

信用等级公告

联合〔2019〕3693号

联合资信评估有限公司通过对荆门高新技术产业开发有限责任公司及其拟发行的 2020 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定荆门高新技术产业开发有限责任公司主体长期信用等级为 AA，荆门高新技术产业开发有限责任公司 2020 年度第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年十二月三十一日



荆门高新技术产业开发区有限责任公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：3.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年计息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2019 年 12 月 31 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果	AA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级，各级因子评价划分为六档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

荆门高新技术产业开发区有限责任公司（以下简称“公司”）是荆门高新区·掇刀区整体开发和建设的唯一主体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在综合开发建设及保障房建设等方面具有较强的区域专营优势；荆门高新区·掇刀区经济不断发展，公司在政策和资金等方面得到较大的外部支持。同时，联合资信关注到，公司债务规模不断增长且面临一定集中兑付压力以及对园区内企业委托贷款规模较大、集中度较高等因素对其信用水平带来的不利影响。

公司经营性现金流入量对本期中期票据保障程度较好。

随着荆门高新区与掇刀区的合并，公司外部环境有望持续向好。公司拥有充足园区开发项目储备，未来随着各项目的推进，公司收入水平有望持续增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债能力很强，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**随着荆门高新区与掇刀区合并，区域范围显著扩大，同时区域内经济不断发展，为公司提供了良好的外部环境。
2. **公司区域专营优势明显。**公司作为合并后高新区·掇刀区整体开发和建设的唯一主体，区域专营优势明显。
3. **公司近年来持续获得外部支持。**近年来公司获得了地方政府在政策和资金等方面的支持，2016—2017 年，公司分别获得荆门高新技术产业开发区国有资产监督管理局资金注入 6.12 亿元和 1.00 亿元，并于 2017—2018 年分别获得其资本公积转增实收资本 0.50 亿元和 0.80 亿元；2016—2018 年，公司分别收到政府补助 0.76 亿元、1.12 亿元和 1.20 亿元。

关注

1. **公司资产流动性一般。**公司资产中以受限土地使用权为主的存货及投资性房地产占比较大，分别占总资产比例为 62.97%和 6.11%，整体资产流动性一般。

分析师：张 宁 李思卓

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

 地址：北京市朝阳区建国门外大街
 2号中国人保财险大厦17层
 (100022)

网址：www.lhratings.com

2. 公司债务规模不断增长，同时公司面临一定集中兑付压力。2016—2018年，公司调整后全部债务分别为80.64亿元、110.64亿元和113.61亿元，且于2020—2022年分别需偿付债务本息24.65亿元、33.91亿元和29.24亿元，公司面临一定集中兑付压力。
3. 公司委托贷款规模不断增长且集中度较高，存在一定资产减值风险。为支持园区内企业发展，公司委托贷款规模不断增长，截至2018年底为11.54亿元，且集中度较高，主要为对安徽猎豹汽车股份有限公司荆门分公司（占比45.94%）以及湖北金泉新材料有限公司（占比15.58%）的委托贷款，联合资信将密切关注其收益及还款情况。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	40.11	32.45	14.35	11.11
资产总额(亿元)	156.89	193.71	198.54	208.25
所有者权益(亿元)	72.61	76.46	78.65	79.48
短期债务(亿元)	0.20	2.70	6.56	1.28
长期债务(亿元)	76.41	105.52	105.53	115.65
全部债务(亿元)	76.61	108.22	112.09	116.94
营业收入(亿元)	6.64	6.87	8.33	6.37
利润总额(亿元)	2.74	2.88	2.32	0.84
EBITDA(亿元)	2.94	3.29	3.39	--
经营性净现金流(亿元)	-21.39	-20.50	-13.00	-8.61
营业利润率(%)	32.92	27.59	26.78	24.36
净资产收益率(%)	3.76	3.73	2.79	--
资产负债率(%)	53.72	60.53	60.38	61.83
全部债务资本化比率(%)	51.34	58.60	58.76	59.54
流动比率(%)	2899.06	1724.43	1276.70	2596.98
经营现金流动负债比(%)	-468.10	-230.00	-106.51	--
现金短期债务比(倍)	200.54	12.02	2.19	8.66
EBITDA 利息倍数(倍)	1.16	0.63	0.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	26.07	32.92	33.05	--
公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	100.86	111.09	125.22	134.17
所有者权益(亿元)	63.06	63.96	64.77	64.46
全部债务(亿元)	35.75	43.08	52.77	61.46
营业收入(亿元)	3.64	3.84	3.71	2.79
利润总额(亿元)	1.19	0.90	0.81	-0.31
资产负债率(%)	37.48	42.43	48.27	51.95
全部债务资本化比率(%)	36.18	40.25	44.89	48.81
流动比率(%)	6439.12	2343.13	702.05	1232.80
经营现金流动负债比(%)	-1331.18	-415.97	-108.75	--

注：公司2019年三季度报表未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019.6.28	张宁、楚方媛、 李思卓	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2018年) 城投行业企业主体信用评级模型(2016年)	阅读全文
AA	稳定	2015.2.3	叶青、李毅婷	城投债评级方法及风险点简介(2010年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由荆门高新技术产业开发有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，复合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

荆门高新技术产业开发有限责任公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

荆门高新技术产业开发有限责任公司（以下简称“公司”）由荆门市掇刀区预算外资金管理局和荆门掇刀开发区兴财公司于 2003 年 1 月 17 日共同出资成立，初始注册资本 1000 万元。2013 年 12 月公司股东荆门市掇刀区预算外资金管理局名称变更为荆门市掇刀区非税收入管理局。2013 年 12 月 4 日，根据股东会决议，公司股东荆门市掇刀区非税收入管理局和荆门掇刀开发区兴财公司将各自股权全部转让给荆门高新技术产业园区国有资产监督管理局（以下简称“荆门高新区国资局”）。后经多次股权变更以及股东注资，截至 2019 年 9 月底，公司股东为荆门高新区国资局（持股 92.47%）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）¹（持股 7.53%），公司注册资本为 160000 万元，实际到位 142822.79 万元（包含计入“长期应付款”的农发基金注资），荆门高新技术产业开发管理委员会（以下简称“高新区管委会”）为公司实际控制人。

公司经营范围包括：高新区基础设施建设、高新技术产业孵化、高新技术产业投资、房屋租赁。

截至 2019 年 9 月底，公司本部内设财务部、综合部、投融资部、工程部、资产经营部以及风险控制部 6 个职能部门；下辖一级子公司 4 家。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 198.54 亿元，所有者权益合计 78.65 亿元（其中少数股东权益 0.11 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 8.33 亿元，利润总额 2.32 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 208.25 亿元，所有者权益 79.48 亿元（其中少数股东权益 0.11 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 6.37 亿元，利润总额 0.84 亿元。

公司注册地址：荆门高新区 掇刀区凤袁路 1 号；法定代表人：何江。

二、本期中期票据概况

公司拟于 2020 年注册中期票据 6.00 亿元，本次拟发行 2020 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）3.00 亿元，期限 3 年，按年计息，到期一次还本。募集资金计划全部用于偿还有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，我国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势

1 农发基金注资预计从 2022 年开始由公司分 5 年进行回购，每年回购金额 2000 万元。

总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表 1 2016—2019 年上半年我国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年上半年
GDP (万亿元)	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP 增速 (%)	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速 (%)	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速 (%)	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速 (%)	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速 (%)	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速 (%)	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI 增幅 (%)	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率 (%)	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率

4. 固定资产投资增速为不含农户投资增速

5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019 年 1—6 月，我国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019 年 1—6 月，我国一般公共预算收入和支出分别为 10.8 万亿元和 12.4 万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6 万亿元）较上年同期（7261 亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019 年 1—6 月，我国国内生产总值 45.1 万亿元，同比实际增长 6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI 温和上涨；PPI 和 PPIRM 基本平稳；就业形势总体稳定。

2019 年 1—6 月，我国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设和房地产投资增速均有所回落。2019 年 1—6 月，全国固定资产投资（不含农户）29.9 万亿元，同比增长 5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资 18.0 万亿元，同比增长 5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019 年 1—6 月，全国房地产开发投资 6.2 万亿元，同比增长 10.9%，增速较 1—3 月回落 0.9 个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.1%，较上年同期明显下降，但在 2018 年年底全国人大授权国务院提前下达部分 2019 年度新增地方政府债务限额，今年 4 月、6 月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施投资持续企稳。制造业投资同比增长 3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在 0.2% 的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019 年 1—6 月，全国社会消费品零售总额 19.5 万亿元，同比增长 8.4%，增速较 1—3 月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较 1—3 月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较 1—3 月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。我国居民

消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019 年 1—6 月，我国货物贸易进出口总值 14.7 万亿元，同比增速（3.9%）较 1—3 月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了 38.9 个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019 年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不

确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加强与“一带一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019 年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在 6.2%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008 年后，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资

刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新

增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发〔2018〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2 2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、

		压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信整理

3. 行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

4. 区域经济环境

随着荆门高新区与掇刀区合并成为荆门高新区 掇刀区后，该区域经济不断发展，区域范围显著扩大，为公司提供了有力的外部

环境。

为拓宽高新区发展空间，促进高新区与掇刀区协调发展，促进掇刀区在整个辖区范围内进行总体功能分区和布局，促进产业集中集聚集群发展，2016 年 1 月，荆门掇刀区与荆门高新区正式合并。合并后的荆门高新区 掇刀区仍保留高新区管委会与掇刀区人民政府，财政局（两区财政局合并但仍叫做掇刀区财政局）等相关部门全部合并。

荆门高新区概况

荆门高新区位于湖北中部素有“荆楚门户”之称的荆门南城区，2000 年 11 月经省政府批准设立省级高新技术产业园区，2013 年 12 月 20 日经国务院批复成功晋级国家高新技术产业开发区，内设机构 12 个，分支机构 6 个，下辖街道 1 个，管理面积 50 平方公里，总体规划控制面积 100 平方公里。目前北片区 17.6 平方公里已经满园，正在全面南下，重点建设南片区。

近年来，荆门高新区工业基础不断夯实，节能环保与环境修复，高端装备制造，健康产业等主导产业优势突出，是全国和湖北重要的装备制造基地和体育用品产业基地，光电子、体育用品、无纺布、新能源等骨干产业初具规模，先后引进了李宁、格林美、中集、福耀、航特等世界知名品牌。

荆门高新区定位于循环经济发展示范区，建设湖北乃至中西部地区最具吸引力的区域资源循环利用与再造的特色型产业园区。经过十多年的发展，荆门高新区先后建成聚盛国家级科技企业孵化器和荆门百盟·慧谷科技企业加速器两大科技创新载体等一批省级以上科研机构；培育格林美、中集宏图、金龙非等国家高新技术企业 34 家，省级创新型试点企业 9 家，省级高新技术产业化基地 1 个，逐步提升了高新区的层次和水平。

荆门掇刀区概况

荆门市掇刀区是 2001 年 3 月 17 日经国务院批准设立的县级行政区，下辖团林铺镇、麻城镇、掇刀石街道办事处和白庙街道办事处。

掇刀区是荆门市加速城市扩张的重点和核心城区，辖区内有湖北省两个专业化工园区之一的省级荆门化工循环产业园。掇刀区先后被湖北省政府确定为城乡一体化发展试点区、社会管理创新综合改革试点区和湖北省首批现代服务业发展示范区。掇刀区产业结构以第二产业和第三产业为主，其中第三产业占比在 50% 以上。近年来，掇刀区以化工产业园建设为重点不断推进新型工业化，同时建立城市商贸物流区、麻城集中工业园、现代多功能农业示范区等项目片区推进产业优化升级。

2016—2018 年，荆门高新区掇刀区统计（包括荆门高新区、钟祥省级高新区、京山省级高新区、沙洋经济开发区和荆门航空产业园），区域内经济生产总值不断增长，地区生产总值分别为 425.38 亿元、495.58 亿元和 540.18 亿元。同期，荆门高新区掇刀区（包括荆门高新区、钟祥省级高新区、京山省级高新区、沙洋经济开发区和荆门航空产业园）固定资产投资总额分别为 460.02 亿元、553.27 亿元和 634.53 亿元。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2019 年 9 月底，公司注册资本 16 亿元，实际到位 14.28 亿元（含农发基金 1 亿元）。荆门高新区国资局持有公司 92.47% 股权，为公司控股股东，高新区管委会为公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司是荆门高新区掇刀区园区整体开发和建设的唯一主体，承担了荆门高新区掇刀区保障房建设、基础设施投资建设、国有资产管理以及产业股权和债务投资等重大任务，在高新区掇刀区园区开发及公用事业建设等的多个方面居于区域内专营地位。

3. 人员素质

公司高层领导具备一定的政府从业经历及较高的专业水平；公司员工的整体文化素质较高，能够满足公司日常经营需要。

目前公司高层管理人员共 2 人，包括董事长和总经理。

彭明杰先生，大学本科学历。曾任仙居硫铁矿团总支副书记，五里财政所副所长、所长、党支部书记，荆门市财政局农税科副科长、科长，财政部驻荆门办事处科长，荆门市财政局副局长，荆门市政府副秘书长，荆门市城市建设投资公司总经理，荆门市城投建设资金管理中心主任。现任公司董事长。

何江先生，大学本科学历。曾任荆门掇刀开发区白石坡市场管理处副处长，荆门掇刀石街办白石坡社区居委会主任、书记，荆门掇刀区招商局副局长，荆门高新区招商部副部长，荆门高新区创业中心主任，荆门高新区社会发展局副局长。自 2011 年 3 月起先后任公司副总经理、总经理、董事及法人代表。

截至 2019 年 9 月底，公司本部共有员工 20 人，从学历构成看，本科及以上学历员工共

11人、大专学历员工共6人、大专以下学历员工3人；从年龄结构看，30岁以下员工共5人、30~50岁员工共13人、50岁以上员工2人。

4. 外部支持

公司在资金注入以及政府补贴等方面持续得到当地政府较大规模的资金支持，较大程度提升了公司的整体实力和可持续发展能力。

2018年，荆门高新区掇刀区（包括荆门高新区、钟祥省级高新区、京山省级高新区、沙洋经济开发区和荆门航空产业园）一般预算收入为32.17亿元，同比小幅增加3.21%。其中，税收收入29.99亿元，同比增长8.92%，非税收入2.19亿元，同比减少39.94%，税收收入和非税收入收入的占比分别为93.20%和6.80%；政府基金收入2.74亿元，同比大幅减少33.82%，主要系新增招商引资企业增速放缓导致征地减少，土地出让金较上年大幅下降。同期，荆门高新区掇刀区（包括荆门高新区、钟祥省级高新区、京山省级高新区、沙洋经济开发区和荆门航空产业园）一般公共预算支出33.76亿元，财政自给率为92.33%，基本实现收支平衡。

公司作为荆门高新区掇刀区唯一的园区整体开发和建设的主体，近年来受到政府在货币注资和资产注入等方面的较大支持。

货币注资

2014年11月13日，公司股东会决议，公司新增注册资本10.00亿元，由荆门高新区国资局缴付，截至2019年9月底，实际到位7.75亿元，剩余资金预计于2020年底到位。其中，2017年公司将荆门高新区国资局以前年度注入公司的资本公积转增资本0.50亿元、2018年收到0.80亿元。

2016—2017年，荆门市掇刀区国资局向公司子公司荆门掇刀新源城乡建设投资有限公司（以下简称“新源公司”），分别注入货币资金6.12亿元、1.00亿元。

资产注入

2015—2016年，荆门高新区国资局向公司子公司新源公司注入评估价值为16.66亿元的商业用地和523.48万元的房产。

财政补贴

2016—2018年，公司收到政府补贴分别为7637.92万元、12110.00万元、12019.32万元。

政策支持

根据高新区管委会《高新区棚户区改造项目管理办法》（高新办发〔2014〕2号），高新区管委会委托公司为棚户区改造项目的融资开发人，并确保项目产生一定收益，因市场原材料成本及房价变化导致棚户区改造项目的实际收益低于预期收益时，由高新区管委会对公司收益的差额部分进行补贴。

据荆门市地方税务局高新开发区分局《关于荆门高新技术产业开发有限责任公司涉税事项的复函》《关于荆门市高汇置业有限公司涉税事项的复函》和荆门市掇刀区地方税务局《关于荆门掇刀新源城乡建设投资有限公司涉税事项的复函》，公司和子公司符合《财政部国家税务总局关于专项用途财政性资金有关企业所得税处理问题的通知》（财税〔2011〕70号文）精神，财政性收入不征收营业税和所得税。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版，机构信用代码G1042080400042700Q），截至2019年11月4日，公司无未结清和已结清不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至2019年11月18日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构清晰明确，内部职责分工明晰，能够满足公司经营管理的需要。

根据《中华人民共和国公司法》及相关法律、行政法规和规范性文件的规定，公司已建立法人治理结构，设有股东会、董事会、监事会和经营层等。

公司股东会是公司的最高权力机构。股东会会议一般由股东按认缴的出资比例行使表决权。股东会每年召开一次年会。中国农发重点建设基金有限公司不向公司委派董事、监事和高级管理人员，不参与公司经营管理。

公司董事会是公司经营决策机构。董事会成员 5 名，其中董事长 1 人。董事由股东提名候选人，经股东会选举产生，董事长由股东会选举产生。董事任期不得超过 3 年，董事任期届满，可以连选连任。

公司监事会成员 3 人，设监事会主席 1 人。监事会包括 1 名职工代表监事，由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事的任期每届为三年。监事任期届满，可以连选连任。董事、高级管理人员不得兼任监事。公司设立经营管理机构，经营管理机构设经理 1 人，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构经理由董事会聘任或解聘，任期 3 年。经理对董事会负责。截至 2019 年 9 月底，上述人员已全部到位。

2. 管理体制

公司已建立期较为健全且系统的经营管理制度，执行情况良好，能够满足公司日常经营管理需要。

公司本部内设财务部、综合部、投融资部、工程部、资产经营部以及风险控制部 6 个职能部门。投融资部主要职责是开展融资业务，控制投资成本；资产经营部主要职责是经营资产，组织收益；工程部主要职责是

在建工程建设管理；财务部主要职责是资金监管、核算、结算，债务偿还，收益分配核算；综合部主要职责是人事、文秘、档案管理、综合协调；风险控制部主要负责公司融资合同、投资合同、项目合同合规性审查，对公司所有合同协议进行风险把关，努力做到事前、事中、事后风险监管，降低公司可能承担的法律风险。

人力资源管理方面，公司引进金融、财务、工程方面的专业人才，根据绩效考核情况确定绩效奖金；储备综合性人才作为后备管理力量。

在内部审计考核中，公司及子公司之间采取内部自我审计、互相审计的模式；定期聘请专业审计机构或者主动接受市审计部门的审计。

公司制定了财务管理制度，形成了较为完善的资金往来、支取申请、报销等制度来规范财务手续；每年 12 月制定下一年度的财务预算方案，提高资金使用效率。

投融资管理方面，根据公司经营发展规划，制定融资计划、确定融资方案，报股东会、董事会通过后实施，确保公司资金充裕及高效率使用。投资方面，公司制定了过桥专项资金管理暂行办法，在缓解区域中小微企业续贷还款压力的同时，规范企业过桥资金使用，并依据区征信局审核意见筛选申请资金的企业、经银行审核确认是否持续贷款。

2016 年，根据研究高新区和掇刀区融资平台整合有关事宜的专题会议纪要（2016）11 号，两区合并后，公司及其子公司仍在原有的内部管理架构上独立运作，截至 2019 年 9 月底，公司各个管理制度执行情况良好。

七、经营分析

1. 经营概况

公司作为荆门高新区 掇刀区园区整体开发和建设的唯一投资建设主体，收入构成以综合开发建设收入为主，近年收入规模稳定

增长，毛利率有所波动。

2016—2018 年，公司收入规模不断增长，分别为 6.64 亿元、6.87 亿元和 8.33 亿元。其中，综合开发建设收入是公司的主要收入来源，近年来该板块收入占比持续维持在 80% 以上。公司其他板块收入主要为房屋租赁收入、转包管理费以及资金管理费收入，2016—2018 年分别为 152.31 万元、360.44 万元和 2421.77 万元，其中 2018 年较上年增长 2064.33 万元，主要系资金管理费收入较上年增加所致。2016—2018 年，公司项目管理费收入分别为 9239.37 万元、12733.28 万元和

7629.00 万元，主要来自新源公司进行园区开发的项目管理费收入。2016—2018 年，公司整体毛利率波动下降，2018 年公司综合业务毛利率为 29.18%，较上年下降 7.46 个百分点，主要是由于收入占比较大的综合开发板块毛利率较上年略有下降以及毛利率较高的项目管理费收入占比下降综合影响所致。

2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 6.37 亿元，相当于 2018 年的 76.45%。2019 年 1—9 月，公司综合毛利率下降至 25.99%，较上年下降 3.19 个百分点。

表 3 2016—2018 年及 2019 年 1—9 月公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
综合开发建设	56819.54	85.60	22.18	55563.95	80.93	21.86	73293.63	87.94	19.65	56913.56	89.32	17.64
房地产销售收入	170.60	0.26	10.63	--	--	--	--	--	--	--	--	--
项目管理费收入	9239.37	13.92	100.00	12733.28	18.55	100.00	7629.00	9.15	100.00	4895.58	7.68	100.00
其他业务收入	152.31	0.23	63.87	360.44	0.52	76.00	2421.77	2.91	94.73	1911.64	3.00	84.91
合计	66381.81	100.00	33.08	68657.66	100.00	36.64	83344.39	100.00	29.18	63720.78	100.00	25.99

注：各项求和数与合计数不等系四舍五入所致；公司其他收入中租赁收入由房屋租赁收入、厂房租赁收入构成，其中厂房租赁所涉及的厂房在“投资性房地产”中反映，2019 年 1—9 月，公司其他业务收入增加主要系资金管理费增加所致

资料来源：公司审计报告及提供资料

2. 业务经营分析

综合开发建设

近三年，公司综合开发建设收入规模波动增长；公司园区综合开发业务项目储备充足，公司在建项目仍有一定资金支出压力。

公司综合开发建设业务主要由公司本部以及子公司新源公司负责，其建设内容涉及荆门高新区 掇刀区村民回迁安置、市政基础设施建设、园区内厂房代建等。

根据公司本部与高新区管委会签订的《荆门市高新技术产业园区综合开发建设协议》、新源公司与掇刀区人民政府签订的《荆

门市掇刀区综合开发建设协议》，公司和新源公司分别根据高新区管委会和荆门掇刀区人民政府的招商引资进度，自筹资金完成指定的园区建设项目。针对公司承担的业务，公司分季度对完工项目按决算成本的130%确认收入；针对新源公司承担的建设任务，新源公司分季度根据完工进度按项目投入成本减去资本化利息后的5%计提项目管理费。年末，公司与新源公司分别根据管委会及掇刀区政府出具的审计意见对账务进行调整。

此外，公司还根据园区内企业的委托，

为园区内企业代建厂房以及相关配套基础设施建设，待项目完工后，企业按审计成本加成一定比例对项目进行回购（加成比例均低于30%）。

账务处理上，公司本部将开发成本计入“存货-工程施工”中反映，待完工结转收入时相应结转成本；新源公司按工程进度分季度计提项目管理费并计入“营业收入-项目管理费收入”，“存货-工程施工”反映未结算的工程投入（完工后政府回款时直接冲减该科目）。

2016—2018年，公司综合开发建设收入波动增长，分别为5.68亿元、5.56亿元和7.33亿元（政府及企业委托代建项目均包括在内）。受毛利率相对较低的企业委托代建项目收入

占比上升影响，同期公司综合开发建设毛利率不断下降，2018年为19.65%。2019年1—9月，公司实现综合开发建设收入5.69亿元，相当于上年的77.65%；该板块毛利率下降至17.64%。

项目管理费收入方面，2016—2018年，公司项目管理费收入分别为0.92亿元、1.27亿元和0.76亿元，其中2018年较上年下降40.16%，主要系当年结算规模下降所致。近三年，公司项目管理毛利率均为100.00%。2019年1—9月，公司项目管理费收入0.49亿元。

截至2019年9月底，公司主要在建综合开发建设项目合计总投资35.69亿元，已完成投资25.16亿元，尚需投资10.53亿元，仍具有一定融资压力。

表4 截至2019年9月底公司主要在建综合开发建设项目情况（单位：万元）

项目名称		总投资	已累计完成投资额	未来计划投资金额	
				2019年10-12月	2020年
委托代建政府相关部门项目	化工循环产业园	5000.00	40000.00	10000.00	--
	汽车零部件产业园	53673.59	53673.59	--	--
	小计	103673.59	93673.59	10000.00	--
委托代建园区内企业项目	新能源汽车产业园二期	203185.69	148580.42	40000.00	14605.27
	埃斯顿工业机器人项目	50000.00	9372.64	24627.36	16000.00
	小计	253185.69	157953.06	64627.36	30605.27
合计		356859.28	251626.65	74627.36	30605.27

注：综合开发建设累计完成投资额小于“存货-工程施工”数值主要系该科目中还包含已完工未决算金额
资料来源：公司提供

保障性住房建设

近年来，公司在建保障房项目已经基本趋于完工，未来随着保障房项目逐步销售，公司保障房收入有望稳步增长。

公司承担高新区掇刀区内保障性住房的开发和建设，主要包括高新区掇刀区内的公租房、廉租房、经济适用房以及还建房的建设。

根据高新区管委会《高新区棚户区改造项目管理办法》（高新办发〔2014〕2号，以下简称“《管理办法》”），高新区管委会委托公司作为保障房项目的融资开发人，项目建设用地由政府划拨，同时项目按照建设

成本不得超过2000元/平方米（可根据市场变化进行调整）的原则进行建设。若房屋为还建房或经济适用房，资金则由公司自筹，销售时则按政府指导价格执行（应不超过2400元/平方米）。同时，为了确保项目产生一定收益，若因市场原材料成本及房价变化导致还建房的销售收益低于预期收益时，将由高新区管委会对公司收益的差额部分进行补贴。若房屋为公租房或廉租房，建设资金则全部由政府安排，建成后由公司按一定价格进行租赁。根据保障房细分性质，公租房和廉租房的租赁收入计入“房屋销售收入”（2016年之前）以及“其他业务收入”（2017年及以后），

经济适用房销售收入计入“房屋销售收入”，还建房经营收入计入“综合开发建设收入”。

截至 2019 年 9 月底，公司用于租赁的公租房或廉租房账面价值为 2.04 亿元，在“投资性房地产”科目中反映，2016—2018 年以及 2019 年 1—9 月，分别实现公租房或廉租房租赁收入 152.31 万元、125.32 万元、116.98 万元和 200.06 万元；近三年，公司未实现经济适用房销售收入，已竣工决算并转入库存商品的经济适用房项目凤凰苑小区 1.66 亿元

尾楼，尚未销售，此外公司无在建项目；公司目前还建房项目为迎春社区棚户区改造项目、龙王社区棚户区改造项目和天乐社区棚户区改造项目，项目总投资合计 14.71 亿元。其中，除龙王社区棚户区改造项目在建外，其它项目已完工并部分实现销售收入（计入综合开发建设收入），其余在建以及未销售部分尚在“存货-工程施工”中反映。截至 2019 年 9 月底，在建龙王社区棚户区改造项目已投入 2.43 亿元。

表5 截至2019年9月底公司主要保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	截至 2019 年 9 月底已累计完成投资额	未来尚需投资
荆门高新区迎春社区棚户区改造项目	项目总建筑面积 167415.35 平方米，其中，建设住宅建筑面积 121572.45 平方米，配套建设商业建筑面积 14810.11 平方米。规划安置拆迁居民 1350 户。	32421.68	32421.68	--
荆门高新区天乐社区棚户区改造项目	项目总建筑面积 139932.3 平方米，其中，建设住宅建筑面积 106983.4 平方米；配套建设商业建筑面积 6880.11 平方米，小区幼儿园 766.04 平方米，规划规划安置拆迁户数为 1188 户。	27770.83	27770.83	--
荆门高新区龙王社区棚户区改造项目	项目总建筑面积 435150 平方米，其中，建设住宅建筑面积 259800 平方米，建设商业建筑面积 45200 平方米，规划入住户数约 2888 户。	86947.34	24300.00	3000.00
合计		147139.85	84492.51	3000.00

注：2015 年下半年，高新区与掇刀区启动两区一体化筹备工作后，为合理配置住房资源，在征求拆迁户安置补偿意愿后，原高新区范围内的拆迁户通过货币化方式给予安置补偿，优先购置原掇刀区范围内的住房，从而消化原掇刀区的住房库存。因此，政府直接将应拨付给拆迁户的货币补偿资金直接拨付给公司，公司并以此确认收入。迎春社区棚户区改造项目以及天乐社区棚户区改造项目逐渐实现补偿安置；计划投资规模最大的龙王社区因分为多个标段，已开工的标段按计划推进直至完工，未启动招投标的部分由于对口安置已经不需要大量房源因此不再启动，已启动标段尚需投资 0.30 亿元

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来拟建项目主要为凤凰苑二期、蓝领公寓等项目，预计总投资额为 8.90 亿元。若将公司在建的园区综合开发建设及保障房

项目尚需投资额考虑在内，公司将面临一定规模资金支出压力，未来随着项目的逐步完工有望对公司收入增长提供一定支撑。

表6 截至 2019 年 9 月底公司未来拟建项目（单位：万元）

项目名称	总投资金额	资金来源		计划 2019 年 10—12 投资额	计划 2020 年投资额
		自筹	其他		
凤凰苑二期（保障房）	30000.00	6000.00	24000.00	10000.00	20000.00
蓝领公寓（保障房）	20000.00	4000.00	16000.00	8000.00	12000.00
化工循环产业园东扩片区基础设施建设项目（综合开发建设）	39014.60	8014.60	31000.00	5000.00	34014.60
合计	89014.60	18014.60	71000.00	23000.00	66014.60

注：截至 2018 年底，凤凰苑二期投入 100 万元，处于前期阶段，本报告将该项目归入拟建项目，上表拟建项目的资金平衡方式为政府回购或自行销售

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014—2016 年度三年连审合并财务报告、2017 年度合并财务报告以及 2018 年度合并财务报告，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2019 年三季度报未经审计。

2016—2019 年 9 月底，公司合并范围无变化，截至 2019 年 9 月底，公司合并范围共 4 家一级子公司，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模快速增长，资产中以土地使用权为主的存货和投资性房地产占比较大，公司资产质量一般。同时，公司对园区企业股权投资以及委托贷款规模不断增长，且委托贷款集中度较高，联合资信将密切关注其收益及回收情况。

2016—2018 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 12.49%。截至 2018 年底，公司资产总额 198.54 亿元，较上年底增长 2.50%，较上年基本持平，从其构成来看以流动资产为主。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	40.11	25.56	32.45	16.75	14.35	7.23	11.11	5.33
应收账款	6.01	3.83	4.59	2.37	5.28	2.66	6.01	2.89
存货	80.76	51.48	106.48	54.97	122.21	61.55	131.13	62.97
其他应收款	4.79	3.05	7.61	3.93	9.67	4.87	12.17	5.84
流动资产	132.49	84.44	153.68	79.34	155.84	78.49	166.91	80.15
可供出售金融资产	3.45	2.20	13.83	7.14	13.83	6.97	13.40	6.43
长期应收款	4.60	2.93	4.60	2.37	5.11	2.57	4.01	1.93
投资性房地产	12.51	7.97	12.76	6.59	12.68	6.39	12.72	6.11
其他非流动资产	2.80	1.78	7.26	3.75	9.38	4.72	9.29	4.46
非流动资产	24.41	15.56	40.02	20.66	42.71	21.51	41.34	19.85
资产合计	156.89	100.00	193.71	100.00	198.54	100.00	208.25	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2019 年三季度报表整理

2016—2018 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 8.45%。截至 2018 年底，公司流动资产 155.84 亿元，较上年底增长 1.40%，主要系存货增长所致。

截至 2018 年底，公司货币资金 14.35 亿元，较上年底下降 55.78%，主要系随着在建项目的不断投入以及对园区企业的委托贷款使相应货币资金大幅下降但同时借款规模当年未大幅增长所致。从其构成来看公司货币资金主要由银行存款（占 99.96%）构成，其中受限资金为定期存单 2.45 亿元。

2016—2018 年，公司应收账款波动下降，年均复合减少 6.29%。截至 2018 年底，公司应

收账款 5.28 亿元，较上年底增长 15.02%，主要由应收掇刀区财政局款项（占比 99.13%）构成。其中，归属于原高新区园区开发款项 5.23 亿元、原掇刀区管理费 0.05 亿元。

2016—2018 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 42.08%。截至 2018 年底，公司其他应收款 9.67 亿元，较上年底增长 27.07%，主要系新增与荆门市掇刀区财政局往来款 2.03 亿元所致。其他应收款前五名占比 84.69%，集中度较高，主要由往来款及借款构成。

表8 截至2018年底其他应收款前五名
(单位: 亿元、%)

债务人名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额合计数的比例
荆门市掇刀区财政局	往来款	6.46	66.66
荆门化工循环产业开发有限公司	往来款	0.84	8.66
荆门民诚置业股份有限公司	借款	0.45	4.66
荆门市掇刀区人民政府兴隆街道办事处	往来款	0.23	2.38
协同创新基金管理有限公司	借款	0.23	2.33
合计	--	8.21	84.69

注: 上述借款为有息
资料来源: 公司审计报告

2016—2018 年, 公司存货快速增长, 年均复合增长 23.01%。截至 2018 年底, 公司存货 122.21 亿元, 较上年底增长 14.78%, 主要是公司对园区内基础设施建设工程的投资增加所致。2018 年底, 存货主要包括开发成本 50.08 亿元 (主要为土地使用权 47.17 亿元, 合计面积 434.82 万平方米, 用途为商住及工业用地; 其余为其他子公司的一小部分园区开发款项)、开发产品 1.72 亿元 (主要为保障房项目) 和工程施工 70.14 亿元。

截至 2018 年底, 公司新增一年内到期的非流动资产 1.00 亿元, 主要由委托贷款 1.00 亿元构成。

2016—2018 年, 公司其他流动资产年均复合增长 91.12%。截至 2018 年底, 公司其他流动资产 2.44 亿元, 较上年底增长 5.56%, 主要由预缴税费 1.29 亿元和委托贷款 (借款周期为一年以内) 1.16 亿元构成。

2016—2018 年, 公司非流动资产快速增长, 年均复合增长 32.28%。截至 2018 年底, 公司的非流动资产 42.71 亿元, 较上年底增长 6.70%, 主要系其他非流动资产增加所致。

2016—2018 年, 公司可供出售金融资产快速增长, 年均复合增长 100.22%。截至 2017 年底, 公司可供出售金融资产 13.83 亿元, 较上年增加 10.38 亿元, 主要系增加对湖北金泉

新材料有限公司 (上市公司惠州亿纬锂能股份有限公司全资子公司) 投资 9.00 亿元 (公司实际支付 5.95 亿元, 剩余款项中 2.50 亿元由 2016 年公司对其委托贷款由 “其他非流动资产” 转入, 未支付部分 0.55 亿元, 同时反映在 “其他应付款” 中) 所致。截至 2018 年底, 公司可供出售金融资产未发生变化, 未支付的 0.55 亿元投资款已经支付完毕²。

2016—2018 年, 公司长期应收款年均复合增长 5.40%。截至 2018 年底, 公司长期应收款 5.11 亿元, 较上年底增长 11.08%, 由公司对荆门化工循环产业开发有限公司 (国企) 借款构成。

2016—2018 年, 公司投资性房地产变动不大, 年均复合增长 0.69%。截至 2018 年底, 公司投资性房地产 12.68 亿元, 较上年基本持平, 主要由房屋建筑物 (2.00 亿元包括公租房以及廉租房) 和土地使用权 (10.68 亿元) 构成, 未来主要用于出售或出租。

2016—2018 年, 公司其他非流动资产年均复合增长 83.04%。截至 2018 年底, 公司其他非流动资产 (主要由借款周期为一年以上的委托贷款构成) 9.38 亿元, 较上年底增长 29.25%, 主要系对湖北金泉新材料有限公司新增委托贷款 1.80 亿元所致。将公司所有委托贷款规模考虑在内, 截至 2018 年底, 公司委托贷款规模 11.54 亿元, 公司委托贷款主要由对安徽猎豹汽车股份有限公司荆门分公司 (占比 45.94%) 以及湖北金泉新材料有限公司 (占比 15.58%) 构成, 集中度较高, 存在一定资产减值风险。截至目前公司对园区内企业贷款均按合同执行, 未出现逾期还款情况。

截至 2019 年 9 月底, 公司资产总额 208.25 亿元, 较上年底增长 4.89%, 资产结构仍以流动资产为主。公司货币资金 11.11 亿元, 较上年底减少 22.56%; 随着园区建设不断推进,

² 公司部分资金进行债转股的原因主要系受政府授权支持园区企业影响, 公司对该公司进行投资并签订了对赌协议, 由于该公司尚处于大规模的建设期, 因此该协议尚未生效。

公司存货规模较上年底增长7.30%至131.13亿元；由于往来款不断增加，公司其他应收款较上年底增长25.83%至12.17亿元；由于完工项目结算增加，应收园区综合开发建设款项相应增加，公司应收账款增长至6.01亿元。

截至2019年9月底，公司受限资产共计36.20亿元，由定期存单0.71亿元、土地资产29.94亿元以及房产6.26亿元构成，上述受限资产合计占总资产的比例为17.38%，受限比例较高。

3. 资本结构

近年来，公司所有者权益有所增长，权益结构保持相对稳定。

2016—2018年，公司所有者权益不断增长，年均复合增长4.08%。截至2018年底，公司所有者权益78.65亿元，较上年底小幅增长2.87%，从其构成来看，公司所有者权益主要以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性较好。

表9 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2017年		2018年		2019年9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	11.45	15.77	11.95	15.63	12.75	16.21	13.28	16.71
资本公积	53.81	74.10	54.81	71.68	54.81	69.69	54.81	68.96
未分配利润	5.74	7.91	8.02	10.48	9.34	11.88	9.63	12.12
所有者权益	72.61	100.00	76.46	100.00	78.65	100.00	79.48	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2019年三季度报表整理

2016—2018年，公司实收资本不断增长，年均复合增长5.52%。截至2018年底，公司实收资本12.75亿元，较上年底增长6.69%，主要系收到荆门高新区国资局补缴的注资款项0.80亿元。

2016—2018年，公司资本公积有所增长，年均复合增长0.92%。截至2018年底，公司资本公积54.81亿元，较上年底增长1.86%，主要系股东向公司及子公司注入货币资金1.00亿元所致。2018年底较上年底无变化。

截至2019年9月底，公司所有者权益79.48亿元，较上年底增长1.05%，主要系未

分配利润较上年底增加所致。公司实收资本由2018年底的12.75亿元增至13.28亿元，系荆门高新区国资局对公司增资所致。公司权益构成较上年底未发生重大变化。

近年来，公司债务规模不断增长，债务构成以长期债务为主，整体债务负担较重，未来公司将面临一定集中兑付压力。

2016—2018年，公司负债总额快速增长，年均复合增长19.26%。截至2018年底，公司负债总额119.89亿元，较上年底增长2.25%，公司负债主要以非流动负债为主。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2017年		2018年		2019年9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预收账款	0.62	0.73	2.52	2.15	1.06	0.88	1.18	0.92
应付账款	1.16	1.37	0.90	0.77	1.04	0.87	1.14	0.89
其他应付款	2.08	2.47	2.22	1.89	3.16	2.64	1.64	1.27
流动负债	4.57	5.42	8.91	7.60	12.21	10.18	6.43	4.99
长期借款	51.41	61.00	75.52	64.41	61.97	51.69	58.13	45.14
应付债券	25.00	29.66	30.00	25.59	43.55	36.32	57.52	44.67
长期应付款	2.91	3.45	2.43	2.07	1.53	1.28	5.86	4.55

非流动负债	79.72	94.58	108.34	92.40	107.68	89.82	122.34	95.01
负债总额	84.29	100.00	117.25	100.00	119.89	100.00	128.77	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2019 年三季度报表整理

2016—2018 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 63.43%。截至 2018 年底，公司流动负债总额 12.21 亿元，较上年底增长 36.96%，主要系一年内到期非流动负债增加所致。

2016—2018 年，公司预收账款波动增长，年均复合增长 31.04%。截至 2018 年底，公司预收账款 1.06 亿元，较上年底减少 57.98%，主要由新源公司收到的尚未结算的工程款构成。

2016—2018 年，公司应付账款波动下降，年均复合下降 5.12%。截至 2018 年底，公司应付账款 1.04 亿元，较上年底增长 15.54%，主要由应付工程款构成。

2016—2018 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 23.18%。截至 2018 年底，公司其他应付款 3.16 亿元，较上年底增长 42.81%，主要系受会计政策调整影响应付利息调整至该科目反映所致。

截至 2018 年底，公司一年内到期的非流动负债 6.56 亿元，较上年底增长 143.10%，主要由一年内到期的长期借款 6.31 亿元构成。

2016—2018 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 16.23%。截至 2018 年底，公司非流动负债 107.68 亿元，较上年基本持平。

2016—2018 年，公司长期借款波动增长，年均复合增长 9.79%。截至 2018 年底，公司长期借款 61.97 亿元，主要由质押借款&抵押借款&保证借款和质押借款&保证借款构成，较上年底减少 17.94%，主要系抵押、质押以及保证借款较上年减少所致。

2016—2018 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 31.99%。截至 2018 年底，公司应付债券 43.55 亿元，较上年底增长 45.18%，主要系公司于 2018 年发行“18 荆门高新

PPN001”“18 荆门高新 MTN001”和“18 荆门高新 MTN002”均为 5.00 亿元所致。

2016—2018 年，公司长期应付款不断下降，年均复合减少 27.61%。截至 2018 年底，公司长期应付款 1.53 亿元，较上年底减少 37.11%，主要为应付农发基金以及荆门市化工循环产业开发有限公司的款项，全部为有息债务。

有息债务方面，2016—2018 年，公司全部债务分别为 76.61 亿元、108.22 亿元和 112.09 亿元。截至 2018 年底，公司长期债务 105.53 亿元，占全部债务比例为 92.69%，债务期限结构较合理。从债务指标来看，2016—2018 年公司资产负债率波动增长和全部债务资本化比率不断增长，2018 年底，公司上述指标分别为 60.38% 和 58.76%。截至 2018 年底，若将长期应付款中的有息债务考虑在内，公司调整后长期债务及调整后全部债务分别为 107.29 亿元和 113.61 亿元，调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别为 57.65% 和 59.09%，整体看，公司债务负担较重。

截至 2019 年 9 月底，公司负债总额 128.77 亿元，较上年底增长 7.41%，主要系应付债券增加所致，债务结构仍以非流动负债为主。截至 2019 年 9 月底，公司应付债券 57.52 亿元，较上年底增长 32.08%，系 2019 年公司发行的“19 荆门高新 MTN001”5.00 亿元、“19 荆门高新 MTN002”7.00 亿元以及“19 荆门高新 PPN001”7.00 亿元所致。受此影响，同期公司调整后全部债务增加至 121.40 亿元，较上年底增长 6.85%，其中调整后长期债务的占比为 98.94%；公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别增长至 61.83%、60.18% 和 60.43%。公司需于 2019 年 10—12 月兑付到期债务本息 2.44 亿

元³，2020年兑付到期债务本息24.65亿元，2021年兑付到期债务本息33.91亿元，2022年兑付到期债务本息29.24亿元，公司将面临一定集中兑付压力。

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入不断增长，收入主要来自综合开发建设业务。公司整体盈利能力尚可，政府补贴是公司利润总额的重要补充。同时，随着债务规模的扩大，公司财务费用大幅增长，公司费用控制能力一般。

2016—2018年，公司营业收入不断增长，年均复合增长12.05%，2018年为8.33亿元，同比增长21.39%。其中，综合开发建设收入仍是公司营业收入的重要组成部分（占87.94%）。成本方面，2016—2018年，公司营业成本波动增长，年均复合增长15.26%，2018年为5.90亿元，同比增长35.67%。

从期间费用看，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2018年，由于公司债务规模的增加，公司利息支出较上年大幅增长导致公司财务费用增加至0.94亿元。受此影响，公司期间费用率上升至13.22%。总体看，公司费用控制能力一般。

非经常性损益方面，2016—2018年，公司营业外收入分别为0.76亿元、1.21亿元和1.20亿元，主要是政府补贴构成。2016—2018年，公司利润总额分别为2.74亿元、2.88亿元和2.32亿元，年均复合减少8.05%，政府补贴是公司利润总额的重要补充。

盈利指标方面，2016—2018年，公司营业利润率分别为32.92%、27.59%和26.78%，不断下降。2017年，公司营业利润率较上年下降5.33个百分点，主要系补缴往年土地出让金导致的营业税金及附加较上年增加所致。2016—2018年，公司总资本收益率呈下降趋

势，分别为2.61%、1.75%和1.68%。同期，公司净资产收益率基本稳定，分别为3.76%、3.73%和2.79%，公司总体盈利能力尚可。

2019年1—9月，公司实现营业收入6.37亿元，相当于上年全年营业收入的76.45%；同期，公司实现利润总额0.84亿元，营业利润率为24.36%，较上年下降2.42个百分点。

5. 现金流分析

近年来，随着综合开发建设等项目的不断投入，公司经营性现金持续净流出但规模有所下降；投资活动受股权投资以及委托贷款影响，波动幅度较大；未来随着公司园区开发项目进一步推进，公司仍将面临一定融资压力。

从经营活动现金流量来看，2016—2018年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为4.25亿元、10.75亿元和7.11亿元，2018年同比减少33.90%，主要系公司将上年度未结算的预收款项确认收入未产生现金流所致。受此影响，同期公司现金收入比波动上升分别为64.03%、156.59%和85.26%，总体看，公司现金实现质量尚可；同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为22.76亿元、26.94亿元和18.85亿元，其中2018年较上年减少30.03%，主要是因为2018年园区综合开发建设及保障房项目投入较上年有所减少所致。受往来款影响，2016—2018年，公司收到/支付其他与经营活动有关的现金波动减少，2018年分别为1.70亿元和2.73亿元。2016—2018年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-21.39亿元、-20.50亿元和-13.00亿元。

从投资活动现金流量来看，2018年公司投资活动现金流入为0.91亿元，较上年增长0.84亿元。2016—2018年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金规模较小；公司投资支付的现金快速增长，近三年分别为6.17亿元、13.54亿元和3.87亿

³一年内到期兑付金额高于短期债务主要系公司未将分期偿还本金的长期借款重分类至一年到期的非流动负债所致。
2020年第1—4季度，公司分别需兑付到期债务本息2.95亿元、4.42亿元、14.18亿元和3.09亿元。

元，主要由对其他公司股权投资以及对其他公司的委托贷款构成。其中，2018 年较上年下降 71.41%，主要系当年未产生大规模的股权投资所致。2016—2018 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-10.96 亿元、-14.12 亿元和-3.08 亿元。

2016—2018 年，公司吸收投资收到的现金不断下降，2018 年为 0.80 亿元，主要由收到政府的货币资金注资构成。2016—2017 年，公司取得借款收到的现金分别为 43.95 亿元和 30.75 亿元，2018 年未发生相关现金流（当年银行严格限制平台公司公益性项目融资，因此公司当年未取得银行借款）。2018 年，公司发行债券收到的现金 15.00 亿元，主要由公司于 2018 年发行“18 荆门高新 PPN001”“18 荆门高新 MTN001”和“18 荆门高新 MTN002”合计 15.00 亿元构成。2016 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金 19.32 亿元，主要为公司于 2016 年发行的专项债构成；2017 年为 5.15 亿元，主要由公司于 2017 年发行的“17 荆门高新 PPN001”5.00 亿元构成。2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流出分别为 5.02 亿元、11.14 亿元和 18.06 亿元，主要由偿还债务支付的现金和分配股利支付的现金构成。此外，2016—2018 年支付其他与筹资活动有关的现金分别为 1.25 亿元、1.34 亿元和 0.36 亿元，主要由支付企业承销费以及企业借款构成。2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 64.37 亿元、26.25 亿元和-2.02 亿元。

2019 年 1—9 月，公司经营活动现金净流量为-8.61 亿元，由于对高新区掇刀区内工程建设的继续投入，公司经营活动现金流量持续为负；投资活动产生的现金流量净额为 1.36 亿元，主要源于收回投资收到的现金；同期，公司取得借款收到的现金 24.04 亿元，包括 12.00 亿元中期票据和 7.00 亿元 PPN 发行所取得的现金，偿还债务本息支出的现金 14.63 亿元，公司筹资活动产生的现金净流量为 4.02

亿元。

6. 偿债能力

公司实际短期偿债能力弱；公司债务规模有所扩大，但考虑到股东对公司持续的资金支持，公司整体偿债风险很小。

2016—2018 年，公司速动比率分别为 1131.77%、529.69%和 275.45%，不断下降；流动比率分别为 2899.06%、1724.43%和 1276.70%，不断下降；2019 年 9 月底，上述指标分别为 556.65%和 2596.98%。2019 年 9 月底，公司现金类资产为 11.11 亿元，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 8.68 倍，考虑到公司未将分期兑付本息调整至一年内到期非流动负债，公司实际于 2019 年 10 月—2020 年 10 月需偿付本息 24.00 亿元，现金类资产对实际短期债务的覆盖倍数为 0.46 倍。公司实际短期偿债能力弱。

2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为 2.94 亿元、3.29 亿元和 3.39 亿元，调整后全部债务/EBITDA 倍数分别为 27.44 倍、33.66 倍和 33.50 倍，EBITDA 对调整后全部债务保护能力较弱。但考虑到股东对公司持续的资金、资产等方面支持，公司整体偿债风险很小。

截至 2019 年 9 月底，公司对外担保共计 9250.00 万元，系对荆门化工循环产业开发有限公司的担保，该公司实控人为荆门高新区管委会，为国有企业，目前被担保公司运行情况良好，公司或有负债风险较低。

截至 2019 年 9 月底，公司共获得银行授信 60.28 亿元，未使用额度 5.86 亿元。公司间接融资渠道亟待拓宽。

7. 母公司财务概况

截至 2018 年底，母公司资产总额 125.22 亿元，同比增长 12.71%，主要系其他应收款以及存货增加所致，从其构成来看，母公司资产以流动资产为主（占比为 65.05%）。2018 年底，母公司资产相当于合并口径的 63.07%。

截至 2018 年底，母公司所有者权益 64.77 亿元，同比增长 1.27%，较上年基本持平，母公司所有者权益相当于合并口径的 82.35%。

截至 2018 年底，母公司负债 60.44 亿元，同比增长 28.24%，主要系一年内到期的非流动负债以及应付债券增长所致。母公司负债相当于合并口径的 50.41%。

2018 年，母公司实现营业收入 3.71 亿元，同比减少 3.55%。母公司营业收入相当于合并口径的 44.54%。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行金额为 3.00 亿元，占 2018 年底公司调整后长期债务和调整后全部债务的 2.80%和 2.64%，对公司现有债务影响较小。

截至 2018 年底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 60.38%、59.09%和 57.65%。以 2018 年底财务数据为基础，若不考虑其他因素，本期中期票据发行后，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率将分别上升至 60.97%、59.72%和 58.32%，公司债务负担略有加重，但影响较小。考虑到本期中期票据全部用于偿还有息债务，实际债务比率可能低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据发行金额的 0.98 倍、1.10 倍和 1.13 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障程度尚可；公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据发行金额的 2.17 倍、4.92 倍和 2.93 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度较好。

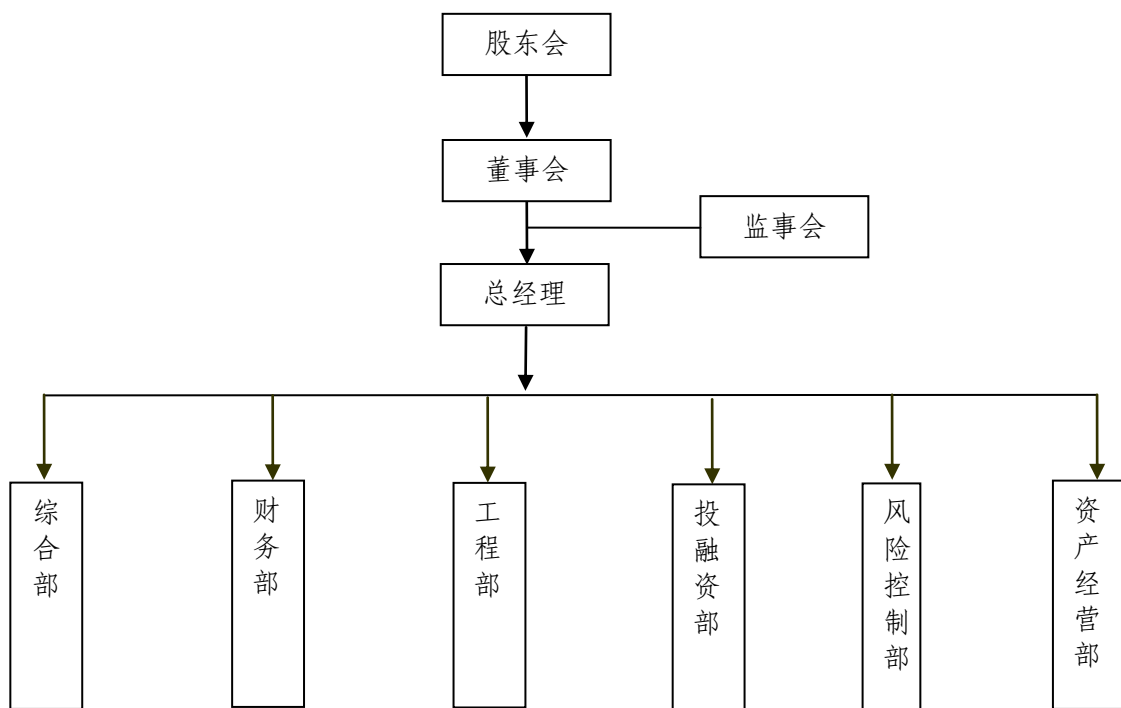
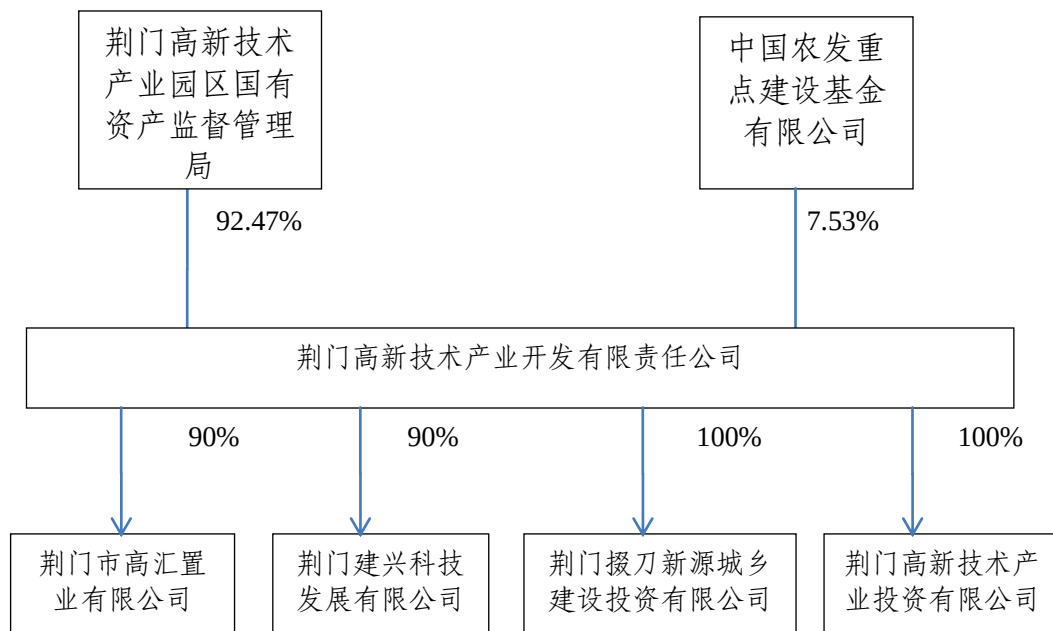
十、结论

随着荆门高新区与掇刀区的合并，区域范围显著扩大，同时随着区域经济的不断增长，为公司提供了良好的外部经营环境。

公司是荆门高新区 掇刀园区整体开发和建设的唯一主体，在园区开发及保障房建设具有明显的区域专营优势；公司在政策、资金和资产等多方面得到地方政府的较大扶持。目前公司资产规模快速增长，有息债务规模相应不断增长，公司债务负担较重；公司对民营企业委托贷款较多；受公司业务性质所限，公司经营业务盈利能力较弱，利润总额对政府补贴依赖较大。公司拥有较丰富的土地资源、保障房项目和园区开发项目储备，未来随着各项目的推进，公司收入水平有望持续增长。

考虑到政府在政策和资金等多方面对公司予以支持，一定程度上提升了公司对本期中期票据的偿付能力。总体来看，公司主体偿债能力很强，公司本期中期票据到期不能偿还本息的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司纳入合并报表范围内一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	企业名称	注册资本	持股比例	经营范围
1	荆门高新技术产业投资有限公司	20000.00	100.00	高新区投资及投资管理、投资咨询, 政府委托的土地储备经营、征地拆迁、房地产开发、园区基础设施建设与运营
2	荆门掇刀新源城乡建设投资有限公司	10000.00	100.00	掇刀区城乡建设及资产经营、区政府委托的土地储备经营, 房地产开发等业务
3	荆门市高汇置业有限公司	1000.00	90.00	以保障房建设为主的房地产开发经营
4	荆门建兴科技发展有限公司	500.00	90.00	高新技术产业孵化、高新技术产业投资、基础设施建设

资料来源: 公司提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	40.11	32.45	14.35	11.11
资产总额(亿元)	156.89	193.71	198.54	208.25
所有者权益(亿元)	72.61	76.46	78.65	79.48
短期债务(亿元)	0.20	2.70	6.56	1.28
调整后短期债务(亿元)	1.32	2.70	6.56	1.28
长期债务(亿元)	76.41	105.52	105.53	115.65
调整后长期债务(亿元)	79.32	107.94	107.05	120.12
全部债务(亿元)	76.61	108.22	112.09	116.94
调整后全部债务(亿元)	80.64	110.64	113.61	121.40
营业收入(亿元)	6.64	6.87	8.33	6.37
利润总额(亿元)	2.74	2.88	2.32	0.84
EBITDA(亿元)	2.94	3.29	3.39	--
经营性净现金流(亿元)	-21.39	-20.50	-13.00	-8.61
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.28	1.30	1.69	--
存货周转次数(次)	0.06	0.05	0.05	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	64.03	156.59	85.26	90.24
营业利润率(%)	32.92	27.59	26.78	24.36
总资本收益率(%)	1.94	1.75	1.70	--
调整后总资本收益率(%)	1.89	1.73	1.68	--
净资产收益率(%)	3.76	3.73	2.79	--
长期债务资本化比率(%)	51.28	57.98	57.29	59.27
调整后长期债务资本化比率(%)	52.21	58.54	57.65	60.18
全部债务资本化比率(%)	51.34	58.60	58.76	59.54
调整后全部债务资本化比率(%)	52.62	59.14	59.09	60.43
资产负债率(%)	53.72	60.53	60.38	61.83
流动比率(%)	2899.06	1724.43	1276.70	2596.98
速动比率(%)	1131.77	529.69	275.45	556.65
经营现金流动负债比(%)	-468.10	-230.00	-106.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.16	0.63	0.59	--
现金短期债务比(倍)	200.54	12.02	2.19	8.66
全部债务/EBITDA(倍)	26.07	32.92	33.05	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	27.44	33.66	33.50	--

注：2019 年三季度报数据未经审计；调整后全部债务=其他应付款中有息债务+短期债务+长期债务+长期应付款

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	14.39	7.82	2.39	8.85
资产总额(亿元)	100.86	111.09	125.22	134.17
所有者权益(亿元)	63.06	63.96	64.77	64.46
短期债务(亿元)	0.00	0.00	5.08	0.33
长期债务(亿元)	35.75	43.08	47.69	61.12
全部债务(亿元)	35.75	43.08	52.77	61.46
营业收入(亿元)	3.64	3.84	3.71	2.79
利润总额(亿元)	1.19	0.90	0.81	-0.31
EBITDA(亿元)	1.20	0.93	1.46	--
经营性净现金流(亿元)	-11.91	-12.04	-12.62	-0.62
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.65	0.57	0.54	--
存货周转次数(次)	0.11	0.10	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.03	--
现金收入比(%)	14.99	120.69	83.84	86.31
营业利润率(%)	23.21	10.21	16.96	10.66
总资本收益率(%)	4.24	5.76	8.09	--
净资产收益率(%)	1.89	1.41	1.25	--
长期债务资本化比率(%)	36.18	40.25	42.40	48.67
全部债务资本化比率(%)	36.18	40.25	44.89	48.81
资产负债率(%)	37.48	42.43	48.27	51.95
流动比率(%)	6439.12	2343.13	702.05	1232.80
速动比率(%)	3360.72	1250.48	393.52	737.39
经营现金流动负债比(%)	-1331.18	-415.97	-108.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	200.99	36.27	2.25	--
现金短期债务比(倍)	--	--	0.47	26.54
全部债务/EBITDA(倍)	29.87	46.47	36.15	--

注：2019 年三季度报数据未经审计；EBITDA=利润总额+财务费用

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息+费用化利息

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含 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，违约风险较高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 荆门高新技术产业开发有限责任公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

荆门高新技术产业开发有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

荆门高新技术产业开发有限责任公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对荆门高新技术产业开发有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，荆门高新技术产业开发有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注荆门高新技术产业开发有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现荆门高新技术产业开发有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对荆门高新技术产业开发有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如荆门高新技术产业开发有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对荆门高新技术产业开发有限责任公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与荆门高新技术产业开发有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。