

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0608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

信评委主任

二〇二四年六月二十五日

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，但不对资料提供方和/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 2024 年 6 月 25 日至 2025 年 6 月 24 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
2024 年 6 月 25 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” 2024 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	2024/6/25	AA/稳定	孟 洁	赵安然

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 樊城建投债 01/ 19 樊城 01	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	52.3
				业务运营	100.0%	41.5
财务风险			盈利与获现能力	45.0%	25.3	
			债务负担	20.0%	3.0	
			债务保障程度	35.0%	8.3	

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		

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。

调整因素无

个体信用状况 (BCA)bbb

评级模型结果AA

外部支持调整子级6

注：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

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；三峡担保集团为“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，公司其他应收款存在一定的资金回收风险，面临一定的集中偿付压力，现金流状况总体欠佳。综上所述，公司主体信用风险很低，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

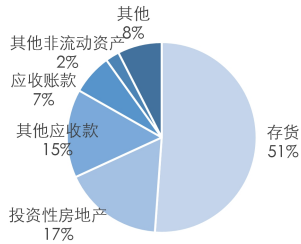
项目	襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司	武汉市蔡甸城建投资开发集团有限公司	安徽金安投资控股集团有限公司	禹州市投资总公司	安徽乐行城市建设集团有限公司
地区	襄阳市樊城区	武汉市蔡甸区	六安市金安区	许昌市禹州市	亳州市涡阳县
GDP 总量 (亿元)	706.65	502.88	365.70	926.9	470.55
人均 GDP (元)	99654*	-	-	-	41082
一般公共预算收入 (亿元)	22.03	37.00	15.86	33.57	22.06
政府性基金收入 (亿元)	0.00	20.35	4.73	16.03	20.49
地方政府债务余额 (亿元)	11.22	224.74	92.45	128.99	206.05
资产总额 (亿元)	199.70	161.28	386.49	437.38	420.92
所有者权益 (亿元)	51.21	78.10	184.02	311.21	147.64
营业收入 (亿元)	5.07	16.14	16.32	16.15	11.52
净利润 (亿元)	1.07	1.32	2.32	2.27	0.53
资产负债率 (%)	74.36	51.58	52.39	28.85	64.93

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 2023 年，标“*”数据系估算数

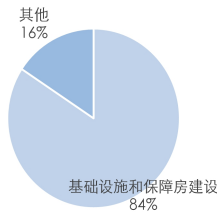
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023年）



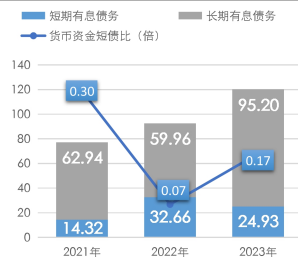
公司营业收入构成（2023年）



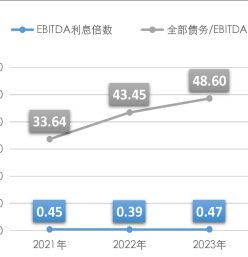
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
资产总额	135.03	156.58	199.70
所有者权益	48.59	50.14	51.21
营业收入	6.44	6.74	5.07
净利润	1.61	1.55	1.07
全部债务	77.26	92.62	120.14
资产负债率	64.02	67.98	74.36
全部债务资本化比率	61.39	64.88	70.11

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、%）

	2021年	2022年	2023年
地区	襄阳市樊城区		
GDP 总量	625.10	677.04	706.65
人均 GDP (元)	120295*	98521*	99654*
一般公共预算收入	20.29	18.72	22.03
政府性基金收入	0.00	0.00	0.00
财政自给率	79.05	83.86	78.52

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，且公司其他应收款中含对民营企业的应收款，存在一定的资金回收风险；
- 公司全部债务大幅增加，债务率水平仍较高，存在借款逾期、涉诉情况，面临一定的集中偿付压力；
- 公司经营活动现金流仍为大额净流出，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（RTFU002202404）》

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)	2023/06/24	杨 丹 赵安然	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	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：以上为不完全统计

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	2023/06/24	8.00 亿元	2019/12/18~ 2026/12/18	连带责任保证担保	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，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2023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2023年末，公司拥有14家直接控股子公司，较2022年末增加1家；其中，减少1家直接控股子公司，即襄阳襄江智卉文旅创业发展有限公司调整为间接控股子公司；增加2家子公司，分别为襄阳市襄江园冶工程有限公司（以下简称“园冶工程”）及襄阳襄江发展工程建设有限公司（以下简称“襄江发展工程”），均为投资设立。

图表1 截至2023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	51.00	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
襄阳襄江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
襄阳市樊城区隆优经营管理有限公司	10000.0	100.00	投资设立	2022年
襄阳市襄江园冶工程有限公司	20000.00	100.00	投资设立	2023年
襄阳襄江发展工程建设有限公司	20000.00	100.00	投资设立	2023年

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2024年4月末，“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。“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。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所下降，主要来自基础设施和保障房建设业务，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。

2023 年，公司营业收入同比有所下降。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；2023 年公司土地开发整理业务因项目进度原因未与樊城区政府结算，未确认收入；

其他业务主要为租金及停车位销售收入，同比大幅增长主要系 2023 年公司收购原湖北中豪商业有限公司（以下简称“湖北中豪”）负责开发建设运营的中豪襄阳国际商贸城项目¹（以下简称“中豪商贸城”）对外出租所得收入（4039.13 万元），收购资产的转让价格为 28.05 亿元，中豪商贸城由子公司襄阳襄江商业管理有限公司管理，具体由湖北泽襄商业管理有限公司与商户签订租赁合同对商铺进行出租。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	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	64379.32	100.00	67360.27	100.00	50662.43	100.00
基础设施和保障房建设	34563.06	53.69	45380.36	67.37	42691.77	84.27
土地开发整理	19759.49	30.69	20549.04	30.51	-	-
砂石销售	9.98	0.02	-	-	-	-
其他业务	10046.79	15.61	1430.87	2.12	7970.66	15.73
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	7119.54	11.06	8526.33	12.66	15015.24	29.64
基础设施和保障房建设	2777.39	8.04	3489.06	7.69	10073.54	23.60
土地开发整理	4683.73	23.70	4870.88	23.70	-	-
砂石销售	4.09	40.94	-	-	-	-
其他业务	-345.67	-3.44	166.39	11.63	4941.70	62.00

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。2023 年，公司确认基础设施和保障房建设收入 4.27 亿元，全部为还建房销售收入，毛利率为 23.60%。

截至 2023 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，计划总投资 100.51 亿元，已投资 58.77 亿元，尚需投资 47.13 亿元。

图表 3 截至 2023 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
菜越片区棚户区二期	40.38	8.64	31.74
张营还建房项目	17.60	20.02	-
新襄棉片区棚户区改造项目	17.88	4.68	13.20

¹ 中豪商贸城项目是湖北省、襄阳市重点招商引资项目，2015 年 6 月以来，公司通过代持股份、委托贷款、融资担保、垫付银行贷款本金及利息等方式多次就项目建设和市场运营给予湖北中豪帮扶和支持。因电商、融资环境及湖北中豪自身因素影响，湖北中豪数次出现资金链断裂危机，无法继续维持正常运营。经襄阳市樊城区人民政府《襄阳市樊城区人民政府常务会议纪要（第 1 期）》批准并授权，由襄江国投对原湖北中豪负责开发建设运营的中豪商贸城进行依法收购，从而化解债务，维持中豪襄阳国际商贸城项目的正常运营。本次收购资产具体包括中豪商贸城主体市场及西区地下室，其中主体市场总共 5 层，总办证面积 71.20 万平方米，中豪专业地下室（西区地下室）共计 5 个地下室，总面积为 7.43 万平方米，地下车位共计 1970 个。部分资产已对外出租，市场存量商户约 1500 户。收购资金支付包括襄江国投对湖北中豪的债权抵消、襄江国投代湖北中豪偿还的贷款本息及襄江国投向湖北中豪支付剩余资金。

柿铺还建房	11.85	14.82	-
襄阳互联网+创新创业产业园项目（二期）	7.10	4.91	2.19
衡庄还建房	5.70	5.70	-
合计	100.51	58.77	47.13

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司暂无获得项目批复的拟建基础设施及保障房项目。

综合来看，公司在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

2023 年，公司未确认土地开发整理收入，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，未来收入的实现仍存在一定的不确定性，且公司无拟建的土地开发整理项目，业务可持续性一般

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。

2023 年，公司因项目进度原因未与樊城区政府结算，未确认土地开发整理业务收入。截至 2023 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、伟光汇通文旅项目二期、鲟鱼园项目等，已投资 7.54 亿元。截至 2023 年末，公司无拟建的土地开发整理项目。

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，未来收入存在一定不确定性，且公司无拟建的土地开发整理项目，业务可持续性一般。

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，公司董事长有变更，公司组织架构未发生变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 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 2023 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，公司审计机构未发生变化。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 14 家，较 2022 年末新增 1 家，其中，减少 1 家直接控股子公司，即襄阳襄江智卉文旅创业发展有限公司调整为间接控股子公司；增加 2 家子公司，分别为园冶工程及襄江发展工程，均为投资设立。

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；公司其他应收款中含对民营企业的应收款，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 4 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	135.03	156.58	199.70
流动资产	124.09	144.47	155.23
存货	68.08	82.26	102.16
其他应收款	33.85	30.77	29.98
应收账款	14.18	13.76	13.78
货币资金	4.26	2.19	4.24
预付款项	2.77	14.12	3.73
非流动资产	10.94	12.11	44.47
投资性房地产	-	2.59	33.99
其他非流动资产	4.73	4.73	4.73
固定资产	2.14	2.05	2.52

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

2023 年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款、货币资金和预付款项构成。同期末，公司存货同比小幅增长，其中基础设施建设成本为 82.72 亿元；土地开发整理成本为 9.35 亿元；土地使用权为 10.10 亿元，均已取得土地使用权证，均为出让地；较 2022 年末新增新襄棉地块，资产价值 4.06 亿元。2023 年末，公司其他应收款主要为与其他单位的往来款，前五名情况见下图表所示。其中，应收湖北中豪²款项（2022 年末应收款 7.14 亿元）大幅下降至 0，因公司收购中豪商贸城与其借款本息抵消；应收襄阳市樊城区财政局大幅增加，主要系支付菜越片区棚户区改造项目二期款项所致。总体而言，公司其他应收款中含对民营企业的应收款，存在一定的资金回收风险。

图表 5 2023 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
襄阳市樊城区财政局	11.23	35.94	事业单位	-
襄阳融城投资有限公司	5.89	18.85	国有参股企业	-
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）	4.12	13.20	事业单位	0.38
湖北华凯投资集团有限公司	2.95	9.44	民营企业 ³	-
襄阳锦绣长富房地产开发有限公司	1.79	5.73	民营企业	0.13
合计	25.98	83.16	-	0.51

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司应收账款期末同比略有增加，为应收樊城区财政局（余额 13.76 亿元，占比 99.86%）及橘智科技有限公司（民营企业，余额 189.95 万元，占比 0.14%，计提坏账准备 9497.58 元）的款项。公司货币资金同比有所增加，其中银行存款 1.23 亿元，受限的货币资金 3.01 亿元。

² 经公开信息查询，2022 年至 2024 年间，湖北中豪被纳入被执行人 12 次。

³ 经公开信息查询，2019 年至 2021 年间，湖北华凯投资集团有限公司被纳入失信被执行人 5 次。

2023 年末，公司预付款项同比大幅减少，主要为预付的工程款大幅减少所致；期末主要为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。

2023 年末，公司非流动资产规模同比大幅增长，主要由投资性房地产、其他非流动资产及固定资产构成。同期末，公司投资性房地产同比大幅增长，主要为公司收购中豪商贸城⁴所致；未办妥产权证的投资性房地产资产价值 0.78 亿元。

2023 年末，公司其他非流动资产保持不变，仍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 2.52 亿元，主要为房屋及建筑物。

2023 年末，公司受限资产合计为 53.97 亿元，较 2022 年末大幅增加 45.49 亿元，占 2023 年末总资产的比例为 27.03%，具体包括投资性房地产 31.36 亿元，系中豪主体市场、创富新城等房产抵押融资形成；存货 17.82 亿元，系土地使用权和安置房项目抵押融资形成；货币资金 3.01 亿元，系存单质押融资及作为保证金受限形成；固定资产 1.78 亿元，系南国城市广场、安顺家园等房产抵押融资形成。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增加，主要系经营利润累积所致

跟踪期内，公司所有者权益有所增加。2023 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 6 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	48.59	50.14	51.21
实收资本	9.09	9.09	9.09
资本公积	27.62	27.62	27.62
未分配利润	10.42	11.81	12.71

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额显著增长，负债结构仍以非流动负债为主；公司存在借款逾期、涉诉情况，东方金诚将持续关注

2023 年末，公司负债总额显著增长，负债结构仍以非流动负债为主。2023 年末，公司流动负债小幅增长，主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款、应付账款及短期借款构成，短期偿付压力有所加大。同期末，其他应付款主要为往来款及借款，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、襄阳市住房投资有限公司 3.22 亿元（借款）、襄阳市樊城区双改及重点服务业项目建设总指挥部 2.93 亿元、太平店镇 1.10 亿元、襄阳新启程建设发展有限公司 1.10 亿元，合计占比为 88.14%。

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 7.39 亿元、一年内到期的长期应付款 4.77 亿元、一年内到期的应付债券 5.59 亿元和一年内到期的应付债券利息 0.61 亿元，较上年末大幅减少；应付账款大幅增加，主要系应付湖北中豪商业有限公司 6.28 亿元所致；公司

⁴ 东方金诚已于 2023 年 10 月 25 日出具《东方金诚国际信用评估有限公司关于襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司重大资产重组的关注公告》，于 2024 年 5 月 20 日出具《东方金诚国际信用评估有限公司关于襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司对重大资产重组事项补充披露的关注公告》，东方金诚将持续关注此事件。

新增短期借款 3.24 亿元，主要为新增中国农业银行和湖北银行的借款，具体包括质押借款 2.90 亿元、抵押借款 0.19 亿元、保证借款 940.00 万元及信用借款 600.00 万元。

图表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	86.44	106.44	148.49
流动负债	23.50	46.48	52.03
其他应付款	6.55	15.99	19.47
一年内到期的非流动负债	14.32	25.04	18.35
应付账款	1.66	-	9.30
短期借款	-	-	3.24
非流动负债	62.94	59.96	96.46
长期借款	37.61	36.91	54.45
其他非流动负债	-	10.07	21.22
应付债券	17.48	8.75	18.30
长期应付款	7.85	4.23	1.23

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。

2023 年末，公司长期借款大幅增长，均为银行借款，主要借款行为中国农业发展银行、工商银行、中国银行、光大银行、中信银行、渤海银行、襄阳农商行、汉口银行等，主要用于基础设施和保障房建设，借款利率分布在 3.44%~7.50%之间。东方金诚关注到，公司银行借款存在逾期的情况，将持续关注相关事项进展。

公司其他非流动负债大幅增加至 21.22 亿元，为公司应付互联网+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，公司应付债券大幅增加，主要系公司 2023 年发行“23 襄国 01”、“23 襄国 02”及“23 襄国 03”合计 15.20 亿元所致。2023 年 11 月至 2024 年 1 月，公司债券“23 襄国 03”的部分募集资金存在未按募集说明书约定的用途使用，湖北证监局于 2024 年 4 月 23 日出具《湖北证监局关于对襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司采取出具警示函监管措施的决定》（（2024）19 号文）（以下简称“决定”）⁵，襄江国投于 2024 年 4 月 29 日收到决定。截至 2024 年 1 月 11 日，襄江国投已将违规使用的募集资金退回监管账户，最终按照募集说明书的约定全部用于偿还公司债券，完成整改。

2023 年末，公司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，融资租赁借款利率主要在 6.40%~7.60%之间。东方金诚关注到，公司融资租赁借款存在逾期、涉及诉讼案件的情况，将持续关注相关事项进展。公司及子公司襄阳襄江教育文化投资有限公司与远东宏信（天津）融资租赁有限公司（以下简称“远东宏信”）涉及融资租赁合同纠纷，于 2024 年 6 月 6 日及 2024 年 6 月 25 日开庭，公司与远东宏信于 2024 年 6 月 7 日签订《调解协议》。公司及子公司襄阳市樊城区建隆资产经营管理有限公司与上海爱建融资租赁股份有限公司（以下简称“爱建融资租赁”）涉及融资租赁合同纠纷，于 2024 年 5 月 22 日开庭，公司已与爱建融资租赁达成民事调解⁶。

⁵ 东方金诚已于 2024 年 5 月 20 日出具《东方金诚国际信用评估有限公司关于襄阳襄江国有资本投资运营集团有限公司收到湖北证监局监管警示函的关注公告》。

⁶ 根据公司提供的上海市徐汇区人民法院民事调解书。

跟踪期内，公司全部债务大幅增加，债务率水平仍较高，面临一定的集中偿付压力

跟踪期内，公司全部债务规模大幅增加，其中短期有息债务 24.93 亿元，占比 20.75%，面临一定的集中偿付压力，主要由债券（20.39%）、银行借款（54.18%）、融资租赁借款（4.99%）、政府专项债（17.66%）、非金融机构借款（2.68%）及其他（0.10%）构成。跟踪期内，公司资产负债率有所上升，仍维持较高水平。

图表 8 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	77.26	92.62	120.14
其中：长期有息债务	62.94	59.96	95.20
短期有息债务	14.32	32.66	24.93
资产负债率	64.02	67.98	74.36

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保余额 2.67 亿元，担保比率 5.21%，担保对象为襄阳味都健康食品有限责任公司（民营企业），存在一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入及净利润均有所下降，盈利能力依然较弱

2023 年，公司营业收入有所下降，营业利润率同比有所增长；公司期间费用以财务费用为主，期间费用占比有所增加。同期，公司利润总额有所增加，净利润有所下降，财政补贴规模较小。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 9 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	6.44	6.74	5.07
营业利润率	9.97	11.60	14.96
期间费用	0.71	0.67	0.95
期间费用/营业收入	10.99	9.88	18.80
利润总额	1.82	1.70	1.86
其中：财政补贴	1.50	1.08	4.43 万元
净利润	1.61	1.55	1.07
总资本收益率	1.59	1.33	0.89
净资产收益率	3.31	3.10	2.08

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仍为净流出，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

2023 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回款及往来款构成；现金收入比率有所下降，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。公司经营性现金流仍为净流出。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 10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	18.29	22.21	9.40
现金收入比率	95.81	110.22	102.93
经营活动现金流出	17.70	33.38	17.74
经营活动产生的现金流量净额	0.59	-11.17	-8.34
投资活动现金流入	0.78	1.93	0.23
投资活动现金流出	1.07	0.94	8.96
投资活动产生的现金流量净额	-0.29	0.99	-8.73
筹资活动现金流入	13.18	27.21	59.09
筹资活动现金流出	17.49	19.10	42.97
筹资活动产生的现金流量净额	-4.31	8.11	16.12
现金及现金等价物净增加额	-4.01	-2.07	-0.96

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023 年，公司投资活动现金流入规模较小，流出规模大幅增长，主要系收购中豪商贸城投入的资金形成，公司投资性净现金流转为净流出；随着融资需求增加，公司筹资活动现金流入同比大幅增加，主要为银行及企业借款、发行债券收到的现金；筹资活动现金流出同比大幅增长，主要为公司偿还债务本金、利息形成，筹资活动现金流仍为净流入，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，业务稳定性很强，业务可持续性较强，备用流动性一般，整体来看，公司自身的偿债能力一般

从短期偿债能力指标来看，2023 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，货币资金短债比处于较低水平，但货币资金对短期有息债务的保障程度总体较弱。同期，公司经营性现金流仍为净流出，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及全部债务资本化比率均有所上升；EBITDA 对到期利息和全部债务的保障程度较弱。

图表 11 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
流动比率	528.04	310.80	298.33
速动比率	238.34	133.82	101.99
现金比率	18.12	4.71	8.15
货币资金短债比（倍）	0.30	0.07	0.17
经营现金流动负债比率	2.51	-24.03	-16.03

图表 11 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
长期债务资本化比率	56.44	54.46	65.03
全部债务资本化比率	61.39	64.88	70.11
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.39	0.47
全部债务/EBITDA（倍）	33.64	43.45	48.60

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司 2024 年到期债务规模为 24.93 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资及申请土地出让金返还等方式偿还到期债务。截至本报告出具日，公司一年内到期债券尚未偿还本息合计 2.448 亿元。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为-8.34 亿元，无法对到期债务形成保障。间接融资方面，截至 2024 年 5 月末，银行授信额度 99.40 元，尚未使用 17.60 亿元，备用流动性一般。直接融资方面，公司暂无获批债券发行额度。跟踪期内，公司存在涉诉及借款逾期的情况，东方金诚将持续关注公司到期债务的偿还情况。

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，业务稳定性很强，业务可持续性较强，备用流动性一般，再融资能力或受不利影响，整体来看，公司自身的偿债能力一般。

过往债务履约和其他信用记录

公司未结清贷款中存在多笔关注类贷款，债务履约表现一般

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 2024 年 6 月 6 日，公司本部未结清贷款信息中存在 11 笔关注类贷款，其中 10 笔中长期借款，1 笔短期借款，余额共计 8.27 亿元，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

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利

润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4% 左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1. 襄阳市

跟踪期内，襄阳市地区经济保持平稳增长，以汽车产业为龙头，以农产品加工、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体系发展态势良好，第三产业总体发展较好，经济实力仍很强

2023 年，襄阳市地区经济保持平稳增长，当年地区生产总值为 5842.91 亿元，位居湖北省 13 个地级市（州）第二位，仅次于武汉市，经济实力仍很强。工业方面，作为湖北省重要的汽车生产基地，襄阳市以汽车产业为龙头，以农产品加工、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发展态势良好。2023 年，上述重点产业规模以上工业总产值占全市比重为 87.6%；同年，襄阳市工业投资同比增长 14.3%，高于湖北省平均水平（4.3%），高技术制造业增加值同比增长 24.7%。

跟踪期内，襄阳市以商贸服务业、现代物流业及旅游业等为代表的第三产业总体发展较好。2023 年，襄阳市通过采取发放消费券、开展消费活动、建设夜间消费集聚区等举措刺激消费，当年社会消费品零售总额同比增长 8.1%，消费市场有所回暖。2023 年，襄阳市现代物流业方面发展步伐加快，襄阳中车物流园一期等 4 个物流园区建成使用，引进象屿供应链等 3 个百亿

级物流项目，新增规模以上物流企业 77 家。旅游业成为拉动经济增长的重要引擎，2023 年，襄阳市国家水利风景区及国家 4A 级景区各新增 1 个，分别为引丹渠和华侨城奇幻度假区，年旅游收入突破 600 亿元。

图表 12 襄阳市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5309.43	14.7	5827.81	5.4	5842.91	4.8
人均地区生产总值（元）	100824	-	110459*	-	110693*	-
三次产业结构	10.3: 45.3: 44.4		10.4: 46.9: 42.7		9.9: 42.5: 47.6	
规模以上工业增加值	-	20.3	-	12.1	-	2.4
第三产业增加值	2395.82	13.5	2487.64	1.7	2783.87	6.5
固定资产投资	-	27.0	-	19.1	-	5.8
社会消费品零售总额	1966.13	25.5	2032.20	3.4	2196.64	8.1

资料来源：2021~2023 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

跟踪期内，襄阳市一般公共预算收入及政府性基金收入均有所增长，综合财政实力依然很强

2023 年，襄阳市一般公共预算收入继续增长，剔除留抵退税因素后同比增长 10.3%；其中，税收收入占比为 72.10%，仍保持在高位；非税收入规模及占比均有所提升，主要系国有资源（资产）有偿使用收入大幅增长所致。同年，得益于国有土地使用权出让收入的增加，襄阳市政府性基金收入增幅较大，但该收入的实现易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

图表 13 襄阳市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	479.90	366.76	476.56
一般公共预算收入	211.34	220.93	265.56
其中：税收收入	164.71	167.65	191.47
政府性基金收入	268.55	145.83	211.00
2 上级补助收入	306.40	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	300.40	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	6.00	-	-
财政收入（1+2）	786.30	-	-
1 地方财政支出	937.39	914.91	1055.46
一般公共预算支出	604.61	630.55	704.83
政府性基金支出	332.78	284.36	350.63
2 上解上级支出	42.60	-	-
财政支出（1+2）	979.99	-	-

图表 13 襄阳市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
地方债务限额	905.80	1075.45	1244.68
地方债务余额	859.55	1024.07	1199.04
政府负债率（%）	16.19	17.57	20.52
政府债务率（%）	109.32	-	-

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021 年~2022 年襄阳市财政决算情况，2023 年襄阳市预算执行情况，表“-”系未获取数据，东方金诚整理

2023 年，襄阳市一般公共预算支出增幅较大，主要系襄阳市加大在教育领域、社会保障领域、卫生健康领域及城乡社区领域的支出力度所致；政府性基金支出亦增幅较大，与城乡社区领域支出规模较大有关。同年，襄阳市财政自给率⁷为 37.68%，处于较低水平，自给能力仍较弱。

债务管控方面，襄阳市将政府债务全额纳入预算管理，严格在限额内举借政府债务。截至 2023 年末，襄阳市政府债务余额为 1199.04 亿元，控制在限额 1244.68 亿元以内；其中，一般债务余额为 455.11 亿元，专项债务余额为 743.93 亿元。

2. 樊城区

跟踪期内，樊城区工业经济形成了机械制造、化纤纺织、电子信息和航空航天等四大支柱产业，地区经济增速有所提升，总体经济实力依然较强

2023 年，樊城区地区生产总值在襄阳市下辖区县中居前列，增速为 5.9%，有所提升。樊城区工业经济形成了机械制造、化纤纺织、电子信息和航空航天等四大支柱产业。2023 年，规模以上工业总产值增速有所放缓。2023 年，全区有规模以上化纤纺织企业 64 家，实现产值 62.8 亿元，比上年增长 2.3%，营业收入 52.4 亿元，比上年下降 3.8%。规模以上机械制造企业 24 家，实现产值 32.3 亿元，比上年增长 15.4%；营业收入 24.3 亿元，比上年增长 24.4%；围绕新能源汽车龙头企业，推动茂泽机电、诺伯特科技等汽车核心零部件企业做大做强，培育形成一批营收超亿元的骨干企业。全区有规模以上航空航天企业 4 家，实现产值 9.2 亿元，比上年增长 14.8%，营业收入 8.2 亿元，比上年下降 0.2%；全区有规模以上电子信息企业 13 家，实现产值 12.1 亿元，比上年增长 7%，营业收入 12.9 亿元，比上年增长 4.2%。

樊城区商贸服务业发展较快，2023 年，樊城区获批襄阳樊西商贸服务型物流示范园区、襄阳国家骨干冷链物流基地两张“国牌”，入围 2023 年度全国绿色发展百强区。全社会固定资产投资增速转为正，社会消费品零售总额同比大幅增长。总体来看，樊城区经济实力依然较强。

图表 14 樊城区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	625.10	13.4	677.04	4.2	706.65	5.9
人均地区生产总值(元)	120295*	-	98521*	-	99654*	-
第三产业增加值	417.30	14.7	417.24	1.1	483.35	7.0

⁷ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

规模以上工业总产值	-	17.6	204.00	11.7	154.76	5.7
全社会固定资产投资		26.1	-	-7.5	-	16.0
社会消费品零售总额	367.20	25.8	378.40	3.1	422.51	11.7
三次产业结构	2.8: 30.4: 66.8		2.8: 35.6: 61.6		2.6: 29.0: 68.4	

资料来源：2021 年~2022 年樊城区国民经济和社会发展统计公报，樊城区概况，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有所增长，税收收入占比仍较高，财政实力依然较强

2023 年，樊城区一般公共预算收入同比增长 11.0%；其中税收收入同比有所增长，税收收入占一般公共预算收入的比重为 91.08%；政府性基金收入仍为 0。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 15 樊城区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	20.29	18.72	22.03
一般公共预算收入	20.29	18.72	22.03
其中：税收收入	18.29	16.68	20.06
政府性基金收入	0.00	0.00	0.00
2 上级补助收入	12.30	18.35	15.88
列入一般公共预算的上级补助收入	12.04	18.14	15.61
列入政府性基金的上级补助收入	0.26	0.20	0.27
财政收入（1+2）	32.59	37.07	37.91
1 地方财政支出	25.97	22.43	28.32
一般公共预算支出	25.67	22.32	28.05
政府性基金支出	0.30	0.10	0.27
2 上解上级支出	12.89	11.55	13.04
财政支出（1+2）	38.86	33.98	41.36
财政自给率（%）	79.05	83.86	78.52
地方债务限额	9.22	10.84	12.42
地方债务余额	9.22	10.35	11.22
政府负债率（%）	1.48	1.53	1.59
政府债务率（%）	28.30	27.91	29.58

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+列入一般公共预算的上级补助收入）

资料来源：2021 年~2022 年樊城区财政决算情况，2023 年樊城区预算执行情况，东方金诚整理

2023 年，樊城区一般公共预算支出同比增长 28.3%；政府性基金支出同比大幅增长；财政自给率为 78.52%，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 2023 年末，樊城区政府债务限额为 12.42 亿元，债务余额为 11.22 亿元。樊城区印发了《樊城区防范化解债务风险工作方案》及《樊城区地方政府性债务风险应急处置预案》文件，樊城区财政局成立了由各相关部门组成的防范化解债务风险工作领导小组，完善政府债务风险预警、防范和分类处置化解等工作机制，制定了应急处置预案。

2024 年 1~2 月，樊城区一般公共预算收入为 4.17 亿元，增速为-11.4%；一般公共预算支出 4.84 亿元，增速为 4.9%。

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。2023年，公司收到樊城区财政局拨付的财政补贴4.43万元。2024年1~6月，公司累计获得樊城区政府拨付的土地出让金、项目征迁补偿资金及公司还本付息资金累计2.72亿元。2024年5月31日，襄阳市人民政府办公室出具《关于研究汉江国投、樊城区襄江国投等单位资产手续办理相关问题的纪要》（襄阳市人民政府专题会议纪要（第18期）），研究襄江国投樊西邓城新居项目和王寨还建房项目等资产办证事项。

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

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责任公司于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。经过股权变更、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2023年末，三峡担保集团实收资本为51.00亿元；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2023年末，三峡担保集团的总资产为130.60亿元，净资产为91.87亿元。2023年，三峡担保集团实现营业收入17.43亿元，主要系保费收入等；净利润4.71亿元；净资产收益率5.52%。

东方金诚认为，三峡担保集团在全国展业，近年来融资担保余额保持在800亿元以上，在重庆、四川等西部地区竞争优势明显；受益于标准化担保产品的推广以及电子保函业务的拓展，三峡担保集团保费收入保持增长，营业收入和利润持续提升；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46.31%，处于较高水平，能够为代偿提供保障；三峡担保集团实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会，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。

但同时，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、山东、湖北等地区，行业及客户集中度较高，在城投债融资收紧背景下，三峡担保集团债券担保业务增长存在一定压力；受宏观经济波动影响，区域部分中小企业经营承压，三峡担保集团借款类担保业务的信用风险管理压力上升；三峡担保集团融资性担保责任余额增长较快，三峡担保集团融资担保放大倍数上升至8.56倍，未来业务增长空间有限。

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

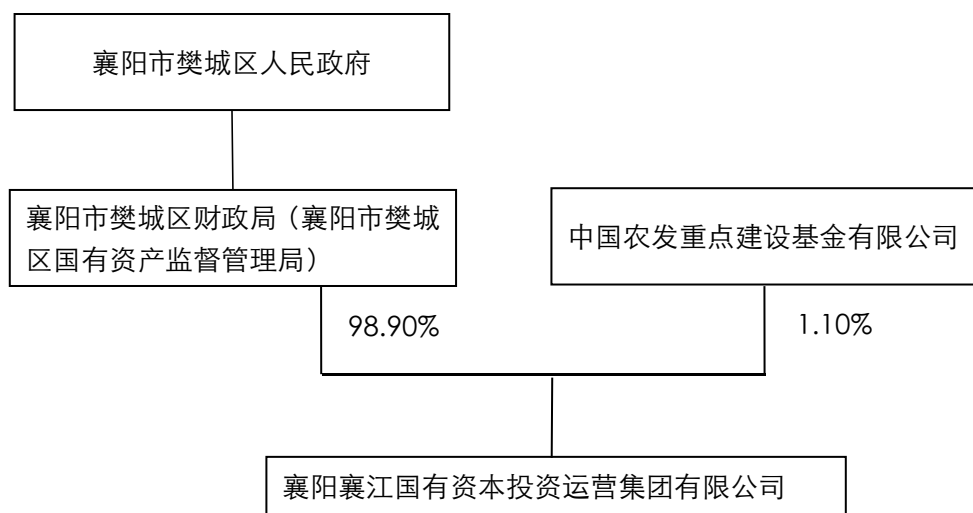
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事樊城区的基础设施和保障房项目建设以及土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较差，且公司其他应收款中含对民营企业的应收款，存在一定的资金回收风险；公司全部债务大幅增加，债务率水平仍较高，存在借款逾期、涉诉情况，面临一定的集中偿付压力；公司经营活动现金流仍为大额净流出，且资金来源对筹资活动依赖较大，现金流状况总体欠佳。

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。

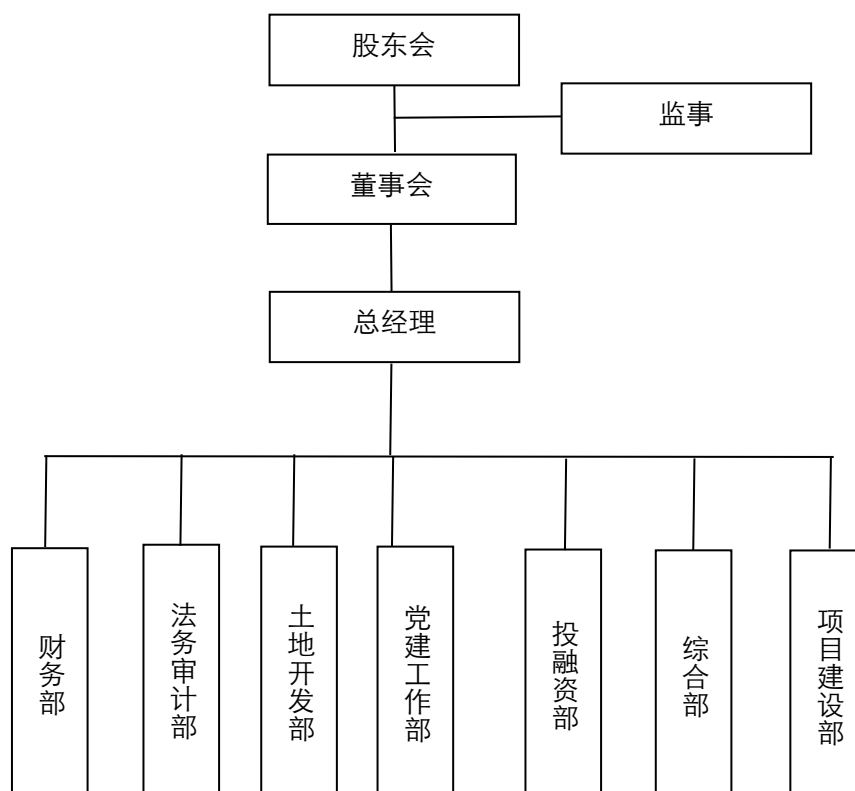
综上所述，公司自身偿债能力一般，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19 樊城建投债 01/19 樊城 01”到期不能偿还的风险依然极低。

附件一：截至 2023 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	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	135.03	156.58	199.70
其中：存货	68.08	82.26	102.16
投资性房地产	0.00	2.59	33.99
其他应收款	33.85	30.77	29.98
应收账款	14.18	13.76	13.78
其他非流动资产	4.73	4.73	4.73
负债总额	86.44	106.44	148.49
其中：长期借款	37.61	36.91	54.45
其他非流动负债	0.00	10.07	21.22
其他应付款	6.55	15.99	19.47
一年内到期的非流动负债	14.32	25.04	18.35
全部债务	77.26	92.62	120.14
其中：短期有息债务	14.32	32.66	24.93
所有者权益	48.59	50.14	51.21
营业收入	6.44	6.74	5.07
净利润	1.61	1.55	1.07
经营活动产生的现金流量净额	0.59	-11.17	-8.34
投资活动产生的现金流量净额	-0.29	0.99	-8.73
筹资活动产生的现金流量净额	-4.31	8.11	16.12
主要财务指标			
营业利润率（%）	9.97	11.60	14.96
总资本收益率（%）	1.59	1.33	0.89
净资产收益率（%）	3.31	3.10	2.08
现金收入比率（%）	95.81	110.22	102.93
资产负债率（%）	64.02	67.98	74.36
长期债务资本化比率（%）	56.44	54.46	65.03
全部债务资本化比率（%）	61.39	64.88	70.11
流动比率（%）	528.04	310.80	298.33
速动比率（%）	238.34	133.82	101.99
现金比率（%）	18.12	4.71	8.15
货币资金短债比（倍）	0.30	0.07	0.17
经营现金流动负债比率（%）	2.51	-24.03	-16.03
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.39	0.47
全部债务/EBITDA（倍）	33.64	43.45	48.60

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。