

# 湖北省科技投资集团有限公司公开发行 2020 年创新创业公司债券(第一期)(疫情防控债)跟踪评级报告 (2020)

---

项目负责人：方华东 hdfang@ccxi.com.cn

项目组成员：周 迪 dzhou@ccxi.com.cn

电话：(027)87339288

2020 年 06 月 28 日

## 声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，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评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2020]跟踪 1769 号

## 湖北省科技投资集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“20HBST01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年六月二十八日

**评级观点：**中诚信国际维持湖北省科技投资集团有限公司（以下简称“湖北科技”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20HBST01”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了武汉东湖新技术开发区（以下简称“东湖高新区”或“高新区”）良好的综合竞争力；公司地位重要，资本实力逐年增强；项目回款增加，经营活动净现金流表现较好；业务可持续性较强等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到新型冠状病毒肺炎疫情（以下简称“新冠疫情”）对武汉市及东湖高新区经济和政府财政收入短期冲击较大、公司债务压力较大以及对外担保规模较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

### 概况数据

湖北科技（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	1,221.07	1,378.78	1,589.81	1,658.97
所有者权益合计（亿元）	432.75	534.81	582.42	578.76
总负债（亿元）	788.32	843.96	1,007.39	1,080.21
总债务（亿元）	659.14	733.51	875.94	952.47
营业总收入（亿元）	14.03	17.09	15.44	1.32
经营性业务利润（亿元）	-0.65	-1.73	-3.41	-1.61
净利润（亿元）	2.72	3.20	2.66	-0.36
EBITDA（亿元）	6.72	13.79	13.63	--
经营活动净现金流（亿元）	-42.47	-9.75	41.43	-31.07
收现比(X)	4.30	3.02	0.85	0.95
营业毛利率(%)	25.70	27.14	27.67	-21.77
应收类款项/总资产(%)	19.06	16.37	16.02	18.46
资产负债率(%)	64.56	61.21	63.37	65.11
总资本化比率(%)	60.37	57.83	60.06	62.20
总债务/EBITDA(X)	98.05	53.19	64.28	--
EBITDA 利息倍数(X)	0.15	0.29	0.24	--

注：1、中诚信国际根据 2017 年~2019 年审计报告及未经审计的 2020 年一季度财务报表整理，各期财务报告均根据新会计准则编制；2、将其他流动负债中带息债务计入短期债务；3、将长期应付款中带息债务计入长期债务；3、公司未提供 2020 年一季度现金流量补充资料及利息支出，故相关指标失效。

### 正面

■ **东湖高新区良好的综合竞争力。**2019 年，在科技部公布的全国高新区评价中，东湖高新区综合实力居全国第四位，知识创造和技术创新能力位列全国第二，产业升级和结构优化能力位列全国第四，国际化、参与全球竞争力及高新区可持续发展能力均位列全国第六。

■ **公司地位重要，资本实力逐年增强。**公司在东湖高新区内具有举足轻重的地位，近年来高新区管委会不断增资，公司实收资本持续增加，2019 年，高新区管委会对公司货币增资 34.89

### 同行业比较

同类区域基础设施投融资企业主要指标对比表

公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	总债务 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
湖北省科技投资集团有限公司	1,589.81	582.42	63.37	875.94	15.44	2.66	41.43
武汉车都集团有限公司	392.89	172.92	55.99	166.96	37.18	3.22	-31.13
武汉高科国有控股集团有限公司	355.87	120.80	66.06	225.74	4.16	1.36	-8.23

注：武汉车都集团有限公司和武汉高科国有控股集团有限公司由于未公布 2019 年审计报告，故采用 2018 年财务数据；湖北省科技投资集团有限公司采用 2019 年财务数据。

资料来源：中诚信国际整理

### 本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	发行金额（亿元）	债券余额 (亿元)	存续期
20HBST01	AAA	AAA	8.00	8.00	2020/04/13~2030/04/13

注：本期债券发行规模不超过 8 亿元（含 8 亿元）。为 10 年期固定利率债券，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权。

亿元，公司实收资本增加至 273.98 亿元，净资产亦同比增长 8.90% 至 582.42 亿元。

■ **项目回款增加，经营活动净现金流表现转好。**2019 年，受益于公司代建项目回款较好以及经营支出较少，公司经营活动净现金流大幅好转，且呈现大幅净流入状态。

■ **业务可持续性较强。**2019 年以来，公司作为东湖高新区最重要的投融资及建设主体，肩负着较重的建设任务，项目储备量充足，业务具有较强的可持续性。

### 关注

■ **新冠疫情对武汉市及东湖高新区经济和政府财政收入短期冲击较大。**自 2019 年末于武汉市发现首例新型冠状病毒肺炎患者以来，新冠疫情蔓延加剧，导致各行各业停工停产多月，使得武汉市及东湖高新区经济和政府财政收入短期承压。

■ **债务压力较大。**截至 2020 年 3 月末，公司总债务进一步增长至 947.14 亿元，资产负债率和总资本化比率分别为 65.11% 和 62.07%，处于较高水平，公司债务压力较大。

■ **或有风险。**截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额合计为 158.19 亿元，占公司净资产的 27.32%，占比相对较高，存在一定的或有风险。

### 评级展望

中诚信国际认为，湖北省科技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。

■ **可能触发评级下调因素。**公司或有风险加剧；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，偿债压力快速增长，再融资环境恶化等。

## 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定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

“20HBST01”募集资金 8.00 亿元，扣除发行费用后拟部分用于通过直接投资方式投资于产业园内的医药设备研发企业，剩余部分用于补充流动资金。截至目前，已使用 6.00 亿元，剩余资金将按照募集规定资金用途使用。

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济：**在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度 GDP 同比下滑 6.8%，较上年底大幅回落 12.9 个百分点，自 1992 年公布季度 GDP 数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年 GDP 或同比增长 2.5% 左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3 月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受 1-2 月份经济近乎“停摆”、3 月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致 CPI 高位运行，工业生产低迷 PPI 呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

**宏观风险：**虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有的。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全

球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

**宏观政策：**在经济遭遇前所未有冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4 月 17 日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

**宏观展望：**尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从

而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

## 近期关注

### 2019 年，武汉市经济及财政实力保持稳步增强的态势，但新冠疫情的爆发对区域经济发展和政府财政收入短期冲击较大

近年来，武汉市发展态势良好，地区生产总值（GDP）稳步增长，2019 年 GDP 为 16,223.21 亿元，增速为 7.4%，GDP 绝对值在湖北省内排第 1 位。第一产业增加值 378.99 亿元，增长 3.0%；第二产业增加值 5,988.88 亿元，增长 6.5%；第三产业增加值 9,855.34 亿元，增长 8.2%。三次产业结构比由 2018 年的 2.4:43.0:54.6 调整至 2.3:36.9:60.8，三产占比逐年提高，全市经济运行总体平稳，发展质量稳步提升。

武汉市 2019 年一般公共预算收入 1,564.12 亿元，同比增加 2.30%，其中税收收入 1,320.34 亿元，增长 2.0%；同期，一般公共预算财政平衡率为 69.92%，同比下降 9.31 个百分点；政府性基金收入随土地行情景气程度变化有所下滑，同比减少 8.00% 至 1,744.39 亿元。

表 1：2019 年武汉市经济及财政概况

地区	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	一般公共预算平衡率 (%)
武汉市	16,223.21	1,564.12	69.92

资料来源：武汉市人民政府官网，中诚信国际整理

随着工业的大力发展，武汉市经济总量稳步增

长，形成了以第二、三产业为主的经济发展结构，为公司业务发展提供了良好的外部环境。需要关注的是，自 2019 年末于武汉市发现首例新型冠状病毒肺炎患者以来，新冠疫情蔓延加剧，呈爆发式增长，为扼制新冠肺炎疫情蔓延，湖北省各地市州相继采取“封城”和延迟复工等举措，短期内对武汉市经济和政府财政收入冲击较大。为了更好地发挥金融对疫情防控工作和实体经济的支持作用，保障民生和支持实体经济稳定发展，中国人民银行、财政部、银保监会、证监会、外汇局联合出台了《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》，表示“适当放宽资本市场相关业务办理时限，减免疫情严重地区公司上市等部分费用”。2020 年 5 月 22 日，国务院总理李克强代表国务院向十三届全国人大三次会议作政府工作报告时提出“实施好支持湖北发展一揽子政策，支持保就业、保民生、保运转，促进经济社会秩序全面恢复”，其后习近平总书记在十三届全国人大三次会议湖北代表团的审议中指出湖北省经济长期向好的基本面没有改变、多年积累的综合优势没有改变、在国家和区域发展中心的重要地位没有改变，为湖北省经济发展注入一针强心剂。目前，新冠肺炎疫情已经得到有效控制，尽管武汉市经济和政府财政收入短期内承压，但是随着复工复产进度加快，城市经济有望逐步企稳。

### 2019 年，东湖高新区快速发展，为公司加快区内基础设施建设提供了良好的外部环境

作为国家级高新区，东湖高新区在开发区竞争中展现出良好的综合竞争力。2019 年，在科技部公布的全国高新区评价中，东湖高新区综合实力居全国第四位，知识创造和技术创新能力位列全国第二，产业升级和结构优化能力位列全国第四，国际化、参与全球竞争力及高新区可持续发展能力均位列全国第六。

东湖高新区 2019 年一般公共预算收入 163.52 亿元，同比增加 9.20%，其中税收收入 146.52 亿元，

增长 3.2%；同期，一般公共预算财政平衡率为 73.63%，同比下降 50.86 个百分点，主要系新增上级转移支付 69.68 亿元，用于支持长江存储、光迅、华工激光等重大项目推进和军运会赛事保障工程支出增加导致一般公共预算支出陡增所致；政府性基金收入大幅增加 50.80% 至 235.42 亿元。

中诚信国际认为，在国家及地方政府利好政策的支撑下，东湖高新区有望实现整体竞争实力的快速提升。但新冠疫情短期内对东湖高新区区域经济发展产生一定的负面影响，对此应予以关注。

### 截至 2020 年 3 月末，公司在建及拟建工程建设项目整体充足，业务具有较强的可持续性，但仍面临较大的资本支出压力

公司作为东湖高新区基础设施建设的投融资及建设主体，主要负责高新区内骨干路网道路、水电管网、绿化工程、通讯工程、照明工程等基本保障设施，以及根据高新区管委会要求代为建设的工业厂房及其他设施。运营模式上，公司实施项目主要采取代建模式操作。截至 2020 年 3 月末，公司主要代建项目计划总投资 305.74 亿元，已经完成投资 115.10 亿元，尚需投资 190.64 亿元。

表 2：截至 2020 年 3 月末公司主要代建项目情况（亿元）

项目名称	开竣工时间	总投资	已投资
武汉东湖综合保税区智慧园区项目	2016-2020	1.00	0.73
武汉东湖综合保税区光电子产业园	2018~2021	10.02	4.39
武汉东湖综合保税区光谷城市货站项目	2019~2020	0.35	0.32
武汉东湖综合保税区第二卡口项目（二期）	2019~2020	15.59	2.10
创新园二期	2019~2027	50.58	0.90
光谷中心城项目	2015~2020	204.99	91.15
武汉东湖新技术开发区光谷火车站区（东、西广场）建设项目	2016~2020	23.21	15.51
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>305.74</b>	<b>115.10</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，公司未来拟投资建设的项目包

表 4：截至 2020 年 3 月末公司主要物业资产租金收入情况

资产名称	可租赁物业面积 (万平方米)	已出租面积 (万平方米)	租金（万元）	
			2019	2020.1~3
光谷生物城生物创新园	43.44	43.10	7,562.87	215.99

括园区基础设施与公租房。截至 2020 年 3 月末，公司主要拟建项目的计划总投资为 145.22 亿元。

表 3：截至 2020 年 3 月末公司主要拟建项目（亿元）

项目名称	项目性质	项目进展	计划总投资
光谷国际人才自由港武汉未来科技城青年社区项目	公租房	已有备案证、土地证、建设用地规划证及施工许可证	45.39
中国光谷数字经济产业园	园区建设	已有备案证、土地证、建设用地规划证，目前正在办理施工许可证	49.53
生物创新园二期	园区建设	已取得土地证以及用地规划许可证，可行性研究报告已完成	50.30
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>145.22</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 2019 年，公司园区开发及运营业务稳步发展，但新冠肺炎疫情对 2020 年租赁业务收入产生了一定的负面影响

公司作为东湖高新区重要的投融资与建设主体，承担了东湖高新区内大部分的园区开发与运营职能，通过自建模式或定制模式形成经营性物业。公司还将部分园区厂房、办公楼等物业资产直接向园区企业出售，2019 年，公司实现物业销售面积 4.02 万平方米。2020 年一季度，受新冠疫情停工影响，暂未实现物业销售。

物业租赁方面，截至 2020 年 3 月末，公司持有可租赁物业面积总共约 225.93 万平方米，已出租面积为 194.89 万平方米，出租率为 86.26%。出于招商引资需要，公司对外出租物业价格通常低于市场价格，因此管委会给予公司适度的招商补贴。由于 2019 年末爆发的新冠肺炎疫情对中小微企业的运营造成较大影响，自 2020 年 2 月 1 日起，公司免收园区内中小微企业 3 个月房租并再减半征收 6 个月，为此，2020 年，除招商补贴外，管委会还会给予公司一定的疫情补贴。

光谷软件园	14.12	11.94	7,694.98	691.76
汽车电子产业园	8.13	6.76	1,622.18	97.47
富士康公租房	22.27	22.15	2,506.16	102.76
联想家园	4.40	4.40	386.00	92.00
关东工业园	0.58	0.58	103.68	0.00
光谷生物城	1.96	1.76	435.24	105.11
新行政服务中心	14.85	6.96	3,084.66	2.83
施耐德厂房	2.51	2.51	661.01	0.00
霍尼韦尔厂房	1.66	1.66	403.41	49.85
未来城起步区一期	57.95	57.95	6,996.00	349.00
光谷生物城医药园	12.00	12.00	3,109.00	400.00
软件园配套房产	0.68	0.68	194.06	27.98
综保区标准电子厂房、保税仓库	36.23	17.42	3,216.36	104.56
互联网+大楼	2.59	2.46	2,459.61	0.10
其他	2.56	2.56	839.05	0.00
<b>合计</b>	<b>225.93</b>	<b>194.89</b>	<b>41,274.27</b>	<b>2,239.41</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 2019年，公司产业投资业务平稳运营，所投产业为国家、省、市重点项目，未来投资收益有望成为公司重要的利润增长点

为推动高新区的产业发展，形成良好的产业集群，公司先后投资了武汉新芯 12 英寸芯片生产线及配套工程项目、武汉天马微电子 4.5 代 TFT 项目、武汉华星第六代面板生产线等项目。

公司联合湖北紫光国器科技控股有限公司、国家集成电路产业基金、湖北省地方基金以长江存储科技控股有限责任公司（以下简称“长江存储”）为载体共同投资国家存储器基地项目，2016 年末，长江存储主导的国家存储器基地正式动工，计划建设三座 3D-NAND Flash 厂房。第一阶段的厂房已于 2017 年完成建设。截至 2020 年 3 月末，公司持有长江存储 12.99% 的股份，账面价值约为 50.83 亿元。

武汉天马微电子有限公司（以下简称“武汉天马”）主要从事液晶显示器及相关材料、设备、产品的设计、制造及销售。2014 年 9 月，天马微电子股份有限公司（以下简称“深天马 A”）通过发行 1.32 亿股购买湖北科投持有的武汉天马 90% 的股权。截至 2020 年 3 月末，公司持有深天马 A 股票比例为 6.14%，账面公允价值约为 16.58 亿元。

光谷产业投与 TCL 科技集团股份有限公司（以

下简称“TCL”）子公司深圳市华星光电技术有限公司（以下简称“华星光电”）共同出资投资建设“第 6 代 LTPS (OXIDE)•LCD/AMOLED 面板生产线项目”（以下简称“t3 项目”）和武汉华星第 6 代柔性 LTPS-AMOLED 显示面板生产线项目（以下简称“t4 项目”）。截至 2020 年 3 月末，公司对 t3 持股比例为 39.95%，账面价值约为 37.33 亿元；对 t4 项目持股比例为 33.34%，账面价值为 39.60 亿元。4 月 29 日，TCL 发布公告，拟向光谷产业投发行股份（锁定期 12 个月）、可转换公司债券及支付现金购买其持有的武汉华星 39.95% 股权（即持有的 t3 项目股权）。

此外，光谷产业投还以有限合伙人的形式（LP）参与重大产业基金运作，通过设立专项产业基金，对接国家、省、市各类产业引导基金，重点支持战略新兴产业项目的直接投资、并购重组等。截至 2020 年 3 月末，公司参与的重点产业基金总规模为 625.10 亿元，公司认缴出资额为 94.51 亿元，尚需投入 18.15 亿元，公司面临一定的投资压力。

表 5：截至 2020 年 3 月末公司重点产业基金投资概况

（单位：亿元、%）

项目	基金规模	认缴出资额	实缴出资额
中金启元国家新兴产业创业投资	400.00	10.00	7.00
武汉光华半导体显示产业发展基金合伙企业（有限合伙）	76.00	56.80	52.00

武汉光谷烽火电子信息产业投资基金合伙企业（有限合伙）	6.00	4.71	10.36
湖北小米长江产业基金合伙企业	113.10	20.00	6.00
湖北省联想长江科技产业基金合	30.00	3.00	1.00
<b>合计</b>	<b>625.10</b>	<b>94.51</b>	<b>76.36</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 汽车销售与维修业务运营稳定,丰富了公司的收入来源; 公司商品房开发业务规模不大, 该业务项目

表 6: 2017~2020 年 3 月公司汽车销售情况 (亿元、台)

项目	2017		2018		2019		2020.1~3	
	销售额	台数	销售额	台数	销售额	台数	销售额	台数
马自达	2.25	1,511	1.67	1,118	1.35	954	0.22	158
奔腾及红旗	0.04	17	0.0072	3	0	0	0	0
风神	1.20	1,369	0.89	927	0.67	687	0.11	113
<b>合计</b>	<b>3.49</b>	<b>2,897</b>	<b>2.55</b>	<b>2,048</b>	<b>2.02</b>	<b>1641</b>	<b>0.32</b>	<b>271</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司子公司武汉光谷建设投资有限公司（以下简称“光谷建设”）开发了商品房住宅楼盘中谷苑和梅花坞，其中中谷苑建筑面积约为 9.67 万平方米，已全部实现销售，截至 2020 年 3 月末，总投资 3.42 亿元，已回款 2.50 亿元；梅花坞建筑面积约为 9.67 万平方米，已完成销售，截至 2020 年 3 月末，总投资 3.89 亿元，已回款 8.46 亿元。公司子公司之寓置业有限公司<sup>1</sup>（以下简称“之寓置业”）开发了中国长江动力集团有限公司搬迁配套职工限价房项目，预计总投资 7.30 亿元，截至 2020 年 3 月末，已投资 7.20 亿元，已回款 6.67 亿元。公司暂无其他在建及拟建商品房项目，中诚信国际将对该业务的可持续性保持关注。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年财务报告以及未经审计的 2020 年度一季报。公司各期财务报告均按照新会计准则编制。

### 公司收入结构较为多元化, 2019 年营业总收入略有

<sup>1</sup>之寓置业有限公司原为武汉科投开发有限公司的全资子公司。2018 年 8 月 7 日，武汉科投开发有限公司将其所持之寓置业有限公司 100% 股

### 储备量不大, 可持续性一般

公司通过子公司武汉龙泰汽车销售服务有限公司进行汽车销售及维修业务，与一汽马自达汽车销售有限公司、一汽轿车销售有限公司等签订授权代理合同。2019 年及 2020 年 1~3 月，公司分别实现汽车销售和维修收入 2.02 亿元和 0.32 亿元，主要来自于马自达汽车和风神汽车。

### 下滑, 毛利率与上年同期相比则基本持平; 受新冠疫情影响, 公司 2020 年一季度收入及毛利水平均表现不佳; 因公司期间费用率不断提高, 公司利润被严重侵蚀, 利润实现主要依赖产业投资项目收益和政府补贴

公司收入结构较为多元化, 2019 年公司营业总收入小幅下滑。具体各业务板块来看, 建设管理费收入和毛利水平与上年同期基本持平; 产业园区开发运营收入则同比上升 27.97%, 主要系物业租赁收入增加所致, 同时物业租赁毛利水平较高, 带动产业园区开发运营板块毛利同比提高 4.46 个百分点; 2019 年公司暂无集中结算的商品房项目, 故该板块收入较上年相比有所下滑; 道路施工等其他业务板块同比变化不大。

2020 年 1~3 月, 公司营业总收入和毛利率分别 1.32 亿元和 -21.77%。公司营业收入大幅下滑, 主要系新冠疫情导致武汉全市停工停产以及公司对园区内中小微企业免租所致, 仅物业租赁及汽车销售维修等有少量收入, 其收入基本来自于 2020 年 1 月上旬新冠疫情尚未完全爆发时。毛利方面, 由于人

权全部转让给公司子公司光谷置业（武汉）有限公司。

工成本和资产折旧等成本较为固定，同期公司毛利率随着营业收入的大幅下滑而转为负值。

**表 7：近年来公司主要板块收入结构（亿元、%）**

收入	2017	2018	2019
建设管理费	1.18	1.35	1.20
产业园区开发与运营	6.98	5.97	7.64
商品房销售	0.55	3.93	0.52
道路施工	0.09	0.15	0.26
汽车销售维修	3.65	2.74	2.25
电子产品	0.15	0.23	0.18
其他	1.43	2.72	3.40
<b>合计</b>	<b>14.03</b>	<b>17.09</b>	<b>15.44</b>
毛利率	2017	2018	2019
建设管理费	88.81	80.59	80.42
产业园区开发与运营	24.36	17.48	21.94
商品房销售	62.93	32.72	33.61
道路施工	18.38	41.28	29.03
汽车销售维修	7.03	8.08	8.02
电子产品	9.83	14.41	25.81
其他	16.22	33.25	33.97
<b>综合毛利率</b>	<b>25.70</b>	<b>27.14</b>	<b>27.67</b>

注：1、产业园区开发与运营板块包括物业租赁、物业管理及厂房和办公楼销售；2、其他业务包括信息官网经营、有轨电车客运、贸易、水电费以及利息收入等。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司期间费用以财务费用和管理费用为主。财务费用方面，公司用于基础设施建设项目的借款利息均资本化处理，用于产业投资项目的借款利息则费用化处理，随着公司在产业项目投资的力度加大，公司的财务费用持续增长，带动公司期间费用亦不断增长，2019 年及 2020 年 1~3 月，公司营业收入有不同程度的下滑，使得同期期间费用率大幅提高，对公司利润形成较大程度的侵蚀。

从利润结构来看，受期间费用率较高的影响，公司利润的实现主要依靠投资收益、公允价值变动损益和政府补贴。公司投资收益和公允价值变动损益主要来自于华星光电 t3、t4 项目，在会计处理上，公司将上述投资认定为混合金融工具，将实际投资计入长期股权投资并采用权益法进行后续计量，将投资股份回售权作为嵌入衍生金融工具计入以公允价值计量且其变动计入其当期损益的金融资产。政府补贴方面，每年管委会在物业租赁差价、有轨电车运营等方面给予公司一定的补贴，2019 年公司

共收到政府补贴 4.63 亿元，其中 4.54 亿元计入其他收益，0.09 亿元计入营业外收入。

**表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%、X）**

项目	2017	2018	2019	2020.3
期间费用合计	3.25	7.76	10.62	1.93
其中：财务费用	0.63	4.74	6.95	1.13
营业总收入	14.03	17.08	15.44	1.32
期间费用率	23.15	45.44	68.79	146.46
利润总额	3.64	5.06	3.38	-0.35
经营性业务利润	-0.65	-1.73	-3.41	-1.61
其中：其他收益	0.39	2.60	4.54	0.70
公允价值变动收益	0.00	5.15	2.36	2.26
投资收益	2.84	1.05	3.41	-1.01

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**受建设开发类业务持续发展及产业投资力度加大的共同影响，公司总资产持续上升；2019 年，高新区管委会回购其他股东股权并对公司现金增资，公司净资产得以夯实，但债务规模的不断增加使得公司财务杠杆比率有所提高**

2019~2020 年 3 月末，公司主要资产结构变化不大，仍以非流动资产为主。流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2019~2020 年 3 月末，公司货币资金余额小幅减少，但仍处于较高规模；公司应收账款主要系应收高新区财政局的代建款，截至 2020 年 3 月末应收账款余额较上年末增长 57.41%，主要系由于代建款项一般于年末结算所致；其他应收款对象主要为高新区管委会、高新区财政局和高新区土储中心，2019 年末较上年末增加 15.76 亿元主要系增加武汉天马借款所致；存货主要为代建项目开发成本，随项目不断推进而增加。

非流动资产则主要包括可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产和其他非流动资产。其中，可供出售金融资产与长期股权投资均为产业项目直接投资或基金投资，截至 2019 年末，上述科目余额较上年末分别增加 25.67 亿元和 40.33 亿元，其中可供出售金融资产的增加主要系公司对长江存储追加投资 12.00 亿元以及公司持有深天马 A、天风证券和上海蔚来汽车有限公司的股权相应的公允价值增加 11.41 亿元所致，长期股权投资余额

的增加主要系公司对湖北集成电路产业投资基金股份有限公司、国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司和华星光电 t4 等项目追加投资所致。2019~2020 年 3 月末，公司投资性房地产因正常折旧而小幅减少，其他非流动资产则同存货相似，随着代建项目的推进而增加。

公司应收类款项占总资产的比重保持稳定，截至 2020 年 3 月末应收类款项占比因应收账款的增加而小幅上升，公司应收对象主要系高新区管委会以及相关部门，款项回收有保障，但仍对公司资金造成一定占用。

**表 9：近年来公司主要资产情况（亿元）**

项目	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	193.48	170.77	160.25	151.93
应收账款	112.38	77.80	89.74	141.26
其他应收款	120.34	140.76	156.52	157.28
存货	112.31	103.95	127.63	138.19
<b>流动资产合计</b>	<b>549.75</b>	<b>514.32</b>	<b>561.82</b>	<b>623.64</b>
可供出售金融资产	115.51	125.85	151.52	149.62
长期股权投资	101.79	139.11	179.44	178.29
投资性房地产	73.30	81.91	77.05	76.30
其他非流动资产	336.97	453.23	537.81	546.03
<b>非流动资产合计</b>	<b>671.32</b>	<b>864.46</b>	<b>1,027.99</b>	<b>1,035.33</b>
<b>资产合计</b>	<b>1,221.07</b>	<b>1,378.78</b>	<b>1,589.81</b>	<b>1,658.97</b>
<b>应收类款项/总资产</b>	<b>19.06</b>	<b>16.37</b>	<b>16.02</b>	<b>18.46</b>

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司负债以非流动负债为主，近年来占总负债的比重在 70% 以上。流动负债主要包括预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债，2019~2020 年 3 月末上述科目较 2018 年末相比均无明显变化。预收款项主要系高新区管委会就代建项目预先拨付的工程款；其他应付款主要系应付高新区财政局等单位的项目往来款。非流动负债则以刚性债务为主，2019 年末较上年末相比增加 153.98 亿元，主要系银行借款及应付债券增加所致。

截至 2019 年末，公司所有者权益较上年末增加 47.61 亿元，主要系高新区管委会的增资和政府资本性投入。2019 年，高新区管委会回购华能贵诚和国开基金所持公司的全部股权，并以现金增资 34.89 亿元，此次股权变更后，公司实收资本增加至

273.98 亿元，高新区持股比例增加至 97.47%。截至 2019 年末，公司资本公积较 2018 年末增加 8.95 亿元，主要系高新区财政局向子公司光谷建设拨付财政资金所致。

公司债务结构方面，以长期债务占主导的结构符合公司的业务特征。截至 2019 年末，公司总债务规模持续增加带动总资本化比率亦有所增长。

**表 10：近年来公司主要负债、权益及资本结构情况（亿元）**

项目	2017	2018	2019	2020.3
预收款项	35.87	33.58	35.86	35.10
其他应付款	71.95	61.36	65.11	68.37
一年内到期的非流动负债	87.05	103.69	109.14	121.15
<b>流动负债合计</b>	<b>227.76</b>	<b>216.51</b>	<b>224.96</b>	<b>238.16</b>
长期借款	421.65	386.81	440.78	486.31
长期应付款	108.66	116.77	111.75	109.75
应付债券	24.37	118.70	210.47	227.71
<b>非流动负债合计</b>	<b>560.56</b>	<b>627.45</b>	<b>782.43</b>	<b>842.05</b>
<b>负债合计</b>	<b>788.32</b>	<b>843.96</b>	<b>1,007.39</b>	<b>1,080.21</b>
实收资本	183.94	239.09	273.98	273.98
其他权益工具	0.00	30.00	30.00	30.00
资本公积	210.41	207.63	216.58	218.44
<b>所有者权益合计</b>	<b>432.75</b>	<b>534.81</b>	<b>582.42</b>	<b>578.76</b>
<b>总债务</b>	<b>659.14</b>	<b>733.51</b>	<b>875.94</b>	<b>947.14</b>
短期债务/总债务(X)	0.17	0.16	0.13	0.14
<b>总资本化比率(%)</b>	<b>60.37</b>	<b>57.83</b>	<b>60.06</b>	<b>62.07</b>

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**得益于代建项目回款增加，2019 年经营活动净现金流表现较好，但投资活动现金缺口的持续扩大使得公司仍面临一定的筹资压力；公司货币资金储备较为充足，2019 年末能对短期债务实现足额覆盖**

2019 年，受益于公司代建项目回款较好以及经营支出较少，公司经营活动净现金流大幅好转，且呈现大幅净流入状态。由于公司代建项目支出较大，同时加大了产业投资力度，公司投资活动现金流持续呈现净流出状态，且现金缺口逐年扩大。投资活动产生的现金流缺口基本依靠筹资活动弥补，随着公司 2019 年经营活动现金流的好转，公司筹资活动净流入亦有所减少。

偿债指标方面，公司经营活动净现金流和 EBITDA 均无法覆盖债务本息。短期偿债方面，截

至 2019 年末，公司货币资金对短期债务的覆盖倍数为 1.36 倍，较上年末虽有所弱化，但仍能足额覆盖。

**表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况**

项目	2017	2018	2019	2020.3
经营活动净现金流	-42.47	-9.75	41.43	-31.07
投资活动净现金流	-101.71	-124.46	-135.68	-35.91
筹资活动净现金流	74.71	113.90	83.71	58.66
总债务	659.14	733.51	875.94	947.14
货币资金	193.48	170.77	160.25	151.93
总债务/EBITDA	98.05	53.19	64.28	-
EBITDA 利息覆盖倍数	0.15	0.29	0.24	-
经营活动净现金流/总债务	-0.06	-0.01	0.05	-
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.92	-0.21	0.74	-
货币资金/短期债务	1.77	1.47	1.36	1.18

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 公司偿债压力较大，但较充足的外部授信和畅通的融资渠道能够对整体偿债能力提供支持；公司对外担保余额较高，存在一定的或有风险

截至 2020 年 3 月末，公司总债务为 947.14 亿元，其中，2020 年 4~12 月及 2021~2022 年到期债务分别为 103.68 亿元、205.31 亿元和 147.10 亿元，面临较大的偿债压力。

截至 2020 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 1,353.79 亿元，其中未使用授信额度为 435.69 亿元，备用流动性较为充足。

截至 2020 年 3 月末，公司以账面价值 40.16 亿元的土地、房产、应收账款等资产为借款提供抵押和质押，受限资产占总资产的比例为 2.42%。

截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额合计为 158.19 亿元，占公司净资产的 27.32%，占比相对较高，存在一定的或有风险。被担保方主要有武汉华星光电技术有限公司、武汉高科国有控股集团有限公司、武汉左岭新城开发投资有限公司和武汉葛化集团有限公司等。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2020 年 4 月 13 日，公司不存在未结清不良信贷记录和已结清不良信贷

记录。

## 外部支持

### 公司作为东湖高新区内最重要的投资建设主体，在资本金注入及政府补助方面获得高新区管委会的大力支持

湖北科投所在的东湖高新区成为全国继中关村之后第二家国家自主创新示范区，在“中国光谷”品牌优势、已形成的以光电子信息为主导的高新技术产业集群、研发能力很强的创新优势以及国家对自主创新示范区的支持政策带动下，东湖高新区有望迎来良好的发展机遇。同时，公司作为东湖高新区内最重要的投资建设主体，在资本金注入和政府补助获得高新区管委会的大力支持。

2019 年，高新区管委会对公司增资 34.89 亿元，实收资本增至 273.98 亿元。政府补助方面，高新区管委会每年给予公司一定得财政补贴以支持公司发展，2019 年，公司获得政府补助 4.63 亿元。

**中诚信国际认为**，鉴于武汉市和东湖高新区持续向好的经济发展、公司在东湖高新区重要的地位，以及公司在历史上获得当地政府在资产及资金注入和政府补助等方面的有力支持，预计公司将继续获得股东及相关各方的支持。

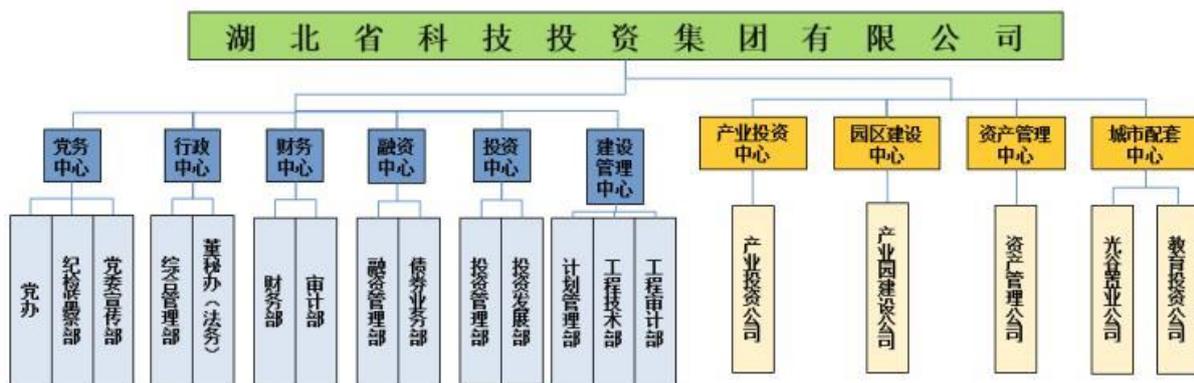
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持湖北省科技投资集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20HBST01”的债项信用等级为 **AAA**。

### 附一：湖北省科技投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至报告出具日）

股东名称	出资金额（万元）	持股比例
武汉东湖新技术开发区管理委员会	3,930,576.00	98.26%
五矿国际信托有限公司	69,424.00	1.74%
<b>合计</b>	<b>4,000,000.00</b>	<b>100.00%</b>

湖北省科技投资集团有限公司



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附二：湖北省科技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）	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	1,934,779.25	1,707,734.94	1,602,522.30	1,519,330.04
应收账款	1,123,780.74	777,986.40	897,379.27	1,412,585.79
其他应收款	1,203,405.13	1,407,614.69	1,565,160.53	1,572,755.74
存货	1,123,131.19	1,039,545.43	1,276,346.34	1,381,932.34
长期投资	2,172,974.00	2,649,512.69	3,313,212.54	3,286,188.48
在建工程	195,881.77	309,228.41	421,382.68	457,797.66
无形资产	24,918.52	66,927.39	74,110.63	73,763.54
总资产	12,210,724.43	13,787,757.61	15,898,120.85	16,589,690.61
其他应付款	719,540.36	613,617.09	651,093.33	683,692.94
短期债务	1,092,603.46	1,159,116.90	1,178,042.73	1,286,941.32
长期债务	5,498,816.71	6,176,013.28	7,581,404.12	8,184,418.10
总债务	6,591,420.17	7,335,130.18	8,759,446.85	9,471,359.42
总负债	7,883,232.78	8,439,621.47	10,073,902.27	10,802,102.57
费用化利息支出	9,924.68	49,281.23	74,754.64	--
资本化利息支出	452,522.10	420,579.00	486,291.91	--
实收资本	1,839,381.00	2,390,944.09	2,739,846.09	2,739,846.09
少数股东权益	170,662.72	398,007.37	375,905.16	360,640.87
所有者权益合计	4,327,491.64	5,348,136.14	5,824,218.57	5,787,588.04
营业总收入	140,311.92	170,892.58	154,418.68	13,173.61
经营性业务利润	-6,493.47	-17,304.30	-34,056.32	-16,104.47
投资收益	28,424.11	10,533.93	34,098.00	-10,072.14
净利润	27,210.17	32,024.59	26,588.19	-3,636.35
EBIT	46,317.73	99,900.54	108,534.91	--
EBITDA	67,222.99	137,913.95	136,262.55	--
销售商品、提供劳务收到的现金	603,129.42	515,904.98	131,370.66	12,477.34
收到其他与经营活动有关的现金	603,341.85	686,945.62	984,086.07	137,989.98
购买商品、接受劳务支付的现金	906,623.32	702,416.59	117,586.89	22,423.44
支付其他与经营活动有关的现金	633,255.15	545,476.83	525,259.27	424,812.75
吸收投资收到的现金	70,395.00	449,983.57	291,942.00	0.00
资本支出	654,794.99	799,534.60	774,858.46	329,720.83
经营活动产生现金净流量	-424,737.68	-97,485.37	414,277.50	-310,733.79
投资活动产生现金净流量	-1,017,062.61	-1,244,556.90	-1,356,751.62	-359,097.52
筹资活动产生现金净流量	747,126.08	1,138,962.68	837,121.18	586,639.05
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	25.70	27.14	27.67	-21.77
期间费用率(%)	23.15	45.44	68.79	146.46
应收类款项/总资产(%)	19.06	16.37	16.02	18.46
收现比(X)	4.30	3.02	0.85	0.95
总资产收益率(%)	0.39	0.77	0.73	--
资产负债率(%)	64.56	61.21	63.37	65.11
总资本化比率(%)	60.37	57.83	60.06	62.07
短期债务/总债务(X)	0.17	0.16	0.13	0.14
FFO/总债务(X)	0.00	0.01	0.01	--
FFO 利息倍数(X)	0.06	0.12	0.12	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-0.92	-0.21	0.74	--
总债务/EBITDA(X)	98.05	53.19	64.28	--
EBITDA/短期债务(X)	0.06	0.12	0.12	--
货币资金/短期债务(X)	1.77	1.47	1.36	1.18
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.15	0.29	0.24	--

注：1、中诚信国际根据 2017 年~2019 年审计报告及未经审计的 2020 年一季度财务报表整理，各期财务报告均根据新会计准则编制；2、将其他流动负债中付息债务计入短期债务；3、将长期应付款中付息债务计入长期债务；3、公司未提供 2020 年一季度现金流量补充资料及利息支出，故相关指标失效。

### 附三：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
	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+所有者权益合计)
	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
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+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
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	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 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“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。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)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

## 附四：信用等级符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。