



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

湖北松滋金松投资控股集团有限 公司主体与相关债项2024年度跟 踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00825

大公国际资信评估有限公司通过对湖北松滋金松投资控股集团有限公司及“23 松滋金投债/23 金松 01”、“23 松滋金投债 02/23 金投 02”的信用状况进行跟踪评级，确定湖北松滋金松投资控股集团有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“23 松滋金投债/23 金松 01”、“23 松滋金投债 02/23 金投 02”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十八日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
23松滋金投债/23金松01	3.30	7 (4+3)	AAA	AAA	2023.05
23松滋金投债02/23金投02	3.00	7 (4+3)	AAA	AAA	2023.08

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023	2022	2021
总资产	273.99	202.36	182.07
所有者权益	118.03	74.62	63.22
总有息债务	103.27	83.10	77.97
营业收入	18.91	18.74	15.65
净利润	0.67	0.96	1.11
经营性净现金流	-9.39	-9.44	-7.92
毛利率	8.79	8.92	8.03
总资产报酬率	1.53	1.75	1.17
资产负债率	56.92	63.13	65.27
债务资本比率	46.66	52.69	55.22
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.85	0.98	0.68
经营性净现金流/总负债	-6.62	-7.66	-6.95

注：公司提供了 2021~2023 年财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：段 琼

评级小组成员：陈 洁

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

湖北松滋金松投资控股集团有限公司（以下简称“金松集团”或“公司”）是松滋市重要的城市基础设施建设投融资主体，仍在松滋市城市建设发展中发挥重要作用。跟踪期内，松滋市地区生产总值和一般预算收入在荆州市下辖区县中位列第二；公司继续获得当地政府在资产划拨和财政补贴等方面的支持。同时，公司主要在建项目待投资规模仍较大，存在一定的资金支出压力；应收类款项规模仍较大，存货在总资产中的占比仍较高，且受限资产规模较大，资产流动性受到一定影响；非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，面临较大的短期偿债压力。常德财鑫融资担保有限公司（以下简称“财鑫担保”）为“23 松滋金投债/23 金松 01”、“23 松滋金投债 02/23 金投 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，松滋市地区生产总值和一般预算收入在荆州市下辖区县中位列第二，仍为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司是松滋市重要的城市基础设施建设投融资主体，继续获得当地政府在资产划拨和财政补贴等方面的支持；
- 财鑫担保为“23 松滋金投债/23 金松 01”、“23 松滋金投债 02/23 金投 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 2023 年末，公司主要在建基础设施项目和商品房项目待投资规模仍较大，存在一定的资金支出压力，无在建及拟建安置房项目，未来需关注安置房业务的可持续性；
- 公司应收类款项规模仍较大，存货在总资产



中的占比仍较高，且受限资产规模较大，资产流动性受到一定影响；

- 2023 年末，公司有息债务规模持续增长，非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，面临较大的短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.15
（一）市场竞争力	5.03
（二）运营能力	4.65
（三）可持续发展能力	7.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.19
（一）偿债来源	2.09
（二）债务与资本结构	6.79
（三）保障能力分析	4.82
（四）现金流量分析	3.43
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	1
模型结果	AA

外部支持说明：公司是松滋市重要的城市基础设施建设投融资主体，能够获得当地政府在资产划拨和财政补贴等方面的支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a 变动至本次评级的 aa-，理由主要为 2023 年末公司总资产和净资产规模同比有所增长，资产负债率同比有所下降。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 3 个子级调整为本次评级的 1 个子级，理由为 2023 年公司在松滋市城市建设发展中继续发挥重要作用，能够获得当地政府支持，但是综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	23 松滋金投债 02 /23 金投 02	AAA	2023/08/03	段琼、陈洁	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
AA/稳定	23 松滋金投债 /23 金松 01	AAA	2023/05/17	段琼、陈洁	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对湖北松滋金松投资控股集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 28 日至 2025 年 6 月 27 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的湖北松滋金松投资控股集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
23 松滋金投债/23 金松 01	3.30	3.30	2023.06.21 ~ 2030.06.21	松滋市健康养老综合示范（一期）（以下简称“募投项目”）建设和补充公司营运资金	扣除发行费用后，1.98 亿元用于募投项目建设，1.30 亿元用于补充营运资金
23 松滋金投债 02/23 金投 02	3.00	3.00	2023.09.28 ~ 2030.09.28	募投项目建设和补充公司营运资金	扣除发行费用后，1.80 亿元用于募投项目建设，1.18 亿元用于补充营运资金

数据来源：根据《湖北松滋金松投资控股集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》整理

根据公司于 2024 年 1 月 26 日出具的《湖北松滋金松投资控股集团有限公司关于常德财鑫融资担保有限公司修改担保函的公告》，本次跟踪的债券“23 松滋金投债/23 金松 01”、“23 松滋金投债 02/23 金投 02”担保人均为财鑫担保，财鑫担保于 2022 年 7 月 29 日出具了《担保函》（2022 年债券保函字第 004 号）。2024 年 1 月 24 日，财鑫担保对《担保函》中的“第七条财务信息披露”及“第八条债券的转让或出质”条款进行了修改，具体情况如下：

更正前：

第七条 财务信息披露

国家发展和改革委员会及有关省级发展改革部门或本次债券持有人及其代理人有权对担保人的财务状况进行监督，并要求担保人定期提供会计报表等财务信息。

第八条 债券的转让或出质

本次债券认购人或持有人依法将债券转让或出质给第三人的，应当书面通知担保人，未通知担保人的，该转让对担保人不发生效力。

更正后：

第七条 财务信息披露

中国证券监督管理委员会或其派出机构、上海证券交易所或本次债券持有人及其代理人有权对担保人的财务状况进行监督，并要求担保人定期提供会计报表等财务信息。

第八条 债券的转让或出质

本次债券认购人或持有人依法将债权转让或出质给第三人的，担保人在本担保函第五条约定的范围内继续承担保证责任。



主体概况

金松集团前身为湖北松滋金松投资开发有限公司，是根据松滋市国有资产监督管理局（以下简称“松滋国资局”）《关于投资组建湖北松滋金松投资开发有限公司》（松国资字【2013】1号）批准由松滋市国有资产经营有限公司（以下简称“松滋国资”）及松滋市金犀牛纺织服饰有限公司（以下简称“金犀牛服饰”）共同出资于 2013 年 6 月成立，初始注册资本为 1.00 亿元，松滋国资与金犀牛服饰分别持股 99.00%和 1.00%。2016 年 8 月公司更为现名。经过历次增资和股权变更，截至 2023 年末，公司注册资本为 12.20 亿元，实收资本为 10.00 亿元¹。截至 2024 年 5 月末，松滋市国有资产运营服务中心（以下简称“松滋国资中心”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持有公司 91.15%和 8.85%股权，公司控股股东及实际控制人均为松滋国资中心（见附件 1-1）。截至 2023 年末，公司一级子公司共 19 家（见附件 1-2），较 2022 年末新增 3 家，分别为松滋市惠众保障房投资建设开发有限公司（以下简称“惠众保障房”）、松滋市金投保障房运营房屋租赁有限公司和松滋市金松企业服务有限公司，同时减少 2 家，分别为松滋市金投机动车驾驶人考训有限公司（以下简称“金投机动车公司”）和松滋市金松机动车驾驶员培训有限责任公司（以下简称“金松机动车公司”）²。

跟踪期内，公司章程无变化。人员变动方面，根据公司 2023 年 7 月 31 日发布的《湖北松滋金松投资控股集团有限公司董事、高级管理人员被调查、采取强制措施的公告》和松滋市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“松滋市国资局”）2024 年 4 月 18 日出具的《关于李少钧职务免除的批复》（松国资复【2024】21号），公司党组副书记、总经理李少钧涉嫌严重违纪违法，免去李少钧公司总经理职务，由曾云同志任公司总经理，免去其副总经理职务。组织架构方面，公司原“投融资部”变更为“投资部”和“融资部”，“资产经营部”变更为“经营管理部”，公司设有建管中心、综合办公室、财务中心、党务纪检室、投资部、经营管理部、工程技术部、法务风控部、招标采购部、人力资源部、安委会办公室和融资部共 12 个职能部门（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 3 月 19 日，公司本部无关注类和不良类信贷记录，存在 1 条民事判决记录，系公司被担保对象松滋曲尺河温泉度假村有限公司（以下简称“曲尺河度假村”）未按约定期限偿还借款，2022 年 10 月法院判决公司承担连带清偿责任，并被湖北松滋农村商业银行股份有限公司（以下简称“松滋农商行”）申请执行，2023 年 1 月 9 日，松滋农商行与曲尺河度假村、公司及曲尺河度假村的股东等共同签署《执行和解协议》，根据协议约定，本金自 2024 年 6 月 21 日起偿还，于 2027 年 12 月 21 日前还清剩余本金³。根据公

¹ 公司工商登记注册资本和实收资本均为 12.20 亿元，其中 2.20 亿元由农发基金出资，为“明股实债”，根据投资协议，除每年 1.20%投资收益外，农发基金可选择收购选择权、减资退出、市场化方式退出三种方式。公司 2023 年审计报告中，将农发基金“明股实债”投资作为负债处理，计入其他应付款中，截至 2023 年末已偿还 1.12 亿元。本报告中公司实收资本按照 2023 年公司审计报告中数据披露。

² 2023 年 8 月 8 日，金投机动车公司和金松机动车公司控股股东由公司变更为公司一级子公司湖北金松汽车服务有限公司，截至 2023 年末，金投机动车公司和金松机动车公司为公司二级子公司。

³ 截至 2022 年 7 月 21 日，曲尺河度假村欠松滋农商行贷款本金 2,200 万元、利息及罚息 3,204,943.21 元，合计 25,204,943.21 元。2023 年 1 月 9 日，松滋农商行、曲尺河度假村及其股东宜昌民生房地产开发有限责任公司（以下简称“宜昌民生房地产”）、宜昌民生酒店有限公司、尚友恕、张鹏飞及公司签订了执行和解协议，约定本金分期偿还：2024 年 6 月 21 日偿还本金 5 万元；2024 年 12 月 21 日偿还本金 5 万元；2025 年 6 月 21 日偿还本金 5 万元；2025 年 12 月 21 日偿还本金 5 万元；2026 年 6 月 21 日偿还本金 5 万元；2026 年 12 月 21 日偿还本金 5 万元；2027 年 6 月 21 日偿还本金 5 万元；2027 年 12 月 21 日前还清剩余本金 2,165 万元。对罚息 188,287.16 元和利息 278,458.88 元进行减免，剩余利息及 2022 年 7 月 21 日至协议签订之日的应付利息分期偿还，2023 年 6 月 21 日偿还利息 20 万元，2023 年 11 月 21 日清偿剩余全部利息，如未能按协议偿还，减免利息金额将恢复并执行。



开查询，截至 2024 年 6 月 17 日，公司无被执行人案件信息。截至 2024 年 6 月 3 日，公司本部征信报告中已不存在民事判决记录，未结清信贷中无关注类和不良类信贷记录，相关还款责任中存在关注类余额 1000 万元，系松滋农商行系统不稳定原因所致。

截至 2024 年 4 月 11 日，子公司松滋金松工业投资开发有限公司本部无关注类和不良类信贷记录。截至 2024 年 4 月 22 日，子公司湖北松滋金投置业有限公司（以下简称“金投置业”）本部未结清信贷中无关注类和不良类信贷记录，相关还款责任中存在关注类余额 1,500 万元，系松滋农商行系统不稳定原因所致，已结清信贷中存在 1 笔关注类记录，已于 2023 年 12 月 26 日结清。截至 2024 年 5 月 6 日，子公司松滋市城市水务有限公司⁴（以下简称“松滋水务”）本部无关注类和不良类信贷记录，存在一笔被追偿业务，已于 2007 年 11 月 16 日结清。截至 2024 年 5 月 7 日，子公司松滋金投文化产业发展有限公司本部未结清信贷中无关注类和不良类信贷记录。截至 2024 年 5 月 7 日，子公司松滋金投商业开发有限公司本部未结清信贷中无关注类和不良类信贷记录，已结清信贷中存在 1 笔关注类记录，已于 2023 年 6 月 28 日结清。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类债务融资工具已到期的均已按时兑付，存续期债务融资工具均正常付息。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

⁴ 2022 年 1 月 29 日，公司名称由松滋市自来水公司变更为松滋市城市水务有限公司。



（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，荆州市地区生产总值和一般公共预算收入继续增长，松滋市地区生产总值和一般公共预算收入在荆州市下辖区县中位列第二，仍为公司发展提供良好的外部环境；松滋市地方政府债务规模继续增长，仍需关注地方政府债务压力情况。

荆州市地处长江中游、湖北省中南部，位于江汉平原腹地，东连武汉、西接宜昌、南望湖南常德，北毗荆门、襄阳，总面积 1.41 万平方公里，其中平原湖区占 78.8%，低山丘陵岗地占 21.2%，是长江中游重要港口、鄂中南地区中心城市。荆州市下辖荆州区、沙市区、江陵县、松滋市、公安县、石首市、监利市、洪湖市 8 个县市区、荆州经济技术开发区、荆州高新技术产业园区和荆州纪南生态文化旅游区。截至 2023 年末，荆州市常住人口为 513.55 万人。

荆州市是我国重要的农产品综合生产基地，已形成了以优质粮棉油、瓜果菜、畜禽、水产和林纸为主的农产品加工体系，拥有福娃集团有限公司、湖北白云边酒业股份有限公司等国家和省级农业产业化龙头企业。2023 年，荆州市地区生产总值继续增长，增速有所提高，三次产业结构调整为 19.3:34.4:46.3；规模以上工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售总额等主要经济指标同比有所增长。同期，荆州市一般公共预算收入规模继续增长。



表 2 2021~2023 年荆州市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,151.49	6.4	3,008.61	5.1	2,715.52	12.0
一般预算收入	168.75	18.8	142.05	3.9	136.76	29.7
规模以上工业增加值	-	8.8	-	13.1	-	13.0
固定资产投资	-	10.1	-	19.6	-	26.2
社会消费品零售总额	1,815.08	8.7	1,670.19	3.6	1,611.45	25.5
进出口总额	217.5	-0.2	208.2	43.4	145.6	25.2
三次产业结构	19.3:34.4:46.3		19.0:35.7:45.3		19.4:32.4:48.2	

数据来源：2021~2023 年荆州市国民经济和社会发展统计公报和 2021~2023 年荆州市财政预算执行情况相关报告数据整理

松滋市为荆州市所辖县级市，位于湖北省西南部，东临荆州，西连宜昌，南接武陵，北滨长江，市域总面积 2,235 平方公里，下辖 16 个乡镇和 2 个开发区，松滋市位于焦柳铁路与长江的交汇处，同时境内 2 条省道交汇，交通比较便利。近年来，松滋市形成了食品加工、化工、纺织服装、轻工建材、机械电子、新型能源等支柱产业，商贸流通业和旅游业持续发展，知名企业有湖北白云边酒业股份有限公司、飞利浦汽车照明湖北有限公司、金犀牛服饰等。通过公开查询，2023 年松滋市地区生产总值为 501.43 亿元⁵，同比继续增长，三次产业结构调整为 12.5:47.0:40.5⁶，松滋市地区生产总值和一般预算收入在荆州市下辖区县中位列第二，仍为公司发展提供良好的外部环境。根据《2023 年松滋市四季度经济运行概况》，松滋市固定资产投资增速和规模以上工业增加值增速同比有所下降；社会消费品零售总额完成 208.14 亿元，同比有所增长。

表 3 2023 年荆州市下辖区县主要经济和财政指标对比（单位：亿元）

城市	GDP	GDP 排名	一般预算收入	一般预算收入排名
荆州市	3,151.49	-	168.75	-
沙市区	629.49	1	26.84	1
松滋市	501.43	2	19.50	2
荆州区	428.74	3	17.02	3
公安县	404.32	4	15.81	4
监利市	401.09	5	11.80	6
洪湖市	369.80	6	12.14	5
石首市	270.36	7	8.89	7
江陵县	146.26	8	7.32	8

数据来源：根据各市、县、区人民政府官网公开资料整理

根据《关于松滋市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，财政收入方面，2023 年松滋市一般预算收入完成 19.50 亿元，同比增长 7.70%，其中税收收入完成 14.70 亿元，占一般预算收入比重为 75.38%；松滋市以土地出让收入为主的政府性基金收入完成 14.19 亿元，土地出让收入易受土地存量、建设规划、国家政策及土地交易情况等因素影响，存在一定不确定性。财政支出方面，2023 年，松滋市一般预算支出为 63.57 亿元，同比增幅较大，系落实中央“三保”政策、省委巡视整改要求、保民生发展等支出同比增加所致，一般预算收入对一般预算支出的覆盖程度较弱；政府性基金支出为 37.12 亿元。

⁵ 数据来源于《2023 年洪湖市经济运行情况分析》。

⁶ 根据《2023 年洪湖市经济运行情况分析》所列数据计算所得。



2023 年末，松滋市全市地方政府债务余额为 98.86 亿元，同比继续增长，其中一般债务余额为 33.54 亿元，专项债务余额为 65.33 亿元，松滋市地方政府债务规模较大且继续增长，仍需关注地方政府债务压力情况。

表 4 2021~2023 年松滋市主要经济财政指标⁷（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	501.43	8.4	458.24	6.6	405.01	19.3
人均 GDP（万元）	7.82 ⁸	-	7.14	-	6.34	-
全社会固定资产投资	-	16.1	-	23.1	-	32.7
社会消费品零售总额	208.14	8.8	191.24	3.9	184.11	30.0
规模以上工业增加值	-	13.1	-	15.5	-	27.1
外贸出口总额（亿美元）	-	-	3.38	176.2	1.23	-32.5
三次产业结构	12.5:47.0:40.5		13.0:46.0:41.0		13.8:42.1:44.1	
一般公共预算收入	19.50		16.70		17.30	
其中：税收收入	14.70		12.60		13.10	
政府性基金收入	14.19		13.90		19.64	
一般公共预算支出	63.57		47.96		60.59	
政府性基金支出	37.12		33.36		31.43	

数据来源：根据松滋市人民政府官网、2021~2022 年松滋市国民经济和社会发展统计公报以及 2021~2023 松滋市财政预算执行情况相关报告数据整理

财富创造能力

公司作为松滋市重要的城市基础设施建设投融资主体，仍主要从事基础设施建设、安置房销售和商品房销售等业务；2023 年，公司营业收入和综合毛利率同比变动不大。

公司作为松滋市重要的城市基础设施建设投融资主体，仍主要从事基础设施建设、安置房销售和商品房销售等业务，其他业务主要为租赁和借款利息收入。2023 年，公司营业收入和综合毛利率同比变动不大。

从各业务板块来看，2023 年，受项目完工进度以及项目结算进度影响，公司基础设施建设业务收入同比增长，系便民服务中心建设项目、高成初级中学、划子嘴新社区市政道路工程、慢行绿道景观工程等建设项目确认收入，该业务毛利率较稳定，主要系成本加成比例较为固定。同期，商品房销售收入同比有所下降，毛利率同比有所下降；安置房销售收入同比降幅较大，系公司代建安置房业务趋于完工，该业务毛利率有所上升，系当期安置房楼盘尾盘发生成本调整所致；2023 年，公司新增贸易业务，主要由子公司湖北金投鑫锐贸易有限公司负责，贸易品种主要为钢材、白云石粉、菜粕、大米、太阳能组件等，当期该业务实现收入 1.70 亿元，为公司营业收入提供补充，但该业务毛利率为负；其他业务主要为租赁、借款利息、子公司松滋水务运营等，2023 年其他业务板块收入同比有所增加，系子公司松滋水务新增自来水费收入、自来水工程劳务和安装收入等，该板块毛利率同比降幅较大，系运营自来水业务营运成本较高所致。

⁷ 2021~2023 年松滋市相关财政数据使用本级口径。

⁸ 无 2023 年松滋市常住人口数据，使用 2022 年常住人口数 64.15 万人进行计算。



表 5 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	18.91	100.00	18.74	100.00	15.65	100.00
基础设施建设	5.81	30.71	3.20	17.07	1.06	6.80
商品房销售	5.63	29.76	6.34	33.84	6.13	39.15
安置房销售	2.84	15.04	7.16	38.20	7.05	45.05
贸易	1.70	8.97	-	-	0.02	0.15
担保	-	-	-	-	0.03	0.17
其他	2.94	15.52	2.04	10.88	1.36	8.68
毛利润	1.66	100.00	1.67	100.00	1.26	100.00
基础设施建设	0.92	55.45	0.51	30.39	0.17	13.44
商品房销售	0.19	11.28	0.55	32.79	0.15	11.90
安置房销售	0.18	10.64	0.01	0.50	0.33	26.31
贸易	-0.07	-4.24	-	-	0.02	1.87
担保	-	-	-	-	-0.02	-1.31
其他业务	0.45	26.86	0.61	36.32	0.60	47.79
综合毛利率		8.79		8.92		8.03
基础设施建设		15.87		15.87		15.87
商品房销售		3.33		8.64		2.44
安置房销售		6.22		0.12		4.69
贸易		-4.15		-		100.00
担保		-		-		-61.75
其他业务		15.21		29.76		44.20

注：尾差系四舍五入，下同

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）基础设施建设业务

公司是松滋市重要的城市基础设施建设投融资主体，仍在松滋市城市建设发展中发挥重要作用；截至 2023 年末，公司主要在建基础设施项目待投资规模仍较大，存在一定的资金支出压力。

作为松滋市重要的城市基础设施建设投融资主体，公司主要承接松滋市市政道路、公园、管网和产业园等投资建设，仍在松滋市城市建设和社会发展中发挥重要作用。2018 年之前，公司承接的项目主要本部与松滋市财政局签订《项目委托代建（管）协议》，在项目建设期内公司负责项目质量、投资、进度控制等，项目建设投入资金来源于委托方投入的项目资本金与公司筹资。委托方向公司的支付项目代建（管）资金，包含项目实际发生的成本加上代建（管）管理费，代建（管）管理费为每年度项目分期完成部分实际支出 20%以内确认。2018 年之后，主要是公司本部作为乙方与松滋市重大建设项目资金监督管理委员会办公室（以下简称“松滋重资办”）以及松滋经济开发区管理委员会、松滋市教育局等具体项目归属部门作为甲方签署《项目投资协议》，公司与各部门签署的投资协议中松滋重资办作为见证方，公司负责项目的投资和建设，在项目完工后松滋重资办确定项目的最终投资额，甲方在 8 年内对项目投资成本及相应的回报支付给公司。

截至 2023 年末，公司主要在建基础设施项目总投资 43.05 亿元，已完成投资额 13.06 亿元，待投资规模仍较大，为 29.99 亿元，存在一定的资本支出压力。公司暂无拟建基础设施项目。

**表 6 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元、年）**

主要在建项目名称	总投资	已完成投资	项目建设时间
临港工业园扩园项目（一期）	10.00	3.08	2021~2024
临港工业园扩园项目（二期）	14.47	1.36	2023~2026
松滋市返乡创业园（二期）	12.25	3.87	2021~2024
松滋市健康养老综合示范（一期）	6.33	4.75	2021~2023
合计	43.05	13.06	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）安置房业务

截至 2023 年末，公司无在建及拟建安置房项目，未来需关注该业务的可持续性。

公司安置房业务分为保障房建设业务与安置房销售业务，仍主要由子公司金投置业负责，其中保障房建设业务采取代建模式，因 2019 年后公司无存续及新增保障房建设项目，不再继续产生收入。

跟踪期内，公司安置房销售业务仍采取自建及对外销售模式。对于安置房项目，公司按照松滋市拆迁指标承接安置房建设，拆迁棚户区改造指挥办公室（以下简称“棚改办”）与公司签订《投资协议》，自建安置房主要以公司与政府协商价格出售向拆迁户定向销售，少部分拆迁户未选购的房产进行市场化销售。截至 2023 年末，公司已完成安置房项目有划子嘴幸福家园、言程雅苑、南城嘉园和松江花园安置小区等多个项目的建设，待结转成本为 4.10 亿元。截至 2023 年末，公司无在建及拟建安置房项目，未来需关注该业务的可持续性。

（三）商品房销售业务

2023 年，商品房销售业务仍为公司营业收入的主要来源之一；截至 2023 年末，公司主要在建商品房项目待投资规模仍较大，存在一定的资金支出压力，同时需关注商品房项目未来的销售及回款情况。

公司的商品房建设销售业务主要由子公司金投置业负责。公司销售的商品房项目，为通过招拍挂取得土地后，向相关部门申请用地批复，公开招标并进行建设，建成后公司按市场价出售。2023 年，商品房销售收入同比有所下降，但仍为公司营业收入的主要来源之一。

表 7 2021~2023 年公司主要商品房销售情况（单位：万元）

项目名称	2023 年	2022 年	2021 年
金投·奥体庄园	5,880.89	16,075.12	7,655.15
尚含绿城（商品房部分）	681.00	1,605.88	4,263.61
新城壹品	32,582.02	43,588.75	48,176.75
宜化绿洲新城	-	258.76	1,181.81
稻溪丽景	2,148.49	1,889.55	-
新城印象	15,006.19	-	-
合计	56,298.59	63,418.06	61,277.32

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司主要在建商品房项目有新城臻品和彩虹湾两个项目，总投资规模为 12.43 亿元，已完成投资 2.45 亿元，待投资规模仍较大，存在一定的资金支出压力，公司暂无拟建房地产项目。公司商品房销售受宏观经济及市场环境的影响较大，需关注商品房项目未来的销售及回款情况。



（四）水务业务

公司水务业务主要由松滋水务和临港污水负责，2023 年，公司污水处理业务尚未产生收入。

公司水务业务主要由子公司松滋水务和松滋市临港污水处理有限公司（以下简称“临港污水”）负责运营，业务包括自来水供应和污水处理等，其中松滋水务主要负责松滋市中心城区以及部分村镇的供水，临港污水主要负责松滋市临港工业园区工业废水以及部分生活废水。2023 年，公司自来水供应收入为 4,502.28 万元，污水处理业务尚未产生收入。

自来水供应方面，截至 2023 年末，公司拥有青峰水厂与风暴岭水厂，处理工艺为反应-沉淀-过滤-消毒全工艺净水，产能均达到 5 万立方米/日。

表 8 2023 年（末）公司供水指标情况

业务指标	2023 年
日供水能力（万立方米/日）	10
供水管网总长度（公里）	430
全年供水量（亿立方米）	0.20
全年售水量（亿立方米）	0.18
全年供水收入（亿元）	0.45
漏损率（%）	9.07

数据来源：根据公司提供资料整理

水价方面，松滋市城区居民用水分阶梯进行定价，同时对于低收入家庭实行价格优惠，以家庭人口和第一级水量为基数，第一阶梯水价按 1.35 元/立方米执行，第二、三阶梯水价按现行价格执行；农村居民用水价格按照每户基本用水定额 5 立方米/月、10 元/月的标准计收，超出月基本用水定额部分，按 1.96 元/立方米标准计收。

表 9 截至 2023 年末松滋市自来水价格情况（单位：元/立方米）

价格分类	城区供水价格	农村供水价格	代征收费项目		
			城区污水处理费	乡镇污水处理费	垃圾处理费
居民用水	2.05/3.03/5.97	月基本用水定额：5立方米/月、10元/月 超出部分：1.96元/立方米	0.95 ⁹	0.85	3.50元/月、户
非居民用水	2.47/3.65/4.77	2.47/3.65/4.77	1.40	1.20	-
特殊用水	4.11	-	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用仍以财务费用和管理费用为主，对利润形成侵蚀；财政补贴仍是利润的重要构成，公司盈利能力仍较弱。

2023 年，公司期间费用继续增长，仍以财务费用和管理费用为主，对利润形成侵蚀，期间费用率同比有所增长。2023 年，公司计入其他收益和营业外收入中的财政补贴合计为 4.97 亿元，主要为

⁹ 低保户按 0.4 元/立方米收费。



对公司承建项目及经营的补贴款，仍是公司利润的重要构成；受投资性房地产公允价值下降影响，当期公允价值变动收益仍为负；信用减值损失受计提的坏账准备增加影响规模扩大，对利润形成侵蚀。同期，公司利润总额、净利润、总资产报酬率和净资产收益率均同比下降，盈利能力仍较弱。

表 10 2021~2023 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	18.91	18.74	15.65
营业成本	17.25	17.07	14.40
毛利率	8.79	8.92	8.03
期间费用	4.77	3.86	2.00
销售费用	0.25	0.16	0.15
管理费用	1.20	0.93	0.71
财务费用	3.32	2.77	1.15
期间费用/营业收入	25.20	20.60	12.77
其他收益	0.12	0.01	0.01
公允价值变动收益	-0.52	-0.26	0.04
信用减值损失 ¹⁰	0.25	0.14	0.02
营业利润	-3.99	-2.88	-0.86
营业外收入	4.88	3.80	2.01
其中：补贴收入	4.87	3.80	2.00
利润总额	0.82	0.88	1.12
净利润	0.67	0.96	1.11
总资产报酬率	1.53	1.75	1.17
净资产收益率	0.57	1.29	1.76

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款、发行债券为主。

2023 年，公司融资渠道仍主要为银行借款、发行债券、农发基金借款资金和融资租赁借款等，期限结构以长期为主。银行借款方面，截至 2023 年末，公司共获得银行授信总额 106.26 亿元，已使用授信额度 93.62 亿元，尚未使用授信额度 12.64 亿元。债券融资方面，截至 2023 年末公司应付债券余额为 24.87 亿元、一年内到期应付债券为 4.48 亿元；农发基金借款 1.68 亿元，利率为 3.41%，对公司明股实债投资余额为 1.13 亿元，利率为 1.20%；公司融资租赁借款余额 4.24 亿元，成本处于 7.00%~9.00%之间，相对较高。

2023 年末，公司总资产大幅增长，资产结构仍以流动资产为主；公司应收类款项规模仍较大，对资金形成一定占用，存货在总资产中的占比仍较高，且受限资产规模较大，资产流动性受到一定影响。

2023 年末，公司总资产同比大幅增长，资产结构仍以流动资产为主，但占比有所下降。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。2023 年末，公司货币资金同比有所增长，其中因质押、保证使用受限的货币资金为 2,032.31 万元。同期，公司

¹⁰ 正数代表损失。



应收账款大幅增长，其中应收松滋市财政局和松滋市新乐乡建设指挥部的项目建设款分别为 10.48 亿元和 3.21 亿元，占应收账款余额比重分别为 66.02%和 20.22%；公司其他应收款同比变动不大，其中应收松滋市金源城市投资开发有限公司、松滋市征地拆迁和土地收购储备中心、松滋市财政局、湖北荆松公路建设管理有限公司往来款分别为 5.74 亿元、3.30 亿元、2.54 亿元和 1.51 亿元，应收松滋市万联人置业有限公司借款 2,500.00 万元，上述五项合计占其他应收款项期末余额比例为 93.90%。公司应收类款项规模仍较大，对资金形成一定占用。同期，公司存货同比增长，在总资产中的占比仍较高，其中公司承接的基础设施项目以及房产项目投入的施工成本为 89.19 亿元，以土地资产为主的开发成本为 47.60 亿元，其中 2.34 亿元土地使用权不动产证尚在办理中。2023 年末，公司其他流动资产同比略有增长，其中对松滋鑫泰电子商务产业园管理有限公司委托贷款 0.75 亿元，已计提坏账准备 0.37 亿元¹¹。

表 11 2021~2023 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	177.27	64.70	154.85	76.52	157.23	86.36
货币资金	4.68	1.71	3.35	1.66	3.82	2.10
应收账款	15.50	5.66	3.70	1.83	0.74	0.41
其他应收款	13.91	5.08	13.16	6.50	15.89	8.73
存货	137.80	50.29	131.07	64.77	132.51	72.78
其他流动资产	4.42	1.61	3.35	1.66	2.79	1.53
非流动资产合计	96.72	35.30	47.52	23.48	24.84	13.64
长期股权投资	28.01	10.22	0.92	0.46	0.93	0.51
投资性房地产	16.98	6.20	13.84	6.84	8.07	4.43
固定资产	22.98	8.39	17.86	8.83	9.92	5.45
在建工程	12.17	4.44	2.29	1.13	1.58	0.87
无形资产	15.35	5.60	11.80	5.83	3.68	2.02
资产总计	273.99	100.00	202.36	100.00	182.07	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。2023 年末，公司长期股权投资同比大幅增长，主要系所投资企业松滋市古乐乡管理有限公司（以下简称“古乐乡公司”）收到松滋国资中心划转 55.26 亿元的水库和泵站，公司因持有其 49.00%股权确认增加长期股权投资 27.08 亿元。同期，公司投资性房地产同比有所增加，主要系从其他资产科目转入 2.49 亿元房屋及建筑物所致，其中 1.04 亿元的房产不动产权证尚在办理中；公司固定资产同比增加，主要系公司收到政府划拨管网设施 4.14 亿元和房产 1.50 亿元所致；公司在建工程同比大幅增长，主要系对松滋市返乡创业园（二期）和募投项目等项目建设投入增加；公司无形资产同比有所增加，主要系收到政府划拨 2.65 亿元 3A 景区开发经营权和 1.06 亿元水域养殖经使用权所致。

截至 2023 年末，公司受限资产规模较大为 75.37 亿元，占总资产及净资产的比重较高，分别为

¹¹ 委托贷款主要是 2017 年 1 月对松滋鑫泰电子商务产业园管理有限公司（以下简称“鑫泰”）的委托贷款 0.80 亿元，该委托贷款 0.75 亿元于 2017 年 11 月逾期，公司同意展期至 2018 年 5 月，到期鑫泰仍未偿还，公司将鑫泰诉至法院胜诉。2019 年 11 月 21 日，双方达成执行和解协议。2022 年 4 月 29 日，公司申请法院恢复执行。截至 2023 年末，公司收到抵押资产共以物抵债 78,279,000.00 元，但尚未办证，拟与鑫泰签订执行和解协议，待其以 3,521.7 万元的干净资产偿还利息后，公司再申请结案。



27.51%和 63.85%，资产流动性受到一定影响。此外，公司存在将享有的应收账款收益权质押融资的情况。

表 12 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：万元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	2,032.31	质押、保证
存货	523,940.24	抵押借款、担保
投资性房地产	126,282.14	抵押借款、担保
固定资产	54,201.54	抵押借款、担保
无形资产	8,477.98	抵押借款、担保
在建工程	38,731.40	抵押借款、担保
合计	753,665.61	—

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司总负债规模同比有所增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率有所下降。

2023 年末，公司总负债规模同比有所增长，负债结构仍以非流动负债为主，占比继续上升；同期，公司资产负债率有所下降。

公司流动负债主要由应付账款、合同负债、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。2023 年末，公司应付账款同比略有下降。同期，以预收房款为主的合同负债同比有所增长；公司其他应付款规模有所下降，其中应付农发基金明股实债投入资金 1.13 亿元；随着一年内到期债务的偿还，公司一年内到期的非流动负债有所下降。

表 13 2021~2023 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	4.01	2.57	4.22	3.30	2.96	2.49
合同负债	14.53	9.32	12.62	9.88	22.71	19.11
其他应付款	3.22	2.07	3.32	2.60	4.53	3.81
一年内到期的非流动负债	12.67	8.13	15.06	11.79	6.30	5.30
流动负债合计	37.62	24.12	37.52	29.37	38.99	32.81
长期借款	58.34	37.41	44.54	34.87	42.87	36.07
应付债券	25.64	16.44	18.81	14.72	25.37	21.35
长期应付款	32.70	20.97	25.39	19.88	10.77	9.07
非流动负债合计	118.34	75.88	90.23	70.63	79.85	67.19
总负债	155.96	100.00	127.75	100.00	118.84	100.00
短期有息债务	13.51	8.66	15.62	12.23	6.60	5.56
长期有息债务	89.75	57.55	67.48	52.82	71.37	60.05
总有息债务	103.27	66.22	83.10	65.05	77.97	65.61
资产负债率		56.92		63.13		65.27

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。2023 年末，公司长期借款同比有所增加，主要为保证借款的增加；同期，主要由于当期新发行“23 松滋 01”4.00 亿元、“23 松



“23 松滋 02” 1.00 亿元、“23 松滋 04” 5.00 亿元、“23 松滋金投债/23 金松 01” 3.30 亿元和“23 松滋金投债 02/23 金投 02” 3.00 亿元，公司应付债券同比大幅增长。2023 年末，公司长期应付款同比有所增长，其中应付松滋市财政局 27.18 亿元、融资租赁款 2.74 亿元和农发基金借款 1.68 亿元，专项应付款 1.10 亿元主要为划子嘴棚户区改造资金和项目建设资金。

2023 年末，公司有息债务规模继续增长，非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，面临较大的短期偿债压力。

2023 年末，公司有息债务规模继续增长，占负债总额的比重为 66.22%，其中短期有息债务为 13.51 亿元，同期公司非受限货币资金 4.48 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，面临较大的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

2023 年末，公司对外担保对象存在民营企业，公司对曲尺河度假村的担保借款因其未按约定偿还被债权人起诉，公司承担连带清偿责任，于 2023 年签署执行和解协议，未来需关注偿还情况。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 0.62 亿元，担保比率 0.53%。被担保企业为曲尺河度假村和松滋富美农业投资发展有限公司（以下简称“富美农业”），区域集中度很高，存在一定或有风险。其中，曲尺河度假村由宜昌民生房地产 100%持股，为民营企业，根据《关于为松滋曲尺河温泉度假村有限公司提供融资担保的请示》及松滋市政府批示，曲尺河温泉旅游酒店项目系松滋市招商引资重点项目，为支持松滋市旅游业发展，公司为曲尺河度假村提供担保，曲尺河度假村股东宜昌民生房地产为公司提供反担保。公司对曲尺河度假村的担保借款因其未按约定偿还被债权人松滋农商行起诉，公司承担连带清偿责任，2023 年 1 月 9 日，松滋农商行与曲尺河度假村、公司及股东等签署《执行和解协议》，未来需关注偿还情况。

截至 2023 年末，富美农业注册资本为 5.00 亿元，由松滋国资中心 100.00%持股，公司对其担保未设置反担保措施。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务数据情况。

表 14 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	担保类型	担保期限	担保余额
松滋曲尺河温泉度假村有限公司 ¹²	保证	2023.01.09~2027.12.21	0.11
	保证	2023.01.09~2027.12.21	0.11
松滋富美农业投资发展有限公司	保证	2023.09.26~2038.09.25	0.40
合计	-	-	0.62

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，主要获益于政府对公司及联营、合营企业划拨资产，公司所有者权益同比大幅增长，资本实力继续增强。

2023 年末，公司所有者权益同比大幅增长至 118.03 亿元，资本实力继续增强。同期，公司实收资本仍为 10.00 亿元（不含农发基金明股实债投入资金）；资本公积同比大幅增加 42.21 亿元，主要系政府对公司及联营、合营企业古乐乡公司划拨资产。2023 年末，公司未分配利润为 8.28 亿元，同比变化不大。

2023 年，公司盈利对利息的保障能力有所下降，可变现资产对公司整体债务偿还保障能力仍一般。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.85 倍，盈利对利息的保障能力有所下降。同期末，公

¹² 担保期限为执行和解协议签订之日至最后一笔本金偿还之日。



司流动比率和速动比率分别为 4.71 倍和 1.05 倍，流动资产对流动负债覆盖程度较好。公司可变现资产中应收类款项规模仍较大，对资金形成一定占用，存货占比仍较高，且受限资产规模较大，资产流动性受到一定影响，可变现资产对公司整体债务偿还保障能力仍一般。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流出，缺乏对债务和利息的保障能力；投资性现金流净流出规模有所扩大；筹资性现金流净流入规模有所增加，债务偿还对债务收入依赖较大。

2023 年，公司经营性现金流仍为净流出，净流出规模同比变动不大，仍缺乏对债务和利息的保障能力；由于在建项目资金投入的增加，公司投资性现金流净流出规模有所扩大。同期，公司筹资性现金流净流入规模同比有所增加，主要系公司新增融资较多所致，债务偿还对债务收入依赖较大。

表 15 2021~2023 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-9.39	-9.44	-7.92
投资性净现金流	-7.33	-3.00	-5.83
筹资性净现金流	17.72	12.17	13.61
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-1.42	-2.13	-2.14
经营性净现金流/流动负债	-24.99	-24.68	-18.97
经营性净现金流/总负债	-6.62	-7.66	-6.95

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年，公司继续获得当地政府在资产划拨和财政补贴等方面的支持。

除公司外，松滋市主要还有松滋市国有资产经营有限公司（以下简称“松滋国资公司”）。松滋国资公司成立于 1998 年，注册资本为 1.76 亿元，由松滋国资中心 100% 持股，松滋国资公司主要负责国有资产运营管理以及土地收购储备供应、工业园区与开发区建设、新农村建设等业务。

公司作为松滋市重要的城市基础设施建设投融资主体，是松滋市目前唯一发债城投企业。2023 年，公司继续获得当地政府在资产划拨和财政补贴等方面的支持。

资产划拨方面，2023 年松滋市国资局将松美滋美食城 970 个车位、2 间商铺无偿划拨至公司，对应增加资本公积 0.78 亿元；将 2.37 亿元经营性房产和 7.62 亿元管网无偿划拨至公司，对应增加公司资本公积 9.99 亿元；将稻谷溪湿地公园 3A 景区开发经营权无偿划拨至公司，对应增加资本公积 2.65 亿元；将惠众保障房 92.86% 股权无偿划拨至公司，对应增加资本公积 0.65 亿元；将小南海 768.398 公顷水域养殖使用权划拨至公司，对应增加资本公积 1.06 亿元。财政补贴方面，2023 年，公司获得补贴为 4.97 亿元，主要为根据公司承建项目及经营情况的补贴款。

担保分析

财鑫担保为“23 松滋金投债/23 金松 01”、“23 松滋金投债 02/23 金投 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

财鑫担保原名常德财鑫投资担保有限责任公司，于 2008 年 4 月成立。经多次增资扩股和股权转让，截至 2023 年末，财鑫担保注册资本和实收资本均为 80.00 亿元，为湖南财鑫投资控股集团有限公司（以下简称“财鑫集团”）全资持有，实际控制人为常德市财政局。

**表 16 2021~2023 年末财鑫担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资性担保	366.99	98.74	324.26	98.79	229.13	97.11
其中：债券担保	234.21	63.01	196.09	59.74	118.36	50.16
贷款担保	132.79	35.73	128.17	39.05	110.77	46.95
非融资性担保	4.68	1.26	3.96	1.21	6.83	2.89
担保余额	371.67	100.00	328.22	100.00	235.96	100.00

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

财鑫担保以融资性担保业务为主，随着债券担保和贷款担保业务的不断拓展，2023 年担保业务规模继续增长。债券担保业务是财鑫担保最主要的担保业务类型，担保债券品种包括企业债、公司债、中期票据等。贷款担保业务方面，财鑫担保主要开展中小微企业贷款担保业务，新增业务由子公司重点负责，财鑫担保针对科技型、“三农”、商贸流通类等不同类型企业开发了多种特色担保产品，并与银行建立了风险分担机制。财鑫担保非融资性担保业务包括工程款支付保函、诉讼保全担保、农民工工资支付保函等，规模始终较小。截至 2023 年末，财鑫担保的担保客户以城投企业为主，行业集中度较高，不利于分散风险。

表 17 2021~2023 年财鑫担保主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	101.28	90.01	90.26
期末净资产	85.10	74.70	75.45
期末实收资本	80.00	70.00	70.00
各项收入合计	6.63	6.49	4.88
担保费收入	5.54	5.36	4.13
净利润	2.20	1.08	1.03
期末担保余额	371.67	328.22	235.96
期末准备金拨备率	3.19	2.84	2.37
期末融资担保在保余额放大倍数（倍）	4.31	4.34	3.04
期末累计担保代偿率*	2.05	1.94	1.88
总资产收益率	2.30	1.20	1.31
净资产收益率	2.75	1.44	1.58

注：*为母公司口径

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

2023 年在担保费收入稳步增长的推动下，财鑫担保净利润继续提升，但资产收益率有所上升，但盈利能力稳定性仍有待加强。财鑫担保资产以货币资金、其他应收款等构成的流动资产为主，其中关联方对资金占用规模较大，对财鑫担保流动性管理的影响需持续关注。财鑫担保实收资本处于较高水平，融资担保在保余额放大倍数有一定上升空间，有利于担保业务的拓展及风险防控，且累计代偿回收率始终处于很高水平，代偿回收能力很强。

此外，作为国有融资担保公司，财鑫担保在常德市融资担保体系内发挥重要作用，能够得到地方政府在业务发展、资金奖补等方面的支持。

综合分析，大公国际维持财鑫担保信用等级 AAA，展望维持稳定，财鑫担保为“23 松滋金投债/23 金松 01”、“23 松滋金投债 02/23 金投 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。



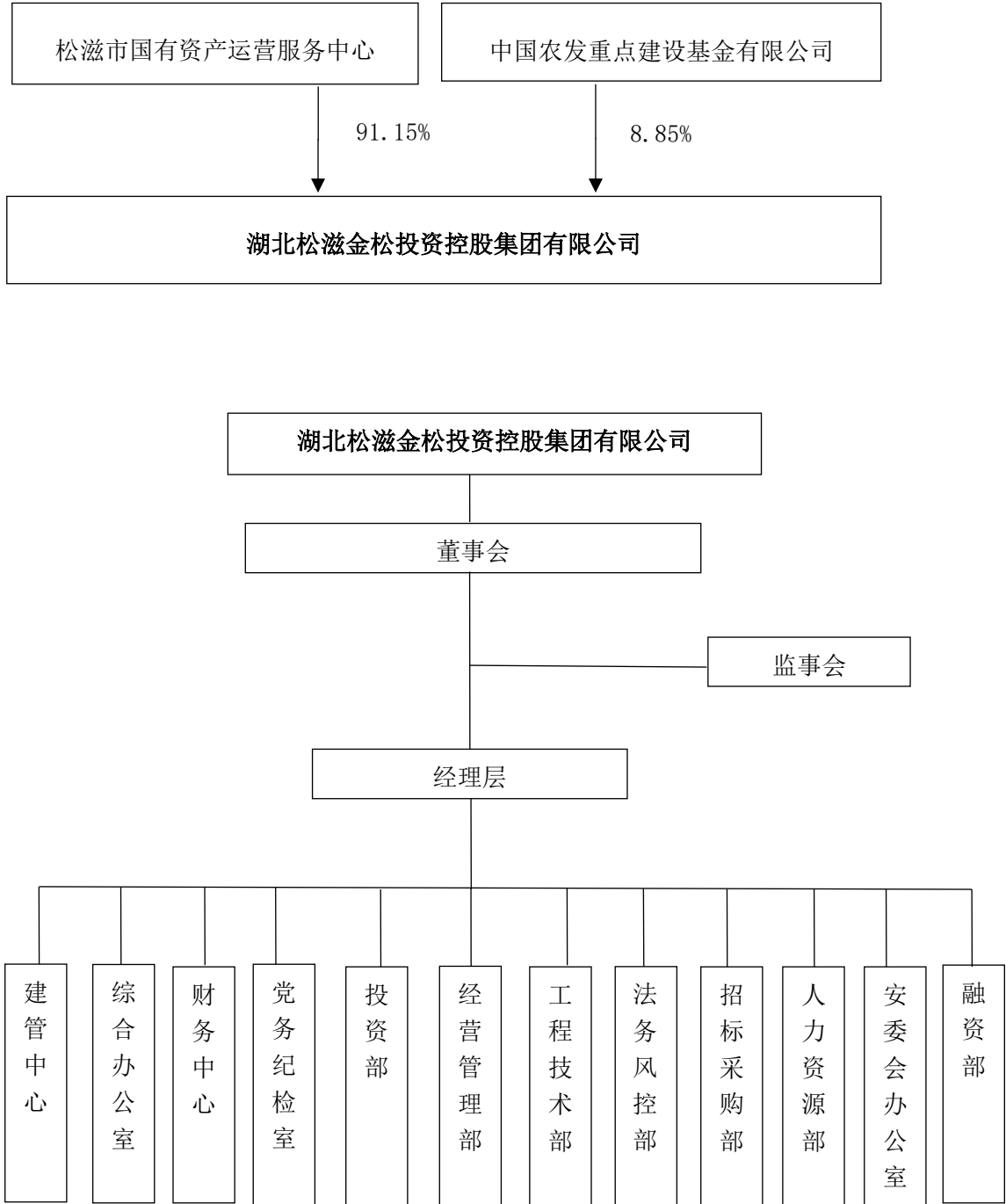
评级结论

综合分析，大公国际维持金松集团信用等级 AA，评级展望维持稳定。“23 松滋金投债/23 金松 01”、“23 松滋金投债 02/23 金投 02”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 5 月末湖北松滋金松投资控股集团有限公司
股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末湖北松滋金松投资控股集团有限公司并表一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	松滋金投文化产业发展有限公司	10,000.00	100.00	投资设立
2	湖北松滋金投置业有限公司	30,000.00	100.00	投资设立
3	湖北松滋金松路桥投资建设有限公司	10,000.00	100.00	投资设立
4	湖北金投物业管理有限公司	500.00	100.00	投资设立
5	松滋金投商业开发有限公司	30,000.00	100.00	投资设立
6	松滋市金松石油有限公司 ¹³	2,000.00	100.00	投资设立
7	松滋市金投石油有限公司	2,000.00	100.00	投资设立
8	松滋金松金融信息服务有限责任公司 ¹⁴	2,000.00	100.00	投资设立
9	松滋金松工业投资开发有限公司	18,000.00	100.00	投资设立
10	松滋金投医养有限公司	5,000.00	100.00	投资设立
11	松滋市金松石化油气经营有限公司	3,700.00	51.00	投资设立
12	松滋市城市水务有限公司	1,690.40	100.00	非同一控制下企业合并
13	松滋市临港污水处理有限公司	500.00	100.00	非同一控制下企业合并
14	松滋市惠众保障房投资建设开发有限公司	7,000.00	92.86	非同一控制下企业合并
15	松滋市金投保障房运营房屋租赁有限公司	15,000.00	100.00	投资设立
16	松滋金投城市资源开发管理有限公司	10,000.00	100.00	投资设立
17	湖北金松汽车服务有限公司	1,200.00	100.00	投资设立
18	松滋市金松企业服务有限公司	1,000.00	100.00	投资设立
19	湖北金松产业基金管理有限公司 ¹⁵	50,000.00	50.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹³ 经公开查询, 该公司已于 2024 年 1 月 30 日被注销。¹⁴ 经公开查询, 该公司已于 2024 年 4 月 29 日被注销。¹⁵ 截至 2023 年 12 月 31 日, 该公司尚未经营。



附件 2 主要财务指标

2-1 湖北松滋金松投资控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	46,809	33,543	38,210
应收账款	154,963	37,026	7,404
其他应收款	139,106	131,553	158,949
存货	1,378,011	1,310,742	1,325,132
固定资产	229,799	178,592	99,237
总资产	2,739,897	2,023,642	1,820,659
短期借款	8,400	5,600	3,010
其他应付款	32,211	33,208	45,268
流动负债合计	376,192	375,185	389,909
长期借款	583,414	445,404	428,700
应付债券	256,430	188,075	253,711
非流动负债合计	1,183,366	902,306	798,511
负债合计	1,559,559	1,277,490	1,188,420
实收资本	100,000	100,000	100,000
资本公积	936,898	514,830	428,794
所有者权益合计	1,180,338	746,151	632,239
营业收入	189,145	187,379	156,515
利润总额	8,199	8,764	11,238
净利润	6,723	9,631	11,126
经营性净现金流	-93,888	-94,409	-79,193
投资性净现金流	-73,307	-30,012	-58,280
筹资性净现金流	177,197	121,697	136,138
EBIT	41,848	35,440	21,350
EBITDA	56,212	43,436	25,288
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.85	0.98	0.68
总有息债务	1,032,673	831,034	779,720
毛利率 (%)	8.79	8.92	8.03
总资产报酬率 (%)	1.53	1.75	1.17
净资产收益率 (%)	0.57	1.29	1.76
资产负债率 (%)	56.92	63.13	65.27
应收账款周转天数 (天)	183	43	10
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.42	-2.13	-2.14
担保比率 (%)	0.53	1.50	1.79



2-2 常德财鑫融资担保有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	42.35	36.55	28.19
期末交易性金融资产	0.05	0.04	0.25
期末应收代位追偿款	4.54	3.39	2.80
期末其他应收款	24.52	17.80	33.26
期末债权投资	11.05	13.53	2.00
期末长期股权投资	1.04	1.04	1.06
期末资产总计	101.28	90.01	90.26
期末其他应付款	2.70	3.36	6.11
期末担保合同准备金	11.04	8.71	5.13
期末预计负债	0.32	0.95	1.35
期末负债合计	16.19	15.31	14.81
期末实收资本(或股本)	80.00	70.00	70.00
期末所有者权益合计	85.10	74.70	75.45
营业总收入	5.62	6.17	4.58
担保费收入	5.54	5.36	4.13
投资收益	0.71	0.08	0.02
营业支出	3.68	4.83	3.49
净利润	2.20	1.08	1.03
经营活动产生的现金流量净额	-3.30	12.73	-1.91
投资活动产生的现金流量净额	0.45	-3.56	-1.96
筹资活动产生的现金流量净额	7.84	-8.93	16.35
总资产收益率	2.30	1.20	1.31
净资产收益率	2.75	1.44	1.58
期末担保余额	371.67	328.22	235.96
期末融资担保在保余额放大倍数(倍)	4.31	4.34	3.04
期末准备金拨备率	3.19	2.84	2.37
期末累计担保代偿率*	2.05	1.94	1.88
期末累计代偿回收率*	74.11	84.46	86.45

注: *为母公司口径



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 4 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保在保余额放大倍数	融资担保在保余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保余额×100%
担保风险准备金	担保合同准备金+一般风险准备
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



5-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。