

2021年、2022年荆门市东宝区城乡建设投资有限公司公司债券2023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。

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。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、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：



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

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话: 0755-82872897

传真: 0755-82872090

邮编: 518040

网址: www.cspengyuan.com

2021年、2022年荆门市东宝区城乡建设投资有限公司公司债券 2023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

- 本次评级结果是考虑到：公司作为东宝区重要的基础设施建设主体，待结算项目规模较大，收入来源较有保障，跟踪期内继续得到东宝区政府外部支持，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；中证鹏元也关注到了公司资产流动性较弱且面临一定的或有负债风险，同时债务压力有所加大且仍面临较大的资金支出压力。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，未来较长一段时间内，公司平台地位仍将维持，且有望持续获得外部支持。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022	2021	2020
总资产	89.29	79.99	72.66
所有者权益	46.39	44.59	41.83
总债务	34.44	27.09	18.20
资产负债率	48.04%	44.25%	42.43%
现金短期债务比	5.24	3.11	2.24
营业收入	3.82	4.54	4.84
营业外收入	0.41	0.43	0.40
利润总额	0.69	0.85	0.98
销售毛利率	16.95%	17.65%	19.69%
EBITDA	0.82	1.12	1.30
EBITDA 利息保障倍数	0.44	1.13	1.09
经营活动现金流净额	-4.79	-3.76	-2.66

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

评级日期

2023 年 6 月 25 日

联系方式

项目负责人：蒋申
jiangs@cspengyuan.com

项目组成员：王寒
wangh@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872643

优势

- 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 2022 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。
- 公司继续获得外部支持。**2022 年公司获得政府资产注入及政府补贴，提高了资本实力及利润水平。
- 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，应收款项占用营运资金，受限资产规模较大。
- 公司债务压力有所加大。**由于代建项目回款较慢，经营活动持续净流出，项目建设投入主要依赖对外融资，2022 年公司总债务规模持续增加，EBITDA 利息保障倍数仅 0.44。
- 公司仍面临较大的资金支出压力。**截至 2022 年末，公司主要在建项目以自营项目为主，后续尚需投资金额较大。
- 公司面临一定的或有负债风险。**截至 2022 年末，公司对外担保规模占净资产比重的 27.09%，担保对象主要为地方国企，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_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

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
	区域状况评分	4/7		经营状况	4/7
区域状况	区域状况初始评分	4/7	城投经营&财务状况	财务状况	4/7
	行政层级	2/5			
调整因素	ESG 因素	0			
	审计报告质量	0			
	不良信用记录	0			
	补充调整	0			
个体信用状况					a-
外部特殊支持					3
主体信用等级					AA-

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a-，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

- 公司是东宝区重要的基础设施建设平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，东宝区政府提供特殊支持的意愿极强，主要体现为公司与东宝区政府的联系非常紧密以及对东宝区政府非常重要。同时，中证鹏元认为东宝区政府提供支持的能力较强，主要体现为较强的经济实力、财政实力和偿债能力。

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	AAA/21 东宝 债/21 荆东宝 债/22 东宝债 /22 荆东宝债	2022-06-22	蒋申、张涛	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)	阅读全文
AA-/稳定	AA+/16 荆东 宝债/16 东宝 债	2016-07-11	蒋申、王一峰	城投公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2015V1.0) 、 城投公司主体长 期信用评级模型 (py_mx_2015V1.0)	阅读全文

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	2022-06-22	2028-11-29
22东宝债/22荆东宝债	1.00	1.00	2022-06-22	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、本期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年末，募集资金专项账户余额为3.53亿元。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至2022年末，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二。

跟踪期内，公司作为荆门市东宝区重要的城市基础设施建设主体，主营业务仍集中在城市基础设施建设、保障性住房建设等方面。2022年公司合并报表范围新增4家子公司，截至2022年末公司合并范围内子公司共11家，详见附录四。

表1 2022年公司合并报表范围变化情况（单位：亿元）

新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
荆门市东辉投资有限公司	100.00%	1.00	其他金融业	设立
荆门市东硕建设投资有限公司	100.00%	1.00	资本市场服务	设立
湖北超科信安网络科技有限公司	51.00%	0.10	软件和信息技术服务业	设立
荆门市东投粮油贸易有限公司	100.00%	0.20	农副食品加工业	设立

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力

持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

2020年，城投公司融资环境相对宽松；2021年随着隐性债务监管进一步趋严，城投融资政策进入周期收紧阶段；2022年以来城投融资监管有保有压，城投区域分化加剧

2020年，为了缓解经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境较为宽松，相关政策主要表现为鼓励债券发行和提供项目增长点。2021年，随着经济形势好转，稳增长压力减轻，中央部委及监管部门对地方政府隐性债务管控更趋严格，城投融资政策进入周期收紧阶段。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。

2022年，经济下行压力加大，稳增长背景下城投融资监管“有保有压”。4月，央行23条提出“要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求”，但对“合理融资需求”的保障并不意味着城投融资监管政策发生转向。5月，财政部发布《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，要求守住不发生系统性风险的底线，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债

务存量。6月，国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确将防范化解地方政府债务风险的财政事权划归省级，降低市县偿债负担，有利于降低区域整体信用风险。

2023年城投投融资政策将维持“有保有压”，推进隐性债务有序化解。2022年末召开的中央经济工作会议将地方政府债务风险列为2023年需着力防范化解的两大经济金融风险之一，并强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”，“坚决遏制增量、化解存量”，“守住不发生区域性、系统性风险的底线”等要求。2023年年初财政部会议强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。从城投的融资和风险角度来看，此政策背景下，城投投融资将面临进一步收缩、分化持续加剧，优质地区、高级别城投债依然受市场追捧；对经济财政实力中等、债务高企、且土地收入大幅下滑地区，以及其他低评级为主的地区，未来融资难度上升，或面临较大流动性和偿债压力；而对于实力偏弱、债务高企地区而言，非标违约事件可能持续增加，非标违约所涉地区范围扩大。

区域环境

荆门市农业资源丰富，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，2022年荆门市传统工业发展出现下滑，新动能尚处于培育期，经济发展整体承压

区位特征：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；襄荆高速、荆宜高速、随岳高速和武荆高速等纵横交错；呼兰高铁与沿江高铁在此交汇，荆荆、武荆宜高铁建设提速，襄荆高铁开工建设，三条高铁将于2025年前后通车。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。

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，但受外部环境等因素影响，2022年GDP增速大幅放缓。2022年荆门市地区生产总值保持增长，但增速处于湖北省下辖地级市中的末位，主要系受外部环境影响，荆门市规上工业增加值出现下降，其中农产品加工、化工两大传统主导产业增加值下降较多，同时，工业经济处于新旧动能转换期，以新能源产业为主的新动能对经济增长支持作用有限。而受房地产市场低迷影响，全市房地产开发投资同比下降24.6%，导致当年固定资产投资增速下降，同期社会消费品零售总额同比增长仅为2.0%，投资和消费对经济增长拉动作用下降。近年荆门市人均GDP有所波动，2022年与全国平均水平基本持平，整体发展水平尚可。

2023年一季度，荆门市工业增长扭转跌势，全市规上工业增加值同比增长3.5%。同时，荆门市项

目建设提速增效，亿纬动力、格林美正极材料产业园、一道新能源等一批重大项目加快建设；工业投资占全部投资的比重达到 54.1%，完成投资同比增长 16.8%，高于全省平均水平 7.0 个百分点。在工业企业增长及投资的拉动下，2023 年一季度，荆门市 GDP 增速较 2022 年全年增速提升 3.7 个百分点，但整体仍低于全省 5.1% 的平均水平。

表2 2022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 (万元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
襄阳市	5,828	5.4%	11.1	220.9	145.83
宜昌市	5,503	5.5%	14.07	218.27	96.26
孝感市	2,777	5.2%	6.63	137.21	-
黄冈市	2,748	4.9%	4.75	140.85	93.97
十堰市	2,305	3.6%	7.29	115.66	106.78
荆门市	2,201	1.0%	8.64	103.17	70.90
咸宁市	1,876	4.3%	7.17	96.03	65.52
恩施州	1,402	3.3%	4.12	76.81	59.77

注：“-”表示数据未公布；宜昌市、黄冈市、荆门市人均GDP以2022年末常住人口计算。

资料来源：2022年各市国民经济和社会发展统计公报、政府网站等，中证鹏元整理

表3 荆门市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023年1-3月		2022年		2021年		2020年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值 (GDP)	525.60	4.7%	2,200.96	1.0%	2,120.86	10.8%	2,120.86	10.8%
固定资产投资	-	6.6%	-	13.1%	-	18.8%	-	18.8%
社会消费品零售总额	207.14	5.7%	969.12	2.0%	950.37	22.0%	950.37	22.0%
进出口总额	31.40	30.3%	200.7	49.3%	134.50	-	134.50	-
人 均 GDP (元)	-	-	86,390	-	83,279	-	73,410	-
人 均 GDP/全国	-	-	100.8%	-	102.8%	-	101.3%	-
人 均 GDP	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2020年人均GDP以七普常住人口计算，2021-2022年人均GDP以当年末常住人口计算；“-”表示数据未公布。

资料来源：荆门市2020-2022年国民经济和社会发展统计公报、政府网站，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，2022 年荆门市传统工业发展出现下滑，新动能尚处于培育期。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。2022 年荆门市规上工业增加值同比下降 6.5%，其中轻工业下降 19.9%，主要系京山市、沙洋县等地受外部环境及气候原因影响，农产品加工业增加值出现较大下滑所致。近年，荆门市正加快产业结构调整，逐步培育了以格林美、亿纬动力为主的新能源绿色产业，以长城汽车为主的汽车产业，目前该等企业正处于产能释放期，预期未来将成为

荆门市经济发展的重要增长点。

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地和鄂中消费中心，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：荆门市财政收入相对稳定，但财政自给能力较低，政府债务余额则不断扩张。2022 年荆门市一般公共预算收入略有下降，仍维持在百亿以上，税收收入占比呈下降趋势，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，对税收持续性形成较大支持，但受经济下行和减税降费等因素影响，财政收支矛盾加大，财政自给率水平偏低并进一步下降。此外，受房地产市投资和销售低迷影响，以土地出让收入为主的政府性基金收入呈持续下降趋势。近年荆门市政府债务余额不断增长，债务率处于湖北省地级市前列。

表4 荆门市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
一般公共预算收入	102.18	103.2	79.8
税收收入占比	73.18%	74.13%	76.44%
财政自给率	34.15%	38.75%	24.86%
政府性基金收入	70.90	76.4	85.1
地方政府债务余额	390.1	338.7	291.2

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

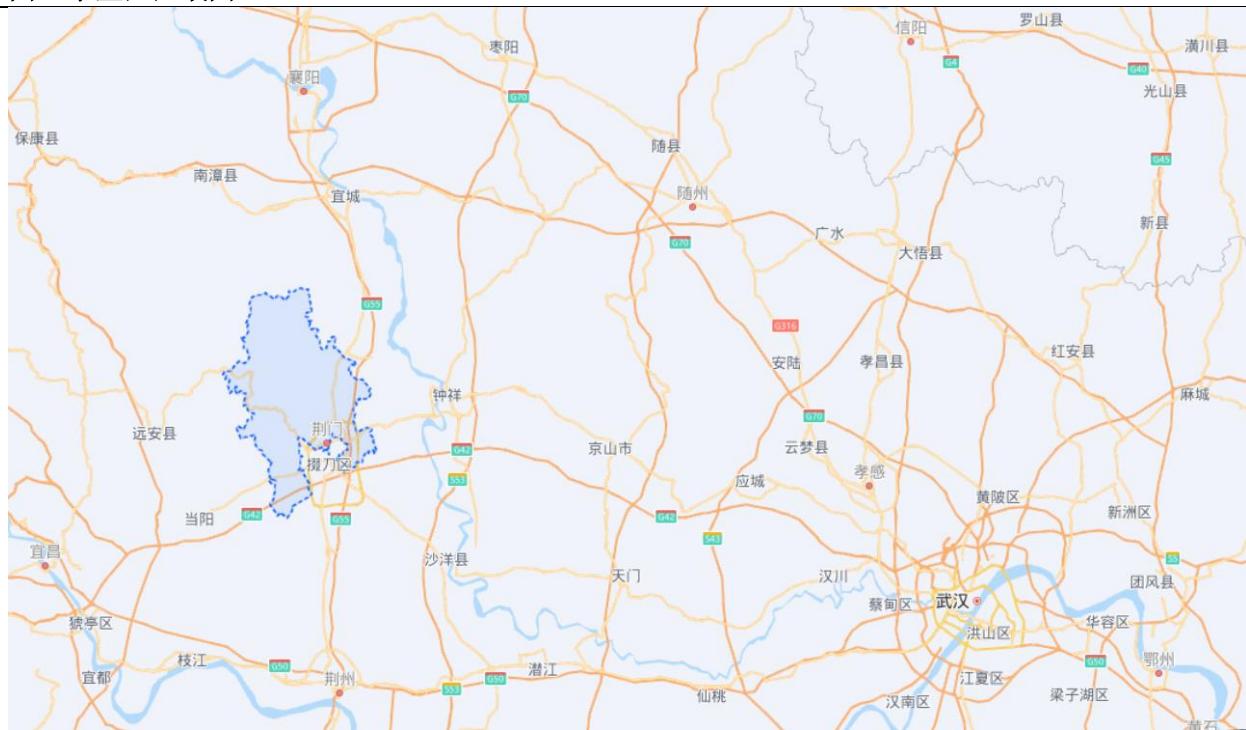
资料来源：荆门市 2020-2022 年预算执行报告，中证鹏元整理

作为荆门市主城区，东宝区经济总量在荆门市区县中排名靠前，财政收入质量较好；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，但产业规模仍有待提升

区位特征：东宝区为荆门市主城区，交通便利，铁路货运吞吐量在全省领先，同时兼具一定的农业资源。东宝区位于荆门市西北部，处于武汉、宜昌、襄阳“黄金三角”地带，是湖北“两圈一带”发展战略中“武汉城市圈”和“鄂西生态旅游圈”的节点区域，系荆门市主城区。东宝区境内铁路交通便利，系焦柳铁路、长荆铁路和荆沙铁路交汇地，蒙华铁路 2019 年底建成通车，沿江高铁即将开工建设，呼和浩特至南宁高铁“襄阳—荆门—宜昌”段正在规划设计中，铁路货运吞吐量全省领先；沪蓉高速横贯东西，二广、随岳高速纵穿南北，枣潜高速 2019 年底全线贯通；距武汉天河机场、襄阳机场车程 2 小时、宜昌三峡机场车程 1 小时；钟祥石牌港、沙洋港分别距东宝区 40 公里、60 公里。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。东宝区现辖 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 2022 年末，全区常住人口为 32.2 万人，较 2010 年第六次全国人口普查的 32.66 万人相比微降。

图1 东宝区区域图



资料来源：百度地图，中证鹏元整理

经济发展水平：东宝区经济总量在荆门市区县中排名相对靠前，区域人均 GDP 表现相对较好，近年经济波动增长，其中制造业投资对经济带动作用较强。作为荆门市行政中心及核心商圈所在地，近年东宝区经济实力持续增长，2022 年实现 GDP 增速 4.8%，在荆门市各区县中排名靠前，三大产业比由 2020 年的 5.1: 42.5: 52.4 调整为 2022 年的 4.9: 42.9: 52.2，经济发展以二三产业为主，第三产业占比较高。近年东宝区人均 GDP 占全国人均 GDP 的比例保持在 150% 以上，经济发展水平表现相对较好。2021-2022 年东宝区固定资产投资保持较高增速，其中 2022 年制造业投资 240.48 亿元，增长 30.2%，为固定资产投资增长的主要推动力。房地产方面，2022 年全区房屋竣工面积 72.68 万平方米，增长 41.2%，商品房销售面积 22.37 万平方米，下降 56.7%，受行业景气度下滑影响，当年房地产完成投资 6.95 亿元，同比下降 54.1%。2021 年东宝区开展了一些系列消费促进活动，带动社会消费逐步复苏，同时因 2020 年低基数影响，2021 年增幅较大，2022 年增速大幅回落。

表5 2022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	640.21	3.8%	75,133	18.78	15.82
东宝区	423.02	4.8%	131,373	12.00	9.35
沙洋县	355.00	2.2%	91,471	8.10	9.57
掇刀区	-	10.0%	-	15.5	18.54

注：1) “-”表示数据未公布；2) 钟祥市和沙洋县人均GDP以2021年末常住人口计算；3) 揽刀区GDP增速为预计数。

资料来源：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	2022年		2021年		2020年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	423.02	4.8%	445.77	14.6%	356.56	-4.2%
固定资产投资	378.88	17.3%	323.06	20.3%	268.54	-16.6%
社会消费品零售总额	251.24	0.1%	251	23.4%	203.39	-15.5%
进出口总额	24.7	79%	12.8	52%	8.4	-46.1%
人均GDP（元）	131,373		127326.00		101685.00	
人均GDP/全国人均GDP	153.30%		154.90%		150.01%	

注：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：东宝区政府网站、东宝区2022年国民经济和社会发展统计公报，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，近年增长较好，新兴产业电子信息、绿色建材和装配式建筑发展趋势良好，但产业规模仍有待提升。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（股票代码：000902.SZ）系全国磷复肥龙头企业、中国化肥企业百强；凯龙股份（股票代码：002783.SZ）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。近年东宝区建材产业整合重组，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。近两年，东宝区完成规模以上工业总产值保持高速发展，2021-2022年分别同比增长25.6%和16.0%，2022年规模达467.65亿元，其中磷化业完成170.46亿元，同比增长27.59%，占比最高。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，2022年东宝区电子信息产业和绿色家居产业规模以上工业总产值分别为46.34亿元和50.43亿元，分别同比增长16.79%和8.8%，发展势头较好，但产业规模仍有待提升。

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，但财政自给能力较弱。2022年东宝区实现一般公共预算收入12.00亿元。税收方面，东宝区税收收入占一般公共预算收入的比重较高，财力来源较为稳定，财政收入质量较好，主要纳税企业包括葛洲坝水泥厂、新洋丰、凯龙股份等。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。近年东宝区地方政府债务规模持续扩张，债务压力有所加大。

表7 东宝区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
一般公共预算收入	12.00	11.64	10.06
税收收入占比	90.08%	86.60%	90.22%
财政自给率	48.97%	49.66%	32.52%
政府性基金收入	3.85	4.30	5.94
地方政府债务余额	26.03	21.77	18.81

注：1) 2022 年地方政府债务余额为截至 2022 年 11 月末数据；2) 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；
3) 2022 年政府性基金收入为预计数。

资料来源：东宝区 2020-2021 年财政决算报告、政府网站，中证鹏元整理

投融资平台： 截至 2022 年末，公司系东宝区唯一发债平台。

五、经营与竞争

公司是东宝区主要的基础设施建设主体，承接东宝区较多的市政基础设施项目建设，待结算代建项目规模较大，收入来源仍有一定保障

公司作为荆门市东宝区重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、保障性住房建设等方面。2022年公司营业收入仍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模式下降影响，收入规模有所下滑。公司建筑材料销售业务由子公司荆门市东腾建设有限公司（以下简称“东腾建设”）负责，主要客户为东宝区国企、事业单位等，近年收入规模有所增长但毛利率较低，对营业收入形成一定补充。公司其他业务为资金占用费、水费及管网维修业务及租赁业务，业务规模很小。2022年由于毛利率较高的资金占用费收入占比下降，水费及管网维修业务带有一定公益性质，其他业务产生亏损，导致整体毛利率有所下降。

表8 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
综合开发建设	33,715.64	88.36%	19.14%	41,513.35	91.53%	19.13%
建筑材料销售	3,920.11	10.27%	1.09%	3,223.12	7.11%	0.69%
其他业务	521.86	1.37%	-5.13%	618.47	1.36%	6.72%
合计	38,157.61	100.00%	16.95%	45,354.94	100.00%	17.65%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2022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，目前在建项目均为自营，面临较大的资金支出压力且需关注未来业务可持续性

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》，按照协议约定完成当年项目开发建设，东宝区政府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。

2022年公司确认收入的项目主要有元庆汽车园项目、田家冲水库项目等，项目加成比例均为25%。

表9 2021-2022年公司确认综合开发建设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
2022 年	元庆汽车园项目	5,938.96	4,751.17	25.00%
	田家冲水库项目	2,851.53	2,281.23	25.00%
	东宝公园道路基础设施	2,577.05	2,061.64	25.00%
	圣境山飞行大楼、停机库	1,054.95	843.96	25.00%
	幸福大道	982.31	785.84	25.00%
	永创鑫项目	860.22	688.19	25.00%
合计		14,265.02	11,412.03	-
2021 年	诗尼曼项目	5,417.16	4,333.73	25.00%
	天鹅湖北路工程	5,237.50	4,190.00	25.00%
	泉水大道改造工程	4,928.83	3,943.06	25.00%
	魏荆线改迁项目	4,343.16	3,474.53	25.00%
	农村清洁工程	2,453.47	1,962.78	25.00%
	两路一河	2,132.70	1,706.16	25.00%
合计		24,512.82	19,610.26	-

注：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 2022 年末，公司主要在建项目后续尚需投资 9.21 亿元，面临较大的资金压力；在建项目均为公司自营项目，暂时没有规模较大的代建项目，未来综合开发建设业务可持续存在不确定性。其中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完工后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的收益不及预期的可能。截至 2022 年末，公司存货中开发成本 23.83 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，短期内公司代建业务收入来源仍有一定保障。

表10 截至 2022 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	项目已投资	尚需投资	模式
停车场	50,000.00	36,080.01	13,919.99	自营
东宝城投商贸物流中心项目*	50,476.00	11,650.91	38,825.09	自营
隆安文化产业回归创业园	49,967.00	10,575.00	39,392.00	自营
合计	150,443.00	58,305.92	92,137.08	-

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

公司继续获得外部支持

2022年，公司股东湖北长宁创新投资集团有限公司向公司注入货币资金0.76亿元，增加公司资本公积0.76亿元。同期公司收到东宝区政府补贴0.41亿元，有效提升了公司的资本实力及利润水平。

六、财务分析

财务分析基础说明

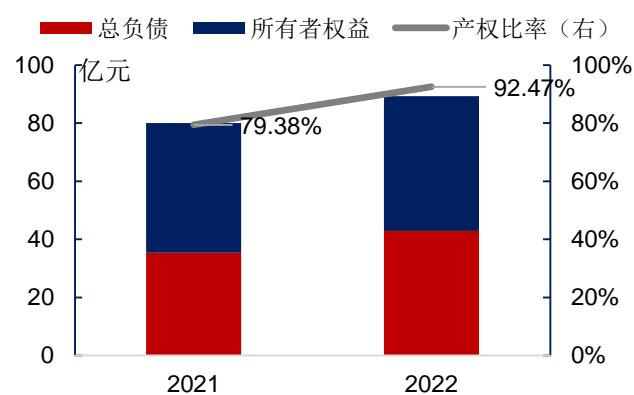
以下分析基于公司提供的大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2022年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2022年公司合并报表范围变化情况见表1，截至2022年末纳入合并范围的子公司情况见附录四。

资本实力与资产质量

公司资产规模有所增长，以土地使用权、开发成本和应收款项为主，流动性受房产及土地市场景气度及政府结算安排等因素影响相对较弱且受限资产规模较高

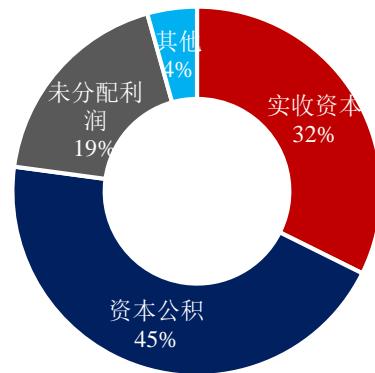
2022年得益于股东长宁创新投资向公司注入0.76亿元货币资金，公司所有者权益小幅上涨，同期由于公司业务经营对外部融资的需求增加，公司总负债大幅上涨。综合影响下，公司产权比率有所上升，所有者权益对负债的保障程度有所下降。

图2 公司资本结构



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

图3 2022年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

随着公司业务经营，公司应收账款及在建工程大幅增长，公司总资产同比增长。从资产结构来看，公司资产仍以流动资产为主，主要系存货（土地资产及工程项目投入）及应收款项（应收账款及其他应收款）。

截至2022年末公司存货中土地资产和工程项目投入账面价值分别为22.25亿元和23.83亿元；土地性

质绝大部分为出让，用途主要为城镇住宅用地、批发零售用地，其中有价值14.06亿元土地已抵押，价值0.33亿元暂未办理土地证；工程项目投入结转受政府结算安排影响较大且回款较慢。

公司应收账款规模同比上涨，账龄集中在2年以内，主要应收对象为荆门市东宝区人民政府。公司其他应收款系与关联方及非关联方之间的借款、往来款，其中借款均为无息，截至2022年末，公司前五大应收对象余额合计占其他应收账款的比例达82.15%，均为政府部门及相关单位，仅计提极少坏账准备。公司应收款项回收风险相对可控，但回收时间不确定，对公司营运资金造成明显占用。

其他资产方面，截至2022年末，公司货币资金主要为银行存款，其中0.15亿元因给非关联方荆门市东超路桥有限公司¹提供担保而使用受限；2022年公司将大量经营性房屋及建筑物转入投资性房地产，固定资产规模下降，投资性房地产主要为游泳馆等经营性资产，其中账面价值9.27亿元的投资性房地产因借款质押而使用受限；公司在建工程主要包括停车场项目、隆安文化产业回归创业园及商贸物流园等自营项目。截至2022年末，公司受限资产规模合计23.50亿元，占总资产的比重为26.32%。

表11公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.73	6.42%	5.40	6.76%
应收账款	7.85	8.79%	5.69	7.11%
其他应收款	11.47	12.85%	10.50	13.12%
存货	46.20	51.74%	43.83	54.79%
流动资产合计	71.88	80.51%	65.99	82.50%
固定资产	0.10	0.12%	7.32	9.15%
在建工程	5.83	6.53%	3.58	4.47%
投资性房地产	9.78	10.95%	0.00	0.00%
非流动资产合计	17.41	19.49%	13.99	17.50%
资产总计	89.29	100.00%	79.99	100.00%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

公司收入有所下降，目前仍有一定规模未结转的代建项目可为收入提供一定保障，政府补助对公司利润贡献仍较大

公司营业收入主要来自综合开发建设业务，2022年受公司代建业务收入结转规模减少，公司营业收入小幅下降，但截至2022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，公司尚有较多在建自营项目，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。值得关注的是本期债券募投项目东宝城投商贸物流中心原计划于2022年11月完工，目前建设进度相对缓慢，且存在完

¹ 2023年4月，公司名称由“湖北楚中建设集团有限公司”变更为现名

工时间延迟及未来的收益不及预期的可能。

毛利率方面，2022年综合开发建设业务毛利率变化不大，同期由于其他业务中毛利率较高的资金占用费收入大幅下降且水费及管网维修业务带有一定公益性质，当年其他业务产生亏损。综合影响下，2022年公司综合毛利率有所下降。

2022年公司持续获得东宝区政府补助，有效提升了公司当期利润水平。

表12公司主要盈利和现金流指标（单位：亿元）

指标名称	2022年	2021年
营业收入	3.82	4.54
营业利润	0.32	0.42
营业外收入	0.41	0.43
利润总额	0.69	0.85
销售毛利率	16.95%	17.65%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

公司总债务规模大幅攀升，债务期限结构较好，但整体债务压力较大

公司总债务主要由长期借款和应付债券构成。截至2022年末，公司总债务较上年末大幅攀升，主要系长期借款增长所致。从债务品种来看，银行融资仍为主要融资渠道，其中短期借款余额较少，均为保证借款，2022年末公司长期借款大幅增长，以保证借款为主，融资利率介于4.30%-6.60%；应付债券为“18荆东宝债/PR18东宝”、“21荆东宝债/21东宝债”及“22荆东宝债/22东宝债”，2022年1月，公司新增“22荆东宝债”1亿元；长期应付款主要为公司子公司向中国农发重点建设基金有限公司的借款，借款利率1.20%。从债务分布期限来看，公司一年内偿还债务压力尚可，债务期限结构较好。

经营负债方面，公司其他应付款系与关联方间的往来款及借款，其中653.90万元的借款为无息借款。

表13公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.15	0.34%	0.79	2.23%
其他应付款	7.06	16.46%	7.45	21.05%
一年内到期的非流动负债	0.92	2.14%	0.90	2.54%
流动负债合计	9.39	21.88%	9.99	28.22%
长期借款	24.69	57.56%	16.61	46.92%
应付债券	7.92	18.46%	7.84	22.15%
长期应付款	0.78	1.83%	0.96	2.71%
非流动负债合计	33.51	78.12%	25.41	71.78%
负债合计	42.90	100.00%	35.39	100.00%

总债务	34.44	80.29%	27.09	76.55%
其中：短期债务	1.07	2.48%	1.69	4.77%
长期债务	33.38	77.81%	25.41	71.78%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

2022年公司资产负债率小幅上升，得益于债务期限结构较好，短期债务较少，公司现金短期债务比较高。同期公司利润有所下降，利率规模伴随着债务增长而增加，因此EBITDA利息保障倍数有所下降。公司待偿还债务规模依然较大，截至2022年末公司银行授信额度26.83亿元，尚可使用的银行授信额度仅为9.99亿元，财务弹性一般。总体来看，公司仍面临一定的偿债压力。

表14 公司偿债能力指标

指标名称	2022年	2021年
资产负债率	48.04%	44.25%
现金短期债务比	5.24	3.11
EBITDA 利息保障倍数	0.44	1.13

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

环境方面，根据公司提供的相关情况说明及公开信息查询，过去一年内公司未因环境因素收到相关部门的处罚。

社会责任方面，根据公司提供的相关情况说明及公开信息查询，过去一年内公司未发生生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

治理和管理方面，公司非职工董事及非职工监事由东宝区政府任命，2020年至今未发现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况，公司定位的战略规划较为清晰，未因信息披露不合规而受到处罚，但公司对政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。此外，公司还建立了与自身业务相适应的内部管理制度和组织架构，下设综合部、内审部、工程部、融资部、风控部、财务部、人力资源部、经营部及征收事务部等九个职能部门，详见附录三。2023年2月，公司法人代表由苏克家变更为刘红莉。2023年4月，根据公司发布的《关于董事和监事发生变动的公告》，免去公司原董事杨代戟董事职务，委派古继奎、朱开明、周艳梅以及原董事共同组成董事会；免去周艳梅公司监事职务，选举金蝶为公司新的监事，与原监事共同组成监事会，金蝶为监事会主席。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年5月24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；公司公开发行的各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

公司存在一定的或有负债风险

截至2022年末，公司对外担保余额合计12.57亿元，为当期末净资产的27.09%，对外担保明细见附录五。从担保对象来看，均为地方国企，担保方式主要为保证担保。考虑到对外担保规模较大，且均未采取反担保措施，公司面临一定的或有负债风险。

八、外部特殊支持分析

公司是东宝区重要的基础设施投资建设主体，实际控制人为东宝国资局。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，东宝区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

(1) 公司与东宝区政府的联系非常紧密。公司实际控制人为东宝国资局，公司基础设施代建业务来自东宝区及相关部门，东宝区政府对公司的经营管理拥有强大的影响力。近年来东宝区政府部门通过资产注入、财政补贴等多方面为公司提供支持，未来预计公司与政府的关系将保持比较稳定。

(2) 公司对东宝区政府非常重要。作为东宝区重要的基础设施建设主体，公司最主要的目标是提供基础设施投融资建设运营方面的服务，对地区经济社会建设的贡献很大。同时公司作为发债主体，若发生违约将会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性的影响。

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，公司调整本期债券发行方案或公司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。

湖北担保是湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，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。后经多次增资扩股，截至2022年末湖北担保注册资本和实收资本均为75亿元，控股股东为湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“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”），实际控制人仍为湖北省国资委，具体股权结构如下图所示。

图4 截至2022年末湖北担保股权结构图



资料来源：公开资料及湖北担保提供

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。2022年以来，湖北担保继续秉承“支持实体企业发展，促进地方经济建设”的发展思路，加大与全国部分中资银行以及主流券商、基金公司、信托公司、资产管理公司的合作力度，直接融资担保业务规模同比有较明显增长。截至2022年末，湖北担保直接融资担保余额568.85亿元，同比增长35.97%，带动湖北担保2022年末担保余额同比增长29.07%至608.85亿元。

表15 湖北担保的担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
当期担保发生额	245.90	242.71	404.29
担保余额	608.85	471.71	525.95
其中：融资担保余额	586.28	468.21	525.85
间接融资担保余额	17.43	49.86	41.40
直接融资担保余额	568.85	418.35	484.45
非融资担保余额	22.56	3.50	0.10
融资担保责任余额	485.10	385.42	405.76
融资担保责任余额放大倍数（X）	4.64	4.17	4.65

注：业务数据口径为湖北担保本部口径。

资料来源：湖北担保提供，中证鹏元整理

目前湖北担保直接融资担保业务均为债券和资产证券化产品担保业务，截至2022年末湖北担保的担

保业务已分布于全国近20个省份。债券担保业务主要分布于湖北省内以及浙江、江西、福建等经济较发达地区，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，债券担保业务规模快速增长。截至2022年末，湖北担保债券担保余额568.85亿元，在担保余额中的占比上升至97.03%。

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，其中针对中小微民营企业的新型政银担业务由湖北担保持股99%的子公司湖北省中小微企业融资担保有限公司（以下简称“中小微担保”）负责。近年来湖北担保控制一般性质的贷款担保业务开展规模，积极推动新型政银担业务开展力度，与武汉市财政局、地方金融工作局、再担保集团及多家合作银行签订《湖北省新型政银担合作协议》，与再担保机构及合作银行签订《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、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2022年末，湖北担保本部间接融资担保余额为17.43亿元，受新型银证担业务自2022年开始全部交由中小微担保负责影响，本部间接融资担保余额同比显著下降，但同时中小微担保2022年末间接融资担保余额同比增304.65%至57.38亿元。

针对非融资担保业务，2021年湖北担保设立了保函业务部专职开展非融资担保业务，2022年湖北担保积极利用湖北省政府招投标项目信息化建设的推进，加大保函业务开展力度，同时尝试与工程咨询公司合作设立代理制度进行项目拓展，带动非融资担保业务规模快速增长。截至2022年末，湖北担保非融资担保余额22.56亿元，相当于2021年末的6.45倍。

2022年湖北担保当期担保代偿额0.81亿元，主要为中小微担保业务产生的代偿项目，当期担保代偿率为0.72%，同比略有上升，但仍处于相对较低水平。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2022年末，湖北担保累计代收回率为39.10%，整体回收情况一般。在宏观经济增速承压的背景下，中小企业经营压力较大，需持续关注湖北担保在保项目的风险情况和代收回情况。截至2022年末，湖北担保拨备覆盖率为257.34%，同比增长27.10个百分点。

受益于对外融资规模增加和经营积累影响，2022年湖北担保资产总额保持增长，截至2022年末湖北担保资产总额183.19亿元，同比增长21.75%。湖北担保资产主要由货币资金、委托贷款、其他应收款、债券投资和长期应收款构成。截至2022年末，湖北担保货币资金规模为35.91亿元，其中受限资金7.64亿元，为存出保证金4.48亿元和3.16亿元不可转让大额存单。截至2022年末，湖北担保委托贷款账面余额为9.94亿元，其中前五名单位账面余额合计8.92亿元，集中度高，需持续关注湖北担保委贷风险控制情况；已计提减值准备1.61亿元，账面价值为8.33亿元。其他应收款主要为联投集团往来款和应收代偿款，账龄主要在1年以内，截至2022年末为27.82亿元，较2021年末增长151.12%，为提高资金运营效率，联

投集团加大对财务管控力度，2022年末湖北担保应收联投集团往来款规模同比显著增长至22.05亿元。

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，2022年以来债权投资规模进一步增长。截至2022年末，湖北担保债权投资余额67.32亿元，其中债券投资、理财产品和信托计划产品分别为38.65亿元、20.37亿元和8.29亿元，已计提减值准备1.20亿元，账面净额为66.11亿元，同比增长11.40%。湖北担保的长期应收款为湖北担保合计持股80%的控股子公司湖北省融资租赁有限责任公司（以下简称“湖北租赁”）的应收融资租赁款，截至2022年末账面价值为41.54亿元，同比增长79.44%，主要原因系当年湖北租赁的租赁业务投放力度较大所致，同期末湖北租赁无不良类租赁项目。

截至2022年末，湖北担保本部口径 I级资产、II级资产之和与资产总额扣除应收代偿款的比例为72.95%，I级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为60.57%，III级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为27.05%；三级资产占比均符合《融资担保公司监督管理条例》的规定。

湖北担保负债主要由有息负债和担保业务准备金构成，随着湖北租赁的租赁业务规模上升对融资需求加大以及湖北担保担保业务的持续发展，2022年湖北担保负债总额快速增长，截至2022年末湖北担保负债总额49.55亿元，同比增长61.77%，其中有息负债合计33.17亿元，借款人主要为湖北租赁，未到期责任准备金和担保赔偿准备金合计10.31亿元，同比增长19.41%。

受益于经营利润积累，2022年湖北担保所有者权益规模持续增强，此外2022年湖北担保发行了6.00亿元永续债，对资本补充也形成了帮助。截至2022年末，湖北担保所有者权益合计133.64亿元，同比增长11.52%。截至2022年末，湖北担保融资担保责任余额放大倍数为4.64倍，同比有所上升但仍处于相对较低水平。

湖北担保收入主要来自担保业务、自有资金投资业务以及融资租赁业务，其中投资业务收入计入投资收益项目。受益于担保业务规模的增长，2022年湖北担保实现已赚保费9.10亿元，同比增长5.55%；湖北担保利息收入主要来自融资租赁业务收入，随着租赁业务规模的上升，湖北担保利息收入快速增长，2022年湖北担保利息收入2.58亿元，相当于2021年的2.01倍。在以上因素的综合作用下，2022年湖北担保营业总收入同比增长10.74%至12.50亿元。湖北担保投资收益主要为债权投资持有期间的利息收益，2022年投资收益同比下降40.14%至2.62亿元。湖北担保营业总成本主要由提取赔偿准备金以及财务费用和管理费用构成。2022年以来湖北担保的担保业务规模同比有较明显增长，当年提取的担保赔偿准备金保持在较高水平，2022年提取赔偿准备金为1.34亿元。随着对外融资规模的上升，湖北担保利息支出持续增长，但受益于利息收入的上升，2022年湖北担保财务费用同比有所下降。2022年，湖北担保加大了费用管控力度，当年管理费用同比下降7.01%。从盈利指标来看，尽管2022年湖北担保投资收益规模同比有所下降，但受益于营业总收入的增长和成本费用支出的下降，2022年湖北担保主要利润规模指标同比均有不同程度增长。2022年，湖北担保净资产收益率为6.17%，同比基本保持稳定。

表16 湖北担保主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
资产总额	183.19	150.46	145.76
货币资金	35.91	43.16	36.82
应收代偿款净额	5.22	4.50	2.83
所有者权益合计	133.64	119.83	112.63
营业总收入	12.50	11.29	8.26
投资收益	2.62	4.38	4.82
净利润	7.82	7.23	8.00
净资产收益率	6.17%	6.22%	7.37%
累计担保代偿率	0.74%	0.74%	0.78%
累计代偿回收率	39.10%	39.96%	48.62%
拨备覆盖率	257.34%	230.24%	307.80%

资料来源：湖北担保 2020-2022 年审计报告及湖北担保提供，中证鹏元整理

湖北担保作为湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，间接控股股东为联投集团，实际控制人为湖北省国资委，联投集团综合实力强，近年来在资金、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2022年末，联投集团资产总额为2,859.92亿元，所有者权益合计593.19亿元；2022年实现营业总收入944.66亿元，净利润29.77亿元。

综上，湖北担保为湖北省重要的担保机构，资本实力强，整体资产流动性较好，2022年以来担保业务规模继续增长，融资担保放大倍数相对较低，业务发展空间较大；同时中证鹏元也关注到湖北担保债券担保业务行业和区域集中度较高、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

公司是东宝区重要的基础设施建设主体，虽然资产受限资产规模较大，整体资产流动性较弱，同时债务压力有所加大且仍面临较大的资金支出压力，但考虑到公司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，2022年公司继续获得当地政府的支持。综合来看，公司抗风险能力良好。

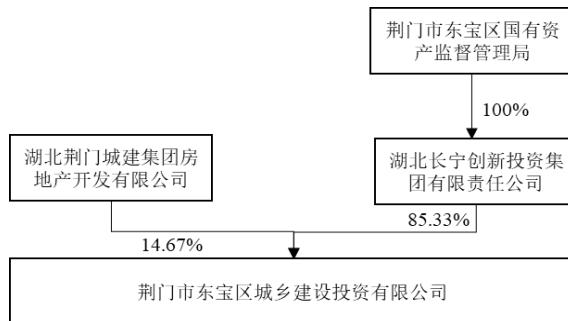
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“21荆东宝债/21东宝债”、“22荆东宝债/22东宝债”的信用等级均为AAA。

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）	2022年	2021年	2020年
货币资金	5.73	5.40	2.54
其他应收款	11.47	10.50	14.25
存货	46.20	43.83	40.23
流动资产合计	71.88	65.99	61.73
固定资产	0.10	7.32	5.96
在建工程	5.83	3.58	3.22
投资性房地产	9.78	0.00	0.00
非流动资产合计	17.41	13.99	10.93
资产总计	89.29	79.99	72.66
短期借款	0.15	0.79	0.70
一年内到期的非流动负债	0.92	0.90	0.33
流动负债合计	9.39	9.99	13.76
长期借款	24.69	16.61	11.17
应付债券	7.92	7.84	4.88
长期应付款	0.77	0.96	0.00
非流动负债合计	33.51	25.41	17.07
负债合计	42.90	35.39	30.83
其中：短期债务	1.07	1.69	1.13
总债务	34.44	27.09	18.20
所有者权益	46.39	44.59	41.83
营业收入	3.82	4.54	4.84
营业利润	0.32	0.42	0.58
其他收益	0.00	0.00	0.00
利润总额	0.69	0.85	0.98
经营活动产生的现金流量净额	-4.79	-3.76	-2.66
投资活动产生的现金流量净额	-1.14	-0.74	-0.96
筹资活动产生的现金流量净额	6.25	7.50	-2.46
财务指标	2022年	2021年	2020年
销售毛利率	16.95%	17.65%	19.69%
资产负债率	48.04%	44.25%	42.43%
短期债务/总债务	3.09%	6.23%	6.22%
现金短期债务比	5.24	3.11	2.24
EBITDA（亿元）	0.82	1.12	1.30
EBITDA利息保障倍数	0.44	1.13	1.09

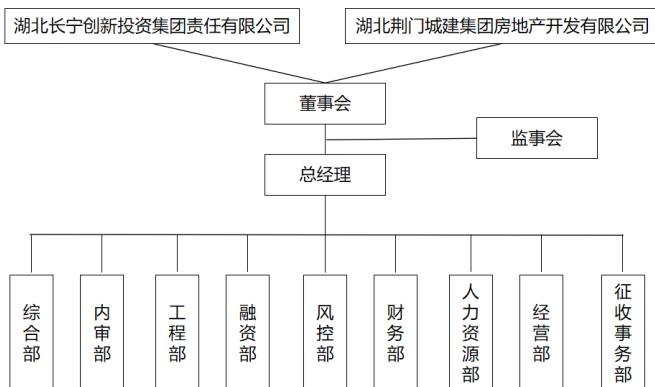
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2022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	58.39	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	44.48	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
荆门市东辉投资有限公司	10,000.00	100.00	其他金融业
荆门市东硕建设投资有限公司	10,000.00	100.00	资本市场服务
湖北超科信安网络科技有限公司	1,000.00	51.00	软件和信息技术服务业
荆门市东投粮油贸易有限公司	2,000.00	100.00	农副食品加工业

注：1、公司对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：公司提供，中证鹏元整理

附录五 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保对象	担保金额	担保余额	担保期限	是否设置反担保
湖北长宁创新投资集团有限责任公司	17,000.00	14,705.00	2017/4/7-2032/4/5	否
	11,000.00	11,000.00	2022/9/18-2042/9/18	否
	8,400.00	8,100.00	2019/8/19-2034/6/19	否
	7,500.00	7,500.00	2021/1/25-2031/1/25	否
	5,600.00	5,300.00	2019/6/21-2034/6/19	否
	5,000.00	5,000.00	2021/6/30-2031/1/25	否
	4,500.00	4,500.00	2019/12/18-2024/12/16	否
	4,000.00	3,750.00	2020/1/10-2034/6/19	否
	2,830.00	2,825.00	2020/2/28-2025/1/17	否
	2,200.00	2,200.00	2019/12/18-2024/12/16	否
	2,100.00	2,100.00	2020/4/13-2025/1/17	否
	2,100.00	2,100.00	2019/12/27-2024/12/24	否
	1,900.00	1,900.00	2019/12/18-2024/12/16	否
	1,400.00	1,400.00	2019/12/18-2024/12/16	否
	1,200.00	1,200.00	2019/12/27-2024/12/24	否
	980.00	980.00	2019/12/27-2024/12/24	否
	20.00	20.00	2019/12/27-2024/12/24	否
	5.00	5.00	2020/4/13-2025/1/17	否
荆门市北龙农业有限公司	4,450.00	4,449.97	2019/8/12-2024/8/9	否
	500.00	500.00	2019/9/5-2024/8/9	否
荆门市东展建设有限公司	8,800.00	8,800.00	2023/1/31-2031/1/30	否
	10,000.00	8,000.00	2016/12/28-2031/12/27	否
湖北畅达交通建设有限公司	10,000.00	8,000.00	2017/1/26-2031/12/22	否
	4,400.00	4,400.00	2022/8/19-2025/8/19	否
	7,000.00	7,000.00	2020/3/30-2025/3/28	否
	4,000.00	4,000.00	2020/3/31-2025/3/28	否
湖北楚中建设集团有限公司	4,000.00	4,000.00	2020/3/30-2025/3/28	否
	4,000.00	4,000.00	2020/3/30-2025/3/28	否
	1,000.00	1,000.00	2022/8/31-2023/8/31	否
湖北东翔建设投资有限公司	980.00	930.00	2022/3/20-2027/3/20	否
合计	132,865.00	125,664.97	-	-

资料来源：公司提供，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	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+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、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

四、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。