

荆门市东宝区城乡建设投资有限公司相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【1237】号 01

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，但不对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

荆门市东宝区城乡建设投资有限公司相关债券2025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
22 东宝债/22 荆东宝债	AAA	AAA
21 东宝债/21 荆东宝债	AAA	AAA

评级日期

2025 年 7 月 30 日

联系方式

项目负责人：刘诗绮
liushq@cspengyuan.com

项目组成员：王玉婷
wangyt@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：荆门市东宝区城乡建设投资有限公司（以下简称“东宝城乡”或“公司”）作为荆门市东宝区重要的基础设施建设主体，待结算项目规模较大，未来收入来源较有保障，跟踪期内继续得到东宝区政府较大力度的外部支持，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”）提供的保证担保仍能有效提升“21 荆东宝债/21 东宝债”和“22 荆东宝债/22 东宝债”的信用水平；但中证鹏元也关注到，公司较大资金沉淀于工程项目投入和应收款项，资金回笼时间面临不确定性，在建项目尚需较大投入，债务规模持续增长，偿债指标表现较弱，面临较大的资金平衡压力。

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	2024	2023	2022
总资产	100.05	93.69	89.29
所有者权益	47.59	46.82	46.39
总债务	36.98	35.25	34.44
资产负债率	52.43%	50.03%	48.04%
现金短期债务比	0.34	0.28	5.24
营业收入	3.32	3.31	3.82
营业外收入	0.41	0.41	0.41
利润总额	0.34	0.32	0.69
销售毛利率	20.46%	18.25%	16.95%
EBITDA	0.58	0.43	0.82
EBITDA 利息保障倍数	0.31	0.25	0.44
经营活动现金流净额	3.17	-2.64	-4.79

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

正面

- **公司待结算的项目投入规模较大，收入来源仍较有保障。**公司是东宝区重要的基础设施建设主体，近年来承接了东宝区较多的市政基础设施工程项目建设，2024年末存货中仍有开发成本23.51亿元，其中多为未结转工程项目投入，随着陆续结转未来代建收入较有保障。
- **公司继续获得了较大力度的外部支持。**2024年公司获得东宝区政府的财政补贴（主要为开发建设补助和运营维护补助）0.40亿元并计入营业外收入，占利润总额的120%，显著提升了利润水平。
- **第三方保证担保仍能有效提升相关债券的信用水平。**经中证鹏元评定，湖北担保主体信用等级为AAA，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍有效提升了“21荆东宝债/21东宝债”和“22荆东宝债/22东宝债”的信用水平。

关注

- **公司较大资金沉淀于工程项目投入和应收款项，资产流动性较弱。**截至2024年末，公司资产仍以工程项目投入、应收款项、土地和房产为主，工程项目投入结转受政府结算安排影响较大且回款有所延迟，应收款项对营运资金造成较大占用，回款时间不确定，且受限资产规模较高。
- **公司在建项目尚需较大投入，债务规模持续增长，面临较大的资金平衡压力。**跟踪期内公司总债务规模继续增长，短期债务占比有所上升，偿债指标表现仍较弱，现金类资产难以对短期债务形成有效覆盖，考虑自营项目仍需较大投入且后续投资回报周期较长，代建业务回款较慢，公司面临较大的资金及偿债压力。

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	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
区域状况	区域状况评分	4/7	经营&财务状况	经营状况	4/7
				财务状况	4/7
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-

注：（1）各指标得分越高，表示表现越好；（2）作为荆门市东宝区重要的城市基础设施建设主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，东宝区人民政府提供特殊支持的意愿非常强，同时，中证鹏元认为东宝区人民政府提供支持的能力很强，故在公司个体信用状况基础上上调3个子级别。

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
22东宝债/22荆东宝债	1.00	0.80	2024-7-22	2029-1-26
21东宝债/21荆东宝债	4.00	3.20	2024-7-22	2028-11-29

一、 债券募集资金使用情况

公司于2021年11月发行7年期4.00亿元公司债“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；于2022年1月发行7年期1.00亿元公司债“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。截至2025年4月末，上述债券的募集资金专项账户余额合计为62.88万元。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、实收资本、实际控制人均未发生变化。2025年6月，经荆门市东宝区委会议同意，公司原控股股东湖北长宁创新投资集团有限责任公司（以下简称“长宁创投集团”）所持公司85.33%股权划转至湖北东宝投资发展集团有限责任公司名下，上述股权划转已完成工商变更登记，荆门市东宝区国有资产监督管理局（以下简称“东宝国资局”）仍为公司实际控制人，股权结构图详见附录二。

2024年7月，公司董事会成员由7人变更为5人，免去刘红莉董事长（为公司法定代表人）职务，免去吕勇、朱开明董事职务，选举孙恒为新任董事长（为公司法定代表人），原董事会成员邹振、古继奎、钟贤林连任，与职工代表大会选举的职工代表董事周艳梅组成新一届董事会；监事会成员由5人变更为3人，免去吴秀丽、郑云飞、龚鹏监事职务，选举刘金花为新监事，担任监事会主席，与职工代表大会选举产生的监事金蝶、韵士姣组成新一届监事会。

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。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年上半年经济迎难而上，平稳向好；下半年加强宏观政策储备，坚定不移办好自己的事，做强国内大循环，推动经济转型和高质量发展

2025年以来中国经济顶压前行、稳定运行，面对外部的严峻挑战和内需压力，宏观政策积极发力，果断出手，稳住了市场预期和信心，上半年GDP同比增长5.3%，比去年同期和全年均提升0.3个百分点。今年消费市场的表现可圈可点，“两新”政策持续发力，服务消费活力提升，上半年社会消费品零售总额已经达到24.55万亿元，同比增长5%。“抢出口”和“抢转口”效应下，叠加近期中美贸易缓和，出口仍维持较强韧性。新动能在积聚，各地因地制宜发展新质生产力，上半年高技术产业增加值同比增长9.5%。下半年全球经济形势复杂多变，要继续统筹国内经济和国际经贸工作，推进贸易多元化，同时进

一步做强国内大循环，以高质量发展的确定性应对外部不确定性，预计全年经济目标能顺利完成。宏观政策加快落实一揽子存量政策和储备增量政策，以应对不时之需。财政政策加快支出进度，持续做好“两新”和“两重”工作，推动新型政策性金融工具落地实施。货币政策维持适度宽松，保持流动性充裕，降息降准仍可期，发挥结构性工具的效能，支持科技创新、服务消费等。落实中央城市工作会议的要求，更大力度推动房地产市场止跌回稳，构建房地产发展新模式，建设现代化人民城市。纵深推进全国统一大市场建设，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，关注相关行业的“反内卷”政策。

“一揽子化债”政策实施以来，基础设施类企业债务增速得到明显抑制；2024年地方债务化解延续“控增化存”总基调，化债政策进一步细化落实，同时强调化债与发展的统筹兼顾，基础设施投资类企业转型加快

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，基础设施投资类企业债务增速得到抑制。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“控增化存”的总体思路下，以地方政府发行特殊再融资债券和金融机构参与化债为主要方式，不仅针对基础设施投资类企业的债务化解，还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。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，非重点省份化债和发展并存。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，各地化债进度和成效存在分化。

2024年以来，地方债务化解延续“控增化存”总基调，进一步落实细化“一揽子化债”政策，同时强调化债与发展的统筹兼顾。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，化债政策进一步细化落实，“统借统还”、新增专项债券偿还存量债务等新化债方式落地，多地政府在化债总方案下结合自身情况制定了“1+N”化债方案并积极落实；同时，严控基础设施投资类企业债券新增，非标、离岸债等融资渠道收紧。随着“一揽子化债”方案持续落地，化债政策效果显著，地方债务风险得到整体缓解。但基础设施投资类企业新增融资渠道仍处于收紧状态，债券净偿还趋势明显，利息偿付压力仍较大，且区域间差异仍存。随着“化债”深入推进，基础设施投资类企业数量压减，转型步伐加快，转型路径和产业化政策方向逐渐明晰。

区域经济环境

作为荆门市主城区，东宝区经济发展水平在荆门市区县中表现较好，财政收入质量较好；主导产业为磷化工和建材等传统制造业，电子信息等新兴产业规模仍有待提升

区位特征：东宝区为荆门市主城区，铁路货运吞吐量在全省领先，高铁通车提升了交通便利性。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，铁路货运吞吐量全省领先；呼兰高

铁与沿江高铁在此交汇，荆荆高铁2024年底已开通运营，武荆宜高铁和襄荆高铁临近开通；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1.5小时、宜昌三峡机场车程1小时、荆州沙市机场车程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。截至2023年末，全区常住人口为32.27万人。

经济发展水平：东宝区经济总量在荆门市区县中排名中等，区域人均GDP表现较好，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，市内排名中等，2024年三次产业占比为5.3:36:58.7，经济发展以二三产业为主，第三产业占比较高，人均GDP占全国人均GDP的比例保持在140%以上，经济发展水平表现相对较好。近年东宝区固定资产投资保持较高增速，是当地经济增长的主要推力，2024年新开工项目220个，其中受行业景气度下滑影响，地产投资强度仍较弱。近年东宝区开展了一系列消费促进活动，带动社会消费逐步复苏，消费增速整体有所回升。

表1 东宝区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	444.08	5.8%	427.84	6.3%	423.02	4.8%
固定资产投资	257.43	7.9%	238.64	7%	378.88	17.3%
社会消费品零售总额	288.41	6.1%	271.86	8.2%	251.24	0.1%
进出口总额	29.3	-	26.06	15.8%	24.7	79%
人均 GDP（元）	137,614		132,581		131,373	
人均 GDP/全国人均 GDP	143.72%		148.26%		153.30%	

注：上表 2022-2023 年人均 GDP 以当年国民经济和社会发展统计公报披露的常住人口计算，2024 年以 2023 年末常住人口数据计算。

资料来源：东宝区 2022-2023 年国民经济和社会发展统计公报，2024 年经济社会发展报告，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，新兴产业电子信息、绿色家具等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，2023 年磷化工产业年产值达到202.88亿元，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，已跻身中国民营企业500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，形成了以凯龙集团、葛洲坝水泥、洋丰众为钙业等企业为代表的建材产业集群电子信息、绿色建材和装配式建筑两大新型主导产业近年来已被纳入湖北省重点成长型产业集群，电子信息产业2023年实现规模以上工业总产值34.8亿元，同比下降1.9%；绿色家居产业2023年实现规模以上工业总产值51.5亿元，同比下降22.5%，近年发展势头转弱，产业规模仍有待提升。近年东宝区规模以上工业增加值保持较快发展，2022-2024年规上工业增加值增速分别达到了7.1%、6.1%和6.0%，2024年实现营业收入335.58亿元，利润总额28.47亿元。

财政及债务水平：东宝区财政收入质量较好且逐年增长，财政自给能力有所改善。近年东宝区实现一般公共预算收入持续增长，税收收入占比比较高，财力来源较为稳定，财政收入质量较好，财政自给率逐年提升，主要纳税企业包括葛洲坝水泥厂、新洋丰、凯龙股份等。2024年东宝区争取各类上级补助和转移支付资金23.82亿元，除再融资债券外，新增一般和专项债券4.9亿元，建设项目涵盖教育、环保等社会民生事业、基础设施建设领域。

表2 东宝区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
一般公共预算收入	14.20	12.87	10.70
税收收入占比	79.44%	84.98%	84.28%
财政自给率	54.97%	46.60%	43.40%
政府性基金收入	2.07	2.01	3.86
地方政府债务余额	38.98	30.04	26.03

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：东宝区 2022-2023 年政府决算公开，2024 年财政预算执行情况、政府网站，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司作为荆门市东宝区重要的城市基础设施建设主体，2024年营业收入仍主要来自综合开发建设业务，总收入规模同比较为平稳，毛利率小幅提升。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负责，主要客户为东宝区国企、事业单位等，受市场情况影响2024年收入规模大幅降低。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
综合开发建设	3.21	96.77%	20.39%	3.15	95.16%	19.26%
建筑材料销售	0.00	0.01%	0.72%	0.10	3.03%	1.33%
其他收入	0.11	3.22%	22.60%	0.06	1.81%	-6.36%
合计	3.32	100.00%	20.46%	3.31	100.00%	18.25%

注：其他收入主要为水费及管网维修收入、租金收入及其他。

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

公司近年来承接了东宝区较多的市政基础设施工程项目建设，待结算代建项目规模仍较大，未来收入来源仍有一定保障，但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代建业务未来持续性

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。

2024年公司实现的综合开发建设收入同比小幅增长，毛利率同比变化不大。截至2024年末，公司暂无大额在建代建项目，未来综合开发建设业务可持续性存在不确定性，但考虑到公司存货中仍有开发成本23.51亿元，其中多为未结转工程项目投入，随着项目后续逐步结算，公司代建业务收入来源仍有一定保障。

截至2024年末，公司主要在建及拟建自营项目后续尚需投资16.85亿元，面临较大的资金压力。其中停车场建成将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；东宝城投商贸物流中心项目为“21荆东宝债/21东宝债”和“22荆东宝债/22东宝债”的募投项目，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；隆安文化产业回归创业园完工后拟进行招商对外出租；东宝化工产业园配套设施建设项目计划通过污水处理、租赁实现收入；荆门圣境山滑翔基地提升改造项目预计通过门票、停车费等实现收入，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，实际于2025年1月部分完工投入运营，目前实现的收入规模尚小，需持续关注后续运营收益情况。

表4 截至2024年末公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	项目已投资	模式
停车场	5.00	3.92	自营
东宝城投商贸物流中心项目*（智慧物流园）	5.05	4.36	自营
隆安文化产业回归创业园（隆安大厦）	5.00	1.70	自营
东宝化工产业园配套设施建设项目(一期)	8.00	0.016	自营
荆门圣境山滑翔基地提升改造项目	4.00	0.20	自营
合计	27.05	10.20	-

注：*标注为“21荆东宝债/21东宝债”和“22荆东宝债/22东宝债”的募投项目。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司继续获得较大力度的外部支持

2024年，公司获得东宝区政府的财政补贴（主要为开发建设补助和运营维护补助）0.40亿元并计入营业外收入，占利润总额的120%，显著提升了公司的利润水平。

五、 财务分析

财务分析基础说明

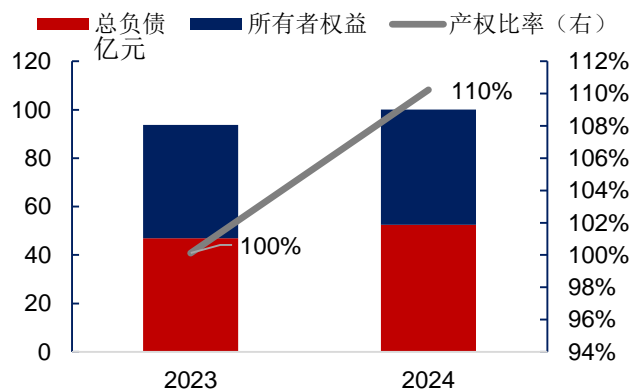
以下分析基于公司提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023年审计报告及中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024年审计报告。

跟踪期内公司资产规模有所增长，仍以土地和房产、开发成本和应收款项为主，资金回笼时间不确定，资产流动性较弱且受限资产规模较高；公司债务规模继续增长，短期债务占比有所上升，偿债指标表现仍较弱，考虑自营项目仍需较大投入，面临较大的资金平衡压力

资本实力与资产质量

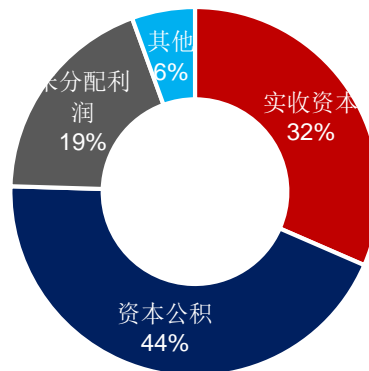
得益于盈余的积累及其他权益工具投资公允价值变动增加其他综合收益，公司2024年末所有者权益小幅上涨；同期外部融资规模有所增加，综合影响下公司产权比率有所上升，所有者权益对负债的保障程度下降。

图1 公司资本结构



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

图2 2024年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024 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，跟踪期内存货账面价值随着代建项目结转有所降低，但沉淀的工程项目投入规模仍较大，未来结转受政府结算安排影响较大且回款时间存在不确定性。截至2024年末，公司存货中土地账面价值22.95亿元，同比变化不大，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，其中价值0.33亿元的土地暂未办理土地证（出让用地），12.13亿元因抵押受限。

由于代建项目回款进度较慢，2024年末公司应收账款规模继续上涨，账龄集中在3年以内，主要应收对象为荆门市东宝区人民政府。公司其他应收款主要系借款和往来款，其中借款均为无息，应收对象主要为政府部门及相关单位、国企等，集中度较高，回收时间不确定，对营运资金造成较大占用，其中应收原控股股东长宁创投集团1.73亿元，该公司2025年6月末存在逾期票据0.47亿元，需对其经营情况持续关注。

其他资产方面，截至2024年末，公司货币资金主要为银行存款，其中0.77亿元因给自身及其他国企提供担保而使用受限；投资性房地产主要为游泳馆等经营性资产，采用公允价值模式进行后续计量，2024年变动不大，其中9.30亿元房产因借款抵押受限；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投入，随着项目持续投入而增长。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.73	2.73%	1.17	1.24%
应收账款	11.54	11.53%	10.42	11.12%

其他应收款	14.19	14.18%	12.89	13.76%
存货	46.76	46.73%	48.55	51.82%
流动资产合计	76.89	76.85%	74.42	79.44%
在建工程	9.99	9.99%	7.01	7.48%
投资性房地产	10.05	10.04%	9.78	10.44%
非流动资产合计	23.16	23.15%	19.27	20.56%
资产总计	100.05	100.00%	93.69	100.00%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

随着项目建设持续推进和债务滚续需求，跟踪期内公司总债务继续增长，短期债务的占比有所上升。其中银行融资仍为公司主要融资渠道，多为长期借款，借款利率主要介于3.5%-6.5%；应付债券发行利率为5.98%-7.3%，一年内到期的本金2.30亿元；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和向君创国际融资租赁有限公司的融资租赁款，借款利率分别为1.20%和6.78%。此外公司跟踪期内新增发行定融借款，2024年末余额为2.44亿元，融资成本为7%左右。经营负债方面，公司其他应付款主要系往来款，偿还具备一定弹性。

表6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.22	0.42%	0.39	0.83%
应付票据	0.60	1.14%	0.00	0.00%
其他应付款	13.73	26.17%	10.13	21.62%
一年内到期的非流动负债	4.24	8.08%	3.17	6.75%
其他流动负债	2.44	4.65%	0.00	0.00%
流动负债合计	22.59	43.06%	15.05	32.12%
长期借款	25.66	48.92%	25.53	54.47%
应付债券	2.89	5.50%	4.69	10.01%
长期应付款	0.94	1.79%	1.48	3.16%
非流动负债合计	29.87	56.94%	31.82	67.88%
负债合计	52.46	100.00%	46.87	100.00%
总债务	36.98	70.49%	35.25	75.21%
其中：短期债务	7.49	20.27%	3.55	10.08%
长期债务	29.48	79.73%	31.70	89.92%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

由于负债规模上升，2024年末公司资产负债率小幅上升。2024年末公司现金类资产有所增加，现金短期债务小幅升高，但仍处于较低水平，EBITDA利息保障倍数变动不大，经营获利对债务利息的保障程度仍较弱；同时公司资产流动性较弱，难以对即期债务偿付形成有效保障，公司短期债务压力较大。公司资金需求主要来自债务的还本付息及自营项目建设，考虑到自营项目尚需较大投入，公司面临较大

的资金平衡压力。截至2024年末，公司金融机构剩余授信额度为4.44亿元，备用流动性一般。

表7 公司偿债能力指标

指标名称	2024 年	2023 年
资产负债率	52.43%	50.03%
现金短期债务比	0.34	0.28
EBITDA 利息保障倍数	0.31	0.25

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年7月1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。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2025年7月22日），中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

截至2024年末，公司对外担保金额合计15.22亿元，为同期末净资产的31.99%。从担保对象来看，均为地方国企，担保方式主要为保证担保，均未采取反担保措施，其中对原股东长宁创投集团担保7.22亿元，公司面临一定的或有负债风险。

七、 外部特殊支持分析

公司是荆门市东宝区政府下属重要企业，东宝区国资局持有公司85.33%股权。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区国资局，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，公司过往承接了东宝区较多的市政基础设施工程项目建设，作出了重要贡献，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。

八、 本期债券偿还保障分析

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“21荆东宝债/21东宝债”和“22荆东宝债/22东宝债”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“21荆东宝债/21东宝债”和“22荆东宝债/22东宝债”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，公司调整债券发行方案或公司与债券持有人协商调整债券发行方案的，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。

湖北担保前身成立于2005年2月，后经多次增资扩股，截至2024年末湖北担保注册资本和实收资本均为75.00亿元，已成为湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，控股股东湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）持有湖北担保66.67%的股权，湖北担保实际控制人为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）。

湖北担保主要开展债券担保、贷款担保等融资担保业务，履约保函等非融资性担保业务以及投资业务。近年来湖北担保的担保业务规模增长较快，截至2024年末，湖北担保的担保余额合计959.76亿元，较2023年末增长11.70%。从担保业务结构来看，湖北担保以直接融资担保业务为主，包括债券和资产证券化产品担保，客户集中于湖北省内的城投类企业。截至2024年末，湖北担保的直接融资担保余额合计842.59亿元，较2023年末增长14.79%，在担保余额中的占比为87.79%，近年来地方政府融资平台融资政策收紧，未来湖北担保直接融资担保业务或将面临一定的展业和转型压力。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，2024年以来，湖北担保推动间接融资担保业务结构调整和转型，受以上因素影响间接融资担保余额大幅下降。截至2024年末湖北担保间接融资担保余额合计77.90亿元，较2023年末下降17.07%，在担保余额中的占比为8.46%。近年来湖北担保以履约保函为主的非融资担保业务规模大幅增长，但非融资担保业务占比低，2024年末湖北担保非融资担保余额39.26亿元，同比增长25.43%，但在担保余额中的占比仅为4.09%。近年来湖北担保担保代偿主要为中小微民营企业贷款担保业务产生的代偿，2024年当期担保代偿率为0.34%，较2023年下降0.53个百分点，保持在较低水平。截至2024年末，湖北担保累计代偿回收率为54.57%，较2023年末上升4.46个百分点，但代偿回收效果仍需进一步提升。

表8 湖北担保主要业务和财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
资产总额	215.80	195.71	183.19
货币资金	62.04	45.80	35.91
应收代偿款余额	4.77	4.84	5.07
应收代偿款减值准备	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	162.87	155.46	133.64

营业收入	16.88	14.87	12.50
担保费收入	8.88	10.62	9.92
净利润	8.31	8.09	7.82
净资产收益率	5.22%	5.60%	6.17%
担保余额	959.76	859.24	666.23
融资担保余额	920.50	827.94	643.51
直接融资担保余额	842.59	734.00	570.51
间接融资担保余额	77.90	93.94	73.00
非融资担保余额	39.26	31.30	22.72
融资担保责任余额	724.38	663.58	519.79
融资担保责任余额放大倍数 (X)	5.37	4.91	4.64
当期担保代偿率	0.34%	0.87%	0.72%
累计代偿回收率	54.57%	50.11%	39.10%
拨备覆盖率	362.17%	337.34%	257.34%

资料来源：湖北担保 2022-2024 年审计报告及湖北担保提供，中证鹏元整理

近年来湖北担保资产总额保持增长，截至2024年末湖北担保资产总额215.80亿元，较2023年末增长10.27%；其中货币资金62.04亿元，在资产总额中的占比为28.75%，其他资产主要为债券投资为主的投资资产以及融资租赁子公司展业形成的应收融资租赁款；I、II、III级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例分别为64.38%、9.33%和26.29%，三级资产占比均符合相关监管规定。湖北担保负债主要由担保业务准备金和有息负债构成，截至2024年末湖北担保负债总额52.93亿元，较2023年末增长31.54%，其中未到期责任准备金和担保赔偿准备金合计12.60亿元，在负债总额中的占比为23.81%。近年来湖北担保权益规模保持增长，2024年末所有者权益合计162.87亿元，较2023年末增长4.77%；融资担保责任余额放大倍数为5.37倍，处于适中水平。湖北担保收入主要来自担保业务、自有资金投资业务以及并表子公司开展的融资租赁业务，2024年湖北担保营业收入16.88亿元，较2023年增长13.52%，其中担保费收入8.88亿元，在营业收入中的占比为52.61%；当年实现净利润8.31亿元，较2023年增长2.72%。近年来湖北担保净资产收益率有所下降，2024年净资产收益率为5.22%，较2023年下降0.38个百分点。

综上，湖北担保为湖北省重要的担保机构，在资本金及业务开展等方面获得当地政府的大力支持；资本实力强，整体资产流动性较好，担保业务规模持续增长；融资担保放大倍数处于适中水平，业务发展空间较大。同时中证鹏元也关注到湖北担保的直接融资担保业务面临转型压力；累计代偿回收情况一般等风险因素。

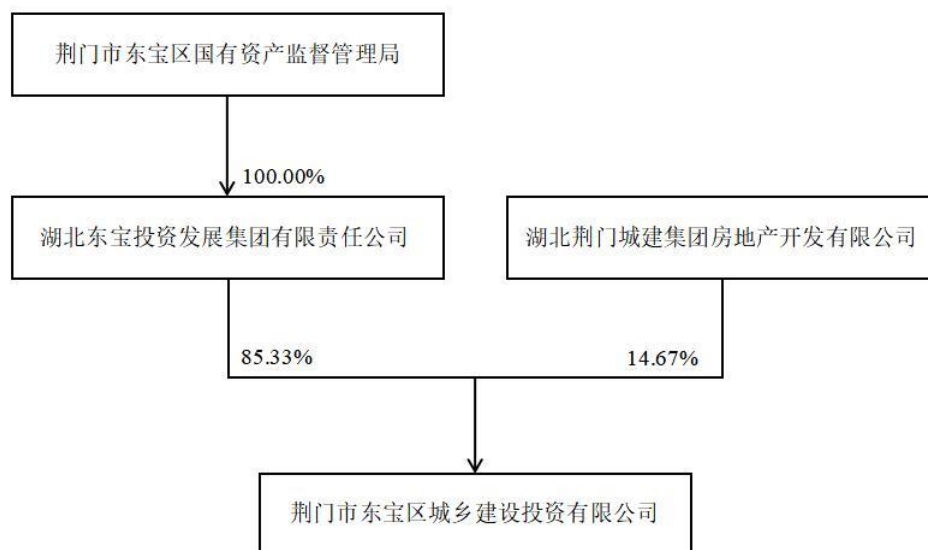
经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升“21荆东宝债/21东宝债”和“22荆东宝债/22东宝债”的安全性。

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）	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	2.73	1.17	5.73
应收账款	11.54	10.42	7.85
其他应收款	14.19	12.89	11.47
存货	46.76	48.55	46.20
流动资产合计	76.89	74.42	71.88
在建工程	9.99	7.01	5.83
投资性房地产	10.05	9.78	9.78
非流动资产合计	23.16	19.27	17.41
资产总计	100.05	93.69	89.29
短期借款	0.22	0.39	0.15
应付票据	0.60	0.00	0.00
其他应付款	13.73	10.13	7.06
一年内到期的非流动负债	4.24	3.17	0.92
其他流动负债	2.44	0.00	0.00
流动负债合计	22.59	15.05	9.39
长期借款	25.66	25.53	24.69
应付债券	2.89	4.69	7.92
长期应付款	0.94	1.48	0.78
非流动负债合计	29.87	31.82	33.51
负债合计	52.46	46.87	42.90
总债务	36.98	35.25	34.44
其中：短期债务	7.49	3.55	1.07
长期债务	29.48	31.70	33.38
所有者权益	47.59	46.82	46.39
营业收入	3.32	3.31	3.82
营业利润	0.03	-0.02	0.32
利润总额	0.34	0.32	0.69
经营活动产生的现金流量净额	3.17	-2.64	-4.79
投资活动产生的现金流量净额	-0.27	-1.93	-1.14
筹资活动产生的现金流量净额	-1.93	0.00	6.25
财务指标	2024 年	2023 年	2022 年
销售毛利率	20.46%	18.25%	16.95%
资产负债率	52.43%	50.03%	48.04%
短期债务/总债务	20.27%	10.08%	3.09%
现金短期债务比	0.34	0.28	5.24
EBITDA（亿元）	0.58	0.43	0.82
EBITDA 利息保障倍数	0.31	0.25	0.44

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附录三 2024 年末纳入公司合并报表范围的主要子公司情况（单位：亿元，%）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
湖北东博投资发展有限公司	0.31	65.04	基础建设投资
湖北飞腾建设投资有限公司	0.97	51.65	建筑劳务
湖北骏业投资发展有限公司	1.00	100.00	建筑劳务
荆门市东跃置业有限公司	1.00	100.00	房地产
荆门市东振水务有限公司	1.00	100.00	自来水供水
荆门市东辉投资有限公司	1.00	100.00	其他金融业
荆门市东硕建设投资有限公司	1.00	100.00	资本市场服务
荆门市东澜建设有限公司	1.00	100.00	房屋建筑业
荆门市瑞博建设有限公司	1.00	100.00	土木建筑业
荆门市东泰建筑工程有限公司	1.00	76.50	房屋建筑业

注：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

附录四 担保方评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	aa
外部特殊支持	2
主体信用等级	AAA

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：担保公司信用评级方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V2.0）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0）；（2）湖北担保作为湖北省内业务规模和资本实力领先的省级国有融资担保平台，在湖北省担保体系中处于重要地位，在资本金及业务开展等方面能获得湖北省政府的大力支持。中证鹏元认为湖北担保在面临债务困难时，湖北省政府提供支持的意愿极其强；同时，中证鹏元认为湖北省政府提供支持的能力很强，因此在个体信用状况基础上上调 2 个子级。

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	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	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
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 + 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

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。

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。

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。

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。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号