



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2025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【2025】00567

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：

二〇二五年六月十八日



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	2024.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2024	2023	2022	
总资产	454.26	337.42	328.63	
所有者权益	258.37	154.96	160.65	
总有息债务	142.40	143.30	126.38	
营业收入	39.37	29.01	20.56	
净利润	1.67	1.65	1.49	
经营性净现金流	17.47	4.40	1.70	
毛利率	4.49	5.60	7.42	
总资产报酬率	0.52	0.75	0.69	
资产负债率	43.12	54.07	51.11	
债务资本比率	35.53	48.05	44.03	
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.46	0.53	0.53	
经营性净现金流/总负债	9.24	2.51	1.12	

注：公司提供了 2022~2024 年财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2024 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：陈 洁

评级小组成员：王特佳

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，公司主要在建项目面临一定的资本支出压力，资产流动性受到一定影响，面临一定的短期偿债压力，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：

- 2024 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，仍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建设投融资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：

- 公司主要在建项目待投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力，其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，存货及无形资产占比较高，资产流动性受到一定影响；
- 截至 2024 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枝江市内中小微企业，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

因《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（版本号：PF-CT-2022-V. 4. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型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	5.37
（一）市场竞争力	5.31
（二）运营能力	4.44
（三）可持续发展能力	7.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.60
（一）偿债来源	4.22
（二）债务与资本结构	6.50
（三）保障能力分析	2.99
（四）现金流量分析	4.59
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建设投融资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	2024/06/27	段琼、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 2025 年 6 月 18 日至 2026 年 6 月 17 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国资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 2024 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 ¹
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 2024 年末，公司已使用 4.49 亿元用于募投项目建设，0.80 亿元用于补充营运资金，募集资金专项账户余额为 1.94 亿元。

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

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“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。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²（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。2024 年 6 月，公司名称更为现名。截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本均为 2.00 亿元，唯一股东为国有资本运营公司，实际控制人为枝江市人民政府国有资产监督管理局（见附件 1）。

2024 年公司新设立 3 家子公司纳入合并范围，分别为枝江金润源农业发展有限公司、枝江市城市驿站智慧停车管理有限公司和枝江荣城璨星商业管理有限公司；无偿划拨减少 4 家子公司，分别为枝江市金润源绿色能源投资有限公司、枝江市胡家畈水务有限公司和枝江市熊家冲环卫有限公司和枝江市环境卫生服务中心。截至 2024 年末，公司并表一级子公司仍为 2 家，较 2023 年末无变化。

¹ 根据《枝江市国有资产管理委员会公司债券年度报告（2024 年）》，本次跟踪债券在 2024 年涉及募集资金使用或者整改。

² 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”）。



表 2 截至 2024 年末公司并表一级子公司情况（单位：万元、%）			
序号	子公司名称	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	97.55 ³	划拨
2	枝江市金润源高新产业投资有限公司	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，公司章程有所调整。公司不设股东会。公司设董事会，董事会成员为三人以上⁴，董事由股东任免产生，其中设职工董事的由公司职工代表大会民主选举产生。董事会设董事长 1 名，可设副董事长。董事长、副董事长由公司董事担任，经股东指定董事产生。董事任期三年，任期届满，可连选连任。公司设审计委员会⁵，由股东从董事会中选举三名以上的董事组成。公司设经理 1 名，由董事会聘任或解聘，经理每届任期三年，连聘可以连任。部门设置方面，公司设有综合办公室（人力资源部）、工程建设管理部、资本营运及市场开发部和财务审计部 4 个部门（见附件 1）。

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 2025 年 4 月 3 日，公司本部未发生不良信贷记录。截至 2025 年 4 月 3 日，子公司金润源集团本部未发生不良信贷记录。截至 2025 年 4 月 22 日，子公司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。截至本报告出具日，公司及子公司在公开市场发行的债券已到期的均已按时兑付本息，存续债券利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸

³ 截至 2025 年 5 月 20 日，公司对其持股比例为 100.00%。
⁴ 截至 2025 年 4 月末，公司董事为 3 名。
⁵ 根据公司于 2025 年 2 月 7 日发布的《关于取消监事会的公告》，公司董事会中设置由董事组成的审计委员会，共 3 人，不设监事会或者监事。截至 2025 年 5 月 25 日，公司章程中约定设置审计委员会，实际尚未设置。



易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。



（三）区域环境

2024 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，仍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。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 万平方公里。

2024 年，宜昌市实现地区生产总值 6,191.12 亿元，同比继续增长，三次产业结构调整为 11.1:40.7:48.2。同期，宜昌市规模以上工业增加值同比增长 10.1%，其中高技术制造业增加值同比增长 23.8%，占规模以上工业增加值的比重为 18.0%；固定资产投资同比增长 9.0%，分产业看，第一产业投资同比增长 27.5%，第二产业投资同比增长 11.0%，第三产业投资同比增长 6.6%；社会消费品零售总额与进出口总额均同比增长。同期，宜昌市一般公共预算收入完成 294.07 亿元，同比继续增长，其中税收收入完成 220.88 亿元。

表 3 2022~2024 年宜昌市主要经济指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	6,191.12	6.5	5,756.35	7.1	5,502.69	5.5
一般公共预算收入	294.07	9.3	268.99	23.3	218.27	-
规模以上工业增加值	-	10.1	-	7.8	-	10.6
全市固定资产投资	-	9.0	-	10.0	-	19.8
社会消费品零售总额	2,145.18	5.6	2,031.54	8.8	1,866.64	3.7
进出口总额	498.10	13.4	445.7	12.1	414.7	22.6
三次产业结构	11.1:40.7:48.2		10.6:39.6:49.8		10.7:44.1:45.2	

数据来源：根据宜昌市人民政府官网公开资料整理

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。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。2024 年，枝江市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供良好的外部环境。同期，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。

根据《枝江市 2025 年 1~3 月主要经济指标完成情况》，2025 年 1~3 月，枝江市规上工业增加值同比增长 16.9%，全社会固定资产投资总额同比增长 8.1%，社会消费品零售总额同比增长 7.2%。

财政收支方面，2024 年，枝江市一般公共预算收入继续增长，其中税收收入占比仍较高，为 70.08%；从税种来看，主要是增值税、企业所得税和个人所得税。2024 年，枝江市以土地出让收入为主的政府性基金收入同比增长 6.57 亿元，主要系土地出让价款收入增加所致，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继续增长，其中主要受社会保障和就业支出、城乡社区支出、农林水支出和资源勘探工业信息等支出增加影响，一般公共预算支出同比增加 13.01 亿元。



表 4 2022~2024 年宜昌市枝江市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	900.7	7.8	855.6	10.0	814.9	7.8
人均地区生产总值（万元）	21.01	-	19.95	-	19.03	-
全年固定资产投资	383.75	10.9	-	9.9	-	36.6
社会消费品零售总额	244.33	5.0	232.69	9.2	213.05	4.3
进出口总额	-	-	42.05	23.1	34.15	4.0
三次产业结构	-		14.5:45.2:40.3		14.7:49.2:36.1	
一般公共预算收入	30.08		27.02		21.01	
其中：税收收入	21.08		15.83		15.59	
政府性基金收入	17.16		10.59		8.57	
一般公共预算支出	64.61		51.60		49.46	
政府性基金支出	24.69		19.13		17.19	
数据来源：根据枝江市人民政府官网公开资料整理						

2024 年末，枝江市地方政府债务余额为 85.21 亿元，其中一般债务余额为 31.92 亿元，专项债务余额为 53.29 亿元。

财富创造能力

公司是枝江市重要的基础设施建设投融资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；2024 年，公司营业收入同比增长幅度较大，综合毛利率同比有所下降。

公司是枝江市重要的基础设施建设投融资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，为推进产业转型，2024 年公司将主营业务板块整合为供应链贸易、建筑工程、城市及园区运营、农旅融合和战略性新兴产业五个板块⁶。整体来看，2024 年，主要受商品粮油销售业务收入同比增加 9.77 亿元影响，公司营业收入同比增长幅度较大；综合毛利率同比有所下降，主要系商品粮油销售毛利率很低且收入占比同比有所增长所致。

分业务来看，2024 年公司工程建设业务收入同比有所增长。同期，公司商品粮油销售业务收入同比增加 9.77 亿元，主要系公司子公司湖北源顺国际贸易有限公司（以下简称“源顺公司”）开展商品贸易业务收入增长较多所致。2024 年公司其他业务仍主要包括供水相关、车辆通行收费、租赁和其他等，规模同比有所增长，主要系其他项中安装工程收入和借款利息收入增加较多所致。

毛利润方面，2024 年，公司综合毛利润同比有所上升。毛利率方面，分业务板块看，2024 年，公司工程建设业务毛利率有所上升。同期，公司商品粮油销售业务毛利率进一步下降，主要系源顺公司开展贸易业务收入增长较多，占商品粮油销售收入比重较高，同时该公司毛利率很低所致。2024 年末，公司其他业务毛利率同比略有下降，其中对毛利润贡献较大的供水相关及租赁业务毛利率同比均有所下降。

⁶ 由于公司从事的业务类型未发生重大变化，表 5 仍按照整合前的业务板块进行划分。



表 5 2022~2024 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	39.37	100.00	29.01	100.00	20.56	100.00
工程建设	6.03	15.32	5.80	19.98	6.62	32.20
商品粮油销售	30.65	77.86	20.89	72.01	11.75	57.16
其他业务	2.69	6.82	2.32	8.01	2.19	10.64
供水相关	0.37	0.95	0.35	1.21	0.27	1.31
车辆通行收费	0.43	1.09	0.47	1.63	0.41	1.97
贷款	0.03	0.07	0.03	0.11	0.01	0.03
检测 ⁷	-	-	-	-	0.20	0.96
租赁	0.47	1.18	0.54	1.87	0.24	1.17
担保	0.03	0.09	0.04	0.14	0.03	0.16
旅游服务	0.04	0.10	0.05	0.19	0.11	0.55
其他	1.31	3.34	0.83	2.85	0.92	4.49
毛利润	1.77	100.00	1.62	100.00	1.53	100.00
工程建设	0.77	43.83	0.63	38.80	0.89	58.56
商品粮油销售	0.22	12.63	0.32	19.71	0.52	33.91
其他业务	0.77	43.54	0.67	41.49	0.11	7.53
供水相关	0.08	4.63	0.09	5.48	0.03	2.27
车辆通行收费	-0.37	-20.71	-0.36	-22.17	-0.37	-24.14
贷款	0.03	1.64	0.03	1.95	-0.02	-1.28
检测	-	-	-	-	0.12	7.57
租赁	0.38	21.24	0.49	30.05	0.20	12.88
担保	0.03	1.46	0.02	1.48	0.03	2.04
旅游服务 ⁸	-0.01	-0.45	-0.00	-0.03	-0.00	-0.05
其他	0.63	35.73	0.40	24.74	0.13	8.25
毛利率	4.49		5.60		7.42	
工程建设	12.84		10.87		13.49	
商品粮油销售	0.73		1.53		4.40	
其他业务	28.64		29.00		5.25	
供水相关	21.95		25.29		12.82	
车辆通行收费	-84.90		-75.90		-90.74	
贷款	100.00		100.00		-339.68	
检测	-		-		58.68	
租赁	80.68		89.90		81.59	
担保	75.16		57.96		93.70	
旅游服务	-19.79		-0.90		-0.65	
其他	48.07		48.58		13.62	

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 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。

⁸ 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和安置房等基础设施项目，仍在枝江市城市建设中发挥重要作用；截至 2024 年末，公司主要在建项目待投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力，其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和安置房等基础设施项目，仍在枝江市城市建设中发挥重要作用。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”）负责，主要业务模式为先由硕丰公司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，之后硕丰公司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。2024 年，公司工程施工收入为 4.24 亿元。

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和安置房等基础设施项目，主要建设模式为委托代建和自营自建，在枝江市城市建设中发挥重要作用。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。2024 年，公司委托代建业务收入 1.80 亿元，确认收入的项目主要有四馆一中心、七星大道东延新建项目、中农路新建工程、气象局业务用房、余家溪泵站重建工程、城西污水处理厂事故处理池和白鸭寺路新建工程等项目。

表 6 截至 2024 年末公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）					
主要在建项目名称	总投资	已投资	建设周期 ⁹	建设模式	自营项目收益来源
金盆山安置房小区三期工程	3.44	3.02	2017~2023	委托代建	-
金湖生态农业观光旅游项目	13.62	9.63	2019~2024	自营自建	旅游收入、苗木出售
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	物流租金
枝江市 S253 远松线至枝江北站连接线项目	5.21	1.99	2023~2025	自营自建	公益性项目+清淤收益
农田生态保护运营工程	20.23	1.73	2022~2024	自营自建	经营性收入
水生态环境综合治理		4.70	2022~2024	自营自建	经营性收入
农村人居环境改造提升工程		3.07	2022~2024	自营自建	经营性收入
合计	52.62	29.78	-	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年末，公司主要在建工程项目总投资 52.62 亿元，已完成投资 29.78 亿元，主要在建项目待投资规模仍较大，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

2024 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但毛利率很低；商品贸易业务下游客户集中度一般。

公司的商品粮油销售业务具体分为粮油销售和商品贸易，主要由二级子公司枝江市国家粮食储

⁹ 计划建设周期。



备有限公司（以下简称“枝江粮储公司”）、枝江惠民泽楚贸易有限公司（以下简称“惠民贸易公司”）和源顺公司负责运营，2024 年，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，但毛利率很低。

截至 2024 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。2024 年，公司获得计入其他收益的粮油补贴 551.67 万元。

源顺公司主要负责石油焦、石英砂、煤炭和木片等商品贸易业务，具体模式为采购货物后进行销售，根据客户需求将货物运输到指定地点，结算方式为现金或者银行承兑汇票，付款周期通常为 1~3 个月。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。2024 年公司商品贸易业务前五大下游客户销售金额合计为 12.97 亿元，占销售总额比重为 42.31%，客户集中度一般。

表 7 2024 年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	宁波呈泽化工贸易有限公司	石英砂、石油焦	45,416.27	14.82
2	湖南通鸿工贸有限公司	石油焦	30,321.06	9.89
3	宜昌红旗中泰电缆有限公司	铜杆、铝材	22,941.93	7.48
4	武汉周正工贸有限公司	石英砂、石油焦、纯碱	16,194.01	5.28
5	湖南鑫泰丰商贸有限公司	石油焦	14,826.59	4.84
合计		-	129,699.86	42.31

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）其他业务

2024 年，公司其他业务收入仍为营业收入提供有益补充；其中车辆通行费收入仍不及预期且继续亏损；担保业务的担保对象主要为枝江市内中小微企业，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相关业务、车辆通行收费、租赁、担保以及旅游服务等，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。2024 年，其他业务收入同比有所增长，仍为公司营业收入提供有益补充。

1、供水相关业务

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 2024 年末，金润源水务下辖 3 个水厂（马家店水厂、仙女水厂和百里洲水厂），水源主要是鲁港水库水源，备用水源为长江水源。供水价格方面，截至 2024 年末，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。2024 年，公司供水相关业务收入为 0.37 亿元。



表 8 2022~2024 年（末）金润源水务供水情况（单位：万立方米、万人、%）			
项目	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
设计供水能力（万立方米/日）	16	14	14
服务人口	25	20	20
供水量	2,164	1,990	1,966
售水量	1,737	1,668	1,639
漏损率	9.55	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、车辆通行收费业务

公司车辆通行费收费业务仍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 8 日起开始试运营收费，于 2017 年 11 月 8 日转为正常收费，根据宜昌市交通规划勘察设计研究院出具的《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 2022~2024 年运营收入分别为 1.76 亿元、1.84 亿元和 1.92 亿元，实际运营收入分别为 0.41 亿元、0.47 亿元和 0.43 亿元，不及预期，且由于收费道路摊销金额大，2024 年该业务继续亏损。2024 年，公司该业务获得计入其他收益政府补助 1.38 亿元。

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 2024 年末，金桥担保注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，担保对象主要为枝江市内中小微企业。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。整体来看，2022~2024 年公司担保业务存在代偿的情况，公司存在一定或有风险，截至 2024 年末，公司担保余额 11.97 亿元，未来仍需关注担保业务经营风险及代偿回收情况。

表 9 2022~2024 年（末）公司担保业务情况（单位：万元、笔）			
项目	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
期末担保余额	119,742	73,539	46,164
期末在担保笔数	2,135	1,168	204
当代偿金额	831	944	1,846
当代偿回收金额	405	1,073	1,667
享有反担保措施的在保余额	77,819	53,570	46,164
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

2024 年，公司期间费用仍对利润形成一定侵蚀；政府补助仍为公司利润的重要补充；总资产报酬率及净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

2024 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，仍对利润形成一定侵蚀，期间费用率同比继续下降。2024 年，公司获得计入其他收益的政府补助为 1.57 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，仍为公司利润的重要补充。同期，公司公允价值变动收益规模同比减少 0.81 亿元，仍主要来源于按公允价值计量的投资性房地产；公司信用减值损失规模同比减少，主要系本期计提应收账款坏账损失同比减少所致。2024 年，公司利润总额同比有所下降，净利润同比有所上升。同期，公司总资产报酬率及净资产收益率仍处于较低水平，公司整体盈利能力仍较弱。

表 10 2022~2024 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	1.78	1.98	1.72
管理费用	1.15	1.19	1.34
财务费用	0.38	0.47	0.32
期间费用/营业收入	4.53	6.84	8.37
其他收益	1.57	1.51	1.78
公允价值变动收益	0.69	1.49	0.31
信用减值损失 ¹⁰	0.00 ¹¹	0.42	-0.06
营业利润	1.99	2.02	1.63
利润总额	1.94	2.01	1.63
净利润	1.67	1.65	1.49
总资产报酬率	0.52	0.75	0.69
净资产收益率	0.65	1.07	0.93

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

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券和非标融资等。

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 2024 年末，公司短期借款（含应计利息）为 10.33 亿元，长期借款（含一年内到期和应付利息）为 83.19 亿元，借款期限结构仍以长期为主。同期，公司获得银行授信总额 150.12 亿元，已使用 91.21 亿元，尚未使用 58.91 亿元。债券融资方面，截至 2024 年末，公司应付债券（含一年内到期和应付利息）余额 43.43 亿元，债券类型主要为企业债和公司债。公司非标融资主要为融资租赁借款，计入长期应付款，截至 2024 年末，公司长期应付款（含一年内到期，不含专项应付款）5.45 亿元。

¹⁰ 正号表示损失。

¹¹ 144,884.29 元。



2024 年末，公司资产规模大幅增长，资产结构转为以非流动资产为主；公司应收类款项规模仍较大，对资金形成占用，存货及无形资产占比较高，资产流动性受到一定影响，同时公司被授予的 51 处水库规划范围内土地一级开发权尚未产生收入，未来需关注收益实现情况。

2024 年末，主要受资产划入影响，公司资产规模大幅增长，资产结构转为以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款以及存货构成。2024 年末，公司货币资金规模同比略有上升，其中 5.93 亿元受限，主要为履约保证金、用于担保的定期存款或通知存款以及因资金集中管理支取受限的资金。公司应收账款仍主要为应收代建项目回购款项，2024 年末，公司应收账款账面余额 26.89 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%，其中前五大应收款分别为应收枝江市财政局 10.00 亿元，应收枝江市众发投资开发有限责任公司 1.98 亿元，应收枝江市紫荆投资开发有限责任公司 1.80 亿元，应收湖南鸿工贸有限公司 1.46 亿元以及应收枝江金润源金融服务有限公司 1.46 亿元，上述五项合计占应收账款余额的比重为 62.05%。2024 年末，公司其他应收款规模同比有所下降，主要为土地款以及往来款项等，账面余额（不含应收股利）63.91 亿元，已计提坏账准备 11.06 万元，其中前五大其他应收款分别为应收枝江市财政局土地款 34.20 亿元，应收土地与房屋征收管理办公室往来款 5.66 亿元，应收枝江市润恒资产运营有限公司保证金等 4.58 亿元，应收枝江金润源金融服务有限公司代垫款项 3.91 亿元以及应收枝江经济开发区管理委员会代收代付等款项 1.25 亿元，上述五项合计占其他应收账款余额的比重为 77.62%。同期，公司存货规模同比增加至 62.54 亿元，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 29.65 亿元，水库等待开发资产 16.01 亿元，拟开发土地 14.00 亿元，上述三项合计占存货的比重为 95.39%。

表 11 2022~2024 年末公司资产构成（单位：亿元、%）						
项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	18.58	4.09	18.21	5.40	13.81	4.20
应收账款	26.32	5.79	21.26	6.30	26.64	8.11
其他应收款	63.96	14.08	68.95	20.44	56.89	17.31
存货	62.54	13.77	60.29	17.87	71.48	21.75
流动资产合计	183.53	40.40	183.31	54.33	179.45	54.60
投资性房地产	23.76	5.23	16.74	4.96	11.01	3.35
在建工程	29.91	6.58	31.54	9.35	42.09	12.81
无形资产	198.02	43.59	91.50	27.12	86.29	26.26
非流动资产合计	270.73	59.60	154.11	45.67	149.19	45.40
资产总计	454.26	100.00	337.42	100.00	328.63	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投资性房地产、在建工程 and 无形资产构成。2024 年末，公司投资性房地产规模同比增加 7.03 亿元，主要系当期外购以及部分在建工程转入所致，其中尚未办妥不动产权证书的部分为 1.83 亿元。同期，公司在建工程规模同比有所下降，主要系转入投资性房地产所致。2024 年末，公司无形资产同比大幅增加 106.53 亿元，主要系枝江市人民政府将 51 处水库规划范围内土地一级开发权¹²授予公司所致，截至 2024 年末，该土地一级开发权尚未产生收入。整体来看，截至 2024 年末，公司应收类款项规模仍较大，对资金形成占用，存货及无形资产占比较高，资产流

¹² 增加公司资本公积 103.96 亿元。



动性受到一定影响，同时公司被授予的 51 处水库规划范围内土地一级开发权尚未产生收入，未来需关注收益实现情况。

截至 2024 年末，公司受限资产为 37.15 亿元，占总资产的比重为 8.18%，占净资产的比重为 14.38%。此外，公司还存在应收账款收益权、政府购买服务项下的应收账款、委托代建购买服务协议款、停车场收费权、广告牌质押、清淤砂石收费权、砂石资源收益权、清淤特许经营权项下的未来收益、自来水收费权、硕丰公司股权被出质等质押情况。

表 12 截至 2024 年末公司受限资产情况(单位：亿元)		
受限资产名称	受限资产账面价值	抵押原因/用途
货币资金	5.93	保证、质押等
存货	10.49	抵押
投资性房地产	18.15	抵押
固定资产	1.19	抵押
无形资产	1.38	抵押
合计	37.15	-

数据来源：根据公司提供资料整理

(二) 债务及资本结构

2024 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，资产负债率同比大幅下降。

2024 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，非流动负债占负债总额的比重同比有所下降；资产负债率同比大幅下降。

公司流动负债以短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2024 年末，公司短期借款同比有所下降，主要为抵押加保证借款、质押借款和保证借款。同期，公司应付账款同比增加 7.88 亿元，主要系未到期结算的货款增长较多所致；其他应付款同比有所增长。2024 年末，公司一年内到期非流动负债规模同比有所增长。

表 13 2022~2024 年末公司负债情况(单位：亿元、%)						
项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	10.33	5.27	12.50	6.85	11.92	7.09
应付账款	10.04	5.13	2.17	1.19	3.47	2.06
其他应付款	22.63	11.55	20.35	11.16	16.96	10.10
一年内到期的非流动负债	20.87	10.65	17.68	9.69	20.83	12.40
流动负债合计	76.23	38.91	60.69	33.26	58.95	35.10
长期借款	76.62	39.11	65.80	36.06	50.54	30.09
应付债券	32.55	16.62	43.39	23.78	34.78	20.71
长期应付款	8.58	4.38	10.37	5.68	22.66	13.49
非流动负债合计	119.66	61.09	121.77	66.74	109.02	64.90
负债总额	195.90	100.00	182.46	100.00	167.98	100.00
短期有息债务	31.20	15.93	30.18	16.54	32.75	19.50
长期有息债务	111.20	56.76	113.12	62.00	93.63	55.74
总有息债务	142.40	72.69	143.30	78.54	126.38	75.24
资产负债率	43.12		54.07		51.11	

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。2024 年末，公司长期借款同比



增长 10.82 亿元，主要系保证、抵押、质押借款和保证借款增长较多所致。同期，公司应付债券规模减少 10.83 亿元，主要系“20 枝金 03”和“23 枝金 01”转入一年内到期所致。2024 年末，公司长期应付款规模同比有所减少，主要系融资租赁借款减少所致。

截至 2024 年末，公司短期有息债务规模仍较大，非受限货币资金仍无法完全覆盖短期有息债务，面临一定的短期偿债压力。

2024 年末，公司总有息债务规模同比略有下降，为 142.40 亿元，占总负债的比重为 72.69%，其中短期有息债务为 31.20 亿元，规模仍较大，公司非受限货币资金 12.64 亿元，仍无法完全覆盖短期有息债务，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 2024 年末，公司对外担保对象主要为枝江市内国有企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2024 年末，公司非担保业务性质的对外担保余额合计为 10.97 亿元，担保比率为 4.25%，对外担保对象主要为枝江市内国有企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。此外，截至 2024 年末，公司担保业务形成的对外担保余额为 11.97 亿元。

表 14 截至 2024 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	20,000.00	11,280.00	2033-06-17
		10,000.00	9,100.00	2038-05-28
		6,800.00	1,593.53	2036-11-16
			1,308.97	2036-11-16
			645.00	2036-11-16
			1,897.06	2036-11-16
			436.32	2036-11-16
		18,000.00	3,422.22	2038-06-21
		9,000.00	4,840.00	2033-03-28
			3,200.00	2033-03-28
		31,000.00	30,500.00	2034-11-14
2	枝江路桥工程有限责任公司 ¹³	1,000.00	1,000.00	2025-01-16
		568.13	568.13	2025-04-02
		4,000.00	1,000.00	2025-01-14
3	枝江金润源金融服务有限公司	1,000.00	1,000.00	2025-09-08
4	枝江市金润源绿色产业投资有限公司	16,300.00	16,300.00	2039-09-30
		22,700.00	21,000.00	2039-10-16
5	枝江市天然气有限责任公司	600.00	600.00	2028-12-31
合计		140,968.13	109,691.23	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，主要受益于枝江市人民政府授予 51 处水库规划范围内土地一级开发权，公司所有者权益规模同比大幅增长，资本实力有所增强。

2024 年末，公司所有者权益规模同比大幅增长，主要系公司取得枝江市人民政府授予 51 处水

¹³ 三笔担保已正常到期结清。



库规划范围内土地一级开发权，资本实力有所增强。具体来看，2024 年末，公司实收资本保持不变，仍为 2.00 亿元；资本公积同比大幅增长，主要系枝江市人民政府授予公司 51 处水库规划范围内土地一级开发权¹⁴，对应增加资本公积 103.96 亿元所致。同期，公司其他综合收益同比有所减少，主要系对天津国安盟固利新材料科技股份有限公司的投资公允价值有所下降所致；未分配利润同比有所增长。

2024 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱；可变现资产中应收类款项规模仍较大，存货及无形资产占比较高，同时无形资产中占比较高的 51 处水库规划范围内土地一级开发权尚未产生收入，可变现资产对债务的保障能力一般。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.46 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。同期末，公司流动比率为 2.41 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度继续下降，速动比率为 1.59 倍，同比有所下降。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，存货及无形资产占比较高，资产流动性受到一定影响，同时无形资产中占比较高的 51 处水库规划范围内土地一级开发权尚未产生收入，可变现资产对债务的保障能力一般。

（三）现金流

2024 年，公司经营性现金净流入规模同比大幅增长，经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所增强；投资性现金净流出规模同比有所下降，筹资性现金流转为净流出。

2024 年，公司经营性现金流仍为净流入，且净流入规模同比大幅增长，主要系收到化债资金以及代枝江市金润源绿色产业投资有限公司收退回省化铁路资产款项所致；经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所增强。同期，公司投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比有所下降；公司筹资性现金流由净流入转为净流出，主要系公司借款收到的现金规模同比减少较多但偿还债务的现金支出同比有所增长所致。

表 15 2022~2024 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	17.47	4.40	1.70
投资性净现金流	-9.96	-12.74	-19.53
筹资性净现金流	-7.92	15.54	15.81
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.96	0.50	0.23
经营性净现金流/流动负债（%）	25.52	7.35	3.37
经营性净现金流/总负债（%）	9.24	2.51	1.12

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2024 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，当地负责基础设施建设投融资的主体主要有姚家港化工和公司子公司金润源集团。姚家港化工主要负责姚家港化工园区建设投融资和运营业务；金润源集团主要负责公司在枝江市域的基础设施建设投融资和国有资产运营和管理。

2024 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，公司收到枝江市财政局注入 1.20 亿元资本金，对应增加公司资本公积 1.20 亿元。资产划拨方

¹⁴ 具体指枝江市金桃等 36 个片区、枝江市刘家冲等 4 个片区、枝江市板门溪等 6 个片区以及枝江市张家冲等 5 个片区规划范围内土地一级开发项目。



面，根据枝江市人民政府出具的《51 处水库规划范围内土地相关权益的通知》，公司收到枝江市人民政府授予 51 处水库规划范围内土地一级开发权，增加公司资本公积 103.96 亿元。政府补助方面，2024 年，公司获得计入其他收益的政府补助为 1.57 亿元。

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。

湖北担保成立于 2005 年 2 月，初始注册资本 0.71 亿元。截至 2024 年末，湖北担保注册资本和实收资本均为 75.00 亿元，所有者权益合计 162.87 亿元；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。

担保业务方面，湖北担保业务规模持续上升，债券担保始终是担保业务的最主要构成，担保债券品种从城投债逐步拓展至产业债、资产支持证券等；贷款担保以中小微企业短期经营性贷款担保为主，2024 年 6 月末，由于贷款担保业务向创新类业务转型，规模有所下降；非融资担保业务持续增长，但规模总体较小。湖北担保业务分布区域主要为湖北省内，在保客户所属行业集中于公用事业，整体业务的区域和行业集中度较高。投资业务方面，2022~2024 年末，湖北担保投资业务规模小幅波动，投资品种以债券投资为主，信托产品和委托贷款投资规模整体略有压降。截至 2024 年 6 月末，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。

表 16 2021~2023 年末及 2024 年 6 月末湖北担保的担保业务构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 6 月末		2023 年末		2022 年末		2021 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	837.75	96.20	827.95	96.36	643.51	96.59	482.39	99.28
其中：债券担保	778.98	89.45	734.00	85.42	570.51	85.63	418.35	86.10
贷款担保	58.76	6.75	93.94	10.93	73.00	10.96	64.04	13.18
非融资性担保余额	33.11	3.80	31.30	3.64	22.71	3.41	3.50	0.72
其中：履约保函	30.27	3.48	30.98	3.61	21.67	3.25	3.28	0.67
投标保函	2.84	0.33	0.32	0.04	1.04	0.16	0.22	0.05
在保余额	870.86	100.00	859.24	100.00	666.23	100.00	485.89	100.00

数据来源：根据湖北担保提供资料整理

湖北担保资产规模持续增长，同时得益于可续期公司债的发行和利润留存，净资产规模稳步增长；但由于担保业务增速较快，本部融资担保责任余额放大倍数有所上升，2024 年 6 月末为 5.09 倍。盈利方面，湖北担保营业收入和净利润保持增长，资产收益率有所下降但仍处于较好水平。

整体来看，湖北担保作为省级国有融资担保公司，在省内具有重要地位，能够获得当地政府和股东的支持，同时净利润保持增长，盈利能力较好，且净资产规模稳步提升；但湖北担保的担保业务的区域和行业集中度较高，不利于分散风险，投资资产中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（基础信用等级 aaa，外部支持上调 0 个子级），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。



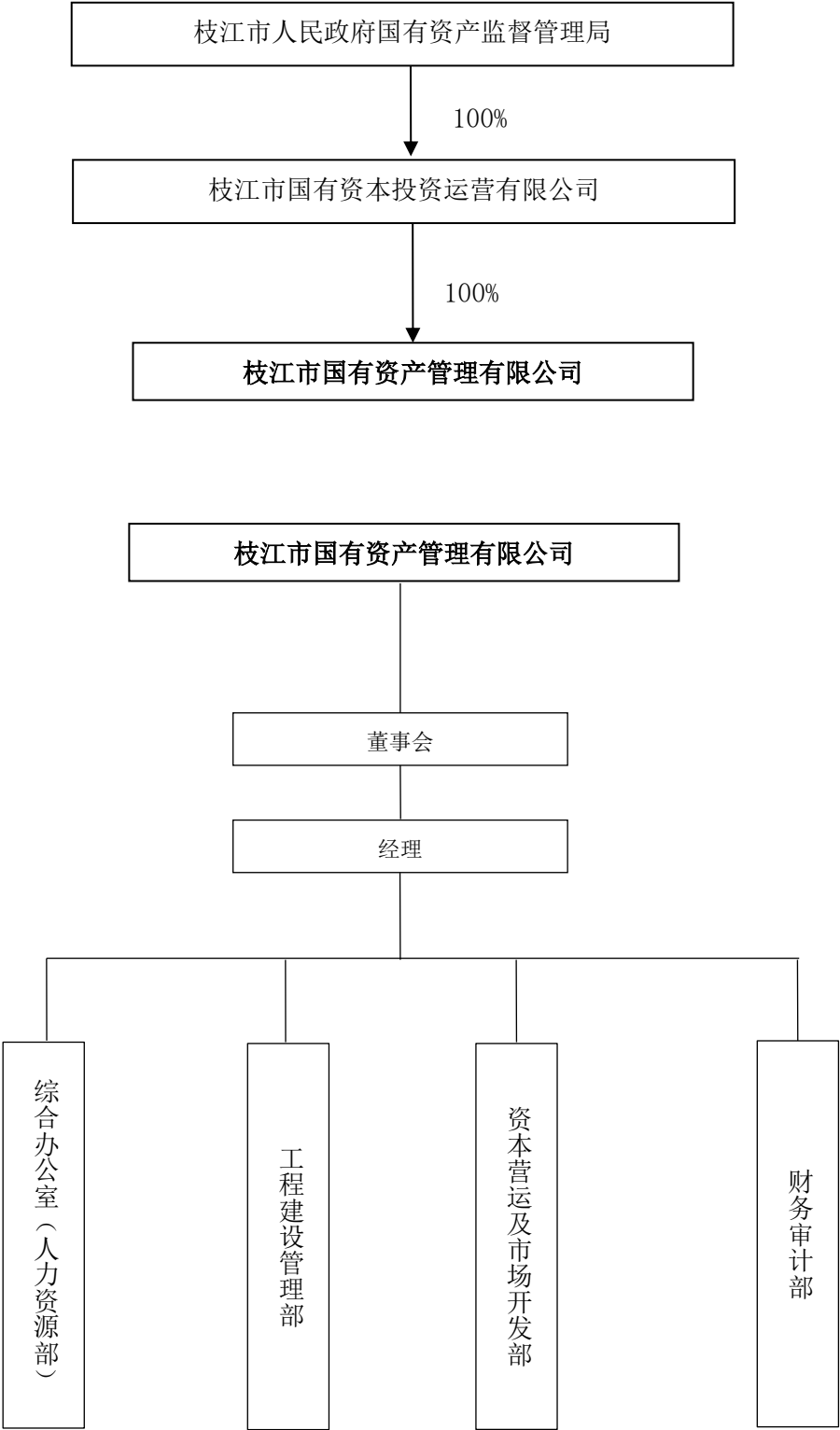
评级结论

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 2024 年末枝江市国有资产管理有限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	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
货币资金	185,774	182,113	138,093
应收账款	263,179	212,608	266,425
其他应收款	639,554	689,540	568,918
存货	625,381	602,885	714,788
固定资产	55,977	59,280	57,997
总资产	4,542,636	3,374,215	3,286,316
短期借款	103,287	125,019	119,156
其他应付款	226,321	203,539	169,624
流动负债合计	762,318	606,933	589,528
长期借款	766,177	657,962	505,424
应付债券	325,528	433,856	347,838
非流动负债合计	1,196,641	1,217,669	1,090,239
负债合计	1,958,959	1,824,602	1,679,768
实收资本	20,000	20,000	20,000
资本公积	2,356,610	1,313,397	1,409,803
所有者权益	2,583,677	1,549,613	1,606,548
营业收入	393,709	290,052	205,601
利润总额	19,442	20,134	16,274
净利润	16,701	16,542	14,894
经营活动产生的现金流量净额	174,740	43,969	17,001
投资活动产生的现金流量净额	-99,559	-127,402	-195,294
筹资活动产生的现金流量净额	-79,221	155,365	158,059
EBIT	23,462	25,288	22,745
EBITDA	40,892	46,495	38,944
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.46	0.53	0.53
总有息债务	1,423,980	1,433,034	1,263,825
毛利率（%）	4.49	5.60	7.42
总资产报酬率（%）	0.52	0.75	0.69
净资产收益率（%）	0.65	1.07	0.93
资产负债率（%）	43.12	54.07	51.11
应收账款周转天数（天）	217.53	297.28	431.94
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.96	0.50	0.23
担保比率（%）	4.25	5.33	0



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	2024 年	2023 年	2022 年
期末货币资金	62.04	45.80	35.91
交易性金融资产	14.66	17.14	0.11
期末委托贷款	7.86	7.90	8.33
期末其他应收款	24.45	30.53	22.60
期末债权投资	53.26	52.71	66.12
期末资产总计	215.80	195.71	183.19
期末其他应付款	17.57	6.80	2.82
期末担保赔偿准备	8.16	7.07	5.28
期末未到期责任准备金	4.44	5.33	5.02
期末负债合计	52.93	40.24	49.55
期末实收资本	75.00	75.00	75.00
期末资本公积	4.47	4.47	4.50
期末盈余公积	4.20	3.54	2.83
期末一般风险准备	4.69	3.92	3.13
期末未分配利润	51.29	45.56	39.39
期末其他权益工具	20.00	20.00	5.99
期末所有者权益合计	162.87	155.46	133.64
营业收入	16.88	14.87	13.15
已赚保费	9.77	10.31	9.10
营业支出	5.55	4.09	2.91
净利润	8.31	8.09	7.82
经营活动产生的现金流量净额	14.47	15.24	-16.91
投资活动产生的现金流量净额	-9.26	1.25	-4.68
筹资活动产生的现金流量净额	11.07	-3.68	15.96
期末在保余额	-	859.24	666.23
期末融资担保责任余额放大倍数-本部（倍）	-	4.91	4.64
期末准备金拨备率	-	2.35	2.48
当期担保代偿率-本部	-	0.31	0.72
期末累计担保代偿率-本部	-	0.71	0.74
总资产收益率	4.04	4.27	4.69
净资产收益率	5.22	5.60	6.17



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 担保机构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。
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。