

湖北清能投资发展集团有限公司

2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：应治亚 zyying@ccxi.com.cn

项目组成员：杜乃婧 njdu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 1 月 10 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发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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发行人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。
- 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 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。
- 本次信用评级结果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。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]3271D 号

湖北清能投资发展集团有限公司：

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拟发行的“湖北清能投资发展集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”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，本期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

二零二二年一月十日

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的	担保主体	担保主体评级
湖北清能投资发展集团有限公司	不超过 5.27 亿元 (含 5.27 亿元)	3 年	按年付息，到期 一次性偿还本金	用于偿还到期债务 “19 清能 01”	湖北省融资担保集 团有限责任公司	AAA/稳定

评级观点：中诚信国际评定“湖北清能投资发展集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的信用等级为 **AAA**。该信用等级考虑了湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券偿付的保障作用。中诚信国际肯定了湖北清能投资发展集团有限公司（以下简称“清能投资”或“公司”）股东背景雄厚，持续获得股东支持、土地储备充足、财务结构较为稳健等因素对公司信用质量的支持。同时，中诚信国际关注到房地产行业政策、土地储备区域集中度较高、控股股东发生变更等因素可能对公司信用质量产生的影响。

概况数据

清能投资（合并口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	162.51	171.32	194.58	188.80
所有者权益合计（亿元）	48.97	52.90	56.34	57.78
总负债（亿元）	113.54	118.42	138.24	131.02
总债务（亿元）	31.56	37.87	47.87	45.98
营业总收入（亿元）	33.24	42.58	28.86	35.00
净利润（亿元）	6.49	6.97	4.49	2.92
经营活动净现金流（亿元）	16.47	-0.49	10.56	8.12
EBITDA（亿元）	11.57	11.04	7.85	6.84
营业毛利率（%）	52.93	40.79	45.49	33.19
净负债率（%）	-23.58	1.10	15.03	21.99
总债务/EBITDA（X）	2.73	3.43	6.10	5.04*
EBITDA 利息倍数（X）	4.67	3.82	2.19	2.84

注：1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于经北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的公司 2018 年审计报告，经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的公司 2019-2020 年度审计报告以及公司提供的未经审计的 2021 年三季度财务报表。公司财务报表均依照新会计准则进行编制，均为合并口径数据，2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数，2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数，2020 年财务数据为审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将“其他应付款”中的付息部分纳入短期债务计算；3、带“*”指标经年化处理。

担保主体概况数据

湖北担保（合并口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	83.18	134.28	145.76	151.18
担保损失准备金（亿元）	2.32	2.74	7.00	7.83
所有者权益（亿元）	72.09	104.52	112.63	117.56
在保余额（亿元）	167.65	299.43	525.95	488.14
净利润（亿元）	4.76	5.44	8.00	4.93
平均资本回报率（%）	6.82	6.16	7.37	5.71*
累计代偿率（%）	0.97	1.01	0.78	0.62

注：1、数据来源为湖北担保提供的经审计的 2018~2020 年审计报告及 2021 年三季度未经审计的财务报表；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；3、带“*”指标经年化处理。

正面

■ **股东背景雄厚，可获得股东支持。**公司控股股东已由湖北省国资委变更为湖北联投集团有限公司（以下简称“湖北联投集团”），持股比例 53.15%；湖北联投集团是湖北省国资委直属大型控股企业，业务范围涵盖了高速公路投资与运营、城市综合开发、工程建设、房地产开发、委贷及担保、化工产品与商品销售等，综合实力雄厚。此外，中国长江电力股份有限公司和国家能源集团资本控股有限公司分别持有公司 42.99% 和 3.86% 的股权。公司在资金及项目资源等方面可获得股东的大力支持，在武汉及周边地区具有很强的项目获取能力。

■ **土地储备充足。**截至 2021 年 9 月末，公司土地储备总建筑面积为 269.02 万平方米，按照公司现有销售规模计算可满足未来约 5 年的开发需求，土地储备充足，可为公司未来持续发展提供良好保障。

■ **财务结构较为稳健。**近年来公司财务杠杆处于行业合理水平，2021 年 9 月末公司净负债率为 21.99%，同时公司手持货币资金较为充裕，可对短期债务形成覆盖，公司具备稳健的财务结构。

■ **有力的偿债担保措施。**本期债券由湖北担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，能够为本期债券提供有力的偿债保障。

关注

■ **房地产行业政策。**在“房住不炒”行业政策的基调下，房地产市场将持续处于较为严格的监管环境之中，调控政策、信贷投放及融资环境等变化均将对房地产企业的资金平衡能力提出更高要求。

■ **土地储备区域集中度较高。**公司有较大规模土地储备位于武汉区域，截至 2021 年 9 月末，公司位于武汉区域的土地储备面积为 146.97 万平方米，占总土地储备面积的比重为 54.63%，区域集中度较高，受单一市场波动影响的风险较大。

■ **控股股东发生变更。**根据公司 2022 年 1 月 5 日发布的公告，湖北省国资委将其持有的公司股权转让至湖北联投集团，中诚信国际将关注该事项对公司经营战略的影响。

发行人概况

湖北清能投资发展集团有限公司（以下简称“清能投资”或“公司”）原名为“湖北清能地产集团有限公司”。公司由湖北鸿信资产管理有限责任公司与湖北能源集团清能置业有限公司于 2010 年 12 月整合而成，是湖北省属大型、专业、跨地域房地产开发和酒店管理公司。2015 年 12 月 18 日，经公司第七次临时股东会审议通过及湖北省工商行政管理局批准，公司名称变更为“湖北清能投资发展集团有限公司”。公司主营业务涵盖房地产开发、酒店经营与管理等。目前公司已在北京、广州、深圳、武汉、重庆、珠海、三亚、合肥、五指山、宜昌、荆州等城市进行房地产开发和酒店投资经营，涵盖包括住宅、酒店、高级公寓及写字楼等在内的多种业态。

产权结构：截至 2021 年 9 月末，公司实收资本为 29.54 亿元，公司控股股东湖北省国资委持有公司 53.15% 的股权，中国长江电力股份有限公司（股票代码：600900.SH，以下简称“长江电力”）持有公司 42.99% 的股权，国家能源集团资本控股有限公司（以下简称“国能资本”）¹持有公司 3.86% 的股权，公司的实际控制人为湖北省国资委。

2022 年 1 月 5 日，公司公告称控股股东湖北省国资委将持有的公司 53.15% 股权划转至湖北联投集团有限公司（以下简称“湖北联投集团”），并已完成此次股权变更相关工商登记事项。经股权划转后，公司控股股东变更为湖北联投集团，实际控制人仍为湖北省国资委。此次股权变更后，公司在业务、人员、资产、机构和财务五方面保持独立。中诚信国际认为，此次股权划转事项完成后，公司控股股东由湖北省国资委变更为湖北联投集团，实际控制人未发生变化，暂未对公司经营及偿债能力构成重大不利影响。中诚信国际将持续关注该事项对公司战略经营的影响。

本期债券概况

本期债券发行金额不超过 5.27 亿元（含 5.27 亿元），期限为 3 年。本期债券采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券的募集资金将用于偿还到期债务“19 清能 01”。本期债券由湖北省融资担保集团有限责任公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

行业环境

2020 年在房企年底加速去化的带动下全年商品房销售超越上年水平；2021 年上半年全国房地产市场整体保持较快增长态势，但随着上半年低基数效应的减弱以及调控政策的持续影响，2021 年下半年商品房销售已明显放缓

2020 年第一季度全国房地产销售受疫情冲击较大，全国商品房销售额和面积分别同比下降 24.70% 和 26.30%，均降至 2017 年以来同期最低水平。二季度，市场需求不断释放叠加房企加快推盘节奏，商品房销售逐月恢复，并于 9 月恢复至 2019 年同期水平。进入四季度后，房企加速去化，带动全年销售面积和金额超越上年，房地产行业表现出较强韧性。2021 年上半年房地产市场保持较高热度，1~6 月全国房地产销售额和销售面积分别同比增长 38.9% 和 27.7%。但随着 2020 年上半年低基数效应的减弱以及房地产调控政策的持续影响，下半年以来商品房销售增速持续回落，2021 年 1~9 月，全国商品房累计销售面积及金额同比增速已分别降至 11.30% 和 16.60%。

¹ 原名国电资本控股有限公司。



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

商品房价格方面，随着房地产调控政策效应显现，2021年下半年以来房价上涨速度有所抑制。9月份，70个大中城市新建商品住宅价格同比上升3.3%，较6月增速回落1个百分点，其中一线城市、二线城市及三线城市新建商品住宅价格同比涨幅分别为5.3%、4.1%和2.3%，增速较6月回落0.8、0.7和1.4个百分点。从商品房去化情况看，近年来我国商品房整体库存周期处于较低水平，2020年疫情爆发初期商品房去化速度受到显著影响，待售面积环比增幅明显提升，但随着疫情得到控制后，去化明显提速，商品房待售面积逐月下降并快速恢复至上年同期水平。2021年以来在房地产市场热度较高且去化加速的背景下，库存消化周期进一步缩短。但随着政策效应显现，下半年房地产市场整体有所降温，且各能级城市依旧呈现出明显的分化趋势，此前土地供应较多、人口增长较慢甚至负增长的弱能级城市库存压力仍然较大。

2020 年在疫情影响下房地产投资短期内呈先抑后扬的态势，全年房地产投资额同比增长；2021 年上半年，得益于房地产市场较好的发展态势，投资额保持快速增长，但下半年以来房企投资降温，房地产开发投资增速回落

2020年初在疫情影响下，多地发布了延迟复工通知，导致开发受阻，新开工面积自2016年以来首次出现负增长；4月以来随着疫情得到有效控制，各地逐步复工、土地供应力度增加、叠加房企追赶开发进度及拿地需求逐步释放，全国新开工面积降幅逐月回落，全国新开工面积同比下降1.2%。2021年

以来，房地产新开工面积累计同比增速持续回落，且7月以来房地产新开工面积持续负增长。

建设投资方面，主要受新开工规模同比下降影响，2020年1~5月房地产开发投资额增速出现负增长；6月后在房企逐步恢复投资的推动下，房地产开发投资额同比增速由负转正，全年房地产开发投资额同比实现7%增长。2021年上半年，较好的房地产销售市场带动房企到位资金创历史同期新高，在房企加快在手项目开发建设的推动下，房地产开发投资额同比增速为15.0%，处于较高水平。但下半年以来房企投资热情降温，新开工面积同比回落，房地产开发投资额增速也逐步回落。2021年1~9月，房地产开发投资额同比增速已经降至8.80%。

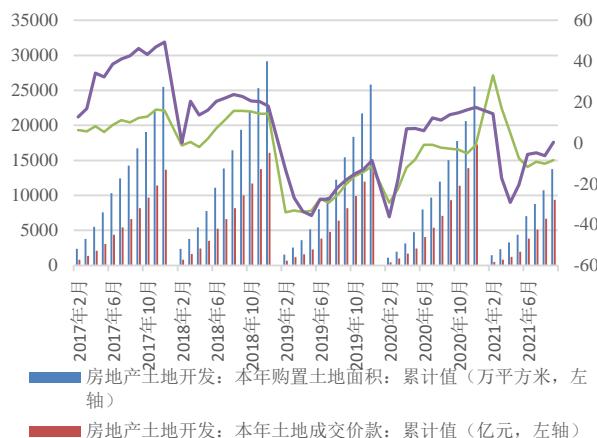
图2：近年来全国房地产开发投资情况



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

土地投资方面，2020年1~5月，在疫情影响下国内土地市场购置价款同比增速为负；4月后土地供给力度明显加大，叠加热点城市优质地块集中入市，房企拿地逐步恢复，6月国内土地市场购置价款增速由负转正，全年国内土地市场购置价款同比增长17%。2021年以来，22座重点城市实施供地“两集中”政策，目前多数城市已经完成两轮集中供地。从结果来看，首轮集中供地中房企表现出较高热度，但在市场降温、自身资金实力有限、拿地条件较严等多重制约下，房地产企业在第二轮集中供地中购地意愿或拿地能力不足，拿地热情明显下降。总体来看，2021年前9月房地产开发企业土地购置面积和土地成交价款分别同比下降8.5%和同比上升0.3%。

图3：近年来房地产开发企业土地购置面积及金额



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

房地产市场将持续处于较大力度的监管环境之中，调控政策、信贷政策及融资环境的变化都将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求

2016年中央经济工作会议首次提出“房子是用来住的、不是用来炒的”，随后三年的中央经济工作会议中均反复强调“房住不炒”的定位。各城市通过居民购买端、新房销售端、土地购买端、企业融资端等多维度实施精准化、差异化调控，本轮调控表现出很强的政策延续性。

2019年5月以来，多项针对房企融资端的调控政策相继出台，在政策影响下，房地产企业信托等非标融资余额已持续呈现下降趋势，房地产企业外部融资难度有所增加。2020年下半年以来，房地产行业融资政策进一步收紧，尤其在8月“三道红线”出台后，国内贷款增速明显回落。2020年12月末，央行联合银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》（以下简称“《通知》”），划定银行房地产贷款集中度“红线”。《通知》旨在防止房地产贷款在银行体系全部贷款中的比重偏离合理水平，防范金融体系对房地产贷款过度集中带来的潜在系统性金融风险。2021年以来，在银行房地产贷款集中度管理制度的影响下，按揭贷款发放进度明显放缓，房地产企业销售回款受到了不同程度的负面影响。2021年2月自然资源部组织召开“全国2021年住宅用地供应分类调控工作视

频培训会议”，要求各地主动采取有效措施引导住宅用地市场理性竞争，22座重点城市实施住宅供地“集中供地”政策。2021年7月，住房和城乡建设部、国家发展和改革委员会等八部委联合发布了《关于持续整治规范房地产市场秩序的通知》，提出了房地产市场秩序三年实现明显好转的目标以及具体整治范围、措施和机制。此外值得关注的是，2021年以来部分房地产发债企业发生信用风险事件，境内外债券投资者信心较弱，部分房地产企业境内外信用债发行亦在一定程度上受阻。

随着房地产调控政策密集落地，2021年下半年以来房地产市场出现一定调整，为维护房地产市场平稳发展，9月末，人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会，强调围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，指导主要银行准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，保持房地产信贷平稳有序投放，满足房地产合理的资金需求。中诚信国际认为，中国房地产市场将持续处于较为严格的监管环境之中，各项政策都将以维护房地产市场平稳健康发展为目标，但在此行业政策背景之下调控政策、信贷政策及融资环境的变化均将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求。

发行人信用质量分析概述

公司深耕湖北地区，并稳步拓展至合肥、重庆、珠海、佛山等城市，近年来公司销售业绩有所波动

公司坚持深耕湖北，以武汉、宜昌为核心区域，并将业务范围逐步拓展至粤港澳大湾区区域、成渝双城经济圈区域、海南自贸区区域、江西区域等五大区域。

从项目运作情况看，公司根据宏观环境和房地产市场环境变化，积极调整开发节奏。近年来公司加快项目开发节奏，新开工面积持续增长。竣工方面，2020年受疫情期间项目停工的影响，当年工期有所延长，当年竣工面积大幅下降。2021年1~9月，公司加大项目开发力度，开竣工面积大幅增长，期末在建面积为278.45万平方米。

表 1：近年来公司新开工及竣工情况（万平方米）

科目	2018	2019	2020	2021.1~9
新开工面积	61.24	88.76	101.27	93.60
竣工面积	56.79	102.70	55.75	69.95

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产销售方面，随着新获取项目的增加，近年来公司加快推盘节奏，销售面积总体呈现增长态势；其中 2020 年受公司转让清江锦城部分商业在建项目的影响，当年销售均价下滑明显。2021 年 1~9 月，得益于公司加大项目推盘力度，当期签约销售面积及金额大幅增长。综合来看，近年来公司签约销售金额有所波动。

表 2：近年来公司房地产业务运营情况（万平方米、亿元、元/平方米）

科目	2018	2019	2020	2021.1~9
销售面积（全口径）	40.61	39.29	52.54	41.63
销售金额（全口径）	58.81	55.14	50.65	68.53
销售均价（全口径）	14,482	14,034	9,640	16,461
结算面积	41.55	42.73	35.11	25.51
结算金额	33.71	38.91	28.26	33.88
结算均价	8,113	9,106	8,049	13,281

注：结算面积、结算金额为并表口径，因统计口径原因，结算金额与房地产板块收入略有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售区域分布情况看，公司主要销售来源为武汉、珠海和宜昌，2020 年上述区域销售金额合计占比为 84.19%，其中武汉单个城市贡献当年公司销售金额的 59.62%。

表 3：公司全口径签约销售金额及面积区域分布情况（万平方米、亿元）

地区	2018		2019		2020		2021.1~9	
	面积	金额	面积	金额	面积	金额	面积	金额
武汉	16.23	33.90	21.94	28.56	39.01	30.20	19.63	40.28
珠海	-	-	5.65	15.65	3.84	10.14	3.68	9.80
五指山	1.78	2.25	1.48	2.26	2.28	3.27	0.76	1.16
荆州	-	-	2.63	2.27	2.78	2.50	2.16	1.91
宜昌	15.87	14.40	7.48	6.34	2.75	2.30	7.59	6.10
重庆	3.99	3.64	0.02	0.03	1.88	2.23	6.15	7.39
佛山	-	-	-	-	-	-	1.65	1.88
合肥	2.74	4.63	0.09	0.03	-	-	-	-
合计	40.61	58.51	39.29	55.14	52.54	50.65	41.63	68.53

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

结算方面，近年来公司结算金额呈波动下降趋势。2020 年受疫情期间项目停工的影响，公司结转面积大幅下滑，且受当年结转项目均价较低的影响，当年结转金额大幅减少。从结算区域分布来看，近年来公司结算金额均主要由武汉和宜昌贡献，上述城市合计占比保持在 90%以上。其中，2020 年武汉和宜昌的结转金额占比分别为 76.54% 和 11.04%。2021 年 1~9 月，得益于珠海项目的竣工结转，当期公司结转金额主要来源于武汉和珠海，结转金额占比分别为 66.91% 和 23.11%。

近年来公司以合作开发的方式加大项目获取力度，期末土地储备较为充足，但主要集中在武汉区域，面临较高的区域集中度风险

公司土地获取方式主要通过招拍挂程序直接参与土地竞拍，2019 年以来，公司加大与品牌房企合作开发的力度，新获取项目的权益比例在 35%~51% 不等。具体来看，2018 年公司新增项目 2 个，分别位于荆州和武汉新洲区。2019 年公司加大项目获取力度，当年新增项目 4 个，分别位于武汉蔡甸区、重庆巴南区和珠海。2020 年新增项目 4 个，分别位于武汉武昌区、佛山三水区和宜昌市。受珠海及佛山地块楼面价较高影响，近年来公司新增权

益土地楼面均价有所增长。2021年1~9月，公司新增项目1个，位于武汉市东西湖区。

表4：近年来公司新增土地储备情况（个、万平方米、亿元、元/平方米）

指标	2018	2019	2020	2021.1~9
新增项目数量	2	4	4	1
新增土地储备计容建筑面积	36.51	46.24	112.10	14.60
其中：新增土地储备计容建筑面积（权益口径）	29.74	26.17	56.05	5.11
新增土地投资额	11.36	25.28	66.01	8.04
其中：新增权益土地投资额	9.52	17.16	33.01	2.82
权益新增土地楼面均价	3,112	5,468	5,889	5,509

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至2021年9月末，公司土地储备²建筑面积为269.02万平方米，其中权益口径土地储备建筑面积为173.24万平方米。以公司目前开发体量来看，土地储备较为充足，可供未来约5年的发展。从全口径土地储备区域分布来看，湖北省地区土地储备面积占比为75.87%，其中武汉单个城市的土地储备面积占比为54.63%，区域集中度很高，需关注当地房地产市场环境变化对公司项目去化的影响。此外，清能清江锦城、长投清能学府里、武昌滨江天街、清能熙悦台等项目未售面积较大，需关注上述项目未来去化情况。

表5：截至2021年9月末公司全口径项目储备区域分布情况（万平方米、%）

地区	土地储备建筑面积	占比
武汉	146.97	54.63
宜昌	52.91	19.67
佛山	18.15	6.75
内黄	17.68	6.57
五指山	14.45	5.37
重庆	8.41	3.13
珠海	6.22	2.31
荆州	4.24	1.58
合计	269.02	100.00

² 土地储备面积=已竣工项目未售面积+在建项目未售面积+拟建项目可售面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

酒店业务可对公司收入形成一定补充，2020年受疫情影响，酒店收入规模有所下滑

截至2021年9月末，公司并表口径下共拥有8家酒店，分别为武汉光明万丽酒店、湖北清江饭店、宜昌清江酒店、深圳楚天大酒店、三亚丽景海湾酒店、宜尚酒店西安汉城湖风景区店/怡程酒店西安汉城湖风景区店、城市便捷陵水中心大道汽车站店和武汉临空港酒店，其中宜尚酒店西安汉城湖风景区店/怡程酒店西安汉城湖风景区店和城市便捷陵水中心大道汽车站店为2020年新开业酒店；武汉临空港酒店于2020年11月停业，目前仍处于停业状态；武汉清江饭店于2021年上半年停业装修改造。截至2021年9月末公司拥有酒店建筑面积合计10.21万平方米，客房套数1,247间。

近年来，公司酒店数量持续增加，公司酒店以商旅型为主，主要目标客户为商务人士，主要位于武汉、宜昌、深圳及海南地区，区位条件较好。从酒店运营情况来看，2020年受疫情影响，公司酒店出租率及平均房价均有所下滑，当年酒店业务收入同比下滑31.55%。

表6：近年来公司并表酒店的运营情况（元/天、%）

平均房价	2018	2019	2020	2021.1~9
武汉光明万丽酒店	601	560	552	508
湖北清江饭店	206	285	239	198
宜昌清江酒店	196	196	189	188
深圳楚天大酒店	371	373	317	311
三亚丽景海湾酒店	325	305	277	210
宜尚酒店西安汉城湖风景区店/怡程酒店西安汉城湖风景区店	-	-	247	244
城市便捷陵水中心大道汽车站店	-	-	160	183
武汉临空港酒店	-	367	337	-
入住率	2018	2019	2020	2021.1~9
武汉光明万丽酒店	70	70	53	65
湖北清江饭店	47	49	21	4
宜昌清江酒店	60	67	61	68
深圳楚天大酒店	71	68	42	57
三亚丽景海湾酒店	73	83	58	83

宜尚酒店西安汉城湖 风景区店/怡程酒店西 安汉城湖风景区店	-	-	9	35
城市便捷陵水中心大 道汽车站店	48	71	71	72
武汉临空港酒店	-	48	27	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司资产规模持续增长，公司财务杠杆水平随着债务规模的持续增长而有所提升，但仍处于合理水平，2020年受疫情影响，资产及存货周转效率有所下滑；毛利率水平保持在较高水平，整体盈利能力良好

随着新获取土地储备和项目的持续推进，公司资产规模呈现增长态势。公司流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款构成，公司非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成。其中，存货主要由开发成本和开发产品构成，近年来存货规模持续增长；货币资金主要为银行存款，其中2020年末受限资金余额为9.39亿元，受限资金占比23.83%；其他应收款主要为对合联营公司提供的资金，近年来随着合联营项目的增多而持续增长；近年来公司长期股权投资大幅增长，主要系公司追加对合联营企业的投资所致。资产周转效率方面，2020年受疫情期间项目停工的影响，公司项目工期有所延长，当年存货周转率和总资产周转率下降较为明显。另截至2021年9月末，公司资产规模较2020年末下降2.97%，主要系存货的减少所致。

近年来公司负债总额亦保持增长趋势，公司负债主要由预收款项（含合同负债）、其他应付款和有息债务构成。其中，2020年末公司其他应付款同比增长260.75%，主要系当年湖北省长江产业投资集团有限公司（以下简称“湖北长投”）拆入资金所致。所有者权益构成方面，得益于利润留存，公司未分配利润稳步增长；少数股东权益持续减少，主要系并表子公司向少数股东分红所致。近年来公司加大项目获取力度，对外融资需求持续增长，公司债务规模持续增长。财务杠杆方面，公司财务杠杆水平持续提升，但仍保持在合理水平，财务结构较为稳健。

近年来公司营业收入规模受结转项目的影响

呈现波动态势。2020年公司营业收入大幅下降，主要系受疫情影响，当年竣工交房项目结转面积减少所致。得益于较强的土地成本优势，公司毛利率保持在较高水平。此外，截至2021年9月末公司预收账款（含合同负债）58.78亿元，占2020年营业收入的比重为203.66%，待结转资源较为丰富，对其未来短期经营业绩形成较好支撑。近年来公司期间费用率有所波动，对期间费用的管控能力有待加强。公司利润总额主要来源于经营性业务利润和投资收益。从盈利指标来看，近年来公司EBITDA利润率呈现波动态势，净利润率及净资产收益率均有所下降，但整体仍保持良好水平。2021年1~9月，公司当期结转面积大幅增长，收入规模同比大幅增长；受结转项目土地成本上升的影响，当期公司房地产销售板块毛利水平有所下滑，营业毛利率下降至33.19%。

公司整体经营获现情况较好，受房地产板块销售回款的影响，近年来公司销售商品、提供劳务收到的现金呈现小幅波动态势；得益于收取其他与经营活动有关的现金的增长，2020年公司经营活动净现金流由净流出转为净流入。

表7：近年来公司主要财务状况(亿元、%、次/年)

	2018	2019	2020	2021.9
总资产	162.51	171.32	194.58	188.80
货币资金	43.10	37.30	39.41	33.27
其他应收款	11.82	17.15	24.22	30.86
存货	85.97	87.69	94.05	85.27
长期股权投资	2.90	8.40	15.35	15.35
总负债	113.54	118.42	138.24	131.02
预收账款(含合同负 债)	62.75	59.38	69.01	58.78
其他应付款	8.85	9.69	34.96	33.18
短期债务	3.81	12.59	31.43	29.42
长期债务	27.74	25.28	16.44	16.56
资产负债率	69.87	69.12	71.05	69.40
净负债率	-23.58	1.10	15.03	21.99
存货周转率	0.20	0.29	0.17	-
总资产周转率	0.16	0.26	0.16	-
营业收入	33.24	42.58	28.86	35.00
营业毛利率	52.93	40.79	45.49	33.19
经营性业务利润	10.13	8.84	4.77	4.32
净利润	6.49	6.97	4.49	2.92
净利润率	19.51	16.37	15.57	8.34
EBITDA利润率	34.81	25.93	27.19	19.54

净资产收益率	13.78	13.69	8.23	-
经营活动净现金流	16.47	-0.49	10.56	8.12
销售商品、提供劳务收到的现金	41.86	42.57	40.57	26.32

注：其他应付款中付息部分计入到“短期债务”，上表中其他应付款金额未剔除该部分金额。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

随着债务规模持续增长，公司主要偿债指标有所弱化；但公司手持货币资金可对短期债务形成覆盖

近年来公司加大项目获取力度，对外融资需求持续增长，公司债务规模持续增长。债务期限结构方面，公司债务主要以短期债务为主，2021年9月末短期债务占比达63.99%。公司债务主要来源于关联方借款、银行贷款和债券融资。2020年公司综合融资成本为6.23%，同比下降0.51个百分点。

2020年公司经营活动净现金流由净流出转为净流入，对债务偿还的保障能力有所提升。2020年受收入规模大幅下降的影响，当年公司EBITDA大幅减少，且随着公司债务规模的持续增长，公司EBITDA对债务本息的保障能力有所弱化。但公司手持货币资金可对短期债务形成覆盖。

截至2021年9月末，公司与多家商业银行保持良好的合作关系，共获得银行授信额度72.50亿元，其中未使用额度为18.95亿元，备用流动性尚可；同期末，公司受限资产合计为21.46亿元，占当期末总资产的比重为11.37%。

公司运营稳定，尽管主要偿债指标表现有所弱化，但可动用资金较为充裕，且备用流动性尚可，整体偿债能力尚可。

表8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2018	2019	2020	2021.1~9
货币资金/短期债务	11.30	2.96	1.25	1.13
总债务	31.56	37.87	47.87	45.98
短期债务/总债务	12.09	33.24	65.66	63.99
总债务/EBITDA	2.73	3.43	6.10	5.04*
EBITDA利息倍数	4.67	3.82	2.19	2.84
经营活动净现金流/总债务	0.54	-0.01	0.22	0.24*
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	0.75	0.89	1.18	1.31*
经营活动净现金/利息支出	6.64	-0.17	2.94	3.38

注：带“*”指标数据经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司对合联营项目有一定的担保规模，或存在一定或有负债风险

或有事项方面，截至2021年9月末，公司对参股合联营项目公司提供对外担保余额合计为9.40亿元，占同期末净资产的比重为16.27%，或存在一定的或有负债风险。重大诉讼方面，截至2021年6月末，公司涉及2起重大法律诉讼事项，公司均为起诉方，不构成预计负债。

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，2018~2021年9月30日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司股东实力雄厚，能够在业务发展过程中获得股东一定的支持

经股权划转后，公司控股股东变更为湖北联投集团，实际控制人仍为湖北省国资委。公司控股股东湖北联投集团是湖北省国资委直属大型控股企业，业务范围涵盖了高速公路投资与运营、城市综合开发、工程建设、房地产开发、委贷及担保、化工产品与商品销售等，综合实力雄厚。公司与湖北省各级政府主管部门及各业务相关单位客户建立并保持了长期良好合作关系，在武汉及周边地区具有很强的项目获取能力和拿地优势，能够通过股东及政府提前介入获得旧城改造项目以及部分机会性土地资源。

此外，公司第二大股东长江电力是国内运营规模最大的水电上市公司，长江电力行业领先地位稳固，具有强大的规模优势，在水电行业的龙头地位突出，具有极强的竞争实力和抗风险能力。公司在项目资源方面亦可得到来自长江电力提供的有力支持。

偿债保障措施

本期债券由湖北省融资担保集团有限责任公

司（以下简称“湖北担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

湖北担保原名为湖北中企投资担保有限公司，成立于 2005 年 2 月，公司设立时注册资本为 7,100 万元。自设立以来，公司经历多次增资和股权变动，截至 2021 年 9 月末，公司注册资本增至 75.00 亿元，其中湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发重点”）的持股比例分别为 66.67% 和 33.33%，湖北省国资委为湖北担保的实际控制人。

湖北担保成立以来，坚持为各类中小企业融资提供担保，并经营政府批准的其它担保和投资业务。湖北担保按照“立足湖北、放眼全国”的市场定位，初步实现由传统中小企业融资性担保机构向多元化金融服务集团的转型。在稳健开展湖北省银行贷款融资担保业务的基础上，不断扩大金融产品增信业务，同时积极探索创新业务模式，形成了银行贷款融资担保、金融产品担保、非融资担保、融资租赁和投资业务的多元业务发展模式。

由于经营时间较长且成立初期依托湖北省政府开展政策性担保业务，公司在银行贷款担保业务方面已经形成了较为稳定客户群。2020 年以来公司聚焦担保主业、做强融资租赁、布局投资业务，不断完善类金融服务链条，全面推进业务多元化联动发展。2020 年年内新增担保 404.29 亿元，公司在保责任余额 405.86 亿元，较上年末增加 68.78%。2021 年 1~9 月公司新增担保 165.38 亿元，期末在保责任余额 383.54 亿元。

表 9：近年来担保业务发生及代偿情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1~9
在保余额	167.65	299.43	525.95	488.14
年新增担保额	11.39	173.81	404.29	165.38
年解除担保额	70.77	42.03	177.77	203.19
累计解除担保额	544.88	586.92	764.68	967.87
年内代偿额	0.59	0.67	0.00	0.10
累计代偿额	5.26	5.93	5.93	6.04
在保责任余额	153.85	240.46	405.86	383.54

注：由于四舍五入的原因，加总结果可能存在尾差。

资料来源：湖北担保，中诚信国际整理

综合来看，中诚信国际评定湖北担保主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券还本付息起到有力保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“湖北清能投资发展集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于湖北清能投资发展集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）跟踪评级安排

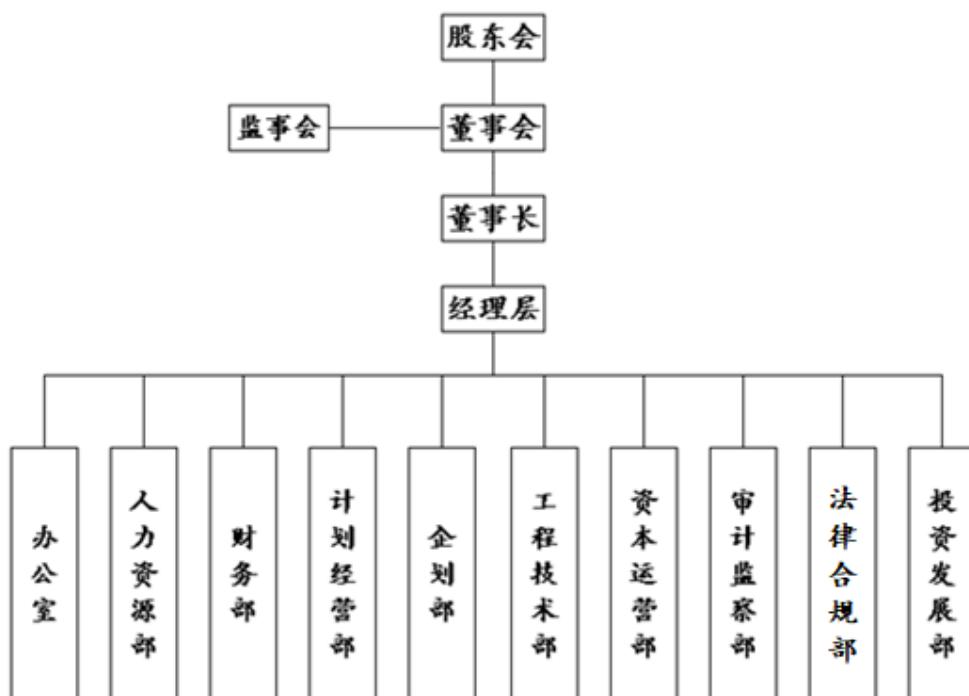
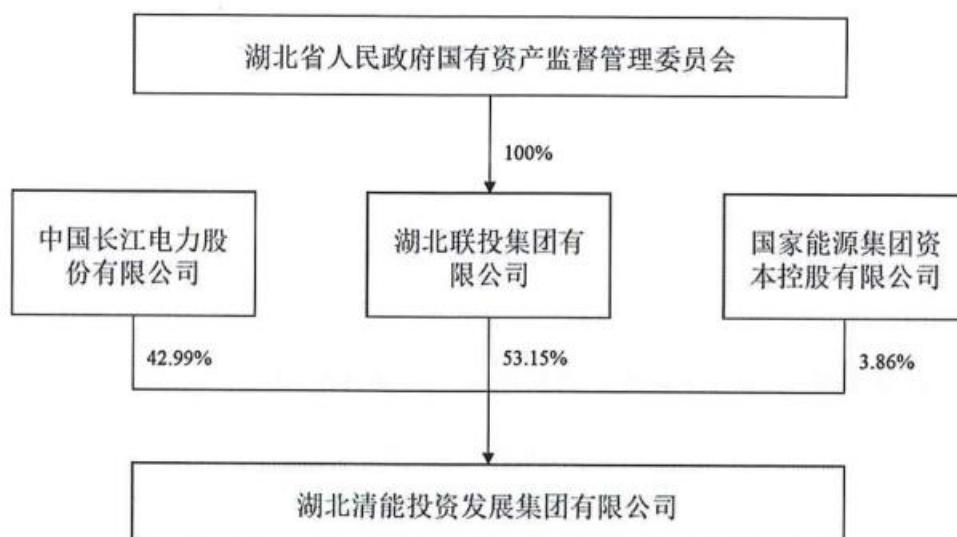
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日起（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期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）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期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。

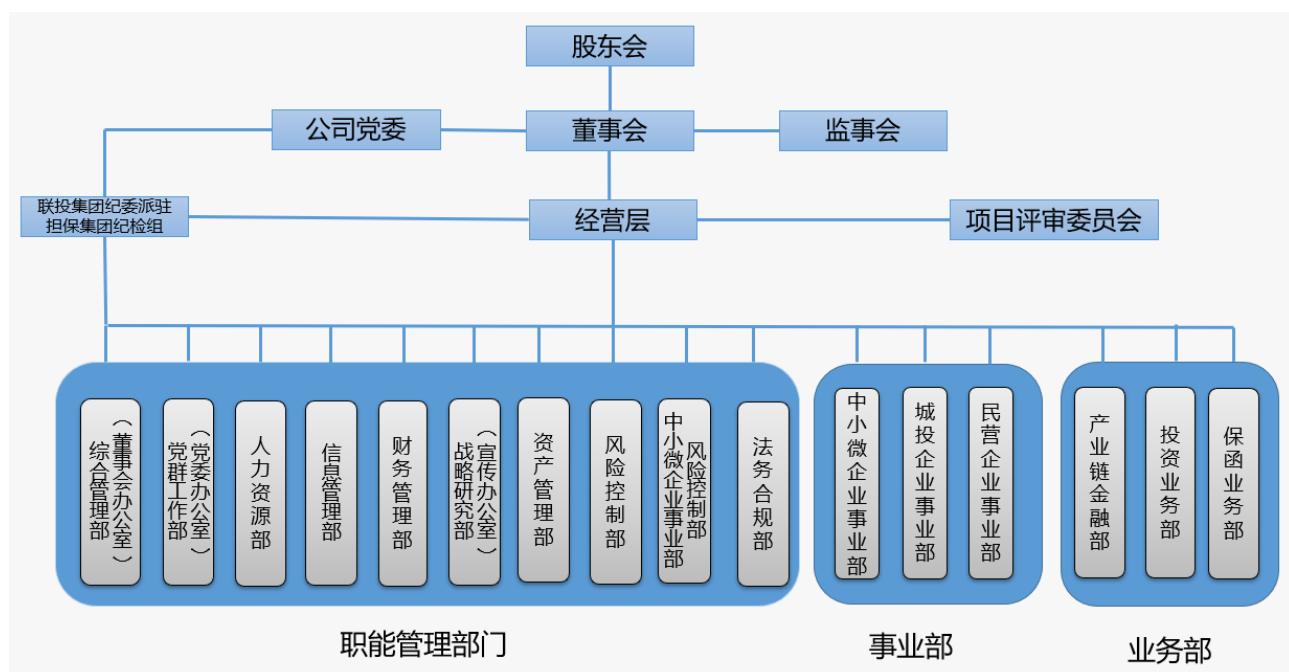
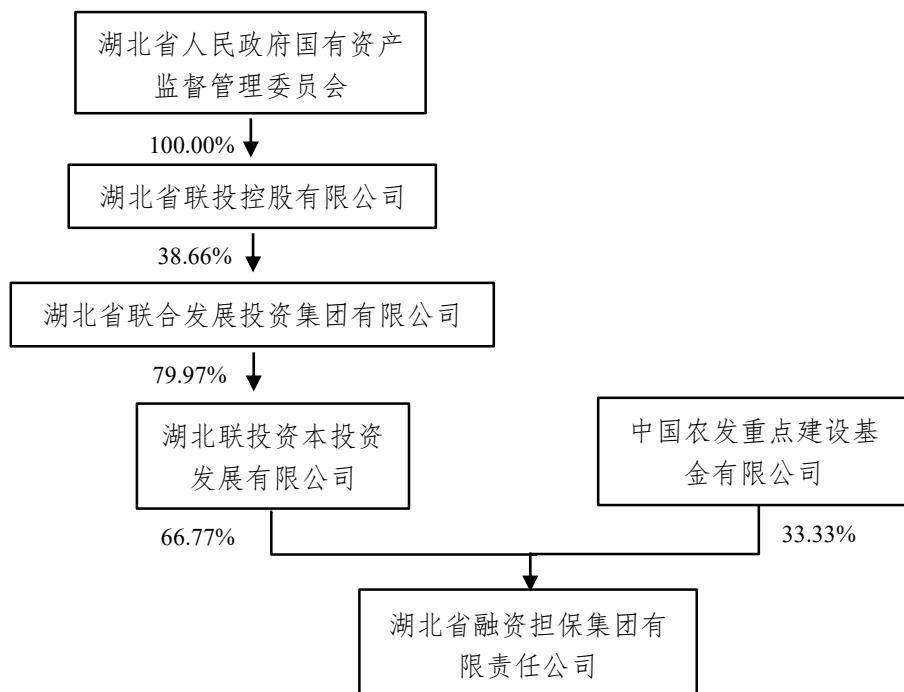
如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：湖北清能投资发展集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 1 月 10 日）



资料来源：公司提供

附二：湖北省融资担保集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附三：湖北清能投资发展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)	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	431,037.49	372,954.94	394,099.82	332,693.13
其他应收款	118,178.50	171,549.09	242,212.37	308,554.92
存货净额	859,689.90	876,874.83	940,536.91	852,740.25
长期股权投资	29,031.82	83,970.10	153,487.36	153,495.32
固定资产	53,980.93	51,603.95	48,909.43	46,548.14
在建工程	1,107.03	185.51	195.60	957.87
无形资产	2,574.16	2,506.71	2,443.54	2,328.49
投资性房地产	42,562.71	40,625.45	39,568.06	38,093.09
总资产	1,625,062.61	1,713,181.55	1,945,754.61	1,887,969.05
预收款项(含合同负债)	627,515.84	593,795.89	690,104.65	587,752.51
其他应付款	88,522.33	96,899.43	349,564.50	331,796.43
短期债务	38,146.33	125,914.05	314,344.42	294,202.00
长期债务	277,425.27	252,834.71	164,401.09	165,558.97
总债务	315,571.60	378,748.76	478,745.51	459,760.97
净债务	-115,465.89	5,793.81	84,645.69	127,067.83
总负债	1,135,369.01	1,184,181.19	1,382,404.29	1,310,172.07
费用化利息支出	15,223.88	10,047.62	19,088.04	16,656.62
资本化利息支出	9,575.52	18,857.82	16,792.62	7,403.44
所有者权益合计(含非控股股东权益)	489,693.61	529,000.37	563,350.32	577,796.98
营业收入	332,357.78	425,785.70	288,596.82	350,019.72
经营性业务利润	101,299.04	88,402.46	47,656.86	43,242.62
投资收益	1,383.56	4,005.34	9,954.31	1,320.38
净利润	64,858.86	69,717.38	44,927.57	29,176.66
EBIT	109,756.05	104,418.59	71,808.46	63,083.75
EBITDA	115,689.35	110,414.16	78,473.75	68,387.73
销售商品、提供劳务收到的现金	418,617.52	425,673.97	405,673.24	263,177.16
经营活动产生现金净流量	164,660.91	-4,937.26	105,557.30	81,210.97
投资活动产生现金净流量	-44,534.53	-83,164.42	-115,600.45	-103,163.56
筹资活动产生现金净流量	-93,920.02	30,965.01	32,135.55	-39,454.10
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率 (%)	52.93	40.79	45.49	33.19
期间费用率 (%)	10.52	7.44	13.43	10.60
EBITDA 利润率 (%)	34.81	25.93	27.19	19.54
净利润率 (%)	19.51	16.37	15.57	8.34
净资产收益率 (%)	13.78	13.69	8.23	-
存货周转率(X)	0.20	0.29	0.17	-
资产负债率 (%)	69.87	69.12	71.05	69.40
总资本化比率 (%)	39.19	41.72	45.94	44.31
净负债率 (%)	-23.58	1.10	15.03	21.99
短期债务/总债务 (%)	12.09	33.24	65.66	63.99
经营活动净现金/总债务 (X)	0.52	-0.01	0.22	0.24*
经营活动净现金/短期债务 (X)	4.32	-0.04	0.34	0.37*
经营活动净现金/利息支出 (X)	6.64	-0.17	2.94	3.38
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金 (X)	0.75	0.89	1.18	1.31*
总债务/EBITDA (X)	2.73	3.43	6.10	5.04*
EBITDA/短期债务 (X)	3.03	0.88	0.25	0.31*
EBITDA 利息倍数 (X)	4.67	3.82	2.19	2.84
经调整 EBIT 利息保障倍数 (X)	4.81	4.26	2.47	2.93

注：1、所有者权益包含少数股东股东权益，净利润包含少数股东损益；2、中诚信国际将“其他应付款”中付息部分计入“短期债务”；3、带“*”指标经年化处理。

附四：湖北省融资担保集团有限责任公司主要财务数据及担保组合数据

财务数据（金额单位：百万元）	2018	2019	2020	2021.9
资产				
货币资金	2,895.82	5,550.71	3,681.78	3,445.76
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	1,131.22	62.74	10.37
可供出售金融资产	3,304.01	3,057.96	6,178.46	6,648.26
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
资产合计	8,317.89	13,428.47	14,576.35	15,117.60
负债及所有者权益				
担保损失准备金合计	232.11	274.24	699.61	783.43
实收资本	5,000.00	7,500.00	7,500.00	7,500.00
所有者权益合计	7,208.57	10,452.21	11,262.53	11,755.52
利润表摘要				
担保业务收入	340.95	211.30	895.24	--
担保赔偿准备金支出	65.52	(14.93)	(46.07)	--
提取未到期责任准备	62.57	(27.20)	(349.68)	--
利息净收入	222.08	29.59	(96.27)	--
投资收益	133.33	511.94	481.85	226.58
业务及管理费用	(91.13)	(110.61)	(106.00)	(97.48)
税金及附加	(4.83)	(4.64)	(9.23)	(7.25)
税前利润	635.87	724.71	1,080.69	654.85
净利润	476.08	543.64	800.32	492.99
担保组合				
在保余额	16,764.79	29,942.68	52,595.45	48,814.44
在保责任余额	15,384.56	24,046.45	40,586.22	38,353.93
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
年增长率(%)				
总资产	(4.88)	61.44	8.55	3.71
担保损失准备金	(34.44)	18.15	155.11	11.98
所有者权益	6.67	45.00	7.75	4.38
担保业务收入	(27.09)	(38.03)	323.69	--
业务及管理费用	19.35	21.38	(4.16)	(8.04)
税前利润	(31.92)	13.97	49.12	(39.40)
净利润	(31.94)	14.19	47.22	(38.40)
在保余额	(26.15)	78.60	75.65	(7.19)
盈利能力(%)				
平均资产回报率	5.58	5.00	5.72	4.43
平均资本回报率	6.82	6.16	7.37	5.71*
担保项目质量(%)				
累计代偿率	0.97	1.01	0.78	0.62
担保损失准备金/在保责任余额	1.51	1.14	1.72	2.04
最大单一客户在保责任余额/核心资本	14.81	9.33	6.70	--
最大十家客户在保责任余额/核心资本	101.50	67.01	62.66	--
资本充足性				
净资产(百万元)	7,208.57	10,452.21	11,262.53	11,755.52
核心资本(百万元)	7,426.68	10,712.44	11,948.14	--
净资产放大倍数(X)	2.13	2.30	3.60	3.26
核心资本放大倍数(X)	2.07	2.24	3.40	--
流动性(%)				
高流动性资产/总资产	33.19	49.04	22.94	--
高流动性资产/在保责任余额	17.95	27.39	8.24	--

注：1、2021 年前三季度数据，资产负债表增速相对于 2020 年末，利润表数据增速为相对于 2020 年全年的比重；2、因湖北担保未提供 2021 年三季度报明细数据，相关指标无法计算；3、带“*”指标经年化处理。

附五：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	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
	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+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	净负债率	=净债务/所有者权益合计
经营效率	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）
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
	营业毛利率	=（营业收入—营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入
盈利能力	经营性业务利润	=营业收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	经调整 EBIT	=EBIT+资本化利息支出
	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
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
现金流	净利润率	=净利润/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
	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
偿债能力	经调整 EBIT 利息保障倍数	=经调整 EBIT/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”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”。

附六：湖北省融资担保集团有限责任公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费用	销售费用+管理费用
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除增信额
流动性	高流动性资产	现金及现金等价物+银行存款+衍生金融工具+存出保证金+交易性金融资产+可供出售金融资产+买入返售金融资产（新金融工具准则下，高流动性资产=现金及现金等价物+银行存款+衍生金融工具+存出保证金+交易性金融资产+买入返售金融资产）
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	增信责任余额/核心资本

附七：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。

担保公司	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。