



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

枝江市国有资产管理有限公司主 体与相关债项2024年度跟踪评级 报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00778

大公国际资信评估有限公司通过对枝江市国有资产管理有限公司及“23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2”的信用状况进行跟踪评级，确定枝江市国有资产管理有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA	评级展望		稳定
上次评级结果		AA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2	7.30	7（5+2）	AAA	AAA	2023.11

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)			
项目	2023	2022	2021
总资产	337.42	328.63	256.34
所有者权益	154.96	160.65	120.42
总有息债务	143.30	126.38	112.76
营业收入	29.01	20.56	16.69
净利润	1.65	1.49	1.24
经营性净现金流	4.40	1.70	-10.91
毛利率	5.60	7.42	9.76
总资产报酬率	0.75	0.69	0.92
资产负债率	54.07	51.11	53.02
债务资本比率	48.05	44.03	48.36
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.53	0.53	0.87
经营性净现金流/总负债	2.51	1.12	-8.59

注：公司提供了 2021~2023 年财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 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，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2023 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：段 琼

评级小组成员：陈 洁

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

枝江市国有资产管理有限公司（原名为枝江市国有资产经营中心，以下简称“枝江国资”或“公司”）仍主要从事枝江市城市基础设施工程建设、商品粮油销售、车辆通行收费以及供水等业务。跟踪期内，宜昌市和枝江市地区生产总值和一般公共预算收入继续增长，公司继续获得当地政府在资金注入、资产划拨和政府补助等方面的支持。但同时，公司主要在建和拟建工程项目面临一定资本支出压力，资产流动性受到一定影响，面临一定短期偿债压力，且仍需关注担保业务经营风险及代偿回收情况。湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）为“23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，宜昌市和枝江市地区生产总值和一般公共预算收入继续增长，枝江市地区生产总值在宜昌市下辖区县中位列第二，为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司是枝江市重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，继续获得当地政府在资金注入、资产划拨和政府补助等方面的支持；
- 湖北担保为“23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司主要在建和拟建工程项目待投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力，同时主要在建项目中自营项目投资规模占比较大，仍需关注自营项目预期收益的实现以及对前期投资的平衡情况；
- 公司资产中应收类款项规模仍较大，对资金形成占用，存货占比仍较高，资产流动性受到一定影响；



- 截至 2023 年末，公司短期有息债务规模仍较大，面临一定的短期偿债压力；
- 公司担保业务的担保对象主要为宜昌市内中小微企业，存在代偿的情况，仍需关注担保业务经营风险及代偿回收情况。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.05
（一）市场竞争力	5.18
（二）运营能力	4.14
（三）可持续发展能力	4.36
要素二：偿债来源与负债平衡	4.39
（一）偿债来源	3.74
（二）债务与资本结构	5.91
（三）保障能力分析	4.39
（四）现金流量分析	3.83
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	1
模型结果	AA

外部支持说明：公司是枝江市重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，能够获得当地政府在资金注入、资产划拨和政府补助等方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2	AAA	2023/11/17	宋玉丽、陈洁	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
AA/稳定	23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2	AAA	2022/11/23	宋玉丽、陈洁	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对枝江市国有资产管理有限责任公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的枝江市国有资产管理有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 截至 2023 年末本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2	7.30	7.30	2023.09.13 ~ 2030.09.13	用于枝江市生态环境综合整治项目建设（以下简称“募投项目”）和补充营运资金	截至 2023 年末，公司按照募集资金要求已使用 6.40 亿元用于募投项目建设，0.80 亿元用于补充营运资金；截至 2024 年 6 月 27 日，扣除发行费用后，公司已按募集资金要求全部使用。

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

跟踪期内，公司股东由枝江市财政局变更为国有资本运营公司，需关注公司股权层级下移对公司后续经营的影响。

公司原名为枝江市国有资产经营中心，于 1999 年 8 月 10 日经枝江市国有资产管理委员会（以下简称“枝江国资委”）“枝国资委【1999】1 号”文件批准设立，初始注册资本与实收资本均为 0.30 亿元，枝江市国有资产管理局以货币资金出资 0.14 亿元、实物出资 0.16 亿元。经过数次增资及股权变更，截至 2023 年 6 月末，公司注册资本为 2.00 亿元，实收资本为 2.00 亿元，枝江市财政局为公司唯一股东和实际控制人。截至 2023 年末，公司注册资本仍为 2.00 亿元，实收资本为 2.00 亿元。根据 2024 年 5 月 31 日公司发布的《枝江市国有资产经营中心关于控股股东发生变更的公告》，枝江市财政局将持有的公司全部股权无偿划转至枝江市国有资本投资运营有限公司¹（以下简称“国有资本运营公司”）持有，此次变更后，国有资本运营公司成为公司唯一股东²（见附件 1），需关注此次股权层级下移，对公司后续经营的影响。2024 年 6 月，公司名称更为现名。

截至 2023 年末，公司并表一级子公司共 2 家，较 2022 年末减少 1 家为湖北姚家港绿色化工投资控股集团有限公司（以下简称“姚家港化工”），根据公司 2023 年 2 月 13 日发布的《枝江市国有资产经营中心关于资产置换的公告》称，为深化枝江市国有企业改革，调整优化国有资本布局，根据《枝江市人民政府第 30 次常务会议纪要》等有关政府文件，决定以枝江市玛瑙河、采穴河、沮漳河清淤工程经营权（以 2022 年 12 月 31 日评估基准日，上述三项工程经营权项目估值为 205,793.11 万元）置换公司所直接持有的姚家港化工 100%股权，变更后枝江国资局持有姚家港化工 100%股权。

¹ 国有资本运营公司前身为枝江市金润源置业有限公司（以下简称“金润源置业”），于 2024 年 5 月更为现名，并于 2024 年 6 月其股东由湖北硕丰建设集团有限公司变更为枝江市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“枝江国资局”）。

² 通过公开查询，截至 2024 年 6 月 8 日，公司相关股权变更未完成工商变更。根据公司 2023 年度审计报告，2023 年末公司的唯一股东为金润源置业。



截至 2022 年末，姚家港化工总资产为 31.14 亿元，净资产 15.06 亿元，2022 年营业总收入 483.76 万元³

表 2 截至 2023 年末公司并表一级子公司情况（单位：万元、%）				
序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	枝江金润源建设投资控股集团有限公司 ⁴	28,836.10	85.17	划拨
2	枝江市金润源高新产业投资有限公司	5,000.00	100.00	划拨

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

跟踪期内，公司部门设置无变化（见附件 1-1）。人员变动方面，公司于 2023 年 4 月 10 日发布公告，根据《枝江市人民政府国有资产监督管理局关于余兵等同志职务任免的通知》（枝国资发【2023】2 号），由余兵担任公司总经理、法定代表人，杨晓玲担任公司副总经理，免去黄良华公司总经理、法定代表人职务。2024 年 6 月，公司对公司章程进行修订，根据修订后的公司章程，公司不设股东会，设有董事会、监事会和经理。董事会成员 3 人，其中由枝江市国有资产管理局委派 2 人，职工代表大会选举产生 1 人，董事会设董事长 1 人，由枝江国资局从董事会成员中指定，董事任期每届三年，任期届满，连选可以连任。监事会成员 5 人，其中 3 人由枝江市审计局委派，2 人由职工代表大会选举，监事会设主席 1 人，由全体监事过半数选举产生，监事任期每届三年，任期届满，连选可以连任。公司设经理，由董事会决定聘任或者解聘。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 3 月 25 日，公司本部未发生不良信贷记录。截至 2024 年 3 月 25 日，枝江市金润源高新产业投资有限公司本部未发生不良信贷记录。截至 2024 年 6 月 19 日，金润源集团本部已结清和未结清信贷无不良或关注类记录；金润源集团作为保证人/反担保人相关还款责任中存在 300 万元关注类余额，根据湖北枝江农村商业银行股份有限公司（以下简称“枝江农商行”）2024 年 6 月 14 日提供的《情况说明》，该笔款项系对湖北江林时代新能源有限公司 300 万贷款的担保，无违约情况。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债务融资工具本息均已兑付，存续债务融资工具到期本息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普

³ 此处所列 2022 年度姚家港化工的财务数据未经审计。
⁴ 经公开查询，2024 年 1 月 4 日，该公司股东（发起人）备案变更，公司和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）对枝江金润源建设投资控股集团有限公司（以下简称“金润源集团”）的持股比例分别为 93.06%、6.94%，其中农发基金对金润源集团无经营表决权，为明股实债投资，公司对金润源集团的表决权比例为 100.00%。截至 2023 年末，金润源集团总资产为 292.85 亿元，所有者权益为 119.06 亿元；2023 年金润源集团营业收入为 28.90 亿元，净利润为 1.87 亿元。



惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，宜昌市和枝江市地区生产总值和一般公共预算收入继续增长；同期，枝江市地区生产总值在宜昌市下辖区县中位列第二，为公司发展提供良好的外部环境。

宜昌市地处中国华中地区、湖北省西南部、长江上游和中游的分界处，是三峡工程、葛洲坝水利枢纽工程所在地，也是国家中部地区区域性中心城市。截至 2023 年末，全市下辖 5 个市辖区、3 个县级市、5 个县和 1 个国家级高新区，总面积 2.1 万平方千米。



2023 年，宜昌市实现地区生产总值规模 5,756.35 亿元，同比继续增长，经济实力增强。同期，宜昌市第三产业比重同比增加，三次产业结构调整为 10.6:39.6:49.8。同期，宜昌市规模以上工业增加值、全市固定资产投资和进出口总额主要经济指标增速同比有所下降。其中，全市固定资产投资同比增长 10.0%，分产业看，第一产业投资同比下降 27.1%，第二产业投资同比增长 17.2%，第三产业投资同比增长 5.9%。2023 年，全市实现社会消费品零售总额 2,031.54 亿元，同比增长 8.8%。同期，全市实现外贸进出口总额 445.7 亿元，同比增长 12.1%。2023 年，宜昌市一般公共预算收入完成 268.99 亿元，同比继续增长，其中税收收入完成 203.83 亿元。

表 3 2021~2023 年宜昌市主要经济指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,756.35	7.1	5,502.69	5.5	5,022.69	16.8
一般公共预算收入	268.99	23.3	218.27	-	198.30	-
规模以上工业增加值	-	7.8	-	10.6	-	23.5
全市固定资产投资	-	10.0	-	19.8	-	27.9
社会消费品零售总额	2,031.54	8.8	1,866.64	3.7	1,800.81	29.5
进出口总额	445.7	12.1	414.7	22.6	338.50	64.2
三次产业结构	10.6:39.6:49.8		10.7:44.1:45.2		10.9:41.9:47.2	

数据来源：根据宜昌市人民政府官网公开资料整理

根据宜昌市人民政府发布的《2024 年 1~3 月全市主要经济指标》，2024 年 1~3 月，宜昌市实现地区生产总值 1,202.32 亿元，同比增长为 6.6%，规上工业增加值同比增长 7.7%；固定资产投资同比增长 8.6%；社会消费品零售总额 465.98 亿元，同比增长 7.1%；进出口总额 111.8 亿元，同比增长 26.4%。

枝江市为宜昌市下辖县级市，地处长江中游北岸，西连重庆，东接武汉，拥有“三峡水乡、鱼米之乡”之称，也是“中国白酒名城”。枝江市国土面积 1,374 平方公里，辖 8 个镇 1 个街道。

表 4 2021~2023 年宜昌市枝江市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	855.6	10.0	814.9	7.8	722.4	19.9
人均 GDP（万元） ⁵	20.00	-	19.03	-	16.15	-
全年固定资产投资	-	15.6	-	36.6	-	-
社会消费品零售总额	-	9.2	213.05	4.3	-	-
进出口总额	-	-	34.15	4.0	-	-
三次产业结构	14.5:45.2:40.3		14.7:49.2:36.1		15.2:45.6:39.2	
一般公共预算收入	27.02		21.01		18.01	
其中：税收收入	15.83		15.59		15.34	
政府性基金收入	10.59		8.57		12.25	
一般公共预算支出	51.60		49.46		41.03	
政府性基金支出	19.13		17.19		10.54	

数据来源：根据枝江市人民政府官网公开资料整理

枝江市经济仍以第二产业为主，工业经济发展较好，辖区内姚家港化工园，为 2019 年湖北省首

⁵ 2021 年数据根据枝江市第七次普查常住人口 44.74 万人计算。



批认定合格化工园区。全市构建了化工新材料、食品制造、医疗用品及高端纺织和装备制造等四大支柱产业，以及电子信息、新能源两大战略性新兴产业，入驻企业有三宁化工、奥美医疗、枝江酒业和联昌新材料等。2023 年，枝江市地区生产总值继续增长，当期枝江市地区生产总值在宜昌市下辖区县中位列第二，为公司发展提供良好的外部环境。同期，枝江市三次产业结构调整为 14.5:45.2:40.29，第三产业占比有所上升；枝江市全年固定资产投资和社会消费品零售总额均保持增长。

财政收支方面，2023 年，枝江市一般公共预算收入继续增长，其中税收收入占比为 58.60%；从税种来看，主要是增值税、企业所得税和个人所得税和城镇土地使用税，上述四项合计占税收收入的比重为 73.45%。2023 年，枝江市以土地出让收入为主的政府性基金收入有所增长，土地出让收入易受土地存量、建设规划、国家政策及土地交易情况等因素影响，存在一定不确定性。同期，枝江市一般公共预算支出和政府性基金支出均同比增加。

2023 年末，枝江市地方政府性债务余额为 66.59 亿元，其中一般债务余额为 29.06 亿元，专项债务余额为 37.53 亿元。

财富创造能力

公司是枝江市重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，仍主要从事枝江市城市基础设施工程建设、商品粮油销售、车辆通行收费以及供水等业务；2023 年，公司营业收入继续增长，综合毛利率同比有所下降。

公司是枝江市重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，仍主要从事枝江市城市基础设施工程建设、商品粮油销售、车辆通行收费以及供水等业务。2023 年，公司营业收入继续增长，主要系商品粮油销售收入同比增加较多所致，工程建设和商品粮油销售仍是公司营业收入的主要来源。同期，公司综合毛利率同比有所下降，主要系当期毛利率较低的商品粮油销售收入占比上升所致。

从各业务板块来看，2023 年公司工程建设业务收入同比减少 0.83 亿元，毛利率同比有所下降；同期，商品粮油销售板块业务收入增加 9.14 亿元，公司商品粮油销售业务带有政策性因素，业务利润主要来源于政府粮油补贴，2023 年毛利率同比有所下降，主要系粮油补贴减少所致。2023 年，公司供水相关业务收入、车辆通行收费收入、贷款业务收入、租赁收入、担保收入均同比有所增加，其中租赁收入同比增加 0.30 亿元，主要系新增商铺出租所致；同期，受当地旅游市场降温影响，旅游服务收入同比有所下降。



表 5 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	29.01	100.00	20.56	100.00	16.69	100.00
工程建设	5.80	19.98	6.62	32.20	6.51	38.99
商品粮油销售	20.89	72.01	11.75	57.16	6.35	38.04
其他业务	2.32	8.01	2.19	10.64	3.83	22.97
供水相关	0.35	1.21	0.27	1.31	0.35	2.07
车辆通行收费	0.47	1.63	0.41	1.97	0.30	1.83
贷款	0.03	0.11	0.01	0.03	0.01	0.04
检测 ⁶	-	-	0.20	0.96	0.25	1.50
租赁	0.54	1.87	0.24	1.17	0.09	0.57
担保	0.04	0.14	0.03	0.16	0.04	0.26
旅游服务	0.05	0.19	0.11	0.55	0.10	0.57
其他	0.83	2.85	0.92	4.49	2.69	16.14
毛利润	1.62	100.00	1.53	100.00	1.63	100.00
工程建设	0.63	38.80	0.89	58.56	0.89	54.61
商品粮油销售	0.32	19.71	0.52	33.91	0.28	17.39
其他业务	0.67	41.49	0.11	7.53	0.46	28.00
供水相关	0.09	5.48	0.03	2.27	0.05	2.88
车辆通行收费	-0.36	-22.17	-0.37	-24.14	-0.44	-26.95
贷款	0.03	1.95	-0.02	-1.28	-0.02	-1.36
检测	-	-	0.12	7.57	0.18	10.91
租赁	0.49	30.05	0.20	12.88	0.09	5.83
担保	0.02	1.48	0.03	2.04	0.04	2.65
旅游服务 ⁷	-0.00	-0.03	-0.00	-0.05	-0.01	-0.39
其他	0.40	24.74	0.13	8.25	0.56	34.45
毛利率	5.60		7.42		9.76	
工程建设	10.87		13.49		13.67	
商品粮油销售	1.53		4.40		4.46	
其他业务	29.00		5.25		11.90	
供水相关	25.29		12.82		13.55	
车辆通行收费	-75.90		-90.74		-144.00	
贷款	100.00		-339.68		-372.68	
检测	-		58.68		71.01	
租赁	89.90		81.59		100.00	
担保	57.96		93.70		100.00	
旅游服务	-0.90		-0.65		-6.75	
其他	48.58		13.62		20.83	

数据来源：根据公司提供资料整理

⁶ 公司工程检测业务主要由二级子公司湖北至源检测技术有限公司运营，根据公司党委会议材料，公司出让湖北至源检测技术有限公司 21.00% 的股权至湖北至邦工程技术有限公司，并于 2023 年 4 月 26 日完成工商变更登记，不再纳入合并范围。2023 年，公司无工程检测业务收入。

⁷ 2022~2023 年旅游服务业务毛利润分别为-72,633.85 元和-49,197.29 元。



（一）工程建设

公司主要承接枝江市市政道路、供水和安置房等基础设施项目，在枝江市城市建设中仍发挥重要作用；截至 2023 年末，公司主要在建和拟建工程项目待投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力，同时主要在建项目中自营项目投资规模占比较大，仍需关注自营项目预期收益的实现以及对前期投资的平衡情况。

公司主要承接枝江市市政道路、供水和安置房等基础设施项目，在枝江市城市建设中仍发挥重要作用。公司工程建设板块核算收入包含工程施工收入和工程建设中委托代建项目确认的收入。

工程施工业务主要由二级子公司湖北硕丰建设集团有限公司（以下简称“硕丰公司”）和原二级子公司枝江路桥工程有限责任公司（以下简称“枝江路桥”）负责，主要业务模式为先由硕丰公司或枝江路桥负责市场经营的部门进行市场开拓并寻找项目，在业主发出投标通知后，由市场部或其他相关部门制作标书参与投标，中标后业主会发布中标通知书并签订工程承包合同，之后枝江路桥按合同规定的时间进场施工并根据需要向供应商购买材料、寻找劳务分包队伍等，工程完工通过竣工验收并审计完毕后，业主按照施工合同约定支付相应工程款。硕丰建设具备建筑工程施工总承包二级资质、市政公用工程施工总承包二级和建筑装饰装修工程专业承包二级资质；枝江路桥具备公路工程施工总承包二级和市政公用工程施工总承包三级等资质。2023 年，公司工程施工收入为 3.46 亿元。2023 年，金润源集团与湖北省路桥集团有限公司（以下简称“湖北省路桥”）签订了对枝江路桥的《增资扩股协议》，协议约定湖北省路桥对枝江路桥进行增资，增资扩股后，金润源集团持有枝江路桥的股权由 60%降至 24%，枝江路桥不再纳入公司合并范围，并于 2023 年 7 月完成工商变更登记。

工程建设业务主要由子公司金润源集团负责，主要承接枝江市市政道路、供水和安置房等基础设施项目，在枝江市城市建设中仍发挥重要作用。跟踪期内，公司工程建设业务建设模式未发生变化，仍包含委托代建和自营自建。2023 年公司委托建设业务收入为 2.34 亿元，收入规模同比下降，确认收入的项目主要有四馆一中心项目、枝江市 2019~2020 县乡等级公路改造和仙女工业园 3#-11# 地块场平工程等。

**表 6 截至 2023 年末公司主要在建及拟建工程项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目名称	总投资	已投资	建设周期	建设模式
金盆山安置房小区三期工程	3.44	2.39	2017~2023	委托代建
枝江市 2019-2020 县乡等级公路改造项目	3.34	1.00	2019~2024	委托代建
金湖生态农业观光旅游项目	13.62	11.36	2019~2024	自营自建
城市物流网电商综合云物流中心项目	10.12	5.64	2019~2024	自营自建
锂离子动力电池隔膜建设项目	5.00	2.15	2019~2024	自营自建
城乡供水一体化项目	4.03	3.47	2019~2024	自营自建
仙女保障房三期工程	4.14	2.55	2017~2023	自营自建
枝江市 S253 远松线至枝江北站连接线项目	5.21	1.63	2023~2025	自营自建
农田生态保护运营工程	7.22	1.73	2022~2024	自营自建
水生态环境综合治理	9.14	4.61	2022~2024	自营自建
农村人居环境改造提升工程	3.87	2.63	2022~2024	自营自建
合计	69.13	39.16	-	-
主要拟建项目名称	计划投资额		建设模式	
热电联供项目	5.30		自营自建	
枝江市智慧脐橙产业园项目	2.50		自营自建	
合计	7.80		-	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司主要在建工程项目总投资 69.13 亿元，已完成投资 39.16 亿元，主要在建和拟建项目待投资 37.77 亿元，规模仍较大，公司面临一定的资本支出压力，同时公司主要在建项目中自营项目投资规模占比较大，仍需关注自营项目预期收益的实现以及对前期投资的平衡情况。

（二）商品粮油销售

2023 年，公司商品粮油销售业务收入继续增长，仍为营业收入的最主要来源；同期，商品贸易业务上游供应商和下游客户集中度较高。

公司的商品粮油销售业务包括政策性储备粮销售及自营粮油、酒精和钢材贸易等，主要由二级子公司枝江市国家粮食储备有限公司（以下简称“枝江粮储公司”）和枝江惠民泽楚贸易有限公司（以下简称“惠民贸易公司”）负责运营，2023 年，商品粮油销售收入为 20.89 亿元，同比继续增长，仍为公司营业收入的最主要来源；但该业务整体毛利率较低。

截至 2023 年末，枝江粮储公司下辖一库六站，即仙女中心库，安福寺、泰洲、问安、袁码头、阳山、马店粮站，仓库 66 栋，总有效仓容达 9.60 万吨。枝江粮储公司按照省、市、县的粮食收购指导价格从农户手中收购粮食，再通过粮食交易中心的交易系统进行储备粮竞拍实现储备粮的销售，主要客户为国内粮油贸易、加工（用粮）、饲料生产企业。2023 年，公司粮油销售收入为 7,720.50 万元，获得粮油补贴收入为 431.71 万元，通过其他收益核算。

惠民贸易公司主要从事自营粮油、酒精和钢材等商品贸易业务，采用委托代理采购模式，客户发出委托代采计划单，惠民贸易公司代理采购，客户支付货款后再向供应商结算，采用与上游供应商、下游客户分别签署合同、分开结算模式。从贸易业务上下游集中度来看，2023 年，惠民贸易公司商品贸易业务前五大供应商采购金额合计 11.59 亿元，占当期采购总额比重为 82.31%，上游供应商集中度较高，其中对武汉华兴盛物流贸易有限公司的采购金额占采购总额比重达到 47.58%。

**表 7 2023 年惠民贸易公司商品贸易业务前五大供应商采购情况（单位：万元、%）**

序号	客户名称	贸易品种	采购金额	占采购总额比重
1	武汉华兴盛物流贸易有限公司	石油焦、铁矿石	67,031.12	47.58
2	湖北长投材料科技有限公司	铁矿石	41,193.00	29.24
3	湖北桦昌电工材料有限公司	铜杆	3,670.45	2.61
4	恩施阜顺铜业有限公司	铜杆	2,121.68	1.51
5	湖北宝上铜业有限公司	铜杆	1,926.18	1.37
合计		-	115,942.43	82.31

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，惠民贸易公司商品贸易业务前五大客户销售额合计 12.01 亿元，占当期销售总额的 84.70%，下游客户集中度较高，特别是对宜昌中外服国际经贸有限公司销售金额占总销售金额的比重超过一半，对其依赖度较大。

表 8 2023 年惠民贸易公司商品贸易业务前五大客户销售情况（单位：万元、%）

序号	客户名称	贸易品种	销售金额	占销售总额比重
1	宜昌中外服国际经贸有限公司	铁矿石	71,260.94	50.27
2	湖北泰霆商贸有限公司	石油焦	17,374.61	12.26
3	宜昌红旗中泰电缆有限公司	铜杆	11,466.22	8.09
4	湖北周昌正信物资供应有限公司	石油焦	10,455.31	7.37
5	湖北周正物流有限公司	石油焦	9,511.62	6.71
合计		-	120,068.70	84.70

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）其他业务

2023 年，公司其他业务收入仍为公司营业收入提供有益补充；其中车辆通行费收入仍不及预期，2023 年该业务继续亏损；担保业务的担保对象主要为宜昌市内中小微企业，存在代偿的情况，仍需关注担保业务经营风险及代偿回收情况。

公司其他业务主要包括供水、车辆通行费、担保和租赁等，其他项中核算收入主要为代理采购、设备租赁、水务工程安装服务等业务。2023 年，其他业务收入总额同比略有增长，仍为公司营业收入提供有益补充。

1、供水业务

公司供水业务由二级子公司枝江市金润源水务有限公司（以下简称“金润源水务”）负责，主要为枝江市城区、仙女镇及仙女工业园区、董市镇及姚家港化工园区、江口社区等区域提供生产经营供水和生活供水。截至 2023 年末，金润源水务下辖 2 个水厂（马家店水厂和仙女水厂），水源主要是鲁港水库水源，备用水源为长江水源，服务人口约 20 万人。2023 年，供水价格保持不变，其中居民生活用水 2.00 元/立方米，非居民生活用水 2.40 元/立方米，特种用水 3.50 元/立方米。2023 年，公司供水收入为 0.35 亿元。

**表 9 2021~2023 年（末）金润源水务供水情况（单位：万立方米、万人、%）**

项目	2023 年（末）	2022 年（末）	2021 年（末）
服务人口	20	20	20
供水量	1,990	1,966	1,927
售水量	1,668	1,639	1,619
漏损率	9.54	9.59	-
供水价格	居民生活用水 2.00 元/立方米、非居民生活用水 2.40 元/立方米、特种用水 3.50 元/立方米		

数据来源：根据公司提供资料整理

2、车辆通行费业务

公司车辆通行费收费业务由二级子公司枝江市万云交通投资有限责任公司（以下简称“万云交通”）负责，收费路段为 318 国道万城大桥至云池段，收费里程 61.37 公里。根据湖北省人民政府文件批复，318 国道万城大桥至云池段一级公路自 2016 年 11 月 16 日起开始试运营收费，于 2017 年 11 月 16 日转为正常收费，根据宜昌市交通规划勘察设计院出具的《318 国道万城大桥至云池段一级公路改建工程可行性研究报告补充说明》（以下简称“《可研报告》”），该路段运营期为 20 年，即 2017~2036 年。截至 2021 年末，该项目已达到完工使用状态，公司当年将累计投入建设资金 14.88 亿元转入无形资产特许经营权。根据《可研报告》，2017 年 318 国道万城大桥至云池段车流量为 15,019 辆/日，随后每年车流量以 4%~6%速度增加，根据 2021 年及之前 20 元/车次的收费标准，2022~2026 年 25 元/车次的收费标准计算，预期 2021~2023 年运营收入分别为 1.35 亿元、1.76 亿元和 1.84 亿元，实际运营收入分别为 0.30 亿元、0.41 亿元和 0.47 亿元，实际运营收入仍不及预期。且由于收费道路摊销金额大，2023 年该业务继续亏损。2023 年，该业务获得的财政补贴收入 1.35 亿元，计入其他收益。

3、担保业务

公司担保业务由二级子公司枝江市金桥融资担保有限责任公司（以下简称“金桥担保”）负责，截至 2023 年末，金桥担保注册资本和实收资本均为 20,000 万元，期末在保余额为 73,539 万元，担保对象主要为宜昌市内中小微企业。公司担保对象相对分散，部分对外担保采取了反担保措施，反担保物主要为不动产、股权和机器设备等。担保业务存在代偿的情况，2023 年金桥担保发生代偿为 944 万元，截至 2023 年末，担保余额 7.35 亿元，仍需关注担保业务经营风险及代偿回收情况。

表 10 2021~2023 年（末）公司担保业务情况（单位：万元、笔）

项目	2023 年（末）	2022 年（末）	2021 年（末）
期末担保余额	73,539	46,164	45,159
期末在担保笔数	1,168	204	97
当期代偿金额	944	1,846	1,040
当期代偿回收金额	1,073	1,667	-
享有反担保措施的在保余额	53,570	46,164	45,159

数据来源：根据公司提供资料整理



偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用率同比有所下降，利润总额和净利润同比继续增长；政府补助仍为公司利润的重要补充，整体盈利能力仍较弱。

2023 年，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，对利润形成一定的影响，期间费用率同比有所下降。2023 年，公司获得政府补助 1.51 亿元，主要仍为对万云 318 国道运营补贴和财政补助奖励建设资金，计入其他收益，政府补助仍为公司利润的重要补充。同期，公司利润总额和净利润同比继续增长；总资产报酬率和净资产收益率有所增长，但仍处于较低水平，公司整体盈利能力仍较弱。

表 11 2021~2023 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）			
项目	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	29.01	20.56	16.69
营业成本	27.38	19.03	15.06
毛利率	5.60	7.42	9.76
期间费用	1.98	1.72	1.70
管理费用	1.19	1.34	0.89
财务费用	0.47	0.32	0.73
期间费用/营业收入	6.84	8.37	10.16
其他收益	1.51	1.78	1.76
投资收益	0.17	-0.01	0.12
营业利润	2.02	1.63	1.55
利润总额	2.01	1.63	1.61
净利润	1.65	1.49	1.24
总资产报酬率	0.75	0.69	0.92
净资产收益率	1.07	0.93	1.03

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道包括银行借款、发行债券和非标融资等，借款期限结构以长期为主。

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券和非标融资等。银行借款方面，截至 2023 年末，公司短期借款（含应计利息）为 12.50 亿元，长期借款（含一年内到期和应付利息）为 70.39 亿元，借款期限结构以长期为主。同期，公司获得银行授信总额 146.17 亿元，已使用授信额度为 101.33 亿元，尚未使用授信额度为 44.84 亿元。债券融资方面，公司发债主体包括公司本部、一级子公司金润源集团以及二级子公司万云交通，截至 2023 年末，公司应付债券（含一年内到期和应付利息）余额为 50.22 亿元，债券类型包含企业债、公司债和项目收益债券等；公司非标融资主要为融资租赁借款，计入长期应付款，截至 2023 年末，公司的长期应付款为 10.20 亿元（含一年内到期，不含专项应付款）。



2023 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；资产中应收类款项规模仍较大，对资金形成占用，存货占比仍较高，资产流动性受到一定影响。

2023 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，但流动资产占比继续下降。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年末，公司货币资金规模同比继续增加 4.40 亿元，其中 5.16 亿元使用受限，仍主要为用于担保的定期存款或通知存款和银行承兑汇票保证金。公司应收账款主要为应收代建项目回购款项，2023 年末，公司应收账款账面余额为 21.83 亿元，已计提坏账准备 0.57 亿元，均为按单项计提的坏账准备，计提比例为 100.00%；前五大应收对象为应收枝江市财政局 12.60 亿元、枝江市众发投资开发有限责任公司 1.98 亿元、枝江市紫荆投资开发有限责任公司 1.80 亿元、枝江金润源金融服务有限公司（以下简称“金融服务公司”）1.17 亿元和湖北竣岑贸易有限公司 0.63 亿元，上述五项合计占应收账款余额的比重为 90.56%。其他应收款主要为公司与枝江市相关政府部门及其他国有企业往来款项、借款和垫付的工程款项等，2023 年末，公司其他应收款同比增长，其中应收枝江市财政局 38.65 亿元、枝江市润恒资产运营有限公司 6.69 亿元、土地与房屋征收管理办公室 5.66 亿元、金融服务公司 3.96 亿元和枝江经济开发区管理委员会 0.88 亿元，上述五项应收合计占其他应收款余额比重为 80.98%。公司应收类款项规模仍较大，对资金形成占用。公司存货主要为公司尚未结转的代建项目成本投入、公司水库资产和拟开发的土地资产等，2023 年末，公司存货同比有所下降，但占总资产的比重仍较高，资产流动性受到一定影响，其中代建项目投入为 25.61 亿元、待开发资产 16.01 亿元以及拟开发土地资产为 15.34 亿元，上述三项合计占存货的比重为 94.47%。

表 12 2021~2023 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	183.31	54.33	179.45	54.60	160.53	62.62
货币资金	18.21	5.40	13.81	4.20	9.85	3.84
应收账款	21.26	6.30	26.64	8.11	22.69	8.85
其他应收款	68.95	20.44	56.89	17.31	49.96	19.49
存货	60.29	17.87	71.48	21.75	67.51	26.34
非流动资产合计	154.11	45.67	149.19	45.40	95.81	37.38
其他权益工具投资	4.72	1.40	1.54	0.47	1.54	0.60
投资性房地产	16.74	4.96	11.01	3.35	9.76	3.81
固定资产	5.93	1.76	5.80	1.76	6.25	2.44
在建工程	31.54	9.35	42.09	12.81	26.89	10.49
无形资产	91.50	27.12	86.29	26.26	48.68	18.99
资产总计	337.42	100.00	328.63	100.00	256.34	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。其他权益工具投资主要为对天津国安盟固利新材料科技股份有限公司（以下简称“天津盟固利”）和枝江农商行的投资，2023 年末同比增加较多，主要为天津盟固利的公允价值变动计入。投资性房地产主要为公司用于租赁的房屋资产，2023 年末公司投资性房地产同比增加 5.72 亿元，主要系外购房屋、建筑物所致，期末使用权受限金额 8.35 亿元，尚未办妥产权证的部分 0.82 亿元。同期，公司固定资产同比有所增加；在建工程同比减少 10.54 亿元，主要系部分在建工程结转所致。2023 年末，公司无形资产同比增加 5.21 亿元，主要系枝江市人民政府于 2023 年将枝江市之字溪、横溪



河河道砂石资源经营权划入枝江清润资源开发有限公司（以下简称“清润资源公司”），该项经营权评估价值为 5.08 亿元。

截至 2023 年末，公司受限资产为 39.59 亿元，受限资产占总资产的比重为 11.73%，占净资产的比重为 25.55%。此外，公司还存在将应收账款收益权、自来水收费权、停车场收费权、广告牌特许经营收益权以及砂石资源收益权等质押融资的情况。

表 13 截至 2023 年末公司受限资产情况 (单位：万元)		
受限资产名称	受限资产账面价值	抵押原因/用途
货币资金	51,642.01	保证、质押等
存货	104,302.24	抵押
投资性房地产	83,455.67	抵押
无形资产	156,497.36	质押、抵押
合计	395,897.28	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比有所增加。

2023 年末，公司负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占比同比增加；同期，公司资产负债率同比有所增加。

公司流动负债以短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2023 年末，公司短期借款同比有所增长，主要为保证借款和质押借款。2023 年末其他应付款同比有所增加，主要系尚未结算的工程项目款项增加所致。同期，公司一年内到期的非流动负债同比减少，主要系偿付了一年内的长期借款、应付债券和长期应付款所致。

表 14 2021~2023 年末公司负债情况 (单位：亿元、%)						
项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	12.50	6.85	11.92	7.09	6.31	4.64
其他应付款	20.35	11.16	16.96	10.10	8.25	6.07
一年内到期的非流动负债	17.68	9.69	20.83	12.40	20.10	14.79
流动负债合计	60.69	33.26	58.95	35.10	41.81	30.76
长期借款	65.80	36.06	50.54	30.09	44.18	32.50
应付债券	43.39	23.78	34.78	20.71	31.06	22.85
长期应付款	10.37	5.68	22.66	13.49	18.15	13.35
非流动负债合计	121.77	66.74	109.02	64.90	94.11	69.24
负债总额	182.46	100.00	167.98	100.00	135.92	100.00
短期有息债务	30.18	16.54	32.75	19.50	26.41	19.43
长期有息债务	113.12	62.00	93.63	55.74	86.35	63.53
总有息债务	143.30	78.54	126.38	75.24	112.76	82.96
资产负债率	54.07		51.11		53.02	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023 年末，公司长期借款同比增加 15.25 亿元，主要系保证借款增加较多所致。同期，公司应付债券规模有同比继续增长，主要系公司当期发行“23 枝金 01”、“23 枝金 02”和“23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2”债券所致。长期应付款主要为融资租赁借款和项目建设专项资金，2023 年末，公司长期应付款同比减少 12.29 亿元，



主要系专项应付款减少较多所致。

截至 2023 年末，公司短期有息债务规模仍较大，非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度仍较低，面临一定的短期偿债压力。

2023 年末，公司总有息债务继续增长，规模为 143.30 亿元，占总负债比重为 78.54%，其中短期有息债务为 30.18 亿元，规模仍较大；同期，公司非受限货币资金为 13.05 亿元，对短期有息债务覆盖程度仍较低，公司面临一定的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

截至 2023 年末，公司新增对外担保；同期，公司担保业务存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司非担保业务性质的对外担保余额合计为 8.26 亿元，担保比率为 5.33%。2023 年以来，随着姚家港化工和枝江路桥出表，公司对其担保转为对外担保，由此新增对外担保。此外，截至 2023 年末，公司担保业务形成的对外担保余额为 7.35 亿元，担保对象仍主要为宜昌市内中小微企业，且存在代偿情况，公司存在一定或有风险。

表 15 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）				
序号	被担保对象	担保金额	担保余额	被担保债务到期时间
1	湖北姚家港绿色化工投资控股集团有限公司	6,000.00	2,917.00	2025.02.22
		20,000.00	12,000.00	2033.06.17
		6,000.00	5,800.00	2030.06.23
		6,800.00	6,200.00	2036.11.16
		9,000.00	8,040.00	2033.03.28
		10,000.00	8,000.00	2038.05.28
		6,000.00	2,917.00	2025.02.22
		31,000.00	30,500.00	2034.11.14
2	枝江路桥工程有限责任公司	4,000.00	2,600.00	2025.01.14
		1,000.00	1,000.00	2024.03.13
		1,000.00	1,000.00	2024.01.17
3	枝江市天然气有限责任公司	2,000.00	600.00	2028.10.30
4	枝江金润源金融服务有限公司	1,000.00	1,000.00	2024.06.19
合计		103,800.00	82,574.00	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，主要由于姚家港化工划出公司，公司所有者权益同比下降。

2023 年末，公司所有者权益同比有所下降，主要系资本公积减少所致。同期，公司实收资本保持不变，仍为 2.00 亿元，股权持有人由枝江市财政局变更为国有资本运营公司；公司资本公积同比减少 9.64 亿元，主要系姚家港化工划出公司以及金润源集团持有的金润源置业（现名国有资本运营公司）100%股权划转至枝江国资局所致。2023 年末，公司其他综合收益同比增长 2.42 亿元，主要系所投资天津盟固利公允价值增加较多所致。同期，公司未分配利润同比增加 0.92 亿元，其他权益类科目变化不大。

2023 年，公司盈利对利息的保障程度仍较弱，可变现资产中应收类款项规模仍较大，对资金形成占用，存货占比仍较高，资产流动性受到一定影响。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.53 倍，盈利对利息的保障程度仍较弱。同期末，公司



流动比率为 3.02 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度有所下降，速动比率为 2.03 倍，同比有所提高。公司可变现资产中应收类款项规模仍较大，对资金形成占用，存货占比仍较高，资产流动性受到一定影响。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所改善；投资性现金流净流出规模同比减小，筹资性现金流净流入规模同比变化不大。

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，规模同比增加，主要系当期商品粮油销售板块业务现金流入增加较多所致，经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所改善。同期，公司投资性现金流净流出规模同比减小，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致；公司筹资性现金流净流入规模同比变化不大，公司债务偿还对债务收入依赖仍较大。

表 16 2021~2023 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	4.40	1.70	-10.91
投资性净现金流	-12.74	-19.53	-5.31
筹资性净现金流	15.54	15.81	16.87
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.50	0.23	-2.45
经营性净现金流/流动负债（%）	7.35	3.37	-30.28
经营性净现金流/总负债（%）	2.51	1.12	-8.59

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年，公司继续获得当地政府在资金注入、资产划拨和政府补助等方面的支持。

除公司外，当地负责基础设施投融资建设的主体主要有公司子公司金润源集团和姚家港化工。金润源集团主要负责公司在枝江市域的基础设施投融资建设和国有资产运营和管理；姚家港化工负责姚家港化工园区投融资建设和运营业务。2023 年 2 月以来，随着姚家港化工股权划出，公司不再承担姚家港化工园区投融资建设和运营业务。

2023 年，公司继续获得当地政府在资金注入、资产划拨和政府补助等方面的支持。资金注入方面，根据《枝江市人民政府国有资产监督管理局关于枝江市 S253 远松线至枝江北站连接线工程项目资本金无偿划拨的回复函》文件的相关规定，子公司万云交通将实际收到枝江市国资局拨付的 2,532.53 万元的征地补偿资金及购买补充耕地指标款，作为资本公积。

资产划拨方面，2023 年，子公司清润资源公司收到枝江市人民政府划拨枝江市之字溪、横溪河河道砂石资源经营权，对应增加资本公积 5.08 亿元。

政府补助方面，2023 年，公司获得政府补助为 1.51 亿元，计入其他收益。

担保分析

湖北担保为“23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

湖北担保前身为湖北中企投资担保有限公司，成立于 2005 年 2 月，是湖北省第一家省级担保公司，2019 年更为现名。经多次增资扩股，截至 2023 年末，湖北担保注册资本和实收资本均为 75.00 亿元，其中湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）和中国农发重点建设基金有



限公司的持股比例分别为 66.67%和 33.33%；湖北担保控股股东为联投资本，实际控制人为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会。

湖北担保的担保业务主要由湖北担保本部和子公司湖北省中小微企业融资担保有限公司（以下简称“湖北中小担”）负责运营，其中湖北担保本部主要承担债券担保业务、银行贷款担保业务和非融资性担保业务等，湖北中小担主要承担政策性贷款担保业务。近年来，湖北担保业务规模波动上升，其中 2021 年，湖北担保在持续加大债券担保业务投放的同时调整业务结构，信托计划担保业务到期后不再续做，期末在保余额因此同比下降。2022 年以来，随着债券担保业务的进一步拓展，叠加履约保函为主的非融资性担保业务的加大投放，湖北担保的担保业务规模快速增长，截至 2023 年 9 月末，湖北担保的在保余额增至 866.67 亿元。截至 2023 年 9 月末，湖北担保的担保业务主要分布在湖北省，在保客户所属行业集中于公用事业，以平台类企业的债券担保业务为主，行业集中度较高，不利于分散风险。

表 17 2020~2022 年末及 2023 年 9 月末湖北担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2023 年 9 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
融资性担保余额	834.40	96.28	643.51	96.59	482.39	99.28	525.85	99.98
其中：债券担保	725.77	83.74	570.51	85.63	418.35	86.10	277.45	52.75
信托计划担保	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	207.00	39.36
贷款担保	108.63	12.53	73.00	10.96	64.04	13.18	41.40	7.87
非融资性担保余额	32.26	3.72	22.71	3.41	3.50	0.72	0.10	0.02
其中：履约保函	27.63	3.19	21.67	3.25	3.28	0.67	0.10	0.02
投标保函	4.63	0.53	1.04	0.16	0.22	0.05	0.00	0.00
在保余额	866.67	100.00	666.23	100.00	485.89	100.00	525.95	100.00

数据来源：根据湖北担保提供资料整理

由于业务策略调整，湖北担保加大对债券的投资力度，信托产品和委托贷款投资规模自 2022 年以来无新增，但湖北担保存量委托贷款业务的行业和客户集中度较高，且受外部不利环境冲击个别项目存在风险隐患，相关资金回收情况需持续关注。

湖北担保资产规模持续增长，同时得益于永续期公司债的发行和利润留存的增加，湖北担保净资产规模持续增长，资本实力强。盈利方面，湖北担保债券担保业务快速拓展，已赚保费逐年增长，同时 2022 年信用减值损失转回，导致湖北担保净利润逐年增长，但由于总资产和净资产增幅较大，资产收益率整体有所下降。



表 18 2021~2023 年湖北担保主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	195.71	183.19	150.46
期末净资产	155.46	133.64	119.83
期末实收资本	75.00	75.00	75.00
营业收入	14.87	13.15	-
营业总收入	-	-	11.29
信用减值损失	0.31	-0.12	1.18
净利润	8.09	7.82	7.23
期末在保余额	-	666.23	485.89
期末准备金拨备率	-	2.48	2.61
期末融资担保责任余额放大倍数（倍）-本部	-	4.64	4.17
期末累计担保代偿率-本部	-	0.74	0.74
总资产收益率	4.27	4.69	4.88
净资产收益率	5.60	6.17	6.22

注：信用减值损失的损失金额以“+”号列示，2022 年数据使用 2023 年审计报告期初数据

数据来源：根据湖北担保提供资料整理

整体来看，湖北担保作为省级国有融资担保公司，在湖北省内具有重要地位，能够获得当地政府和股东的大力支持，近年来湖北担保净利润逐年增长，且资本实力强；但同时，湖北担保担保业务的行业集中度处于较高水平，不利于分散风险，委托贷款的行业和客户集中度较高且个别项目存在风险隐患，相关资金回收情况需持续关注。

综合分析，大公国际维持湖北担保信用等级 AAA，展望维持稳定，湖北担保为“23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

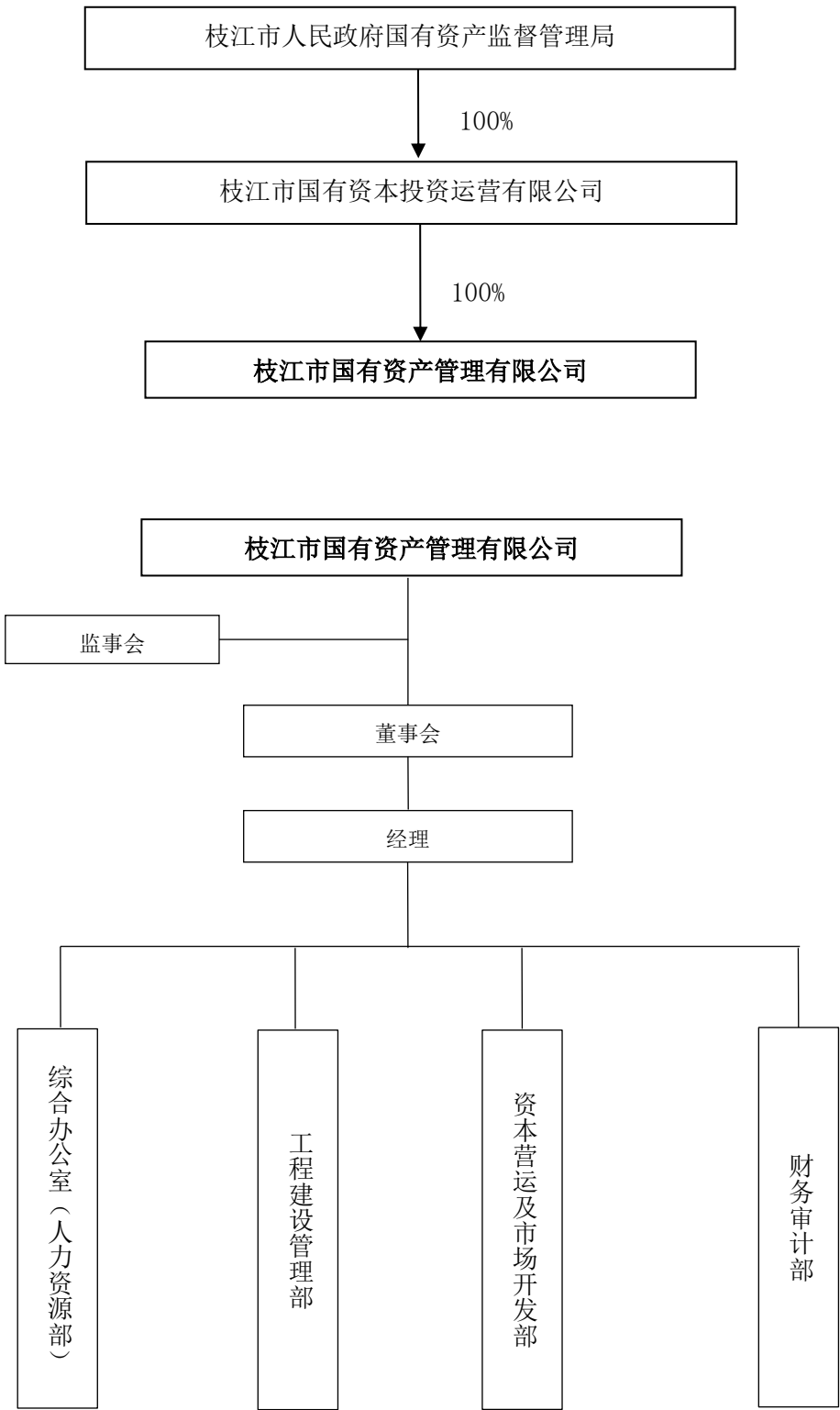
评级结论

综合分析，大公国际维持枝江国资信用等级 AA，评级展望维持稳定。“23 枝江绿色债 02/G23 枝江 2”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

截至本报告出具日枝江市国有资产管理有限责任公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 枝江市国有资产管理有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年（末）	2022 年（末）	2021 年（末）
货币资金	182,113	138,093	98,474
应收账款	212,608	266,425	226,946
其他应收款	689,540	568,918	499,566
存货	602,885	714,788	675,082
固定资产	59,280	57,997	62,476
总资产	3,374,215	3,286,316	2,563,417
短期借款	125,019	119,156	63,103
其他应付款	203,539	169,624	82,458
流动负债合计	606,933	589,528	418,097
长期借款	657,962	505,424	441,797
应付债券	433,856	347,838	310,592
非流动负债合计	1,217,669	1,090,239	941,072
负债合计	1,824,602	1,679,768	1,359,169
实收资本	20,000	20,000	6,331
资本公积	1,313,397	1,409,803	1,018,207
所有者权益	1,549,613	1,606,548	1,204,248
营业收入	290,052	205,601	166,898
利润总额	20,134	16,274	16,103
净利润	16,542	14,894	12,409
经营活动产生的现金流量净额	43,969	17,001	-109,088
投资活动产生的现金流量净额	-127,402	-195,294	-53,125
筹资活动产生的现金流量净额	155,365	158,059	168,699
EBIT	25,288	22,745	23,522
EBITDA	46,495	38,944	38,943
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.53	0.53	0.87
总有息债务	1,433,034	1,263,825	1,127,622
毛利率（%）	5.60	7.42	9.76
总资产报酬率（%）	0.75	0.69	0.92
净资产收益率（%）	1.07	0.93	1.03
资产负债率（%）	54.07	51.11	53.02
应收账款周转天数（天）	297.28	431.94	407.41
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.50	0.23	-2.45
担保比率（%）	5.33	-	-



2-2 湖北省融资担保集团有限责任公司主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	45.80	35.91	43.16
期末委托贷款	7.90	8.33	10.82
期末其他应收款	30.53	22.60	11.08
期末债权投资	52.71	66.12	59.35
期末资产总计	195.71	183.19	150.46
期末其他应付款	6.80	2.82	4.22
期末担保赔偿准备	7.07	5.28	3.94
期末未到期责任准备金	5.33	5.02	4.21
期末负债合计	40.24	49.55	30.63
期末实收资本	75.00	75.00	75.00
期末资本公积	4.47	4.50	4.50
期末盈余公积	3.54	2.83	2.22
期末一般风险准备	3.92	3.13	2.21
期末未分配利润	45.56	39.39	33.26
期末所有者权益合计	155.46	133.64	119.83
营业收入	14.87	13.15	-
营业总收入	-	-	11.29
营业支出	4.09	2.91	-
营业总成本	-	-	5.39
信用减值损失	0.31	-0.12	1.18
净利润	8.09	7.82	7.23
经营活动产生的现金流量净额	22.08	-16.91	2.11
投资活动产生的现金流量净额	-5.58	-4.68	6.22
筹资活动产生的现金流量净额	-3.68	15.96	-7.25
期末在保余额	-	666.23	485.89
期末融资担保责任余额放大倍数-本部（倍）	-	4.64	4.17
期末准备金拨备率	-	2.48	2.61
当期担保代偿率-本部	-	0.72	0.65
期末累计担保代偿率-本部	-	0.74	0.74
总资产收益率	4.27	4.69	4.88
净资产收益率	5.60	6.17	6.22

注：信用减值损失的损失金额以“+”号列示，2022 年数据使用 2023 年审计报告期初数据



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 4 担保公司主要指标的计算公式

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



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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

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



5-3 担保能力信用等级符号及定义

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

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