

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0393号

宜都市国通投资开发有限责任公司：

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 宜都专项债/PR 宜都债”、“20 国通绿债/G20 国通”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 宜都专项债/PR 宜都债”信用等级为 AA，“20 国通绿债/G20 国通”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十三日

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2025年6月23日至2026年6月22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
2025年6月23日

宜都市国通投资开发有限责任公司
主体及相关债项 2025 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		2025/6/23	AA/稳定	崔云鹭	孙泽靓、张若茜	
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 宜都专项债/PR 宜都债	AA	AA	经营风险	区域环境	100.0%	64.5
20 国通绿债/G20 国通	AA+	AA+		业务运营	100.0%	68.0
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”			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	24.0
				债务负担	20.0%	14.0
				债务保障程度	35.0%	17.3
主体概况			调整因素			无
宜都市国通投资开发有限责任公司是宜昌市宜都市重要的基础设施建设和公用事业运营主体,继续从事宜都市基础设施建设业务,以及公路收费、水力发电、供水等公用事业运营业务,同时从事房地产开发销售、工程材料销售、碎石销售等其他经营性业务。宜都市国有资产投资运营控股集团有限公司是公司的控股股东,宜都市人民政府国有资产监督管理局为公司实际控制人。			个体信用状况 (BCA)			aa-
			评级模型结果			AA
			外部支持调整子级			1
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,宜昌市经济实力仍很强,宜都市经济实力依然较强;公司主营业务仍具有很强的区域专营性,继续获得实际控制人及相关各方的支持;宜昌市城市建设投资开发有限公司为“20 国通绿债/G20 国通”提供的担保仍具有较强的增信作用。同时,东方金诚也关注到,公司仍面临较大的资本支出压力,资产流动性依然较弱,面临较大的短期偿债压力,资金来源对筹资活动的依赖依然较大。综上所述,公司的主体信用风险很低,偿债能力很强,“19 宜都专项债/PR 宜都债”、“20 国通绿债/G20 国通”到期不能偿还的风险均很低。

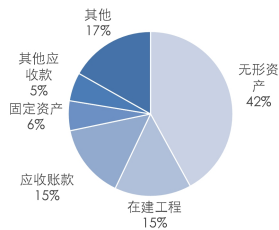
同业比较

项目	宜都市国通投资开发 有限责任公司	洛阳盛世城市建设 投资有限公司	湖南洞庭资源控股 集团有限公司	江油鸿飞投资(集团) 有限公司	眉山市东坡发展投资有 限公司
地区	宜昌市宜都市	洛阳市孟津区	岳阳市湘阴县	绵阳市江油市	眉山市东坡区
GDP 总量 (亿元)	-	530.94	476.39	716.91	648.90
人均 GDP (元)	-	109349	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	33.18	41.71	31.72	38.80	27.27
政府性基金收入 (亿元)	12.05	12.09	-	37.00	15.53
地方政府债务余额 (亿元)	105.83	72.13	77.21	166.56	135.20
资产总额 (亿元)	576.14	208.65	289.50	363.42	575.56
所有者权益 (亿元)	291.37	94.19	116.65	126.82	182.99
营业收入 (亿元)	32.15	9.73	38.02	17.53	19.68
净利润 (亿元)	1.83	0.89	3.80	1.24	2.09
资产负债率 (%)	49.43	54.86	59.70	65.10	68.21

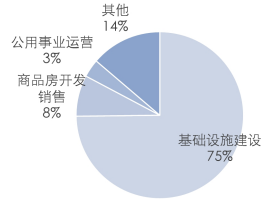
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年，“-”系未获取数据（全文同）
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2024 年）



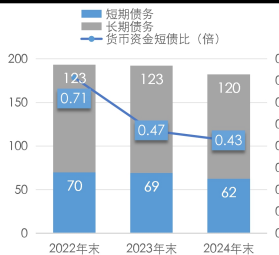
公司营业收入构成（2024 年）



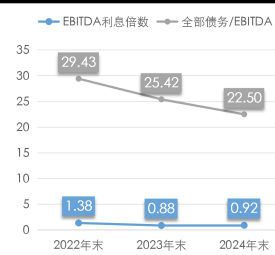
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 Q1
资产总额	446.31	520.20	576.14	587.53
所有者权益	195.30	250.44	291.37	291.95
营业收入	32.89	30.71	32.15	8.10
净利润	3.03	2.45	1.83	0.64
全部债务	193.26	192.14	182.17	180.90
资产负债率	56.24	51.86	49.43	50.31
全部债务资本化比率	49.74	43.41	38.47	38.26

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、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	宜都市		
GDP 总量	900.33	920.62	-
人均 GDP (元)	251665	257014	-
一般公共预算收入	22.52	30.04	33.18
政府性基金收入	17.06	13.96	12.05
财政自给率	46.71	52.24	53.76

优势

- 跟踪期内，宜昌市经济实力仍很强，宜都市工业经济发展良好，经济实力依然较强；
- 公司继续从事宜都市的基础设施建设和公路收费、水力发电、供水等公用事业运营业务，业务区域专营性仍很强；
- 公司在财政补贴、资产划拨等方面得到了实际控制人及相关各方的持续支持；
- 宜昌城投为“20 国通绿债/G20 国通”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

关注

- 公司在建和拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较大，受限资产规模较大，资产流动性依然较弱；
- 公司全部债务及短期债务规模依然较高，面临较大的短期偿债压力；
- 公司经营活动现金流易受波动较大的项目结算款和往来款的影响而存在一定的不确定性，投资活动现金流继续净流出，现金流状况总体欠佳。

评级展望

预计宜昌市和宜都市经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持，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（RTFU002202504）》

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	AA (19 宜都专项债/PR 宜都债)	2024/06/23	崔云鹭、孙泽靓	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA/稳定	AA (14 宜都国通债/PR 宜国投)	2014/04/30	马霁竹、崔云鹭	《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 宜都专项债 /PR 宜都债	2024/06/23	4.00 亿元	2019/01/17~2026/01/17	无	-
20 国通绿债 /G20 国通	2024/06/23	15.00 亿元	2020/12/09~2027/12/09	连带责任保证担保	宜昌市城市建设投资开发 有限公司/AA+/稳定

注：“19 宜都专项债/PR 宜都债”附本金提前偿付条款；“20 国通绿债/G20 国通”附第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，及本金提前偿付条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及宜都市国通投资开发有限责任公司（以下简称“宜都国通”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

宜都国通是经宜都市人民政府（以下简称“宜都市政府”）批准于2003年5月成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币22000万元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至2024年末，公司注册资本和实收资本均为人民币7.41亿元；宜都市国有资产投资运营控股集团有限公司¹（以下简称“宜都国资”）、国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持有公司89.95%、7.28%和2.77%股权；公司控股股东仍为宜都国资，实际控制人为宜都市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“宜都市国资局”）。

跟踪期内，作为宜昌市宜都市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，宜都国通继续从事宜都市基础设施建设业务，以及公路收费、水力发电、供水等公用事业运营业务，同时从事房地产开发销售、工程材料销售、碎石销售等其他经营性业务。

截至2024年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共18家（详见图表1），较2023年末减少10家同时增加了5家，均系调整子公司层级所致。

图表1 截至2024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	简称	注册资本	持股比例	取得方式
宜都市国通城市建设发展有限公司	国通城建	100000.00	100.00	设立
宜都市惠农投资建设有限公司	惠农投建	10000.00	100.00	设立
宜都市兴路投资建设有限公司	兴路投建	20000.00	100.00	设立
宜都市宜鑫建设有限公司	宜鑫建设	20000.00	100.00	设立
湖北省三江产业投资有限公司	三江产投	500.00	100.00	设立
宜都市青林谜镇建设开发有限责任公司	青林谜镇	20000.00	100.00	划拨
湖北宜都市熊渡电业有限公司	熊渡电业	5757.00	99.83	划拨
宜都市中路建设开发有限公司	中路建设	5000.00	100.00	划拨
宜都市兴农投资建设有限公司	兴农投建	30000.00	100.00	设立
宜都市百顺殡葬有限责任公司	百顺殡葬	20000.00	100.00	设立
宜都市怡康产业投资基金管理有限公司	怡康产投基金管理	10000.00	100.00	设立
宜都市乡村振兴投资建设有限公司	乡村振兴	200000.00	100.00	划拨
宜都市国通高新示范园区运营管理有限公司	园区运营	30000.00	100.00	设立
宜都市兴航实业有限责任公司	兴航公司	4637.00	100.00	划拨
宜都市国储环保科技有限公司	国储环保科技	10000.00	100.00	设立
湖北都宜私募基金管理有限公司	都宜私募	1000.00	65.00	购买
宜都陆港运输有限责任公司	陆港运输	10000.00	65.00	设立
湖北贮源环保科技有限公司	贮源环保科技	40000	100.00	购买

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 原为宜都市国有资产经营投资公司，注册资本10.00亿元，唯一股东及实际控制人为宜都市人民政府国有资产监督管理局，2021年12月更为现名。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“19 宜都专项债/PR 宜都债”已按期支付到期本金及利息。截至本报告出具日，“19 宜都专项债/PR 宜都债”募集资金已使用完毕。

截至本报告出具日，“20 国通绿债/G20 国通”已按期支付到期本金及利息。截至 2024 年末，“20 国通绿债/G20 国通”募集资金已使用 14.9799 亿元。

“20 国通绿债/G20 国通”由宜昌市城市建设投资开发有限公司（以下简称“宜昌城投”）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

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024 年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台 and 转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，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，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

2024 年，公司营业收入略有上升，仍主要来自基础设施建设业务；毛利润和毛利率均有所增长

跟踪期内，作为宜昌市宜都市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，宜都国通继续从事宜都市基础设施建设业务，以及公路收费、水力发电、供水等公用事业运营业务，同时从事房地产开发销售、工程材料销售、碎石销售等其他经营性业务。

2024 年，公司营业收入略有上升。从收入构成来看，基础设施建设收入仍为公司营业收入的最主要来源；商品房开发销售收入有所增长；公用事业运营业务收入略有增长，仍是营业收入的重要补充。同期，公司其他业务主要包括工程材料及碎石等商品销售、宾馆服务、房屋租赁、装卸搬运等业务，2024 年公司其他业务收入有所下降，仍是公司收入的重要补充。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	27.22	82.75	22.81	74.30	24.05	74.81
商品房开发销售	1.55	4.70	2.30	7.50	2.56	7.95
公用事业运营	1.21	3.68	1.03	3.37	1.13	3.50
其他	2.92	8.87	4.56	14.83	4.42	13.73
营业收入	32.89	100.00	30.71	100.00	32.15	100.00

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	3.69	13.54	3.46	15.15	3.93	16.33
商品房开发销售	0.16	10.20	0.23	10.06	0.26	10.02
公用事业运营	-0.10	-7.99	-0.15	-14.54	-0.03	-2.81
其他	0.22	7.45	0.87	19.14	0.91	20.66
合计	3.96	12.05	4.41	14.36	5.07	15.75

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024 年，公司毛利润和毛利率均有所增长，其中，毛利润仍主要来自于基础设施建设业务；商品房开发销售业务毛利率较为稳定；公共事业运营业务公益性较强，跟踪期内仍为亏损状态。

2025 年 1~3 月，公司营业收入、毛利润和毛利率分别为 8.10 亿元、1.28 亿元和 15.75%。

基础设施建设

公司继续承担宜都市基础设施建设任务，业务仍具有很强的区域专营性；但在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

作为宜都市重要的基础设施建设主体，业务区域专营性依然很强。跟踪期内，公司继续从事宜都市范围内的道路、工业园、城区改造等基础设施项目建设，业务运营主体仍为公司本部。公司基础设施建设业务仍主要采取委托代建模式和自建自营模式，跟踪期内未发生重要变化。2024 年，公司基础设施建设收入为 24.05 亿元，毛利率为 16.33%。

截至 2024 年末，公司在建基础设施项目主要包括青林古镇文旅综合体（青林古镇三期）建设项目、宜都市高新技术产业创新示范基地建设项目等，计划总投资为 86.69 亿元，累计投资 53.93 亿元，尚需投资 32.76 亿元。同期末，公司主要拟建基础设施项目为绿色智能船舶产业园配套道路建设工程，计划总投资为 3.84 亿元。

图表3 截至2024年末公司主要在建及拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资	业务模式
在建项目：				
青林古镇文旅综合体（青林古镇三期）建设项目	15.09	1.49	13.6	自建自营
宜都市高新技术产业创新示范基地建设项目 [#]	15.20	14.75	0.45	自建自营
宜都市现代高端装备制造产业基地项目	11.73	7.82	3.91	自建自营
宜都市特色化工园建设及生态治理项目（一期） [^]	10.30	9.89	0.41	自建自营
宜都市青林古镇开发建设项目（青林古镇一期及二期配套部分）	6.85	6.38	0.47	自建自营
宜都市陆城至松木坪公路改建工程	5.88	4.65	1.23	委托代建
宜都市五宜大道至尾笔桥段排洪沟水环境治理工程	5.75	2.01	3.74	委托代建
宜都市矿区搬迁安置区和就业园区快速通道工程	5.00	3.37	1.63	委托代建
清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目 [*]	3.46	2.86	0.60	自建自营
鲟龙湾酒店项目	7.43	0.71	6.72	自建自营
合计	86.69	53.93	32.76	-
拟建项目：				
绿色智能船舶产业园配套道路建设工程	3.84	-	-	自建自营
合计	3.84	-	-	-

资料来源：公司提供，标“#”项目为“20宜都高新债NPB”募投项目；标“*”项目为“19宜都专项债/PR宜都债”募投项目；标“^”项目为“20国通绿债/G20国通”募投项目，东方金诚整理

总体看来，公司在建和拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

商品房开发销售

跟踪期内，公司商品房开发销售收入有所增长，公司暂无在开发及拟开发项目，未来房地产业务仍存在一定的不确定性

公司商品房开发销售业务由子公司宜都市中一实业有限公司（以下简称“中一实业”）负责，中一实业具有房地产开发三级资质，采用自主开发模式，资金来源为自有资金及银行借款。近年来，公司相继开发了厚德苑、天赐龙庭和厚德首府三个房产项目，区位主要位于宜都市陆城街道。2024年，公司商品房销售业务实现收入2.56亿元；毛利率为10.02%。

总体来看，公司商品房开发销售收入占比仍相对较小，且公司暂无在开发及拟开发项目，长期来看，房地产业务仍存在一定的不确定性。

公用事业运营

跟踪期内，公司继续从事宜都市的公路收费、水力发电、自来水供应等公用事业运营，上述业务均具有较强的区域专营性

1.公路收费

2024年，公司继续从事公路收费业务，业务内容包括对陆渔一级公路的建设、管理和经营，上述公路为早期公司自建所得，管理和经营内容主要包括收取车辆通行费、公路沿线广告位出租等。

2024年，公司公路收费业务实现收入0.36亿元，毛利润为0.21亿元，仍处于亏损状态，

盈利能力较弱。同期，公司获得通行费补贴 4000 万元。

2.水力发电

2024 年，公司水力发电业务仍由子公司湖北宜都市熊渡电业有限公司（以下简称“熊渡电业”）负责运营。截至 2024 年末，该公司拥有熊渡电厂、聂河电站和香客岩电站 3 个电站，总装机容量 44770 千瓦，均为水电机组。

2024 年，公司发电量为 8021.40 万千瓦时，较上年有所下降。同期，公司水力发电业务营业收入为 0.28 亿元，较上年维持稳定，毛利润为 0.08 亿元，较上年有所上升。

3.自来水供应

2024 年，公司自来水供应业务仍由子公司宜都市供水有限公司（以下简称“供水公司”）负责运营。供水公司仍是宜都市区域内重要的供水企业，供水范围涉及陆城、枝城、红花、高坝洲、姚家店、五眼泉、松木坪、聂家河、王家畈、潘家湾等 10 个乡镇 137 个村及社区，用水人口约 29.54 万人。截至 2024 年末，该企业下辖 3 座水厂、16 座供水加压站，日综合供水能力 16.50 万吨，供水主管网长达 625.42 余公里。

2024 年，公司总供水量为 3472.86 万吨，自来水供应收入有所下降，但毛利润由正转负主要系当年管网及智能水表改造升级成本较高所致。同期，公司获得供水运营补贴 2000 万元。

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为 7.41 亿元，宜都国资、国开基金和农发基金分别持有公司 89.95%、7.28%和 2.77%股权；公司控股股东仍为宜都国资，实际控制人仍为宜都市国资局。

跟踪期内，公司部分董事和总经理发生变动。除此之外，公司在治理结构等方面未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年度及 2025 年 1~3 月的合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年度合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未变更。公司 2025 年 1~3 月的合并财务报表未经审计。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 18 家，较 2023 年末减少 10 家同时增加了 5 家，均系调整子公司层级所致，其中增加的 5 家子公司主要为三江产投、青林谜镇、熊渡电业、中路建设和乡村振兴。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模继续增长，以非流动资产为主，流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较大，且受限资产规模较大，资产流动性依然较弱

2024 年末，公司资产规模继续增长，主要系建设项目的推进、资产注入等所致。公司资产结构相对稳定，非流动资产占比相对较高。

跟踪期内，公司流动资产持续增长，仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。2024年末，公司货币资金有所下降，主要由银行存款构成；其中受限货币资金规模较大，包括6.17亿元定期存单和9.13亿元保证金。公司应收账款主要为应收宜都市财政局的工程款等，跟踪期内保持增长，计提坏账准备0.06亿元。公司其他应收款小幅增长，主要系对宜都市财政局的应收往来款等；2024年末，前五大应收对象包含宜都市财政局（10.53亿元）、宜都市产业投资开发有限责任公司（1.47亿元）、宜都市兴宜建筑工程有限公司（民营企业，1.45亿元）、湖北国化储源环保科技有限公司（国企，1.42亿元）、宜都市土地收购储备中心（1.11亿元），同期末计提0.76亿元坏账准备。公司存货规模有所上升，主要由基础设施建设工程的开发成本和商品房项目的投资成本构成。

图表4 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年3月末
资产总额	446.31	520.20	576.14	587.53
流动资产	164.72	162.59	172.53	182.07
应收账款	64.99	71.44	84.45	87.11
其他应收款	21.71	31.89	32.25	35.54
货币资金	49.88	32.61	26.61	26.71
存货	22.24	21.64	24.87	27.76
非流动资产	281.59	357.61	403.61	405.46
无形资产	143.87	193.43	241.92	242.93
在建工程	71.96	88.23	86.89	90.31
固定资产	33.42	36.18	33.74	33.06
其他非流动资产	19.64	17.45	17.33	15.46

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产继续增长，仍主要由无形资产、在建工程、固定资产和其他非流动资产构成。跟踪期内公司无形资产规模大幅增长，主要系公司购置的5.53亿元土地使用权、无偿获得账面价值为1.29亿元的土地使用权以及账面价值为54.36亿元的林权²，同时受处置资产及企业合并减少11.25亿元等因素综合影响所致。2024年末，公司无形资产主要由50.60亿元土地使用权、13.26亿元陆渔路收费权、18.21亿元水域开发权、70.97亿元林权、10.32亿元片区开发经营权、15.11亿元水域权益、15.82亿元砂石综合利用经营权等构成；其中，土地使用权主要系公司出让及宜都市政府历年划拨所得，均已办理土地权证，证载用途以商服用地为主。公司在建工程略有下降，主要为公司基础设施建设业务中自建自营项目。公司固定资产主要由宜都市政府划拨及公司购置的房产、熊渡电业的水力发电建筑及设备、供水公司的自来水管网及水库等构成。同期末，公司其他非流动资产略有下降。

截至2024年末，公司受限资产共计57.17亿元，占资产总额的比重为9.92%，包括定期存单6.17亿元、保证金9.13亿元、借款抵押的固定资产0.20亿元、无形资产38.43亿元、长期股权投资2.06亿元和存货1.17亿元，受限规模较大。

资本结构

² 根据上海众华资产评估有限公司分别于2024年7月15日和2024年10月30日出具的森林资源公允价值资产评估报告，对公司申报的两处林权进行评估，评估价值分别为35.14亿元和19.22亿元。

跟踪期内，得益于股东及相关各方向公司划拨资产等，公司所有者权益保持增长

跟踪期内，公司所有者权益保持增长。其中，公司实收资本未发生变化；资本公积大幅增长，主要系公司及子公司无偿获得账面价值为 54.35 亿元的林权所致以及无偿划出 0.25 亿元固定资产、3.96 亿元间接控股子公司股权综合影响所致；未分配利润为公司经营活动产生的净利润累积。2024 年末，少数股东权益明显下降，主要系 2024 年宜都国通的子公司架构调整所致。

图表 5 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
所有者权益	195.30	250.44	291.37	291.95
实收资本	7.41	7.41	7.41	7.41
资本公积	142.40	192.21	243.64	243.57
未分配利润	29.82	30.48	30.22	30.83
少数股东权益	12.17	16.37	6.14	6.18

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，伴随融资需求的增长和往来款项的增加，公司负债总额保持增长

跟踪期内，公司负债总额保持增长，结构上以流动负债为主。

公司流动负债主要由应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2024 年末，公司应付票据小幅下降，均为银行承兑汇票；应付账款主要为应付工程款；2024 年末，应付对象前五名分别为湖北力帝机床股份有限公司（0.83 亿元）、宜都市城乡建设发展有限责任公司（0.75 亿元）、宜都市城镇建设投资开发有限公司（以下简称“宜都城建投”）（0.51 亿元）、中国电建集团昆明勘测设计研究院有限公司（0.44 亿元）和亿涛建设集团有限公司（0.39 亿元）。公司其他应付款保持增长，主要为应付往来款，应付对象前五名分别为宜都国资、宜都市房产局、宜都市第一人民医院、宜都市住房保障中心和宜都市城乡建设发展有限责任公司，合计占比 50.96%。2024 年末，公司一年内到期的非流动负债由 14.37 亿元的长期借款、8.87 亿元的应付债券和 8.51 亿元的长期应付款构成。

图表 6 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
负债总额	251.01	269.76	284.76	295.58
流动负债	122.52	139.67	156.93	165.86
应付票据	16.30	14.30	12.19	11.57
应付账款	8.50	10.69	11.51	11.04
其他应付款	36.51	52.68	76.68	88.44
一年内到期的非流动负债	40.90	33.65	31.76	29.81
非流动负债	128.49	130.10	127.83	129.72
长期借款	71.46	82.35	88.17	91.68
应付债券	34.46	27.94	24.09	23.34
长期应付款	17.50	12.59	7.41	11.95
专项应付款	2.67	4.89	5.77	

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债中长期借款、应付债券及长期应付款占比依然较大。随着项目建设的推进，

公司融资需求有所增加，2024年末公司长期借款规模较大且保持增长，借款银行主要包括“工农中建”四大国有银行，农业发展银行、广发银行、宜都农商行等。2024年末，公司应付债券有所下降，具体包含公司发行的企业债、短期融资债券等品种，募集资金用于项目建设、偿还存量债务、补充营运资金等。公司长期应付款主要为应付融资租赁款，随着部分转入一年内到期的非流动负债科目而持续下降，主要用于城市污水管网、城市输水管道、城市供水设备、城市排水设备和电站设备建设等，期限一般为3至5年。

2024年末，公司全部债务有所下降，但短期有息债务规模和占比仍较高，面临较大的短期偿债压力；预计随着在建及拟建项目投资的推进，公司全部债务或将有所上升

2024年末，公司全部债务有所下降。其中，短期有息债务占比为34.30%，短期偿债压力仍较大。公司资产负债率有所下降。预计未来随着在建及拟建项目投资的持续推进，公司全部债务或将有所上升。

图表7 公司全部债务及主要负债率指标（单位：亿元、%）

项目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年3月末
全部债务	193.26	192.14	182.17	180.90
其中：短期债务	69.83	69.27	62.49	59.48
长期债务	123.43	122.87	119.68	121.42
资产负债率	56.24	51.86	49.43	50.31

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至2024年末，公司对外担保金额为16.69亿元，担保比率为5.73%，被担保对象为湖北交投鲟龙湾旅游发展有限公司、宜都市高新技术产业投资有限公司、宜都国资等国有企业（合计16.60亿元）、宜昌鑫瑞博建设有限公司（民营企业，0.09亿元）；公司对外担保规模不大，包含少量对民营企业的担保，目前担保对象经营正常，公司整体对外担保代偿风险可控。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入略有上升，利润总额小幅下降，利润对财政补贴的依赖仍很大，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力仍较弱

2024年，公司营业收入略有上升；期间费用以管理费用、销售费用为主，占营业收入的比重有所增长；公司利润总额和净利润小幅下降，对财政补贴仍存在很大依赖。同年，公司总资产收益率和净资产收益率均有所下降，仍处于较低水平，盈利能力仍较弱。

图表8 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~3月
营业收入	32.89	30.71	32.15	8.10
营业利润率	9.21	10.63	11.18	11.98
期间费用	4.08	5.25	6.20	1.38
期间费用/营业收入	12.41	17.08	19.28	17.07
利润总额	3.14	2.62	2.07	0.66
其中：财政补贴	4.54	4.69	5.13	-
净利润	3.03	2.45	1.83	0.64

总资本收益率	0.81	0.66	0.46	-
净资产收益率	1.55	0.98	0.63	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流易受波动较大的项目结算款和往来款的影响而存在一定的不确定性，投资活动现金流继续净流出，现金流状况总体欠佳

2024 年，公司经营活动现金流入主要为收到的项目结算款、往来款、自营项目运营收入、房产销售收入和政府补助等形成的现金流入，受主营业务回款和往来款增加的影响规模增幅较大；同期，公司经营活动现金流出主要由公司支付的项目工程款、往来款等款项构成。跟踪期内，公司经营性现金流仍表现为净流入，且规模有所增长。总体来看，公司经营活动现金流易受波动较大的项目结算款和往来款的影响，存在一定的不确定性。

2024 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出规模有所下降，主要为公司自建自营项目支付的工程款以及股权投资等所支付的现金；投资性现金流仍表现为净流出状态，但流出规模有所下降。

2024 年，公司筹资活动现金流入有所下降，主要为对外借款、发行债券等形成的现金流入；筹资活动现金流出主要为偿还银行借款、债券本金及相应利息形成的现金流出；筹资性现金流呈净流出状态。预计未来，伴随公司建设项目的推进及融资需求的持续旺盛，筹资活动现金流仍为公司主要的资金来源。

图表 9 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
经营活动现金流入	57.41	84.79	100.00	38.49
现金收入比率	73.33	79.24	72.75	110.75
经营活动现金流出	50.26	57.76	68.86	30.72
经营性活动产生的现金流量净额	7.16	27.03	31.13	7.78
投资活动现金流入	0.05	0.35	0.96	0.01
投资活动现金流出	22.05	31.49	18.77	2.45
投资性活动产生的现金流量净额	-22.00	-31.14	-17.81	-2.45
筹资活动现金流入	59.36	60.14	51.51	11.59
筹资活动现金流出	50.86	74.72	65.91	12.41
筹资性活动产生的现金流量净额	8.50	-14.58	-14.41	-0.82
现金及现金等价物增加额	-6.35	-18.69	-1.08	4.51

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了宜都市范围内的基础设施建设和公用事业运营，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，具有一定的备用流动性，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，2024 年末，公司流动比率和速动比率均有所下降，且流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较大，受限资产规模较大，资产流动性较弱，对流动负债的覆盖能力较弱；同时，考虑到公司经营活动现金流入对波动较大的项目结算款、往来款

和政府补助依赖较大，存在一定的不确定性，对流动负债的保障缺乏稳定性。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降，EBITDA 对利息和全部债务覆盖程度均较低。

图表 10 公司偿债能力情况				
项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
流动比率（%）	134.44	116.42	109.94	109.78
速动比率（%）	116.29	100.92	94.09	93.04
货币资金短债比（倍）	0.71	0.47	0.43	0.45
经营现金流动负债率（%）	22.75	19.36	19.84	-
长期债务资本化比率（%）	38.72	32.91	29.11	29.37
全部债务资本化比率（%）	49.74	43.41	38.47	38.26
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	0.88	0.92	-
全部债务/EBITDA（倍）	29.43	25.42	22.50	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司 2025 年到期债务规模为 62.49 亿元，包括银行借款、债券、应付票据和融资租赁及信托借款，面临较大的短期偿债压力。公司将通过续发债券、银行贷款以及主营业务回款作为到期债务兑付的保障。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营净现金流为 31.13 亿元，能够为债务的偿还提供一定保障；但公司经营活动现金流易受项目结算进度和往来款的影响，未来存在一定的不确定性。公司具有一定的备用流动性，间接融资方面，公司与多家银行保持良好合作关系，截至 2024 年末，公司累计获得金融机构授信 251.40 亿元，已使用 179 亿元，未使用授信额度为 72.40 亿元。公司已获得公司债、超短期融资券、短期融资券、中期票据等批文合计 10.3 亿元，其中 4.4 亿元尚未发行。公司直接融资渠道亦较为通畅。

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宜都市范围内的基础设施建设和公用事业运营，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，具有一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

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 2025 年 5 月 22 日，公司本部已结清贷款中涉及 21 笔关注类账户，均已正常还款，无不良/违约类贷款记录；未结清贷款信息中无不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司已发行的各类债券及债务融资工具均按时支付到期本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长；二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度

内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1.宜昌市

跟踪期内，宜昌市地区经济保持较快增长，现代化工新材料、生命健康、新能源及高端装备制造等主导产业发展态势良好，综合经济实力仍很强

跟踪期内，宜昌市地区经济保持较快增长，经济实力依然很强。2024年，宜昌市地区生产总值为6191.12亿元，同比增长6.5%，其经济规模在湖北省各城市中仅次于武汉市，居第二位；人均GDP为157725元，同比有所增长；三次产业结构调整为11.1:40.7:48.2，仍以二三产业为主。宜昌市以现代化工新材料、生命健康、新能源及高端装备制造、大数据及算力经济和文化旅游为代表的“3+2”主导产业加快壮大，其中生命健康产业产值突破千亿，新增仿制药一致性评价品种11个，总数全省第1。此外，宜昌市成为全省最大的新能源船舶建造基地；宜昌广汽新能源汽车实现量产。2024年，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比上年增长23.8%，占规模以上工业增加值的比重为18.0%。分重点行业看，化学原料和化学制品制造业、医药制造业、电气机械和器材制造业和汽车制造业分别同比增长

19.3%、16.6%、36.5%和 3.9%。

跟踪期内，宜昌市一般公共预算收入保持增长，收入质量良好，财政实力依然很强

2024 年，宜昌市实现一般公共预算收入同比增长 9.3%；其中，税收收入占比为 75.11%，占比仍很高。东方金诚未从公开渠道获取 2024 年宜昌市政府性基金收支预算执行数据。2024 年，宜昌市一般公共预算支出同比有所增长；地方财政自给率为 40.77%，略有增长。

图表 11 宜昌市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	5502.69	5756.35	6191.12
GDP 增速	5.5	7.1	6.5
人均 GDP（元）	-	146771	157725
工业增加值增速	10.6	7.8	10.1
固定资产投资增速	19.8	10.0	9.0
一般公共预算收入	218.21	268.99	294.07
政府性基金收入	215.53	242.51	-
上级补助收入	-	-	-
税收收入占比	76.56	75.78	75.11
财政自给率	38.72	39.55	40.77
地方政府债务余额	925.86	987.13	1214.92
政府负债率	16.83	17.15	19.62

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：宜昌市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年预算执行情况，东方金诚整理

截至 2024 年末，宜昌市地方政府债务余额为 1214.9 亿元，其中一般债务余额 466.4 亿元，专项债务余额 748.5 亿元。债务管控方面，宜昌市人民政府完善债务管理机制、制定市级防范化解债务风险方案，印发《宜昌市国有“三资”清理盘活方案》，统筹盘活存量资金、资产和资源，防范化解地方债务风险。

2.宜都市

近年来，宜都市地区经济保持较快增长，工业经济发展良好，经济实力较强

截至本报告出具日，宜都市未披露 2024 年国民经济和社会发展统计公报。2023 年，宜都市地区生产总值仍居宜昌市下辖区县（市）前列；固定资产投资同比增长 9.9%；社会消费品零售总额为 188.54 亿元，同比增长 9.2%。宜都市拥有较好的工业基础，目前已形成精细化工、装备制造、生物医药、电子信息、新能源新材料和食品加工等支柱产业；2023 年，生物医药、精细化工、装备制造三大行业保持高速增长，生物医药产值增长 38.6%，装备制造获评省级重点产业集群。同期，宜都市规模以上工业总产值同比下降 0.5%，规模以上工业增加值同比增长 6.8%。2024 年 1~2 月，宜都市规上工业产值增速 8%，增加值增速 11.7%。固定资产投资增速 10.5%。完成社会消费品零售总额 199.17 亿元，增速 5.6%。宜都市电商业和旅游业带动第三产业保持增长。2023 年，电商企业零售额、直播商品销售额分别同比增长 17%和 24%。宋城三峡千古情、阡陌森林王国等重大项目加速推进，清江湾旅游度假区创成省级旅游度假区；全年累计接待游客 621.3 万人次，实现综合收入 75.5 亿元，分别同比增长 34%和 40%。2023 年

末，宜都市金融机构存贷款余额分别达 475 亿元和 445 亿元，分别同比增长 11.7%和 29.6%。

图表 12 宜都市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	900.33	920.62	-
GDP 增速	7.6	7.2	7.7
人均 GDP（元）	251665	257014	-
工业增加值增速	16.6	6.8	11.7
固定资产投资增速	24.4	9.9	10.5
一般公共预算收入	22.52	30.04	33.18
政府性基金收入	17.06	13.96	12.05
上级补助收入	23.01	-	27.86
税收收入占比	80.94	78.35	80.16
财政自给率	46.71	52.24	53.76
地方政府债务余额	76.85	82.35	105.83
政府负债率	8.54	8.95	-

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：宜都市 2022 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，宜都市 2025 年政府工作报告，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年预算执行情况，东方金诚整理

2024 年，宜都市一般公共预算收入有所增长，继续获得较大力度的上级财政支持

2024 年，宜都市一般公共预算收入有所增长。其中，税收收入占比为 80.16%，依然较高。宜都市政府性基金收入虽小幅下降，但仍是地区财力的重要组成。宜都市上级补助收入规模较大，仍是宜都市财政收入的有益补充。

跟踪期内，宜都市一般公共预算支出及政府性基金支出均有所增长。同期，宜都市财政自给率有所回升，但地方财政自给程度仍较弱。截至 2024 年末，宜都市政府债务余额 105.83 亿元，未超限额。

综上所述，东方金诚对宜昌市、宜都市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很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为宜都市重要的基础设施建设以及公用事业运营主体，公司在财政补贴、资产划拨等方面得到了实际控制人及相关各方的持续支持

宜都市范围内由宜都市国资局直接控股的基础设施建设主体主要有 2 家，为公司股东宜都国资和宜都市高新技术产业投资有限公司（以下简称“宜都高新”）。公司作为宜都国资重要子公司，主要从事宜都市基础设施建设业务，以及公路收费、水力发电、供水等公用事业运营业务，同时从事房地产开发销售、工程材料销售、碎石销售等其他经营性业务；宜都高新主要负责宜都双创园区的建设和运营。公司与宜都高新业务无交叉。

公司作为宜都市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，在财政补贴、资产划拨等方面继续得到股东及相关各方的支持。2024 年，公司获得政府补助 5.13 亿元；公司获得账面价值为 54.35 亿元的林权。

考虑到公司将继续在宜都市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方

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，东方金诚对宜昌市、宜都市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

增信措施

宜昌城投为“20 国通绿债/G20 国通”到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

截至 2024 年末，宜昌城投注册资本及实收资本均为人民币 18.63 亿元；宜昌城市发展投资集团有限公司、国开基金和农发基金分别持有宜昌城投 81.32%、16.53%和 2.15%的股权，宜昌市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宜昌市国资委”）仍为宜昌城投实际控制人。截至 2024 年末，宜昌城投纳入合并报表范围的直接控股子公司共有 5 家，较 2023 年末未发生变化。

跟踪期内，宜昌城投作为宜昌市重要的基础设施建设主体，继续从事宜昌市的基础设施建设业务，同时还从事商品房销售、宾馆饭店经营等其他经营性业务。2024 年，宜昌城投实现营业收入 16.09 亿元，主要来自基础设施建设业务；实现毛利润 3.21 亿元，综合毛利率 19.98%。

作为宜昌市重要的基础设施建设主体，宜昌城投在财政补贴等方面继续获得实际控制人及相关各方的有力支持。2024 年，宜昌城投获得的各类财政补贴合计 8.43 亿元。考虑到未来宜昌城投将继续在宜昌市基础设施建设领域中发挥重要作用，预计宜昌城投将持续获得实际控制人及相关各方的有力支持。

跟踪期内，宜昌城投资产总额有所增长，仍主要由流动资产构成。2024 年末，宜昌城投资产总额为 665.91 亿元，其中流动资产占比达 92.06%，主要由存货和其他应收款构成，该部分资产的变现能力相对较弱。同期末，宜昌城投所有者权益为 268.81 亿元，随着经营利润积累而有所增长。2024 年末，宜昌城投负债总额为 397.1 亿元，同比有所增长；其中，流动负债占比 76.09%，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、应付账款和合同负债构成；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，宜昌城投全部债务³为 124.01 亿元，较 2023 年末小幅下降。其中，短期债务为 31.61 亿元，占比 25.49%；长期债务为 92.40 亿元，占比 74.51%。同期末，宜昌城投资产负债率为 59.63%，较上年末略有增长。

东方金诚认为，宜昌城投继续从事宜昌市的基础设施建设等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，宜昌城投资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比仍较高，资产流动性依然较弱；宜昌城投经营性现金流易受波动较大的项目回款和往来款影响，投资性现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

跟踪期内，宜昌市地区经济保持较快增长，现代化工新材料、生命健康、新能源及高端装备制造等主导产业发展态势良好，综合经济实力仍很强。作为宜昌市重要的基础设施建设主体，宜昌城投在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持。

综合分析，东方金诚评定宜昌城投主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。宜昌城投为“20

³ 未计算其他应付款、其他流动负债和其他非流动负债中的付息项。

国通绿债/G20 国通”的到期兑付提供无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

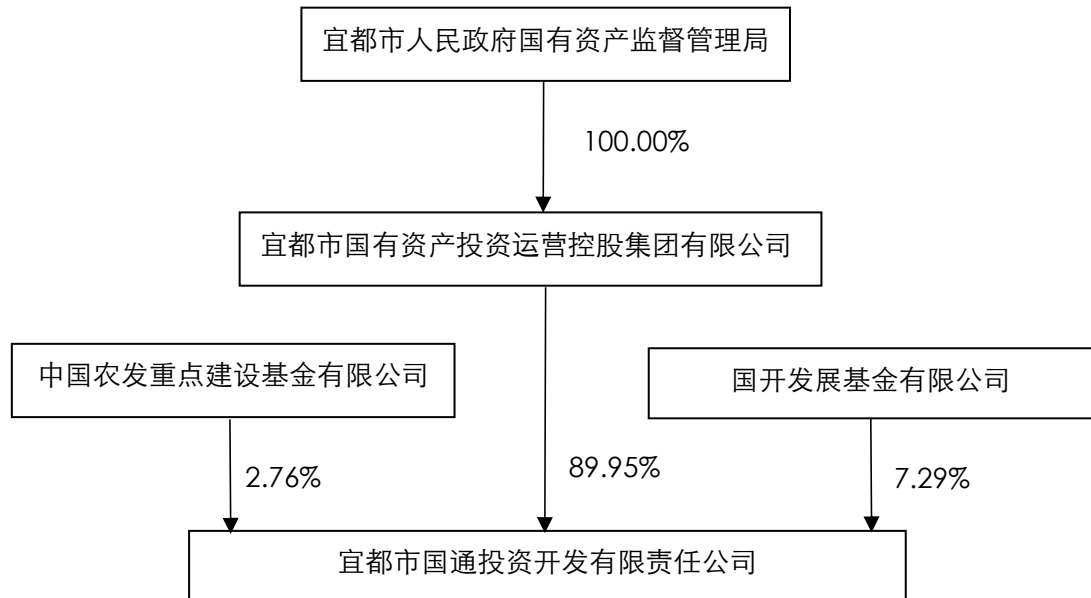
东方金诚认为，公司继续从事宜都市的基础设施建设和公路收费、水力发电、供水等公用事业运营业务，业务区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较大，受限资产规模较大，资产流动性依然较弱；公司全部债务及短期有息债务规模依然较高，面临较大的短期偿债压力；公司经营活动现金流易受波动较大的项目结算款和往来款的影响而存在一定的不确定性，投资活动现金流继续净流出，现金流状况总体欠佳。

跟踪期内，宜昌市经济实力仍很强，宜都市工业经济发展良好，经济实力依然很强；公司在财政补贴、资产划拨等方面得到了股东及相关各方的持续支持。宜昌城投为“20 国通绿债/G20 国通”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

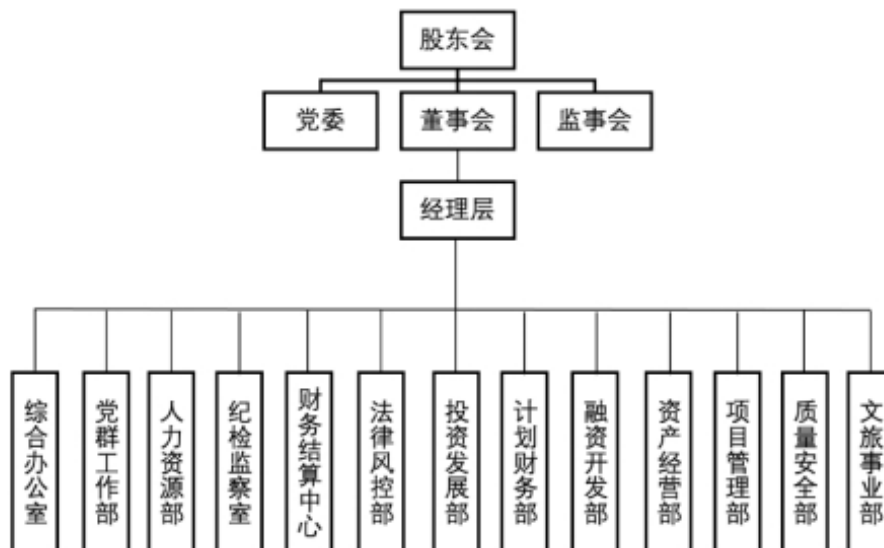
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19 宜都专项债/PR 宜都债”、“20 国通绿债/G20 国通”到期不能偿还的风险均很低。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	446.31	520.20	576.14	587.53
应收账款	64.99	71.44	84.45	87.11
其他应收款	21.71	31.89	32.25	35.54
在建工程	71.96	88.23	86.89	90.31
无形资产	143.87	193.43	241.92	242.93
负债总额	251.01	269.76	284.76	295.58
其他应付款	36.51	52.68	76.68	88.44
一年内到期的非流动负债	40.90	33.65	31.76	29.81
长期借款	71.46	82.35	88.17	91.68
应付债券	34.46	27.94	24.09	23.34
全部债务	193.26	192.14	182.17	180.90
其中：短期债务	69.83	69.27	62.49	59.48
所有者权益	195.30	250.44	291.37	291.95
营业收入	32.89	30.71	32.15	8.10
净利润	3.03	2.45	1.83	0.64
经营活动产生的现金流量净额	7.16	27.03	31.13	7.78
投资活动产生的现金流量净额	-22.00	-31.14	-17.81	-2.45
筹资活动产生的现金流量净额	8.50	-14.58	-14.41	-0.82
主要财务指标				
营业利润率（%）	9.21	10.63	11.18	-
总资本收益率（%）	0.81	0.66	0.46	-
净资产收益率（%）	1.55	0.98	0.63	-
现金收入比率（%）	73.33	79.24	72.75	110.75
资产负债率（%）	56.24	51.86	49.43	50.31
长期债务资本化比率（%）	38.72	32.91	29.11	29.37
全部债务资本化比率（%）	49.74	43.41	38.47	38.26
流动比率（%）	134.44	116.42	109.94	109.78
速动比率（%）	116.29	100.92	94.09	93.04
货币资金短债比（倍）	0.71	0.47	0.43	0.45
经营现金流动负债比率（%）	5.84	19.36	19.84	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	0.88	0.92	-
全部债务/EBITDA（倍）	29.43	25.42	22.50	-

附件三：宜昌城投主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	597.73	622.93	665.91
其中：存货	341.92	419.52	441.07
其他应收款	98.47	99.11	115.74
预付款项	24.88	23.83	23.89
负债总额	354.89	364.85	397.10
其中：其他应付款	181.37	217.66	258.76
长期应付款	38.77	34.81	32.43
应付债券	60.21	53.44	31.46
全部债务	144.54	129.49	124.01
其中：短期债务	11.59	13.57	31.61
所有者权益	242.83	258.08	268.81
营业收入	23.20	16.84	16.09
净利润	7.32	6.89	8.55
经营性活动净现金流	3.08	-5.26	-2.37
投资性活动净现金流	-15.47	-14.97	-4.14
筹资性活动净现金流	12.38	17.21	9.08
主要财务指标			
营业利润率（%）	24.11	10.57	8.17
总资本收益率（%）	2.45	2.08	2.52
净资产收益率（%）	3.01	2.67	3.18
现金收入比率（%）	138.60	123.46	94.74
资产负债率（%）	59.37	58.57	59.63
长期债务资本化比率（%）	35.38	30.99	25.58
全部债务资本化比率（%）	37.31	33.41	31.57
流动比率（%）	224.61	230.69	202.90
速动比率（%）	67.64	60.61	56.92
货币资金短债比（倍）	0.81	0.47	0.28
经营现金流动负债比率（%）	1.41	-2.13	-0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	5.10	7.71	8.80
全部债务/EBITDA（倍）	12.96	14.47	10.55

附件四：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（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：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。