



荆楚文化产业投资集团有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0502 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 7 日

本次跟踪发行人及评级结果	荆楚文化产业投资集团有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	中国投融资担保股份有限公司	AAA/稳定
	中合中小企业融资担保股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“23 荆州产投债 01/23 荆投 01”	AAA
	“23 荆州产投债 02/23 荆投 02”	

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，“23 荆州产投债 01/23 荆投 01”的债项级别充分考虑了中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，“23 荆州产投债 02/23 荆投 02”的债项级别充分考虑了中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为荆州市经济财政实力居于湖北省前列，潜在的支持能力强；荆楚文化产业投资集团有限公司（以下简称“荆楚集团”或“公司”）在推进荆州市城市建设和国有资本运营中发挥重要作用，也是荆州市纪南生态文化旅游区（以下简称“纪南文旅区”）唯一的工程建设和土地整理主体，对荆州市政府的重要性较高，与荆州市政府维持紧密关系。同时，需关注自营项目资金平衡存在不确定性、资产价值较低、经营活动现金流持续大额净流出且债务规模持续扩张对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，荆楚文化产业投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：荆州市经济实力显著增强；公司区域地位显著提升、政府支持显著提升，公司资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性。

可能触发评级下调因素：荆州市经济实力明显弱化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

正面

- **区域经济实力仍较强。**荆州市经济实力居全省前列，2023年区域经济保持增长态势，整体经济实力仍较强。
- **公司区域地位突出，持续获得政府有力支持。**跟踪期内，公司仍是荆州市重要的城市基础设施投资建设主体，也是纪南文旅区唯一的工程建设和土地整理主体，区域地位突出。此外，政府持续的资金注入使得公司资本实力不断增强。
- **有效的偿债保障措施。**“23荆州产投债01/23荆投01”、“23荆州产投债02/23荆投02”分别由中投保和中合担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对债券按时还本付息起到了极强的保障作用。

关注

- **自营项目资金平衡存在不确定性。**跟踪期末，公司主要在建及拟建的自营项目投资规模仍较大，未来拟通过自身经营平衡前期投入，资金平衡和回收期限存在不确定性。
- **资产价值较低。**公司资产中存货及应收类款项占比仍较高，且存货主要系拟开发土地和工程建设项目，应收类款项主要系对荆州纪南生态文化旅游区财政局（以下简称“纪南文旅区财政局”）的应收款项，对公司资金形成一定程度占用。整体上，公司资产流动性偏弱，资产价值较低。
- **经营活动现金流持续大额净流出，债务规模持续扩张。**跟踪期内，公司整体经营回款仍较慢、经营活动现金流持续大额净流出，债务规模亦有所扩张，公司面临一定的资金需求压力。

项目负责人：胡娟 jhu@ccxi.com.cn

项目组成员：国采薇 cwguo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

荆楚集团（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	235.90	255.52	283.64	280.94
经调整的所有者权益合计（亿元）	89.26	98.89	104.91	104.71
负债合计（亿元）	146.64	156.63	178.73	176.23
总债务（亿元）	132.29	145.49	166.18	163.01
营业总收入（亿元）	11.77	12.56	13.01	1.64
经营性业务利润（亿元）	3.25	2.53	2.13	-0.20
净利润（亿元）	2.70	2.45	2.15	-0.20
EBITDA（亿元）	4.58	3.76	3.55	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-15.11	-13.51	-16.73	-0.26
总资本化比率（%）	59.71	59.53	61.30	60.89
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.63	0.48	0.42	--

注：1、中诚信国际根据荆楚集团提供的其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 2022 年度审计报告、经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年、2024 年 1~3 月财务数据采用了 2023 年审计报告、2024 年一季度财务报表期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

担保主体概况数据

中投保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	262.56	279.76	275.47
担保损失准备金（亿元）	21.22	28.75	26.01
所有者权益（亿元）	111.35	109.42	110.93
在保余额（亿元）	634.62	827.82	902.10
年新增担保额（亿元）	429.10	470.62	394.59
已赚保费（亿元）	4.45	6.41	7.82
利息净收入（亿元）	-2.28	-1.87	-3.24
投资收益（亿元）	11.99	7.27	12.30
净利润（亿元）	8.07	5.43	5.71
平均资本回报率（%）	7.09	4.92	5.18
平均资本回报率（%）（年报口径）	8.21	5.11	5.63
累计代偿率（%）	0.14	0.18	0.41
净资产放大倍数（X）（母公司口径）	5.89	7.69	7.51
融资担保放大倍数（X）	4.53	5.37	5.23

注：1、中诚信国际根据中投保提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2021 年审计报告及经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2022 和 2023 年审计报告。其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为审计报告期末数；2、累计代偿率为中投保三年累计代偿率；3、除特别说明外，本报告引用业务数据均为中投保单体口径；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

中合担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	83.55	82.24	86.09
担保损失准备金（亿元）	5.39	4.09	3.86
所有者权益（亿元）	73.13	73.97	73.12
在保余额（亿元）	423.25	335.46	267.02
担保业务收入（亿元）	2.72	2.72	2.46
投资收益（亿元）	2.06	2.07	1.99
净利润（亿元）	1.58	1.05	1.55
平均资本回报率（%）	2.16	1.43	2.11
累计代偿率（%）	3.60	3.14	2.83
融资性担保放大倍数（X）	4.70	3.68	2.92

注：1、中诚信国际根据中合担保提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年审计报告及经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告整理。其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

同行业比较（2023 年数据）

项目	荆楚集团	德源产投	泸州高新	四川港荣
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA

地区	湖北省-荆州市	湖南省-常德市	四川省-泸州市	四川省-宜宾市
GDP (亿元)	3,151.49	4,385.70	2,725.90	3,806.64
一般公共预算收入 (亿元)	168.75	203.00	212.38	313.90
所有者权益合计 (亿元)	104.91	185.27	79.27	189.53
资产负债率 (%)	63.01	36.67	67.68	68.07
净利润 (亿元)	2.15	1.66	0.99	1.84

中诚信国际认为，荆州市、常德市、泸州市与宜宾市均为各省地级市，行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司权益规模处于比较组中位数水平，总体资本实力尚可，盈利能力高于比较组平均水平，财务杠杆适中，整体上财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司具有较强的支持意愿。

注：德源产投系“常德市德源产业投资有限公司”的简称，泸州高新系“泸州市高新投资集团有限公司”的简称，四川港荣系“四川港荣投资发展集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

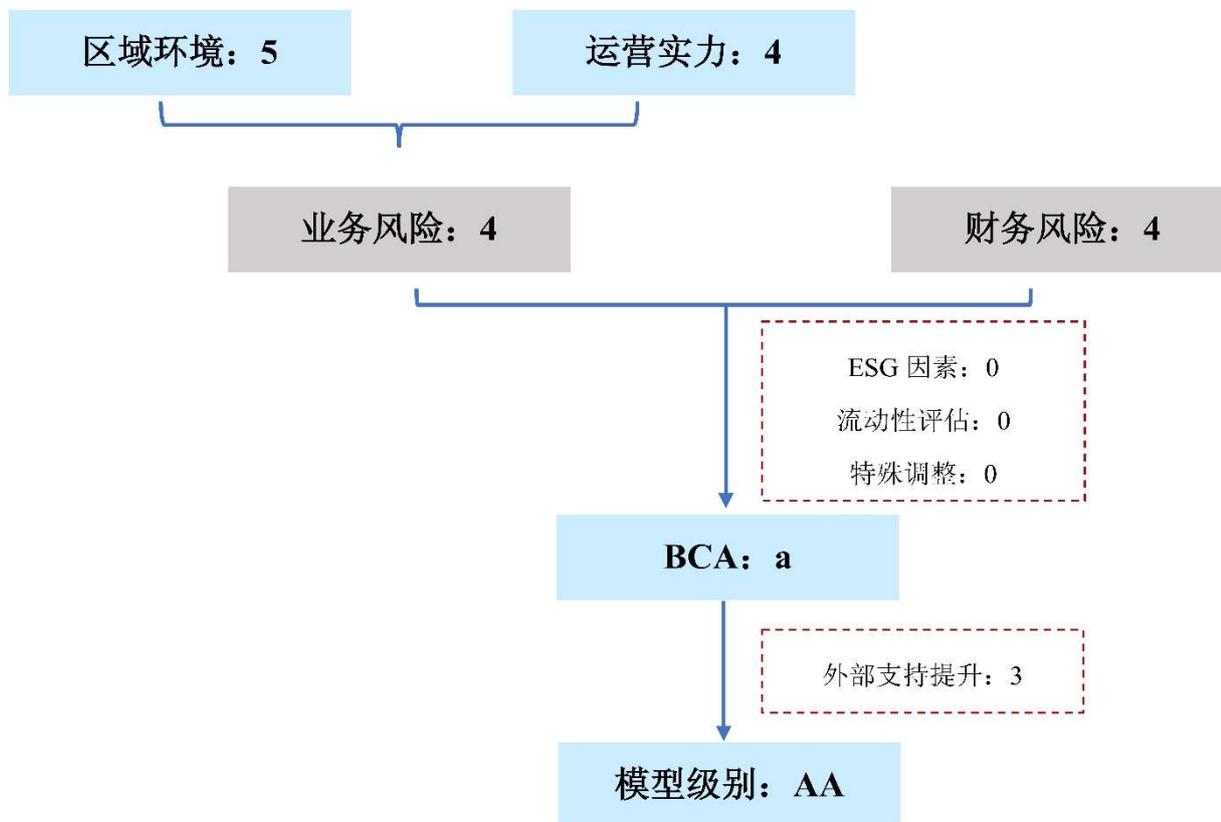
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
23 荆州产投债 01/23 荆投 01	AAA	AAA	2023/07/20 至本 报告出具日	8/8	2023/09/01 ~2030/09/01	提前偿还条款
23 荆州产投债 02/23 荆投 02	AAA	AAA	2023/08/24 至本 报告出具日	7/7	2023/09/28 ~2030/09/28	提前偿还条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
荆楚集团	AA/稳定	AA/稳定	2023/08/24 至本报告出具日

● 评级模型

荆楚文化产业投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为，荆州市政府具备强的支持能力，同时对公司有较强的支持意愿，主要体现在荆州市重要的区域地位，以及较强的经济财政实力；荆楚集团作为荆州市重要的城市基础设施投资建设主体，成立以来持续获得政府在资本注入、资产划转、财政补贴等方面的有力支持，具备较高的重要性，股权结构和业务开展均与荆州市政府具有高度关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，荆州市经济财政实力居全省前列，跟踪期内区域经济保持增长态势，再融资环境较好，潜在的支持能力强。

荆州市为湖北省地级市，位于湖北省中南部，是省内唯一同时跻身长江经济带、长江中游城市群、洞庭湖生态经济区、新时代推动中部地区高质量发展、国家级承接产业转移示范区、国家级转型升级示范区等国家战略的市州。荆州市下辖荆州区和沙市区 2 个市辖区，石首市、松滋市、洪湖市和监利市 4 个县级市，公安县和江陵县 2 个县，以及荆州经济技术开发区（国家级经开区）、荆州高新技术产业开发区（国家级高新区）和纪南文旅区三大功能区。

荆州市经济实力在全省排名靠前，2023 年荆州市地区生产总值（GDP）同比增长 6.4%至 3,151.49 亿元。分产业看，第一产业增加值 606.97 亿元，增长 4.2%；第二产业增加值 1,084.29 亿元，增长 6.3%；第三产业增加值 1,460.22 亿元，增长 7.3%。三次产业结构由 2022 年的 19.2:35.2:45.6 调整为 19.3:34.4:46.3。同期，荆州市固定资产投资稳步推进，全市固定资产投资同比增长 10.1%。2024 年 1~3 月，荆州市 GDP 完成 687.72 亿元，同比增长 6.9%，同时固定资产投资保持增长，投资结构持续优化。

表 1：2023 年湖北省下属各地市（州）、直管县经济财政概况

地区	GDP		一般公共预算收入		政府债务余额	
	金额（亿元）	排名	金额（亿元）	排名	金额（亿元）	排名
湖北省	55,803.63	--	3,692.26	--	15,625.72	--
武汉市	20,011.65	1	1,601.20	1	6,846.00	1
襄阳市	5,842.91	2	265.60	3	1,198.96	2
宜昌市	5,756.35	3	268.99	2	987.17	3
荆州市	3,151.49	4	168.75	6	779.14	4
孝感市	2,919.85	5	162.52	7	672.88	7
黄冈市	2,884.68	6	177.76	4	700.59	5
十堰市	2,359.03	7	139.42	8	691.01	6
荆门市	2,272.30	8	122.79	9	448.78	11
黄石市	2,108.96	9	169.37	5	532.99	9
咸宁市	1,819.23	10	106.97	10	414.79	12
恩施州	1,481.29	11	93.07	11	627.21	8
随州市	1,330.85	12	61.09	13	259.43	13

鄂州市	1,266.03	13	90.20	12	479.48	10
仙桃市	1,014.33	14	38.00	14	126.95	15
潜江市	904.92	15	33.11	15	122.90	16
天门市	712.17	16	25.12	16	139.62	14
神农架	37.84	17	5.81	17	26.45	17

注：“恩施州”为“恩施土家族苗族自治州”的简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

荆州市财政综合实力在湖北省各地市州中位居前列，2023 年荆州市实现一般公共预算收入 168.75 亿元，其中税收收入占比为 67.98%，财政自给能力同比有所提升。政府性基金收入是荆州市政府综合财力的重要补充，2023 年同比增长 21.28% 至 164.00 亿元。但荆州市对上级转移支付依赖程度较高，预计财政自给能力仍将处于较低水平。再融资环境方面，截至 2023 年末，荆州市政府债务余额为 779.79 亿元，政府债务压力可控，区域内城投企业的融资主要依赖于银行和直融等渠道，非标占比较少，整体再融资环境尚可。2024 年 1~3 月，荆州市完成一般公共预算收入 72.44 亿元，可比增长 11.6%，当期财政平衡率为 37.59%。

表 2：近年来荆州市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
GDP（亿元）	2,715.52	3,008.61	3,151.49	687.72
GDP 增速（%）	12.0	5.1	6.4	6.9
人均 GDP（万元）	5.27	5.86	6.14	--
固定资产投资增速（%）	26.2	19.6	10.1	9.6
一般公共预算收入（亿元）	136.76	142.05	168.75	72.44
政府性基金收入（亿元）	192.31	135.22	164.00	--
税收收入占比（%）	75.0	71.70	67.98	--
公共财政平衡率（%）	31.15	28.63	30.04	37.59

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：荆州市人民政府网站，中诚信国际整理

纪南文旅区位于荆州市中心城区北部，南临荆州古城，北据长湖，总面积 220 平方公里，其中水域面积约 40 平方公里、文物遗址面积约 20 平方公里，区内现有以古遗址、古墓葬为重点的不可移动文物 139 处，其中包括楚纪南故城遗址（包括雨台山古墓群）、郢城遗址、鸡公山遗址等 3 处全国重点文物保护单位，1 处省级文物保护单位，9 处市县级文物保护单位。

2010 年 3 月，湖北省政府和国家文物局签署了《共建大遗址保护荆州片区框架协议》。2014 年 6 月，湖北省委召开了支持荆州纪南生态文化旅游区建设专题会议，并形成了会议纪要《省委专题会议纪要[2014]第 15 号》，要求按照“世界遗产、中国品牌、湖北代表、荆州实施”的定位和“省级项目、荆州实施”的原则，把纪南文旅区建设纳入全省一元多层次战略体系和省级重大项目给予重点支持。自 2015 年启动建设以来，纪南文旅区先后吸引多家知名企业前来投资，湖北省与荆州市给予了区内政策上的大力支持。整体上，纪南文旅区资源优势明显，为公司加快区内基础设施建设提供了良好的外部环境。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍系荆州市重要的基础设施投资建设主体，且作为纪南文旅区唯一的工程建设和土地整理主体，区域地位不变，继续承担纪南文旅区内绝大多数重大建设任务；同时，除政府类项目外，公司也在市场化领域进行了探索，拥有较多自营性项目，提升了公司的多元化经营能力。但公司收入及

利润主要来源于工程建设和土地整理板块，收入来源较为单一且盈利能力偏弱；此外，公司在建及拟建项目仍较多，未来面临较大投资压力，自营项目未来资金平衡情况有待持续关注。

表 3：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2021			2022			2023		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设项目	9.87	83.86	5.70	10.73	85.45	5.48	11.47	88.12	5.73
其中：基础设施建设	5.15	43.76	5.60	5.68	45.24	5.20	5.66	43.49	5.57
保障房建设	4.72	40.10	5.80	5.05	40.21	5.79	5.81	44.62	5.88
土地整理项目	1.67	14.19	5.26	1.45	11.50	5.21	1.06	8.11	5.26
其他	0.23	1.95	-16.54	0.38	3.04	-181.99	0.49	3.77	-128.97
合计/综合	11.77	100.00	5.20	12.56	100.00	-0.32	13.01	100.00	0.61

注：1、部分分项加总数与合计数之间存在差异系四舍五入所致；2、其他业务收入主要包括园林景区运营收入、租赁收入等，其中租赁业务系 2022 年新增业务，截至 2023 年末尚未形成规模，而房屋持续计提大额折旧摊销，导致 2022~2023 年租赁业务成本偏高，故 2022~2023 年其他业务大额亏损。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地开发整理板块，跟踪期内，公司土地整理业务的职能定位及业务模式未发生变化，仍承担为实施土地整理、前期开发等工作发生的全部成本和费用，土地开发整理完成后，公司将净地移交给纪南文旅区管委会，纪南文旅区管委会将当期确认的成本上浮 5% 与公司结算价款，公司于每年年中和年末确认收入。

从业务开展情况来看，截至 2023 年末，公司主要已完工土地整理项目合计投资 13.65 亿元，已确认收入 14.33 亿元，累计回款 9.07 亿元。同期末，公司主要在开发整理过程中的土地面积合计 46,200.00 亩，总投资为 61.73 亿元（包括 45.00 亿元的工程建设征地拆迁投入），截至 2023 年末，已完成投资 44.20 亿元。同期末，公司拟开发整理的土地项目主要包括鲁垵单元、关沮单元、高台单元和海湖单元，开发面积合计 6,500 亩，总投资规模为 22.80 亿元，预计将于 2030 年完成全部投资。总体来看，公司每年均能实现一定规模的土地整理收入，系营业收入的主要来源之一，但受纪南文旅区管委会成本确认进度影响，业务收入规模持续收缩。

表 4：截至 2021~2023 年末公司土地开发整理情况（亩、万元/亩、亿元）

项目名称	2021	2022	2023
土地整理面积	19,330	19,570	19,590
平均开发成本	13.15	13.17	14.00
土地开发总成本	25.42	26.31	28.21

注：纪南文旅区土地开发原由纪南文旅区管委会负责，在公司成立后，转由公司负责运营，故土地开发总成本中包含前期纪南文旅区管委会投入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2023 年末公司主要在整理及拟整理土地项目情况（亩、亿元）

项目名称	面积	总投资	已投资	建设周期（年）	回款周期（年）
在整理					
庙湖北单元 A	300	1.85	1.83	2019~2022	2023~2025
庙湖北单元 B	200	1.48	1.46	2020~2022	2023~2025
工程建设征地拆迁	41,200	45.00	36.40	2014~2025	2023~2040
黄山单元	2,500	6.50	2.55	2020~2025	2023~2026
董场单元	1,200	3.30	1.05	2020~2025	2023~2026
雨台单元二期	800	3.60	0.91	2021~2026	2024~2027
合计	46,200	61.73	44.20	--	--
拟整理					
鲁垵单元	1,700	6.00	--	2024~2030	--
关沮单元	1,300	5.50	--	2024~2030	--

高台单元	1,800	5.80	--	2024~2030	--
海湖单元	1,700	5.50	--	2024~2030	--
合计	6,500	22.80	--	--	--

注：庙湖北单元 A、庙湖北单元 B 已基本整理完毕，但尚未办理竣工结算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设板块，跟踪期内，公司工程建设业务模式和区域地位未发生变化，仍采取委托代建模式，由纪南文旅区管委会就具体项目同公司签订相关协议，约定由公司负责项目的投资、建设和移交前管理工作，纪南文旅区在工程竣工验收后支付公司相应价款，价款具体由工程实际投资和一定比例的代建费组成，代建费一般为项目总投资的 5%，公司以实际投资和代建费确认收入。此外，公司亦有部分保障房为自建自销模式，该模式下，公司自筹资金通过“招、拍、挂”的方式取得土地并完成后续建设，由公司本部或委托其子公司自行完成项目建设相关手续、组织施工招标、负责项目管理、项目建设，在项目完成竣工验收后向特定群体销售、租赁产生收益。

业务开展方面，公司自 2015 年底开始从事工程建设业务，主要已完工项目包括凤凰大道、楚都大道一二期、凤凰城一期、鄂北片区城中村棚户区改造工程项目等。公司在建工程建设项目较多且投资规模较大，截至 2023 年末，公司主要在建工程建设项目总投资合计 71.22 亿元，已投资 31.31 亿元（不含征地拆迁费用），累计确认收入 26.26 亿元，已回款 16.19 亿元。同期末，公司主要拟建基础设施项目计划总投资 15.82 亿元。整体上，公司在建及拟建的工程建设项目较为充足，业务具备较强的可持续性，但未来仍面临较大的资本支出压力，需持续关注代建业务建设进度和回款情况。

表 6：截至 2023 年末公司主要在建及拟建工程建设项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	建设期间（年）	累计确认收入	已回款
在建					
楚国八百年城市公园项目	6.54	5.44	2017~2025	4.98	2.84
荆州纪南生态文化旅游区环湖旅游公路	4.45	1.27	2019~2025	0.00	0.00
纪南生态文化旅游区重大项目配套市政道路建设工程	21.55	7.41	2018~2025	6.40	2.71
楚都大道三期	2.75	1.21	2020~2025	0.37	0.00
纪南城棚户区改造项目周边道路配套工程（八条路）	8.57	1.26	2021~2025	1.34	0.00
长湖大道（清河路-丹阳路）及配套管网一期工程	5.76	1.64	2021-2025	0.00	0.00
鄂城片区城中村棚户区改造（凤凰城）四期项目	4.80	2.51	2017~2025	2.03	1.75
高岳还建小区项目（凤凰城二期）	10.76	6.92	2017~2025	7.27	5.99
高岳还建小区项目（凤凰城三期）	6.03	3.66	2017~2025	3.87	2.89
合计	71.22	31.31	--	26.26	16.19
拟建					
皇甲山路道路及配套管网工程	0.69	--	--	--	--
藤子头路道路及配套管网工程	0.48	--	--	--	--
长湖大道（清河路-丹阳路）及配套管网二期工程	14.65	--	--	--	--
合计	15.82	--	--	--	--

注：1、项目总投资均含征地拆迁费用，但由于征地拆迁费用核算口径为整个片区，无法细分至每个具体项目，导致项目已投资金额只能核算实际建设施工的投资费用（不含征地拆迁费用）；2、建设期间不含拆迁时间；3、项目已投资金额为公司实际支付的款项金额，由于项目部分款项需竣工验收后再支付，因此表中已投资和总投资及建设进度匹配度有所差异；4、表中项目建设期间为预计建设期间，后期将根据项目实际建设情况而相应提前或延后完工时间；5、部分分项加总数与合计数之间存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自营项目板块，除前述土地开发整理和工程建设项目外，公司亦有部分自营项目。截至 2023 年末，公司主要在建自营性项目包括 318 国道荆州段改扩建工程、荆州复兴之路文化科技主题园项

目等，已完成投资 54.29 亿元，后续尚需投资 43.75 亿元；同期末，公司主要拟建自营性项目包括纪南文旅区综合公交站场及停车场、中德友好医院等，计划投资规模约 14.61 亿元。

整体上，跟踪期内公司在建及拟建的自营性项目未来尚需投资规模大，后续拟通过项目运营收入来平衡前期投资支出，但自营性项目建设及运营周期长，未来的资金平衡和回收期限面临一定的不确定性。

表 7：截至 2023 年末公司主要在建及拟建自营性项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	建设期间（年）	回款方式
在建				
318 国道荆州段改扩建工程	18.75	13.71	2016~2025	收取通行费用等
荆州复兴之路文化科技主题园项目	14.93	5.04	2019~2025	门票及园区经营收入等
郢城遗址保护和利用修复工程一期	4.99	2.73	2019~2024	收取门票、销售产品等
纪南城城中村棚户区改造工程	26.95	19.60	2017~2024	保障房销售回款等
岳山片区城中村棚户区改造二期工程项目	12.35	7.47	2018~2024	保障房销售回款等
江岳还迁小区工程	20.07	8.47	2023~2025	安置房销售收入等
合计	98.04	54.29	--	--
拟建				
纪南文旅区综合公交站场及停车场	6.00	--	2024~2027	收取停车费等
中德友好医院	5.71	--	2024~2027	收取管理费用等
荆州康养中心（社会养老院）	2.90	--	2024~2027	暂未确定
合计	14.61	--	--	--

注：1、荆州复兴之路文化科技主题园项目为公司和华强方特合作建设和运营的游乐园项目，总投资金额仅为公司总投资，不包括华强方特投资金额，已投资金额不包括公司购买土地的出让金费用；2、表中项目建设期间为预计建设期间，后期或将根据项目实际建设情况而相应提前或延后完工时间；3、部分分项加总数与合计数之间存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，政府对公司持续注资带动总资产及所有者权益规模保持增长，但资产中存货及应收类款项占比较高，资产流动性偏弱；受业务扩张及项目持续投入等影响，公司债务规模增长较快，目前财务杠杆水平偏高，资本结构有待优化；同时经营获现能力一般，经营活动现金流持续大额净流出，EBITDA 对利息支出的保障能力有待提升。

2024 年 3 月，公司审计机构由大华会计师事务所（特殊普通合伙）变更为利安达会计师事务所（特殊普通合伙）。2023 年度，公司纳入合并范围的子公司共 17 家，较上年度增加 5 家，减少 0 家。

资本实力与结构

跟踪期内，公司仍系荆州市重要的城市基础设施投资建设主体，以及纪南文旅区的工程建设和土地整理业务唯一实施主体，区域地位重要，跟踪期内受益于项目持续投入及政府资本注入，公司资产规模保持增长。

公司业务板块主要包括基础设施建设、保障房建设、土地开发整理等，资产主要由上述业务形成的存货和应收类款项等构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，截至 2024 年 3 月末，流动资产占总资产的比重超过 80%，预计公司未来仍将作为荆州市重要的基础设施投资建设主体，并保持现有主要业务布局，资产结构将保持相对稳定。

从资产具体构成来看，公司存货主要包括拟开发土地和工程建设项目，2023 年末存货余额同比增

加 22.36 亿元，主要系工程建设投入及招拍挂获得土地所致；截至 2023 年末，拟开发土地账面价值为 55.82 亿元，均为出让地且已缴纳出让金，其中抵押土地的账面价值合计 32.48 亿元。公司应收类款项主要系应收纪南文旅区财政局的代建工程款及往来款等，2023 年末公司应收类款项占比为 15.03%，仍对资金形成一定占用。在建工程主要系公司对 318 国道荆州段改扩建工程等自营项目的投资，2023 年末在建工程余额较期初小幅增加至 20.84 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司账面货币资金为 2.81 亿元，较 2023 年初大幅缩减，主要系公司对在建项目加大投入且融资政策变化导致融资渠道受限所致。总体来看，公司资产中存货及应收类款项占比较高，其中存货周转及项目结算较为滞后，且自营性项目投资回收周期较长，资产流动性偏弱，故公司整体资产价值较低。

跟踪期内，受益于政府的有力支持，公司所有者权益保持增长态势。2023 年，纪南文旅区管委会向公司货币注资 4.60 亿元，计入实收资本，当期末公司实收资本增加至 26.23 亿元。同期，纪南文旅区管委会出资回购农发基金 3,060.00 万元股权，后根据股东会决议及股权转让协议将其所持有公司全部股权转让给荆州市国资委，综合导致 2023 年末实收资本出资结构发生变化，其中荆州市国资委和农发基金分别实缴出资 25.51 亿元和 0.72 亿元，预计未来政府将持续向公司拨付资金及划转资产，公司所有者权益将进一步增厚。

随着公司持续推进项目建设及偿还到期债务，公司融资力度加大，跟踪期内有息债务规模快速扩张，财务杠杆亦处于较高水平，截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 62.73% 和 60.89%。从债务类型来看，公司债务以银行借款和债券融资为主，且银行借款多设有抵质押及保证措施，同时拥有一定规模的非标借款，债务类型较为多元；公司债务以长期债务为主，债务期限结构相对合理，符合其项目资金回收周期较长的特点。

表 8：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	金额	2024	2025	2026	2027	2028	2029 及以后
银行借款	69.38	11.37	13.90	9.89	9.10	8.61	16.51
债券融资	66.76	1.59	17.17	16.14	12.55	13.36	5.95
融资租赁及信托借款	14.41	5.37	4.24	1.60	0.30	0.30	2.60
其他	15.62	14.90	0.00	0.00	0.00	0.00	0.72
合计	166.18	33.24	35.31	27.64	21.95	22.27	25.77

注：其他债务主要系地方专项债券转贷款。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

受益于业务的快速扩张，跟踪期内公司营业总收入稳步上升，从收入构成来看，工程建设业务为营业收入的主要来源，但纪南文旅区管委会结算和回款进度较慢，2023 年公司收现比指标大幅下滑，经营获现能力较弱。

公司经营活动现金流主要来源于工程建设项目及土地整理项目的投资及回款、与关联方的往来款等，其中项目回款受政府财政资金支出安排影响而存在不确定性；2023 年，随着公司工程建设及土地整理项目的推进，公司经营活动现金流净流出规模有所上升。同期，公司投资活动现金流亦保持净流出状态，主要系公司对自营项目保持较大投资力度所致。公司主要通过外部融资以补足项目建设投入所产生的资金缺口，公司筹资渠道主要包括银行借款、债券发行、小规模非标融资

和纪南文旅区管委会的货币增资等。总体来看，公司筹资渠道较为多元，但跟踪期内所筹集资金仍难以覆盖资金缺口，需持续关注公司在资本市场的再融资能力以及融资监管政策变化对公司运营的影响。

2023 年，公司 EBITDA 随着利润总额的下滑而同比有所下降公司盈利能力较弱，对政府补助依赖程度较高。同期，公司较大债务规模使得利息支出仍较高，EBITDA 对利息支出的保障能力持续下滑。此外，公司经营活动现金流仍呈净流出状态，对利息支出无保障能力。截至 2023 年末，公司可用货币资金较期初有所减少，当期末非受限货币资金无法覆盖短期债务，公司面临一定的短期偿债压力。

截至 2023 年末，公司获得的银行授信总额为 160.00 亿元，其中尚未使用的授信额度为 76.31 亿元，公司备用流动性一般。同时，公司在资本市场上具备一定认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，拥有一定额度的在手可用批文。

表 9：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
存货	146.79	158.63	180.98	183.22
应收账款	15.79	19.90	32.68	32.28
货币资金	19.47	13.78	8.00	2.81
资产总额	235.90	255.52	283.64	280.94
长期借款	69.43	69.09	61.81	61.05
应付债券	30.41	34.02	65.17	63.07
负债合计	146.64	156.63	178.73	176.23
实收资本	18.63	21.63	26.23	26.23
资本公积	55.20	60.20	60.20	60.20
所有者权益合计	89.26	98.89	104.91	104.71
经营活动产生的现金流量净额	-15.11	-13.51	-16.73	-0.26
投资活动产生的现金流量净额	-4.00	-4.31	-3.36	-0.20
筹资活动产生的现金流量净额	19.01	12.08	14.37	-4.73
收现比（X）	0.68	0.75	0.11	1.33
总债务	132.29	145.49	166.18	163.01
短期债务占比	10.21	19.69	20.00	20.44
资产负债率	62.16	61.30	63.01	62.73
总资本化比率	59.71	59.53	61.30	60.89
EBITDA	4.58	3.76	3.55	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.63	0.48	0.42	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-2.07	-1.71	-1.97	--
非受限货币资金/短期债务（X）	1.44	0.48	0.24	0.08

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模较大，截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 46.86 亿元，占当期末总资产的比重为 16.52%，主要系用于抵押借款的土地使用权资产。

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 1.14 亿元，占同期末净资产的比重为 1.09%，被担保单位均系国有企业，代偿风险较小。此外，同期末公司无重大未决诉讼仲裁事项。

表 10: 截至 2023 年末公司对外担保情况 (万元)

序号	被担保对象	企业性质	担保金额	担保余额	担保期限
1	荆州纪南文化产业投资有限公司	国企	15,000.00	1,357.73	2021.02.02~2024.02.02
2	荆州纪南文化旅游有限责任公司	国企	10,000.00	10,000.00	2021.08.02~2030.01.29
合计	--	--	25,000.00	11,357.73	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 4 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司债务期限结构合理，虽账面可用货币资金较为有限，但拥有一定规模的未使用银行授信额度，备用流动性尚可，能对短期债务本息的偿还形成良好保障。整体上，公司未来一年的流动性来源可以覆盖流动性需求。

外部支持

跟踪期内，荆州市综合经济财政实力在湖北省各地市中处于中上游水平，具备向区域内企业协调一定金融及产业资源的能力。公司维持区域重要性，公司控股股东及实际控制人为荆州市国资委，股权结构和业务开展与荆州市政府具有高度关联性，在资金注入和财政补贴方面持续获得政府有力支持。2023 年，纪南文旅区管委会向公司货币注资 4.60 亿元，计入实收资本；同期，公司获得政府补贴 3.18 亿元。综上，跟踪期内荆州市政府具备强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“23 荆州产投债 01/23 荆投 01”募集资金 8.00 亿元，全部用于江岳还迁小区工程项目建设，截至 2023 年末，已按用途使用 7.87 亿元，尚未使用 0.13 亿元。“23 荆州产投债 02/23 荆投 02”募集资金 7.00 亿元，其中 2.50 亿元用于江岳还迁小区工程，4.50 亿元用于补充营运资金，截至 2023 年末，已按用途使用 6.91 亿元，尚未使用 0.09 亿元。“23 荆州产投债 01/23 荆投 01”、“23 荆州产投债 02/23 荆投 02”分别由中投保和中合担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对债券按时还本付息起到了极强的保障作用。

偿债保障分析——23 荆州产投债 01/23 荆投 01

根据中投保提供的《担保函》(编号：2022-A01-ZTB-056-DBHC)，中投保为“23 荆州产投债 01/23 荆投 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中投保前身为 1993 年 12 月成立的中国经济技术投资担保公司，2006 年 9 月更名为“中国投资担保有限公司”，整体并入国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团公司”）。2015 年 8 月，

公司完成股份制改造并更名为“中国投融资担保股份有限公司”。2015 年 12 月，公司采取发起设立方式在新三板挂牌。自成立以来，公司发生多次股权及注册资本变更，截至 2023 年末，公司注册资本达到 45.00 亿元，其中国投集团公司持股 48.93%，为公司控股股东。

近年来公司主动调整担保业务结构，同时叠加城投债发行对担保增信的依赖度降低，2023 年公司担保业务增速有所放缓，但业务规模仍处于行业领先水平；公司代偿规模有所提升，但代偿率及回收率仍维持在行业较优水平；近年来公司加大高评级债券资产配置力度，各类资产比例满足监管规定，但在宏观经济面临多重压力的环境下，仍需对其投资资产的价值波动情况及相应债务变化情况保持关注。受业务结构调整影响，2023 年公司担保业务收入有所下降，担保损失准备金的转回推动公司担保业务净收入大幅增加，同时得益于投资收益的大幅增长，公司盈利水平有所提升；2023 年公司担保损失准备金对在保责任余额的覆盖水平虽有所下降但仍处于行业极高水平，资本实力很强，但资产流动性水平有所下滑，未来仍需加强流动性管理能力。

综上，中诚信国际维持中国投融资担保股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“23 荆州产投债 01/23 荆投 01”的偿还提供极强的保障。

偿债保障分析——23 荆州产投债 02/23 荆投 02

根据中合担保提供的《担保函》（编号：ZH-G-BD2022032），中合担保为“23 荆州产投债 02/23 荆投 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中合担保于 2012 年 7 月 19 日注册设立，初始注册资本为 51.26 亿元，是国务院利用外资设立担保公司的唯一试点项目，旨在发展多层次中小企业金融服务体系。经多轮融资和股权变更，截至 2023 年末，中合担保实收资本为 71.76 亿元，中合担保股权结构较为分散，无控股股东和实际控制人，中合担保前三大股东分别为海航科技股份有限公司（以下简称“海航科技”）、宏达控股集团有限公司和海航资本集团有限公司（以下简称“海航资本”）。海航科技和海航资本作为关联方，合计持有公司 43.34% 的股份，在 10 名董事组成的董事会中合计拥有 2 名股东董事的席位。因无法清偿到期债务，2021 年 1 月海航集团有限公司破产重整，海航资本在海航集团重整范围内，海航资本的股东现已变更为海南海航二号信管服务有限公司；海航科技作为上市公司，不在海航集团重整范围内。

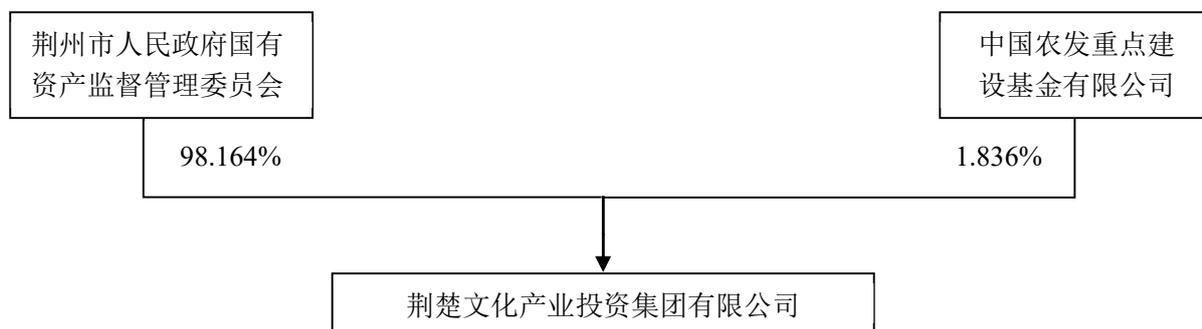
目前中合担保正处于业务转型阶段，核心目标为全力化解存量风险，逐步压降非城投类融资担保业务规模，存量担保业务仍以城投债担保为主。针对当前宏观经济形势及监管政策的变化，中合担保及时调整业务重心，不以降低风险控制标准换取市场份额，城投债担保业务采取逐步收缩策略；中合担保依托股东中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）的资源，不断推动风控运营管理标准化、线上化、数字化，逐步探索供应链金融业务。受业务转型影响，中合担保 2023 年末在保余额下滑至 267.02 亿元。股东中国宝武持有公司股权 14.63%，中合担保的总经理（代董事长）为中国宝武选派，中合担保与中国宝武在供应链上下游展开合作，并获得其授信支持，在同业合作、产业链资源协同、业务渠道拓展等方面也能得到其他股东的支持，中国宝武以及其他股东具有较强的能力和意愿在有需要时对中合担保给予支持。

综上，中诚信国际维持中合中小企业融资担保股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“23 荆州产投债 02/23 荆投 02”的偿还提供极强的保障。

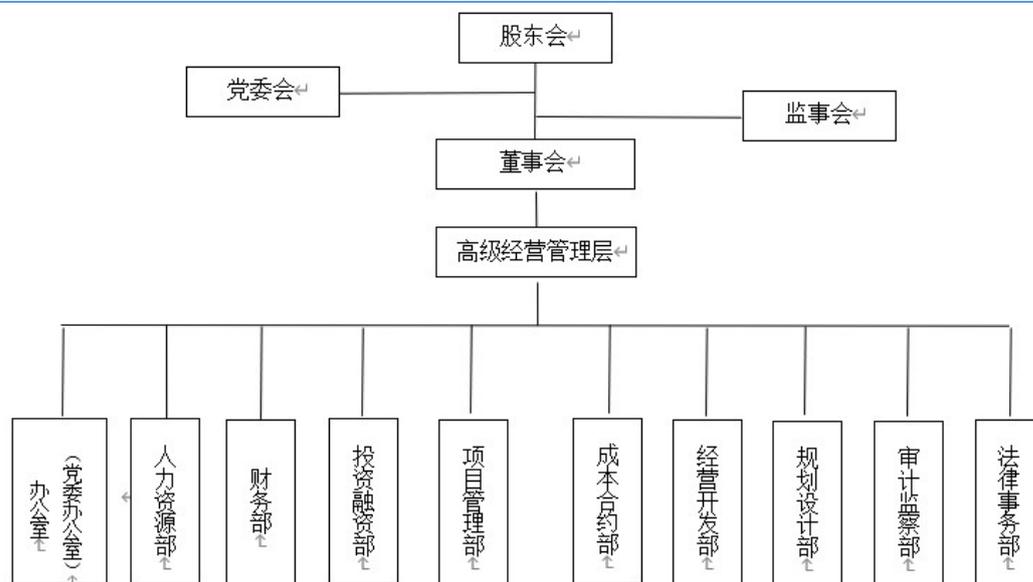
评级结论

综上所述，中诚信国际维持荆楚文化产业投资集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“23 荆州产投债 01/23 荆投 01”、“23 荆州产投债 02/23 荆投 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：荆楚文化产业投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



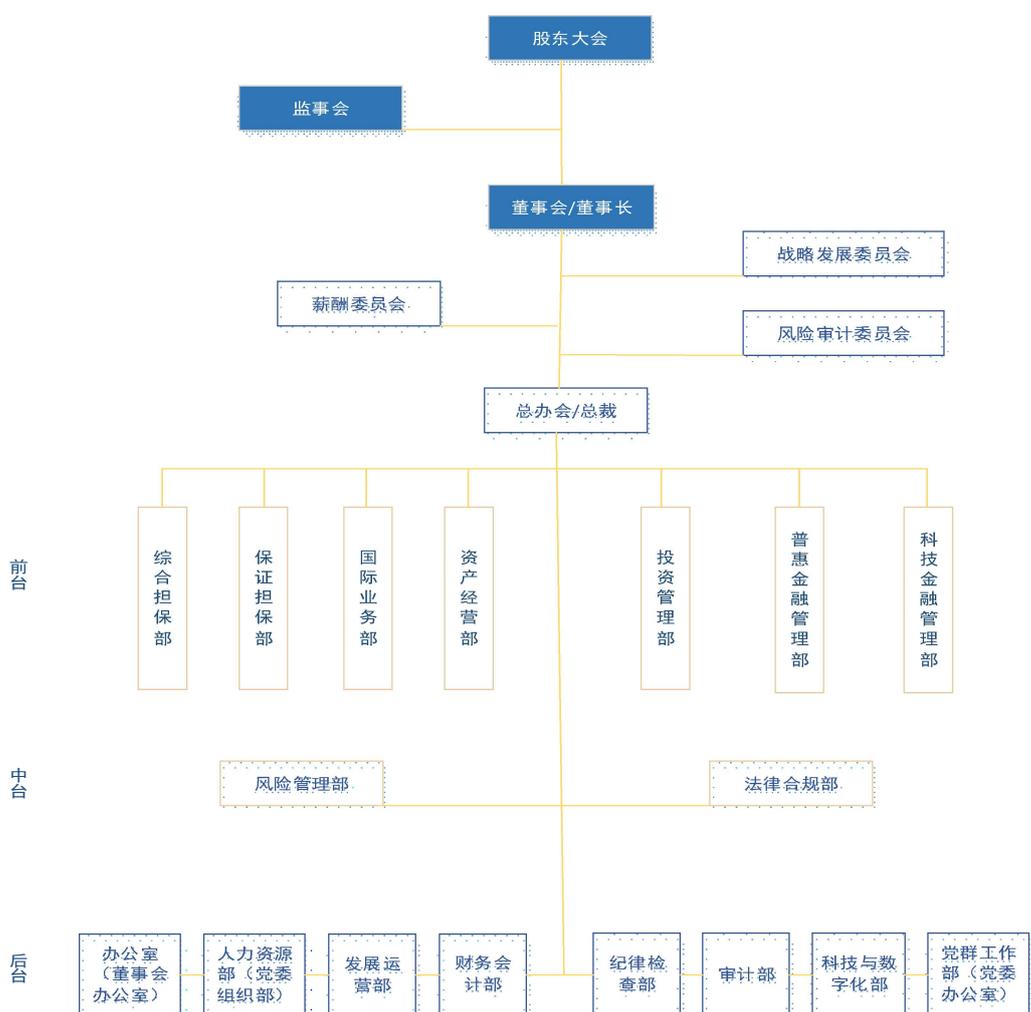
序号	一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	荆州郢都生态文旅发展有限公司	35,000.00	100.00
2	荆州海子湖城市环境有限公司	2,000.00	100.00
3	荆州海子湖建设有限公司	30,000.00	100.00
4	荆州海子湖文化传媒有限公司	3,000.00	100.00
5	荆州园博园生态园林建设运营有限公司	10,000.00	100.00
6	荆州海子湖置业有限公司	1,000.00	100.00
7	北京荆楚文化产业发展有限公司	10,000.00	100.00
8	荆州强楚文化科技有限公司	99,007.55	94.95
9	荆州强海文化科技有限公司	85,002.95	94.12
10	湖北楚文化产业园有限公司	24,500.00	100.00
11	湖北荆楚道路运营管理有限公司	10,000.00	100.00
12	荆州楚都酒店管理有限公司	1,000.00	100.00
13	湖北楚商俱乐部有限公司	100.00	70.00



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：中国投融资担保股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

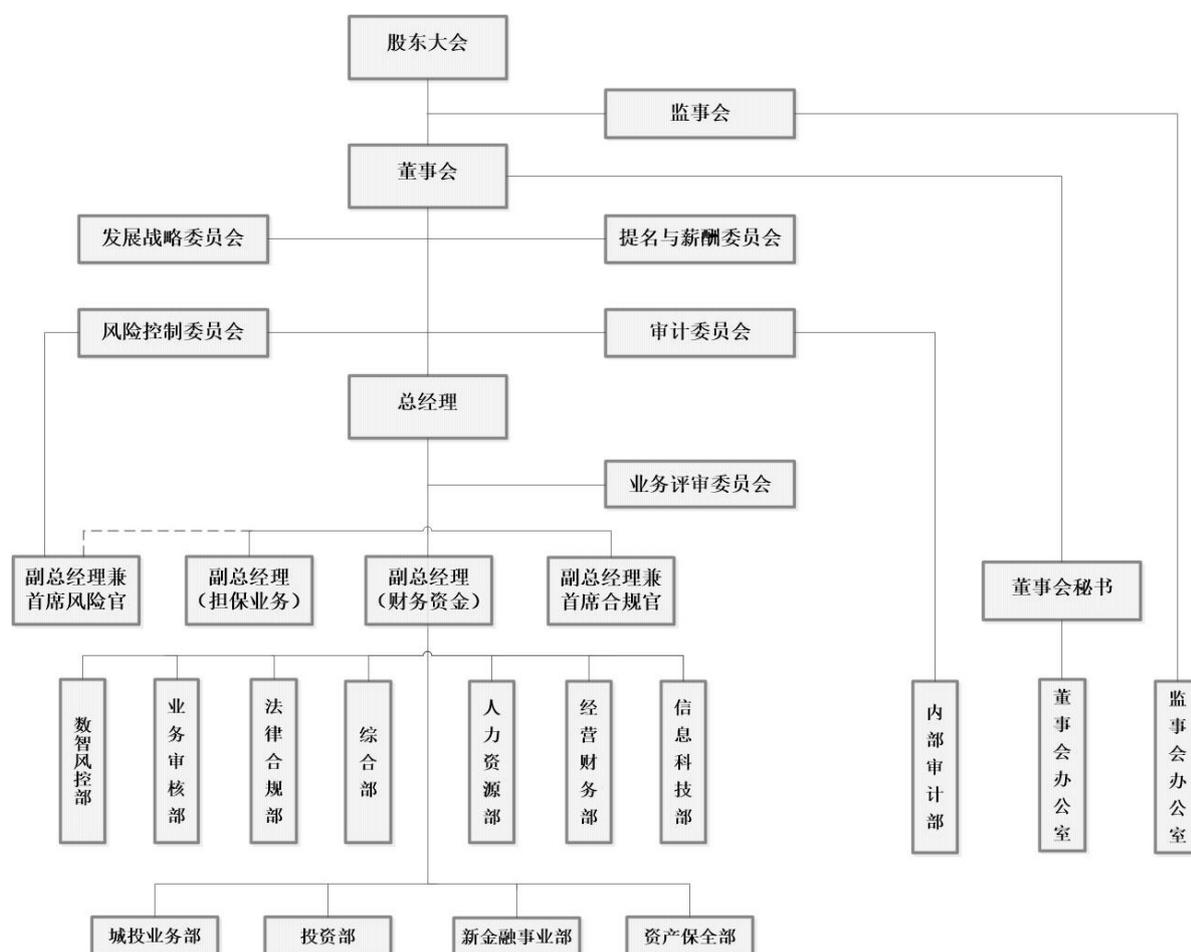
股东名称	股份（亿股）	持股比例（%）
国家开发投资集团有限公司	22.02	48.93
青岛信保投资发展合伙企业（有限合伙）	7.93	17.62
信宸资本担保投资有限公司	3.01	6.68
金鼎投资（天津）有限公司	2.98	6.63
鼎晖嘉德（中国）有限公司	2.70	6.00
TETRAD VENTURES PTE LTD	2.06	4.57
中信证券投资有限公司	1.14	2.54
孙晨	0.45	1.00
宁波华舆股权投资合伙企业（有限合伙）	0.40	0.89
上海义信投资管理有限公司	0.39	0.87
合计	43.07	95.73



资料来源：中投保，中诚信国际整理

附三：中合中小企业融资担保股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

股东名称	持股比例(%)	股份数额 (万股)
海航科技股份有限公司	26.62	191,040
JPMorgan China Investment Company Limited	17.78	127,600
海航资本集团有限公司	16.72	120,000
中国宝武钢铁集团有限公司	14.63	105,000
海宁宏达股权投资管理有限公司	9.47	68,000
中国进出口银行	6.97	50,000
西门子（中国）有限公司	4.88	35,000
内蒙古鑫泰投资有限公司	2.93	21,000
合计	100.00	717,640



资料来源：中合担保提供，中诚信国际整理

附四：荆楚文化产业投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位:万元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	194,667.77	137,814.63	80,004.37	28,076.85
非受限货币资金	194,667.77	137,243.32	80,004.37	28,076.85
应收账款	157,870.17	199,049.10	326,824.25	322,836.31
其他应收款	45,874.56	85,102.32	106,135.22	99,363.55
存货	1,467,908.05	1,586,265.43	1,809,822.21	1,832,156.83
长期投资	18,054.84	27,593.68	26,853.44	26,870.48
在建工程	158,732.40	178,216.72	208,436.27	241,001.19
无形资产	116,649.88	114,676.78	85,978.63	85,365.21
资产总计	2,358,981.79	2,555,229.72	2,836,446.17	2,809,357.30
其他应付款	16,318.20	19,571.52	24,334.88	24,215.85
短期债务	135,113.86	286,468.41	332,381.05	333,181.05
长期债务	1,187,830.02	1,168,475.59	1,329,421.54	1,296,947.42
总债务	1,322,943.88	1,454,944.00	1,661,802.59	1,630,128.47
负债合计	1,466,405.92	1,566,283.70	1,787,322.43	1,762,256.10
利息支出	73,058.06	79,078.16	85,025.07	--
经调整的所有者权益合计	892,575.87	988,946.01	1,049,123.74	1,047,101.20
营业总收入	117,681.56	125,603.93	130,145.59	16,392.63
经营性业务利润	32,471.78	25,323.54	21,257.81	-1,990.53
其他收益	40,671.87	36,090.03	31,811.46	892.39
投资收益	3,376.54	488.85	2,161.36	17.03
营业外收入	39.96	12.13	9.96	6.37
净利润	27,017.75	24,475.14	21,520.72	-2,022.53
EBIT	37,870.42	29,549.35	27,268.78	--
EBITDA	45,824.31	37,588.49	35,524.59	--
销售商品、提供劳务收到的现金	79,829.84	93,575.82	13,869.87	21,862.95
收到其他与经营活动有关的现金	89,980.83	95,900.78	41,001.94	31,867.81
购买商品、接受劳务支付的现金	209,747.32	204,821.69	177,302.69	38,198.40
支付其他与经营活动有关的现金	104,737.26	119,043.37	38,033.15	16,379.91
吸收投资收到的现金	80,000.00	80,000.00	46,000.00	0.00
资本支出	52,494.98	33,267.62	37,175.09	2,034.23
经营活动产生的现金流量净额	-151,071.90	-135,107.67	-167,340.59	-2,619.43
投资活动产生的现金流量净额	-40,039.42	-43,107.62	-33,587.37	-2,034.23
筹资活动产生的现金流量净额	190,102.47	120,790.85	143,689.01	-47,273.86
现金及现金等价物净增加额	-1,008.85	-57,424.45	-57,238.95	-51,927.52
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	5.20	-0.32	0.61	-4.99
期间费用率(%)	12.04	7.99	7.80	11.81
应收类款项占比(%)	8.64	11.12	15.26	15.03
收现比(X)	0.68	0.75	0.11	1.33
资产负债率(%)	62.16	61.30	63.01	62.73
总资本化比率(%)	59.71	59.53	61.30	60.89
短期债务/总债务(%)	10.21	19.69	20.00	20.44
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-2.07	-1.71	-1.97	--
总债务/EBITDA(X)	28.87	38.71	46.78	--
EBITDA/短期债务(X)	0.34	0.13	0.11	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.63	0.48	0.42	--

注：1、中诚信国际根据 2022~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年、2024 年 1~3 月财务数据采用了 2023 年审计报告、2024 年一季度财务报表期末数；2、将其他流动负债中的带息债务调入短期债务，将长期应付款中的带息债务调入长期债务。

附五：中国投融资担保股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金	7,141.10	6,528.94	6,112.95
交易性金融资产	9,804.86	8,895.14	8,806.50
债权投资	1,760.47	2,730.95	3,260.85
其他债权投资	2,841.81	4,589.81	5,333.99
长期股权投资	2,155.39	2,374.09	1,925.75
资产合计	26,256.35	27,975.72	27,547.43
负债及所有者权益			
短期债务	6,747.56	4,674.59	7,702.28
长期债务	9,068.48	12,043.55	8,459.49
总债务	15,816.04	16,718.14	16,161.77
未到期责任准备金	918.13	1,522.70	1,444.47
担保赔偿准备金	1,203.60	1,352.66	1,156.87
担保损失准备金合计	2,121.73	2,875.37	2,601.34
负债合计	15,121.51	17,034.18	16,454.84
股本	4,500.00	4,500.00	4,500.00
其他综合收益	336.29	(2.83)	73.15
其他权益工具	3,486.45	3,495.81	3,497.05
所有者权益合计	11,134.84	10,941.54	11,092.59
利润表摘要			
担保业务收入	998.62	1,313.16	854.28
净利润	807.47	542.98	570.85
担保组合			
在保余额	63,462.15	82,782.06	90,210.27
年新增担保额	42,910.17	47,062.30	39,458.89
在保责任余额	62,201.18	80,551.73	82,366.10
融资担保责任余额	43,194.97	50,666.67	51,953.09
财务指标			
盈利能力（%）			
营业费用率	29.16	43.89	25.02
平均资产回报率	3.10	2.00	2.06
平均资本回报率	7.09	4.92	5.18
担保组合质量（%）			
年内代偿额	0.00	105.71	250.89
年内回收额	3.78	106.51	252.16
年内代偿率	0.00	0.38	0.78
累计代偿率*	0.14	0.18	0.41
累计回收率*	59.11	97.39	101.64
担保责任准备金/在保责任余额（母公司口径）	3.39	3.53	3.13
担保业务集中度（%）			
最大单一客户在保余额/净资产	13.63	13.28	12.67
最大十家客户在保余额/净资产	109.59	102.55	96.66
资本充足性			
净资产	11,134.84	10,941.54	11,092.59
净资产放大倍数（X）（母公司口径）	5.89	7.69	7.51
融资担保放大倍数（X）	4.94	5.37	5.23
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	32.32	26.16	26.02

注：累计代偿额、累计代偿率、累计回收率为三年累计数据。

附六：中合中小企业融资担保股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金（含定期存款）	1,030.24	628.49	432.53
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2,418.00	--	--
交易性金融资产	0.00	3,882.55	2,747.08
债权投资	0.00	1,902.06	2,290.23
委托贷款	107.64	151.59	2.55
长期股权投资	46.84	35.67	11.03
资产合计	8,354.82	8,223.53	8,609.39
负债及所有者权益			
短期借款	0.00	0.00	123.78
未到期责任准备金	193.41	137.16	123.56
担保赔偿准备金	345.49	271.88	262.77
担保损失准备金合计	538.90	409.05	386.33
存入担保保证金	0.00	0.00	0.00
负债合计	1,041.50	826.51	1,297.11
实收资本	7,176.40	7,176.40	7,176.40
一般风险准备	19.74	31.23	47.32
所有者权益合计	7,313.32	7,397.03	7,312.27
利润表摘要			
担保业务收入	271.70	272.02	246.12
担保赔偿准备金支出	250.98	73.61	9.12
提取未到期责任准备	124.68	13.49	12.42
投资收益	205.80	207.40	199.08
营业费用	(111.12)	(158.94)	(142.22)
净利润	158.12	105.30	155.42
担保组合			
在保余额	42,325.00	33,546.00	26,702.37
财务指标			
盈利能力(%)			
营业费用率	13.05	28.27	29.91
平均资产回报率	1.89	1.27	1.85
平均资本回报率	2.16	1.43	2.11
担保项目质量(%)			
年内代偿额（百万元）	530.00	0.00	0.00
年内回收额（百万元）	215.00	313.00	125.98
年内代偿率	2.20	0.00	0.00
累计代偿率	3.60	3.14	2.83
累计回收率	26.28	32.71	35.30
担保损失准备金/在保责任余额	1.27	1.22	1.45
资本充足性			
融资担保放大倍数(X)	4.70	3.68	2.92
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	22.92	25.45	20.20
高流动性资产/在保责任余额	4.52	6.24	6.51

附七：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
现金流	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附八：担保公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附九：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn