



内部编号: 2025060406

荆门市城市建设投资有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 曾斯棋  zengsiqi@shxsj.com
项目组成员: 郭羽佳  wyj@shxsj.com
评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构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。

评级概要

编号：【新世纪跟踪（2025）100320】

评级对象：荆门市城市建设投资有限公司及其发行的公开发行债券

	本次评级	前次评级	首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
20 荆门城投 MTN002	AA/稳定/AA/2025 年 6 月 26 日	AA/稳定/AA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA/2020 年 7 月 29 日
21 荆门城投 MTN001	AA/稳定/AA/2025 年 6 月 26 日	AA/稳定/AA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA/2020 年 11 月 20 日
20 荆门投	AA/稳定/AA/2025 年 6 月 26 日	AA/稳定/AA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA/2020 年 7 月 24 日

评级观点

主要优势：

- 外部发展环境较好。荆门市农业及矿产资源丰富，产业发展特色鲜明；2024 年以来经济稳步增长，为荆门城投业务开展提供了较好的外部环境。
- 区域地位重要。跟踪期内，荆门城投仍是荆门市主城区内主要的政府性项目投资建设主体，具备一定的职能重要性，能持续获得上级政府在项目以及资金等方面的较大力度支持。

主要风险：

- 持续的投融资压力。荆门城投委托代建项目建设周期及项目结算周期长，占用资金量大；同时公司在建及拟建项目较多，面临持续的投融资压力。
- 债务偿付压力。荆门城投有息债务规模仍大，债务负担较重，部分非标融资成本相对较高，存在一定债务偿付压力。
- 回款压力大。相较于投入规模，荆门城投基建项目结算进度较慢，回款较为有限；同时公司与市属相关单位之间的往来款规模较大，回收存在不确定性。
- 资产流动性偏弱。跟踪期内，荆门城投资产仍以工程施工成本、土地使用权和林权资产为主，且部分资产已用于借款抵、质押，资产流动性偏弱。

评级结论

通过对荆门城投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计荆门城投信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
发行人母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	5.73	23.17	8.26	9.56
刚性债务（亿元）	179.49	209.55	217.60	207.89
所有者权益（亿元）	141.07	144.97	147.17	145.77
经营性现金净流入量（亿元）	-5.05	-9.61	-7.87	-1.66
发行人合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	420.54	464.19	462.28	459.84
总负债（亿元）	267.98	307.17	302.69	304.60
刚性债务（亿元）	242.53	280.21	272.40	275.61

主要财务数据及指标				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
所有者权益（亿元）	152.56	157.02	159.58	155.24
营业收入（亿元）	16.80	17.39	17.58	1.05
净利润（亿元）	1.49	1.35	1.31	0.18
经营性现金净流入量（亿元）	3.10	-6.71	5.58	-1.25
EBITDA（亿元）	3.02	2.82	2.96	—
资产负债率[%]	63.72	66.17	65.48	66.24
权益资本/刚性债务[%]	62.90	56.04	58.58	56.33
长短期债务比[%]	371.31	462.10	226.47	339.17
短期刚性债务现金覆盖率[%]	27.49	94.80	18.69	28.32
EBITDA/利息支出[倍]	0.24	0.25	0.31	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.01	0.01	0.01	—

注：发行人数据根据荆门城投经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）			
评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		3
	财务风险		5
	初始信用级别		a
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
个体信用级别		a	
外部支持	支持因素	+3	
主体信用级别			AA
调整因素：(0)			
无。			
支持因素：(+3)			
①该公司作为荆门市主要的基础设施建设主体，在推动区域建设和发展具有非常重要的作用。			
②该公司作为荆门市国资委直属企业荆门城控重要子公司，实际控制人为荆门市国资委，在资产注入、资金拨付和业务发展等方面可获政府支持。			
注：			
个体信用级别：受流动负债占比上升、短期刚性债务现金覆盖率下降等因素影响，该公司个体信用级别由 a ⁺ 调整至 a。			
外部支持：外部支持提升子级为在该公司个体信用级别基础上实际使用的外部支持力度。			

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照荆门市城市建设投资有限公司 2020 年度第二期中期票据、2021 年度第一期中期票据及 2020 年荆门市城市建设投资有限公司公司债券（分别简称“20 荆门城投 MTN002”、“21 荆门城投 MTN001”及“20 荆门投”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据荆门市城市建设投资有限公司（简称“该公司”、“公司”或“荆门城投”）提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对荆门城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司申请注册总额不超过 20 亿元的中期票据于 2020 年 3 月获得《接受注册通知书》（中市协注[2020]MTN189 号）。公司分别在 2020 年 8 月和 2021 年 1 月发行了 20 荆门城投 MTN002 和 21 荆门城投 MTN001，发行规模均为 5 亿元，期限均为 5（3+2）年，募集资金均用于偿还公司金融机构借款，截至 2025 年 3 月末，募集资金已全部使用完毕。

该公司向国家发展和改革委员会申请发行总额不超过 3.4 亿元（含）人民币的公司债券于 2020 年 9 月获得国家发展和改革委员会注册通知书（发改委企业债券[2020]268 号）。公司在 2020 年 12 月发行了规模 3.4 亿元的 20 荆门投，期限为 7 年，募集资金用途为偿还“13 荆门债”2020 年到期的债券本息，截至 2025 年 3 月末，募集资金已全部使用。

数据基础

跟踪期内，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2024 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；公司 2025 年第一季度财务报表未经审计。公司执行《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。公司于 2024 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则解释第 17 号》（财会[2023]21 号）（简称“解释第 17 号”）“流动负债与非流动负债的划分”，执行会计准则解释第 17 号未对公司财务状况和经营成果产生重大影响。财政部于 2024 年 12 月 31 日发布了《企业会计准则解释第 18 号》（财会[2024]24 号）（简称“解释第 18 号”）“不属于单项履约业务的保证类质量保证的会计处理”，公司自解释第 18 号印发之日起执行该规定，并进行追溯调整，执行解释第 18 号未对公司财务状况和经营成果产生重大影响。

2024 年，该公司合并范围未发生变化。2025 年第一季度，公司将荆门市城市水务集团有限公司（简称“荆门水务集团”）全部股权划转至荆门市国资委，荆门水务集团划出后，公司短期营收会有所下滑，但预计不会对公司生产经营、财务状况及偿债能力产生重大不利影响。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围一级子公司 22 家。

业务

荆门市农业及矿产资源丰富，产业发展特色鲜明，已形成了石化、磷化、食品、机电、建材、轻纺等传统主导产业，但总体经济发展水平一般，经济总量在湖北省下辖地级市中排名中下游。2024 年，全市经济持续增长，财政收入保持稳定。跟踪期内，该公司仍是荆门市城区主要的基础设施建设主体，工程施工收入和供水收入是公司营业收入的主要来源。但随着 2025 年第一季度荆门水务集团划出后，公司不再从事供水业务，营收规模或短暂下滑。公司保障房项目已基本完成开发，市政代建项目后续仍需一定规模投入，且各类项目回款周期长，存在持续的投融资压力。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定；加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。2023 年 7 月，中央提出制定实施一揽子化债方案，地方政府特殊再融资债券和金融资源债成为相对主要的化债方式。2024 年 11 月，近年来最大力度化债举措出台，主要体现为较大规模增加地方政府专项债务限额以置换存量隐性债务，并强调化债与发展并举，将有益于缓解地方财政及城投企业的化债压力。总体来看，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为债务周转仍留有空间。

2024 年，受益于一揽子化债政策，城投企业债券发行成本显著下降，期限结构优化，但在房地两市走弱，地方财政承压的背景下，城投企业非标债务负面舆情仍有发生，区域分化仍存。2025 年，在稳增长、防风险和促发展的政策基调下，随着更加积极有为的宏观政策实施，城投企业外部环境有望改善，且在化债求稳的政策意图下，短期内城投企业债务周转的安全性预期得到加强。同时，地方政府隐性债务严监管仍将延续，城投债发行审核或依旧严格，城投企业新增融资难度仍较大，且随着全口径债务监测机制建立，所受债务和融资管控将进一步加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业，近年来城投企业退平台 and 市场化转型步伐加快，退平台企业数量持续增加。长期来看，无实业支撑的投融资平

台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入、造血能力及资产质量以保障可持续经营能力，可通过参与城市运营、提供公共服务、进行产业投资与运营等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

（3）区域因素

荆门市是湖北省地级市，位于湖北省中部，东南接江汉平原，北接襄阳市和随州市，西靠宜昌市，全境以山地为主，在湖北省实施的“一带两圈”区域发展战略中，荆门处于鄂西生态文化旅游圈之内，紧邻武汉城市圈，为鄂中区域性中心城市。荆门市矿产资源丰富，已探明的 23 种主要矿产具有较好的开发价值和经济价值，主要矿产累托石储量居全国之首，石膏、磷块岩、白云岩、石灰岩储量丰富。作为全国重要的优质粮、棉、油生产基地，水稻、棉花、油料、水果、生猪和水产品产量均居湖北省前列，农业资源丰富。荆门市全市面积 1.24 万平方千米，辖 2 个市辖区、1 个县，代管 2 个县级市。截至 2024 年末，荆门市常住人口 255.07 万人，常住人口城镇化率为 62.20%。

荆门市经济发展水平一般，经济总量在湖北省下辖地级市中排名中下游。2024 年荆门市经济保持增长，当年实现地区生产总值 2459.68 亿元，按可比价格计算，增速为 6.7%。经济总量在湖北省 13 个地级市中仍位列第 8 位，其中第一产业增加值 332.79 亿元，增长 2.9%；第二产业增加值 990.39 亿元，增长 9.3%；第三产业增加值 1136.50 亿元，增长 5.3%，三次产业结构占比为 13.5:40.3:46.2，农业所占比重仍大。2024 年荆门市人均地区生产总值 9.64 万元，为当年人均国内生产总值的 1.01 倍。2025 年第一季度，荆门市实现地区生产总值 608.11 亿元，同比增长 7.3%。

图表 1. 近年来荆门市主要经济指标

	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值（亿元）	2200.96	1.0	2272.30	6.7	2459.68	6.7	608.11	7.3
人均地区生产总值（万元）	8.64	--	8.92	6.6	9.64	6.6	--	--
人均地区生产总值倍数（倍）	0.99	--	0.97	--	1.01	--	--	--
城镇居民人均可支配收入（万元）	4.13	5.4	4.35	5.5	4.55	4.4	1.16	4.8
规模以上工业增加值（亿元）	--	-6.5	--	10.2	--	11.0	--	13.8
全社会固定资产投资（亿元）	--	13.1	--	6.8	--	7.6	--	6.8
社会消费品零售总额（亿元）	969.12	2.0	1042.13	7.5	1099.55	5.5	243.71	8.0
进出口总额（亿元）	200.70	49.3	163.3	-13.5	203.50	25.0	37.60	16.8
三次产业结构	13.7:39.3:47.0		13.4:38.6:48.0		13.5:40.3:46.2		--	

资料来源：荆门市国民经济和社会发展统计公报及公开资料

2024 年，荆门市规模以上工业增加值与企业效益均有所提升。全年全市规模以上工业增加值较上年增长 11.0%，分门类看，采矿业增长 16.4%，制造业增长 11.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 3.6%。全年规模以上工业企业利润 204.14 亿元，比上年增长 26.1%，分门类看，采矿业利润 5.19 亿元，比上年增长 12.8%；制造业 188.43 亿元，增长 26.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业 10.52 亿元，增长 37.0%。

2024 年，荆门市固定资产投资保持增长，全年全市固定资产投资同比增长 7.6%，其中，第一产业投资下降 20.3%，第二产业投资增长 11.9%，第三产业投资增长 4.2%。2024 年，荆门市房地产开发投资仍持续下降，销售面积小幅增长，去化情况所有好转。全年全市房地产开发投资同比下降 13.9%至 116.01 亿元，其中住宅投资 96.67 亿元，下降 13.5%；全年商品房销售面积 206.27 万平方米，增长 0.7%；年末商品房待售面积 167.55 万平方米，下降 21.0%。

荆门市土地交易市场规模总体有限，成交地块主要集中在工业用地，因此成交总价相对不高。因工业用地出让面积下滑明显，2024 年土地出让总面积下滑 14.21%至 661.34 万平方米；但土地出让均价增长 29.55%至 855 元/平方米，综合上述影响，当年全市土地成交总价为 56.57 亿元，同比增长 11.23%。

图表 2. 近年来荆门市土地市场交易情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年
土地出让总面积（万平方米）	1215.53	770.88	661.34
其中：住宅用地	69.50	135.21	167.56
综合用地（含住宅）	37.02	4.79	--
商业/办公用地	140.95	69.07	100.79
工业用地	1014.17	556.06	382.83
其他用地	53.90	5.75	10.16
土地出让总价（亿元）	48.16	50.86	56.57
其中：住宅用地	10.01	30.69	37.97
综合用地（含住宅）	3.97	0.97	--
商业/办公用地	15.18	9.44	11.70
工业用地	16.63	9.10	6.60
其他用地	2.36	0.66	0.31
土地出让均价（元/平方米）	366	660	855
其中：住宅用地	1441	2269	2266
综合用地（含住宅）	1074	2027	--
商业/办公用地	1077	1366	1161
工业用地	164	164	172
其他用地	437	1153	304

资料来源：CREIS 中指数据库（查询日：2025 年 6 月 6 日）

2024 年，荆门市一般公共预算收入保持增长，但财政自给程度仍较差，收支平衡依然主要依赖于上级补助收入。2024 年，全市实现一般公共预算收入 132.61 亿元，同比增长 8.0%，其中税收收入占比为 63.87%，较上年下降 4.60 个百分点，财政收入质量一般。财政支出方面，2024 年全市一般公共预算支出为 363.48 亿元，同比增长 17.24%，其中以一般公共服务支出、教育支出、社会保障和就业支出、医疗卫生与计划生育支出和公共安全支出为主的刚性支出占比为 44.85%。当年一般公共预算自给率 36.48%，收支平衡对上级补助收入依赖较大，当年取得一般公共预算补助收入 212.29 亿元。

2024 年，荆门市政府性基金预算收入同比下降 10.74%至 63.96 亿元，仍主要来源于国有土地使用权出让收入，占比高达 92.12%；政府性基金预算支出为 109.19 亿元，政府性基金预算自给率为 58.57%，自给程度有所下降。政府债务方面，荆门市政府债务规模持续增长，2024 年末全市地方政府债务余额较上年末增长 20.5%至 540.59 亿元。

图表 3. 荆门市主要财政数据（单位：亿元）

	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
一般公共预算收入	103.17	122.79	132.61
其中：税收收入	71.39	84.07	84.70
一般公共预算支出	284.28	310.04	363.48
政府性基金预算收入	70.05	71.65	63.96
其中：国有土地使用权出让收入	65.15	65.93	58.92
政府性基金预算支出	116.30	109.11	109.19
政府债务余额	390.13	448.80	540.59

资料来源：荆门市财政局

区域融资环境方面，2024 年末荆门市金融机构本外币各项存款余额 3643.22 亿元，比年初增加 324.46 亿元；金融机构本外币各项贷款余额 2163.97 亿元，比年初增加 207.93 亿元。根据 DM 数据，2024 年度荆门市城投平台债券发行量 161.81 亿元，净融资 24.47 亿元，2025 年度区内债券到期金额预计 100.70 亿元；利差方面，截至 2025 年 6 月 11 日，荆门市全部城投平台全部债券信用利差区间为 44.14bp-115.16bp。

2. 业务运营

（1）业务地位

跟踪期内，该公司仍是荆门市主要的基础设施建设主体，主要承担荆门市城区范围内的基础设施建设，区域地位非常重要。

（2）经营规模

2024 年，该公司营业收入仍主要来自工程施工、供水业务和商品房销售收入，分别占营业收入的 77.65%、9.39% 和 5.71%。主要受工程结算进度影响，当年工程施工收入同比增长 4.82% 至 13.65 亿元；供水业务收入保持稳定增长；商品房销售收入同比下降 44.15% 至 1.00 亿元，主要因当年仅为存量项目销售，叠加房地产市场整体低迷。综合影响下，2024 年公司营业收入同比增长 1.10% 至 17.58 亿元。2025 年第一季度，因水务板块整体划出，公司不再有供水业务收入，当期实现营业收入 1.05 亿元，主要来自工程施工和商品房销售收入。

图表 4. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产（期末）	420.54	-	464.19	-	462.28	-	459.84	-
营业收入	16.80	100.00	17.39	100.00	17.58	100.00	1.05	100.00
其中：工程施工	12.55	74.70	13.02	74.89	13.65	77.65	0.39	37.43
供水业务	1.49	8.88	1.53	8.77	1.65	9.39	--	--
利息收入	0.59	3.53	0.41	2.34	0.49	2.79	0.03	3.05
房地产销售	1.63	9.72	1.80	10.34	1.00	5.71	0.36	33.78
其他业务	0.53	3.17	0.64	3.66	0.78	4.46	0.27	25.74

资料来源：荆门城投

A. 工程施工业务

跟踪期内，该公司工程施工业务依然包括以委托代建模式承接的政府性项目和以市场化模式承接的市政工程项目。其中以委托代建模式开展的项目包括荆门市部分道路、桥梁、地下管网等基础设施项目建设以及保障房项目建设，主要由本部负责运营；以市场化模式承接的市政工程项目，由子公司荆门市天城市政建设有限公司（简称“荆门天城市政”）负责实施，荆门天城市政拥有市政公用工程施工总承包三级资质，主要在荆门市内承接市政工程施工业务。其中市政施工业务通过与业主方签订承包合同来完成，公司按照完工百分比确认工程施工收入。2024 年，公司实现工程施工业务收入 13.65 亿元，同比增长 4.82%，其中代建业务和市政施工业务收入分别为 9.58 亿元和 4.08 亿元，分别同比增长 0.52% 和 16.91%。

跟踪期内，该公司委托代建项目开展模式依然与以前年度保持一致。基础设施建设项目方面，公司与荆门市政府签订《荆门市政府投资项目委托代建框架协议》，明确了对于列入政府开发建设投资计划的项目，由政府下达投资项目建设任务书，委托公司实施代建；荆门市政府及下属对应部门对公司实施的项目进行定期结算，并分期支付结算款项。跟踪期内，公司阳光大道改造工程、市民中心项目和竹皮河治理工程等多个项目相继完工，截至 2025 年 3 月末，公司主要已完工基建项目总投资合计 81.82 亿元，拟回款金额 94.09 亿元，同期末已回款 44.01 亿元，尚有 50.08 亿元待回笼。公司仍持续推进漳河新区整体城镇化建设项目（一期）、漳河新区南片区综合管廊工程、荆门市城区停车场建设项目及城区市政道路建设项目等基础设施项目的开发建设。截至 2025 年 3 月末，公司在建基建项目计划总投资额为 166.98 亿元，已投入 143.93 亿元，未来三年计划投资 10.51 亿元。公司拟建项目为荆门综合保税区建设项目，该项目位于荆门国际内陆港核心区起步区内，东至保税物流中心（B 型）东侧围网，北至保税环路，南至申通路，西至龙源路，占地面积 855 亩，主要建设内容为保税仓库、标准厂房、海关

内卡口、施工卡口、动力中心等建筑以及建设海关围网等相应配套设施；项目总投资 17.04 亿元，建设期 3 年，目前已完成项目备案等前期各项手续工作。

图表 5. 公司主要在建市政工程代建项目情况表（单位：亿元）

项目名称	建设期间	回款期间	计划总投资	已投资额
漳河新区水环境综合治理项目	2016-2024	2025-2029	8.02	6.84
漳河新区整体城镇化建设项目（一期）	2018-2030	2026-2036	56.33	54.73
博物馆新馆建设项目	2017-2024	2025-2030	4.06	3.27
泉口西路延伸段工程	2019-2024	2026-2020	2.66	2.09
华科路西段改造工程	2019-2024	2025-2028	2.46	2.44
荆门市城区停车场建设项目	2017-2024	2026-2032	19.30	18.46
漳河新区南片区综合管廊工程	2016-2028	2025-2030	22.57	11.88
尉迟恭路	2016-2024	2025-2030	8.35	7.66
西外环道路工程	2018-2026	2025-2030	12.01	8.02
掇刀区征地拆迁项目	2017-2024	2026-2033	9.35	8.26
城区市政道路建设项目	2019-2024	2027-2037	13.18	13.05
城区市政园林工程	2016-2024	2026-2030	6.24	5.30
城区供水及管网改造综合工程	2017-2024	2025-2030	2.44	1.96
合计	--	--	166.98	143.93

资料来源：荆门城投（截至 2025 年 3 月末）

保障房项目方面，该公司与荆门市政府均签署了委托代建合同，荆门市政府根据合同授权公司具体承担保障房项目的项目法人责任，负责按照审定的设计文件所确定的建设内容，筹集资金实施项目建设；公司全程进行施工、监理、招标等工作，聘请具有相关资质的施工单位签订相关施工合同并支付工程款；按计划向委托方报送工程进度和资金使用情况；组织竣工验收及结算。项目定期进行结算，荆门市政府作为项目委托人，按总成本的 15%-20%计算的毛利润（包含融资成本）作为结算款，结算后荆门市政府向公司支付回款。截至目前，公司保障房项目已完成建设，主要包括北京垌花园小区、双喜小区、响岭小区和 2015 年荆门市第二批棚户区改造项目，暂无在建及拟建保障房项目。截至 2025 年 3 月末，公司已完工保障房项目实际总投资 38.05 亿元，已回笼资金 37.14 亿元，尚余 7.55 亿元待回笼。

图表 6. 公司已完工保障房项目情况表（单位：亿元）

项目名称	建设期间 （年-年）	回款期间 （年-年）	计划 总投资	已投资额	拟回款 金额	已回款 金额
北京垌花园小区	2013-2018	2018-2022	14.16	14.16	16.99	16.99
双喜小区	2013-2015	2015-2021	7.50	7.50	9.00	9.00
响岭小区	2013-2015	2015-2021	3.00	3.00	3.60	3.60
2015 年荆门市第二批棚户区改造项目	2016-2021	2022-2025	13.39	13.39	15.10	7.55
合计	--	--	38.05	38.05	44.69	37.14

资料来源：荆门城投（截至 2025 年 3 月末）

市政工程施工业务方面，该公司 2024 年实现收入 4.08 亿元，同比增长 16.91%，系存量项目完工结算。截至 2025 年 3 月末，荆门天成市政无在手未完工合同，已完工项目均已回款，目前暂未承接新订单，须关注公司市政工程施工业务的持续性。

此外，该公司对长江沿岸铁路集团湖北有限公司（简称“长江沿岸铁路湖北公司”）出资，资金来源于财政拨款的注资款。长江沿岸铁路湖北公司负责新建沪渝蓉高速铁路湖北段（包括合肥至武汉项目 CK171+744 至武昌 DK11+687.5；武汉至宜昌项目 DK12+191 至 DK295+975；武汉枢纽直通线项目 CK28+248 新汉阳至 CK72+716.953 毛陈，CK75+200 至 CK91+000 黄家湖线路所；宜昌至涪陵项目 AK13+740 至 AK328+050）等高速铁路，已于 2021 年 9 月开工建设，后续将按照项目批复对负责建设路段进行调整。截至 2025 年 3 月末，公司已对长江沿岸铁路湖北公司用于高铁建设出资合计 30.83¹亿元，后续出资计划将视铁路建设进度而定。

¹ 含土地拆迁费用 12.70 亿元。

B. 商品房销售业务

跟踪期内，该公司售房业务仍由子公司荆门市天城置业有限公司（简称“荆门天城置业”）负责，荆门天城置业具有房地产开发二级资质，负责自建商品房建设，主要针对公司内部员工及合作机构的定向销售，经营模式为自主开发。目前荆门天城置业已完工项目仅天城雅苑商品房项目，该项目位于荆门市漳河新区，由八栋住宅和一座写字楼构成，总建筑面积 6.89 万平方米，于 2022 年 4 月完工，总投资为 2.16 亿元，目前已全部销售完毕，累计销售额为 2.21 亿元。2024 年以来，公司商品房销售收入主要来自慧泉水语项目，该项目由荆门水务集团下属的荆门市慧泉房地产开发有限公司负责，后随荆门水务集团划出。此外，公司还参与房地产项目合作开发，公司与中铁二十二局集团房地产开发有限公司合作成立项目公司荆门京琨置业有限责任公司²（简称“京琨置业”），目前正在开发印象未来城项目，计划总投资 20 亿元，开发周期 8 年，开发所需资金除项目公司外部融资外由双方股东按股权比例以股东借款的方式投入，公司未来主要通过投资收益确认收回成本，建设进度方面，目前该项目一期已开发完毕，总计可售 603 户，截至 2025 年 3 月末尚余 256 户待售，同期末已销售 2.82 亿元，实现回款 2.81 亿元。

C. 其他业务

跟踪期内，该公司其他经营性业务整体呈增长态势，业务内容也有所拓展。2024 年供水业务收入依然是公司营业收入的重要来源之一，占营业收入的比重为 9.39%，较上年增长 8.20%至 1.65 亿元，主要系售水量增长，同期毛利率为 54.73%，利润水平较高。2025 年第一季度，因供水业务整体划出，公司今后不再有该项业务。利息收入主要为子公司荆门天城小贷有限公司从事小额贷款业务产生的利息收入和公司非政府性往来借款产生的利息收入，其中小额贷款放款对象主要为荆门市内的中小企业及股东荆门市城市建设投资控股集团有限公司（简称“荆门城控”）建筑工程业务上下游客户。2024 年利息收入同比增长 20.25%至 0.49 亿元，主要系非政府性往来借款产生的利息收入增长所致；当年小额贷款业务产生的利息收入 1201.61 万元，放贷 4 笔，放贷金额 3930 万元，平均贷款利率 12.53%，当年逾期 3 笔，逾期金额总计 325 万元。此外，包括医疗废物处置收入、检测费收入、管廊使用费收入、租金收入、广告费收入等在内的其他业务收入有所增长，2024 年为 0.78 亿元，较上年增长 23.35%。

2024 年，该公司斥资 4.74 亿元购置了荆门城区 1.37 万个公共停车位特许经营权，特许经营期限为 30 年，该业务由荆门城投停车场投资经营有限公司（简称“停车场公司”）负责，停车场公司正在建设荆门市停车场设施智能化升级项目，并已取得国开行长期贷款支持项目建设，目前公司实际经营停车场 21 处，车位 4000 余个，业务规模仍有待培育。

财务

跟踪期内，该公司获市财政拨付项目注资款；同时因刚性债务部分偿付，财务杠杆略有下降。公司资产依然集中于项目开发成本、土地资产和企事业单位往来占款，资产流动性偏弱。公司主业盈利能力尚可，期间费用对利润有一定侵蚀。公司刚性债务规模仍较大，且部分非标融资成本偏高，中短期内仍存在较大的债务偿付压力。

1. 财务杠杆

跟踪期内，主要因部分债务到期偿付，该公司负债规模及负债经营程度有所下降，但负债经营程度仍较高，债务负担重，股东权益无法覆盖刚性债务规模。2024 年末，公司负债总额较上年末下降 1.46%至 302.69 亿元，资产负债率较上年末下降 0.69 个百分点至 65.48%，股东权益对刚性债务的比率升至 58.58%。2025 年以来，随着债务规模扩张，3 月末负债总额较 2024 年末增长 0.63%至 304.60 亿元，资产负债率升至 66.24%。

（1）资产

2024 年末，该公司资产总额较上年末下降 0.41%至 462.28 亿元，主要系货币资金使用、应收及往来款项收回等原因。公司资产主要集中于流动资产，年末占资产总额的比重为 70.29%，主要由货币资产、其他应收款和存货

² 该公司持股 49%，大股东持股 51%。

构成，占资产的比重分别为 2.52%、3.52%和 62.97%。2024 年末，货币资金余额为 11.67 亿元，均未受限。其他应收款主要为公司与市内企事业单位的资金往来，年末因收回部分往来款较上年末下降 33.10%至 16.29 亿元，期末主要包括应收荆门掇刀新源城乡建设投资有限公司 3.59 亿元、荆门市鑫建城镇化建设投资有限公司（简称“鑫建建投”）3.23 亿元、荆门高新技术产业投资有限公司（简称“高新产投”）2.89 亿元、荆门市机关事务管理局 0.82 亿元和中房集团荆门房地产开发公司 0.76 亿元等。存货主要为开发成本和工程建设成本等，2024 年末随着项目建设的推进及购置土地较上年末增长 9.64%至 291.11 亿元，年末主要包括项目建设成本 238.15 亿元和土地资产 52.08 亿元。此外，因代建款项回笼，年末应收账款较上年末大幅下降 62.23%至 4.61 亿元，主要包括应收荆门市政府投资工程建设管理中心款项 2.68 亿元。

2024 年末，该公司非流动资产为 137.35 亿元，主要由在建工程、无形资产和其他权益工具投资构成，年末占资产总额的比重分别为 6.97%、11.23%和 7.62%。在建工程主要系部分建设项目的投入成本，较上年末增长 4.19%至 32.24 亿元，增量主要为响岭加压站二期和荆门市拆迁综合管廊工程等项目的投入。无形资产主要系政府 2014 年以前无偿划入的土地使用权和 28.45 亿元林业资产，较上年末减少 6.23%至 51.93 亿元，主要系政府回收土地使用权 8.82 亿元所致，此外当年公司购置 4.74 亿元停车场经营权。其他权益工具投资较上年末增长 15.00%至 35.23 亿元，主要系增加对长江沿岸铁路湖北公司的投资所致。此外，年末长期股权投资主要因追加投资京琨置业 0.84 亿元而增至 7.61 亿元；长期应收款因款项收回年末余额降为 0。其余科目较上年末变动不大。

2025 年 3 月末，该公司资产总额较上年末下降 0.53%至 459.84 亿元。其中，应收账款因代建款项回笼而较上年末下降 25.22%至 3.45 亿元；固定资产较上年末下降 63.36%至 2.14 亿元，主要系部分资产随荆门水务集团划出。其他资产科目较上年末变动不大。

截至 2024 年末，该公司受限资产总额为 8.39 亿元，占总资产比重的 1.82%，主要为土地使用权因抵押借款而受限。此外，公司还以未来项目收益权和子公司股权进行质押借款。

（2）所有者权益

主要受益于市财政资金注入，该公司 2024 年末所有者权益规模持续增长，资本结构保持稳定。2024 年末实收资本、资本公积和未分配利润分别占净资产的 11.00%、69.74%和 15.82%。其中实收资本保持稳定，年末仍为 17.55 亿元；资本公积年末为 111.29 亿元，增加主要系当年收到财政拨付的 9.20 亿元注资款³，但因政府收回土地导致资本公积减少 7.55 亿元，综合影响下资本公积较上年末增长 1.19%；受益于持续的经营积累，未分配利润较上年末增长 4.34%至 25.25 亿元。2025 年 3 月末，公司所有者权益较上年末下降 2.72%至 155.24 亿元，主要系荆门水务集团划出减少资本公积所致。

（3）负债

该公司负债期限结构偏长期，但跟踪期内因部分长期债务临近到期，2024 年末长短期债务比大幅下降至 226.47%。公司负债以刚性债务为主，因债务偿付，2024 年末刚性债务较上年末下降 2.79%至 272.40 亿元，占期末负债总额的 89.99%，期限仍以长期为主，同期末长期刚性债务占比为 77.09%。公司刚性债务主要由银行借款、债券融资和非银机构借款构成，期末占刚性债务总额比重分别为 26.71%、68.34%和 4.95%。具体来看，年末银行借款余额为 72.77 亿元，主要包括抵押借款、信用借款、保证借款及组合借款，年末占比分别为 30.79%、11.63%、16.97%和 39.65%，其中质押物主要系基础设施项目收益权及应收账款收益权，抵押物主要系土地使用权。从成本来看，公司银行利率基本处于 3.41%-6.65%之间。公司银行借款主要分布在公司本部和负责项目建设的子公司荆门市顺泰城镇化建设投资有限公司、荆门天城市政和荆门市天城地下管廊有限公司。2024 年末债券融资余额为 186.15 亿元，主要为公司本部发行的公司债、企业债、私募债、中期票据、PPN 等债务融资工具。截至 2025 年 5 月 25 日，公司存续债券待偿余额为 174.94 亿元，债券还本付息情况正常。公司非银机构借款年末余额合计为 13.48 亿元，均为子公司借入的融资租赁或金融租赁借款，款项较为分散，借款期限一般在 3 年，综合融资成本在 7.15%-8.50%之间，成本较高。2025 年 3 月末，公司刚性债务较上年末增长 1.18%至 275.61 亿元，主要系融资租赁款增加。

除刚性债务外，该公司负债还主要分布于其他应付款（不包括应付股利）。其他应付款主要由往来款、周转金、

³ 该公司对长江沿岸铁路湖北公司的出资为荆门市政府向公司增资（计入资本公积）后，代政府对其出资。

保证金、代建项目款构成，由于往来款增加，2024 年末其他应付款较上年末增长 11.81%至 18.54 亿元，年末主要包括荆门城控 10.20 亿元往来款和京琨置业 5.78 亿元往来款等。

图表 7. 公司存续期债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	票面利率（当期）（%）	发行时间	本息兑付情况
16 荆门管廊项目债	12.00	10	4.37	2016-08-18	按期付息，已偿还本金 7.20 亿元
20 荆门城投 MTN002	5.00	5（3+2）	4.10	2020-08-14	按期付息，已偿还本金 0.80 亿元
20 荆门城投 PPN001	10.00	5（3+2）	4.50	2020-10-12	按期付息，已偿还本金 4.70 亿元
20 荆门投	3.40	7（3+4）	4.40	2020-12-15	按期付息，已偿还本金 1.36 亿元
21 荆门城投 MTN001	5.00	5（3+2）	3.45	2021-01-11	尚未到还本日，按期付息
21 荆门城投 MTN002	10.00	5（3+2）	4.40	2021-06-21	尚未到还本日，按期付息
21 荆门城投 MTN003	10.00	5（3+2）	3.83	2021-08-26	尚未到还本日，按期付息
22 荆门城投 MTN001	10.00	5（3+2）	3.55	2022-01-19	按期付息，已偿还本金 0.40 亿元
22 荆门城投 PPN001	7.00	5（3+2）	3.65	2022-09-15	尚未到还本日，按期付息
22 荆门城投 PPN002	5.00	5（3+2）	5.09	2022-11-17	尚未到还本日，按期付息
23 荆门城投 MTN001	7.00	5（2+3）	4.05	2023-03-22	尚未到还本日，按期付息
23 荆门城投债	15.00	7	4.43	2023-03-27	尚未到还本日，按期付息
23 荆门城投 MTN002	5.00	5（3+2）	4.28	2023-08-09	尚未到还本日，按期付息
23 荆门城投 PPN001	8.00	5（2+3）	4.07	2023-09-25	尚未到还本日，按期付息
23 荆门城投 MTN003	10.00	5（3+2）	3.60	2023-12-18	尚未到还本日，按期付息
24 荆门城投 MTN001	3.00	5（3+2）	2.80	2024-04-10	尚未到还本日，按期付息
24 荆门城投 MTN002	10.00	5（3+2）	2.46	2024-06-05	尚未到还本日，按期付息
24 荆门城投 CP001	10.00	1	2.19	2024-09-02	尚未到付息期
24 荆门城投 MTN003	5.00	5（3+2）	2.58	2024-11-18	尚未到付息期
24 荆门 01	10.00	5（3+2）	2.58	2024-11-26	尚未到付息期
24 荆门城投 PPN001	4.80	5（3+2）	2.45	2024-12-04	尚未到付息期
25 荆门城投 CP001	0.40	1	2.69	2025-01-16	尚未到付息期
25 荆门城投 PPN001	4.20	0.90	2.40	2025-02-26	尚未到付息期
25 荆门城投 CP002	9.60	1	2.34	2025-03-14	尚未到付息期
25 荆门城投 PPN002	10.00	0.66	2.39	2025-04-18	尚未到付息期

资料来源：wind（截至 2025 年 5 月 25 日）

2. 偿债能力

（1）现金流量

该公司销售商品、提供劳务收到的现金主要来源于基础设施代建、保障房项目以及经营性业务的资金回笼，主业获现能力受市财政代建款支付进度影响较大，2024 年为 25.65 亿元，当期营业收入现金率为 145.91%，主业收现水平较好；公司在基建板块持续进行资金投入及购置土地，同期购买商品、接受劳务支付的现金为 30.78 亿元，主业现金收支总体净流出 5.13 亿元。此外，公司与市内企事业单位资金来往频繁，2024 年往来资金为净流入 12.54 亿元。在以上因素共同作用下，2024 年公司经营性现金净流入 5.58 亿元。

该公司投资活动现金流主要反映公司理财产品投资与部分项目投入情况。主要由于在建工程持续投入和支付企业出资款，2024 年投资活动产生的现金流量净额为-11.57 亿元。公司主要通过外部融资以及股东资金支持来满足非筹资性资金缺口。2024 年，尽管收到财政高铁项目注资款 9.2 亿元，因当期到期债务偿付规模较大，公司筹资活动现金流仍净流出 8.59 亿元。

2025 年第一季度，该公司营业收入现金率为 72.47%，主要受代建项目资金回笼情况影响，当期因往来活动资金

流出，经营性现金净流出 1.25 亿元；主要因在建工程持续投入，当期投资性现金净流出 0.89 亿元；当期公司外部融资规模加大，筹资性现金净流入 3.50 亿元。

（2）盈利

该公司营业毛利为利润的主要来源之一，2024 年同比增长 4.24%至 3.74 亿元，仍主要来源于工程施工业务和供水业务。公司全年期间费用为 1.99 亿元，同比微降 0.42%，其中管理费用 1.69 亿元，主要为职工薪酬及摊销折旧；当年期间费用率为 11.33%，对利润有一定侵蚀。2024 年，公司取得 0.02 亿元投资收益和 0.14 亿元其他收益，其中投资收益同比大幅下滑 94.81%，系荆门生态科技城投资有限公司权益法确认的投资损益下降所致。2024 年，公司实现营业利润 1.85 亿元，同比增长 4.34%；但因所得税上升，净利润同比下滑 2.79%至 1.31 亿元。

2025 年第一季度，该公司实现营业毛利 0.31 亿元，产生期间费用 0.12 亿元。当期公司营业利润和净利润均为 0.18 亿元。

（3）偿债能力

2024 年，该公司 EBITDA 为 2.96 亿元，同比增长 4.84%，公司债务规模较大，利息支出负担重，EBITDA 对刚性债务本息的覆盖程度均不足。同时，经营性现金净流量持续波动，非筹资性现金持续净流出，均无法对刚性债务形成有效保障。

图表 8. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	0.24	0.25	0.31	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.01	0.01	0.01	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	5.30	-12.04	7.57	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	1.31	-2.57	2.02	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-23.52	-42.13	-8.13	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-5.81	-8.99	-2.17	—
流动比率(%)	516.13	602.93	350.45	468.45
现金比率(%)	15.19	48.03	12.59	16.49
短期刚性债务现金覆盖率(%)	27.49	94.80	18.69	28.32

注：根据荆门城投提供数据计算、绘制

该公司负债结构偏长期而流动资产规模较大，流动资产对流动负债的覆盖程度较高，2024 年末及 2025 年 3 月末流动比率分别为 350.45%和 468.45%。但公司流动资产集中于应收区属相关单位往来款、项目开发成本以及土地使用权等，实际资产流动性偏弱。2025 年 3 月末，公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别为 16.49%和 28.32%，存在即期偿付压力。

该公司已与多家金融机构建立了良好的合作关系，可获得一定的授信额度。截至 2025 年 3 月末，公司合并口径已获得银行授信额度 147.99 亿元，其中已使用授信额度 112.41 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

2024 年 3 月 19 日，该公司股权结构发生变更，国开发展基金有限公司（简称“国开基金”）持股比例由 11.89%降至 8.14%，荆门城控持股比例由 88.11%增至 91.86%。2025 年 2 月 27 日，公司股东会决议一致同意股东国开基金将其持有的公司 1.25%股权转让给荆门城控，并同意修改公司章程，上述股权变更于 2025 年 3 月 31 日完成工商登记变更。股权变更后，公司股东依然为荆门城控和国开基金，分别持有公司 93.11%和 6.89%的股权，荆门市人民政府国有资产监督管理委员会仍是公司的实际控制人。跟踪期内，公司高管人员保持稳定，组织架

构、经营管理制度等未发生重大变化。

2. 表外因素

截至 2024 年末，该公司不存在对外担保事项。

3. 业务持续性

该公司主要业务为荆门市城区基础设施建设和自来水供应，还涉及少量房地产开发业务，随荆门水务集团划出后，公司后续不再涉及自来水供应业务，除此以外，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

跟踪期内，该公司关联交易主要体现为关联资金往来。截至 2024 年末公司被关联方占用资金 8.37 亿元，主要为应收鑫建建投 3.23 亿元和应收高新产投 2.89 亿元；占用关联方资金 19.38 亿元，主要为应付荆门城控 10.20 亿元和应付京琨置业 5.78 亿元。

根据该公司提供的股东荆门城控和本部 2025 年 5 月 9 日《企业基本信用报告》显示，股东荆门城控和公司本部未结清信贷记录正常。根据信用中国、国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息 2025 年 6 月 7 日查询结果显示，股东荆门城控和公司本部未见重大异常记录。

外部支持

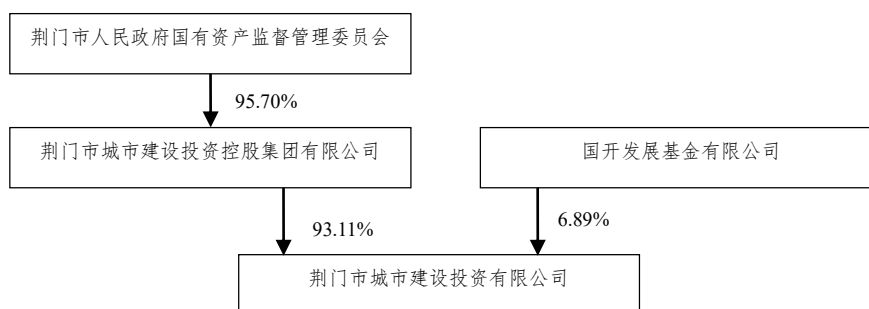
该公司是荆门市主要的基础设施建设主体，在推动区域建设和发展方面具有非常重要的作用。近年来公司持续得到政府支持，2024 年公司获得市财政项目注资款超 9 亿元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持荆门城投主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本次跟踪债券信用等级均为 AA。

附录一：

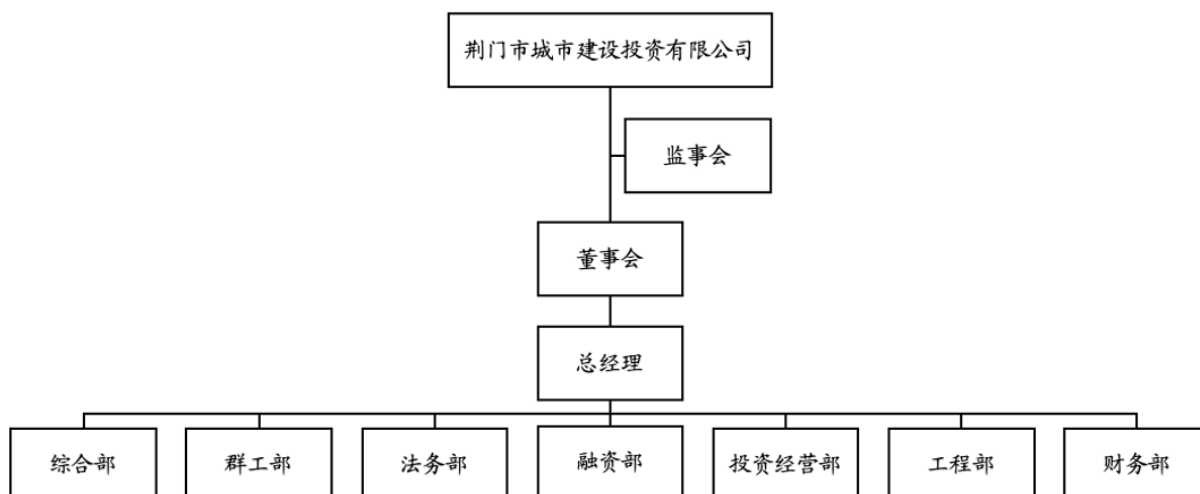
公司与实际控制人关系图



注：根据荆门城投提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据荆门城投提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2024 年（末）主要财务数据					备注
				总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
荆门市城市建设投资有限公司	荆门城投	—	基础设施建设	401.04	147.17	10.68	1.13	-7.87	母公司口径
荆门市天城市政建设有限公司	天城市政	100.00	城市道路、桥梁、隧道、公共广场工程	40.32	12.74	0.72	0.03	0.41	
荆门市顺泰城镇化建设投资有限公司	顺泰城建	100.00	城镇化建设项目投资	39.63	11.93	--	0.00	0.00	
荆门市天城地下管廊有限公司	天城管廊	100.00	荆门市城区地下综合管廊	12.69	0.10	0.05	0.003	0.13	

注：根据荆门城投提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
南京浦口交通建设集团有限公司	183.29	50.10	72.67	2.46	0.03	1.15
兰溪市城市投资集团有限公司	458.08	165.27	63.92	14.06	1.12	-8.63
荆门市城市建设投资有限公司	462.28	159.58	65.48	17.58	1.31	5.58

资料来源：Wind

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
资产总额[亿元]	420.54	464.19	462.28	459.84
货币资金[亿元]	8.64	26.24	11.67	11.43
刚性债务[亿元]	242.53	280.21	272.40	275.61
所有者权益[亿元]	152.56	157.02	159.58	155.24
营业收入[亿元]	16.80	17.39	17.58	1.05
净利润[亿元]	1.49	1.35	1.31	0.18
EBITDA[亿元]	3.02	2.82	2.96	—
经营性现金净流入量[亿元]	3.10	-6.71	5.58	-1.25
投资性现金净流入量[亿元]	-16.87	-16.77	-11.57	-0.89
资产负债率[%]	63.72	66.17	65.48	66.24
长短期债务比[%]	371.31	462.10	226.47	339.17
权益资本与刚性债务比率[%]	62.90	56.04	58.58	56.33
流动比率[%]	516.13	602.93	350.45	468.45
速动比率[%]	96.26	116.32	36.02	46.40
现金比率[%]	15.19	48.03	12.59	16.49
短期刚性债务现金覆盖率[%]	27.49	94.80	18.69	28.32
利息保障倍数[倍]	0.15	0.16	0.20	—
有形净值债务率[%]	305.23	302.49	281.44	293.99
担保比率[%]	6.55	1.32	—	—
毛利率[%]	21.59	20.65	21.29	29.46
营业利润率[%]	10.85	10.18	10.50	17.36
总资产报酬率[%]	0.47	0.41	0.41	—
净资产收益率[%]	1.00	0.87	0.83	—
净资产收益率*[%]	0.91	0.91	0.80	—
营业收入现金率[%]	99.19	103.46	145.91	72.47
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	5.30	-12.04	7.57	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	1.31	-2.57	2.02	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-23.52	-42.13	-8.13	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-5.81	-8.99	-2.17	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.24	0.25	0.31	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.01	0.01	0.01	—

注：表中数据依据荆门城投经审计的 2022~2024 年度及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计—期末存货余额—期末预付账款余额—期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，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 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2019 年 12 月 20 日	AA/稳定	刘道恒、邹媛	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AA/稳定	曾斯棋、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA/稳定	曾斯棋、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (20 荆门城投 MTN002)	历史首次评级	2020 年 7 月 29 日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AA	曾斯棋、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA	曾斯棋、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (21 荆门城投 MTN001)	历史首次评级	2020 年 11 月 20 日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AA	曾斯棋、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
债项评级 (20 荆门投)	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA	曾斯棋、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
	历史首次评级	2020 年 7 月 24 日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA	曾斯棋、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA	曾斯棋、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。