

荆门市城市建设投资有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告



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

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2022]100468】

评级对象： 荆门市城市建设投资有限公司及其发行的公开发行债券

	本次跟踪	前次跟踪	首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
20 荆门城投 MTN001	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 22 日	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 30 日	AA/稳定/AA/2019 年 12 月 20 日
20 荆门城投 MTN002	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 22 日	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 30 日	AA/稳定/AA/2020 年 7 月 29 日
21 荆门城投 MTN001	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 22 日	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 30 日	AA/稳定/AA/2020 年 11 月 20 日
20 荆门投	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 22 日	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 30 日	AA/稳定/AA/2020 年 7 月 24 日

主要财务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
发行人母公司数据：				
货币资金	5.33	9.31	14.78	24.70
刚性债务	95.30	124.83	161.58	178.44
所有者权益	130.93	132.97	135.30	140.83
经营性现金净流入量	15.74	-0.54	-12.31	2.20
发行人合并数据及指标：				
总资产	334.12	358.81	394.78	416.26
总负债	194.26	215.42	248.82	267.43
刚性债务	181.49	203.04	231.32	244.35
所有者权益	139.86	143.39	145.96	148.83
营业收入	19.31	15.53	16.97	2.37
净利润	1.34	1.24	1.31	0.05
经营性现金净流入量	15.07	-13.56	-8.55	3.09
EBITDA	2.95	2.90	3.03	—
资产负债率[%]	58.14	60.04	63.03	64.25
长短期债务比[%]	658.73	784.86	313.24	315.63
营业利润率[%]	9.41	11.05	10.41	3.37
短期刚性债务现金覆盖率[%]	108.26	112.38	39.54	63.93
营业收入现金率[%]	75.93	86.53	93.32	100.00
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-5.18	-7.97	-9.34	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.43	0.39	0.25	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.01	—

注：发行人数据根据荆门城投经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算；2020 年数据采用 2021 年审计报告年初数。

分析师

郭羽佳 wyj@shxsj.com
 王 鹤 wanghe@shxsj.com
 Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称“本评级机构”）对荆门市城市建设投资有限公司（简称“荆门城投”、“发行人”、“该公司”或“公司”）及其发行的 20 荆门城投 MTN001、20 荆门城投 MTN002、21 荆门城投 MTN001 与 20 荆门投的跟踪评级反映了 2021 年以来荆门城投在外部环境、区域地位及业务稳定性等方面保持优势，同时也反映了公司在项目投融资、债务偿付、回款以及资产流动性等方面继续面临压力。

主要优势：

- **外部发展环境较好。**荆门市农业及矿产资源丰富，产业发展特色鲜明；2021 年以来随着疫后经济恢复，全市经济保持较快发展，为荆门城投业务开展提供了较好的外部环境。
- **区域地位重要。**跟踪期内，荆门城投仍是荆门市主城区内主要的政府性项目投资建设主体，具备一定的职能重要性；跟踪期内，公司持续获得上级政府在项目、资产以及资金等方面的较大力度支持。
- **业务可持续性较好。**跟踪期内，荆门城投的核心业务依然是委托代建业务，同时公司负责荆门市城市供水运营业务，具有一定区域专营优势，可持续性较好。

主要风险：

- **持续的投融资压力。**荆门城投委托代建项目建设周期及项目结算周期长，占用资金量大；同时公司在建及拟建项目较多，面临持续的投融资压力。
- **债务负担较重，短期支付压力上升。**跟踪期内，荆门城投债务规模持续增长，债务负担较重；同时随着前期发行的债券进入偿付期，公司面

临的短期支付压力将上升。

- **回款压力大。**相较于投入规模，荆门城投基建项目结算进度较慢，回款较为有限；同时，公司与市相关单位之间的往来款规模较大，回收存在不确定性。
- **资产流动性偏弱。**跟踪期内，荆门城投资产仍以工程施工成本、土地使用权和林权资产为主，变现存在较大难度，且部分资产已用于借款抵、质押，资产流动性偏弱。

➤ 未来展望

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

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



荆门市城市建设投资有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照荆门市城市建设投资有限公司 2020 年度第一期中期票据（简称“20 荆门城投 MTN001”）、2020 年度第二期中期票据（简称“20 荆门城投 MTN002”）、2021 年度第一期中期票据（简称“21 荆门城投 MTN001”）和 2020 年荆门市城市建设投资有限公司公司债券（简称“20 荆门投”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据荆门城投提供的经审计的 2021 年财务报表、未经审计的 2022 年第一季度财务报表及相关经营数据，对荆门城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司申请注册总额不超过 20 亿元的中期票据于 2020 年 3 月获得《接受注册通知书》（中市协注[2020]MTN189 号）。公司分别在 2020 年 3 月、8 月和 2021 年 1 月发行了 20 荆门城投 MTN001、20 荆门城投 MTN002 和 21 荆门城投 MTN001，发行规模分别为 10 亿元、5 亿元和 5 亿元，期限均为 5（3+2）年，募集资金均用于偿还公司金融机构借款，截至 2022 年 3 月末，募集资金已全部使用完毕。

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

截至 2022 年 6 月 13 日，该公司存续债券待偿余额为 146.60 亿元，债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 1. 公司尚在存续期债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
12 荆门债	8.00	10	6.85	2012 年 07 月	按期付息，已偿还本金 6.8 亿元
16 荆门管廊项目债	12.00	10	4.37	2016 年 08 月	尚未到还本日，按期付息
17 荆门城投 PPN002	5.00	5	6.50	2017 年 09 月	尚未到还本日，按期付息
17 荆门城投 PPN003	10.00	5	7.00	2017 年 12 月	尚未到还本日，按期付息
19 荆门城投 PPN002	10.00	5	5.20	2019 年 09 月	尚未到还本日，按期付息
19 荆门城投 PPN003	5.00	5	5.00	2019 年 11 月	尚未到还本日，按期付息
20 荆门城投 MTN001	10.00	3+2	4.17	2020 年 03 月	尚未到还本日，按期付息
20 荆门城投 MTN002	5.00	3+2	4.19	2020 年 08 月	尚未到还本日，按期付息
20 荆门城投 PPN001	10.00	3+2	4.89	2020 年 10 月	尚未到还本日，按期付息
20 荆门投	3.40	7	5.40	2020 年 12 月	尚未到还本日，按期付息

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
21 荆门城投 MTN001	5.00	3+2	4.95	2021 年 01 月	尚未到还本日，按期付息
21 荆门城投 PPN001	10.00	3+2	5.28	2021 年 01 月	尚未到还本日，按期付息
21 荆门城投 MTN002	10.00	3+2	4.40	2021 年 06 月	尚未到还本付息日
21 荆门城投 MTN003	10.00	3+2	3.83	2021 年 08 月	尚未到还本付息日
21 荆投 01	10.00	3	4.06	2021 年 12 月	尚未到还本付息日
22 荆门城投 MTN001	10.00	3+2	3.55	2022 年 1 月	尚未到还本付息日
22 荆门城投 SCP001	10.00	0.7397	2.98	2022 年 3 月	尚未到还本付息日
22 荆门城投 MTN002	10.00	3+2	3.70	2022 年 4 月	尚未到还本付息日

资料来源：荆门城投（截至 2022 年 6 月 13 日）

业务

1. 外部环境

（1）宏观环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、

产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式渐趋规范，市场化转型进度不断推进。2021 年以来，疫后经济逐步修复，政府隐性债务管控政策常态化趋严，城投企业融资环境有所收紧。中短期内，政府隐性债务“控增化存”的政策导向预计仍将延续，“分类管控”和房地产调控等因素或将加剧区域融资分化。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，

提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。具体来看，2017 年至 2018 年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018 年下半年至 2019 年，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投企业合理融资需求等意见的发布，城投企业融资政策环境一定程度上有所改善。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。

2021 年以来，随着疫后经济逐步修复，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境总体有所收紧。2021 年 4 月，《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5 号）发布，再次提出坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；严禁地方政府以企业债务形式增加隐性债务。同年，沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15 号文及补充通知等政策出台，明确了侧重于对小规模或者承担地方政府隐性债务的城市建设企业等的融资管理条款，增加了相关主体部分融资渠道的限制。城投企业债务增速放缓，但区域融资分化继续，头部地区城投企业净融资规模依然扩张，且在融资成本方面具有良好的议价能力，尾部区域城投企业再融资压力有所加大，净融资规模受限。

2022 年，在“稳字当头、稳中求进”的政策主基调下，作为城市基础设施的主要投资建设主体，城投企业的合理融资需求预计仍有一定保障，存量债务周转及应政策要求适度超前开展基础设施投资相关的资金需求有望获得支持，但同时预计政府隐性债务“控增化存”的政策导向仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整 and 市场化转型仍是可持续发展的题中之义。监管层面对于高债务地区、低层级城投企业的关注度提高，在“分类管控”和房地产调控等政策综合影响下，区域融资分化或将加剧，债务负担重、土地财政依赖度高而房地产市场景气度下行区域的城投企业整体再融资压力可能进一步加大。

（3）区域经济环境

荆门市农业及矿产资源丰富，产业发展特色鲜明，已形成了石化、磷化、食品、机电、建材、轻纺等传统主导产业。2021 年以来，随着疫后经济恢复，全市经济保持较快发展。

荆门市是湖北省地级市，位于湖北省中部，东南接江汉平原，北接襄阳市和随州市，西靠宜昌市，全境以山地为主，在湖北省实施的“一带两圈”区域发展战略中，荆门处于鄂西生态文化旅游圈之内，紧邻武汉城市圈，为鄂中区域性中心城市。荆门市矿产资源丰富，已探明的 23 种主要矿产具有较好的开发价值和经济价值，主要矿产累托石储量居全国之首，石膏、磷块岩、白云岩、石灰岩储量丰富。作为全国重要的优质粮、棉、油生产基地，水稻、棉花、油料、水果、生猪和水产品产量均居湖北省前列，农业资源丰富。荆门市全市面积 1.24 万平方千米，辖 2 个市辖区、1 个县，代管 2 个县级市。截至 2021 年末，荆门市常住人口 254.67 万人，城镇化率为 59.76%。

2021 年，随着疫后经济恢复，荆门市经济表现较快增长。全年全市实现地区生产总值 2120.86 亿元，按可比价格计算，较上年增长 10.8%。其中，第一产业增加值 277.42 亿元，增长 11.9%；第二产业增加值 878.23 亿元，增长 5.6%；第三产业增加值 965.21 亿元，增长 15.6%；三次产业结构调整为 13.1:41.4:45.5，第二、三产业发展较为均衡。2022 年第一季度，全市实现地区生产总值 474.88 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.8%；当期固定资产投资、社会消费品零售总额与进出口总额分别同比增长 17.3%、7.8%和 55.5%。

图表 2. 2019 年以来荆门市主要经济指标及增速

	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	2033.77	7.50	1906.41	-5.00	2120.86	10.8	474.88	6.8
其中：第一产业（亿元）	242.89	3.20	251.48	1.10	277.42	11.9	49.80	4.9
第二产业（亿元）	961.50	7.90	848.97	-7.80	878.23	5.6	229.74	8.7
第三产业（亿元）	829.38	8.40	805.95	-3.40	965.21	15.6	195.34	5.4
规模以上工业增加值（亿元）	—	7.80	—	-6.20	—	5.0	—	11.8
全社会固定资产投资（亿元）	—	12.00	—	-21.30	—	18.8	—	17.3
社会消费品零售总额（亿元）	865.11	12.00	779.31	-15.00	950.37	22.0	195.95	7.8
进出口总额（亿美元/亿元）	96.40	-14.50	86.40	-9.00	134.50	49.10	41.40	55.5
三次产业结构	11.9:47.3:40.8		13.2:44.5:42.3		13.1:41.4:45.5		—	

资料来源：荆门市国民经济和社会发展统计公报及荆门市统计局网站公开资料

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%；农林牧渔业增加值 296.6 亿元，增长 11.5%。其中荆品油脂年产 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。

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 1020 家，其中纳入高新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 3259.40 亿元，同比增长 9.2%。

投资和消费是荆门市经济增长的主要动力。投资方面，2021 年全市固定资产投资增速为 18.8%，其中一、二、三产投资分别增长 57.8%、17.2%和 17.3%。消费方面，2021 年全市社会消费品零售总额为 950.37 亿元，较上年增长 22.0%，在线上消费需求释放、文旅消费加快发展等带动下，消费市场快速恢复。

2021 年，荆门市房地产市场有所回暖，房地产开发投资呈现增长。全年全市房地产开发投资较上年增长 25.2%至 204.43 亿元；房屋施工面积较上年增长 2.0%至 2345.12 万平方米，房屋竣工面积较上年增长 44.4%至 458.15 万平方米；商品房销售面积较上年增长 35.1%至 373.47 万平方米，商品房待售面积较上年增长 12.8%至 190.92 万平方米。

受国家政策调控、房地产市场景气度以及土地供求关系等因素影响，2021 年以来荆门市土地成交面积及成交总价均有一定幅度的回落。具体来看，2021 年，全市土地成交总面积较上年减少 19.63%至 953.95 万平方米，以工业用地为主；土地成交总价较上年减少 47.99%至 44.30 亿元，主要由住宅用地及工业用地贡献。2022 年 1-5 月，全市共成交土地 88 宗，成交面积 363.64 万平方米，较上年同期增长 3.04%；成交总价为 11.70 亿元，较上年同期下降 40.52%。

图表 3. 2019 年以来荆门市土地市场交易情况

	2019 年	2020 年	2021 年
土地出让总面积（万平方米）	769.49	1186.90	953.95
其中：住宅用地	180.80	257.06	159.58
综合用地（住宅）	61.88	139.60	29.64
商业/办公用地	138.61	161.26	76.20
工业用地	372.97	460.55	643.71
其它用地	15.23	168.43	44.82
土地出让总价（亿元）	58.71	85.18	44.30
其中：住宅用地	26.67	34.39	18.79
综合用地（住宅）	10.08	18.11	4.92
商业/办公用地	14.29	19.40	8.62
工业用地	6.09	8.51	10.54
其它用地	1.57	4.76	1.44
土地出让均价（元/平方米）	763	718	464
其中：住宅用地	1475	1338	1177
综合用地（住宅）	1629	1297	1659
商业/办公用地	1031	1203	1131
工业用地	163	185	164
其它用地	1034	283	321

资料来源：CREIS 中指数据库

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是荆门市城区主要的基础设施建设主体。随着基建项目结算进度的加快，以及供水收入增长，2021 年公司营业收入呈现增长，但盈利能力小幅下滑。公司在开发的保障房项目已基本完成，未来将继续推进基础设施建设工程项目的建设，但公司项目回款周期长，持续面临投融资压力。

跟踪期内，该公司仍是荆门市主要的基础设施建设主体，主要承担荆门市城区范围内的基础设施建设、自来水供应、物业出租、管廊运营、小额贷款等业务。公司营业收入主要来源于工程施工和供水业务，2021 年分别占营业收入的 83.78%和 7.87%。2021 年得益于工程施工业务结算进度加快以及供水业务收入增长，当年公司营业收入较上年增长 9.30%至 16.97 亿元；综合毛利率为 20.87%，受收入结构影响，较上年微降 0.43 个百分点。2022 年第一季度，公司实现营业收入 2.37 亿元，主要来源于售房收入和工程施工业务；当期综合毛利率为 17.56%。

图表 4. 2020 年以来公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

业务类型	2020 年			2021 年			2022 年第一季度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	136434.95	87.88	16.46	142172.60	83.78	16.38	6837.74	28.83	14.45
供水业务	11782.77	7.59	46.34	13347.05	7.87	49.45	3279.51	13.83	42.79
利息	2100.51	1.35	89.63	3041.44	1.79	77.18	977.97	4.12	83.28
售房	--	--	--	6250.75	3.68	12.95	11474.97	48.39	7.36
其他业务	4939.48	3.18	66.04	4881.67	2.88	48.47	1143.34	4.82	9.92
合计	155257.71	100.00	21.29	169693.50	100.00	20.87	23713.53	100.00	17.56

资料来源：荆门城投

（1）工程施工业务

跟踪期内，该公司工程施工业务依然包括以委托代建模式承接的政府性项目和以市场化模式承接的市政工程项目。其中以委托代建模式开展的项目包括荆门市部分道路、桥梁、地下管网等基础设施项目建设以及保障房项目建设，主要由本部负责运营；以市场化模式承接的市政工程项目，由子公司荆门市天城市政建设有限公司（简称“荆门天城市政”）负责实施，荆门天城市政拥有市政公用工程施工总承包三级资质，主要在荆门市内承接市政工程施工业务。其中市政施工业务通过与业主方签订承包合同来完成，公司按照完工百分比确认工程施工收入。2021 年，公司实现工程施工业务收入 14.22 亿元，较上年增长 4.21%，其中代建业务和市政施工业务收入分别为 11.92 亿元和 2.30 亿元，毛利率分别为 19.13%和 2.11%。

跟踪期内，该公司委托代建项目开展模式依然与以前年度保持一致。基础设施建设项目方面，公司与荆门市政府签订《荆门市政府投资项目委托代建框架协议》，明确了对于列入政府开发投资建设计划的项目，由政府下达投资项目建设任务书，委托公司实施代建；荆门市政府及下属对应部门对公司实施的项目进行定期结算，并分期支付结算款项。跟踪期内，公司持续推进城市运动公园项目、荆门北高速综合整治工程、象山大道综合整治项目、中心城区改造和市民中心等基础设施项目的开发建设。截至 2021 年末，公司在建基建项目计划总投资额为 143.78 亿元，已投入 112.84 亿元。此外，截至 2021 年末，公司主要已完工基建项目总投资合计 41.98 亿元，实际已回款 33.80 亿元，尚有 14.47 亿元待回笼。

图表 5. 公司主要在建市政工程代建项目情况表（单位：万元）

项目名称	建设期间（年-年）	回款期间（年-年）	计划总投资	已投资额
南城区东区基础设施建设	2015-2022	2021-2035	306,675.00	249,189.10
荆山大道	2018-2021	2021-2032	158,180.00	117,561.63

项目名称	建设期间（年-年）	回款期间（年-年）	计划总投资	已投资额
城市运动公园项目	2018-2023	2024-2035	132,478.00	93,076.12
爱飞客大道	2017-2022	2021-2035	95,523.00	76,468.58
荆门北高速综合整治工程	2017-2024	2023-2028	90,455.00	70,862.95
象山大道综合整治项目	2018-2021	2022-2026	85,099.06	84,214.33
漳河新区 2015 市政道路一期	2017-2023	2022-2026	60,470.00	47,036.00
深圳大道	2016-2024	2023-2027	51,400.00	37,549.21
中心城区改造	2018-2020	2022-2030	100,879.00	91,931.53
市民中心	2017-2022	2023-2029	35,020.90	23,096.64
长江沿岸铁路	2017-2023	2021-2035	85,915.32	73,391.41
尉迟恭路	2016-2022	2021-2026	40,951.50	36,913.11
西外环道路工程	2017-2025	2022-2030	120,110.26	58,343.20
掇刀区征地拆迁项目	2018-2022	2020-2028	33,164.32	29,406.45
城区市政道路建设项目	2017-2022	2021-2027	22,249.40	21,577.03
城区市政园林工程	2018-2022	2020-2024	14,744.36	13,426.87
城区供水及管网改造综合工程	2017-2022	2020-2024	4,439.75	4,373.01
合计	-	-	1,437,754.87	1,128,417.17

资料来源：荆门城投（截至 2021 年末）

保障房项目，该公司与荆门市政府均签署了委托代建合同，荆门市政府根据合同授权公司具体承担保障房项目的项目法人责任，负责按照审定的设计文件所确定的建设内容，筹集资金实施项目建设；公司全程进行施工、监理、招标等工作，聘请具有相关资质的施工单位签订相关施工合同并支付工程款；按计划向委托方报送工程进度和资金使用情况；组织竣工验收及结算。项目定期进行结算，荆门市政府作为项目委托人，按总成本的 15%-20%计算的毛利率（包含融资成本）作为结算款，结算后荆门市政府向公司支付回款。截至目前，公司保障房项目已基本完成建设，主要包括北京垌花园小区、双喜小区、响岭小区和 2015 年荆门市第二批棚户区改造项目，暂无拟建保障房项目。截至 2021 年末，公司保障房项目实际总投资 38.05 亿元，已回笼资金 26.65 亿元，尚余 18.04 亿元待回笼。

图表 6. 公司保障房项目情况表（单位：万元）

项目名称	建设期间（年-年）	回款期间（年-年）	计划总投资	已投资额	拟回款金额	已回款金额
北京垌花园小区	2013-2018	2018-2022	141,574.66	141,574.66	169,889.59	140,484.79
双喜小区	2013-2015	2015-2021	74,993.55	74,993.55	89,992.26	89,992.26
响岭小区	2013-2015	2015-2021	30,024.09	30,024.09	36,028.91	36,028.91
2015 年荆门市第二批棚户区改造项目	2016-2021	2022-2025	133,911.19	133,911.19	151,033.02	-
合计	--	--	380,503.49	380,503.49	446,943.78	266,505.96

资料来源：荆门城投（截至 2021 年末）

市政工程施工业务方面，截至 2022 年 3 月末，子公司荆门天成市政在施工项目为荆门市漳河新区 5 处电力通道节点工程 EPC 总承包、七里铺棚改片区基础设施建设 EPC 总承包、荆门市杨柳北路（荆楚大道-宝元路）工程（EPC）项目、荆门市博物馆新馆车马器展馆项目 EPC 总承包和荆门市城区公交站棚建设项目（三期）工程等，合同金额为 2525.60 万元。

(2) 其他业务

2021 年该公司其他经营性业务表现出不同的发展态势，但供水业务收入依然是公司营业收入的主要来源之一，全年占比为 7.87%。2021 年，供水业务收入较 2020 年增长 13.28%，主要是由于供水管网长度较上年增加 61.75 公里，供水范围有所扩大，售水量相应增长所致，同时毛利率较上年提升 3.11 个百分点至 49.45%。利息收入主要为子公司荆门天城小贷公司从事小额贷款业务产生的利息收入和公司非政府性往来借款产生的利息收入，2021 年同比增长 44.79%至 3041.44 万元，主要系非政府性往来借款产生的利息收入增加所致；2021 年公司发生小额贷款业务逾期 1 笔，逾期规模为 165 万元，截至 2022 年 3 月末余 165 万元尚未收回。2021 年，公司新增售房收入 6250.75 万元，主要是天城雅苑商品房项目结转收入所致，毛利率为 12.95%；天城雅苑由八栋住宅和一栋写字楼构成，总建筑面积 6.89 万平方米，于 2022 年 4 月完工，总投资为 2.27 亿元，该项目于 2020 年 6 月开始预售，截至 2022 年 3 月末累计销售额为 1.79 亿元。此外，包括医疗废物处置收入、检测费收入、管廊使用费收入、租金收入、停车费收入、广告费收入等在内的其他业务收入有所下滑，2021 年为 4881.67 万元，较上年下降 1.17%。

管理

跟踪期内，该公司产权状况、法人治理结构保持稳定，组织架构和经营管理制度未发生重大变化。

跟踪期内，该公司产权状况、法人治理结构保持稳定，组织架构和经营管理制度未发生重大变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本仍为 17.55 亿元，荆门市城市建设投资控股集团有限公司（简称“荆门城控”）和国开发展基金有限公司分别持有公司 74.07%和 25.93%的股权。荆门市人民政府国有资产监督管理委员会是公司的实际控制人。

依据该公司提供的本部 2022 年 5 月 5 日《企业信用报告》，公司本部未结清信贷记录中无不良和关注类贷款。此外，根据国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台 2022 年 6 月 16 日信息查询结果，公司本部未见重大异常记录。

财务

跟踪期内，该公司获市财政货币注资，资本实力不断增强；但公司债务规模增长较快，债务偿付压力持续存在。公司资产依然集中于项目开发成本、土地资产和企事业单位往来占款，资产流动性偏弱。公司主业盈利能力尚可，但期间费用规模大，对利润有一定侵蚀。

1. 公司财务质量

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2022 年第一季度财务报表未经审计。公司执行《企

业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定进行确认和计量，在此基础上，结合中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》（2014年修订）的规定，编制财务报表。

该公司根据财政部企业会计准则修订文件进行了会计政策变更，同时对前期的会计差错进行了更正，故本次评级2020年数据采用2021年审计报告年初数。

该公司自2021年1月1日起执行财政部2017年修订的《企业会计准则第14号——收入》（简称“新收入准则”）。根据新收入准则的规定，首次执行该准则应当根据累积影响数调整当年年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整。执行新收入准则对期初资产负债表的影响如下：

图表7. 执行新收入准则对期初报表影响情况（单位：万元）

项目	2020年12月31日	累积影响金额			2021年1月1日
		重分类	重新计量	小计	
预收款项	29,393.37	-29,393.37	-	-29,393.37	-
合同负债	-	25,572.23	-	25,572.23	25,572.23
其他流动负债	-	3,821.14	-	3,821.14	3,821.14
负债合计	29,393.37	-	-	-	29,393.37
存货	4,883.45	-4,883.45	-	-4,883.45	-
其他非流动资产	-	4,883.45	-	4,883.45	4,883.45
资产合计	4,883.45	-	-	-	4,883.45

资料来源：荆门城投

该公司自2021年1月1日起执行财政部2017年修订的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》、《企业会计准则第23号——金融资产转移》和《企业会计准则第24号——套期会计》、《企业会计准则第37号——金融工具列报》（简称“新金融工具准则”）。根据首次执行新金融工具准则的相关规定，公司在编制2021年度财务报表时，无需重述2020年度比较期间数据，但应对2021年初留存收益或其他综合收益进行追溯调整。执行新金融工具准则对期初资产负债表的影响如下：

图表8. 执行新金融工具准则对期初报表影响情况（单位：万元）

项目	2020年12月31日	累积影响金额			2021年1月1日
		重分类	重新计量	小计	
可供出售金融资产	46,456.11	-46,456.11	-	-46,456.11	-
其他权益工具投资	-	46,456.11	-	46,456.11	46,456.11
资产合计：	46,456.11	-	-	-	46,456.11

资料来源：荆门城投

该公司自2021年1月1日起执行财政部于2018年12月7日发布了《企业会计准则第21号——租赁（2018年修订）》（财会[2018]35号）（简称“新租赁准则”）。对首次执行日前已存在的合同，选择不重新评估其是否为租赁或者包含租赁，并根据衔接规定，对可比期间信息不予调整，首次执行日新租赁准则与现行租赁准则的差异追溯调整2021年年初留存收益。该项会计政策变更对公司2021年1月1日财务报表无影响。

2021年，该公司进行了前期会计差错更正。公司将属于政府代建项目从在建工程转入存货核算，在建工程调减1393075.98万元，存货调增1971352.61万元。同时由于上述在建工程转入存货核算事项的调整对现金流量表进行相应的调整。

图表 9. 公司前期会计差错更正情况（单位：万元）

项目	2020 年 12 月 31 日和 2020 年度			
	调整前金额	会计差错更正影响数	会计政策变更影响数	调整后金额
存货	583,160.08	1,393,075.98	-4,883.45	1,971,352.61
在建工程	1,636,282.66	-1,393,075.98	-	243,206.68
购买商品、接受劳务支付的现金	128,070.84	193,767.97	-	321,838.81
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	232,251.54	-193,767.97	-	38,483.57

资料来源：荆门城投

2021 年，该公司合并范围子公司未发生变化。截至 2021 年末，公司合并范围内子公司 23 家。2022 年第一季度公司合并范围子公司未发生变化。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

跟踪期内，主要受债务规模持续扩张影响，该公司负债规模及负债经营程度继续增长，负债经营程度偏高，债务负担重。2021 年末，公司负债总额较上年末增长 15.50% 至 248.82 亿元，资产负债率较上年末上升 2.99 个百分点至 63.03%。2022 年以来，随着债券持续发行，公司负债规模持续扩大，3 月末负债总额较 2021 年末增长 7.48% 至 267.43 亿元，资产负债率较 2021 年末上升 1.18 个百分点至 64.25%。

该公司负债期限结构偏长期，2021 年末长短期债务比为 313.24%。公司负债以刚性债务为主。主要受外部融资力度加大影响，2021 年末刚性债务较上年末增长 13.93% 至 231.32 亿元，占同期末负债总额的 92.97%。年末刚性债务以长期为主，长期刚性债务占比为 81.53%。公司刚性债务主要由银行借款、债券融资和非银机构借款构成，2021 年末占刚性债务总额比重分别为 36.12%、56.26% 和 5.48%。2021 年以来，随着银行借款的到期偿付以及债券市场融资力度的加大，公司刚性债务构成中债券融资占比已超过银行借款。具体来看，2021 年末银行借款余额为 83.56 亿元，主要包括质押借款、抵押加质押加保证借款、信用借款、保证借款、质押加保证借款，抵押借款，占比分别为 47.76%、22.28%、14.41%、13.17%、2.00% 和 0.38%，其中质押物主要系银行存单及基础设施项目收益权，抵押物主要系土地使用权。公司未到期银行借款大部分为 2016 年以后借入，期限以中长期为主，且集中于 5-10 年；借款利率大部分分布于 4.50%-6.50%。从借款主体来看，公司银行借款主要分布在公司本部和负责项目建设的子公司荆门市顺泰城镇化建设投资有限公司、荆门天城市政和荆门市天城地下管廊有限公司，占比分别为 31.30%、22.28%、21.91% 和 17.95%。债券融资年末余额为 130.14 亿元，主要为公司本部发行的公司债、企业债、私募债、中期票据、PPN 等债务融资工具。非银机构借款年末余额合计为 12.68 亿元，主要包括金融租赁借款 4.91 亿元、融资租赁借款 0.90 亿元、信托借款 2.44 亿元和华夏基金借款 4.44 亿元。公司非银机构借款融资成本偏高，借款期限在 3-7 年，名义利率在 6.185%-7.10% 之间。2022 年 3 月末，主要由于发行债券，公司刚性债务较上年末增长 5.63% 至 244.35 亿元，刚性债务仍然以长期为主，期末长期刚性债务占比 83.11%。同期末短期刚性债务余额为 41.26 亿元，包括短期借款 0.58 亿元、应付票据 2.25 亿元和一年内到期的非流动负债 38.44 亿元（含一年内到期的应付

债券 31.20 亿元)，随着前期发行债券以及银行借款步入偿付期，公司面临的集中偿付压力明显增大。

除刚性债务外，该公司负债还主要分布于其他应付款。其他应付款主要由往来款、周转金、保证金、代建项目款构成，由于往来款增加，2021 年末其他应付款较上年末增长 102.26%至 8.15 亿元，年末主要由公司与各企事业单位的往来款构成，主要包括荆门琨置业有限责任公司 5.75 亿元往来款等。2022 年 3 月末，由于持续获得往来款流入，其他应付款较上年末增长 61.99%至 13.20 亿元。

跟踪期内，随着对外担保企业借款的陆续到期，该公司对外担保规模有所缩减。截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 2 亿元，系为湖北农谷实业集团有限责任公司的借款提供的担保，担保比率为 1.34%。

（2）现金流分析

该公司销售商品、提供劳务收到的现金主要来源于基础设施代建、保障房项目以及经营性业务的资金回笼，2021 年为 15.84 亿元，营业收入现金率为 93.32%，主业获现能力受市财政代建款支付进度影响较大；公司在基建和保障房板块持续进行资金投入，同期购买商品、接受劳务支付的现金为 19.28 亿元，主业现金收支总体净流出 3.45 亿元。此外，公司与市内企事业单位资金来往频繁，2021 年往来资金为净流出 3.65 亿元。在以上因素共同作用下，2021 年公司经营性现金流总体净流出 8.55 亿元。

该公司投资活动现金流出主要反映公司理财产品投资与部分项目投入情况。由于主要由于建设项目持续投入和购买理财产品支出，2021 年投资活动产生的现金流量净额为-11.74 亿元。公司主要通过外部融资以及股东资金支持来满足非筹资性资金缺口。2021 年，主要由于股东注资、发行债券，公司筹资活动现金流入 56.56 亿元；但同年公司对债务本息进行了偿付，筹资性现金流出 24.20 亿元。综合影响下，当年筹资性现金净流入 24.20 亿元。

2022 年第一季度，该公司营业收入现金率为 100%，主要受代建项目资金回笼以及当期确认收入规模较小影响，营业收入现金率高，当期公司主业收支及往来资金收支均呈现净流入，经营性现金净流入 3.09 亿元；主要由于自建项目持续投入，当期投资性现金净流出 5.64 亿元；主要由于当期公司获得市政府项目资金拨入及债券融资，筹资性现金净流入 12.04 亿元。

（3）资产质量分析

跟踪期内，主要受益于市财政资金注入，该公司所有者权益规模持续增长，资本结构保持稳定。2021 年末实收资本、资本公积和未分配利润分别占净资产的 12.02%、69.60%和 15.02%。其中实收资本保持稳定，年末为 17.55 亿元；资本公积年末为 101.59 亿元，较上年末增长 1.34%主要受市财政拨付公司本部及子公司注资款合计 10.24 亿元，同时市政府收回土地资产减少资本公积 8.91 亿元所致；受益于持续的经营积累，未分配利润较上年末长 5.14%至 21.92 亿元。2022 年 3 月末，主要由于股东注资和经营积累，公司所有者权益较上年末增长 1.96%至 148.83 亿元，资本结构未有重大变化。其中，由

于市财政局向公司货币注资 4.53 亿元，公司资本公积较上年末增长 2.77%至 104.40 亿元；由于经营积累，公司未分配利润较上年末增长 0.65%至 22.06 亿元。

2021 年末，该公司资产总额较上年末增长 10.03%至 394.78 亿元。公司资产主要集中于流动资产，年末流动资产占资产总额的比重为 71.65%。2021 年末，公司流动资产为 282.86 亿元，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成，占资产的比重分别为 4.28%、3.73%、9.76%和 53.58%。2021 年末，货币资金余额为 16.89 亿元，受限金额为 0.22 亿元。应收账款主要为应收的代建款，近年来增长较快，2021 年末较上年末增长 9.00%至 14.71 亿元，年末主要包括应收荆门市财政局代建款 12.33 亿元。其他应收款主要为公司与市内企事业单位的资金往来，2021 年末为 38.54 亿元，较上年末增长 44.45%，年末主要包括应收荆门市财政局款项 20.00 亿元、应收荆门掇刀新源城乡建设投资有限公司款项 3.35 亿元、应收荆门高新技术产业投资有限公司款项 2.63 亿元、应收荆门市人民政府国有资产监督管理委员会款项 2.46 亿元和应收荆门市城市建设投资控股集团有限公司款项 1.94 亿元等。存货主要为开发成本和工程建设成本等，2021 年末随着项目建设的推进较上年末增长 7.29%至 211.51 亿元，年末主要包括项目建设成本 179.98 亿元和土地资产 31.22 亿元。

2021 年末，该公司非流动资产为 111.93 亿元，公司非流动资产主要由在建工程 and 无形资产构成，年末占资产的比重分别为 6.47%和 16.59%。在建工程主要系部分建设项目的投入成本，2021 年末为 25.53 亿元，较上年末变化不大。无形资产主要系政府 2014 年以前无偿划入的土地使用权和林业资产，2021 年末为 65.49 亿元，由于摊销较上年末减少 0.81%。此外，2021 年末长期应收款为 2.54 亿元，主要系荆门京琨置业有限责任公司的资金拆借款。其余科目较上年末变动不大。

2022 年 3 月末，该公司资产总额较上年末增长 5.44%至 416.26 亿元，其中货币资金因融入资金暂未使用较上年末上升 56.16%至 26.38 亿元；主要由于基建项目持续投入，存货较上年末增长 2.20%至 216.16 亿元；主要由于建设项目持续投入，在建工程较上年末增长 7.35%至 27.40 亿元。其他资产科目较上年末变动不大。

(4) 流动性/短期因素

该公司负债结构偏长期而流动资产规模较大，流动资产对流动负债的覆盖程度较高，2021 年末及 2022 年 3 月末流动比率分别为 469.77%和 465.80%。但公司流动资产集中于应收区属相关单位往来款、项目开发成本以及土地使用权等，资产流动性偏弱。2022 年 3 月末，由于融入资金暂未投入使用，加之新增融资以长期为主，现金比率和短期刚性债务现金覆盖率均较 2021 年末有所提升，期末分别为 40.99%和 63.93%。

图表 10. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
流动比率 (%)	403.45	1033.78	469.77	465.80
现金比率 (%)	55.60	55.28	28.05	40.99
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	108.26	112.38	39.54	63.93

资料来源：荆门城投

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，该公司受限资产合计 21.60 亿元，占总资产的比重为 5.19%，主要为货币资金的受限保证金和存货中因借款抵押的土地。此外，公

司还有部分质押借款，质押物为漳河新区综合管廊工程、竹皮河生态环境整治工程项目和 2015 年第二批棚改项目收益权，未在账面反映。

图表 11. 截至 2022 年 3 月末公司受限资产情况

名称	受限金额（万元）	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	21450.00	8.13	保证金
存货	194514.00	9.00	借款抵押
合计	215964.00	--	--

资料来源：荆门城投

3. 公司盈利能力

该公司营业毛利为利润的主要来源之一，2021 年为 3.54 亿元，主要来源于工程施工业务和供水业务；同比增长 7.10%，主要受收入规模增长带动。公司全年期间费用为 1.91 亿元，同比增长 12.61%，主要受职工薪酬增长导致管理费用增大影响。2021 年，由于理财产品分红以及被投资企业盈利，投资净收益同比增长 157.06%至 1984.58 万元。2021 年公司实现营业利润和净利润分别为 1.77 亿元和 1.31 亿元，分别较 2020 年增长 3.02%和 5.32%。

2022 年第一季度，该公司实现营业毛利 4163.88 万元，期间费用为 3219.05 万元，占营业收入的比重为 13.57%。当期公司营业利润和净利润分别为 798.89 万元和 516.61 万元。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司是荆门市主要的基础设施建设主体和唯一的自来水供应单位，业务区域专营性强，营业收入来源稳定。公司营业收入保持一定规模，2021 年公司实现营业收入 16.97 亿元；同期主业现金回笼 15.84 亿元，可为公司业务开展及债务本息偿付提供一定支持。同时，公司持续获得市财政货币注资，2021 年注资金额合计 10.24 亿元，进一步增强了自有资本实力。

2. 外部支持因素

该公司已与多家金融机构建立了良好的合作关系，可获得一定的授信额度。截至 2022 年 3 月末，公司合并口径已获得银行授信额度 121.86 亿元，其中已使用授信额度 93.74 亿元。

跟踪评级结论

荆门市农业及矿产资源丰富，产业发展特色鲜明，已形成了石化、磷化、食品、机电、建材、轻纺等传统主导产业。2021 年以来，随着疫后经济恢复，全市经济保持较快发展。

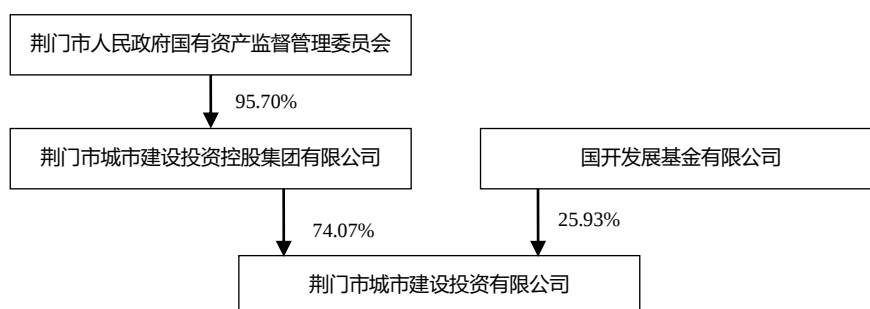
跟踪期内，该公司仍是荆门市城区主要的基础设施建设主体。随着基建项目结算进度的加快，以及供水收入增长，2021 年公司营业收入呈现增长，但盈利能力小幅下滑。公司在开发的保障房项目已基本完成，未来将继续推进基础设施建设工程项目的建设，但公司项目回款周期长，持续面临投融资压力。

跟踪期内，该公司获市财政货币注资，资本实力不断增强；但公司债务规模增长较快，债务偿付压力持续存在。公司资产依然集中于项目开发成本、土地资产和企事业单位往来占款，资产流动性偏弱。公司主业盈利能力尚可，但期间费用规模大，对利润有一定侵蚀。

同时，我们仍将持续关注：（1）荆门市经济发展情况、财政状况以及房地产市场的发展状况；（2）该公司存量项目结算及回购款到位情况；（3）公司后续基础设施投入及建设进展；（4）公司往来款的回收情况；（5）公司债务到期情况及偿债资金安排。

附录一：

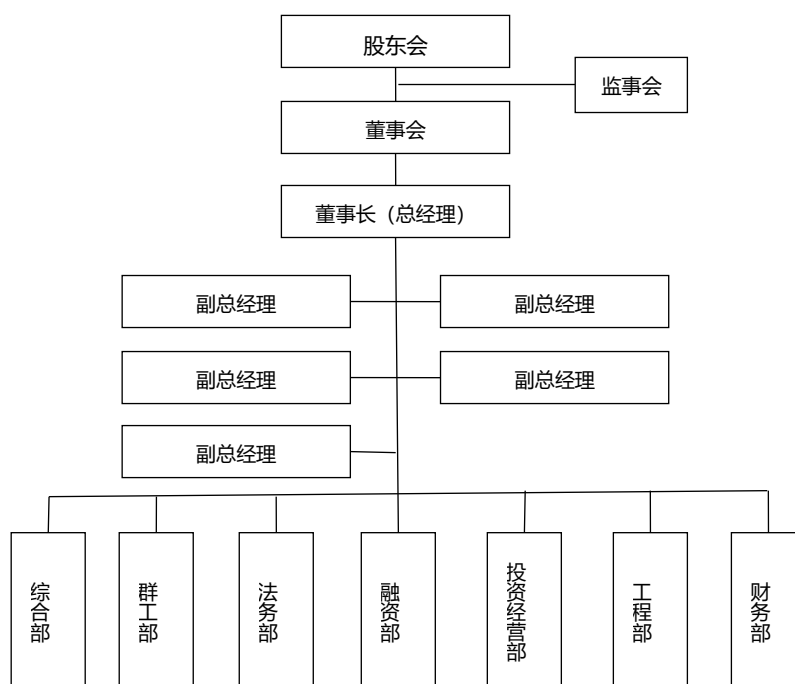
公司股权结构图



注：根据荆门城投提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据荆门城投提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2021 年（末）主要财务数据					备注
全称	简称			刚性债务余额 (亿元) ¹	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净 流入量 (亿元)	
荆门市城市建设投资有限公司	荆门城投	--	基础设施建设	161.58	135.30	11.86	1.06	-12.31	本部
荆门市供水总公司	供水公司	100.00	自来水供应	0.69	3.11	1.57	0.07	--	
荆门市天城小额贷款有限公司	荆门小贷公司	50.00	小额贷款业务	--	2.48	0.18	0.12	--	
荆门市天城市政建设有限公司	天城市政	100.00	城市道路、桥梁、隧道、公共广场工程	0.42	2.06	0.53	0.02	--	
荆门市顺泰城镇化建设投资有限公司	顺泰城建	100.00	城镇化建设项目投资	18.62	2.59	--	-0.0010	--	
荆门市盛业城镇化建设投资有限公司	盛业城建	100.00	城镇化建设项目投资	1.86	0.81	--	0.02	--	
荆门市天城地下管廊有限公司	天城管廊	100.00	荆门市城区地下综合管廊	15.00	0.09	0.03	0.0012	--	
荆门市财源城市投资有限公司	财源投资	85.71	城市空间资源投资	--	6.16	--	-0.0029	--	

注：根据荆门城投提供的资料绘制

¹ 除本部为刚性债务以外，子公司刚性债务均为其财务报表中短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、吸收存款及同业存放、长期借款、应付债券的合计数。

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
资产总额 [亿元]	334.12	358.81	394.78	416.26
货币资金 [亿元]	14.24	13.46	16.89	26.38
刚性债务[亿元]	181.49	203.04	231.32	244.35
所有者权益 [亿元]	139.86	143.39	145.96	148.83
营业收入[亿元]	19.31	15.53	16.97	2.37
净利润 [亿元]	1.34	1.24	1.31	0.05
EBITDA[亿元]	2.95	2.90	3.03	—
经营性现金净流入量[亿元]	15.07	-13.56	-8.55	3.09
投资性现金净流入量[亿元]	-24.51	-1.77	-11.74	-5.64
资产负债率[%]	58.14	60.04	63.03	64.25
长短期债务比[%]	658.73	784.86	313.24	315.63
权益资本与刚性债务比率[%]	77.06	70.62	63.10	60.91
流动比率[%]	403.45	1,033.78	469.77	465.80
速动比率[%]	176.74	221.77	117.33	128.70
现金比率[%]	55.60	55.28	28.05	40.99
短期刚性债务现金覆盖率[%]	108.26	112.38	39.54	63.93
利息保障倍数[倍]	0.28	0.25	0.16	—
有形净值债务率[%]	265.63	278.58	309.46	328.12
担保比率[%]	16.65	10.29	1.37	1.34
毛利率[%]	17.46	21.29	20.87	17.56
营业利润率[%]	9.41	11.05	10.41	3.37
总资产报酬率[%]	0.58	0.54	0.50	—
净资产收益率[%]	0.99	0.88	0.90	—
净资产收益率*[%]	0.95	0.84	0.92	—
营业收入现金率[%]	75.93	86.53	93.32	100.00
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	41.34	-54.29	-20.23	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	8.28	-7.05	-3.94	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-25.90	-61.36	-48.00	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-5.18	-7.97	-9.34	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.43	0.39	0.25	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.01	—

注：表中数据依据荆门城投审计的 2019-2021 年度及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算；2020 年数据采用 2021 年审计报告年初数。

附录五：
发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	5
		盈利能力	6
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	2
		会计政策与质量	2
		现金流状况	9
		负债结构与资产质量	5
		流动性	7
	个体风险状况		4
	个体调整因素调整方向		不调整
调整后个体风险状况		4	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA

附录六：
发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2019年12月20日	AA/稳定	刘道恒、邹媛	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月30日	AA/稳定	邹媛、张静	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月22日	AA/稳定	郭羽佳、王鹤	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (20荆门城投MTN001)	历史首次评级	2019年12月20日	AA	刘道恒、邹媛	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月30日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月22日	AA	郭羽佳、王鹤	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型 名称及版本	报告(公告) 链接
债项评级 (20 荆门城投 MTN002)	历史首次 评级	2020 年 7 月 29 日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2021 年 6 月 30 日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 22 日	AA	郭羽佳、王鹤	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-
债项评级 (21 荆门城投 MTN001)	历史首次 评级	2020 年 11 月 20 日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2021 年 6 月 30 日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 22 日	AA	郭羽佳、王鹤	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-
债项评级 (20 荆门投)	历史首次 评级	2020 年 7 月 24 日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2021 年 6 月 30 日	AA	邹媛、张静	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2022 年 6 月 22 日	AA	郭羽佳、王鹤	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

附录七：

各项财务指标的计算公式

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

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

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

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

附录八：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

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

注：除 AAA 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

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

注：除 AAA 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。

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

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

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

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。