.89	9.98	0.02	-	-
其他业务	234.11	0.40	10046.79	15.61	1430.87	2.12
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	10041.96	17.20	7119.54	11.06	8526.33	12.66
基础设施和保障房建设	2589.50	8.04	2777.39	8.04	3489.06	7.69
土地开发整理	4636.94	23.70	4683.73	23.70	4870.88	23.70
砂石销售	2789.94	43.88	4.09	40.94	-	-
其他业务	25.58	10.93	-345.67	-3.44	166.39	11.63

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施和保障房建设

跟踪期内，公司继续承担樊城区的基础设施和保障房项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司在建及拟建基础设施和保障房项目投资规模较大，面临较大资本支出压力

跟踪期内，公司继续承建樊城区的部分基础设施和保障房项目，建设主体仍为公司本部，业务区域专营性仍较强。

公司基础设施和保障房项目仍采用委托代建和自建两种模式进行建设，业务模式未发生变化。2022年，公司就汉江大道东段（九街十八巷）片区棚户区改造项目、解放路片区棚户区改造项目等进行了结算，公司确认基础设施及保障房建设收入4.54亿元，毛利率为7.69%。

截至2022年末，公司重点在建的基础设施及保障房项目情况如下表所示，尚需投资50.91亿元。

图表3 截至2022年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
菜越棚户区二期	40.38	8.44	31.94
樊西新区基础设施建设项目	20.00	15.11	4.89
樊西邓城新居项目（张营还建房项目）	17.50	17.58	-
樊城柿铺片区棚户区改造(城中村)项目	11.85	10.88	0.97
襄阳互联网+创新创业产业园项目（二期）	7.10	4.54	2.56
普陀路项目	6.80	5.10	1.70
襄江苑	5.30	1.97	3.33
新襄棉片区棚户区改造项目	5.00	4.68	0.32
解放路片区棚户区改造项目	3.50	3.30	0.20
焦家台片区棚户区改造项目	2.50	2.01	0.49
王寨还建房项目	2.40	1.23	1.17
樊西新区316国道工程项目	2.30	1.13	1.17
316国道以北项目	2.03	0.87	1.16
蒙华铁路樊西段居民及企业拆迁安置还建项目二期	1.50	0.56	0.94

樊西新区污水干管项目	0.60	0.53	0.07
合计	128.76	77.93	50.91

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司拟建的基础设施及保障房项目如下表所示，计划总投资 18.51 亿元。

图表 4 截至 2022 年末公司拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
产业三路北	0.92
追日西路	0.34
物流三路	0.15
规划道路三（景观大道、产业二路中间平行道路，南北走向道路）	0.37
规划道路二（景观大道至产业二路）	0.13
物流一路（景观大道至产业二路）	0.12
荆襄支线与枣十支干线联络线樊城区段改线工程（西气东输樊城段部分改线工程）	4.98
樊西国际学校	11.40
一号公路沿线综合文化服务中心配套服务设施建设项目	0.10
合计	18.51

资料来源：公司提供，东方金诚整理

综合来看，公司在建及拟建基础设施和保障房项目投资规模较大，面临较大资本支出压力。

土地开发整理

2022 年，公司土地开发整理收入同比小幅增长，未来收入的实现仍存在一定的不确定性

跟踪期内，公司本部仍负责对樊城区范围内的土地进行开发整理，业务内容包括征地、拆迁、场地平整及配套基础设施建设等，区域专营性较强。公司土地开发整理业务模式未发生变化。

2022 年，公司土地开发整理业务就张营片区城镇化改造项目确认收入 2.05 亿元，同比小幅增长；毛利率维持在 23.70%。截至 2022 年末，公司在建土地开发整理项目为樊城洪沟片区“城中村”改造项目、普陀堰项目、张营片区城镇化改造项目等；同期末，公司存货中土地开发整理成本余额为 8.91 亿元。截至 2022 年末，公司拟建土地开发整理项目为李马社区地块开发项目，计划总投资 0.90 亿元。

总体来看，公司从事的土地开发整理业务区域专营性仍较强，但该业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本及实收资本均未发生变化，控股股东仍为樊城区财政局，实际控制人仍为樊城区政府。

跟踪期内，公司董事及监事均有变更，公司部门新增法务审计部及党群工作部。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022

年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）更换为中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 13 家，较 2021 年末新增 1 家，为公司投资设立。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，仍以流动资产为主，但其中变现能力较差的存货及应收类款项占比较高，资产流动性依然较差；公司其他应收款中对民企的应收款项规模较大，且应收对象中存在被执行人，存在一定的资金回收风险

跟踪期内，公司资产总额持续增长，仍以流动资产为主。

图表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	129.79	135.03	156.58
流动资产	121.41	124.09	144.47
存货	63.39	68.08	82.26
其他应收款	28.40	33.85	30.77
预付款项	4.14	2.77	14.12
应收账款	14.71	14.18	13.76
货币资金	8.27	4.26	2.19
非流动资产	8.38	10.94	12.11
其他非流动资产	4.73	4.73	4.73
固定资产	2.22	2.14	2.05
投资性房地产	-	-	2.59

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息及应收股利（全文同），东方金诚整理

2022 年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款、预付款项、应收账款和货币资金构成。同期末，公司存货同比小幅增长，其中基础设施建设成本为 65.34 亿元；土地开发整理成本为 8.91 亿元；土地使用权为 8.02 亿元，均已取得土地使用权证，均为出让地。2022 年末，公司其他应收款同比有所下降，主要为与其他单位的往来款，前五名情况见下图表所示。

图表 6 2022 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

应收对象	账面金额	占比	企业性质	计提坏账准备
湖北中豪商业有限公司	7.14	22.80	民企 ¹	-
襄阳融城投资有限公司	5.92	18.90	国有参股企业	-
襄阳市樊城区财政局	5.57	17.80	事业单位	-
襄阳市樊城区重点项目服务中心（樊城区土地储备供应中心）	3.01	9.61	事业单位	0.11
湖北华凯投资集团有限公司	2.95	9.42	民企 ²	-
合计	24.59	78.53	-	0.11

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

其中，公司应收湖北中豪商业有限公司（以下简称“中豪商业”）的往来款 7.14 亿元为公

¹ 经公开信息查询，湖北中豪商业有限公司于 2023 年 2 月 9 日、5 月 4 日及 5 月 9 日三次纳入被执行人。

² 经公开信息查询，湖北华凯投资集团有限公司于 2019 年至 2021 年之间五次纳入失信被执行人。

公司向中豪商业提供的借款。根据公司与中豪商业签署的抵押协议书，中豪商业向公司提供了其开发的 18.45 万平方米的“中豪襄阳国际商贸城项目”（评估价值约 11 亿元）作为抵押。总体而言，公司其他应收款中对民企的应收款项规模较大，存在一定的资金回收风险。

2022 年末，公司预付款项大幅增长，主要为预付的工程拆迁款 11.00 亿元和向中国华融资产管理股份有限公司湖北省分公司支付的资产收购款 1.74 亿元；应收账款期末同比稍有减少，全部为应收对象樊城区财政局的款项，余额为 13.76 亿元（1 年以内 6.18 亿元）。公司货币资金继续减少，全部为银行存款。

2022 年末，公司非流动资产规模依然较小，主要由其他非流动资产、固定资产和投资性房地产构成。2022 年末，公司其他非流动资产保持不变，为公司购买的樊城区破产改制资产，主要为房屋建筑物；固定资产账面余额为 2.05 亿元，主要为房屋及建筑物；新增投资性房地产 2.59 亿元，为外购取得的互联网+一期产业园及卉丰源花鸟古玩博览中心项目商铺。

2022 年末，公司受限资产合计为 8.47 亿元，占期末总资产的比例为 5.41%，包括存货 6.52 亿元与固定资产 1.95 亿元，均用于融资抵押。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益持续增加，主要系经营利润累积所致

跟踪期内，公司所有者权益持续增加。2022 年末，公司实收资本及资本公积较上年末均无变化；未分配利润同比小幅增加，为公司经营利润的累积。

图表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	47.03	48.59	50.14
实收资本	9.09	9.09	9.09
资本公积	27.70	27.62	27.62
未分配利润	8.98	10.42	11.81

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主

2022 年末，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主。2022 年末，公司流动负债显著增长，仍主要由一年内到期的非流动负债和其他应付款构成，短期偿付压力有所加大。同期末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 6.77 亿元、一年内到期的长期应付款 4.99 亿元、一年内到期的应付债券 12.76 亿元和一年内到期的应付债券利息 0.52 亿元，较上年末大幅增长；其他应付款仍主要为往来款，同比大幅增加，其他应付款主要对象及金额分别为汉江国有资本投资集团有限公司 6.50 亿元、襄阳市楚山居投资有限公司 3.30 亿元、湖北省融资租赁有限公司 2.00 亿元、武汉融资租赁有限公司 1.30 亿元及襄阳市住房投资有限公司 0.99 亿元，合计占比为 88.14%。

图表8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总额	82.76	86.44	106.44
流动负债	17.75	23.50	46.48
一年内到期的非流动负债	10.62	14.32	25.04
其他应付款	5.24	6.55	15.99
非流动负债	65.01	62.94	59.96
长期借款	35.24	37.61	36.91
其他非流动负债	-	-	10.07
应付债券	19.03	17.48	8.75
长期应付款	10.73	7.85	4.23

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息及应付股利，长期应付款不含专项应付款（全文同），东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、其他非流动负债、应付债券及长期应付款构成。2022 年末，公司长期借款小幅减少，主要借款行为中国农业发展银行、工商银行、襄阳农商行等，主要用于基础设施和保障房建设。公司其他非流动负债大幅增加至 10.07 亿元，为公司收到的互联网+二期项目政府专项债券及菜越片区棚户区改造项目二期政府专项债券资金。同期末，公司应付债券大幅减少，主要系部分将到期本金调整至一年内到期的非流动负债所致；长期应付款全部系融资租赁款，较上年末大幅下降，主要系部分调整至一年内到期的非流动负债所致。

跟踪期内，公司全部债务有所增加，债务率水平仍较高，短期有息债务规模继续增长，短期偿付压力有所加大

跟踪期内，公司全部债务规模有所增加，其中短期有息债务 32.66 亿元，占比 39.57%，规模及占比继续扩大，主要由债券（50%）、银行借款（25%）、非银金融机构借款（19%）及其他（6%）构成。跟踪期内，公司资产负债率有所上升，仍维持较高水平。

截至 2022 年末，公司对外担保余额 1.00 亿元，担保比率 1.99%，担保对象为襄阳味都健康食品有限责任公司（民企），存在一定的代偿风险。

图表9 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	75.98	77.26	82.55
其中：长期有息债务	65.01	62.94	49.89
短期有息债务	10.98	14.32	32.66
资产负债率	63.76	64.02	67.98

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长但净利润有所下降，利润对政府补助仍存在较大依赖，盈利能力依然较弱

2022 年，公司实现营业收入及营业利润率同比均有所增长；公司期间费用以财务费用为主，期间费用占比稍有下降。同期，公司利润总额及净利润均有所下降，其中财政补贴占比 63.89%，

利润对政府补助仍存在较大依赖。公司总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 10 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	5.84	6.44	6.74
营业利润率	15.80	9.97	11.60
期间费用	0.57	0.71	0.67
期间费用/营业收入	9.77	10.99	9.88
利润总额	1.44	1.82	1.70
其中：财政补贴	1.10	1.50	1.08
净利润	1.32	1.61	1.55
总资本收益率	1.32	1.59	1.43
净资产收益率	2.81	3.31	3.10

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流转为大额净流出，易受波动性较大的项目回款、往来款等影响，未来仍具有一定的不确定性；资金来源对筹资活动依赖较大，现金流状况总体欠佳

2022 年，公司经营活动现金流入仍主要由樊城区政府支付的基础设施及保障房项目款、土地开发整理收入回款及往来款构成；现金收入比率大幅提高，主营业务获现能力较强；公司经营活动现金流出大幅增加主要系项目投资支出及往来款增加所致。公司经营性现金流转为大额净流出。总体来看，公司经营性现金流对波动性较大的项目款和往来款等依赖较大，未来仍具有一定的不确定性。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入	16.25	18.29	22.21
现金收入比率	56.81	95.81	110.22
经营活动现金流出	37.46	17.70	33.38
经营活动产生的现金流量净额	-21.21	0.59	-11.17
投资活动现金流入	2.12	0.78	1.93
投资活动现金流出	4.85	1.07	0.94
投资活动产生的现金流量净额	-2.73	-0.29	0.99
筹资活动现金流入	34.08	13.18	27.21
筹资活动现金流出	12.34	17.49	19.10
筹资活动产生的现金流量净额	21.75	-4.31	8.11
现金及现金等价物净增加额	-2.19	-4.01	-2.07

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022 年，公司投资活动现金流入及流出规模不大，公司投资性净现金流转为净流入；随着融资需求增加，公司筹资活动现金流入同比大幅增加，主要为银行借款、发行债券收到的现金；筹资活动现金流出同比有所增长，主要为公司偿还债务本金、利息形成，筹资活动现金流转为净流入，资金来源对筹资活动依赖较大。总体来看，公司现金流状况欠佳。

偿债能力

考虑到公司承担了樊城区范围内的基础设施和保障房建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2022年末，公司流动比率、速动比率均处于较高水平，但同比大幅下降，对流动负债的实际保障能力仍较弱。同期末，公司现金比率仍处于较低水平，货币资金短债比同比有所下降，货币资金对短期有息债务的保障程度总体较弱。同期，公司经营性现金流转为大额净流出，对流动负债的保障能力较弱。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率有所下降，全部债务资本化比率有所上升；EBITDA对到期利息和全部债务的保障程度较弱。

图表 12 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动比率	684.07	528.04	310.80
速动比率	326.89	238.34	133.82
现金比率	46.57	18.12	4.71
货币资金短债比（倍）	0.75	0.30	0.07
经营现金流动负债比率	-119.52	2.51	-24.03
长期债务资本化比率	58.02	56.44	49.87
全部债务资本化比率	61.77	61.39	62.21
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.45	0.39
全部债务/EBITDA（倍）	42.48	33.64	38.73

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司 2023 年到期债务规模为 32.66 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资及申请财政资金等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为-11.17 亿元，对到期债务的保障程度较低。间接融资方面，截至 2022 年末，公司共获银行授信额度 73.80 亿元，已使用 45.39 亿元，未使用 28.41 亿元，具备一定的备用流动性。直接融资方面，公司暂无获批债券发行额度。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了樊城区范围内的基础设施和保障房建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2023 年 4 月 4 日，公司本部已结清贷款信息中无不良及关注类贷款。截至本报告出具日，公司发行的债券均如期履约偿付。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1. 襄阳市

襄阳市位于湖北省西北部，是湖北省省域副中心城市和汉江流域中心城市，区位优势明显。截至2022年末，襄阳市下辖3区3县，代管3个县级市，并设有襄阳国家高新技术产业开发区和襄阳经济技术开发区，总面积1.97万平方公里，全市常住人口为527.6万人。

图表 13 襄阳市区位图及交通布局

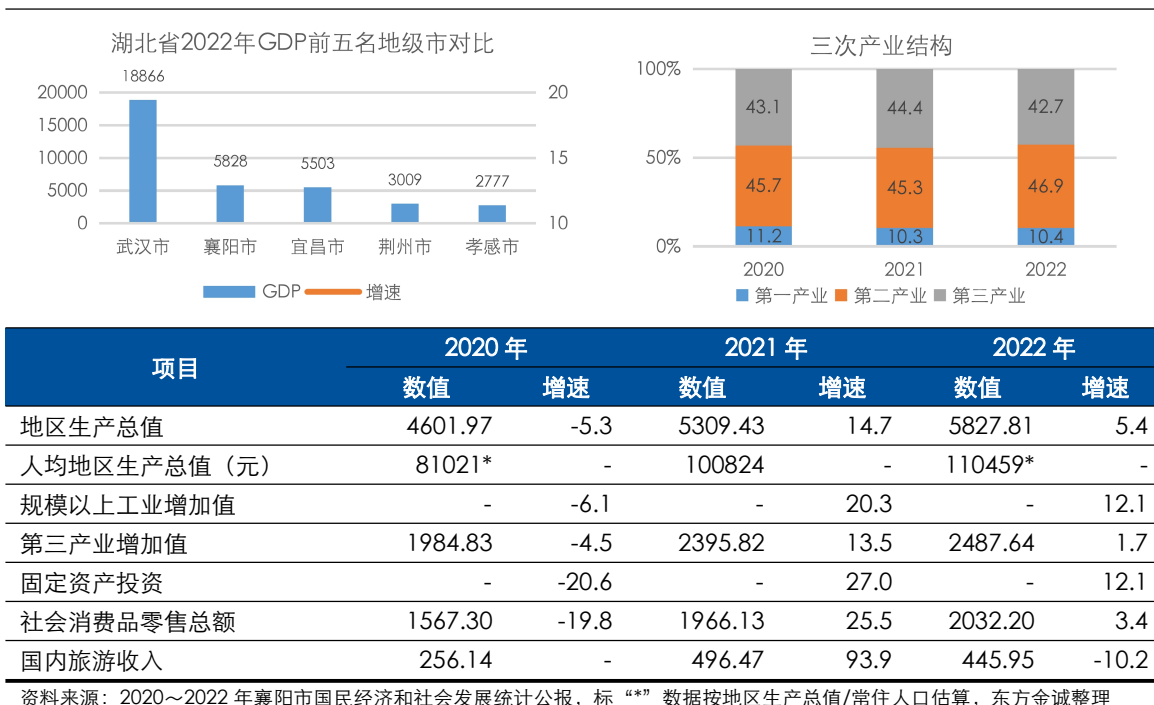


资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，襄阳市经济总量在湖北省名列前茅，以汽车产业为龙头，以农产品深加工、装备制造、新能源新材料、新能源汽车和电子信息为支柱的工业经济实力较为雄厚，交通运输、物流、金融等现代服务业的带动下的第三产业发展速度较快，经济综合实力仍很强

襄阳市地处汉江中游平原腹地，是汉江流域重要的地级市。凭借自身的区位优势，襄阳市地区生产总值持续增长并保持较高的增速。2022 年，襄阳市地区经济呈现较快增长，当年地区生产总值为 5827.81 亿元，同比增长 5.4%，经济总量在湖北省 13 个地级市（州）排名第 2 位，仅次于武汉市，经济实力很强。

图表 14 襄阳市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



资料来源：2020~2022 年襄阳市国民经济和社会发展统计公报，标“*”数据按地区生产总值/常住人口估算，东方金诚整理

襄阳市是湖北省重要的汽车产业基地，近年来逐步形成了以汽车产业为龙头，以农产品深加工、装备制造、医药化工、新能源新材料、新能源汽车和电子信息为支柱的工业体系。2022 年以前，襄阳市规模以上工业增加值保持高速增长，工业经济高速运行。从行业大类来看，2022

年，襄阳市规上汽车制造业增加值增长 7.3%、电气机械和器材制造业增长 14.3%、非金属矿物制品业增长 13.7%。

汽车及零部件产业是襄阳市第一大产业。2022 年，襄阳市规模以上汽车企业实现产值达到 2400 余亿元，居国内十大汽车产业城市第九位、地级市第一位。2022 年，襄阳市汽车产量 33.2 万辆³，下降 16.5%，其中新能源汽车 2.3 万辆，增长 59.2%，新能源汽车占比日益增高。东风、日产、风神、康明斯、德纳等国内外一大批知名车企在襄阳落户，其中，东风日产襄阳工厂是该公司最全面且品质超高的中高端车生产基地，产能 25 万辆，在襄阳市汽车企业中居龙头地位。同时，襄阳市汽车产业仍面临着发展速度减缓、近地化配套率低等突出问题。目前襄阳市积极推动汽车产业转型升级，推动新能源汽车产业向电动化、智能化、网联化、共享化、品牌化方向转型升级，打造智能网联汽车产业生态，力争在智能网联汽车发展上取得突破。重点转型升级项目中，总投资 106.7 亿元的东风新能源乘用车整车及零部件配套项目于 2023 年 1 月开工，投产后将实现襄阳新能源乘用车“零”的突破。

襄阳市以交通运输、物流、金融等为代表的第三产业总体发展较好。截至 2022 年末，襄阳机场航线已通达 34 座城市 35 个航点，全年保障运输航班 13919 架次，受宏观环境影响比上年下降 26.6%；旅客吞吐量 113.31 万人次，下降 35.0%；货邮吞吐量 2019.90 吨，下降 34.0%。2022 年，襄阳市邮政行业业务总量 22.38 亿元，比上年增长 10.3%。其中，快递服务企业业务量 9637.70 万件，增长 4.3%；业务收入 11.87 亿元，增长 0.6%。2022 年末，襄阳市金融机构本外币存款余额 5153.20 亿元，比上年增长 10.8%。

跟踪期内，襄阳市一般公共预算收入有所增长，上级财政对襄阳市的支持力度较大，综合财政实力仍很强

跟踪期内，襄阳市一般公共预算收入、上级补助收入和政府性基金收入规模均较大，综合财政实力仍很强。2022 年，襄阳市一般公共预算收入同比增长 4.50%；税收收入同比有所增长，占一般公共预算收入的比重为 75.88%，主要税种为增值税、所得税等。同期，襄阳市政府性基金收入有所下降，以土地出让金收入为主，主要系受土地市场低迷影响大幅减少；总体来看，政府性基金收入易受土地政策和房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。得益于中央及湖北省各类扶持政策实施，襄阳市上级补助收入规模较大，对当地财力形成有益补充。

图表 15 襄阳市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	415.13	479.90	366.76
一般公共预算收入	160.00	211.34	220.93
其中：税收收入	124.25	164.71	167.65
政府性基金收入	255.13	268.55	145.83
2 上级补助收入	445.10	306.40	-
列入一般公共预算的上级补助收入	409.80	300.40	-
列入政府性基金的上级补助收入	35.30	6.00	-
财政收入（1+2）	860.23	786.30	-

³ 含风神襄阳汽车有限公司在襄阳生产车辆。

图表 15 襄阳市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政支出	966.91	939.31	914.09
一般公共预算支出	670.28	604.61	630.48
政府性基金支出	296.63	334.70	283.61
2 上解上级支出	34.80	42.60	-
财政支出 (1+2)	1001.71	981.91	-
地方债务限额	758.00	905.80	1075.45
地方债务余额	731.59	859.55	1024.07
政府负债率 (%)	15.90	16.19	17.57

资料来源：2020 年~2021 年襄阳市财政决算情况，2022 年襄阳市预算执行情况，东方金诚整理

2022 年，襄阳市一般公共预算支出同比增加 4.30%；政府性基金支出规模有所收窄。同期，襄阳市财政自给率分别为 35.04%，仍处于较低水平，自给程度仍较弱。

截至 2022 年末，襄阳市政府债务余额为 1024.07 亿元，其中，一般债务余额为 415.75 亿元，专项债务余额为 608.32 亿元。

2. 樊城区

跟踪期内，樊城区地区经济增速有所放缓，总体经济实力依然较强

2022 年，樊城区地区生产总值在襄阳市下辖区县中居第 4 名，增速有所放缓。樊城区经济结构仍以第三产业为主，商贸服务业发展较快。全社会固定资产投资增速转为负，社会消费品零售总额及规模以上工业总产值增速有所放缓。总体来看，樊城区经济实力依然较强。

图表 16 樊城区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	543.0	-14.8	625.10	13.4	677.04	4.2
人均地区生产总值(元)	106080*	-	120295*	-	98521*	-
第三产业增加值	374.0	7.4	417.30	14.7	417.24	1.1
规模以上工业总产值	205.9	-22.4	-	17.6	204.00	11.7
全社会固定资产投资	170.2	-25.5		26.1	-	-7.5
社会消费品零售总额	291.9	-21.5	367.20	25.8	378.40	3.1
三次产业结构	2.9 : 28.2 : 68.9		2.8 : 30.4 : 66.8		2.8 : 35.6 : 61.6	

资料来源：2020 年~2022 年樊城区国民经济和社会发展统计公报，标记“*”为估算值，东方金诚整理

跟踪期内，樊城区一般公共预算收入小幅下降，税收收入占比仍较高，财政实力依然较强

2022 年，樊城区实现一般公共预算收入同比下降 5.8%；其中税收收入同比有所下降，税收收入占一般公共预算收入的比重为 89.93%；政府性基金收入仍为 0。但樊城区获得的上级补助收入规模依然较大，是地方财力的有益补充。

图表 17 樊城区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	15.19	20.29	19.12
一般公共预算收入	15.19	20.29	19.12
其中：税收收入	14.07	18.29	17.19
政府性基金收入	0.00	0.00	0.00
2 上级补助收入	16.69	12.30	18.50
列入一般公共预算的上级补助收入	16.36	12.04	18.14
列入政府性基金的上级补助收入	0.33	0.26	0.36
财政收入（1+2）	31.87	32.59	37.62
1 地方财政支出	33.32	25.97	27.30
一般公共预算支出	32.85	25.67	26.94
政府性基金支出	0.48	0.30	0.36
2 上解上级支出	9.84	12.89	11.11
财政支出（1+2）	43.16	38.86	38.41
地方债务限额	8.55	9.22	10.84
地方债务余额	7.74	9.22	10.35
政府负债率（%）	1.43	1.48	1.53

资料来源：2020 年~2021 年樊城区财政决算情况，2022 年樊城区预算执行情况，东方金诚整理

2022 年，樊城区一般公共预算支出同比增长 4.9%；政府性基金支出同比小幅增长；财政自给率为 70.96%，同比稍有下降。总体来看，樊城区综合财政实力依然较强。

截至 2022 年末，樊城区政府债务限额为 10.84 亿元，债务余额为 10.35 亿元。

根据樊城区 2023 年财政预算草案，预计 2023 年，樊城区一般公共预算收入为 21.03 亿元，同比增速 10.0%；一般公共预算支出 25.43 亿元，同比减少 5.6%。

综上所述，东方金诚对襄阳市及樊城区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

作为樊城区重要的基础设施建设主体，公司继续在财政补贴等方面获得股东及相关各方的支持

公司是樊城区重要的基础设施建设主体，在基础设施和保障房建设、土地开发整理等领域具有较强的区域专营性。2022 年，公司收到樊城区财政局拨付的财政补贴 1.08 亿元。

考虑到公司将继续在樊城区的基础设施和保障房建设领域中发挥重要作用，股东及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对襄阳市、樊城区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用较强。

增信措施

“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

三峡担保集团为“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

三峡担保集团前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，由重庆渝富资产经营管理有限公司于 2006 年发起设立。2009 年和 2011 年，三峡担保集团先后引入股东中国长江三峡集团公司和国开金融有限责任公司。经过多次增资及未分配利润累积，三峡担保集团的资本实力明显增强。截至 2022 年末，三峡担保集团实收资本为 51.00 亿元；其中，重庆渝富控股集团有限公司持有其 50.00% 的股权，为其控股股东，重庆市国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

三峡担保集团资本实力强，展业时间较长，在中西部地区市场具有明显的竞争优势。三峡担保集团以债券及借款类融资性担保业务为主，并通过子公司开展小额贷款、资产管理等业务。截至 2022 年末，三峡担保集团的总资产为 119.83 亿元，净资产为 78.63 亿元。2022 年，三峡担保集团实现营业收入 15.13 亿元，主要系保费收入等；净利润 4.49 亿元；净资产收益率 6.17%。

东方金诚认为，三峡担保集团在全国展业，其中西部地区竞争优势明显，融资性担保业务增长较快；受益于融资性担保业务规模的增加以及电子保函业务的拓展，三峡担保集团营业收入增长较快，盈利能力提升；三峡担保集团资本实力居西部融资担保公司前列，现金类资产占比为 39.56% 处于较高水平，具有极强的代偿能力；三峡担保集团实际控制人为重庆市国资委，在区域担保体系中具有重要地位，能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为三峡担保集团提供一定支持。

同时，东方金诚关注到，三峡担保集团融资性担保业务客户以城投公司为主，展业区域集中在重庆、四川、湖北、江西等中西部地区，行业及客户集中度较高；受经济下行压力影响，区域部分中小企业经营承压，三峡担保集团新增代偿同比增长较快，委托贷款及小额贷款业务逾期率偏高，信用风险管理压力上升。

综上所述，东方金诚评定三峡担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。三峡担保集团为“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事樊城区的基础设施和保障房项目建设以及土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较差，且部分其他应收款存在一定的资金回收风险；公司债务率水平仍较高，短期有息债务规模继续增长，短期偿付压力有所加大；公司经营活动现金流转为大额净流出，且资金来源对筹资活动依赖较大，现金流状况总体欠佳。

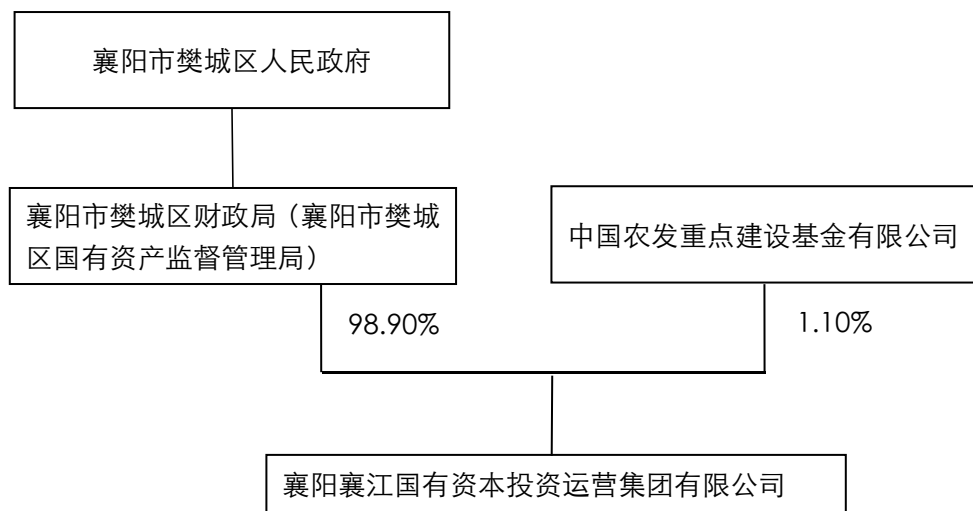
跟踪期内，襄阳市经济实力仍很强，下辖的樊城区总体经济实力依然较强；作为樊城区重要的基础设施建设主体，公司继续在财政补贴等方面得到股东及相关各方的支持。三峡担保集团综合实力极强，对“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”到期不能偿还的风险依

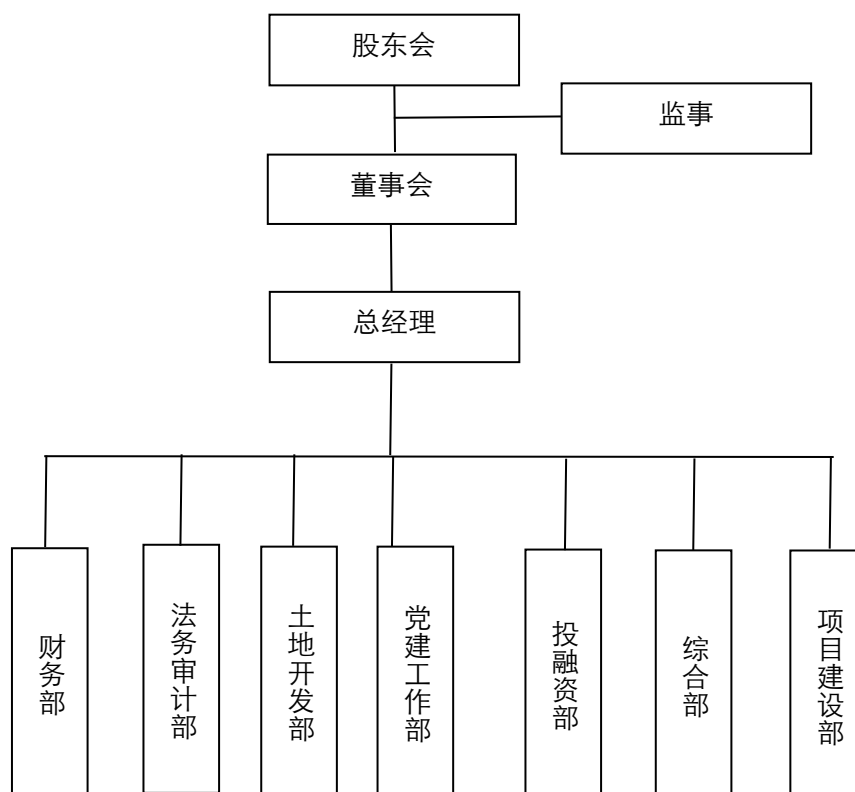
然极低。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	129.79	135.03	156.58
其中：存货	63.39	68.08	82.26
其他应收款	28.40	33.85	30.77
预付款项	4.14	2.77	14.12
应收账款	14.71	14.18	13.76
其他非流动资产	4.73	4.73	4.73
负债总额	82.76	86.44	106.44
其中：长期借款	35.24	37.61	36.91
一年内到期的非流动负债	10.62	14.32	25.04
其他应付款	5.24	6.55	15.99
应付债券	19.03	17.48	8.75
全部债务	75.98	77.26	82.55
其中：短期有息债务	10.98	14.32	32.66
所有者权益	47.03	48.59	50.14
营业收入	5.84	6.44	6.74
净利润	1.32	1.61	1.55
经营活动产生的现金流量净额	-21.21	0.59	-11.17
投资活动产生的现金流量净额	-2.73	-0.29	0.99
筹资活动产生的现金流量净额	21.75	-4.31	8.11
主要财务指标			
营业利润率（%）	15.80	9.97	11.60
总资本收益率（%）	1.32	1.59	1.43
净资产收益率（%）	2.81	3.31	3.10
现金收入比率（%）	56.81	95.81	110.22
资产负债率（%）	63.76	64.02	67.98
长期债务资本化比率（%）	58.02	56.44	49.87
全部债务资本化比率（%）	61.77	61.39	62.21
流动比率（%）	684.07	528.04	310.80
速动比率（%）	326.89	238.34	133.82
现金比率（%）	46.57	18.12	4.71
货币资金短债比（倍）	0.75	0.30	0.07
经营现金流动负债比率（%）	-119.52	2.51	-24.03
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.45	0.39
全部债务/EBITDA（倍）	42.48	33.64	38.73

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。