

信用评级公告

联合〔2023〕4452号

联合资信评估股份有限公司通过对江西省湖口县石钟投资开发有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江西省湖口县石钟投资开发有限公司主体长期信用等级为 AA⁻，“17 湖口石钟债/PR 湖口债”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十五日

江西省湖口县石钟投资开发有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
江西省湖口县石钟投资开发有限公司	AA-	稳定	AA-	稳定
17 湖口石钟债/PR 湖口债	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 湖口石钟债/PR 湖口债	9.00 亿元	3.60 亿元	2024/12/01

注：上述债券仅包括由联合资信受托评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 25 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bbb	
外部支持调整因素：公司在资金注入和财政补贴等方面持续获得政府和股东的有力支持			+5	
评级结果			AA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 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

江西省湖口县石钟投资开发有限公司（以下简称“公司”）是江西省九江市湖口县重要的基础设施投资建设主体。跟踪期内，湖口县经济和一般预算收入稳步增长，公司持续得到政府及股东在资本注入及财政补贴等方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司基础设施建设业务及保障房销售业务存在一定投资压力、贸易业务存在垫资风险、资产流动性较弱、有息债务规模增长较快以及存在一定或有负债风险等因素对公司信用水平产生的不利影响。

“17 湖口石钟债/PR 湖口债”由重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆融资担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，重庆融资担保主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，其担保有效增强了“17 湖口石钟债/PR 湖口债”的偿付安全性。

未来，随着基础设施建设业务的持续推进，公司经营有望稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA-，“17 湖口石钟债/PR 湖口债”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**跟踪期内，湖口县经济稳步增长，2022 年，湖口县实现地区生产总值 309.99 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.6%；一般公共预算收入预计完成 21.80 亿元，同比增长 3.1%。
- 持续得到股东和政府支持。**公司作为湖口县重要的基础设施投资建设主体，跟踪期内公司获得股东注资 1.50 亿元；继续得到湖口县人民政府在财政补贴方面的有力支持，共收到补贴资金 0.55 亿元。
- 分期偿还条款降低本金集中偿付压力，增信措施提升债券偿付安全性。**“17 湖口石钟债/PR 湖口债”设置的本金分期偿还条款可有效降低本金集中偿

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA-/稳定	AA-/稳定	AA-/稳定	AA-/稳定
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	九江市湖口县	上饶市铅山县	赣州市下辖瑞金市	盘锦市大洼区
GDP (亿元)	309.99	197.37	208.41	182.1
一般公共预算收入 (亿元)	21.80	15.41	16.14	8.50
资产总额 (亿元)	155.76	195.25	277.68	177.92
所有者权益 (亿元)	79.47	66.85	115.19	114.22
营业总收入 (亿元)	24.15	6.24	23.01	3.93
利润总额 (亿元)	1.69	1.68	2.26	0.71
资产负债率 (%)	48.98	65.76	58.52	35.80
全部债务资本化比率 (%)	44.81	40.79	51.54	9.25
全部债务/EBITDA	35.36	19.99	33.33	3.67
EBITDA 利息倍数(倍)	0.52	1.35	0.72	1.40

注: 公司 1 为江西黄岗山投资股份有限公司, 公司 2 为瑞金市城市投资集团有限公司, 公司 3 为大洼县城市建设投资有限公司
资料来源: 联合资信整理

分析师: 张 依 宋金玲

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

付压力; 重庆融资担保的担保能有效提升“17 湖口石钟债/PR 湖口债”本息偿付的安全性。

关注

- 资产流动性较弱。**公司资产以存货为主, 存货主要为土地使用权且存在一定抵押比率, 公司资产流动性较弱。
- 有息债务规模较快增长, 债务负担上升。**截至 2022 年底, 公司有息债务规模 64.52 亿元, 较 2021 年底增长 17.46%; 全部债务资本化比率较 2021 年底上升 3.03 个百分点。
- 公司面临一定资本支出压力。**公司在建及拟建基础设施建设项目和保障房项目未来投资规模较大, 面临一定资本支出压力。
- 贸易业务存在垫资风险。**跟踪期内, 公司贸易业务毛利率仍较低, 上下游集中度仍较高, 对下游客户存在一定的垫资风险。
- 存在一定或有负债风险。**截至 2022 年底, 公司对外担保余额合计 34.17 亿元, 担保比率为 42.99%, 公司对外担保规模较大, 存在一定或有负债风险。

主要财务数据:

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	4.86	14.65	13.14
资产总额 (亿元)	131.32	155.53	155.76
所有者权益 (亿元)	75.08	76.54	79.47
短期债务 (亿元)	12.11	16.04	18.41
长期债务 (亿元)	29.04	38.89	46.11
全部债务 (亿元)	41.15	54.93	64.52
营业总收入 (亿元)	6.86	11.55	24.15
利润总额 (亿元)	1.59	1.55	1.69
EBITDA (亿元)	1.75	1.72	1.82
经营性净现金流 (亿元)	0.22	3.86	1.50
营业利润率 (%)	7.11	6.25	5.14
现金收入比 (%)	83.84	105.16	109.32
净资产收益率 (%)	1.99	1.90	1.80
资产负债率 (%)	42.83	50.79	48.98
全部债务资本化比率 (%)	35.41	41.78	44.81
流动比率 (%)	431.79	352.04	464.57
速动比率 (%)	95.67	93.00	125.48
经营现金流动负债比 (%)	0.82	9.64	4.98
现金短期债务比 (倍)	0.40	0.91	0.71
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.71	0.55	0.52
全部债务/EBITDA (倍)	23.48	31.97	35.36
公司本部 (母公司)			

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	127.22	146.75	146.62
所有者权益(亿元)	74.90	76.28	79.16
全部债务(亿元)	37.77	46.16	54.01
营业总收入(亿元)	3.46	4.46	6.51
利润总额(亿元)	1.39	1.46	1.64
资产负债率(%)	41.13	48.02	46.01
全部债务资本化比率(%)	33.52	37.70	40.56
流动比率(%)	479.61	400.17	570.58
经营现金流动负债比(%)	3.00	6.44	4.81

注：长期应付款及其他非流动负债中的有息部分已计入公司长期债务计算

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 湖口石钟债/PR 湖口债	AA ⁺	AA ⁻	稳定	2022/06/27	张依 黄杨宇宸	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	阅读全文
17 湖口石钟债/PR 湖口债	AA ⁺	AA ⁻	稳定	2017/08/18	李海宸 郝一哲	基础设施投资建设企业信用分析要点（2015 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受江西省湖口县石钟投资开发有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

江西省湖口县石钟投资开发有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于江西省湖口县石钟投资开发有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内,公司股权结构未变更,注册资本和实收资本均有所增加,截至2022年底,公司注册资本15.41亿元,实收资本3.50亿元,唯一控股股东仍为湖口县石钟控股集团有限公司(以下简称“石钟控股集团”),实际控制人仍为湖口县国有资产监督管理局(以下简称“湖口国资监管局”)。

跟踪期内,公司经营范围未发生。截至2022年底,公司本部设综合部、财务部、融资部、资产管理部和工程管理部共5个职能部门(附件1—2);公司纳入合并范围内子公司11家(附件1—3)。

截至2022年底,公司资产总额155.76亿元,所有者权益79.47亿元(少数股东权益0.08亿元);2022年,公司实现营业总收入24.15亿元,利润总额1.69亿元。

公司注册地址:江西省九江市湖口县财政局老办公楼(石钟大道旁);法定代表人变更为袁学海。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级报告出具日,公司由联合资信评级的“17 湖口石钟债/PR 湖口债”债券余额3.60亿元。跟踪期内公司已按时足额支付应付债券本息。

“17 湖口石钟债/PR 湖口债”募集资金中8.00亿元用于湖口县新市民安居工程项目(以下

简称“安居工程”),1.00亿元用于补充营运资金。截至2022年底,募集资金已按计划使用完毕,安居工程已完工竣工,审计结算尚未完成,暂未确认收入。安居工程计划总投资12.04亿元,截至2022年底已投资12.16亿元。

表1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
17 湖口石钟债/PR 湖口债	9.00	3.60	2017/12/01	7 年

资料来源:联合资信整理

“17湖口石钟债/PR湖口债”设置了分期偿还条款,在存续期内的第3至第7个计息年度末分别偿还本金的20%(即1.80亿元)。“17湖口石钟债/PR湖口债”由重庆进出口融资担保有限公司(以下简称“重庆融资担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放

缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内，湖口县经济及一般预算收入稳步增长，公司经营环境良好。

公司作为九江市湖口县城市基础设施建设

的重要主体，其目前经营与投资建设的项目主要在湖口县，公司发展直接受湖口县经济发展和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

根据《2022 年湖口县国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，湖口县实现地区生产总值 309.99 亿元，按可比价格计算，较 2021 年增长 5.6%。其中，第一产业增加值 17.74 亿元，增长 4.4%，第二产业增加值 211.58 亿元，增长 6.0%，第三产业增加值 80.68 亿元，增长 4.8%，三次产业结构比为 5.7:68.2:26.1。2022 年，湖口县固定资产投资增长 10.5%，规模以上工业增加值增长 9.5%。

根据《关于湖口县 2022 年财政预算执行情况暨 2023 年财政预算草案的报告（书面）》，2022 年，湖口县一般公共预算收入预计完成 21.80 亿元，同比增长 3.1%；其中税收收入 16.00 亿元，同比增长 1.2%，占一般公共预算收入的比重为 73.39%；一般公共预算收入质量尚可；同期预计完成一般公共预算支出 40.50 亿元，财政自给率为 53.83%，财政自给率较弱。2022 年，湖口县预计实现政府性基金预算收入 11.94 亿元。截至 2022 年底，湖口县政府债务余额为 52.16 亿元。

根据湖口县人民政府网站公布的《湖口县 2023 年一季度经济运行分析》，2023 年 1—3 月，湖口县实现地区生产总值 79.47 亿元，同比增长 4.7%。其中第一产业增加值 2.69 亿元，增长 3.6%；第二产业增加值 58.27 亿元，增长 4.5%；第三产业增加值 18.51 亿元，增长 5.4%。规模以上工业企业完成总产值 200.5 亿元，同比增长 4.4%。同期，湖口县完成一般公共预算收入 10.21 亿元，同比增长 14.6%；其中税收收入 7.69 亿元，增长 9.2%，占一般公共预算收入的比重为 75.3%。

六、基础素质分析

公司是湖口县重要的基础设施投资建设主体，跟踪期内公司征信记录良好。

1. 股权状况

2022 年底，公司注册资本 15.41 亿元，实收资本 3.50 亿元；公司控股股东为石钟控股集团，

实际控制人湖口国资监管局。

2. 企业规模及竞争力

公司是江西省九江市湖口县重要的基础设施投资建设主体，主要承担湖口县的基础设施建设及保障房建设等业务。

2020年，根据《湖口县投融资平台市场化改革方案》，湖口县人民政府对县内8个融资平台进行整合，组建石钟控股集团。公司系石钟控股集团最重要的子公司。除公司外，另外7家平台分别是江西省湖口县金砂湾工业投资开发有限公司（以下简称“金砂湾工投”）、九江石钟建设开发集团有限公司、湖口县宏鑫建设投资有限公司（以下简称“宏鑫建投”）、江西省湖口县石钟山文化旅游发展集团有限公司（以下简称“石钟山文旅集团”）、湖口县石钟融资担保有限公司、九江石钟大数据发展有限公司和湖口县国有资产经营有限责任公司，各平台公司在股东管理下业务划分上有明显区别，不存在竞争关系。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：913604290607592031），截至2023年6月12日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录；已结清的信贷信息记录中存在6笔关注类贷款记录。跟踪期公司未新增已结清的关注类贷款记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长、部分董事及高级管理人员发生变更；公司章程、管理体制及制度无重大变化。

2023年2月，根据公司股东决定，何青春不再担任公司董事长、董事及法定代表人，沈水

斌、叶兴娜不再担任公司董事；任命袁学海为公司董事长及法定代表人，刘鹏和曹琦为公司董事。根据公司董事会决定，何青春不再担任公司总经理，叶兴娜不再担任公司副总经理、财务总监，袁学海不再担任公司副总经理；任命袁学海为公司总经理，刘鹏为公司副总经理、财务总监，曹琦为公司副总经理。公司董事长、部分董事及高级管理人员发生变更系石钟控股集团内部人事调整。

袁学海先生，1988年3月出生，大学学历，历任湖口县规划建设局招标办职员，公司工程部部长、监事，副总经理，现任公司董事长、总经理。

刘鹏先生，1991年12月出生，本科学历，历任湖口政务服务中心办公室主任，现任公司董事兼副总经理、财务总监。

曹琦先生，1969年10月出生，本科学历，历任湖口县啤酒厂财务主管、湖口县农药厂财务主管，现任公司董事、副总经理，兼任江西省湖口县钟山贸易有限公司（以下简称“钟山贸易公司”）总经理、宏鑫建投副总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受益于保障房销售收入及贸易收入大幅增长，公司主营业务收入大幅增长，毛利率较低的贸易收入占比提升致使公司综合毛利率有所下降。

2022年，公司实现营业总收入24.15亿元。其中，主营业务收入24.04亿元，同比增长109.04%。2022年，公司基础设施建设业务收入同比增长6.05%，主要来自代建项目和安置房建设等项目。公司保障房销售业务收入同比增长147.95%，主要来自江畔花园、钟山华府以及翰林国际一期项目；随着贸易业务的逐步发展，公司贸易收入规模同比大幅增长149.49%。

2022年，公司主营业务毛利率为5.48%，同比下降2.67个百分点。其中基础设施建设业务毛利率保持稳定；毛利率较低的贸易业务占比提升导致公司主营业务毛利率下降。

表 2 2021 - 2022 年公司主营业务收入构成和毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设业务	32206.22	28.02	14.17	34155.66	14.21	14.17
保障房销售业务	12392.23	10.78	25.51	30726.53	12.78	22.09
贸易业务	70356.30	61.20	2.34	175529.79	73.01	0.88
合计	114954.75	100.00	8.15	240411.98	100.00	5.48

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施建设业务收入有所增长，回款情况较好；公司仍有一定规模的在建拟建项目，未来面临一定资本支出压力。

跟踪期内，基础设施建设业务仍由公司本部负责，业务模式未发生变化。公司与湖口县人民政府签订《委托代建合同书》，由湖口县人民政府将湖口县内的基础设施建设工程委托公司投资建设，建设完工后由湖口县财政局回购。公司将基础设施建设工程的初步设计方案上报湖口县政府审批，审查合格后对基础设施项目施工单

位进行招标，招标过程委托代理单位进行，公司根据招标结果确定中标单位。项目施工由中标的施工单位组织施工。每年年底，公司根据项目建设情况与湖口县人民政府签署《代建工程结算确认书》，公司按照《代建工程结算确认书》中工程项目投入成本加 20% 的代建服务费确认收入。

2022 年，公司基础设施建设业务收入同比增长 6.05%。截至 2022 年底，公司在建项目为湖口县城市功能品质提升项目和湖口县 2020 年安置房建设项目（鄱湖御景二期），项目总投资合计 10.94 亿元，已投资合计 5.70 亿元，确认收入合计 6.64 亿元，回款 6.64 亿元。

表 3 截至 2022 年底公司在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期 (年)	总投资	已投资	确认收入
湖口县城市功能品质提升项目	2022.03-2024.12	83618.58	29316.94	34155.66
湖口县 2020 年安置房建设项目（鄱湖御景二期） ¹	2021.02-2023.01	25757.70	27643.67	32206.22
合计		109376.28	56960.61	66361.88

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司主要拟建的基建建设项目为三里中学旧改项目、三里林场旧改项目和中等职业技术学校项目，预计总投资金额 8.00 亿元。公司在建及拟建基础设施项目未来仍有一定的资本支出压力。

(2) 保障房销售业务

跟踪期内，公司保障房销售业务在建项目及拟建项目未来投资规模较大，面临一定资本支出压力。

跟踪期内，保障房销售业务仍由公司本部负责，业务模式未发生变化。公司保障房建设采用

施工总承包模式，公司向湖口县住建局申请招标备案，通过后，发布招标公告；公司与中标人签订施工合同书，根据项目进度以及合同条款支付工程款。保障房定价方面，公司执行政府指导价。保障房除安置本地被拆迁住户，以及完成上级指定的跨区域安置任务之外，多余的房源由公司进行市场化销售。2022 年，公司保障房销售业务收入主要来自江畔花园、钟山华府以及翰林国际一期项目，实现销售收入 3.07 亿元，回款 2.59 亿元。

¹ 项目投资超概算

表 4 截至 2022 年底公司主要在建保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期限 ²	总投资	已投资	尚需投资
翰林国际一期	2020.11—2022.11	59660.13	41171.39	18488.74
江畔花园	2019.06—2021.05	7456.33	8077.29	--
鄱湖御景一期	2019.06—2021.05	18328.39	13232.11	5096.28
钟山华府	2019.06—2021.05	45970.30	44316.33	1653.97
翰林国际二期	2021.09—2022.08	46387.44	14071.35	32316.09
学士嘉园	2022.12—2024.06	7388.41	5.12	7383.29
合计		185191.00	120873.59	64938.37

注：翰林国际一期、江畔花园、鄱湖御景一期和钟山华府均为湖口县 2019 年棚户区改造项目的子项目；江畔花园已基本完工，受材料上涨等因素影响，项目投资额超概算；募投项目安居工程已完工竣工，审计结算尚未完成，未列入在建工程；翰林国际二期已投资额统计口径和上期存在差异

资料来源：公司提供

公司在建保障房项目计划总投资 18.52 亿元，截至 2022 年底，已完成投资 12.09 亿元，尚需投资至少 6.49 亿元。

截至 2022 年底，公司主要拟建的保障房项目为银湾豪庭和湖口县住宅小区及配套工程项目，预计总投资金额 9.20 亿元。公司在建及拟建保障房项目未来投资规模较大，面临一定资本支出压力。

（3）贸易业务

跟踪期内，贸易业务收入显著增长，受 2022 年全球大宗商品市场反复波动影响，公司贸易业务毛利率下降明显，上下游集中度仍较高；对下游客户存在一定的垫资风险。

公司贸易业务仍主要由子公司钟山贸易公司负责，销售的商品品类仍主要为钢材、锌锭和乙二醇等。

2022 年，公司商品销售业务实现收入 17.55 亿元，较 2021 年大幅增长 149.49%，主要系钢材、锌锭和煤炭等品类的贸易额大幅增加所致。但受 2022 年全球大宗商品市场波动影响，公司贸易业务毛利率仅为 0.88%。

贸易业务采取“以销定采”的业务模式，即客户向钟山贸易公司提出采购需求后，公司据此向供应商以“现货现结”的方式采购原材料。在结算方面，公司对上游供应商的议价能力较弱，一般采用现结和票据支付的形式采购原材料；对下游客户，公司会先收取客户部分定金，尾款通常在 1 个月内结清，该结算方式使公司存在一定

垫资风险。

公司的钢材、水泥等工程物资主要销售给湖口县内的保障房、道路建设等项目的施工单位。商品销售业务上下游主要为民营企业，集中度均较高。

表 5 2022 年公司商品销售业务前五大客户

客户	销售金额 (万元)	占销售收入 比(%)
九江大汉钢铁供应链有限公司	43164.80	23.03
浙江长柯贸易有限公司	13456.56	7.18
绥芬河方大国际贸易有限公司	12723.70	6.79
江苏南钢鑫洋供应链有限公司	12379.09	6.61
国本新能源（南京）有限公司	10435.06	5.57
合计	92159.20	49.18

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表 6 2022 年公司商品销售业务前五大供应商

供应商	采购金额 (万元)	占销售成本 比(%)
方大特钢科技股份有限公司	45160.17	25.94
九江诚宇炭业有限公司	27265.97	15.66
安徽众投国际贸易有限公司	21245.34	12.20
福建亿佳德贸易有限公司	14000.00	8.04
九江市城发物流有限公司	9956.43	5.72
合计	117627.91	67.56

注：经公开信息查询，方大特钢科技股份有限公司于 2023 年 4 月 24 日被列为失信被执行人

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将继续以现有业务板块业务为基础，通过自身经营等方式不断拓展其他经营性业

² 建设期限为可研建设期限，2022 年，江畔花园、鄱湖御景一期和钟山华府项目仍在施工中

务，通过开展多元化经营，不断提高公司利润增长点，增加公司自身造血功能，更好地服务于湖口县经济和城市发展建设。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围变化方面，2022年公司新设立3家子公司：湖口县卓悦贸易有限公司、江西卓达贸易有限公司和江西宏诚贸易有限公司。截至2022年底，公司拥有纳入合并范围子公司11家。总体

来看，公司财务数据可比性强。

截至2022年底，公司资产总额155.76亿元，所有者权益79.47亿元（少数股东权益0.08亿元）；2022年，公司实现营业总收入24.15亿元，利润总额1.69亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模变化不大，资产结构仍以流动资产为主；流动资产中存货占比高，存货主要为土地使用权且有一定抵押比率，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较2021年底变化不大，资产结构仍以流动资产为主。

表7 公司资产构成情况

项目	2021 年		2022 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	141.16	90.76	140.13	89.96
货币资金	14.65	9.42	13.14	8.44
应收账款	15.56	10.00	15.72	10.09
其他应收款	6.24	4.01	7.65	4.91
存货	103.87	66.79	102.28	65.66
非流动资产合计	14.37	9.24	15.63	10.04
其他权益工具投资	9.77	6.28	10.17	6.53
固定资产	4.05	2.60	4.03	2.58
资产总额	155.53	100.00	155.76	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022 年底，公司流动资产较 2021 年底变化不大，构成以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

2022 年底，公司货币资金较 2021 年底下降 10.27%，主要系公司偿还债务导致银行存款减少所致。公司货币资金主要由银行存款 9.82 亿元和其他货币资金 3.32 亿元构成；其中其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、定期存单和保函保证金使用受限，受限比例 25.26%。

2022 年底，公司应收账款较 2021 年底变化不大。其中，应收湖口县财政局的工程款项 12.98 亿元，占应收账款期末余额的 81.96%。公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额为 2.85 亿元，共计提坏账准备 0.12 亿元，计提比例为 4.23%；其中账龄 1 年以内的占

91.55%，1~2 年的占 2.28%，2~3 年的占 2.48%，3 年以上的占 3.69%。经公开信息查询，广东电白二建集团有限公司（以下简称“电白二建”）自 2023 年 4 月以来多次被列入失信被执行人，公司对电白二建的应收账款计提坏账准备 230.14 万元；天津市建工工程总承包有限公司（以下简称“天津建工”）自 2022 年 8 月以来多次被列为失信被执行人，公司对天津建工计提坏账准备 134.72 万元，公司资金回收情况有待持续关注。

表8 2022年底公司前5大应收账款情况

单位名称	金额（万元）	占比（%）
湖口县财政局	129847.79	81.96
电白二建	10769.46	6.80

天津建工	7465.69	4.71
中交第二航务工程局有限公司	1157.30	0.73
昌建建设集团有限公司	749.85	0.47
合计	149990.09	94.67

资料来源：公司审计报告

2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底增长 22.57%，主要为往来款。其他应收款账龄主要集中在 2 年及以上，对营运资金形成一定占用；其中按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面余额为 1.01 亿元，共计提坏账准备 0.13 亿元，计提比例为 12.49%。其他应收款前 5 名单位欠款金额合计 5.29 亿元，占其他应收款总额的 68.03%，集中度较高。总体看，公司其他应收款欠款方主要为事业单位和国有企业，款项回收风险较小，但对资金占用明显。

表9 2022年底公司前5大其他应收款情况

单位名称	金额 (万元)	占比 (%)
江西厚捷建筑工程有限公司	16035.05	20.63
石钟山文旅集团	12485.50	16.06
江西省湖口县教育体育局	10027.12	12.90
湖口县城市建设投资开发有限公司	7341.00	9.44
湖口县自然资源局	6996.00	9.00
合计	52884.67	68.03

资料来源：公司审计报告

2022年底，公司存货较2021年底下降1.53%，主要系开发成本减少所致。存货中土地使用权 71.93亿元（占70.33%），全部为出让用地且已全额缴纳出让金；开发成本30.25亿元（占29.58%）。

2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底

增长 8.83%，构成以其他权益工具投资及固定资产为主。

2022 年底，公司其他权益工具投资较 2021 年底增长 4.11%，主要系新增江西天滴半导体股份有限公司投资所致。

2022 年底，公司固定资产较 2021 年底变化不大，主要由房屋及建筑物和办公及其他设备构成。其中，房屋及建筑物 4.00 亿元（占 99.40%）、运输工具 236.96 万元（占 0.59%）和办公设备及其他 4.67 万元（占 0.01%）。

2022 年底，公司受限资产账面价值合计 21.91 亿元，占总资产比例为 14.07%。

表 10 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (万元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	33200.58	2.13	银行承兑汇票及保函保证金、定期存单
存货	171595.74	11.02	借款抵押
固定资产	14283.28	0.92	借款抵押
合计	219079.60	14.07	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长；债务规模增长较快，债务负担有所上升，但整体债务负担一般。

（1）所有者权益

2022年底，公司所有者权益较2021年底增长3.82%，主要系实收资本和未分配利润增加所致；构成以由资本公积和未分配利润为主。

表 11 公司所有者权益构成情况

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	2.00	2.61	3.50	4.40
资本公积	63.25	82.64	63.25	79.59
未分配利润	10.10	13.19	11.39	14.33
少数股东权益	0.08	0.10	0.08	0.10
所有者权益合计	76.54	100.00	79.47	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022年底，公司实收资本较2021年底增长75.00%，主要系股东石钟控股集团对公司增资1.50亿元所致。2022年底，公司资本公积无变化；未分配利润较2021年底增长12.77%，主要来自利润累积。

(2) 负债

截至2022年底，公司负债总额较2021年底下降3.41%，主要系其他应付款减少和应付债券增加所致；负债结构以非流动负债为主。

表 12 公司主要负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额(亿元)	占比 (%)	金额(亿元)	占比 (%)
流动负债合计	40.10	50.77	30.16	39.54
短期借款	6.84	8.66	7.39	9.69
其他应付款	17.11	21.66	7.65	10.02
一年内到期的非流动负债	5.80	7.35	7.71	10.11
非流动负债合计	38.89	49.23	46.13	60.46
长期借款	17.09	21.64	18.96	24.85
应付债券	14.42	18.26	25.91	33.96
长期应付款	2.38	3.01	1.24	1.63
其他非流动负债	5.00	6.33	0.00	0.00
负债总额	78.98	100.00	76.29	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022 年底，公司流动负债较 2021 年底下降 24.78%，主要系其他应付款减少所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2022 年底，公司短期借款较 2021 年底增长 8.04%，系公司保证借款增加所致；公司短期借款主要为保证借款 6.85 亿元（占 92.69%）。

2022 年底，公司其他应付款较 2021 年底下降 55.30%，主要系公司与事业单位往来款减少所致；

表 13 2022 年底公司其他应付款前五大单位明细

单位	期末余额 (亿元)	性质	占比 (%)
湖口县财政局	2.75	往来款	35.98
湖口县人民医院	1.21	往来款	15.80
湖口县教育局体育局	0.84	往来款	10.98
湖口县县道改造工程项目（一期）领导小组办公室	0.48	往来款	6.30
湖口县城市管理局	0.35	往来款	4.63
合计	5.64	--	73.69

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较 2021 年底增长 32.85%，主要系“20 赣石钟投资 ZR001（债权融资计划）”重分类至一年内到期的其他非流动负债以及一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券增长所致。一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 1.86 亿元、一年内到期的应付债券 2.93 亿元、一年内到期的长期应付款 1.22 亿元和一年内到期的其他非流动负债 2.00 亿元。

2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底增长 18.62%，主要系公司增加债券融资所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款构成。

2022 年底，长期借款较 2021 年底增长 10.93%，主要系质押借款增长所致。长期借款主要由质押借款 12.88 亿元、抵押借款 3.45 亿元和保证借款 4.49 亿元（均含一年内到期部分）。长期借款利率区间在 4.00%~5.00%。

2022 年底，公司应付债券较 2021 年底增长 79.64%，主要系公司发行公司债券“22 湖口 01” 5.00 亿元、“22 湖口 03” 5.00 亿元和“22

湖口石钟债”4.00 亿元所致。

表 14 截至报告出具日，公司应付债券情况

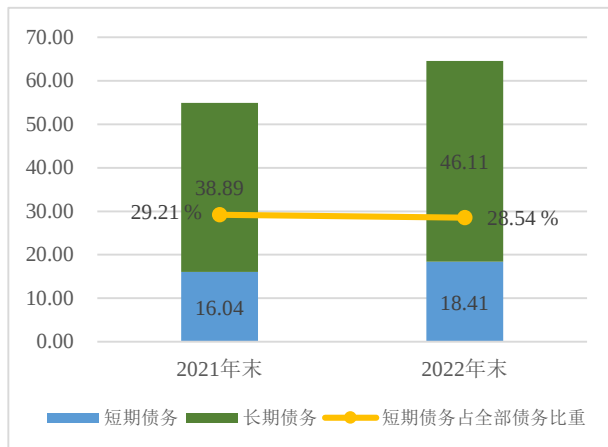
债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
21 湖口 04	2024-11-30	5.00
17 湖口石钟债/PR 湖口债	2024-12-01	3.60
22 湖口 01	2025-03-29	5.00
22 湖口 03	2025-05-26	5.00
21 湖口 01	2026-02-08	3.10
23 湖口 01*	2026-03-21	5.00
21 湖口 02	2026-03-26	3.15
22 湖口石钟债/22 湖口债*	2027-06-27	4.00
合计	--	33.85

注：用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日。
资料来源：公开资料

2022 年底，公司长期应付款较 2021 年底下降 47.76%，全部为应付融资租赁款，已纳入有息债务核算。

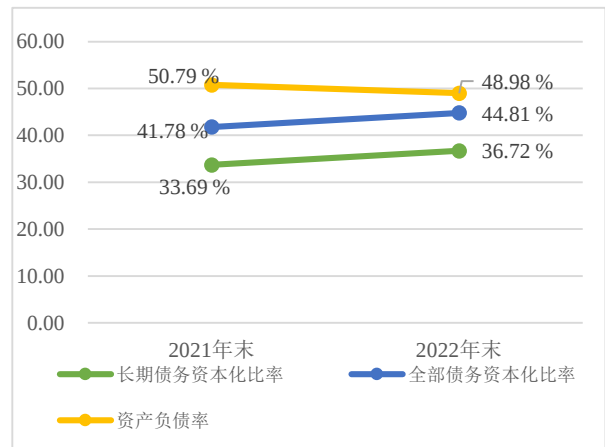
有息债务方面，2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 17.46%。从构成看，公司债务仍以长期债务为主。从债务指标看，2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比较 2021 年底分别下降 1.81 个、上升 3.03 个和 3.03 个百分点。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2022 年底，公司有息债务期限分布如下表所示，公司 2023 年存在一定集中偿付压力。

表 15 截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况
(单位：亿元)

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
需偿还金额	18.41	9.25	11.91	24.95	64.52
占比 (%)	28.53	14.34	18.46	38.67	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入规模大幅增长，费用控制能力好，利润总额对非经常性损益有一定依赖。

2022 年，公司实现营业总收入同比增长

109.02%；营业成本同比增长 115.40%；营业利润率同比下降 1.12 个百分点。

表 16 公司盈利能力情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	11.55	24.15
营业成本（亿元）	10.57	22.76
期间费用（亿元）	0.29	0.22
其他收益（亿元）	1.13	0.55
投资收益（亿元）	0.01	0.07
利润总额（亿元）	1.55	1.69
营业利润率（%）	6.25	5.14
总资产收益率（%）	1.17	1.00
净资产收益率（%）	1.90	1.80

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

期间费用方面，2022 年，公司期间费用较 2021 年下降 21.43%，其中管理费用 0.21 亿元，利息收入为 279.33 万元；期间费用占营业收入的比重为 0.93%，较 2021 年下降 1.54 个百分点。

非经常性损益方面，2022 年，公司收到政府补助（计入“其他收益”科目）占利润总额的比重为 32.54%，公司利润对政府补助依赖有所降低。公司投资收益主要来自以公允价值计量的权益工具投资，2022 年，投资收益实现 0.07 亿元。非经常性损益（其他收益+投资收益）占利润总额的 36.76%，公司利润总额对非经常性损益有一定的依赖。

从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.17 个和 0.10 个百分点。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流净流入下降明显，收入实现质量好；投资活动现金流持续净流出，且缺口有所扩大；筹资活动现金流由净流入转为净流出。

经营活动现金流方面，2022 年，公司经营活动现金流入同比增长 29.66%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 26.40 亿元，同比大幅增长 117.28%；现金收入比同比提高 4.16 个百分点，收入实现质量好；收到其他与经营活动有关的现金 5.02 亿元，同比下降 58.46%。2022 年，公司经营活动现金流出同比增长 46.90%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金 19.82 亿元，同比增长 7.63%；支付其他与经营活动有关的现金 9.94 亿元，同比增长 501.81%，主要系支付的往来款增加所致。2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额同比下降 61.15%。

投资活动现金流方面，2022 年，公司投资活动现金流入量 0.19 亿元，主要系新增收回投资及投资收益取得的现金；投资活动现金流出同比大幅增长 62.02%，主要系投资支付的现金大幅增加所致；投资活动现金流持续净流出，且缺口有所扩大。

筹资活动现金流方面，2022 年，公司筹资活动现金流入同比增长 15.80%，系公司发行债券收到的现金和收到承兑汇票保证金增加所致。2022 年，公司筹资活动现金流出量同比增长 60.18%，主要为偿还债务、融资租赁款、承兑汇票保证金和往来借款支付的现金。2022 年，公司筹资活动产生的现金流量净额由正转负。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入量	24.23	31.42
经营活动现金流出量	20.37	29.92
经营活动产生的现金流量净额	3.86	1.50
投资活动现金流入量	0.00	0.19
投资活动现金流出量	0.71	1.15
投资活动产生的现金流量净额	-0.71	-0.96
筹资活动现金流入量	23.31	26.99
筹资活动现金流出量	18.08	28.96
筹资活动产生的现金流量净额	5.23	-1.97
现金收入比（%）	105.16	109.32

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标偏弱，长期偿债能力指标较弱；间接融资渠道尚可，面临一定的或有负债风险。

表 18 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	352.04	464.57
	速动比率（%）	93.00	125.48
	经营现金流动负债比（%）	9.64	4.98
	经营现金/短期债务（倍）	0.24	0.08
	现金短期债务比（倍）	0.91	0.71
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	1.72	1.82
	全部债务/EBITDA（倍）	31.97	35.36
	经营现金/全部债务（倍）	0.07	0.02
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.55	0.52
	经营现金/利息支出（倍）	1.23	0.43

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标来看，2022 年底，公司流动比率和速动比率分别较 2021 年底上升 112.52 个和 32.48 个百分点；经营现金流动负债比同比下降 4.66 个百分点。2022 年底，公司

现金短期债务比由 2021 年底的 0.91 倍下降至 0.71 倍。公司短期偿债能力指标表现有所下降。

从长期偿债能力指标来看，2022 年，公司 EBITDA 同比下降 6.19%；全部债务/EBITDA 较 2021 年上升 3.39 个百分点，EBITDA 利息倍数同比略有下降，公司的长期偿债能力指标较弱。

截至 2022 年底，公司共获得各商业银行授信总额 70.95 亿元，剩余未使用额度 23.23 亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至 2022 年底，公司对外担保余额合计 34.17 亿元，担保比率为 42.99%，被担保对象均为国有企业和事业单位，经营正常，但无反担保措施。总体看，公司担保比率高，存在一定或有负债风险。

表19 截至2022年底公司对外担保情况

被担保人	担保余额 (亿元)	被担保企业性质
湖口县国有资产经营有限责任公司	6.40	国有企业
宏鑫建投	14.45	国有企业
湖口县人民医院	0.25	事业单位
湖口县中医医院	0.30	事业单位
金砂湾工投	11.59	国有企业
石钟山文旅集团	0.22	国有企业
九江流芳豆产业发展有限公司	0.95	国有企业
合计	34.17	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产、负债、权益主要集中于本部；公司本部债务负担尚可，短期偿债能力指标表现一般。

2022 年底，公司本部资产占合并口径的 94.13%；公司本部负债占合并口径的 88.42%；公司本部所有者权益占合并口径的 99.61%；公司本部全部债务占合并口径的 83.71%。2022 年，公司本部营业总收入占合并口径的 26.96%；公司本部利润总额占合并口径的 96.54%。

公司本部在公司合并口径中占比很高，且主要科目构成与合并报表相近，公司本部财务表现可参考合并口径的财务分析。

2022 年底，公司本部资产负债率为 46.01% 较上年底下降 2.01 个百分点；全部债务资本化比率 40.56%，公司本部整体债务负担尚可。2022 年底，公司本部流动比率和速动比率分别为 570.58%和 126.91%，现金短期债务比为 0.94 倍公司本部短期偿债指标表现一般。

十、外部支持

湖口县经济和财政实力持续增强，支持能力很强。跟踪期，公司持续获得政府和股东在资金注入和政府补助等方面的支持。

1. 支持能力

2020—2022 年，湖口县经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，税收占比较高。截至 2022 年底，湖口县政府债务余额为 52.16 亿元，政府债务负担一般。湖口县政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是江西省九江市湖口县重要的基础设施投资建设主体，主要承担湖口县的基础设施建设及保障房建设等业务。湖口县国资监管局为公司实际控制人。跟踪期，公司在资金注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。2022 年，股东石钟控股集团对公司注资 1.50 亿元，计入“实收资本”；公司收到湖口县财政局拨付的基础设施专项补贴资金 0.55 亿元，计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资金注入和政府补助等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十一、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续期担保债券为“17 湖口石钟债/PR 湖口债”，余额 3.60 亿元。重庆融资担保对“17 湖口石钟债/PR 湖口债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

重庆融资担保成立于 2009 年，原名“重庆进出口信用担保有限公司”，2018 年 6 月变更至现用名，是由重庆渝富资产经营管理集团有

限公司（以下简称“渝富资产”，2020年7月更名为重庆渝富资本运营集团有限公司）与中国进出口银行共同出资组建的综合性担保公司。重庆融资担保初始注册资本10.00亿元，由渝富资产和中国进出口银行分别持股60.00%和40.00%。经2010年股东同比例增资以及2014年以来四次未分配利润转增股本，截至2017年底重庆融资担保注册资本增至30.00亿元。2018年，渝富资产将持有的重庆融资担保60.00%股权无偿转让给渝富资产股东重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”），重庆融资担保控股股东发生变更，但实际控制人仍为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。截至2022年6月底，重庆融资担保注册资本及实收资本均为30.00亿元，控股股东为渝富控股（由重庆市国资委100%持股），实际控制人为重庆市国资委，股东持有的重庆融资担保股权未被质押。

截至2021年底，重庆融资担保资产总额66.52亿元，其中货币资金22.77亿元；负债总额25.84亿元，其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计19.82亿元；所有者权益40.68亿元；期末担保余额360.21亿元，期末担保责任余额311.17亿元。2021年，重庆融资担保实现营业收入8.53亿元，其中担保业务收入6.80亿元，利润总额3.26亿元；现金及现金等价物净增加额-1.51亿元。

截至2022年6月底，重庆融资担保资产总额67.93亿元，其中货币资金22.37亿元；负债总额26.22亿元，其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计20.83亿元；所有者权益41.72亿元；期末担保余额339.46亿元，期末担保责任余额291.04亿元。2022年1—6月，重庆融资担保实现营业收入3.68亿元，其中担保业务收入3.01亿元，利润总额1.24亿元；现金及现金等价物净增加额-0.26亿元。

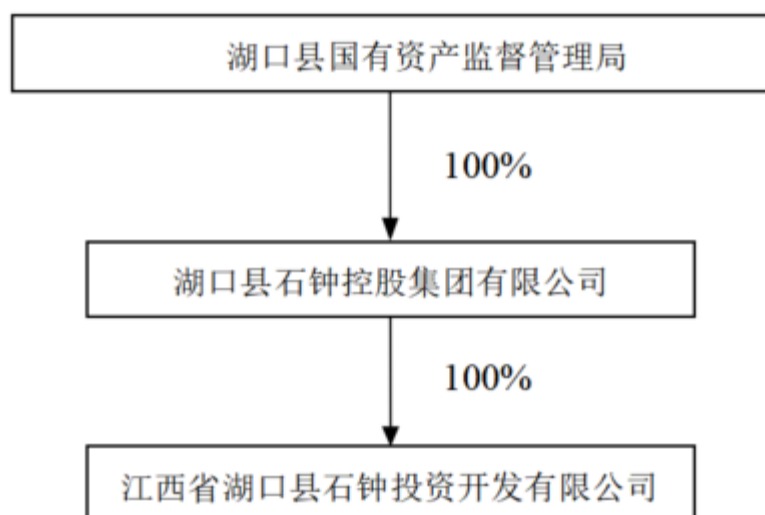
经联合资信评定，重庆融资担保主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，详见《重庆进出口融资担保有限公司2022年度主体长期信用评级报告》，其担保有效提升了“17湖口石

钟债/PR湖口债”到期偿付的安全性。

十二、结论

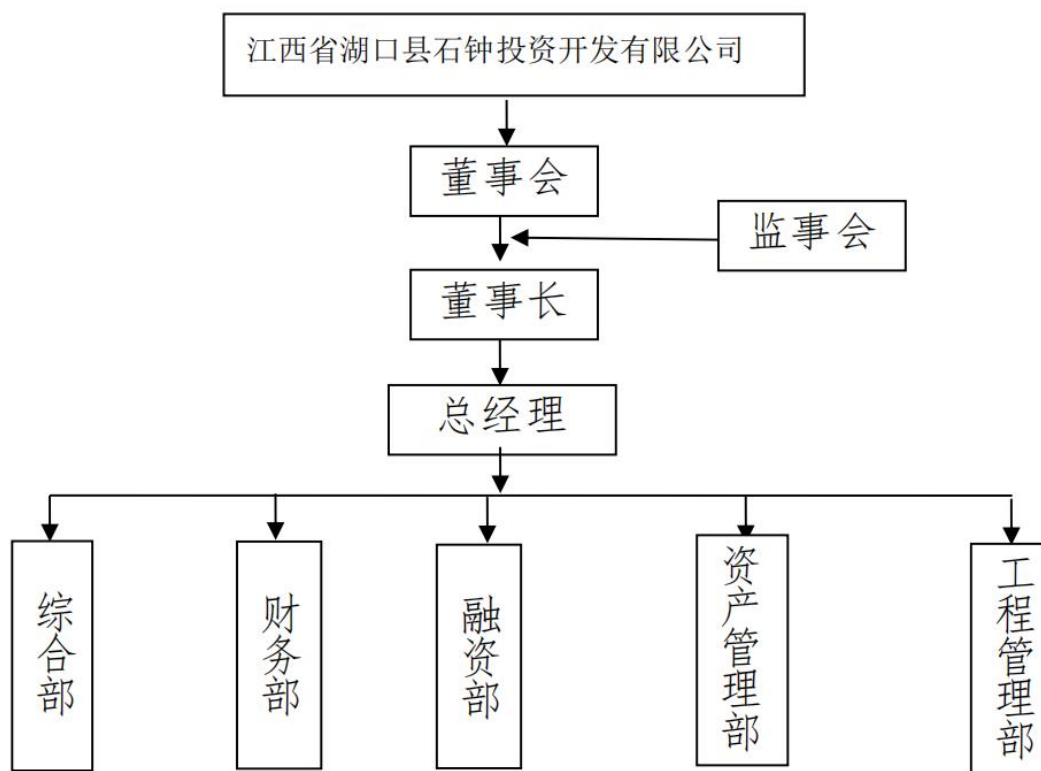
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁻，“17湖口石钟债/PR湖口债”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1—1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1—2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本	持股比例(%)	
			直接	间接
江西省湖口县钟山贸易有限公司	贸易	8000.00	100.00	
湖口县卓信置业有限公司	房地产	10000.00	100.00	
湖口县引导基金管理有限公司	基金管理	1000.00	100.00	
湖口县石钟园林绿化工程有限公司	园林绿化	50.00	100.00	
江西卓达贸易有限公司	贸易销售	8000.00	100.00	
江西宏诚贸易有限公司	贸易销售	8000.00	100.00	
湖口卓悦贸易有限公司	贸易销售	5000.00	100.00	
九江建桥城镇开发有限公司	房地产	2200.00		95.00
湖口县卓信物业服务服务有限公司	物业服务	80.00		100.00
湖口鼎盛新动能产业投资基金（有限合伙）	基金管理	30000.00		99.00
湖口智慧安防与智能制造产业投资基金（有限合伙）	基金管理	2000.00		62.31

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.86	14.65	13.14
资产总额（亿元）	131.32	155.53	155.76
所有者权益（亿元）	75.08	76.54	79.47
短期债务（亿元）	12.11	16.04	18.41
长期债务（亿元）	29.04	38.89	46.11
全部债务（亿元）	41.15	54.93	64.52
营业总收入（亿元）	6.86	11.55	24.15
利润总额（亿元）	1.59	1.55	1.69
EBITDA（亿元）	1.75	1.72	1.82
经营性净现金流（亿元）	0.22	3.86	1.50
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.55	0.80	1.54
存货周转次数（次）	0.07	0.11	0.22
总资产周转次数（次）	0.06	0.08	0.16
现金收入比（%）	83.84	105.16	109.32
营业利润率（%）	7.11	6.25	5.14
总资产收益率（%）	1.28	1.17	1.00
净资产收益率（%）	1.99	1.90	1.80
长期债务资本化比率（%）	27.89	33.69	36.72
全部债务资本化比率（%）	35.41	41.78	44.81
资产负债率（%）	42.83	50.79	48.98
流动比率（%）	431.79	352.04	464.57
速动比率（%）	95.67	93.00	125.48
经营现金流动负债比（%）	0.82	9.64	4.98
现金短期债务比（倍）	0.40	0.91	0.71
EBITDA 利息倍数（倍）	0.71	0.55	0.52
全部债务/EBITDA（倍）	23.48	31.97	35.36

注：长期应付款及其他非流动负债中的有息部分已计入公司长期债务计算

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.16	10.37	8.95
资产总额（亿元）	127.22	146.75	146.62
所有者权益（亿元）	74.90	76.28	79.16
短期债务（亿元）	9.02	8.72	9.52
长期债务（亿元）	28.75	37.45	44.48
全部债务（亿元）	37.77	46.16	54.01
营业总收入（亿元）	3.46	4.46	6.51
利润总额（亿元）	1.39	1.46	1.64
EBITDA（亿元）	1.56	1.72	1.98
经营性净现金流（亿元）	0.71	2.13	1.10
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.29	0.35	0.49
存货周转次数（次）	0.03	0.04	0.05
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.04
现金收入比（%）	82.97	145.99	100.02
营业利润率（%）	12.00	11.49	15.92
总资产收益率（%）	1.19	1.12	1.04
净资产收益率（%）	1.80	1.80	1.75
长期债务资本化比率（%）	27.74	32.93	35.98
全部债务资本化比率（%）	33.52	37.70	40.56
资产负债率（%）	41.13	48.02	46.01
流动比率（%）	479.61	400.17	570.58
速动比率（%）	93.17	86.78	126.91
经营现金流动负债比（%）	3.00	6.44	4.81
现金短期债务比（倍）	0.24	1.19	0.94
EBITDA 利息倍数（倍）	0.63	0.59	2.44
全部债务/EBITDA（倍）	24.26	26.84	27.24

注：公司长期应付款及其他非流动负债中的有息部分已计入公司长期债务计算

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持