

2021 年第一期湖北省科技投资集团有限公司公司 债券信用评级报告

项目负责人：高哲理 zhlgao@ccxi.com.cn

高哲理

项目组成员：周 迪 dzhou@ccxi.com.cn

周迪

评级总监：王维

电话：(027)87339288

2021 年 3 月 26 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 and 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）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 [2021]0802D 号

湖北省科技投资集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2021 年第一期湖北省科技投资集团有限公司公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望稳定；本次公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年三月二十六日



发行要素

发行主体	本次规模	发行期限	偿还方式	发行目的
湖北省科技投资集团有限公司	10 亿元	本次债券期限为 20 年，在本期债券存续期的第 5、第 10 和第 15 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权	本次债券每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付	拟全部用于子公司武汉光谷产业投资有限公司向政府出资产业投资基金或创业投资基金出资

评级观点：中诚信国际评定湖北省科技投资集团有限公司（以下简称“湖北科技”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2021 年第一期湖北省科技投资集团有限公司公司债券”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”）在湖北省武汉市的地位很高；东湖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；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“新冠肺炎疫情”）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	2020.9
总资产（亿元）	1,221.07	1,378.78	1,589.81	1,834.12
所有者权益合计（亿元）	432.75	534.81	582.42	599.07
总负债（亿元）	788.32	843.96	1,007.39	1,235.06
总债务（亿元）	659.14	733.51	875.94	1,073.91
营业总收入（亿元）	14.03	17.09	15.44	7.04
经营性业务利润（亿元）	-0.65	-1.73	-3.41	-4.30
净利润（亿元）	2.72	3.20	2.66	0.57
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	5.75
收现比(X)	4.30	3.02	0.85	0.67
营业毛利率(%)	25.70	27.14	27.67	22.03
应收类款项/总资产(%)	19.06	16.37	16.02	16.75
资产负债率(%)	64.56	61.21	63.37	67.34
总资本化比率(%)	60.37	57.83	60.06	64.19
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 年前三季度财务报表整理，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、将长期应付款中带息债务计入长期债务；3、公司未提供 2020 年前三季度现金流量补充资料及利息支出，故相关指标失效。

正 面

■ **东湖高新区在湖北省武汉市的地位很高。**东湖高新区是首批国家级高新区，也是第二家国家自主创新示范区，同时还是湖北自贸区的核心区域，在湖北省武汉市的地位很高。

■ **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。

同行业比较

同类区域基础设施投融资企业 2019 年主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	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	15.44	2.66	41.43
武汉临空港投资集团有限公司	459.54	202.28	55.98	22.02	2.14	12.70
西安高新控股有限公司	1,584.34	481.05	69.64	30.46	1.82	2.49

资料来源：中诚信国际整理

■ **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，2017~2019 年，公司净资产分别为 432.75 亿元、534.81 亿元和 582.42 亿元。

■ **业务可持续性较强。**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

■ **新冠肺炎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。**2020 年初爆发的新冠肺炎疫情对武汉市经济运行带来较大负面影响，亦使得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 9 月末，公司总债务进一步增长至 1,073.91 亿元，资产负债率和总资本化比率分别为 67.34% 和 64.19%，处于较高水平，公司债务压力较大。

■ **或有风险。**截至 2020 年 9 月末，公司对外担保余额合计为 201.78 亿元，占公司净资产的 33.68%，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。

发行主体概况

公司前身为湖北省科技投资有限公司，系于 2005 年 7 月 28 日正式成立的有限责任公司。2010 年公司完成一系列重大资产重组，武汉东湖新技术开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）成为公司唯一股东，并将其所持有的多家公司股权作为资本金注入，公司实收资本增至 55.43 亿元。公司于 2010 年 12 月办理了上述工商登记手续，并于 2011 年 3 月 16 日正式更为现名。其后，历经多次股权变更及增资，截至 2020 年 9 月末，公司注册资本和实收资本分别为 400.00 亿元和 279.57 亿元，高新区管委会持股 98.26%，五矿国际信托有限公司持股 1.74%，实际控制人为高新区管委会。

公司为东湖高新区内最重要的投资建设主体，主要从事东湖高新区内的园区开发及基础设施建设、科技创新平台、创业孵化器建设、对高新技术产业的投资、其他投资及投资管理咨询服务、房地产开发、商品房销售、物业管理等。

表 1：公司主要子公司

全称	简称
武汉光谷资产投资管理有限公司	光谷资产管理
武汉光谷建设投资有限公司	光谷建投
武汉东湖综合保税区建设投资有限公司	东湖保税建投
武汉光谷产业投资有限公司	光谷产业投
湖北省科技投资集团（香港）有限公司	科投香港
武汉光谷交通建设有限公司	光谷交投
武汉光谷中心城建投资有限公司	光谷中心城建投
武汉光谷产业园建设投资有限公司	光谷产业园建投
武汉摩科建设发展有限公司	摩科建发
武汉金融港开发有限公司	金融港开发公司
武汉光谷节能科技园有限公司	光谷节能公司
开元武汉光谷流芳新镇开发有限责任公司	光谷流芳公司
武汉光谷金融控股集团有限公司	光谷金控
武汉未来科技城投资建设有限公司	未来科技城公司
武汉长江融达电子有限公司	融达电子
武汉光谷生物产业基地建设投资有限公司	生物建投
武汉光谷生物医药产业园发展有限公司	生物发展公司
光谷置业（武汉）有限公司	光谷置业
武汉光谷教育建设投资有限公司	光谷教育

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本次债券概况

本次债券发行规模为 10 亿元，期限为 20 年，

在本次债券存续期的第 5、第 10 和第 15 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本次债券募集资金拟全部用于子公司武汉光谷产业投资有限公司向政府出资产业投资基金或创业投资基金出资。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2020 年前三季度，中国经济经历了因疫情冲击大幅下滑并逐步修复的过程。随着疫情得到有效控制，三季度经济进一步复苏，市场性因素修复加快，GDP 当季同比达到 4.9%，带动前三季度 GDP 同比增长 0.7%，由负转正。短期内中国经济修复势头仍将延续，但经济运行中结构性失衡问题仍存，金融风险对宏观政策的制约仍在。

三季度，在国内疫情防控措施得力的背景下，经济进一步修复。从生产侧来看，工业生产保持快速增长势头，8-9 月当月同比连续两月超过去年同期；随着居民消费信心的改善，服务业生产恢复加快。从需求侧来看，中国率先复工复产背景下出口错峰增长，成为需求侧最大的亮点；在基建、房地产等政策性投资继续回升同时，制造业投资改善幅度加大，但仍处于负增长态势；此外，社零额虽然当月同比增速转正，但累计同比仍位于低位，消费仍处于缓慢修复过程，疫情有效控制下服务消费的复苏值得期待。综合来看，二季度经济修复主要是行政性复工复产政策支持下政策性因素的改善，三季度以来市场性因素修复明显加快，经济复苏结构更加均衡，但目前市场性因素复苏依然偏弱，政策性因素受制于刺激性政策的逐步退出改善的动力有所弱化，或给后续经济复苏带来一定的压力。从价格水平来看，极端天气影响的消退和“猪周期”走弱 CPI 回落，国内需求改善 PPI 降幅收窄，通胀通缩压力均可控。

宏观风险：虽然中国经济持续平稳修复、整体改善，但经济运行中仍面临多重风险和挑战。从外

部环境来看，疫情仍全球蔓延，全球经济与贸易低迷，同时中美博弈持续，疫情冲击与大国博弈双重不确定性并存，尤其需警惕“去中国化的全球化”。从国内经济运行来看，经济结构性失衡仍存，对经济修复的拖累依然存在。这种失衡主要体现在以下几个方面：供需结构失衡，需求恢复慢于供给；不同所有制的恢复程度失衡，国有投资恢复快而民间投资持续疲弱；不同规模企业失衡，大企业恢复快于中小企业；实体经济与金融业发展失衡，实体经济下滑，金融体系扩张。此外，金融风险仍处于高位。一方面，受疫情冲击影响企业经营情况弱化，信用风险仍持续释放，金融机构资产质量恶化隐忧仍存；另一方面，政策稳增长导致宏观杠杆率再度攀升，债务风险有所加大，地方政府收支不平衡压力较大背景下地方政府债务风险面临攀升压力，高债务风险对宏观政策的制约持续存在。

宏观政策：随着经济平稳修复，宏观政策有望保持连续性与稳定性，货币政策将延续稳健灵活基调，更加注重精准导向；财政政策更加积极，随着专项债资金的落地，专项债对基建投资的带动作用有望进一步显现。值得一提的是，面对内外形势新变化，中央多次重要会议均强调构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，中国经济中长期发展顶层设计进一步加强。在以内循环为主的新发展格局下，国内产业链、供应链堵点有望进一步打通，为短期经济复苏和中长期经济增长提供新动力。

宏观展望：当前中国经济仍处于平稳修复过程。虽然随着对冲疫情政策的逐步退出政策性因素的修复将趋缓，市场性因素完全复原尚需时日，但市场性因素复苏空间和可持续性更高，且内循环背景下经济堵点的疏通有望为经济增长提供新的支撑，经济复苏势头有望延续。考虑到低基数影响，明年一季度或有望出现疫后 GDP 增长高峰，后续增长或有放缓，逐步向潜在经济增速回归。

中诚信国际认为，得益于中国强有力的疫情防控和逆周期宏观调控政策的发力，2020 年中国经济

有望成为疫情之下引领全球经济复苏的主导力量，2021 年经济修复态势仍将持续，逐步回归常态化增长水平，但仍需警惕疫情反复可能导致的“黑天鹅”事件。从中长期来看，中国市场潜力巨大，“内循环”下国内供应链、产业链运行将更为顺畅，中国经济中长期增长韧性持续存在。

行业及区域经济环境

基建补短板稳投资稳增长，规范投资持续化解债务风险

基建补短板，强化地方债对基建稳投资、稳增长的支持：监管允许将专项债券资金作为符合条件的重大项目资本金，鼓励金融机构依法合规提供配套融资，保障重大项目资金来源。同时，国家继续规范、促进地方债市场化发行，颁布政策引导各地围绕重点领域精准投放，地方专项债在基建补短板、稳投资方面或发挥更大作用。

规范政府投资，持续防范、化解地方政府债务风险：2019 年 5 月，国内首部政府投资管理行政法规暨投资建设领域基本法规发布。2019 年上半年，监管发布多项举措，遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，并且发文强调融资平台流动性风险，禁止为融资平台发行外债提供担保，积极推进收费公路债务置换，鼓励国家级开发区 IPO。

展望：一方面，地方债仍将持续助力积极财政政策，预期地方债投资者主体将进一步多元化；地方债发行、交易将继续更加市场化、规范化。另一方面，三大攻坚战依然是工作重点。国家将继续坚决遏制地方政府新增隐性债务，积极推动多渠道置换隐性债务；脱贫攻坚、生态环保、社会民生等重点领域补短板政策力度可能更大，以释放红利，提振信心，保持经济运行在合理区间。

武汉市为湖北省省会城市，是国家重点建设的国家中心城市之一，经济发展水平和财政实力在省内一枝独秀。新冠肺炎疫情的爆发使得武汉市经济和财政收入短期承压，但目前已逐步企稳，复苏情况明

显好于预期

武汉市地处我国中部，是湖北省省会、全国副省级城市之一；也是我国重要的工业、科教基地和综合交通枢纽。武汉市下辖 13 个市辖区及 6 个功能区，其中 6 个功能区包括两个国家级经济技术开发区和一个国家级高新技术开发区。2016 年 10 月，中共中央发布的《长江经济带发展规划纲要》将武汉列为超大城市，同年 12 月，国家发改委原则同意并支持武汉建设国家中心城市。

图 1: 武汉市行政区划图



资料来源：中诚信国际整理

2018~2019 年，武汉市地区生产总值（GDP）分别为 14,847.29 亿元和 16,223.21 亿元，分别同比增长 8.0%和 7.4%。2020 年受新冠肺炎疫情的影响，全市实现地区生产总值 15,616.06 亿元，同比下降 4.7%，但降幅比一季度收窄 35.8 个百分点，复苏情况明显好于预期，且 GDP 绝对值在湖北省内处于绝对领先地位，占湖北省全省 GDP 总量逾三成。分产业看，2020 年武汉市第一产业增加值 402.18 亿元，下降 3.8%，较一季度收窄 32.6 个百分点；第二产业增加值 5,557.47 亿元，下降 7.3%，较一季度收窄 38.1 个百分点；第三产业增加值 9,656.41 亿元，下降 3.1%，较一季度收窄 34.6 个百分点。

武汉市 2018~2020 年的一般公共预算收入分别为 1,528.70 亿元、1,564.12 亿元和 1,230.29 亿元，其中税收占比维持在 84%左右。同期，财政平衡率分别为 79.23%、69.92%和 64.93%，财政自给能力有所弱化；政府性基金收入随土地市场行情变化有小幅波动。

表 2: 2018~2020 年武汉市经济及财政概况 (亿元、%)

项目	2018	2019	2020
GDP	14,847.29	16,223.21	15,616.06
一般公共预算收入	1,528.70	1,564.12	1,230.29
其中：税收收入	1,294.21	1,320.34	1,041.06
政府性基金收入	1,895.57	1,744.39	1,529.02
一般公共预算支出	1,929.54	2,237.10	1,894.66
公共财政平衡率	79.23	69.92	64.93

资料来源：武汉市财政局官网，中诚信国际整理

2019 年末，武汉发现新型冠状病毒肺炎患者，此后确诊规模不断增加，呈爆发式增长态势。为防止病毒的过度扩散，继 2020 年 1 月 23 日武汉市宣布“封城”后，诸多省市开启了一级应急响应，截至 2020 年 1 月 27 日，除神农架外，湖北省所有城市进入“封城”状态，并全面停工停产，直至 2020 年 3 月末，湖北省各行各业方才开始陆续复工复产，至 2020 年 4 月 8 日湖北省武汉市才解除“封城”。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，但是随着各行各业复工复产且运营效率稳步提升，区域经济逐步企稳。

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

东湖高新区于 1988 年创建成立，1991 年被国务院批准为首批国家级高新区，2001 年被原国家计委、科技部批准为国家光电子产业基地，即“中国光谷”，2007 年被国家发改委批准为国家生物产业基地，2009 年被国务院批准为第二家国家自主创新示范区，2011 年被中组部、国务院国资委确定为全国四家“中央企业集中建设人才基地”之一。2016 年 5 月，被国务院批准为全国首批双创示范基地；2016 年 8 月，湖北省被国务院批准为第三批自由贸易试

验区，东湖高新区是核心区。

2018~2020 年，东湖高新区一般公共预算收入分别为 149.70 亿元、162.52 亿元和 137.70 亿元，其中税收收入分别为 142.03 亿元、146.52 亿元和 130.85 亿元，2020 年受新冠肺炎疫情影响有小幅下滑，近三年税收占比保持在 90.00% 以上。2018~2020 年，东湖高新区一般公共预算财政平衡率分别为 124.49%、73.63% 和 66.45%，财政平衡率于 2019 年下降幅度较大，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。2018~2020 年，东湖高新区政府性基金收入分别为 156.12 亿元、235.42 亿元和 133.44 亿元，2020 年同比下降 43.3% 主要系国有土地使用权出让收入大幅下降 42.1% 所致。

东湖高新区成立以来，结合资源禀赋优势，形成以光电子信息和生物技术为主的产业集群，区内经济稳步发展，产业结构稳定。成为国家继中关村之后的第二个自主创新示范区和湖北自贸区核心区后，在国家及地方政府利好政策的支撑下，东湖高新区将实现整体竞争实力的快速提升。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。

业务运营

湖北科投作为东湖高新区最重要的投融资及建设主体，经过多年发展，公司已形成基础设施建设、园区开发、重大产业项目投资、商品房销售、物业管理、汽车销售和科技金融等多种业务形态。

表 3：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2017	2018	2019	2020.1~9
建设管理费	1.18	1.35	1.20	0.75
产业园区开发与运营	6.98	5.97	7.64	2.47
商品房销售	0.55	3.93	0.52	0.00

道路施工	0.09	0.15	0.26	0.30
汽车销售维修	3.65	2.74	2.25	1.39
电子产品	0.15	0.23	0.18	0.06
其他	1.43	2.72	3.40	2.06
合计	14.03	17.09	15.44	7.04
占比	2017	2018	2019	2020.1~9
建设管理费	8.41	7.90	7.77	10.66
产业园区开发与运营	49.75	34.93	49.48	35.09
商品房销售	3.92	23.00	3.37	0.00
道路施工	0.64	0.88	1.68	4.29
汽车销售维修	26.02	16.03	14.57	19.75
电子产品	1.07	1.35	1.17	0.90
其他	10.19	15.92	22.02	29.30
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：1、产业园区开发及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：公司提供，中诚信国际整理

公司工程建设业务项目量不断增加，业务可持续性较强，但随着项目建设的推进，在建和拟建项目未来投资规模较大，存在较大的资本支出压力

公司主要负责高新区内骨干路网道路、水电网、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。每年年初，由管委会下达当年城建项目建设计划，纲领性指导公司承建当年度基建项目建设。公司接受委托之后，通过招投标的形式将业务外包给施工建设单位，并对其施工进度、施工质量进行管理。2017 年 9 月前，公司根据《武汉东湖新技术开发区管委会关于政府投资资本建设项目建设管理费收取标准的通知》（武新管计〔2007〕1 号）于每年末按照不超过未完工项目当年工程进度产值的 1.5% 计提代建管理费收入；2017 年 9 月后，公司根据《关于加强东湖高新区政府投资项目建设管理费管理的意见》于每年末按照未完工项目当年工程进度的具体产值对应的比例计提代建管理费收入。

公司自成立以来，先后参与了东湖高新区内产业园区配套设施和道路建设，骨干路网道路建设，以及官桥湖整治、富士康配套铁路、新芯配套基础设施等项目建设。截至 2020 年 9 月末，公司主要

代建项目计划总投资 202.11 亿元，已经完成投资 174.89 亿元，尚需投资 27.22 亿元。

表 4：截至 2020 年 9 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
牌楼舒片棚户区改造	2014~2020	13.45	18.50
湖北省科技馆新馆	2016~2021	5.98	9.63
豹澥新镇还建社区三期	2019~2021	19.87	1.58
未来二路	2015~2020	12.05	3.88
凤凰山公租房（光谷地产）	2012~2020	1.89	8.02
光谷大道（泉岗北路-龙泉小路）	2013~2021	2.51	3.53
关东还建社区	2017~2022	1.73	1.74
武汉市交通学校还建工程	2018~2021	1.63	1.57
高新五路（光谷四路-神墩一路）	2012~2021	3.10	0.70
关东、湖口片区末期工程	2017~2022	7.05	3.43
豹澥新春片棚户区改造	2015~2021	14.96	16.68
光谷大道南延线 2015	2017~2020	44.14	37.94
雄楚大街改造（楚平路-三环立交）	2013~2020	73.75	67.69
合计	-	202.11	174.89

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司园区开发业务项目量充足；园区运营业务稳步发展，但新冠肺炎疫情对 2020 年租赁业务收入产生一定的负面影响

园区开发形成经营性物业主要分为两种方式，第一种为自建模式，公司通过招拍挂取得土地，自筹资金对园区进行开发，通过将已建成的物业租赁或者出售给产业园区内的企业以实现资金平衡，如公司投资建设运营的光谷软件园、汽车电子产业园和生物创新园等；第二种为定制模式，主要针对省、市级引进的世界知名企业，公司通过招拍挂取得土地之后，根据引进企业的设计要求建设厂房，通过长期租赁厂房的方式实现资金平衡，如公司投资开发运营的富士康厂房公租房、施耐德厂房和圣戈班

厂房等。

在建项目方面，截至 2020 年 9 月末，公司在建产业园项目主要包括光谷中心城项目、创新园二期项目和数字经济产业园等，计划总投资 361.86 亿元，已投资 107.93 亿元，还需投资 253.93 亿元，后期面临一定的投资压力。

表 5：截至 2020 年 9 月末公司在建产业园区项目（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	0.52
武汉东湖综合保税区光电子产业园	2018~2021	10.02	5.19
武汉东湖综合保税区光谷城市货站项目	2019~2020	0.35	0.21
创新园二期	2019~2027	50.58	1.24
光谷中心城项目	2015~2020	204.99	94.39
光谷国际人才自由港·武汉未来科技城青年社区项目	2019~2024	45.39	5.54
数字经济产业园	2020~2025	49.53	0.84
合计	-	361.86	107.93

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

物业租赁方面，截至 2020 年 9 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 168.54 万平方米，出租率为 74.60%。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。受新冠疫情影响，武汉市政府出台“三免六减半”租金减免政策，即对承租国有资产类经营用房的中小微企业，3 个月房租免收，6 个月房租减半，公司积极响应该政策，预计该政策的实施对公司 2020 年全年的物业租赁收入产生较大的负面影响。

表 6：截至 2020 年 9 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	2020.1~9
光谷生物城生物创新园	43.44	43.10	7,562.87	3,069.86
光谷软件园	14.12	11.94	7,694.98	5,703.86
汽车电子产业园	8.13	6.76	1,622.18	1,073.95
富士康公租房	22.27	22.15	2,506.16	1,321.87
联想家园	4.40	4.40	386.00	271.00
关东工业园	0.58	0.58	103.68	0.00
光谷生物城	1.96	1.76	435.24	185.54

新行政服务中心	14.85	6.96	3,084.66	586.58
施耐德厂房	2.51	2.51	661.01	75.25
霍尼韦尔厂房	1.66	1.66	403.41	149.55
未来城起步区一期	57.95	31.60	6,996.00	2,418.29
光谷生物城医药园	12.00	12.00	3,109.00	1,528.00
软件园配套房产	0.68	0.68	194.06	73.45
综保区标准电子厂房、保税仓库	36.23	17.42	3,216.36	826.97
互联网+大楼	2.59	2.46	2,459.61	340.07
其他	2.56	2.56	839.05	99.06
合计	225.93	168.54	41,274.27	17,723.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除物业租赁外，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，2017~2019年，公司分别实现物业销售面积 13.31 万平方米、16.96 万平方米和 4.02 万平方米，2020 年 1~9 月，公司暂未实现物业销售。

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 9 月末，公司持有长江存储 13.39% 的股份，账面价值约为 73.77 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 9 月末，公司持有深天马 A 股票比例为 8.00%，账面公允价值约为 29.04 亿元。

光谷产业投与 TCL 科技集团股份有限公司（以下简称“TCL 集团”）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”）。2020 年 5 月 29 日，TCL 集团发布公告称，拟购买光谷产业投持有的武汉华星光电技术有限公司（以下简称“武汉华星”）39.95% 股权。同年 6 月 13 日，TCL 集团发布公告《发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金报告书(草案)(修订稿)》（以下简称“报告书”），报告书称“上市公司与光谷产业投协商确定武汉华星 39.95% 股权的交易作价为 42.17 亿元。上市公司拟以发行股份的方式支付交易对价的 47.43%，即 20.00 亿元；以发行可转换公司债券的方式支付交易对价的 14.23%，即 6.00 亿元；以现金方式支付交易对价的 38.34%，即 16.17 亿元。”截至 2020 年 9 月末，光谷产业投已收到交易保证金 8.00 亿元，且于同年 11 月完成了股票和可转债的交割。截至 2020 年 9 月末，公司对 t4 项目持股比例为 33.34%，账面价值为 39.60 亿元。

产业基金投资方面，光谷产业投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 9 月末，公司参与的重点产业基金总规模为 632.00 亿元，公司认缴出资额为 94.51

亿元，尚需投入 5.35 亿元。

表 7：截至 2020 年 9 月末公司重点产业基金投资概况（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引导基金（有限合伙）	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	56.80
武汉光谷烽火光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（有限合伙）	120.00	20.00	14.00
湖北省联想长江科技产业基金合伙企业（有限合伙）	30.00	3.00	1.00
合计	632.00	94.51	89.16

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及项目储备量较小，

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，业务范围包括一汽、马自达轿车汽车销售，汽车配件、橡胶制品、金属材料、五金工具的销售；同时兼营二手车置换、销售，汽车技术信息咨询服务、汽车总成修理、汽车大修、汽车维护，汽车零部件新产品研发、销售。公司汽车销售以 4S 店销售服务为主，以二级城市展厅、政府采购销售服务为辅。公司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。2017~2020 年 9 月，公司分别实现汽车销售和维修收入 3.65 亿元、2.74 亿元、2.02 亿元和 1.26 亿元，主要来自于马自达汽车和风神汽车。

表 8：2017~2020 年 9 月公司汽车销售情况（亿元、台）

项目	2017		2018		2019		2020.1~9	
	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	0.90	656
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	0.37	401
合计	3.49	2,897	2.55	2,048	2.02	1,641	1.26	1,057

注：合计数与各项目明细加总额不符主要系对数据进行四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司子公司光谷建投开发了商品房住宅楼盘中谷苑和梅花坞，共投资 7.31 亿元，截至 2020 年 9 月末，均已完成销售，合计回款 10.96 亿元。公司子公司之寓置业有限公司¹（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 9 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，该业务可持续性一般。

战略规划及管理

公司法人治理结构较为完善，但由于下属子公司较多，部分子公司还归属于东湖高新区管委会直接管

理，公司对下属企业的管控能力仍待加强；战略规划符合东湖高新区管委会对公司的定位，后续业务发展较有潜力

公司建立了包含董事会、股东会、监事会和经理层的现代企业制度的治理结构，制定了严格的内部审计管理、工程管理、财务管理和人力资源管理，形成了集中控制、分级管理、责权分明的管理机制，为公司的合规、有效率地经营奠定了基础。然而，公司下属子公司较多，部分子公司还归属于东湖高新区管委会直接管理，公司内部治理结构和控制制度仍有待进一步理顺，对下属企业的管控能力仍待加强。

权全部转让给公司子公司光谷置业（武汉）有限公司。

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

战略规划方面，作为东湖高新区主要的投资和建设主体以及资产管理中心，公司未来发展与东湖开发区整体规划紧密相连。公司的主要发展目标分为三部分。一是促进高新区产业发展。围绕重要产业项目落地，通过代持政府股权投资和组建产业基金的方式，“十三五”期间实现累计投资 200 亿元。围绕东湖高新区创新创业生态建设，不断完善服务体系和金融体系，围绕专业园和城市产业主体园的建设，为百家规模以上企业及千家小微企业提供物业服务 and 增值服务。二是加快功能完善。园区改造升级，根据园区和城市规划，建设一批医院、学校、城市综合体等高端载体。三是提升资本运营水平。到“十三五”末，公司实现资产规模突破 1,500 亿元。努力成为理念领先、模式领先、运营管理高效、具有市场影响力的国有资本投资运营集团。

总体来看，公司治理结构较为完善，但由于下属子公司较多，部分子公司还归属于东湖高新区管委会直接管理，公司对下属企业的管控能力仍待加强；其战略规划符合东湖高新区管委会对公司的定位，后续业务发展较有潜力。

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 年前三季度财务报表。公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告使用财务数据均为各期财务报告期末数。

盈利能力

公司收入结构较为多元化，主要来源于产业园区开发与运营和汽车销售维修，近年来毛利率波动不大；受新冠疫情影响，公司 2020 年前三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，主要来源于产业园

区开发与运营和汽车销售维修。2019 年公司营业总收入小幅下滑，主要系当期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所致。2020 年 1~9 月，公司营业总收入为 7.04 亿元，较去年同期大幅下滑 36.12%，主要系新冠疫情导致武汉全市停工停产多月以及公司对园区内中小微企业免租所致，当期营业收入主要来源于物业租赁及汽车销售维修等业务。

近年来公司营业毛利率波动不大，总体保持较高水平。2020 年 1~9 月，公司毛利率为 22.03%，主要系人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下滑而有所减少。

表 9：近年来公司主要板块毛利率情况（%）

毛利率	2017	2018	2019	2020.1-9
建设管理费	88.81	80.59	80.42	62.60
产业园区开发与运营	24.36	17.48	21.94	1.98
商品房销售	62.93	32.72	33.61	-
道路施工	18.38	41.28	29.03	33.30
汽车销售维修	7.03	8.08	8.02	7.30
电子产品	9.83	14.41	25.81	42.71
其他	15.53	33.25	33.97	38.92
综合毛利率	25.70	27.14	27.67	22.03

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工程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 年以来，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，计入其他收益和营业外收入，2017~2020 年 9 月，公司分别获得财政补贴 0.50 亿元、2.97 亿元、4.63 亿元和 2.60 亿元。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%、X）

项目	2017	2018	2019	2020.9
期间费用合计	3.25	7.76	10.62	8.03
其中：财务费用	0.63	4.74	6.95	5.30
营业总收入	14.03	17.09	15.44	7.04
期间费用率	23.15	45.44	68.79	114.09
利润总额	3.64	5.06	3.38	1.33
经营性业务利润	-0.65	-1.73	-3.41	-4.30
其中：其他收益	0.39	2.60	4.54	2.60
公允价值变动收益	0.00	5.15	2.36	5.09
投资收益	2.84	1.05	3.41	0.57

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

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；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；总体资产流动性一般，收益性尚可

随着业务持续发展，公司总资产规模波动上升，公司资产以非流动资产为主，截至 2019 年末，非流动资产占总资产的比重为 64.66%，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，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 年以来，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。截至 2020 年 9 月末，非流动资产较上年末增加 13.05%，其中可供出售金融资产较上年末增加 33.08 亿元，主要是对长江存储追加投资 10.50 亿元、对深圳华大智造科技股份有限公司追加投资 6.00 亿元、对湖北小米长江产业基金合伙企业（有限合伙）追加投资 8.00 亿元以及持有天风证券和天马微电子股权的公允价值变动所致；长期股权投资较上年末增加 28.63 亿元，主要系子公司光谷金控对国家集成电路产业投资基金追加投资 22.50 亿元所致。

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。其中，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 9 月末应收账款余额较上年末增长 65.18%，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 年末同比增加 15.76 亿元主要系增加武汉天马借款所致，2020 年 9 月末较 2019 年末减少 2.99 亿元，变化不大。

资产质量方面，公司资产主要为代建项目和园区开发成本、股权直投项目、基金投资项目和投资性房地产，项目周期均较长，资产流动性一般，但收益性尚可。

应收类款项方面，公司应收类款项占总资产的比重保持稳定，截至 2020 年 9 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 11：近年来公司主要资产情况（亿元、%）

项目	2017	2018	2019	2020.9
货币资金	193.48	170.77	160.25	200.26
应收账款	112.38	77.80	89.74	148.23
其他应收款	120.34	140.76	156.52	153.52
存货	112.31	103.95	127.63	126.60
流动资产合计	549.75	514.32	561.82	671.95
可供出售金融资产	115.51	125.85	151.52	184.60
长期股权投资	101.79	139.11	179.44	208.07
投资性房地产	73.30	81.91	77.05	75.83
其他非流动资产	336.97	453.23	537.81	604.83
非流动资产合计	671.32	864.46	1,027.99	1,162.17

资产合计	1,221.07	1,378.78	1,589.81	1,834.12
应收类款项/总资产	19.06	16.37	16.02	16.75

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

近年来公司所有者权益逐年增加，主要系高新区管委会的增资和政府资本性投入。2018 年，公司实收资本有所增加，主要由资本公积转增资本而来；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%。资本公积方面，2017 年，公司本部收到股东资本性投入 12.14 亿元，光谷建设收到资本性投入 22.31 亿元及光谷交通收到资本性投入 3.96 亿元；2018 年，公司本部收到股东资本性投入 22.20 亿元，光谷建设收到资本性投入 17.59 亿元及光谷交通收到资本性投入 2.43 亿元，根据高新区财政局和公司董事会决议，调增实收资本 43.42 亿元；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；2020 年 1~9 月，公司收到股东资本性投入 5.59 亿元。

资本结构方面，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，截至 2020 年 9 月末，长期借款、应付债券和长期应付款分别占非流动负债的 57.75%、28.21%和 11.96%，其中长期应付款主要为融资租赁借款、信托借款和基金融资借款。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，其中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。公司债务以长期债务占主导的结构符合公司的业务特征，总债务规模持续增加带动总资本化比率亦有所增长。

表 12：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	2020.9
预收款项	35.87	33.58	35.86	35.24
其他应付款	71.95	61.36	65.11	95.52
一年内到期的非流动负债	87.05	103.69	109.14	152.61
流动负债合计	227.76	216.51	224.96	291.98

长期借款	421.65	386.81	440.78	544.65
长期应付款	108.66	116.77	111.75	112.78
应付债券	24.37	118.70	210.47	266.04
非流动负债合计	560.56	627.45	782.43	943.08
负债合计	788.32	843.96	1,007.39	1,235.06
实收资本	183.94	239.09	273.98	279.57
其他权益工具	0.00	30.00	30.00	30.00
资本公积	210.41	207.63	216.58	227.75
所有者权益合计	432.75	534.81	582.42	599.07
短期债务/总债务	0.17	0.16	0.13	0.14
总资本化比率	60.37	57.83	60.06	64.19

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

得益于代建项目回款增加，2019 年以来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，可以对短期债务实现足额覆盖，短期偿债压力不大

公司经营活动现金流入和流出主要是公司收到的东湖高新区管委会拨付的代建工程款和支付给施工单位的工程款，以及其他相关的资金往来，2019 年以来，受益于公司代建项目回款较好以及经营支出较少，经营活动净现金流大幅好转，且呈现大幅净流入状态。公司的现金支出主要体现在投资活动上，公司将部分建设项目的支出以及产业投资项目的支出计入了投资活动现金流出，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，公司主要依靠银行借款筹资，且近年来借款收到的现金维持在较大规模，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。2020 年 1~9 月，筹资活动净现金流大幅增加主要系当期公司取得借款收到的现金有所增加，而偿还债务支付的现金大幅减少所致。

偿债指标方面，公司债务规模持续扩张，经营活动净现金流和 EBITDA 对公司债务本息的覆盖能力均较弱。公司货币资金对短期债务的覆盖呈下降趋势，但仍能完全覆盖，短期偿债压力暂时不大。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目	2017	2018	2019	2020.9
经营活动净现金流	-42.47	-9.75	41.43	5.75
投资活动净现金流	-101.71	-124.46	-135.68	-126.31
筹资活动净现金流	74.71	113.90	83.71	160.32
总债务	659.14	733.51	875.94	1,073.91
短期债务	109.26	115.91	117.80	155.25
货币资金	193.48	170.77	160.25	200.26
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	1.29

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司的备用流动性较为充足，对外担保规模较高，面临一定的或有负债风险

截至 2020 年 9 月末，公司总债务为 1,073.91 亿元，其中，2020 年 10~12 月及 2021~2022 年到期债务分别为 36.82 亿元、194.36 亿元和 131.96 亿元，面临较大的偿债压力。

表 14：截至 2020 年 9 月末公司债务到期分布情况（亿元）

到期年份	2020.10~12	2021	2022	2023 及以后
到期金额	36.82	194.36	131.96	710.77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年 9 月末，公司共获得银行等金融机构的授信额度 1,777.14 亿元，其中未使用授信额度为 794.61 亿元，备用流动性较为充足。

截至 2020 年 9 月末，公司以账面价值 30.93 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 1.69%。

截至 2020 年 9 月末，公司对外担保余额合计为 201.78 亿元，占公司净资产的 33.68%，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、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。

根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2020 年 12 月 4 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

支持能力

资源投入及协调能力：东湖高新区是首批国家级高新区，也是第二家国家自主创新示范区，同时还是湖北自贸区的核心区域。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。整体看，东湖高新区之于武汉市有着非常重要的地位，且经济及财政实力逐年增强，具备向区域内企业协调一定金融及产业资源的能力。

支持意愿

公司作为东湖高新区内最重要的投资建设主体，区域地位较突出，具备较强的区域专营性，地位十分重要。

从历史获得支持情况来看，公司主要在资本金注入和政府补助方面获得高新区管委会的大力支持。2017~2019 年及 2020 年 1~9 月，公司获得的政府资本性投入分别为 38.41 亿元、42.22 亿元、34.89 亿元和 5.59 亿元；同时，根据《武汉东湖新技术开发区管委会关于〈武汉东湖新技术开发区国有土地使用权出让收支管理办法〉的通知》（武新管财〔2012〕5 号），东湖高新区土地净收益原则上主要安排给湖北科投使用，由公司按照高新区政府投资计划用于产业配套、产业园区建设和其他重点项目建设。政府补助方面，高新区管委会每年给予公司一定的财政补贴以支持公司发展，2017~2020 年 9 月，公司分别获得财政补贴 0.50 亿元、2.97 亿元、4.63 亿元和 2.60 亿元。

中诚信国际认为，鉴于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，中诚信国际评定湖北省科技投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2021 年第一期湖北省科技投资集团有限公司公司债券”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于 2021 年第一期湖北省科技投资集团有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等要素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

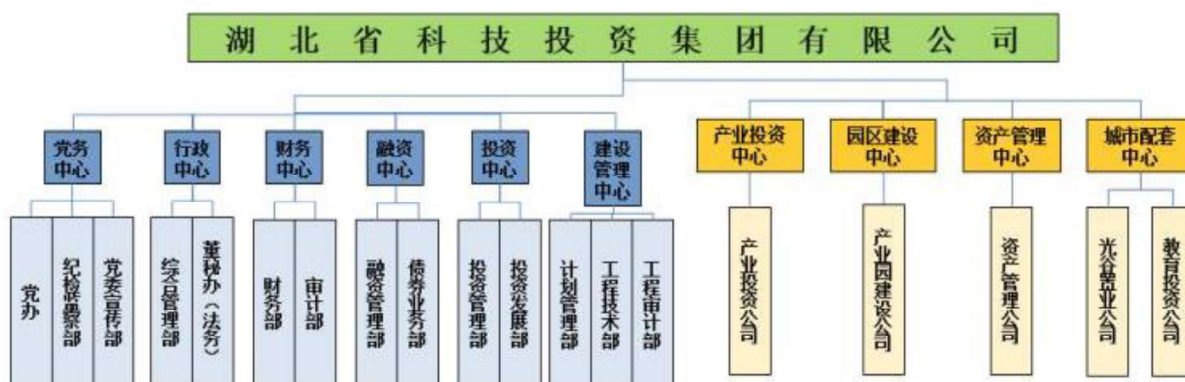
2021 年 3 月 26 日

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 2020 年 9 月末）

股东名称	认缴出资额（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%
合计	4,000,000.00	100.00%

湖北省科技投资集团有限公司

全称	注册资本（万元）	持股比例
武汉光谷资产投资管理有限公司	10,000.00	100.00%
武汉光谷建设投资有限公司	55,681.01	89.80%
武汉东湖综合保税区建设投资有限公司	150,000.00	100.00%
武汉光谷产业投资有限公司	1,000,000.00	100.00%
湖北省科技投资集团（香港）有限公司	21,500.00	100.00%
武汉光谷交通建设有限公司	160,000.00	85.66%
武汉光谷中心城建投资有限公司	200,000.00	84.00%
武汉光谷产业园建设投资有限公司	25,000.00	100.00%
武汉摩科建设发展有限公司	1,000.00	100.00%
武汉金融港开发有限公司	20,000.00	100.00%
武汉光谷节能科技园有限公司	20,000.00	100.00%
开元武汉光谷流芳新镇开发有限责任公司	5,000.00	100.00%
武汉光谷金融控股集团有限公司	2,000,000.00	78.88%
武汉未来科技城投资建设有限公司	120,000.00	71.24%
武汉长江融达电子有限公司	14,956.57	73.33%
武汉光谷生物产业基地建设投资有限公司	196,739.38	100.00%
武汉光谷生物医药产业园发展有限公司	29,369.44	58.55%
光谷置业（武汉）有限公司	100,000.00	100.00%
武汉光谷教育建设投资有限公司	10,000.00	100.00%



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	2020.9
货币资金	1,934,779.25	1,707,734.94	1,602,522.30	2,002,553.16
应收账款	1,123,780.74	777,986.40	897,379.27	1,482,275.80
其他应收款	1,203,405.13	1,407,614.69	1,565,160.53	1,535,215.19
存货	1,123,131.19	1,039,545.43	1,276,346.34	1,265,970.66
长期投资	2,172,974.00	2,649,512.69	3,313,212.54	3,942,338.29
在建工程	195,881.77	309,228.41	421,382.68	498,342.90
无形资产	24,918.52	66,927.39	74,110.63	88,345.65
总资产	12,210,724.43	13,787,757.61	15,898,120.85	18,341,246.80
其他应付款	719,540.36	613,617.09	651,093.33	955,244.38
短期债务	1,092,603.46	1,159,116.90	1,178,042.73	1,552,458.18
长期债务	5,498,816.71	6,176,013.28	7,581,404.12	9,186,598.81
总债务	6,591,420.17	7,335,130.18	8,759,446.85	10,739,056.99
总负债	7,883,232.78	8,439,621.47	10,073,902.27	12,350,587.64
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	2,795,746.09
少数股东权益	170,662.72	398,007.37	375,905.16	415,611.05
所有者权益合计	4,327,491.64	5,348,136.14	5,824,218.57	5,990,659.16
营业总收入	140,311.92	170,892.58	154,418.68	70,377.72
经营性业务利润	-6,493.47	-17,304.30	-34,056.32	-42,955.03
投资收益	28,424.11	10,533.93	34,098.00	5,671.54
净利润	27,210.17	32,024.59	26,588.19	5,689.42
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	47,161.23
收到其他与经营活动有关的现金	603,341.85	686,945.62	984,086.07	918,717.34
购买商品、接受劳务支付的现金	906,623.32	702,416.59	117,586.89	79,330.76
支付其他与经营活动有关的现金	633,255.15	545,476.83	525,259.27	795,257.00
吸收投资收到的现金	70,395.00	449,983.57	291,942.00	106,005.00
资本支出	654,794.99	799,534.60	774,858.46	741,919.35
经营活动产生现金净流量	-424,737.68	-97,485.37	414,277.50	57,459.96
投资活动产生现金净流量	-1,017,062.61	-1,244,556.90	-1,356,751.62	-1,263,063.89
筹资活动产生现金净流量	747,126.08	1,138,962.68	837,121.18	1,603,222.12
财务指标	2017	2018	2019	2020.9
营业毛利率(%)	25.70	27.14	27.67	22.03
期间费用率(%)	23.15	45.44	68.79	114.09
应收类款项/总资产(%)	19.06	16.37	16.02	16.75
收现比(X)	4.30	3.02	0.85	0.67
总资产收益率(%)	0.39	0.77	0.73	--
资产负债率(%)	64.56	61.21	63.37	67.34
总资本化比率(%)	60.37	57.83	60.06	64.19
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	1.29
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 年前三季度财务报表整理，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、将长期应付款中带息债务计入长期债务；3、公司未提供 2020 年前三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
现金流	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	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
偿债能力	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
	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：信用等级的符号及定义

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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

China Chengxin International Credit Rating Co., Ltd.

2021 年第一期湖北省科技投资集团有限公司公司债券信用承诺书

国家发展和改革委员会：

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“本公司”）作为湖北省科技投资集团有限公司（以下简称“发行人”）发行 10 亿元 2021 年第一期湖北省科技投资集团有限公司公司债券的发行人评级机构，经审慎核查后承诺：本公司出具的评级报告及相关文件真实、准确、完整，评级结果客观公正且充分揭示了债券信用风险，不存在协商评级或以价定级的行为，经核查发债申请文件材料与本机构出具的文件一致，不存在以不正当竞争手段招揽业务。若出现违反本承诺的情况，本公司将依据《证券法》、《企业债券管理条例》和《国家发展改革委办公厅关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》等相关法律、法规和规定承担相应法律责任，并自愿接受惩戒。

特此承诺。

负责人：周平

中诚信国际信用评级有限责任公司

2021 年 3 月 26 日

