



# 2021年、2022年荆门市东宝区城乡建设投资有限公司公司债券2022年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：



## 2021年、2022年荆门市东宝区城乡建设投资有限公司公司债券 2022年跟踪评级报告

### 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
21 荆东宝债/21 东宝债	AAA	AAA
22 荆东宝债/22 东宝债	AAA	AAA

### 评级观点

- 中证鹏元维持荆门市东宝区城乡建设投资有限公司（以下简称“东宝城投”）的主体信用等级为 AA-，维持评级展望为稳定；维持“21 荆东宝债/21 东宝债”、“22 荆东宝债/22 东宝债”（以下合称“本期债券”）的信用等级为 AAA。
- 该评级结果是考虑荆门市产业发展较好，为公司运营提供较好外部环境，公司收入来源较有保障，继续获得较大力度的外部支持，同时，湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的保证担保能有效提升本期债券的信用水平；但中证鹏元也关注到，公司资产流动性较弱，债务压力加大，以及存在较大的资金压力和一定的或有负债风险。

### 评级日期

2022 年 6 月 22 日

### 未来展望

- 预计公司收入来源较有保障，且有望持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

### 联系方式

**项目负责人：** 蒋申  
 jiangsh@cspengyuan.com

**项目组成员：** 张涛  
 zhangt@cspengyuan.com

**联系电话：** 0755-82872897

### 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
总资产	79.99	72.66	73.28
所有者权益	44.59	41.83	40.81
总债务	27.09	18.20	19.40
资产负债率	44.25%	42.43%	44.31%
现金短期债务比	3.20	2.24	4.12
营业收入	4.54	4.84	7.87
营业外收入	0.43	0.40	1.44
利润总额	0.85	0.98	2.60
销售毛利率	17.65%	19.69%	18.47%
EBITDA	1.12	1.30	2.76
EBITDA 利息保障倍数	1.13	1.09	3.10
经营活动现金流净额	-3.76	-2.66	0.85
收现比	68.53%	85.18%	61.57%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理



## 优势

- **荆门市产业发展特色鲜明，公司外部运营环境较好。**依托独特的资源优势，荆门市已形成了石化、磷化、食品、机电、建材、轻纺等传统主导产业。2021 年工业发展稳步提升，公共财政收入恢复较好。未来将建设湖北绿色能源化工基地、高端装备制造业基地、汽车及零部件产业基地等项目，推动产业升级发展，为公司运营提供较好外部环境。
- **公司收入来源较有保障。**公司是东宝区重要的基础设施建设主体，截至 2021 年末存货中尚有一定规模未结转工程项目，随着项目后续投资及逐步结算，未来代建收入较有保障，且公司近年建设产业园及停车场等自营项目，未来有望贡献一定收入。
- **公司获得的外部支持力度仍较大。**2021 年公司持续获得政府补贴，提高了利润水平。
- **保证担保能有效提升债券的信用水平。**经中证鹏元评定，湖北担保主体信用等级为 AAA，其为本期债券还本付息提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了本期债券的信用水平。

## 关注

- **公司资产流动性较弱。**公司资产主要以土地、开发成本和应收款项为主，开发成本收入结转受政府结算安排影响较大且回款有所延迟，应收款项较大程度占用营运资金，受限资产规模较大。
- **公司经营回款情况较差，面临较大的资金支出压力。**近年公司收现比较低且 2021 年经营活动现金流继续呈大幅净流出，且截至 2021 年末，公司在建项目投资缺口较大。
- **公司债务压力加大。**2021 年公司总债务规模大幅攀升，增加未来债务压力。
- **公司面临一定的或有负债风险。**截至 2021 年末，公司对外担保规模较大，均未设置反担保措施。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域风险状况	中等	财务风险状况	有效净资产规模	4
	GDP 规模	2		资产负债率	5
	GDP 增长率	5		EBITDA 利息保障倍数	6
	地区人均 GDP/全国人均 GDP	5		现金短期债务比	7
	公共财政收入	2		收现比	4
	区域风险状况调整分	0			
	经营状况	中等			
	业务竞争力	6			
	业务持续性和稳定性	2			
	业务多样性	2			
业务状况等级		中等	财务风险状况等级		较小
指示性信用评分					aa-



调整因素	无	调整幅度	0
独立信用状况			aa-
外部特殊支持调整			0
公司主体信用等级			AA-

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA-/稳定	AA+	2016-7-11	蒋申、王一峰	<a href="#">城投公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2015V1.0)</a> 、 <a href="#">城投公司主体长期信用评级模型 (py_mx_2015V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA-/稳定	AAA	2022-1-10	蒋申、张涛	<a href="#">城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
21 东宝债/21 荆东宝债	4.00	4.00	2021-10-28	2028-11-29
22 东宝债/22 荆东宝债	1.00	1.00	2022-1-10	2029-01-26



## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2021年11月发行7年期4.00亿元企业债“21东宝债/21荆东宝债”，募集资金计划2.80亿元用于东宝城投商贸物流中心项目，剩余资金用于补充运营资金；公司于2022年1月发行7年期1.00亿元企业债“22东宝债/22荆东宝债”，募集资金计划0.70亿元用于东宝城投商贸物流中心项目，剩余资金用于补充运营资金。上述两期债券募集资金存入相同账户，截至2022年4月7日，募集资金专项账户余额为36,351.88万元。

## 三、发行主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东及实控控制人均未发生变化。截至2022年5月末，公司注册资本、实收资本仍均为15.00亿元，湖北长宁创新投资集团有限责任公司（以下简称“长宁创新投资”）持有公司85.33%股权，为公司控股股东，荆门市东宝区国有资产监督管理局（以下简称“东宝国资局”）为公司实际控制人，公司股权结构图详见附录三。2022年2月，公司董事长兼法人代表由苏克家变更为刘红莉。

2021年公司合并报表范围未发生变化，截至2021年末公司合并范围内子公司共7家，详见附录五。

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2021年我国经济呈现稳健复苏态势，2022年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升**

2021年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37万亿元，同比增长8.1%，两年平均增长5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。





固定资产投资方面，2021年全国固定资产投资同比增长4.9%，两年平均增长3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长12.5%，两年平均增长3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长21.4%，其中出口增长21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021年全国一般公共预算收入20.25万亿元，同比增长10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.3%。

2021年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至0.4%，两年平均增速为0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

**2021年随着隐性债务风险进一步积累、经济增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段，预计2022年仍将延续收紧态势**

2021年，由于城投债大量发行使得隐性债务风险进一步积累，而随着经济形势好转，稳增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段。年初交易所、交易商协会对城投债进行分档审理，对不同风险等级的城投公司募集资金用途作出不同限制。3月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。7月，银保监会发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15号），要求对承担地方隐性债务的客户，银行保险机构不得提供流动资金



贷款或流动性贷款性质的融资。年末市场再度传出交易所拟对城投债券进行发行额度管理、借新还旧额度打折等措施，交易商协会出台新政策，对所有红橙色地区（债务率 $\geq 200\%$ ）客户只能借新还旧。

另一方面，化解隐性债务需“有保有压”，不能引发系统性风险。2021年12月，国务院政策例行吹风会明确指出，要建立市场化、法治化的债务违约处置机制，稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险，防范“处置风险的风险”。

目前国内外经济形势仍较为复杂，后续政策重心仍是稳杠杆，取得防风险与稳增长的再平衡，预计2022年城投融资政策将延续收紧态势。同时，在有效防控地方政府债务风险、坚决遏制隐性债务增量的大背景下，部分地区城投公司非标违约等风险事件增加，城投区域分化加剧，且2022年城投债偿付规模较大，需关注非标融资占比较高、弱区域、弱资质城投公司的流动性压力及信用风险演变。

## 区域经济环境

荆门市矿产及农业资源丰富，产业发展特色鲜明，已形成了石化、磷化、食品、机电、建材、轻纺等传统主导产业，2021年工业发展稳步提升，公共财政收入恢复较好

**区位优势：**荆门市为长江经济带重要节点城市，矿产储量、农业资源丰富，但常住人口呈净流出状态。荆门市为湖北省地级市，位于湖北省中部，东南接江汉平原，北接襄阳市和随州市，西靠宜昌市，全境以山地为主，在湖北省实施的“一带两圈”区域发展战略中，荆门处于鄂西生态文化旅游圈之内，紧邻武汉城市圈，为鄂中区域性中心城市；呼兰高铁与沿江高铁在此交汇，襄荆宜高铁、荆荆客运高铁专线正在建设中，襄荆高速、荆宜高速、随岳高速和武荆高速等纵横交错。荆门市矿产资源丰富，已探明的23种主要矿产具有较好的开发价值和经济价值，主要矿产累托石储量居全国之首，石膏、磷块岩、白云岩、石灰岩储量丰富。作为全国重要的优质粮、棉、油生产基地，水稻、棉花、油料、水果、生猪和水产品产量均居湖北省前列，农业资源丰富。荆门市全市面积1.24万平方千米，下辖2个市辖区、1个县，代管2个县级市。荆门市2020年第七次全国人口普查结果为常住人口259.69万人，较2010年第六次全国人口普查结果下降9.63%，人口净流出规模较大。



图 1 荆门市行政区划图



资料来源：湖北省自然资源厅网站

**经济发展水平：**荆门市经济总量在湖北省地市中排名中等，整体发展水平表现尚可，2021 年市本级住宅用地出让金额下降较多。2021 年荆门市地区生产总值突破 2,000 亿元大关，近三年 GDP 增速与湖北省平均水平相当，固定资产投资增速波动增长，2021 年全市在建亿元以上项目 1,101 个，完成年度计划投资的 109%，其中新开工亿纬动力 152.6GWh 动力储能电池、格林美锂电池材料、百万千瓦级水风光一体化重大基地等 10 亿元以上项目 14 个，海太欧林集团华中制造基地、玲珑轮胎、碾盘山水利水电枢纽等一批重大产业项目和基础设施项目加快建设，对拉动全市经济增长贡献度较高。2021 年荆门市三次产业结构有所优化，第三产业占比进一步提升。近年荆门市人均 GDP 有所提升，逐步超过全国平均水平。

土地市场方面，根据荆门市住房和城乡建设局发布的相关数据，2020 年荆门市本级住宅用地供应规模较大，当年实现成交价款 47.36 亿元，但成交单价较低。2021 年荆门市本级住宅用地供应大幅下降，当年实现成交价款仅 4.35 亿元。

表1 2021 年湖北省部分地级市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP (元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
武汉市	17,716.76	12.2%	143,729	1,578.65	1,964.80
襄阳市	5,309.43	14.7%	100,824	211.34	268.55

宜昌市	5,022.69	16.8%	125,017	198.42	86.80
孝感市	2,562.01	13.4%	59,995	134.77	--
黄冈市	2,541.31	13.8%	43,200	141.01	--
<b>荆门市</b>	<b>2,120.86</b>	<b>10.8%</b>	<b>81,668</b>	<b>103.17</b>	<b>76.4</b>
咸宁市	1,751.82	12.8%	66,194	94.09	82.04
恩施州	1,302.36	11.7%	37,683	75.51	61.89

注：“-”表示数据未公布；上表中人均GDP指标，除襄阳市和咸宁市来源于当地2021年国民经济和社会发展统计公报外，其余地级市数据为根据七普人口数据计算得出，公式=2021年GDP/常住人口。

资料来源：各市政府工作报告、政府网站等，中证鹏元整理

**表2 荆门市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	2,120.86	10.8%	1,906.41	-5.0%	2,033.77	7.5%
固定资产投资	--	18.8%	--	-21.3%	--	12.0%
社会消费品零售总额	950.37	22.0%	779.31	-15.0%	865.11	12.0%
进出口总额	134.50	--	144.6	--	96.40	--
人均 GDP（元）	81,668		73,410		70,191	
人均 GDP/全国人均 GDP	100.9%		101.3%		99.0%	

注：荆门市2019年人均GDP以2019年末常住人口计算，2020-2021年人均GDP以第七次全国人口普查统计的常住人口计算。

资料来源：荆门市2019-2021年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

**产业情况：**荆门市产业发展特色鲜明，已形成了石化、磷化、食品、机电、建材、轻纺等传统主导产业，2021年工业发展稳步提升。荆门市工业体系日臻完备，拥有以中石化荆门分公司、荆门热电厂、葛洲坝水泥厂为代表的中央、省属企业，以京山轻机、新洋丰为代表的地方大中型骨干企业，形成了一批诸如荆门化工循环产业园、胡集经济开发区化工园、东宝化工循环产业园、钟祥数控机床产业园等特色园区，产业聚集初具雏形。2021年荆门市规模以上工业企业达到1,020家，其中纳入高新技术产业统计的高新技术企业279家；全年规模以上工业企业营业收入3,259.40亿元，同比增长9.2%。荆门市农业发展较好，2021年实现农业总产值499.7亿元，增长14.9%，“五个一”<sup>1</sup>工程启动实施，荆品油脂年产20万吨高油酸菜籽油加工生产线、牧原200万头生猪屠宰及加工产业园等一批项目顺利推进，形成如“荆品名门”区域公用品牌和“京山桥米”、“荆门高油酸菜籽油”等特色品牌。

**发展规划及机遇：**根据《荆门市国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，荆门市将打造湖北中部中心城市，建设湖北绿色能源化工基地、高端装备制造业基地、汽车及零部件产业基础和鄂中消费中心，充分利用园区配套能力，加快荆门石化1,000万吨/年升级改造工程、长城荆门整车生产基地、中国南方农机装备产业园一期等重大产业项目建设。同时，加快推进沿江高铁武

<sup>1</sup> “五个一”工程指一袋米、一壶油、一头猪、一只虾、一枝花工程。

汉至荆门段、呼南高铁襄荆常段、荆荆高铁、碾盘山水利枢纽、荆门城市大脑、5G 网络等一批新基建和重大传统基础设施项目建设，填补城市基础设施短板。

**财政及债务水平：**荆门市一般公共预算收入恢复情况较好，政府性基金收入有所下降，政府债务余额则不断扩张。2021 年荆门市一般公共预算收入重新恢复至百亿元以上，2019-2021 年税收收入占比均在 75%左右，重点企业如中国石油化工股份有限公司荆门分公司贡献了较多的税收收入，其税源持续性有较好支撑，但财政自给率处于较低水平。此外，2021 年政府性基金收入有所下降，荆门市本级土地出让市场表现较弱，下辖区县贡献了较多的政府性基金收入。近年荆门市政府债务余额不断增长。

**表3 荆门市主要财政指标情况（单位：亿元）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
一般公共预算收入	103.2	79.8	110.5
税收收入占比	74.13%	76.44%	73.85%
财政自给率	38.75%	24.86%	39.17%
政府性基金收入	76.4	85.1	78.6
地方政府债务余额	338.7	291.2	244.7

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：关于荆门市 2019 年预算执行情况和 2020 年预算草案的报告、关于荆门市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告、关于荆门市 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案的报告，中证鹏元整理

**投融资平台：**截至 2021 年末，荆门市主要投融资平台共 5 家（具体见下表），其中一级平台 3 家，各平台职能定位较为清晰。

**表4 截至 2021 年末荆门市主要城投公司（单位：亿元）**

企业名称	控股股东	净资产	资产负债率	营业收入	总债务	职能定位
荆门城控	荆门市国资委	254.14	64.47%	40.24	396.66	荆门市重要的城市资源综合运营商、城市公共用品与公共服务运营商、国有资本投资运营商
荆门城投	荆门城控	145.96	63.03%	16.97	216.54	荆门市重要基础设施建设主体
荆门城建	荆门城控	107.05	66.46%	23.32	144.47	荆门市重要的城市开发建设及运营主体
荆门高新	荆门市国资委	82.00	63.78%	8.48	131.92	荆门高新区-掇刀区园区开发建设及保障房建设主体
农谷集团	荆门市国资委	61.67	39.97%	11.67	28.44	荆门市现代农业发展运营平台和“中国农谷”品牌市场化运营主体

注：1、上表中除荆门城控外，其他公司的 2021 年末总债务未考虑其他债务调整项，计算公式为短期借款+应付票据+1 年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券；

2、荆门市人民政府国有资产监督管理委员会简称为荆门市国资委，荆门市城市建设投资控股集团有限公司简称荆门城控，湖北荆门城建集团有限公司简称荆门城建，荆门高新技术产业开发有限责任公司简称荆门高新、湖北农谷实业集团有限责任公司简称农谷集团。

资料来源：中证鹏元信用评级报告、Wind，中证鹏元整理

**东宝区经济总量**在荆门市区县中排名靠前，目前主导产业为磷化工业和建材业等传统制造业，电子信息等新兴产业发展趋势较好

**区位特征：**东宝区为荆门市主城区，同时兼具一定的农业资源。东宝区得名于隋代所建的东山宝塔，



是荆门市市委市政府所在地。东宝区是全国绿色农业示范区，我国重要的优质米和商品油生产基地、湖北省产油大县，农业以畜牧养殖、特色种植、粮食和蔬菜为主。1985 年设立为市辖县级区，现辖 1 乡 5 镇 2 个街道办事处，1 个省管工业园，国土面积 1,298 平方公里。截至 2020 年 11 月 1 日零时，全区常住人口为 32.81 万人，较 2010 年第六次全国人口普查结果微增 0.45%。

**经济发展水平：**东宝区经济总量在荆门市区县中排名靠前，整体经济发展水平较高。2021 年东宝区经济逐步从疫情影响中快速恢复，固定资产投资成为拉动经济增长的主要动力，2021 年 1-10 月，新开工亿元以上项目 77 个，建成投产 65 个，23 个省市重点项目完成投资 51.1 亿元，并开展了一些系列消费促进活动，带动社会消费逐步复苏。近年东宝区人均 GDP 占全国人均 GDP 的比例逐步提升至 150% 以上，整体发展水平较高。

**表5 2021 年荆门市各区县经济财政指标情况（单位：亿元）**

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP (元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
钟祥市	601.56	13.7%	69,232	17.80	12.71
<b>东宝区</b>	<b>411.53</b>	<b>14.6%</b>	<b>125,433</b>	<b>11.64</b>	<b>4.20</b>
京山市	398.76	5.5%	80,910	15.25	7.62
沙阳县	347.35	10.1%	87,777	7.50	5.43
掇刀区	300.31	8.0%	79,111	16.95	3.00

注：1) “-” 表示数据未公布；2) 人均 GDP 以区县第七次全国人口普查统计的常住人口计算。

资料来源：公司提供、各区县政府工作报告、政府网站等，中证鹏元整理

**表6 东宝区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	411.53	14.6%	356.56	-4.2%	377.91	7.3%
固定资产投资	323.06	20.3%	268.54	-16.6%	322.07	13.8%
社会消费品零售总额	250.97	23.4%	203.39	-15.5%	226.99	11.8%
进出口总额	12.87	97.9%	8.4	-46.1%	15.70	25.6%
人均 GDP（元）	125,433		108,678		99,686	
人均 GDP/全国人均 GDP	154.90%		150.01%		140.62%	

注：1) 东宝区 2020-2021 年人均 GDP 以第七次全国人口普查统计的常住人口计算，2019 年人均 GDP 以 2019 年末常住人口计算；2) 2021 年进出口总额为 1-11 月情况

资料来源：公司提供、东宝区 2019-2020 年统计摘要，中证鹏元整理

**产业情况：**东宝区初步形成了以磷化工、建材为主的传统制造业体系，以电子信息、绿色建材和装配式建筑的新兴产业发展趋势良好。依托东宝化工循环产业园，近年东宝区逐步推动磷化工转型升级，磷化工产业年产值突破 100 亿元，区域内的上市公司新洋丰系全国磷复肥龙头企业，中国化肥企业百强；凯龙股份系全国民爆行业的重点骨干企业，是湖北省最大的民爆器材生产销售企业。同时，推动建材产



业整合重组，18家石料企业整合为7家，73个小石灰窑整合成1家现代化深加工企业，其中葛洲坝水泥厂贡献了较多的税收收入。电子信息、绿色建材和装配式建筑两大新型主导产业近年来被纳入到湖北省重点成长型产业集群。2021年东宝区完成规模以上工业总产值399.71亿元，同比增长25.6%，其中磷化业完成133.59亿元，占比最高，电子信息产业及绿色建材和装配式建筑规模以上工业总产值同比分别增长64.6%和45.3%。

**发展规划及机遇：**根据《荆门市东宝区国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，东宝区未来将加快老城更新，推动多项老城更新重点项目；实施长宁新城“全开发全建成”计划，完善相应基础设施配套；优化产业结构，坚持电子信息、绿色建材和装配式建筑两大主导产业的发展规划，加大招商引资和项目建设力度。

**财政及债务水平：**东宝区财政收入质量较好，但财政自给率较弱。2021年东宝区实现一般公共预算收入11.64亿元，尚未恢复至2019年水平。主要纳税企业中，葛洲坝水泥厂、新洋丰、凯龙股份贡献了地方较多的税收收入。近年东宝区财政自给率受财政支出规模变化出现一定波动，但整体仍处于较弱水平。

**表7 东宝区主要财政指标情况（单位：亿元）**

项目	2021年	2020年	2019年
一般公共预算收入	11.64	10.06	12.41
税收收入占比	86.60%	90.22%	87.94%
财政自给率	49.66%	32.52%	50.45%
政府性基金收入	4.20	5.94	4.55
地方政府债务余额	21.7	18.8	13.9

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：东宝区2019-2020年财政决算报告、2021年财政预算执行情况，中证鹏元整理

**投融资平台：**截至2021年末，荆门市东宝区城乡建设投资有限公司系东宝区唯一发债平台。

## 五、经营与竞争

公司作为荆门市东宝区主要的城市基础设施建设主体，主营业务集中在城市基础设施建设、保障性住房建设等业务。公司营业收入主要来自综合开发建设业务，受基础设施建设项目确认的收入规模下降影响，2021年公司营业收入有所下滑。综合开发建设业务毛利率变化不大，略有波动主要系受个别项目加成比例不同影响，其他业务主要含建筑材料销售、资金占用费和其他收入，对收入形成一定补充，其他业务中毛利率较高的资金占用费收入大幅下降，导致当年其他业务毛利率大幅下降。





表8 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2021 年		2020 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
综合开发建设	41,513.35	19.13%	43,663.50	19.15%
其他业务	3,841.59	1.66%	4,705.99	24.72%
合计	45,354.94	17.65%	48,369.49	19.69%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

2021年公司综合开发建设收入规模下滑，作为东宝区重要的城市基础设施建设主体，目前仍有一定规模未结转的代建项目，同时也面临一定的资金支出压力

公司是东宝区城乡基础设施建设的主体，每年与荆门市东宝区人民政府（以下简称“东宝区政府”）签订《荆门市东宝区综合开发建设协议》。公司按照协议约定完成当年项目开发建设，并于每年年末对已完成的项目进行验收，验收合格后根据东宝区政府出具的产值确认函，按照经双方确认的项目投资成本（包含项目建设成本、项目融资支付的利息费用等成本）加成一定比例进行回购，公司确认项目收益。项目款项回收情况受当地政府资金安排影响，2021年公司收现比68.53%，较上年有所下降。

2021年公司确认收入的项目主要有诗尼曼项目、天鹅湖北路工程、泉水大道改造工程、魏荆线改迁项目等项目，项目加成比例多为25%。

表9 2020-2021 年公司确认收入的主要项目明细（单位：万元）

年份	项目名称	确认收入	结转成本	加成比例
2021 年	诗尼曼项目	5,417.16	4,333.73	25%
	天鹅湖北路工程	5,237.50	4,190.00	25%
	泉水大道改造工程	4,928.83	3,943.06	25%
	魏荆线改迁项目	4,343.16	3,474.53	25%
	农村清洁工程	2,453.47	1,962.78	25%
	两路一河	2,132.70	1,706.16	25%
	合计	24,512.82	19,610.26	-
2020 年	北城新区棚户区改造项目	11,162.12	9,301.77	20%
	东宝工业园项目	5,768.75	4,615.00	25%
	杨家桥河道改造项目	2,525.00	2,020.00	25%
	子陵公铁立交桥项目	1,486.26	1,189.01	25%
	原乙醇项目	1,359.66	1,087.73	25%
	石仙线大修项目项目	1,033.75	827.00	25%
	合计	23,335.54	19,040.51	-

注：2020 年和 2021 年收入明细为主要项目，部分金额较小项目未纳入其中。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2021年末，公司主要在建拟建项目后续尚需投资15.04亿元，其中，本期债券募投项目建设项目尚需投资3.61亿元，面临一定的资金压力。在建项目中，目前均未列入《荆门市东宝区综合开发建设



协议》框架范围内，但2021年末存货中开发成本21.47亿元，其中多为未结转工程项目投入，随着项目后续投资及逐步结算，短期内代建业务收入来源仍有一定保障。目前在建和拟建项目均为公司自营项目，普货停车场主要为货车提供含停车场、维护等一系列服务，以获得停车费和服务费等；隆安文化产业回归创业园、荆门市现代产业园等拟进行招商对外出租；东宝城投商贸物流中心项目为本期债券募投项目，其经营收入计划主要来自于项目建设的商铺、冷链仓库及普通仓库的租赁收入，以上项目未来有望丰富公司收益来源，但值得关注的是东宝城投商贸物流中心原计划拟于2022年11月完成建设，目前建设进度相对缓慢，且存在完工时间延迟及未来或的收益不及预期的可能。

**表10 截至 2021 年末公司主要在建及拟建项目情况（单位：万元）**

项目名称	项目总投资	项目已投资	尚需投资	模式
<b>在建：</b>				
普货停车场	50,476	33,018	17,458	自营
隆安文化产业回归创业园	49,967	5,659	44,308	自营
新公交停车场	3,256	700	2,556	自营
东宝城投商贸物流中心项目*	50,476	14,396	36,080	自营
<b>小计</b>	<b>154,175</b>	<b>53,773</b>	<b>100,402</b>	<b>-</b>
<b>拟建：</b>				
荆门市现代产业园	50,000	0.00	50,000	自营
<b>小计</b>	<b>50,000</b>	<b>0.00</b>	<b>50,000</b>	<b>-</b>
<b>总计</b>	<b>204,175</b>	<b>53,773</b>	<b>150,402</b>	<b>-</b>

注：\*标注为本期债券募投项目。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### 公司继续获得较大外部支持

根据东宝国资局于2019年12月25日《关于划转文体中心“三馆一场”和羽毛球馆资产的批复》，东宝国资局将文体中心“三馆一场”和羽毛球馆资产划入公司，2021年游泳馆权证办妥后，增加资本公积1.92亿元，游泳馆未来可能实现门票等服务收入。同期公司收到政府补助0.43亿元，提升了公司的利润水平。

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020-2021年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2021年公司合并报表范围子公司无变化。

### 资产结构与质量

公司资产规模有所增长，以土地使用权和应收款项为主，受限资产规模较高，整体流动性较弱

受益于政府资产注入及融资规模增加，2021年末公司总资产79.99亿元，同比保持增长，主要以应收款项和存货为主。

**表11 公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.40	6.76%	2.54	3.50%
应收账款	5.69	7.11%	4.04	5.57%
其他应收款	10.50	13.12%	14.25	19.62%
存货	43.83	54.79%	40.23	55.37%
<b>流动资产合计</b>	<b>65.99</b>	<b>82.50%</b>	<b>61.73</b>	<b>84.96%</b>
固定资产	7.32	9.15%	5.96	8.20%
在建工程	3.58	4.47%	3.22	4.43%
<b>非流动资产合计</b>	<b>13.99</b>	<b>17.50%</b>	<b>10.93</b>	<b>15.04%</b>
<b>资产总计</b>	<b>79.99</b>	<b>100.00%</b>	<b>72.66</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

截至2021年末货币资金余额为5.40亿元，同比大幅增加主要系发行债券，其中0.17亿元因被质押使用受限。截至2021年末应收账款账面价值为5.69亿元，较上年增长，其中99.50%为应收东宝区政府工程款，账龄在2年以内。公司其他应收款规模同比有所下降，2021年末账面价值10.50亿元，其中主要含应收东宝区政府及区内其他国有单位及企业的往来款7.33亿元，以及应收湖北畅达交通建设有限公司和荆门市东宝区产业发展基金办公室的借款1.42亿元。2021年末公司应收款项（包括应收账款和其他应收款）合计占总资产的比重为20.23%，对公司营运资金占用较大。

存货是公司最主要的资产，截至2021年末公司存货账面价值43.83亿元，主要包括土地资产21.99亿元和工程项目投入21.47亿元，土地性质均为出让，用途主要为城镇住宅用地、批发零售用地，其中有价值9.52亿元土地已抵押，价值0.33亿元暂未办理土地证。

2019年公司收到荆门市东宝区国资局注入的游泳馆，2021年办理权证后以评估价值1.92亿元入账，使当年固定资产规模增长，截至2021年末公司固定资产账面价值7.32亿元。在建工程主要系公司建设的停车场项目和隆安文化产业回归创业园，截至2021年末在建项目账面价值为3.58亿元。

总体来看，公司资产以应收款项和土地资产、项目投入为主，应收款项较大程度占用营运资金；受限资产规模较大；存货中工程项目投入收入结转受政府结算安排影响较大且回款有所延迟，资产流动性较弱。

**表12 2021 年末公司主要受限资产情况（单位：亿元）**

项目	金额	受限原因
货币资金	0.15	质押给银行用于取得借款
货币资金	0.02	保函质押
存货	4.37	抵押给银行用于取得借款



存货	5.15	抵押用于发行债券反担保
存货	4.54	抵押给银行用于其他公司取得借款
固定资产	6.78	抵押用于取得借款和发行债券反担保
无形资产	0.83	
合计	21.84	-

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 收入质量与盈利能力

### 公司收入及业务回款情况均有所下降，政府补助对公司利润贡献较大

公司收入主要来源于综合开发建设，2021年公司实现营业收入4.54元，同比略有下降，主要系受项目结算进度影响，销售毛利率为17.65%，较上年下降主要系其他业务中毛利率较高的资金占用费规模大幅下降。截至2021年末公司仍有一定规模未结转代建项目，收入持续性较有保障。另外，公司较多在建自营项目，未来有望获得租赁收入、停车费收入等，有助于丰富收入来源。2021年收现比降至68.53%，业务回款放缓。

公司收到的政府补助计入营业外收入，2021年收到政府补贴0.43亿元，政府补助对公司利润贡献较大。

**表13 公司主要盈利指标（单位：万元）**

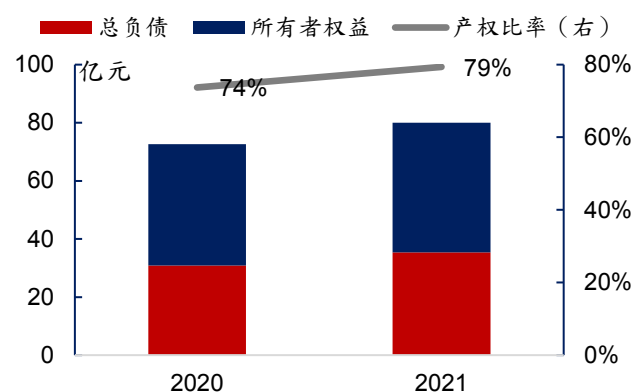
指标名称	2021 年	2020 年
收现比	68.53%	85.18%
营业收入	4.54	4.84
营业利润	0.42	0.58
营业外收入	0.43	0.40
利润总额	0.85	0.98
销售毛利率	17.65%	19.69%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

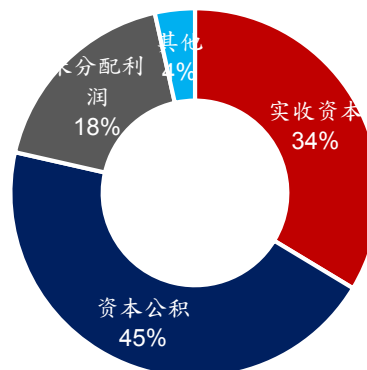
## 资本结构与偿债能力

### 公司总债务规模大幅攀升，整体债务压力较大

2021年末公司总负债为35.39亿元，同比增长14.79%，主要系长期借款和应付债券增加所致；所有者权益为44.59亿元，受益于资产注入同比有所增加。2021年末公司产权比率升至79.37%，所有者权益对总负债的保障下降。

**图2 公司资本结构**


资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

**图3 2021 年末公司所有者权益构成**


资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

2021年末公司短期借款规模不大，为子公司应付信托借款0.79亿元。截至2021年末，公司其他应付款账面余额为7.45亿元，其中6.96亿元为与其他国有单位的往来款。公司一年内到期的非流动负债主要为即将到期的长期借款。

2021年末长期借款16.61亿元，同比大幅增加，包括为信用借款、抵押质押借款和保证借款，质押物为委托代建合同项下应收账款，抵押物主要为土地使用权。2021年末公司应付债券为“18荆东宝债”和“21荆东宝债/21东宝债”，2022年1月公司发行“22荆东宝债/22东宝债”，债券规模进一步增长。2021年底长期应付款账面余额为0.96亿元，为中国农发重点建设基金有限公司对子公司名股实债的投资。

**表14 公司主要负债构成情况（单位：万元）**

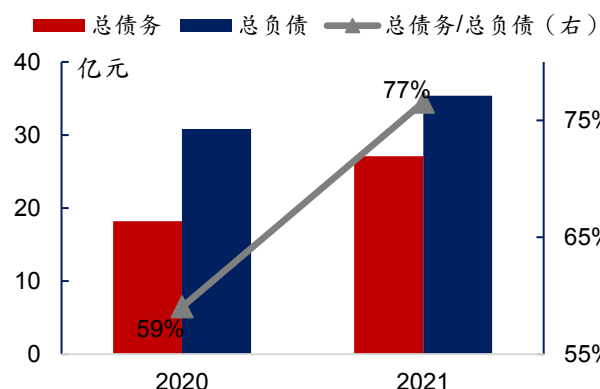
项目	2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.79	2.23%	0.70	2.27%
其他应付款（合计）	7.45	21.05%	12.13	39.36%
一年内到期的非流动负债	0.90	2.54%	0.33	1.07%
<b>流动负债合计</b>	<b>9.99</b>	<b>28.22%</b>	<b>13.76</b>	<b>44.64%</b>
长期借款	16.61	46.92%	11.17	36.21%
应付债券	7.84	22.15%	4.88	15.82%
长期应付款（合计）	0.96	2.71%	1.03	3.33%
<b>非流动负债合计</b>	<b>25.41</b>	<b>71.78%</b>	<b>17.07</b>	<b>55.36%</b>
<b>负债合计</b>	<b>35.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>30.83</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

近年公司总债务规模大幅增长，2021年末公司总债务规模为27.09亿元，同比增长48.85%，占总负债的76.55%。其中短期债务占比小，债务期限结构尚可。

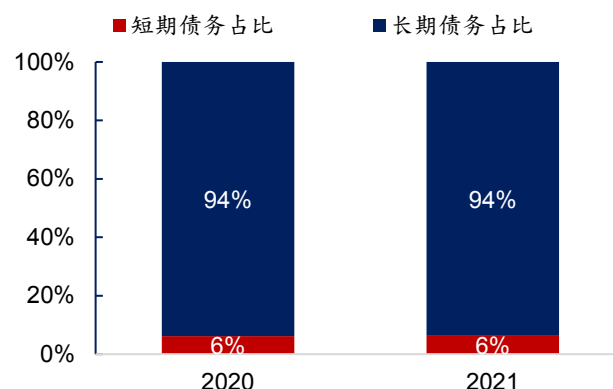


图 4 公司债务占负债比重



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

图 5 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

从各项偿债能力指标来看，2021年末公司资产负债率为44.25%，较上年有所提高。现金短期债务比表现较好，EBITDA利息保障倍数亦有所提高。但公司总债务维持较高水平，综合来看面临较大的债务压力。

表15 公司偿债能力指标

指标名称	2021 年	2020 年
资产负债率	44.25%	42.43%
现金短期债务比	3.20	2.24
EBITDA 利息保障倍数	1.13	1.09

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2022年3月14日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户，公司在公开债券市场发行的各类债务融资工具均已按期兑付本息。

### 或有事项分析

截至2021年末，公司对外担保金额合计10.15亿元，占当期末所有者权益的22.76%，均未设置反担保，存在一定的或有负债风险。

表16 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保期限	是否有反担保
------	------	------	--------



湖北畅达交通建设有限公司	8,500	2016.12.28~2031.12.27	否
	8,500	2017.01.26~2031.12.22	否
湖北楚中建设集团有限公司	7,000	2020.03.30~2025.03.28	否
	4,000	2020.03.31~2025.03.28	否
	4,000	2020.03.30~2025.03.28	否
	100	2021.12.28~2022.12.27	否
	2,000	2016.10.28~2022.10.27	否
	1,000	2016.12.01~2022.11.30	否
	1,000	2017.01.09~2022.12.27	否
	1,000	2017.02.24~2022.12.27	否
	15,215	2017.04.07~2032.04.05	否
	5,500	2019.06.21~2034.06.19	否
湖北长宁创新投资集团有限责任公司	8,300	2019.08.19~2034.06.19	否
	10,000	2019.12.18~2024.12.16	否
	3,950	2020.01.10~2034.06.19	否
	7,500	2021.01.25~2031.01.25	否
	5,000	2021.06.30~2031.01.25	否
	3,000	2021.08.18~2022.08.17	否
	1,000	2021.08.18~2022.08.17	否
荆门市北龙农业有限公司	4,450	2019.08.12-2024.08.09	否
	500	2019.09.05-2024.08.09	否
合计	101,515	-	--

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 八、抗风险能力分析

荆门市具有较好的资源优势，已形成了石化、磷化、食品、机电、建材、轻纺等具有特色的主导产业。2021年工业发展稳步提升，公共财政收入恢复较好，未来发展规划为公司运营提供较好外部环境。公司是东宝区重要的基础设施建设主体，虽然资产主要以土地、开发成本和应收款项为主，开发成本收入结转受政府结算安排影响较大且回款有所延迟，受限资产规模较大，整体资产流动性较弱，且经营回款较差，目前在建项目投资缺口较大，同时面临较大的债务压力，对外担保亦存在一定的或有负债风险。但考虑到公司截至2021年末存货中尚有一定规模未结转工程项目，且近年建设产业园及停车场等自营项目，未来收入较有保障。2021年公司继续获得当地政府的较大力度支持。综合来看，公司抗风险能力良好。

## 九、债券偿还保障分析

## 湖北担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平

根据湖北担保为本期债券出具的担保函，担保主体在该担保函中承诺，对本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。担保人保证的范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，担保人承担保证责任的期间为本期债券存续期及债券到期之日起两年。

经有关监管部门批准，发行人调整本期债券发行方案或发行人与债券持有人协商调整本次债券发行方案的，无需告知并征得担保人的同意，担保人仍在原担保范围内继续承担保证责任。

湖北担保是湖北省省级担保机构，原名为湖北中企投资担保有限公司，设立于2005年2月，初始注册资本为7,100万元，设立时股东为湖北中经中小企业投资有限公司（后更名为“湖北联投资本投资发展有限公司”，以下简称“联投资本”）和湖北融汇投资担保有限公司，出资比例分别为98.59%和1.41%。此后，历经多次增资及股权变更。2019年，湖北担保获得中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）注资25.00亿元，联投资本和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持股66.67%和33.33%。截至2021年末，湖北担保注册资本和实收资本均为75亿元，控股股东为联投资本，持股比例为66.67%，间接控股股东为湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联投集团”）；实际控制人为湖北省国资委，具体股权结构如下图所示。

图 6 截至 2021 年末湖北担保股权结构图



资料来源：公开资料

湖北担保主要经营直接融资担保、间接融资担保等融资性担保业务及投资业务，受各项业务规模变动的影响，近年湖北担保营业收入整体大幅增长。2020年以来，湖北担保担保业务收入同比显著增长，主要原因是湖北担保新增大量的担保项目，尤其是部分债券担保项目一次性收取并确认全部存续期的保



费，2020年湖北担保债券担保业务规模快速增长，同时叠加收入确认方式影响，导致当年担保费收入同比显著增长。2020年湖北担保实现担保费收入8.83亿元，相当于2019年的4.82倍。2021年，湖北担保实现担保费收入8.41亿元，较2020年略有下降。湖北担保其他业务收入主要为融资租赁服务收入，近年业务规模整体增长较快。湖北担保投资收益主要来自债券投资收益、理财收益、信托计划投资收益，近年规模持续下降。

湖北担保自成立以来，秉承“支持实体企业发展，促进地方经济建设”发展思路，与全国部分中资银行以及主流券商、基金公司、信托公司、资产管理公司等建立了合作关系，在湖北省担保行业内建立了较为突出的行业地位。近年湖北担保加快产品创新，积极推动银担合作，全力推进债券担保业务，2019-2021年当期担保发生额分别为173.81亿元、404.29亿元和242.71亿元。

**表17 湖北担保担保业务开展情况（单位：亿元）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
当期担保发生额	242.71	404.29	173.81
担保余额	471.71	525.95	299.43
其中：融资担保余额	468.21	525.85	299.33
间接融资担保余额	49.86	41.40	24.72
直接融资担保余额	418.35	484.45	274.61
非融资担保余额	3.50	0.10	0.10
融资担保责任余额	393.93	405.76	240.36
融资担保责任余额放大倍数	4.21	4.65	2.57
当期担保代偿率	0.65%	0.00%	1.60%
累计担保代偿率	0.74%	0.78%	1.01%
累计代偿回收率	39.96%	48.62%	35.99%

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

目前湖北担保直接融资担保业务主要为债券担保业务，截至2021年末，湖北担保担保业务已分布于全国17个省份。债券担保业务主要分布于湖北省内以及浙江、江西、福建等经济发达地区，客户集中于城投类企业，且集中在湖北省，行业和区域集中度较高，不利于分散业务风险。湖北担保债券担保业务主要为城投类企业发行的企业债和公司债。债券担保业务来源主要为证券公司推荐以及业务人员自主拓展，自湖北担保展业以来，伴随湖北担保市场影响力的逐步提升以及债券市场担保需求的增长，近年债券担保业务规模快速增加。截至2021年末，湖北担保债券担保余额418.35亿元，占湖北担保担保余额的88.69%。此外，湖北担保与某非持牌消费金融类企业合作信托计划担保，底层资产为消费贷款，收费标准为0.3%/年，截至2020年末在保余额为207.00亿元，2021年无新增，导致当期担保发生额同比大幅下降，截至2021年末湖北担保信托计划担保已全部解保。

湖北担保间接融资担保业务主要为新型政银担和贷款担保，主要客户为中小微民营企业和地方国企。近年湖北担保积极推动银担合作，与武汉市财政局、地方金融工作局、再担保集团及8家合作银行签订



《湖北省新型政银担合作协议》、与再担保集团及6家合作银行签订《银担“总对总”批量担保业务合同》，在落地湖北银行“再担助力贷”批量业务、抗疫专项贷批量项目、平安税金贷批量项目、浙江网商银行“网商助力贷”批量业务、创业贷批量项目、建设银行总对总批量项目等政银担创新业务的基础上持续发力，不断扩大业务规模。截至2021年末，湖北担保间接融资担保余额为49.86亿元。

湖北担保非融资担保业务规模小，主要为履约保函业务，随着湖北省政府招投标项目信息化推进，湖北担保非融资担保业务规模将有所增加。2021年湖北担保设立保函业务部发展非融资担保业务，主要开展工程保函担保业务，包括电子投标保函、履约保函等业务。目前湖北担保项目来源主要为业务人员自主拓展，后续计划采取与工程咨询公司合作设立代理制度进行项目拓展。截至2021年末，湖北担保非融资担保余额为3.50亿元。

湖北担保代偿项目早期主要为贷款担保项目，目前主要为面向中小微民营企业的批量化贷款担保产品，2019-2021年当期担保代偿率分别为1.60%、0.00%和1.92%，其中2020年当期担保代偿率为0.00%，主要系2020年湖北省贷款延期还本付息政策执行等因素所致。湖北担保主要通过催收、诉讼、债权转让、处置抵押物等方式进行追偿，截至2021年末，湖北担保累计代偿回收率为39.96%，整体回收情况一般。在疫情加大宏观经济下行压力的背景下，中小企业经营压力上升，需持续关注湖北担保在保项目的风险情况和代偿回收情况。

受益于对外融资规模增加和经营积累影响，近年湖北担保总资产规模有所增加，截至2021年末湖北担保总资产规模为150.46亿元，较2019年末增加12.05%。湖北担保资产主要由货币资金、委托贷款、其他应收款、可供出售金融资产和长期应收款构成。截至2021年末，湖北担保货币资金规模为43.16亿元，其中受限资金9.27亿元，为存出保证金6.11亿元和3.16亿元不可转让大额存单。截至2021年末湖北担保委托贷款账面价值为10.82亿元，其中前五名单位账面余额合计10.22亿元，集中度高，需持续关注湖北担保委贷风险控制情况。其他应收款主要为湖北担保应收代偿款和联投集团往来款，账龄主要在1年以内，截至2021年末为11.08亿元，其中2020年大幅增加主要系公司并表子公司湖北省融资租赁有限责任公司（以下简称“湖北租赁公司”）期末资金归集至联投集团所致，2021年末联投集团合并范围内应收款项大幅减少，同期末其他应收款规模随之下降。

湖北担保债权投资主要由债券投资、理财产品和信托计划产品构成，近年随之投资规模增加整体上升，截至2021年末湖北担保债权投资余额为60.56亿元，累计计提减值准备1.20亿元；其中债券投资、理财产品和信托计划产品分别为29.74亿元、17.43亿元和13.39亿元。湖北担保的长期应收款为湖北租赁公司的应收融资租赁款，截至2021年末账面价值为23.15亿元；因2020年湖北租赁公司ABS成功发行，部分租赁资产出表导致湖北担保2020年末长期应收款规模有所下降；2021年末增加主要系当年租赁投放规模较大所致。

湖北担保近年来负债规模逐年增加，主要由担保业务的各项准备金、其他应付款及应付债券构成，



截至2021年末，湖北担保负债合计为30.63亿元。湖北担保其他应付款主要为资金往来和代收代付款项，近年随着资金往来规模减少，其他应付款规模逐渐减少，截至2021年末账面价值为4.22亿元。随着湖北担保担保业务规模的扩大，近年湖北担保未到期责任准备金和担保赔偿准备金规模大幅增加，截至2021年末账面价值分别为4.21亿元和3.94亿元。湖北担保应付债券为2020年湖北租赁公司发行的14.00亿元私募债券，截至2021年末余额为13.98亿元。

受益于经营利润积累，近年湖北担保资本实力有所增强，截至2021年末，湖北担保所有者权益合计119.83亿元，较2019年末增加14.64%；其中实收资本（或股本）75.00亿元，未分配利润33.26亿元。截至2021年末，湖北担保融资担保放大倍数为4.21，放大倍数相对较低，整体看，湖北担保现阶段代偿能力极强。

湖北担保盈利主要来源于担保业务、自有资金投资业务以及融资租赁业务等其他业务收入，其中投资业务收入计入投资收益科目。受益于担保业务和融资租赁业务规模大幅扩张，近年湖北担保营业总收入规模大幅增加，2019-2021年分别为3.90亿元、8.26亿元和11.29亿元。投资业务方面，近年湖北担保投资收益对利润的贡献程度较高，2019-2021年湖北担保分别实现投资收益5.12亿元、4.82亿元和4.38亿元，主要为债权投资利息收入。湖北担保营业总成本主要由提取赔偿准备金、管理费用、财务费用和信用减值损失构成。随着新增担保业务规模的明显提升，湖北担保提取的担保赔偿准备金随之上升，2021年提取赔偿准备金1.36亿元。近年湖北担保财务费用规模持续增加，其中2020年起大幅增长主要系湖北租赁公司成功发行14.00亿元私募债券所致。近年湖北担保管理费用规模整体较为稳定。此外，湖北担保2021年对债券投资计提信用减值损失1.18亿元，对盈利形成一定侵蚀。

从盈利指标来看，2020年随着担保业务和投资业务的扩张，湖北担保净利润大幅增加，但受部分债券投资计提信用减值损失影响，2021年净利润规模有所下滑。近年湖北担保盈利水平有所波动，2019-2021年湖北担保净资产收益率分别为6.16%、7.37%和6.22%。

**表18 湖北担保主要盈利指标情况（单位：亿元）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
<b>营业总收入</b>	<b>11.29</b>	<b>8.26</b>	<b>3.90</b>
担保费收入	8.41	8.83	1.83
委贷利息收入	0.34	0.68	0.83
咨询费收入	0.20	0.13	0.28
其他业务收入	2.13	2.13	1.23
<b>营业总成本</b>	<b>3.96</b>	<b>3.41</b>	<b>1.93</b>
营业成本	0.05	0.62	0.24
提取赔偿准备金	1.36	0.46	0.15
财务费用	2.43	1.64	0.53
管理费用	1.38	1.06	1.11
投资收益	4.38	4.82	5.12



资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	0.19	-0.01
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-1.18	0.00	0.00
营业利润	9.22	10.08	7.19
利润总额	9.54	10.81	7.25
净利润	7.23	8.00	5.44
净资产收益率	6.22%	7.37%	6.16%

资料来源：湖北担保 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

湖北担保是湖北省省级担保机构，间接控股股东为联投集团，实际控制人为湖北省国资委，湖北担保股东背景强，可在资金、业务开展等方面为湖北担保提供有力支持。联投集团成立于2008年7月，注册资本为43.28亿元。联投集团是经湖北省委、省政府批准成立并服务于武汉城市圈“两型”社会综合配套改革试验区的大型国有控股企业，业务涉及工程建设、高速公路投资与运营、房地产开发、科技园区开发、城市基础建设及土地代征、商品销售、矿业、环保科技等多项业务，拥有高速公路、股权资产、土地等大量的优质资源。截至2021年末，联投集团资产总额为2,236.54亿元，所有者权益为569.02亿元；2021年实现营业总收入371.54亿元，净利润14.71亿元。

根据中证鹏元于2022年6月21日在中国执行信息公开查询结果，湖北担保存在一条被执行人记录，案号（2022）鄂01执1077号，执行标的3,500.00万元。

综上，湖北担保为湖北省省级担保机构，资本实力强，整体资产流动性较好，融资担保放大倍数相对较低，尚未使用的银行担保授信额度较多，业务发展空间较大；同时中证鹏元也关注到了湖北担保2021年担保业务规模下降、债券担保业务行业和区域集中度较高、投资的信托计划和发放的委托贷款规模较大且客户集中度较高、累计代偿回收情况一般等风险因素。经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升本期债券的安全性。

## 十、结论

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“21荆东宝债/21东宝债”、“22荆东宝债/22东宝债”的信用等级均为AAA。



## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	5.40	2.54	8.62
其他应收款（合计）	10.50	14.25	14.67
其他应收款	10.50	14.25	14.67
存货	43.83	40.23	35.34
流动资产合计	65.99	61.73	62.58
非流动资产合计	13.99	10.93	10.70
资产总计	79.99	72.66	73.28
短期借款	0.79	0.70	0.59
其他应付款（合计）	7.45	12.13	12.82
其他应付款	7.45	11.82	12.43
一年内到期的非流动负债	0.90	0.33	0.00
流动负债合计	9.99	13.76	13.77
长期借款	16.61	11.17	7.38
应付债券	7.84	4.88	10.30
长期应付款	0.96	0.00	1.03
非流动负债合计	25.41	17.07	18.71
负债合计	35.39	30.83	32.47
总债务	27.09	18.20	19.40
营业收入	4.54	4.84	7.87
所有者权益	44.59	41.83	40.81
营业利润	0.42	0.58	1.15
营业外收入	0.43	0.40	1.44
利润总额	0.85	0.98	2.60
经营活动产生的现金流量净额	-3.76	-2.66	0.85
投资活动产生的现金流量净额	-0.74	-0.96	-1.54
筹资活动产生的现金流量净额	7.50	-2.46	4.77
财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
销售毛利率	17.65%	19.69%	18.47%
收现比	68.53%	85.18%	61.57%
资产负债率	44.25%	42.43%	44.31%
现金短期债务比	3.20	2.24	4.12
EBITDA（亿元）	1.12	1.30	2.76
EBITDA 利息保障倍数	1.13	1.09	3.10

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

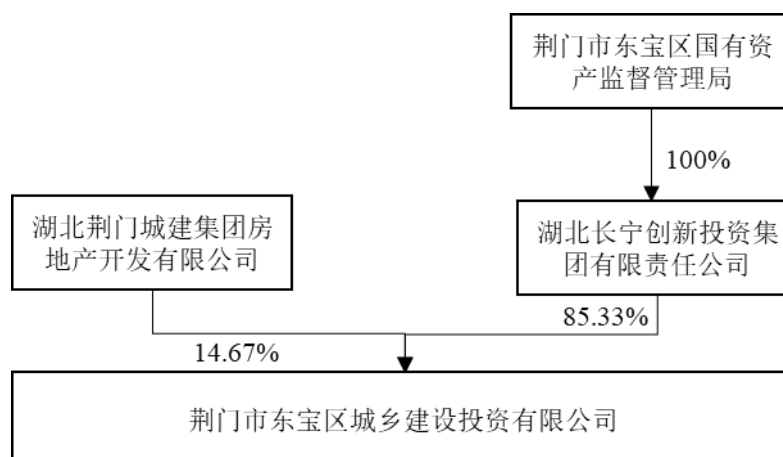


## 附录二 湖北担保主要财务数据和财务指标（合并口径）（单位：亿元）

财务数据	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	43.16	36.82	55.51
委托贷款	10.82	9.90	13.99
其他应收款	11.08	19.56	3.65
可供出售金融资产	0.00	61.78	30.58
债权投资	59.35	0.00	0.00
长期应收款	23.15	14.81	17.52
资产总计	150.46	145.76	134.28
其他应付款	4.22	8.66	23.5
未到期责任准备金	4.21	4.41	0.92
担保赔偿准备金	3.94	2.58	1.83
应付债券	13.98	13.96	0.00
负债合计	30.63	33.14	29.76
实收资本	75.00	75.00	75.00
未分配利润	33.26	27.19	20.21
所有者权益合计	119.83	112.63	104.52
营业总收入	11.29	8.26	3.90
营业总成本	3.96	3.41	1.93
投资收益	4.38	4.82	5.12
资产减值损失（损失以“-”号填列）	0.00	0.19	-0.01
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-1.18	0.00	0.00
营业利润	9.22	10.08	7.19
利润总额	9.54	10.81	7.25
净利润	7.23	8.00	5.44
经营和财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
期末担保余额	471.71	525.95	299.43
其中：融资担保余额	468.21	525.85	299.33
间接融资担保余额	49.86	41.40	24.72
直接融资担保余额	418.35	484.45	274.61
非融资担保余额	3.50	0.10	0.10
融资担保责任余额	393.93	405.76	240.36
融资担保放大倍数	4.21	4.65	2.57
当期担保代偿率	0.65%	0.00%	1.60%
累计担保代偿率	0.74%	0.78%	1.01%
累计代偿回收率	39.96%	48.62%	35.99%
净资产收益率	6.22%	7.37%	6.16%

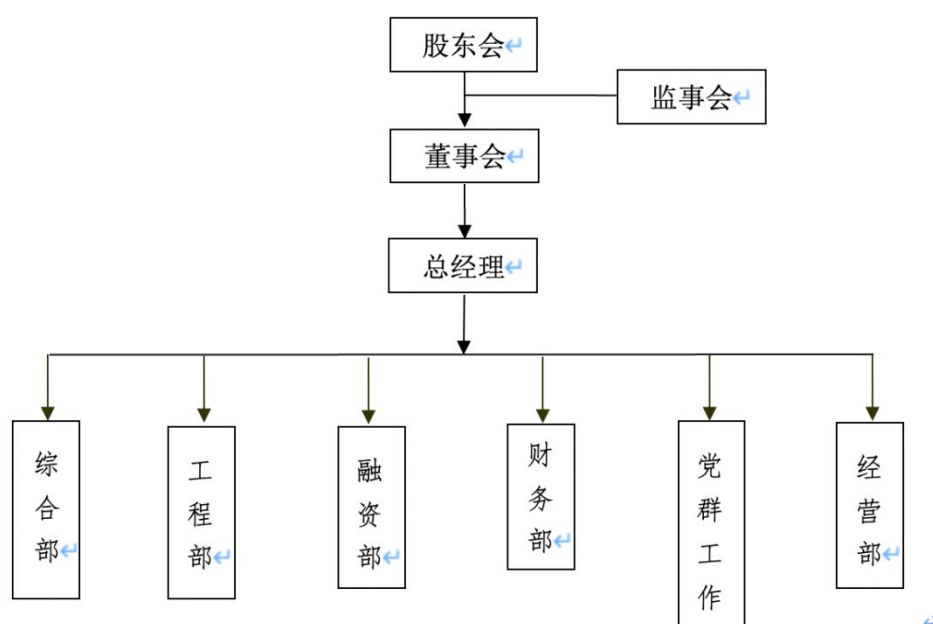
资料来源：湖北担保 2019-2021 年审计报告和公开资料，中证鹏元整理

## 附录三 公司股权结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

## 附录四 公司组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供





## 附录五 2021 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元，%）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
湖北东博投资发展有限公司	4,125.00	48.48	基础建设投资
荆门开拓劳务服务有限公司	100.00	100.00	建筑劳务
湖北飞腾建设投资有限公司	12,800.00	39.06	建筑劳务
湖北骏业投资发展有限公司	10,000.00	100.00	建筑劳务
荆门市东跃置业有限公司	10,000.00	100.00	房地产
荆门市东腾建设有限公司	6,000.00	100.00	工程建设
荆门市东振水务有限公司	10,000.00	100.00	自来水供水

注：1、公司对湖北东博投资发展有限公司和湖北飞腾建设投资有限公司持股比例低于 50%，纳入合并报表范围的原因是另一股东均为中国农发重点建设基金有限公司，其不参与子公司经营；2、公司所持有的荆门市东振水务有限公司全部股权已质押。

资料来源：公司 2021 年审计报告及公开资料，中证鹏元整理

## 附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

## 附录七 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，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。

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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。