



荆门市城市建设投资有限公司2023年公司 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：

荆门市城市建设投资有限公司2023年公司债券 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
23 荆门城投债/23 荆门债	AAA	AAA

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：荆门市城市建设投资有限公司（以下简称“荆门城投”或“公司”）仍是荆门市重要的基础设施建设主体，工程项目建设业务持续性较好，并持续获得当地政府在资产注入和财政补助等方面的支持，湖北省融资担保集团有限公司（以下简称“湖北担保”）提供的保证担保有效提升了“23 荆门城投债/23 荆门债”的信用水平。同时，中证鹏元也关注到公司资产流动性受限于当地政府的统筹安排，持续的项目建设投入沉淀较大规模资金，业务回款滞后，总债务规模持续上升，债务负担较重，未来资本开支需求仍较大，仍需通过再融资平衡资金缺口。

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，公司在未来较长一段时期内仍将作为荆门市重要的基础设施建设主体，基础设施建设等业务可以保持一定规模，且有望持续获得外部支持。

评级日期

2023 年 6 月 26 日

联系方式

项目负责人：董斌
dongb@cspengyuan.com

项目组成员：蒋晗
jianghan@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	2023.3	2022	2021	2020
总资产	459.52	420.54	394.78	358.81
所有者权益	157.66	152.56	145.96	143.39
总债务	269.80	238.95	228.52	201.24
资产负债率	65.69%	63.72%	63.03%	60.04%
现金短期债务比	1.16	0.22	0.42	1.32
营业收入	2.29	16.80	16.97	15.53
其他收益	0.00	0.08	0.05	0.05
利润总额	0.11	1.82	1.79	1.71
销售毛利率	14.81%	21.59%	20.87%	21.29%
EBITDA	--	3.04	3.03	2.90
EBITDA 利息保障倍数	--	0.24	0.25	0.39
经营活动现金流净额	-10.08	3.10	-8.55	5.82

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

优势

- **公司重要性较高，业务持续性较好。**公司实际控制人仍为荆门市国资委，作为荆门市重要的基础设施建设主体，仍主要负责荆门市范围内的城市基础设施建设及供水运营等，平台重要性较高；截至 2022 年末，公司在建项目投资规模较大，且工程项目建设业务尚有较大规模的成本待结算，充足的项目储备为后续业务开展提供了有力支撑。
- **当地政府持续给与公司较多支持。**2022 年公司收到荆门市财政局高铁项目注资款项 5.20 亿元，计入资本公积，增强了公司资本实力；同时公司持续获得荆门市政府财政补贴。
- **湖北担保提供的保证担保有效提升“23 荆门城投债/23 荆门债”的信用水平。**经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级均为 AAA，湖北担保为本期债券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

- **资产大量沉淀于土地、往来款及工程施工成本，大部分流动性受限于当地政府的统筹安排。**公司资产以土地、工程施工成本和应收政府部门及其下属企业款项为主，其中工程施工成本和应收款项的回款依赖当地政府的统筹安排，资金回笼时间具有不确定性；土地资产难以集中变现，流动性较弱。此外，2022 年末，公司使用受限的资产规模较大，再融资受到一定影响。
- **公司债务规模上升，债务负担较重，叠加项目建设资本开支需求，面临较大的偿债及建设资金压力。**随着项目投入资金的沉淀，以及拆借给其他单位的暂借款规模较大，公司建设资金面临较大缺口，跟踪期内继续通过外部融资平衡资金缺口，债务规模持续上升，偿债能力指标表现仍较弱，叠加主要在建及拟建项目的资本开支需求较大，未来仍需通过再融资平衡。此外“16 荆门管廊项目债/16 荆管廊”募投项目收益不及预期。
- **公司存在一定或有负债风险。**截至 2022 年末，公司对外担保金额合计 10.00 亿元，占当期末净资产的 6.55%，担保对象均为国有企业，均设置了反担保措施。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	职能定位及业务	总资产	所有者权益	营业收入
荆门城控	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	776.52	275.05	41.09
荆门城投	荆门市重要基础设施建设主体	420.54	63.72	16.80
荆门高新	荆门高新区-掇刀区园区开发建设及保障房建设主体	231.06	78.91	8.42
湖北漳富	荆门市漳河新区基础设施建设、保障房建设主体	125.57	71.55	6.86
湖北农谷	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	111.60	62.74	10.16
荆门交投	公司是荆门市重要的交通基础设施建设主体，承担了荆门市交通基础设施和荆门国际内陆港的开发建设	105.44	52.39	12.50

注：1、荆门市城市建设投资控股集团有限公司简称荆门城控、荆门高新技术产业开发有限责任公司简称荆门高新、湖北漳富投资集团有限公司简称湖北漳富、湖北农谷实业集团有限责任公司简称湖北农谷、荆门市交通旅游投资集团有限公司简称荆门交投。

2、数据均为 2022 年数据

资料来源：中证鹏元信用评级报告、Wind，中证鹏元整理

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	区域状况评分	5/7	城投经营&财务状况	经营状况	5/7
	区域状况初始评分	5/7		财务状况	4/7
	行政层级	3/5			
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					2
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

- 公司是荆门市重要的基础设施建设和投融资主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，荆门市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为公司与荆门市政府的联系为非常紧密的以及对荆门市政府非常重要。同时，中证鹏元认为荆门市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	2022-9-26	蒋晗、刘惠琼	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（cspy_ff_2022V1.0）	阅读全文
AA/稳定	AA+	2012-5-10	易美连、林心平	城投公司主体长期信用评级方法（py_ff_2012V1.0）	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
23 荆门城投债 /23 荆门债	15.00	15.00	2022-9-26	2030-3-29

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2023年3月29日发行的7年期15亿元2023年公司债券，募集资金用于荆门综合保税区建设项目以及补充营运资金，截至2023年6月7日，“23荆门城投债/23荆门债”（以下简称“23荆门债”）募集资金账户余额为3.11亿元。

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、实际控制人均未发生变化。2022年7月，公司总理由鲁爱群变更为徐敏；2022年10月，公司董事长由鲁爱群变更为徐敏，公司董事李晓丽离任，同时新增董事宁波和张国军；2022年12月，公司股权结构发生变化，荆门城控持股比例由74.07%提升至88.11%。截至2023年3月末，公司注册资本、实收资本仍均为17.55亿元，控股股东仍为荆门城控，持股比例88.11%，国开发展基金有限公司持股11.89%，实际控制人仍为荆门市国资委。

公司是荆门市重要的基础设施建设主体，仍主要负责荆门市范围内的城市基础设施建设及供水运营等。2022年度，公司合并范围子公司新增一家。

表1 跟踪期内公司合并报表范围变化情况（单位：亿元）

1、跟踪期内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
荆门市民卡电子商务有限公司	100.00%	0.01	批发与零售	收购

资料来源：公司提供

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 年城投债融资政策将维持“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，城投债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。

区域经济环境

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	102.18	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%	1,906.41	-5.0%
固定资产投资	-	6.6%	-	13.1%	-	18.8%	-	-21.3%
社会消费品零售总额	207.14	5.7%	969.12	2.0%	950.37	22.0%	779.31	-15.0%
进出口总额	31.40	30.3%	200.7	49.3%	134.50	-	144.6	-
人均 GDP（元）	-	-	86,390	-	83,279	-	73,410	-
人均 GDP/全国人均 GDP	-	-	100.8%	-	102.8%	-	101.3%	-

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的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

投融资平台：截至 2022 年末，荆门市级主要投融资平台共 6 家（具体见下表），其中一级平台 4 家，各平台职能定位较为清晰。

五、经营与竞争

公司是荆门市重要的基础设施建设主体，仍主要负责荆门市范围内的城市基础设施建设及供水运营等，业务模式清晰，充足的项目储备为后续业务持续性提供了有利支持

公司仍主要负责荆门市范围内工程施工、水务业务等，2022 年公司营业收入略有下降，其中工程项目建设收入占比保持在 70% 以上，是公司收入和毛利润的主要来源；利息收入主要为小额贷款收取的利

息，医疗废物处置收入为处理医用废弃物所收取的费用。售房收入大幅增长，主要来源于天城雅苑和慧泉水语两个商品房项目。其他业务包含管廊使用费收入、租金收入及广告收入等。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023 年 1-3 月			2022 年			2021 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程施工收入				12.55	74.70%	16.90%	14.22	83.79%	16.38%
供水收入				1.49	8.88%	49.28%	1.33	7.84%	49.45%
利息收入				0.59	3.53%	74.26%	0.30	1.77%	77.18%
医疗废物处置收入				0.13	0.79%	22.29%	0.11	0.65%	27.89%
售房收入				1.63	9.72%	13.96%	0.63	3.71%	12.95%
其他收入				0.40	2.38%	18.44%	0.38	2.24%	54.35%
合计	2.29	100.00%	14.81%	16.80	100.00%	21.59%	16.97	100.00%	20.87%

资料来源：公司提供

（一）工程施工业务

公司负责荆门市基础设施建设任务，主要采取荆门市政府委托代建模式开展项目建设，2022年工程施工业务收入有所下降，毛利率较为稳定；公司已投待结算的项目成本规模较大，且在建项目储备较充足，业务具有较好的持续性，但持续的项目投入与资金垫付，也给公司带来较大的建设资金压力

公司工程施工收入包括工程代建收入、建造合同业务收入以及其他部分业务收入。

根据公司本部与荆门市政府签订的《荆门市政府投资项目委托代建框架协议》，对列入政府开发建设投资计划的项目，由政府下达投资项目建设任务，委托公司本部实施代建，前期资金由公司自筹，每年年末公司按经政府审定后的项目成本加成15%-25%确认为工程代建收入，但该部分收入回款偏慢。2022年公司实现工程代建收入9.62亿元，同比下降19.30%。

截至2022年末，公司主要在建的代建项目包括漳河新区整体城镇化建设项目、2015年荆门市第二批棚户区改造项目和天山路、天鹅路、双喜大道综合改造项目等，计划总投资171.47亿元，尚需投资29.20亿元，其中大部分项目为代建项目，公司存量工程项目投资金额较大，工程建设业务持续性较好，未来工程建设收入有一定保障，但公司垫付的项目建设资金较多且尚需投资规模较大，未来仍面临较大的建设资金压力。

表6 截至 2022 年末公司主要在建工程代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资金额
漳河新区整体城镇化建设项目	52.13	48.51
2015 年荆门市第二批棚户区改造项目	15.51	7.77
天山路、天鹅路、双喜大道综合改造项目	10.36	7.32
荆门市城区停车场建设项目*	12.06	12.38

竹皮河治理工程项目	14.15	11.46
政务中心及附属配套工程	15.30	8.07
高铁相关土地整理项目	12.71	12.71
西外环道路工程建设项目	12.01	6.02
城区市政道路建设项目	13.18	9.31
掇刀区征地拆迁项目	10.08	5.98
阳光大道改造工程	5.40	2.95
荆门高速出入口综合改造项目	5.76	5.70
中心城区排水管网建设项目	3.03	1.91
市民中心项目*	2.50	2.61
合计	171.47	142.70

注：标“*”在建项目累计总投资金额超过预计总投资金额，主要系工程量增加所致。

资料来源：公司提供

建造合同业务主要由下属子公司荆门市天城市政建设有限公司（以下简称“天城市政”）负责，该业务主要以招标形式获得，天城市政作为施工方为发包方提供施工服务，发包方为荆门市住房和城乡建设委员会等政府单位，项目主要集中在荆门市内，项目类型多为道路、园林绿化等市政工程项目。每年年末公司按经发包方审定确定的项目产值、成本分别确认建造合同收入、建造合同成本。建造合同业务仍是公司收入、利润的有益补充。

（二）房地产开发业务

公司房地产开发业务以商业地产为主，2022年售房收入大幅增长，但目前暂无拟建项目，未来该业务持续性有待观察，且销售及回款情况受当地房地产市场景气度等影响可能存在波动

公司进行了部分商业性房地产开发项目，由子公司天城市政和荆门市慧泉房地产开发有限公司负责。公司采取自主开发模式，所开发的商品房项目均位于荆门市中心城区范围内。2022年公司商品房销售收入大幅增长，主要来自天城雅苑和慧泉水语两个商品房项目。

截至2022年末，公司主要在建商品房项目有天城雅苑和慧泉水语，计划总投资4.07亿元，尚需投资0.65亿元。截至2022年末，共销售4.57万平方米，剩余销售面积为3.68万平方米。公司无其拟建房地产项目，未来该业务持续性有待观察，且销售进度及回款情况受当地房地产市场景气度等因素影响存在不确定性。

表7 2022年末公司在建商品房项目（单位：亿元、万平方米）

项目名称	预计总投资	累计总投资	总建筑面积	可供出售面积	已出售面积
天城雅苑	2.27	2.16	6.89	4.57	4.15
慧泉水语	1.80	1.26	5.02	3.68	0.42
合计	4.07	3.42	11.91	8.25	4.57

资料来源：公司提供

（三）供水业务

供水业务具有区域专营性，销售价格稳定，供水收入稳步增长，对公司收入形成一定补充

水务业务由子公司荆门市城市水务集团有限公司（以下简称“水务公司”）负责运营，水务公司是荆门市市区唯一的自来水运营公司，具有区域专营优势。水务业务收入包含水费收入及户表销售安装收入，其中供水价格参照荆门市物价局文件确定，2022年售水价格未发生变化，具体情况如下表。

表8 2021-2022年荆门市供水价格

类型	价格
居民生活用水	一级 0-15 立方米/月/户
	二级 15-20 立方米(含)/月/户
	三级 20 立方米（不含）以上
非居民生活用水（工业用水、经营服务用水、行政事业用水、市政用水）	

资料来源：公开查询，中证鹏元整理

截至2022年末公司供水管网总长增加至753.21公里，当年实际售水量6,629.44万吨，同比增长9.74%，供水管道增长推动当期实现供水收入1.49亿元，同比增长11.71%。同期实现户表销售安装收入7,385.03万元。

表9 2021-2022年公司水务业务数据

项目名称	2022 年	2021 年
DN001 以上管道长度（公里）	753.21	649.75
售水量（万吨）	6,629.44	6,040.85
供水收入（万元）	14,909.28	13,347.00
户表销售安装收入（万元）	7,385.03	2,574.60

资料来源：公司提供

（四）其他业务

其他业务收入丰富了公司收入来源，但规模仍较小且需关注小额贷款业务款项回收风险

公司其他业务收入主要包括小额贷款业务、管廊运营业务、园林绿化业务、广告业务等，其中园林绿化业务、广告业务等收入规模较小。

小额贷款业务由下属子公司荆门市天城小额贷款有限公司（以下简称“小贷公司”）负责，通过为荆门市内中小企业及项目建设业务上下游企业提供小额贷款、以及为荆门市政府相关部门和国有企业提供有息拆借款实现收益。2022年小贷公司放贷金额下降至0.84亿元，同比下降26.80%，实现利息收入与0.17亿元，基本与上年持平，对公司收入形成一定补充，考虑到该业务借款对象中部分为中小民营企业，存在一定回收风险。

表10 2020-2022年利息收入主要指标（单位：万元、笔）

项目名称	2022 年	2021 年
利息收入	1,724.49	1,727.49
放贷笔数	11	23
放贷金额	8,449.00	11,542.00

逾期笔数	0	1
逾期规模	0	165.00
逾期中尚未还清的金额	0	165.00

资料来源：公司提供

管廊运营业务收入来自子公司荆门市天城地下管廊有限公司（以下简称“管廊公司”）运营漳河新区北片区综合管廊工程项目（“16荆门管廊项目债”募投项目）实现的收益，包含管廊租赁使用费及财政补贴。2022年实现管廊租赁收入852.25万元，较2020年增长84.04%。财政补贴方面，根据可研报告预算的补贴情况，漳河新区北片区综合管廊项目2016-2020年每年应安排财政补贴9,000万元，但截至2022年末尚未收到财政补贴。

公司在资本金注入和财政补贴等方面继续获得一定外部支持

公司作为荆门市主要建设主体，继续得到当地政府的支持。2022年度，公司收到荆门市财政局高铁项目注资款项5.20亿元，计入资本公积，企业未提供相关文件。财政补贴方面，2022年公司收到荆门市财政局拨付的各类资金补贴0.08亿元。

六、财务分析

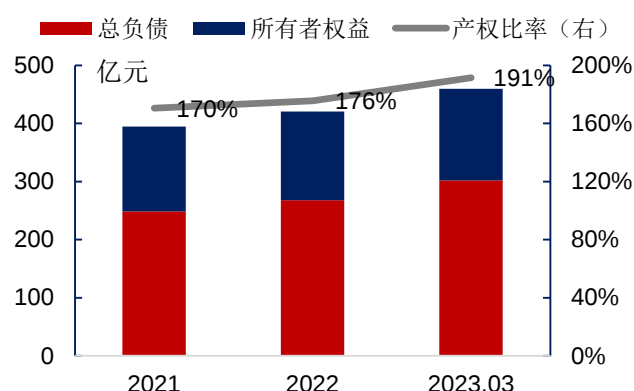
财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2022年审计报告及未经审计的2023年1-3月份财务报表，报告均采用新会计准则编制。2022年度合并范围子公司新增1家，共24家。

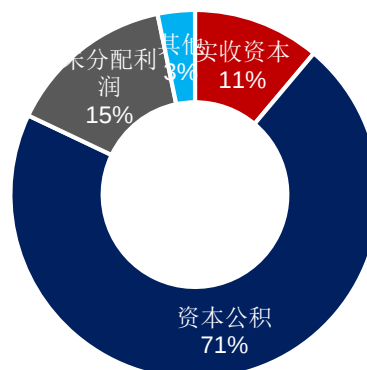
资本实力与资产质量

公司资产规模呈增长态势，资本实力有所增强。近年增量资产主要来自于债务融资和政府划转资产；存量资产以土地和应收政府部门及其下属企业款项为主，应收款项回款时间具有不确定性，对营运资金形成较大占用，流动性较弱

公司是荆门市重要的基础设施建设主体，仍主要负责荆门市范围内的城市基础设施建设及供水运营等，2022年受到政府增资等支持力度较大，所有者权益持续增长；同期债务融资规模亦持续增长，综合影响下2023年3月末产权比率较2021年末上升21个百分点，公司财务杠杆水平总体呈抬升态势，且处于较高水平。从权益结构来看，所有者权益主要为荆门市政府对公司划拨股权与注入资产等形成的资本公积，同时未分配利润也占一定比重。

图 1 公司资本结构


资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 2 2023 年 3 月末公司所有者权益构成


资料来源：公司未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

截至2022年末，公司资产以应收款项、土地、工程建设成本为主。2022年末存货账面价值增至238.24亿元，包含207.09亿元工程项目建设成本、30.95亿元土地资产；其中土地共有26宗土地，均为出让性质，用途主要为城镇住宅和商服用地，尚有价值14.56亿元的6块政府注入土地未缴纳土地出让金。用于抵押的15块土地账面价值16.22亿元，初始抵押账面价值12.74亿元。2022年无形资产变化幅度较小，主要包含36.22亿元土地资产和28.45亿元林业资产，土地资产主要来自政府注入及无偿划转，土地主要为出让和划拨，用途以商业、住宅用地为主；其中机关团体用地、基础设施用地以及医疗慈善用地的入账价值为1.21万元。在建工程主要是各类未完工建造合同项目和自营性项目等建设投入，随着项目的投入，规模持续增长。其他应收款主要是与政府单位及其他国有企业往来款。

其他资产构成方面，截至2023年3月末，公司货币资金以银行存款为主，受限货币资金2.29亿元，主要系票据保证金及定期存款。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年 3 月		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	29.87	6.50%	8.64	2.05%	16.89	4.28%
其他应收款	37.28	8.11%	32.07	7.62%	38.54	9.76%
存货	249.33	54.26%	238.24	56.65%	211.51	53.58%
流动资产合计	330.75	71.98%	293.47	69.78%	282.86	71.65%
在建工程	27.00	5.88%	26.83	6.38%	25.53	6.47%
无形资产	64.77	14.09%	64.73	15.39%	65.49	16.59%
非流动资产合计	128.76	28.02%	127.07	30.22%	111.93	28.35%
资产总计	459.52	100.00%	420.54	100.00%	394.78	100.00%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

公司营业收入有所下降，但可持续性较好，政府补助对盈利有一定贡献

2022年公司营业收入有所下降，其中工程施工收入是公司收入与最主要的来源，收入随着项目结算规模下降有所下滑，考虑到公司在建项目较多，未来工程项目建设业务收入持续性较好；公司负责荆门市范围的供水业务，具有区域专营性，对公司收入形成一定补充；售房收入涨幅较大，但持续性有待观察。毛利率方面，2022年公司销售毛利率较2021年略有上升，其中工程施工收入和供水收入销售毛利率较稳定，利息收入销售毛利率维持在较高水平。

2021-2022年，公司分别获得财政补贴0.05亿元和0.08亿元，均计入其他收益，政府补贴占各期利润总额的2.79%和4.40%，一定程度提升了公司的利润水平。

表12 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023 年 1-3 月	2022 年	2021 年
营业收入	2.29	16.80	16.97
营业利润	0.09	1.82	1.77
其他收益	0.00	0.08	0.05
利润总额	0.11	1.82	1.79
销售毛利率	14.81%	21.59%	20.87%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

公司债务规模持续攀升，资产负债率仍处于较高水平，面临较大的偿债压力

公司负债以刚性债务为主，面临较大偿债压力。随着项目建设持续投入和债务滚续，2022年公司对外融资规模持续扩张，2022年末公司总债务规模较2021年末增长4.56%至238.95亿元，但短期债务占总负债比重占比维持在较低水平，负债结构相对合理。截至2022年末，公司债务类型主要包括银行借款、债券融资以及融租租赁，其中，银行借款期限多在10年以上，授信方主要有中国农业发展银行、建设银行、工商银行等，融资成本在3.40%-5.90%之间；债券融资主要为“2021荆门城投MTN001”、“2022荆门城投MTN001”“2022荆门城投PPN001”等债券，期限多为5年；2022年公司非标融资产品主要为融资租赁，融资期限3-10年，融资成本在7.00%-8.50%之间，融资成本偏高。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年 3 月		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	22.57	7.48%	15.72	5.87%	8.15	3.27%
一年内到期的非流动负债	20.69	6.85%	24.71	9.22%	39.53	15.89%
流动负债合计	55.87	18.51%	56.86	21.22%	60.21	24.20%
长期借款	77.16	25.56%	75.32	28.11%	77.69	31.22%
应付债券	144.08	47.73%	123.79	46.19%	98.94	39.76%

非流动负债合计	245.99	81.49%	211.12	78.78%	188.61	75.80%
负债合计	301.85	100.00%	267.98	100.00%	248.82	100.00%
总债务	269.80	89.38%	238.95	89.17%	228.52	91.84%
其中：短期债务	23.82	7.89%	27.82	10.38%	39.91	16.04%
长期债务	245.99	81.49%	211.12	78.78%	188.61	75.80%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司资产负债率呈上升趋势，公司债务规模持续扩张，整体融资成本偏高，利息支出较大，EBITDA 对利息的覆盖能力较弱。2023 年 3 月末，公司货币资金账面余额 29.87 亿元，可覆盖短期债务，但公司项目建设的支出需求较大，公司面临较大的资金压力，未来仍需通过再融资平衡资金缺口；公司作为荆门市主要的基础设施建设主体，必要时可获得当地政府的支持，且公司与多家金融机构建立了良好合作关系，截至 2022 年末银行授信总额达 126.96 亿元，尚未使用授信额度为 30.59 亿元，尚有一定流动性储备，但仍需关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表14 公司偿债能力指标

指标名称	2023 年 3 月	2022 年	2021 年
资产负债率	65.69%	63.72%	63.03%
现金短期债务比	1.16	0.22	0.42
EBITDA 利息保障倍数	--	0.24	0.25

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境方面，根据公司提供的《关于是否存在环境、社会责任、公司治理（ESG）（以下简称“说明”）重大负面因素的说明》，公司在近一年内未因空气污染和温室气体排放、废水排放、废弃物排放受到政府部门的处罚。

社会方面，根据公司提供的说明，公司在近一年内未因违规经营、产品质量和安全生产问题、员工保障和健康安全受到有关部门的处罚。

治理方面，目前公司战略规划较为清晰，且根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律法规等的规定，制定了《公司章程》，建立了现代法人治理结构。近三年公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。中证鹏元注意到，公司与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优化。

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4月12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；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2022年末，公司对外担保金额10.00亿元，占当期末净资产的6.55%，担保对象均为国有企业，均设置反担保协议。

表15 截至 2022 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
湖北农谷实业集团有限责任公司	2.00	2021.6-2026.6	是
湖北农谷实业集团有限责任公司	3.00	2021.2-2025.2	是
湖北漳富投资集团有限公司	5.00	2021.10-2023.10	是
合计	10.00	--	--

资料来源：公司提供

八、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“23荆门城投债/23荆门债”的信用水平

湖北担保作为担保方为“23荆门城投债/23荆门债”出具了担保函。湖北担保承诺为“23荆门城投债/23荆门债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券15.00亿元本金及利息、以及违约金、损害赔偿金、实现债权的全部费用及其他应支付的费用，保证期间为被担保债券存续期及债券到期之日起两年。

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 3 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16 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，湖北担保累计代偿回收率为39.10%，整体回收情况一般。在宏观经济增长承压的背景下，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偿回收情况。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17 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。

根据中证鹏元于2023年6月8日在中国执行信息公开网查询结果，湖北省融资担保集团有限责任公司存在一条综合查询被执行人记录，案号(2023)鄂11执2号，执行标的为3,087.05万元。

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，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升“23荆门城投债/23荆门债”的安全性。

九、外部特殊支持分析

公司是荆门市政府下属重要企业，荆门市政府间接持有公司100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，荆门市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与荆门市政府的联系非常紧密。荆门市国资委为公司实际控制人，持有公司100%的股权。对公司的经营战略和业务运营有着绝对的影响力；公司业务基本来源于荆门市政府及相关单位，近5年受到的政府支持的次数多且力度大，预测未来与荆门市的联系将比较稳定。

（2）公司对荆门市政府非常重要。公司最主要的目标是提供对荆门市社会和经济至关重要的公共产品和服务，荆门市需付出一定的努力和成本才能取代公司，公司在就业、税收、利润和基础设施建设

等多个方面对荆门市政府贡献很大，公司债务违约会对荆门市地区金融环境和融资成本产生实质影响。

十、结论

公司是荆门市重要的基础设施建设主体，仍主要负责荆门市范围内的城市基础设施建设及供水运营等，对荆门市政府具有重要的战略意义。多年以来公司持续获得荆门市政府在业务运营、资产注入和财政补助等方面的强有力支持，目前公司业务持续性较好。随着项目支出增加，公司财务杠杆持续上升，虽然公司资产流动性较弱，但基于公司的区域地位和业务竞争力，仍能保持一定融资弹性，抗风险能力尚可。

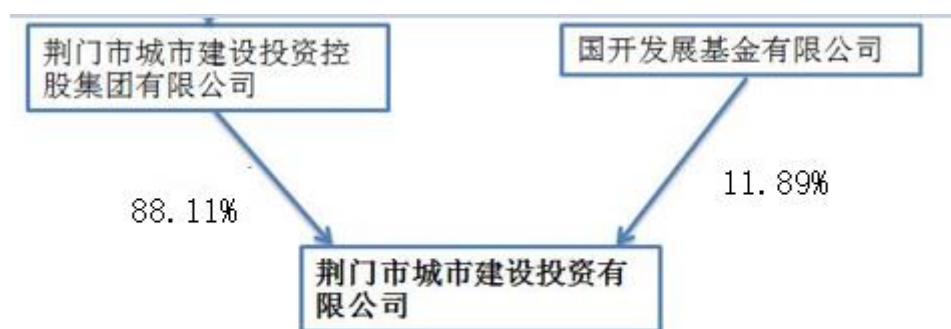
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“23荆门城投债/23荆门债”的信用等级为AAA。

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）	2023 年 3 月	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	29.87	8.64	16.89	13.46
存货	249.33	238.24	211.51	58.32
流动资产合计	330.75	293.47	282.86	112.86
固定资产	5.34	5.40	5.26	5.15
在建工程	27.00	26.83	25.53	163.63
无形资产	64.77	64.73	65.49	66.03
非流动资产合计	128.76	127.07	111.93	245.95
资产总计	459.52	420.54	394.78	358.81
短期借款	1.37	1.17	0.38	0.43
应付账款	3.21	3.53	2.85	1.94
一年内到期的非流动负债	20.69	24.71	39.53	9.76
流动负债合计	55.87	56.86	60.21	24.35
长期借款	77.16	75.32	77.69	84.45
应付债券	144.08	123.79	98.94	86.11
长期应付款	24.74	12.02	11.98	20.49
非流动负债合计	245.99	211.12	188.61	191.08
负债合计	301.85	267.98	248.82	215.42
其中：短期债务	23.82	27.82	39.91	10.18
总债务	269.80	238.95	228.52	201.24
所有者权益	157.66	152.56	145.96	143.39
营业收入	2.29	16.80	16.97	15.53
营业利润	0.09	1.82	1.77	1.71
其他收益	0.00	0.08	0.05	0.05
利润总额	0.11	1.82	1.79	1.71
经营活动产生的现金流量净额	-10.08	3.10	-8.55	5.82
投资活动产生的现金流量净额	-1.97	-16.87	-11.74	-21.14
筹资活动产生的现金流量净额	33.29	5.51	24.20	14.25
财务指标	2023 年 3 月	2022 年	2021 年	2020 年
销售毛利率	14.81%	21.59%	20.87%	21.29%
资产负债率	65.69%	63.72%	63.03%	60.04%
短期债务/总债务	8.83%	11.64%	17.46%	5.06%
现金短期债务比	1.16	0.22	0.42	1.32
EBITDA（亿元）	--	3.04	3.03	2.90
EBITDA 利息保障倍数	--	0.24	0.25	0.39

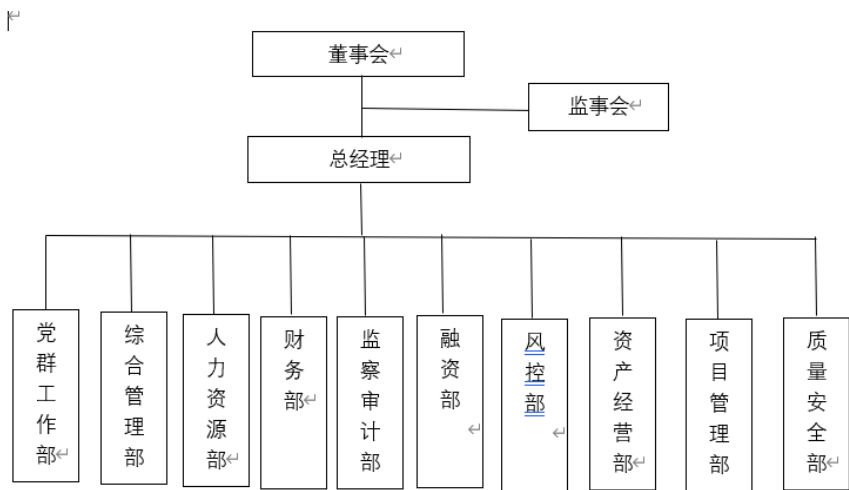
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2023 年 3 月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
荆门市天城实业投资有限公司	1.00	100.00%	商业服务业
荆门京环环保科技有限公司	0.07	72.79%	生态保护和环境治理业
荆门市城市水务集团有限公司	1.20	100.00%	水生产和供应业
荆门市慧泉房地产开发有限公司	0.10	98.00%	房地产业
荆门市咏泉水质检测有限公司	0.01	100.00%	专业技术服务业
荆门市天城小额贷款有限公司	2.00	50.00%	货币金融服务
荆门市十里牌林场	1.50	100.00%	零售业
荆门市天城市政建设有限公司	2.10	100.00%	公共设施管理业
荆门市天城置业有限公司	0.50	100.00%	房屋建筑业
荆门市顺泰城镇化建设投资有限公司	2.00	100.00%	商业服务业
荆门市盛业城镇化建设投资有限公司	1.40	100.00%	商业服务业
荆门宾馆经营管理有限公司	0.05	100.00%	酒店管理
荆门市天城地下管廊有限公司	0.30	100.00%	商业服务业
荆门市天城户外广告资产经营有限公司	0.02	100.00%	商业服务业
荆门市财源城市建设投资有限公司	0.36	85.71%	基建项目的投资及开发
荆门城投停车场投资经营有限公司	0.10	100.00%	商业服务业
江汉枢纽（荆门）保税物流有限公司	1.00	100.00%	道路运输业
荆门市智慧城市建设运营有限公司	0.10	100.00%	商业服务业
荆门润泽建设工程有限公司	0.60	100.00%	建筑安装业
荆门市民卡有限公司	0.30	75.00%	商业服务业
荆门城投房地产开发有限公司	0.10	100.00%	房地产开发、物业管理
荆门市天城国际木材物流有限公司	0.50	80.00%	物流
荆门城投国际物流有限公司	0.01	100.00%	物流
荆门市民卡电子商务有限公司	0.01	100.00%	批发与零售

资料来源：公司提供

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
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	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
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

附录六 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。