



# 2021年湖北省京山市京诚投资开发有限公司公司债券2024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，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

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，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。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。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

# 2021年湖北省京山市京诚投资开发有限公司公司债券2024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
21京诚债	AAA	AAA

## 评级观点

- 本次评级结果是考虑到：京山市京诚投资开发集团有限公司<sup>1</sup>（以下简称“京山京诚”或“公司”）仍为京山市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司主要业务未来收入较有保障，且继续获得较大力度的外部支持；湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的保证担保仍能有效提升“21京诚债”的信用水平；同时中证鹏元也关注到公司代建业务是否可持续具有不确定性，工程施工业务受当地基建投资情况影响较大，砂石骨料的销售价格受市场影响有一定波动风险，公司整体资产流动性较弱且存在较大的建设资金压力和债务压力等风险因素。

## 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。

## 评级日期

2024年7月23日

## 联系方式

**项目负责人：** 陈良玮  
chenlw@cspengyuan.com

**项目组成员：** 张梦真  
zhangmz@cspengyuan.com

**评级总监：**

**联系电话：** 0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023	2022	2021
总资产	193.60	186.77	170.98
所有者权益	86.53	85.75	80.26
总债务	96.51	91.31	81.51
资产负债率	55.31%	54.09%	53.06%
现金短期债务比	0.67	1.48	1.83
营业收入	4.64	4.66	5.37
其他收益	1.57	0.82	1.54
利润总额	0.69	1.22	1.12
销售毛利率	14.40%	18.06%	14.56%
EBITDA	1.48	2.14	2.05
EBITDA 利息保障倍数	0.26	0.46	0.52
经营活动现金流净额	-10.79	-9.44	-5.11

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

<sup>1</sup> 2018年8月公司名称由京山县京诚投资开发有限公司变更为京山市京诚投资开发有限公司，后于2022年6月更名为京山市京诚投资开发集团有限公司。

## 优势

- **公司为京山市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要业务未来收入较有保障。**公司收入主要来源于基础设施建设业务和工程施工业务，砂石销售、房产销售、物业出租等业务为公司收入的重要补充。公司拥有专业施工资质和一定规模未结算施工项目成本，未来工程施工收入较有保障，砂石骨料销售收入将持续为公司形成一定补充，且公司自持产业园区内的物业可供出租面积较大，可为未来收入提供较好保障。
- **公司继续获得较大力度外部支持。**2023年京山市财政局拨款1.42亿元作为政府资本性投入计入到资本公积核算，全年公司资本公积净增加0.37亿元；拨款1.57亿元作为公司从事基础设施建设的补贴收入，占公司利润总额的227.54%，有效提升了公司利润水平。
- **湖北担保提供的保证担保仍能有效提升“21京诚债”的信用水平。**经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为AAA，其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“21京诚债”的信用水平。

## 关注

- **公司整体资产流动性较弱。**公司资产仍以工程项目投入、应收款项、土地和房产为主，截至2023年末，上述资产占总资产比重超85%。其中自营项目能否实现预期收益存在一定不确定性，应收款项应收对象主要为政府单位及当地国企，回款时间存在不确定性，对公司资金形成较大占用。此外，公司部分土地及房产受限，受限资产占总资产比例为11.52%。
- **公司代建业务是否可持续具有不确定性，工程施工和砂石销售业务存在一定经营风险。**截至2023年末，公司暂无在建或拟建代建项目，代建业务是否可持续具有不确定性，工程施工业务承接当地基建投资情况影响较大，砂石骨料的销售价格受市场影响有一定波动风险。
- **公司项目建设需求对筹资依赖较大，随着项目建设的推进，公司总债务增长较快，债务压力和资金压力加大。**伴随项目开支加大，2023年末公司总债务继续增长，EBITDA利息保障倍数进一步下降，现金短期债务比下降至0.67；同时近年来公司业务回款情况较差，经营活动现金流持续净流出，在建自营项目尚需一定投资规模，未来需关注相关融资政策收紧及市场环境恶化带来的流动性风险。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
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	评分要素	评分
区域状况	区域状况评分	经营&财务状况	6/7
		经营状况	4/7
调整因素	ESG因素	财务状况	4/7
		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			<b>a-</b>
外部特殊支持			<b>4</b>
主体信用等级			<b>AA</b>

注：各指标得分越高，表示表现越好。

## 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

- 公司是荆门市京山市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，京山市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为：一方面，公司与京山市政府的联系非常紧密。公司实际控制人和控股股东为京山市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“京山国资局”），且公司董事会成员及总经理全部由京山市政府任命，京山市政府对公司的经营管理拥有绝对控制权。近年来京山市政府通过资本金注入和资产注入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。另一方面，公司对京山市政府非常重要。作为京山市主要的国有资产运营主体，对地区经济社会建设的贡献很大。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。同时，中证鹏元认为京山市政府提供支持的能力很强，主要体现为京山市经济总量在荆门市区县排名中等，2023年加大推进智能制造、绿色食品重点产业集群招商引资力度，区域工业表现良好。

## 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
21京诚债	1.50	1.50	2023-6-25	2026-7-14

## 一、跟踪评级原因

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

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2021年7月发行5年期1.5亿元公司债券，募集资金计划用于偿还公司2020年内到期的“16京诚债/PR京诚债”企业债券本金及利息。截至2024年3月31日，“21京诚债”募集资金专项账户余额为2.57万元。

## 三、发行主体概况

2023年公司控股股东、实际控制人、注册资本、实收资本均未发生变化。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为10,000.00万元，控股股东和实际控制人仍为京山国资局，持股比例为100%。2023年公司合并范围内新增3家子公司，减少3家子公司，详见表1。

**表1 2023年公司合并报表范围变化情况**

子公司名称	变化方向	变化原因
京山市京诚城乡建设投资有限公司	增加	新设
京山市民安保障房运营管理有限公司	增加	新设
京山市京诚天沐酒店管理有限公司	增加	新设
京山丰瑞机动车辆安全检测有限公司	减少	股权划转
京山京诚广告传媒有限公司	减少	股权划转
京山京源新型建材有限公司	减少	股权划转

资料来源：公司2023年审计报告，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2024年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策**

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具

创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

**随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识**

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模

趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

## 区域经济环境

京山市经济总量在荆门市区县排名中等，2023年加大推进智能制造、绿色食品重点产业集群招商引资力度，区域工业表现良好，经济增长由负转正，但产业结构仍有待优化，当地财政自给率较低

**区位特征：**京山市位于湖北省中部，处于湖北经济最活跃的武汉—宜昌—襄阳大三角中心，具备一定区位优势。京山市系荆门市代管县级市，地处大洪山南麓、江汉平原北端，东临安陆市、应城市，西接钟祥市，南连天门市、沙阳县，北倚随州市，新市镇东南距武汉市150公里，处于湖北经济最活跃的武汉—宜昌—襄阳大三角中心。京山市境内有长荆铁路横贯东西，设有京山站，江汉平原货运铁路设有曹武站，省道汉（口）宜（昌）、皂（市）当（阳）、应（城）随（州）、安（陆）京（山）公路贯穿全境，武荆、随岳两条高速公路交会过境，距武汉市区仅94公里。京山市下辖12个镇和3个街道，国土面积为3,520平方公里，2023年末京山市常住人口为50.13万人，较第七次全国人口普查结果上升1.72%。

**经济发展水平：**京山市经济总量在荆门市区县中排名中等，2023年GDP恢复增长。2023年京山市实现GDP 380.51亿元，同比增长6.0%，增速由负转正，但仍低于全国GDP平均增速；固定资产投资增速上升至7.8%，社会消费品零售总额同比增长8.5%。2023年京山市持续开展“旧城更新、新区提能”行动，投资37.69亿元，实施了城建项目39个、交通项目15个；投资30.9亿元，启动京山大道综合改造等45个基础设施项目建设，温泉新区“一轴一廊四区”发展格局初步构建。

**表2 2023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	640.52	6.1%	75,134	21.02	9.77
掇刀区	431.62	9.1%	101,224	23.10	11.00
东宝区	427.84	6.3%	132,581	12.87	4.21
<b>京山市</b>	<b>380.51</b>	<b>6.0%</b>	<b>75,905</b>	<b>18.27</b>	<b>12.47</b>
沙阳县	325.17	6.4%	83,764	8.75	10.12

注：1) 钟祥市人均 GDP 以 2022 年末常住人口计算，其他各区人均 GDP 以 2023 年末常住人口计算。  
 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3 京山市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	380.51	6.0%	401.54	-6.1%	398.76	6.1%
固定资产投资	-	7.8%	-	3.8%	-	20.9%
社会消费品零售总额	184.03	8.5%	169.66	5.0%	161.61	15.0%
进出口总额	21.86	-	18.70	-	13.22	53.3%
人均 GDP（元）	75,905		75,124		80,072	
人均 GDP/全国人均 GDP	84.94%		87.66%		98.88%	

注：上表各年人均 GDP 采用各年末常住人口计算；“-”表示数据未公布。  
 资料来源：政府网站，中证鹏元数据库，中证鹏元整理

**产业情况：**京山市以智能装备制造产业、新能源产业和文旅大健康三大产业为支柱产业，2023 年围绕新能源、智能制造、现代农业等重点产业集群招商引资，但产业规模仍有待提升。2023 年京山市，新增省级“专精特新”中小企业 19 家、国家级“专精特新”中小企业 1 家、科创“新物种”企业 7 家。建成高标准农田 110.69 万亩，粮食种植面积稳定在 165 万亩以上，粮食总产量稳定在 65 万吨以上。新增天沐温泉、通天峡等景区景点 7 个，实现旅游收入 100 亿元。全年新签约“三高地两基地”项目 172 个，投资 35 亿元的雄韬 15GWh 锂电产业、投资 40 亿元的一道新能源二期等重大项目签约落地。华润风电、天沐温泉等 47 个亿元以上招商项目入库。全年集中开工亿元以上项目 140 个、总投资 543.45 亿元。新兴产业成为支柱尚需时日，2023 年京山市规模以上工业增加值由负转正增长 3%。

**财政及债务水平：**京山市财政自给率水平较低，债务压力攀升。2023 年京山市实现一般公共预算收入 18.27 亿元，近年税收收入占比均高于 70%，财政收入质量较高。近年京山市财政自给率仍处于较低水平，政府债务余额持续增长。

**表4 京山市主要财政指标情况（单位：亿元）**

项目	2023 年	2022 年	2021 年
一般公共预算收入	18.27	15.20	15.25
税收收入占比	72.35%	69.80%	72.20%
财政自给率	32.65%	29.96%	33.28%
政府性基金收入	12.47	12.21	9.12
地方政府债务余额	76.25	69.28	61.11

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：政府网站，中证鹏元数据库，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司仍为京山市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要业务未来收入较有保障；2023 年基础设施收入规模有所下滑，但工程施工和砂石销售等业务收入规模上升，成为营业收入的重要补充；自营项目投入为公司带来一定资金压力，工程施工业务受当地基建投资情况影响较大，砂石骨料的销

## 售价格受市场影响有一定波动风险

公司系京山市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，收入主要来源于基础设施建设业务和工程施工业务，砂石销售、房产销售等业务为公司收入的重要补充。受代建工程建设进度和政府结算安排影响，2023年公司基础设施建设业务收入仍有所下降。由于公司承接的工程建设项目量增加，2023年工程施工收入规模大幅上升。随着公司砂石销售量增加，同期砂石销售收入规模上升。其他业务收入主要源于资产出租、酒店客房及餐饮、广告传媒等。综合来看，2023年公司营业收入同比变化不大。

毛利率方面，受建筑行业景气度影响，2023年砂石销售业务毛利率大幅下降，且其他业务结构变化导致其他业务毛利率降低，公司同期营业利润率有所下降。

**表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
基础设施建设	1.93	41.65%	13.04%	3.34	71.62%	12.71%
工程施工	0.92	19.84%	18.38%	0.24	5.07%	17.96%
砂石销售	0.76	16.43%	10.18%	0.39	8.34%	28.26%
房产销售	0.47	10.22%	29.76%	0.56	12.11%	30.76%
其他业务	0.55	11.86%	5.10%	0.13	2.85%	68.79%
<b>合计</b>	<b>4.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>14.40%</b>	<b>4.66</b>	<b>100.00%</b>	<b>18.06%</b>

注：其他业务收入主要包含资产出租收入、酒店客房及餐饮、广告传媒等。

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

### （一）基础设施建设业务

2023年基础设施建设收入规模有所下降，公司目前暂无大额在建或拟建代建项目，未来基础设施建设业务能否持续存在不确定性，在建自营项目待投资规模较大，面临较大的资金压力，且能否实现预期收益存在一定不确定性

公司是京山市重要的基础设施建设、棚户区改造和土地整理主体，业务模式为公司与京山市人民政府（以下简称“京山市政府”）签订《京山市综合开发建设协议》（以下简称“《协议》”），通过自有资金、外部融资和预支资金对项目进行投资建设，包括基础设施建设、土地整理开发和产业园建设，相关项目按照完工进度结算或竣工后一次结算的模式确认工程代建收入，按照项目建设成本加成15.00%进行收入确认。

2023年公司基础设施建设业务收入均源于种畜场棚改项目，受基础设施建设项目开展规模较少影响，同比有所下滑。截至2023年末，公司暂无大额在建或拟建代建项目，未来该业务能否持续存在不确定性；考虑到同期末公司账上尚未一定规模的待结算代建项目投入，该业务收入仍有一定保障。

截至2023年末，公司主要在建自营项目包含京山天沐温泉度假村、新能源产业配套组件生产项目二期建设项目等。截至2023年末，公司在建及拟建自营项目计划总投资11.71亿元，尚需投资5.03亿元，项目建设资金主要依赖自筹，面临一定的资金压力，且未来能否实现预期收益存在一定不确定性。

**表6 截至 2023 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）**

项目名称	总投资额	已投资额	收入来源
京山天沐温泉度假村	3.50	2.18	景区运营
新能源产业配套组件生产项目二期建设项目	3.00	2.50	厂房出租
京山市人民医院医技楼、住院楼项目	3.50	2.00	出租
<b>合计</b>	<b>10.00</b>	<b>6.68</b>	

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**表7 截至 2023 年末公司主要拟建自营项目情况（单位：亿元）**

项目名称	总投资额	收入方式
天沐温泉酒店提档升级项目	1.41	酒店运营
温泉学校学生公寓项目	0.30	租赁收费
<b>合计</b>	<b>1.71</b>	

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## （二）工程施工业务

公司拥有专业施工资质，考虑到公司开发成本中尚有一定规模的未结算工程施工项目，短期内公司工程施工收入较有保障，但需关注未来当地基建投资情况对业务产生的影响

公司工程建设业务主要由子公司主要由京山京诚建设工程有限公司（以下简称“京诚建设”）和京山市京诚文化旅游投资开发有限公司承担，京诚建设拥有工程施工总承包贰级、市政公用工程施工总承包贰级和建筑装饰装修工程专业承包贰级资质，主要从事水利水电工程、工业与民用建筑、市政道路等工程施工。

公司工程施工业务主要来源于京山市政府投资工程建设服务中心等政府部门及相关国企的委托，项目区域主要在京山市。公司与京山市政府投资工程建设服务中心、京门市文化旅游局等单位签订相关协议，公司作为承包人负责项目建设。结算方面，发包方在公司进场后7日内支付工程款总额的30%，之后按形象进度支付。由于项目后70%建设资金需公司垫支，公司存在一定资金压力，但由于委托方主要为京门市相关政府单位，垫资风险不大。

2023年公司确认工程建设收入0.92亿元，成为公司营业收入的重要补充，收入同比增长主要系由于公司承接的工程建设项目量增加；随着工程管理逐步成熟，成本逐步可控，同期工程建设业务毛利率略有提升。

根据京诚建设提供的2023年合同统计情况表，2023年全年公司签订的工程施工合同涉及的建设服务费金额合计为1.09亿元，其中部分项目暂未完工或暂未结算收入。考虑到公司开发成本中尚有一定规模的未结算工程施工项目，短期内公司工程施工收入较有保障，但需关注基建投资情况及房地产景气度对工程施工项目承接可能产生的影响。

**表8 2023 年末公司前十大工程施工收入明细（单位：万元）**

项目名称	收入	成本
雁门口大石山太矿区场地平整及增补工程	1,587.16	1,222.34
“环惠亭湖”美丽乡村示范片建设试点项目	1,378.91	1,244.96
汤泉路工程项目	1,192.66	954.13
工程收入（人民医院门诊急诊综合楼）	1,159.06	927.25
京山温泉路综合改造工程（富水大道-国电宾馆）	1,136.70	909.36
京山京钟路建设工程（南环路-青龙大道）	514.68	411.74
苏家垄遗址公园生态停车场及景观工程项目	512.84	442.36
智能产业园停车场绿化景观及配套工程	412.84	486.52
京诚雅苑管网和挡土墙配套及增补工程	188.77	70.30
虎爪山森林公园保护设施第三期	171.63	159.54
<b>合计</b>	<b>8,255.25</b>	<b>6,828.50</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### （三）砂石销售业务

**2023年公司砂石销售业务收入上升但毛利率下降，持有的河道采砂许可证为未来砂石骨料销售收入提供了一定保障，但砂石骨料的销售价格受市场影响有一定波动风险**

公司砂石销售业务主要由子公司京山京诚产业化投资有限公司承担。公司砂石主要来源于京山市区域矿山修复、河道采砂和部分土地平整项目，客户主要为京门市周边建材公司和建筑施工单位，货款实行预收款方式收取。资金平衡方面，矿山修复项目建设资金主要为公司自有资金及外部融资，待项目建成运营后通过砂石骨料销售收入平衡前期投入。

2023年公司实现砂石骨料销售收入0.76亿元，销售品种主要为卵石、瓜米、河砂、超粒径卵石等。随着公司矿山修复和土地平整项目的完工，2023年公司砂石销售业务收入有所增加，但受地产建筑行业不景气影响，砂石骨料销售价格有所下降，业务毛利率下降。

截至2023年末，公司无形资产中采砂权账面原值为3,105万元，持有京山市水利和湖泊局颁发的大富水河、石板河、漳水河的河道采砂许可证，预计未来仍将带来一定砂石骨料销售收入，但砂石骨料的销售价格受市场影响有一定波动风险。

### （四）其他业务

**公司承担京山市范围内三大产业园区的开发、建设、管理任务、房产销售业务等，公司自持产业园区内的物业可供出租面积较大，业务持续性较好，为公司营收提供一定补充**

公司作为京山市重要的城市建设主体，承担京山市范围内产业空间的开发、建设、管理任务，园区管理业务以租为主、以售为辅，主要由公司本部负责营运，可供出租资产集中于三大产业园区，包括南方农机装备产业园、智能产业园、华中汽车产业园。三大产业园区由公司作为投资主体，负责组织项目施工建设，达到入驻项目的生产、经营或生活条件，并纳入资产管理；入驻企业若达到《通知》规定的产出强度和税收强度，可享受24个月免收租金等政策支持，免租期满后按同期市场平均价收取租金。截

至2023年末，三大产业园共有64栋厂房，建筑面积69.4万平方米，办公及生活附属房屋21栋，建筑面积12.88万平方米。2023年三大园区共进驻企业59家，事业单位6家，合同签订52家。2023年，公司实现租金收入0.19亿元。

公司也负责房地产销售业务，负责开发的京诚美嘉房产项目于2018年5月启动，总建筑面积99,116.69平方米，其中住宅面积79,256.14平方米，总户数644户。截止2023年末，京诚美嘉已售面积为3.82万平方米，剩余可售面积为1.61万平方米，2023年结转收入0.47亿元，合同负债中待结转放款为0.44亿元，预计未来仍将为公司带来一定收入，但项目去化速度偏慢。此外，“16京诚债/PR京诚债”募投项目京山县2015年两村两片区棚户区改造项目已基本建成，建成后由公司运营，住宅、商业和停车位销售可产生收入，该项目已完工多年，但尚未实现收益。

截至2023年末，公司主要在建项目惠亭灌区京山河流域工程项目计划总投资9.63亿元，已投资4.63亿元，该项目公益性属性较强，建设资金均需自筹且收益模式存在不确定性，公司存在较大资金支出压力。

## （五）外部支持

### 公司继续获得较大的外部支持

公司作为京山市重要的基础设施建设投融资主体，根据《关于京诚公司申请财政补贴的批复》，2023年京山市财政局拨款1.42亿元、划入京山市市场中心资产；同期政府收回部分土地、无偿划出3家子公司（京山丰瑞机动车辆安全检测有限公司、京山京诚广告传媒有限公司、京山京源新型建材有限公司）股权，导致全年公司资本公积净增加0.37亿元，且公司不再从事机动车辆安全检测、广告传媒、新型建材业务。2023年京山市财政局拨款1.56亿元作为公司从事基础设施建设的补贴收入，占公司利润总额的226.09%，有效提升了公司利润水平。

## 六、财务分析

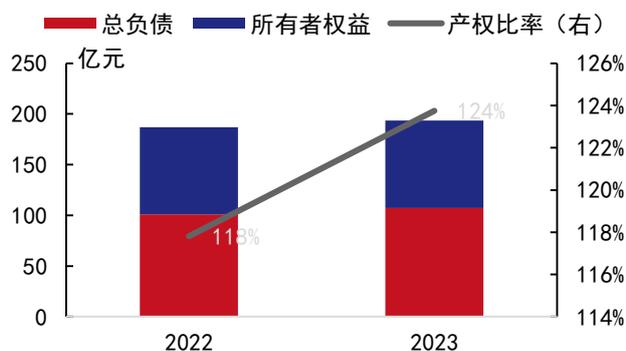
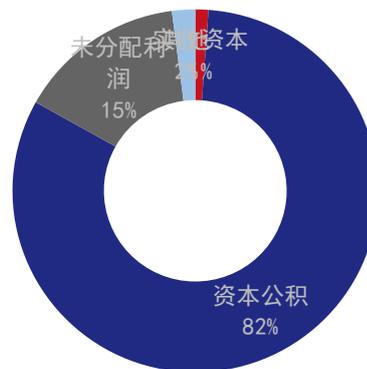
### 财务分析基础说明

以下分析是基于公司提供的经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告，均按新会计准则进行编制。2023年公司合并范围内新增3家子公司，减少3家子公司，详见表1。截至2023年末纳入公司合并范围内子公司共12家，详见附录四。

### 资本实力与资产质量

2023年公司资产规模有所增长，公司资产以土地使用权、应收款项和工程项目投入成本为主，工程项目变现能力差，应收款项规模较大，对公司资金形成较大占用，部分土地资产已抵押，整体资产流动性较弱

随着融资规模的加大以及股东的资本注入，2023年末公司总负债和所有者权益均有所增长，综合影响下，产权比率进一步抬升至124%，净资产对负债的保障程度有所下降。2023年末，公司所有者权益以资本公积和未分配利润为主，其中资本公积主要为政府注入的资本金、土地和房产。

**图1 公司资本结构**

**图2 2023年末公司所有者权益构成**


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

公司资产仍以工程项目投入、应收款项、土地和房产为主，截至2023年末，上述资产占总资产比重超85%。随着公司在建项目的不断投入，2023年公司资产规模有所增长。

存货仍为公司最主要的资产。随着工程项目投入和土地资产的增加，2023年末存货账面价值有所增长。截至2023年末，公司存货中共计197宗土地使用权，面积合计9,514.28亩，主要用途为商业、住宅和工业等；15宗土地尚未办理土地使用权证，账面价值为4.37亿元；开本成本主要系智能产业园、华中汽车产业园、棚户区改造等自营项目及工程施工项目的投入成本，账面价值为41.08亿元；开发产品均为房产，用途分为商业服务和商业，总面积14,258.86平方米，均为政府资本性注入，通过评估法入账。

随着项目逐步结算，2023年末公司应收账款规模仍有所增加。截至2023年末，公司应收账款主要系应收京山市人民政府及京山市京源实业投资集团有限公司的款项，占应收账款余额占比超99%。公司其他应收款主要系应收京山市人民政府、京山诚信融资担保有限公司等地方国有企业或政府单位往来款，2023年规模略有增长。公司应收款项应收对象主要为政府单位及当地国企，回收风险不大但回款时间存在不确定性，对公司资金形成较大占用。2023年末公司货币资金余额降至5.85亿元，主要为银行存款。

2023年末其他权益工具投资主要由京山市城市建设投资开发有限公司（以下简称“京山城投”）、京山诚信融资担保有限公司、京山公共交通有限公司等公司股权构成，公司不参与上述公司财务和经营政策管理，2023年其他权益工具投资取得股利收入594.14万元，处置其他权益工具投资取得的投资收益578.88万元。公司在建工程系惠亭灌区京山河流域工程项目，目前累计投资4.63亿元，公益性质较强，收益方式暂不明确。

截至2023年末，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值22.31亿元，其中包含存货-开发土地20.31亿元和固定资产2.00亿元，占总资产比例为11.52%。

**表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.85	3.02%	13.20	7.07%
应收账款	54.66	28.23%	53.52	28.66%
其他应收款	11.16	5.76%	11.42	6.11%
存货	99.55	51.42%	87.58	46.89%
<b>流动资产合计</b>	<b>173.25</b>	<b>89.49%</b>	<b>167.53</b>	<b>89.70%</b>
在建工程	4.63	2.39%	4.15	2.22%
其他权益工具投资	10.32	5.33%	9.73	5.21%
<b>非流动资产合计</b>	<b>20.35</b>	<b>10.51%</b>	<b>19.25</b>	<b>10.30%</b>
<b>资产总计</b>	<b>193.60</b>	<b>100.00%</b>	<b>186.77</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

### 盈利能力

2023年基础设施收入规模有所下滑，但工程施工和砂石销售等业务收入规模上升，公司营业收入变动不大，政府补助有效提升了公司利润水平

受工程建设进度和政府结算安排影响，2023年公司基础设施建设业务收入维持下降趋势。由于公司承接的工程建设项目量增加，2023年工程施工收入规模大幅上升。随着公司砂石销量的增加，同期砂石销售收入规模上升。其他业务收入主要源于资产出租、酒店客房及餐饮、广告传媒等。综合来看，2023年公司营业收入同比变化不大。毛利率方面，受建筑行业景气度下降影响，2023年砂石销售业务毛利率大幅下降，导致公司同期销售毛利率有所下降。

截至2023年末，公司暂无大额在建或拟建代建项目，未来代建业务能否持续存在不确定性，但考虑到同期末公司账上尚未一定规模的待结算代建项目投入，未来代建业务收入仍有一定保障。公司拥有专业施工资质和一定规模的未结算规模，未来工程施工收入较有保障，砂石骨料销售收入将持续为公司形成一定补充。

2023年公司获得财政补贴1.56亿元，占同期利润总额的226.09%，显著提升了公司的利润水平。

**表10 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

指标名称	2023 年	2022 年
营业收入	4.64	4.66
营业利润	0.69	1.23
其他收益	1.57	0.82
利润总额	0.69	1.22
销售毛利率	14.40%	18.06%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

### 偿债能力

公司总债务规模持续增长，现金短期债务比进一步下降，考虑到资产流动性较弱，经营性活动现金流持续净流出，公司偿债压力较大

2023年公司债务规模有所增加，仍以长期债务为主。截至2023年末，银行融资仍为主要融资渠道，占公司总债务的89%，利率区间为3.45%-6.18%；其中短期借款余额较少，主要为信用借款和抵押借款，长期借款仍以保证借款、抵质押借款为主，授信方包含国开行、农发行等政策性银行和中国银行、建设银行等国有银行，2023年规模持续增长。应付债券主要包括“18京诚债”和“21京诚债”；长期应付款主要系湖北省扶贫投资开发有限公司和中国农发重点建设基金有限公司借款，均为有息债务。

从债务分布期限来看，2023年末公司一年内需偿还债务占比较低，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的往来款，偿还具备一定弹性。

**表11公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.53	0.49%	0.00	0.00%
应付账款	0.65	0.61%	0.08	0.08%
应交税费	6.13	5.73%	5.71	5.66%
其他应付款	3.24	3.03%	3.13	3.09%
一年内到期的非流动负债	8.19	7.65%	8.94	8.85%
<b>流动负债合计</b>	<b>19.28</b>	<b>18.00%</b>	<b>18.64</b>	<b>18.46%</b>
长期借款	79.08	73.85%	71.09	70.37%
应付债券	3.79	3.54%	5.83	5.77%
长期应付款	4.93	4.60%	5.46	5.40%
<b>非流动负债合计</b>	<b>87.79</b>	<b>82.00%</b>	<b>82.37</b>	<b>81.54%</b>
<b>负债合计</b>	<b>107.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>101.02</b>	<b>100.00%</b>
总债务	96.51	90.14%	91.31	90.39%
其中：短期债务	8.72	8.14%	8.94	8.85%
长期债务	87.79	82.00%	82.37	81.54%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

由于负债规模上升，2023年公司资产负债率小幅上升，且公司整体负债水平较高，面临较大的债务压力；同期公司利润有所下降，EBITDA利息保障倍数进一步下降，经营获利对债务利息的保障程度较弱。2023年公司现金类资产规模下降，同期现金短期债务比下降至0.67，现金类资产对短期债务的保障能力较弱；同时资产流动性不佳，难以对即期债务偿付形成有效保障，公司短期偿债压力大。

公司流动性需求主要来自债务的还本付息及自营项目建设，而2021-2023年公司经营性活动净现金流均为负，考虑到公司自营项目尚需一定规模新增投资，公司面临较大的资金压力和偿债压力。截至2023年末，公司银行剩余授信余额为零，未来需关注相关融资政策收紧及市场环境恶化带来的流动性风险。

**表12公司偿债能力指标**

指标名称	2023年	2022年
资产负债率	55.31%	54.09%
现金短期债务比	0.67	1.48
EBITDA 利息保障倍数	0.26	0.46

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，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。

治理方面，公司根据《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。2023年6月，公司法定代表人由陈朝晖变更为李捷，原董事长由李巍变更为陈朝晖，原董事李林峰退出董事会，同时新进多个董事。根据公司于2024年6月13日发布的《京山市京诚投资开发集团有限公司关于三分之一以上董事发生变动的公告》，经公司股东及职工代表大会决定，同意公司调整董事会成员，调整后董事会成员为：陈朝晖、李捷、张洪斌、郭华平、张崇军、邵国武和程曦。

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年6月6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，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

### 或有事项分析

截至 2023 年末，公司存在 2.25 亿元的对外担保余额，系公司对京山市京源实业投资集团有限公司（实际控制人为京山市人民政府）的担保，担保期间为 2017 年 6 月至 2032 年 6 月，暂未设置反担保措施。

## 八、外部特殊支持分析

公司是荆门市京山市政府下重要企业，京山市政府直接持有公司100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，京山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) 公司与京山市政府的联系非常紧密。公司实际控制人和控股股东为京山市国资委，且公司董事会成员及总经理全部由京山市政府任命，京山市政府对公司的经营管理拥有绝对控制权。近年来京山市政府通过资本金注入和资产注入等多方面为公司提供支持，未来预计公司与政府将保持比较稳定的关系。

(2) 公司对京山市政府非常重要。作为京山市重要的国有资产运营主体，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

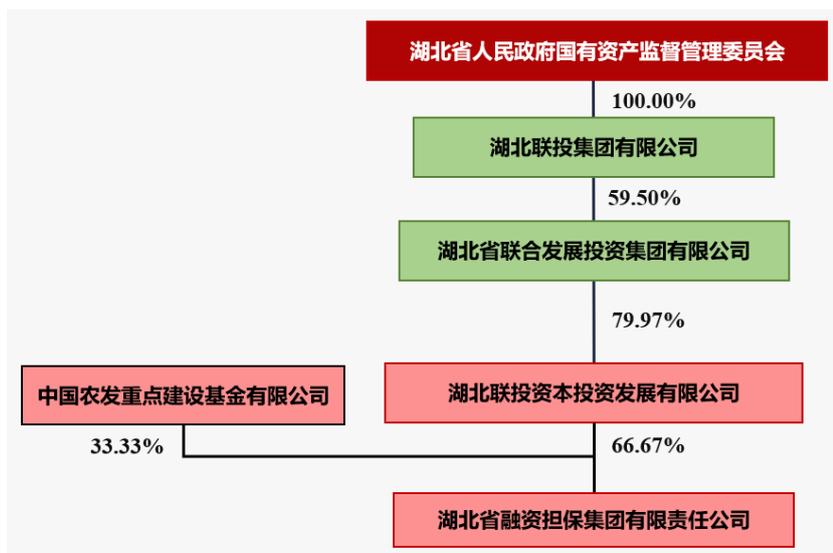
### 湖北担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升“21京诚债”的信用水平

“21京诚债”由湖北担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

湖北担保为“21京诚债”出具了担保函，根据《担保函》相关规定，湖北担保承担保证的方式为全额无条件不可撤销连带责任保证责任，提供保证担保的范围包括“21京诚债”的本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。“21京诚债”存续期间和到期时，若公司未能兑付“21京诚债”利息和/或本金，湖北担保应主动承担担保责任，将兑付资金划入债券登记托管机构或主承销人指定的账户。承担保证责任的期限为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，成立于2005年2月，初始注册资本为7,100.00万元。后经多次增资扩股，截至2023年末湖北担保注册资本和实收资本均为75.00亿元，直接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”），具体股权结构如下图所示。

图3 截至2023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，非融资担保业务以及投资业务。2023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2023年末，湖北担保直接融资担保余额732.34亿元，同比增长28.74%，带动湖北担保2023年末担保余额同比增长26.81%至747.45亿元。

**表13 湖北担保的担保业务开展情况（单位：亿元）**

项目	2023年	2022年	2021年
当期担保发生额	259.22	245.90	242.71
期末担保余额	772.07	608.85	471.71
其中：融资担保余额	747.45	586.28	468.21
间接融资担保余额	15.11	17.43	49.86
直接融资担保余额	732.34	568.85	418.35
非融资担保余额	24.62	22.56	3.50
融资担保责任余额	614.90	485.10	385.42
融资担保责任余额放大倍数（X）	4.91	4.64	4.17

注：业务数据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，债券担保业务主要分布于湖北省内以及浙江省、江西省、福建省等经济较发达地区，客户集中于湖北省的城投类企业，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提供担保。债券担保业务来源主要系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，随着其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2023年末，湖北担保债券担保余额732.34亿元，在担保余额中的占比上升至94.85%。2023年以来，地方政府融资平台融资政策进一步收紧，未来湖北担保直接融资担保业务或将面临一定的转型压力。

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99.00%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，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，扩大业务规模。自2022年开始新型银证担业务全部交由中小微担保负责，受以上因素影响，近年来湖北担保本部间接融资担保余额显著下降，截至2023年末，湖北担保本部间接融资担保余额同比下降13.31%至15.11亿元。

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年以来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2023年末，湖北担保非融资担保余额为24.62亿元，相当于2021年末的7.03倍。

2023年湖北担保当期担保代偿额0.30亿元，同比大幅下降63.14%，主要为中小微担保业务产生的代偿，当期担保代偿率为0.31%，同比下降了0.41个百分点，处于较低水平。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2023年末，湖北担保累计代偿回收率为55.70%，同比上升16.60个百分点，但整体回收情况一般。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；此外，湖北担保直接融资担保业务方向调整也可能加大其未来代偿风险管控难度。截至2023年末，湖北担保拨备覆盖率为337.34%，同比上升80.00个百分点，拨备覆盖较充足。

2023年湖北担保资产总额保持增长，截至2023年末湖北担保资产总额195.71亿元，同比增长6.83%。湖北担保资产主要由货币资金、其他应收款、债权投资和长期应收款构成。截至2023年末，湖北担保货币资金规模为45.80亿元，其中受限资金4.71亿元，包括1.55亿元的存出保证金和3.16亿元的不可转让大额存单，受限资金在资产总额中的占比为2.41%。湖北担保的其他应收款主要为联投集团的往来款项，账龄主要在1年以内，截至2023年末其他应收款账面价值为30.53亿元，同比增长35.08%，已计提坏账准备0.28亿元，主要系为提高资金运营效率，联投集团加大对财务管控力度，2023年末湖北担保应收联投集团往来款同比增长36.34%至30.07亿元。湖北担保债权投资主要由债券投资构成，另有部分信托计划产品和大额存单，截至2023年末，受大额存单持有规模大幅下降影响，公司债权投资余额同比下降19.37%至54.28亿元，已计提减值准备1.56亿元，债权投资账面净额为52.71亿元，在资产总额中的占比为26.93%。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2023年末账面价值为32.01亿元，同比下降22.93%，主要原因系当年湖北租赁的租赁业务投放规模下降所致。

截至2023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

71.47%，I级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为62.16%，III级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为28.53%；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，受应付债券规模显著下降的影响，截至2023年末湖北担保负债总额同比快速下降18.79%至40.24亿元，其中有息负债合计14.98亿元，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20.28%。

受益于经营利润积累，2023年以来湖北担保所有者权益规模持续增长，此外2023年湖北担保发行了合计规模为14.00亿元的永续债，对资本补充也提供了重要帮助。截至2023年末，湖北担保所有者权益合计155.46亿元，同比增长16.33%，湖北担保融资担保责任余额放大倍数为4.91倍，同比略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。受益于担保业务规模的增长，2023年湖北担保实现已赚保费10.31亿元，同比增长13.36%；湖北担保利息收入主要来自租赁利息收入、债券利息收入和金融产品收入，2023年湖北担保利息收入快速增长，2023年实现利息净收入3.86亿元，同比增长29.96%。在以上因素的综合作用下，2023年湖北担保营业收入同比增长13.09%至14.87亿元。湖北担保营业支出主要由提取担保赔偿准备金和业务及管理费构成，受担保业务规模同比较明显增长等因素影响，2023年湖北担保当年提取的担保赔偿准备金和业务及管理费分别同比增长32.83%和24.18%至1.78亿元和1.59亿元。从盈利水平来看，2023年湖北担保盈利规模同比有所增长，2023年实现净利润8.09亿元，同比增长3.44%，但净资产收益率同比下降0.57个百分点至5.60%。

**表14 湖北担保主要财务数据及指标（单位：亿元）**

项目	2023年	2022年	2021年
货币资金	45.80	35.91	43.16
应收代偿款净额	4.84	5.22	4.50
其他应收款	30.53	27.82	11.08
债权投资	52.71	66.12	59.35
资产总额	195.71	183.19	150.46
短期借款	9.62	5.00	0.00
未到期责任准备	5.33	5.02	4.21
担保赔偿准备	7.07	5.28	3.94
应付债券	2.90	8.99	13.98
负债总额	40.24	49.55	30.63
实收资本	75.00	75.00	75.00
其他权益工具	20.00	5.99	0.00
所有者权益合计	155.46	133.64	119.83
营业收入	14.87	12.50	11.29
营业支出	(4.09)	(5.24)	(5.39)
净利润	8.09	7.82	7.23
净资产收益率	5.60%	6.17%	6.22%

当期担保代偿率	0.31%	0.72%	0.65%
累计担保代偿率	0.71%	0.74%	0.74%
累计代偿回收率	55.70%	39.10%	39.96%
拨备覆盖率	337.34%	257.34%	230.24%

资料来源：湖北担保 2021-2023 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。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、城市基础设施建设及土地代征、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2023年末，联投集团资产总额为3,458.67亿元，所有者权益合计719.49亿元；2023年实现营业收入1,149.81亿元，净利润22.71亿元。

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、未来直接融资担保业务面临转型压力等风险因素。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“21京诚债”的安全性。

## 十、结论

公司仍为京山市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司主要业务未来收入较有保障，且继续获得较大力度的外部支持。尽管公司代建业务是否可持续具有不确定性，工程施工业务受当地基建投资情况影响较大，砂石骨料的销售价格受市场影响有一定波动风险，公司整体资产流动性较弱且存在较大的建设资金压力和债务压力，但考虑到公司为京门市唯一发债平台，2023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。此外，湖北担保提供的保证担保仍能有效提升“21京诚债”的信用水平。

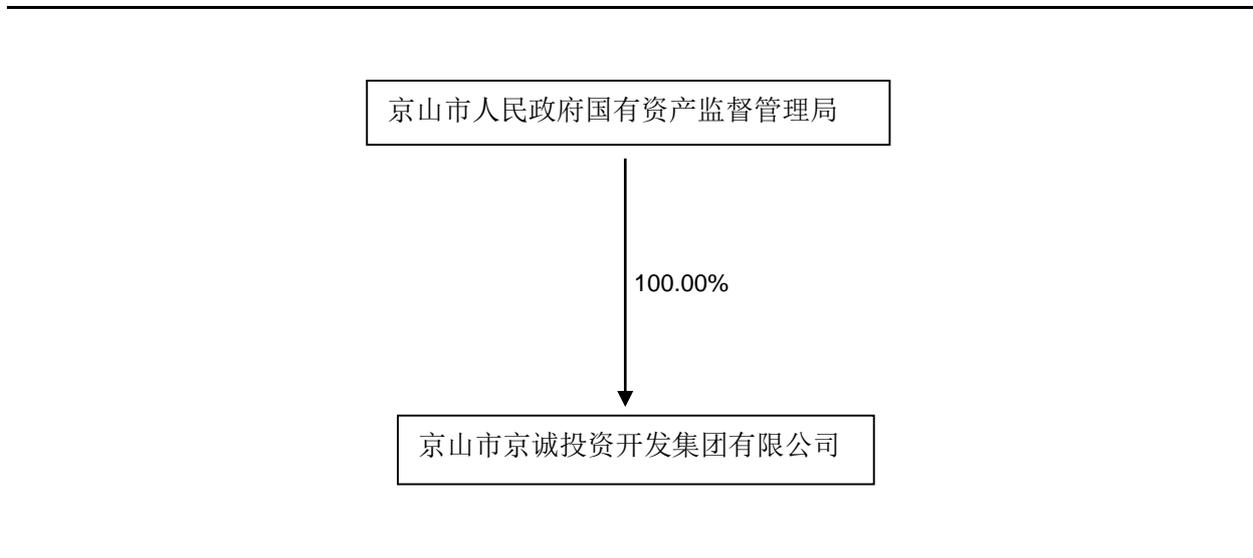
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“21京诚债”的信用等级为AAA。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

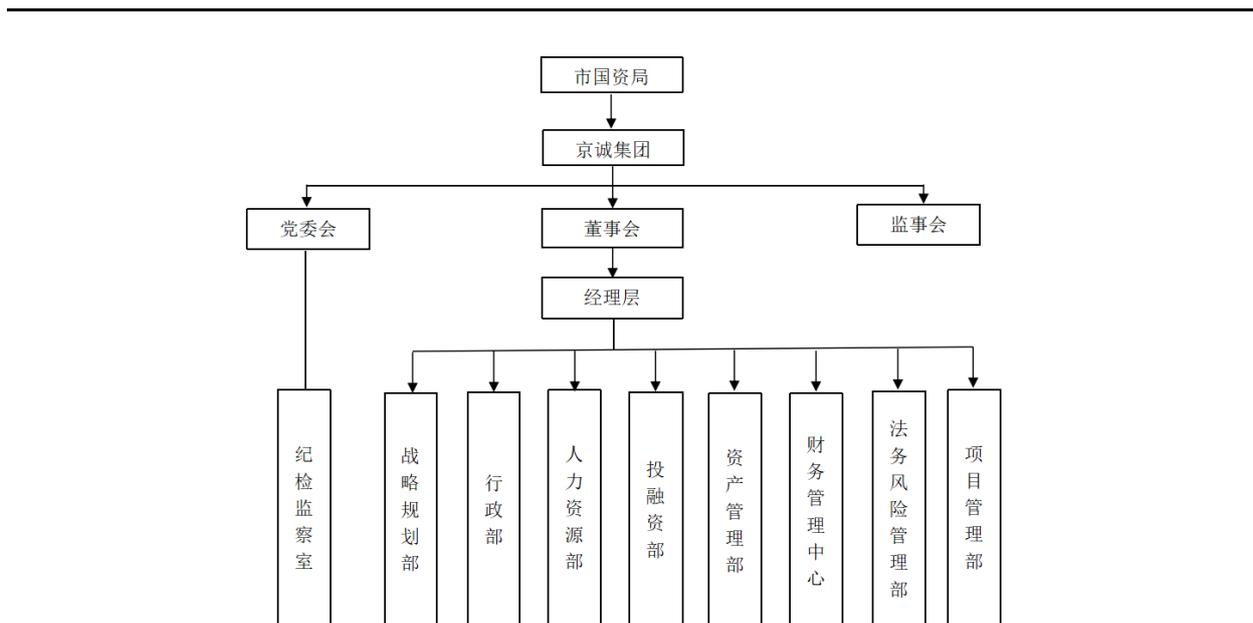
财务数据（单位：亿元）	2023年	2022年	2021年
货币资金	5.85	13.20	11.22
应收账款	54.66	53.52	49.84
其他应收款	11.16	11.42	13.10
存货	99.55	87.58	77.75
流动资产合计	173.25	167.53	153.20
固定资产	4.60	4.51	2.51
其他权益工具投资	10.32	9.73	10.18
非流动资产合计	20.35	19.25	17.78
资产总计	193.60	186.77	170.98
短期借款	0.53	0.00	0.00
应付账款	0.65	0.08	0.04
应交税费	6.13	5.71	5.40
其他应付款	3.24	3.13	2.62
一年内到期的非流动负债	8.19	8.94	6.13
流动负债合计	19.28	18.64	15.34
长期借款	79.08	71.09	60.17
应付债券	3.79	5.83	9.14
长期应付款	4.93	5.46	6.07
非流动负债合计	87.79	82.37	75.38
负债合计	107.07	101.02	90.72
所有者权益	86.53	85.75	80.26
营业收入	4.64	4.66	5.37
营业利润	0.69	1.23	1.13
其他收益	1.57	0.82	1.54
利润总额	0.69	1.22	1.12
经营活动产生的现金流量净额	-10.79	-9.44	-5.11
投资活动产生的现金流量净额	-1.16	-1.07	-2.49
筹资活动产生的现金流量净额	4.60	12.49	5.84
<b>财务指标</b>	<b>2023年</b>	<b>2022年</b>	<b>2021年</b>
销售毛利率	14.40%	18.06%	14.56%
资产负债率	55.31%	54.09%	53.06%
短期债务/总债务	9.03%	9.79%	7.52%
现金短期债务比	0.67	1.48	1.83
EBITDA（亿元）	1.48	2.14	2.05
EBITDA 利息保障倍数	0.26	0.46	0.52

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2023 年末）



## 附录三 公司组织结构图（截至 2023 年末）



## 附录四 2023年末纳入公司合并报表范围的子公司情况

公司名称	持股比例	主营业务
京山市京诚文化旅游投资开发有限公司	100.00%	旅游业务
京山京诚资产经营有限公司	71.43%	资产经营管理
京山京诚置业有限公司	67.65%	房地产开发销售
京山京诚城市建设有限公司	100.00%	城镇化建设项目投资与建设
京山易地置业有限公司	73.53%	房地产开发经营
京山京诚水利投资有限公司	52.63%	水利设施建设
京山京诚产业化投资有限公司	85.44%	城乡基础设施建设
京山京诚建设工程有限公司	100.00%	工程建设
京山市京诚教育投资有限公司	100.00%	教育产业
京山市京诚城乡建设投资有限公司	100.00%	投资与资产管理
京山市民安保障房运营管理有限公司	100.00%	建设工程施工
京山市京诚天沐酒店管理有限公司	100.00%	酒店经营及管理

注：公司持有京山京诚资产经营有限公司、京山京诚置业有限公司、京山易地置业有限公司和京山京诚水利投资有限公司股权比例分别为 71.43%、67.65%、73.53% 和 52.63%，表决权比例均为 100%，系上述公司另一股东中国农发重点建设基金有限公司实际不向上述公司派驻董事、不参与经营决策，每年享有 1.2% 的固定回报。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 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。