

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0500 号

潜江市城市建设投资开发有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“15 潜江城投债/PR 潜城债”、“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”、“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”和“20 潜江城投债/20 潜江债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“15 潜江城投债/PR 潜城债”的信用等级为 AA+，维持“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”、“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”和“20 潜江城投债/20 潜江债”的信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月二十二日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月22日



潜江市城市建设投资开发有限公司
主体及相关债项 2022 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2022/6/22	AA/稳定	王 冉	刘镔漫

债项信用			评级模型							
			1.基础评分模型							
债项简称	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
15 潜江城投债 /PR 潜城债	AA+	AA+	地区 综合 实力	区域层级	20.00%	13.00	企业 经营 与 财务 实力	资产总额	36.00%	28.80
				GDP 总量	32.00%	23.04		净资产总额	36.00%	28.80
				GDP 增速	4.00%	1.60		资产负债率	9.00%	7.20
人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	5.40				
一般公共预算收入	32.00%	23.04		补助收入/利润总额	5.00%	3.00				
一般公共预算收入增速	4.00%	0.80		(实收资本+资本公 积)/资产总额	5.00%	2.00				
19 潜江城投债 01/PR 潜江 01	AAA	AAA		上级补助收入	4.00%	2.88				

02/19 潜江02				2.二维矩阵映射							3.评级调整因素						
20 潜江城投债		AAA	AAA	地区综合实力									基础模型参考等级		AA		
/20 潜江债																	
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。																	
主体概况																	
公司是潜江市重要的基础设施建设主体，主要从事潜江市范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。潜江市人民政府国有资产监督管理委员会是公司																	
企业 经营 与 财务 实力				维度		地区综合实力								基础模型参考等级		AA	
				1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档					
				1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-			
				2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-			
				3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-			
				4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+			
				5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+			
				6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+			
				7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+			
				8 档	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+			
9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+							
基础模型参考等级										AA							
3.评级调整因素																	
基础模型参考等级														AA			
评级调整因素														无			
4.主体信用等级														AA			

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，湖北省直管的潜江市经济实力依然较强；公司主营业务区域专营性较强，得到股东及相关各方给予的支持；公司特定的土地使用权对“15 潜江城投债/PR 潜城债”增信作用仍较强，湖北省担保集团对“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”提供的担保，以及三峡担保集团对“20 潜江城投债/20 潜江债”提供的担保仍均具有很强的增信作用。但同时，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较弱，资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“15 潜江城投债/PR 潜城债”到期不能偿还的风险很低；“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”、“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”和“20 潜江城投债/20 潜江债”到期不能偿还的风险极低。

同业对比

项目	潜江市城市建设投资开发有限公司	天门市城市建设投资开发有限公司	仙桃市城市建设投资开发有限公司	大冶市振恒城市发展投资有限公司
地区	潜江市	天门市	仙桃市	大冶市
GDP（亿元）	852.74	718.89	929.90	751.12
GDP 增速（%）	12.3	12.1	6.3	-
人均 GDP	99029	63495	83034	86216
一般公共预算收入（亿元）	26.88	21.37	37.12	40.60
一般公共预算支出（亿元）	87.42	86.77	102.26	79.26
资产总额（亿元）	364.15	217.74	401.90	441.49
所有者权益（亿元）	173.58	98.75	178.69	248.28
营业收入（亿元）	20.69	15.61	24.18	12.28
利润总额（亿元）	3.14	2.09	8.97	1.03
资产负债率（%）	52.33	54.65	55.54	43.76
全部债务资本化比率（%）	51.85	49.58	49.84	24.51

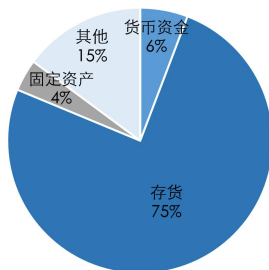
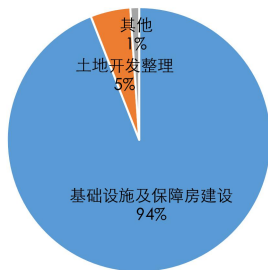
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年

注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理。

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成

2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	282.31	302.76	364.15
所有者权益	129.93	129.68	173.58
营业收入	18.07	18.40	20.69
利润总额	2.82	1.49	3.14
全部债务	148.94	165.74	186.90
资产负债率	53.98	57.17	52.33
全部债务资本化比率	53.41	56.10	51.85

2019 年以来公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	潜江市		
GDP 总量	812.63	765.23	852.74
GDP 增速	7.9	-4.6	12.3
人均 GDP (元)	84119	79216	99029
一般公共预算收入	27.50	21.32	26.88
一般公共预算收入增速	6.42	-22.47	26.08
上级补助收入	43.93	57.66	45.99

优势

- 随着潜江市新冠疫情逐步好转, 地区生产总值大幅回升, 工业和现代服务业稳步向前, 潜江市综合经济实力依然较强;
- 公司继续从事潜江市基础设施及保障房建设和土地开发整理, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司作为潜江市重要的基础设施建设主体, 在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的支持;
- 公司以其合法拥有的 6 宗土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用; 湖北省担保集团对“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”提供的担保, 以及三峡担保集团对“20 潜江城投债/20 潜江债”提供的担保均仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建和拟建项目投资规模仍较大, 面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比仍较高, 且受限资产占比较大, 资产流动性较弱;
- 公司经营性现金流及投资性现金流持续净流出, 资金来源对筹资活动依赖仍较大。

评级展望

预计潜江市经济将保持较快增长, 公司主营业务区域专营性仍较强, 得到股东及相关各方的持续支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (20 潜江城投债/20 潜江债)	2021/6/26	王 冉 纪 炜	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文
AA/稳定	AA+ (15 潜江城投债/PR 潜城债)	2015/9/21	张 猛 孟 洁 聂秋霞	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年) 》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
15 潜江城投债 /PR 潜城债	2021/6/26	17.00	2015/12/21-2022/12/21	土地抵押	土地抵押担保
19 潜江城投债 01/PR 潜江 01	2021/6/26	8.00	2019/01/16-2026/01/16	连带责任保证担保	湖北省融资担保集团有限责任公司/AAA/稳定
19 潜江城投债 02/19 潜江 02	2021/6/26	5.00	2019/12/16-2026/12/16	连带责任保证担保	湖北省融资担保集团有限责任公司/AAA/稳定
20 潜江城投债 /20 潜江债	2021/6/26	2.50	2020/12/15-2025/12/15	连带责任保证担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司/AAA/稳定

注：以上债项均设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及潜江市城市建设投资开发有限公司¹（以下简称“潜江城投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

潜江城投是经潜江市人民政府批准，由潜江市国有资产监督管理委员会办公室²和潜江市潜盛国有资产经营有限公司³（以下简称“潜盛国资”）于2005年6月出资成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币4.32亿元。跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化。股权结构方面，潜江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“潜江国资委”）陆续出资回购国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）所持有的公司部分股权，2022年2月，公司统一进行工商变更登记，相关变更完成后，公司控股股东潜江国资委持股比例为83.69%，国开基金⁴持股比例为13.67%，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）持股2.48%，潜盛国资持股0.16%。截至本报告出具日，公司注册资本和实收资本均为48.26亿元；潜江国资委、国开基金、农发基金和潜盛国资分别持有公司83.69%、13.67%、2.48%和0.16%的股权；潜江国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，继续从事潜江市范围内的基础设施建设及保障房建设和土地开发整理等业务。

截至2021年末，公司拥有16家二级子公司，较2020年末增加4家（图表1标*项）。

图表1 截至2021年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况⁵（单位：亿元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	成立年份 ⁶
潜江市城投置业有限公司	城投置业	1.90	100.00	投资设立	2008年
潜江市潜绿园林绿化工程有限公司	潜绿工程	1.00	100.00	投资设立	2015年
潜江市潜锦建设投资有限公司	潜锦建投	3.00	100.00	投资设立	2015年
潜江市斯普润市政工程投资有限公司	斯普润投资	7.50	41.00	投资设立	2015年
潜江市盟润水利工程建设投资有限公司	盟润水利	3.00	100.00	投资设立	2015年
潜江市众鼎道路工程建设投资有限公司	众鼎道路	3.00	100.00	投资设立	2015年
潜江市荆汉建材有限公司	荆汉建材	0.10	51.00	投资设立	2017年
潜江市常隆市政工程有限公司	常隆市政	4.00	49.00	投资设立	2017年
潜江市晟源资产经营管理有限公司	晟源资产	0.50	100.00	投资设立	2018年
潜江市水乡园林投资有限公司	水乡园林	5.00	100.00	投资设立	2018年
潜江市智行城市建设有限公司	智行城建	2.00	49.00	投资设立	2019年

¹ 根据《潜江市城市建设投资开发有限公司2022年第1次股东会决议》，同意公司名称变更为“潜江市城市建设投资开发集团有限公司”，截至本报告出具日，以上名称变更事项暂未完成工商变更登记。

² 2019年，潜江国资办名称变更为潜江市人民政府国有资产监督管理委员会。

³ 潜江市潜盛国有资产经营有限公司注册资本为17400万元，由潜江市国有资产监督管理委员会办公室100%控股，主要从事潜江市国有资产的投资、经营和资本营运等业务。

⁴ 农发基金和国开基金对公司的出资为“名股实债”。

⁵ 公司持有斯普润投资、常隆市政、智行城建和智捷城建的股权均未超过50%，考虑到上述子公司的另一股东潜江国资委委托公司对其经营管理负责，故纳入公司合并报表范围。

⁶ 城发投资为2017年注册成立，但未注册，也无实际业务，2020年收到潜江城投注资200万元；智仁投资、城联服务和柏益医养为2020年注册成立，暂无实际业务，2021年收到公司注资；智捷城建于2019年注册成立，暂无实际业务，2021年收到公司注资。

图表 1 截至 2021 年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况⁵（单位：亿元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	成立年份 ⁶
潜江市城发建设投资有限公司	城发投资	2.00	100.00	投资设立	2017 年
潜江市城投智仁教育投资建设有限公司*	智仁投资	3.00	100.00	投资设立	2020 年
潜江市城联城市服务有限公司*	城联服务	0.10	60.00	投资设立	2020 年
潜江市城投柏益医养投资建设有限公司*	柏益医养	4.00	100.00	投资设立	2020 年
潜江市智捷城市建设有限公司*	智捷城建	2.00	49.00	投资设立	2019 年

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“15 潜江城投债/PR 潜城债”到期本金及利息已按期偿付，募集资金已使用完毕。潜江城投以 6 宗评估价值为 35.78 亿元的住宅用地土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供抵押担保。

截至本报告出具日，公司发行的“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”到期本金及利息已按期偿付，募集资金已使用完毕；“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”到期利息均已按期偿付，暂未到本金兑付日，募集资金已使用 4.43 亿元。“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”由湖北省融资担保集团（以下简称“湖北省担保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

截至本报告出具日，公司发行的“20 潜江城投债/20 潜江债”到期利息已按期偿付，暂未到本金兑付日，募集资金已使用完毕。“20 潜江城投债/20 潜江债”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是,受俄乌战争推高国际油价等因素影响,3月PPI同比涨幅达到8.3%,回落幅度不及预期,仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过,受当前消费平缓,国内产能修复充分,猪周期处于价格下行的后半场,以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响,消费品价格走势保持温和,3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力,二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地,一季度财政基建支出力度明显扩大,显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度,财政稳增长将在收支两端持续加力,主要体现在基建支出力度会继续加大,高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面,除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外,总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时,也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断,在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下,5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%,较上年小幅下调0.4个百分点,新增地方政府专项债规模则与上年持平,显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素,2022年实际财政支出力度将明显加大。同时,伴随货币政策边际宽松,今年信贷总量增速将由降转升,其中,房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下,2022年房地产行业违约风险可控,稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧,基建稳增长预期仍存,城投债净融资或将小幅收缩

2021年,随着经济持续修复,城投债发行再创历史新高,但宽信用政策逐渐退出,监管政策边际收紧,城投债净融资规模小幅缩量。政策层面,2021年12月中央经济工作会议强调,坚决遏制地方隐性债务风险,压实企业自救主体责任。城投融资层面,沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台,城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下,预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下,中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资,“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑,基建稳增长的预期仍然存在。2022年,城投整体融资将受益于信用环境改善,基建发力利于提振城投债净融资需求,但监管对弱资质城投债审核趋严,两方因素相抵,预计城投债净融资将与2021年大致持平,并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著,债务化解任重道远,城投转型持续推进

2022年,基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,以及出于防范系统性金融风险的考虑,预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下,化解隐性债务工作持续推进,“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位,

作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

跟踪期内，随着潜江市新冠疫情逐步好转，地区生产总值大幅回升，工业和现代服务业稳步向前，综合经济实力依然较强

跟踪期内，潜江市新冠疫情逐步好转，地区经济大幅回升，经济总量在湖北省4个省直管县级市⁷中仍排名第2位，仅次于仙桃市（929.90亿元）；增速排名第一，综合经济实力依然较强。2021年，潜江市人均GDP达到99029元，高于湖北省的86416元。同期，潜江市全社会固定资产投资有所增长，消费增速重回两位速增长区间，拉动全市地区经济快速增长。

图表2 潜江市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	812.63	7.9	765.23	-4.6	852.74	12.3
人均地区生产总值（元）	84119	7.5	79216	-5.8	99029	25.7
三次产业结构	9.9: 50.2: 39.9		10.9: 48.1: 41.0		11.6: 42.4: 46.0	
规模以上工业增加值	-	8.8	-	-4.4	-	15.1
第三产业增加值	323.87	8.3	313.97	-4.3	392.26	14.7
固定资产投资	-	12.4	-	-23.3	-	0.5
社会消费品零售总额	291.35	11.8	248.90	-14.6	306.22	23.0

资料来源：2019年~2021年潜江市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

工业方面，潜江市依托潜江经济开发区、江汉盐化工业园等合格化工园区，充分发挥丰富的盐卤资源和雄厚的化工产业优势，延伸发展光电子信息和微电子材料产业，先后引进长飞光纤、晶瑞股份、鼎龙控股、北旭电子、和远气体、达诺尔科技、中巨芯等一批行业领军企业。2021年，潜江市规模以上工业增加值同比增长15.1%，其中纺织服装及服饰业和家具制造业增幅明显，2021年分别增长28.2%和20.7%。

服务业方面，零售业及交通运输业带动潜江市第三产业快速发展。2021年潜江市社会消费品零售总额增速大幅回升，带动当地批发业和零售业零售额分别增长20.6%和23.9%。同期，潜江市完成货物周转量29.03亿吨公里，增长55.4%；港口吞吐量68.2万吨，增长31.2%。

财政状况

跟踪期内，潜江市一般公共预算收入有所增长，仍以税收收入为主；上级补助收入明显下

⁷ 湖北省4个省直管县级市分别为仙桃市、潜江市、天门市和神农架林区。

降，但补助规模仍较大，综合财力较强

2021年，潜江市一般公共预算收入有所增长，仍以税收收入为主；随着新冠疫情缓解，2021年其获得的上补助收入规模回归疫情前水平。同期，潜江市一般公共预算支出继续增长；财政自给率⁸为30.75%，地方财政自给程度仍较低。

截至2021年末，潜江市地方政府债务余额为64.07亿元，其中，一般债务为37.83亿元，专项债务为26.24亿元。

图表3 潜江市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	27.50	21.32	26.88
其中：税收收入	19.98	16.07	22.23
非税收入	7.52	5.26	4.65
上级补助收入	43.93	57.66	45.99
政府性基金收入	16.48	15.18	-
一般公共预算支出	77.21	82.89	87.42
政府性基金支出	19.63	23.72	-
财政自给率	35.62	25.72	30.75

资料来源：2019年和2020年潜江市财政决算表、2021年预算执行情况，东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司营业收入和毛利润主要来源于基础设施及保障房建设和土地开发整理业务，跟踪期内营业收入和毛利润保持增长

跟踪期内，公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，继续从事潜江市基础设施及保障房建设和土地开发整理等业务。

2021年，公司营业收入有所增长，主要来源于基础设施及保障房建设业务和土地开发整理业务，合计占比为98.93%。其中，受项目施工和结算进度影响，公司基础设施及保障房建设业务收入大幅增长；受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，公司土地开发整理收入显著下降。同期，公司毛利润和毛利率有所增长。

图表4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	18.07	100.00	18.40	100.00	20.69	100.00
基础设施及保障房建设	16.02	88.67	12.32	66.96	19.45	94.05
土地开发整理	1.90	10.53	5.88	31.94	1.01	4.88
其他	0.14	0.80	0.20	1.10	0.22	1.07

⁸ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	3.49	19.29	4.01	21.78	5.85	28.27
基础设施及保障房建设	2.09	13.03	1.26	10.20	4.97	25.55
土地开发整理	1.39	73.18	2.62	44.59	0.75	73.87
其他	0.00	3.46	0.13	64.73	0.13	59.23

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及保障房建设

公司继续从事潜江市的基础设施及保障房项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事潜江市范围内的城市内道路、排水改造、旧城改造和棚户区改造等基础设施及保障房项目建设，业务仍具有较强的区域专营性。该业务仍由公司本部和斯普润投资负责。公司基础设施及保障房建设业务的模式未发生重要变化，仍以委托代建和自建自营为主。

2021 年，公司基础设施及保障房建设业务收入为 19.45 亿元，同比大幅增加，主要系项目施工和结算进度推进导致；毛利率 25.55%，大幅增长主要系公司将毛利率较高的潜江市交通局、潜江市住建局和潜江市卫健委的复工复产服务项目以及其它政府部门的零星政府工程项目计入基础设施及保障房建设业务所致。

公司在建的基础设施及保障房项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至 2021 年末，公司重点在建的基础设施及保障房项目包括潜江市 2018 乡村振兴-生态虾稻产业基础设施建设项目、潜江市 2019 年第二批棚户区改造、潜江市公共停车场建设项目及潜江市老城区水毁工程升级改造项目等，计划总投资 221.30 亿元，累计已投资 91.90 亿元，尚需投资 129.40 亿元。其中，潜江市 2018 乡村振兴-生态虾稻产业基础设施建设项目和乡村振兴（产城融合）一期项目等乡村振兴类项目未签订代建协议，主要通过出售虾稻产业农产品以及对耕地占补平衡指标与土地增减挂钩指标进行交易实现资金平衡；潜江市 2016 年第一批、第二批棚户区改造项目，2017 年第二批、第三批棚户区改造项目以及 2018 年第四批棚户区改造采用政府购买服务模式；潜江市 2019 年第一批、第二批棚户区改造项目未来计划主要依靠住宅销售、商业门面出租及销售、停车场收费等实现资金平衡。

图表 5 截至 2021 年末公司重点在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	累计投资金额	尚需投资额
潜江市公共交通设施建设项目*	自建	2.99	2.13	0.86
潜江市公共停车场建设项目*	自建	10.47	7.46	3.10
潜江市 2018 乡村振兴-生态虾稻产业基础设施建设项目	自建	65.26	6.86	58.40
乡村振兴（产城融合）一期项目	自建	16.56	6.29	10.27
潜江市排水改造工程项目	代建	13.05	7.39	5.66
潜江市老城区水毁工程升级改造项目	代建	12.37	10.45	1.92
潜江市 2016 年第一批棚户区改造	代建	13.99	9.28	4.71
潜江市 2016 年第二批棚户区改造	代建	19.77	15.67	4.10

图表 5 截至 2021 年末公司重点在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	累计投资金额	尚需投资额
潜江市 2017 年第二批棚户区改造	代建	10.91	6.84	4.07
潜江市 2017 年第三批棚户区改造	代建	1.55	0.93	0.62
潜江市 2018 年第四批棚户区改造	代建	8.78	6.37	2.41
潜江市 2019 年第一批棚户区改造	代建	16.50	2.84	13.66
潜江市 2019 年第二批棚户区改造	代建	29.10	9.39	19.71
合计	-	221.30	91.90	129.40

注：标“*”为“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司拟建的基础设施项目主要为红梅路东延工程和少卿路（原站中大道）工程，计划总投资 4.79 亿元；公司无拟建的保障房建设项目。

总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

土地开发整理

公司土地开发整理业务区域专营性仍较强，跟踪期内该业务收入大幅下降，且易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性

跟踪期内，公司本部继续对潜江市规划出让的土地进行开发整理，区域专营性依然较强，且该业务模式未发生变化。

2021 年，公司实现土地开发整理收入 1.01 亿元，受政府土地出让规划及房地产市场波动影响，同比降幅较大；毛利率为 73.87%，同比显著增长。

截至 2021 年末，公司正在开发整理的土地面积计划总投资额 6.99 亿元，已完成投资 2.79 亿元。同期，公司拟整理开发的土地为蔡湖村地块和潜江市泰丰街道办事处龙虾城以南土地，计划总投资额为 1.65 亿元。

图表 6 截至 2021 年末公司在开发土地项目情况（单位：万元、亩）

项目名称	整理期间	计划总投资	累计投资金额	面积
源鑫纺织公司	2016-2023	6000.00	3160.21	52.18
安进食品湖北基地项目	2017-2023	5000.00	2000.00	54.50
信用社	2016-2023	3000.00	1503.25	61.11
光明村	2014-2028	25943.80	4057.61	484.81
潜绿苗木用地	2016-2024	7000.00	3255.55	593.27
原同光面粉厂	2020-2023	2000.00	200.00	10.11
原运粮湖农场砖瓦厂	2020-2023	7000.00	300.00	169.93
银海棉业	2020-2023	13000.00	12402.89	630.00
原腾跃宗地	2020-2022	1000.00	988.00	77.76
合计	-	69943.80	27867.51	2133.67

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在整理的存量土地面积较大，未来土地开发整理收入具有一定保障，但土地出让易受房地产市场波动及相关政策等因素影响，未来仍存在一定的不确定性。

外部支持

作为潜江市重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及各方支持

目前，潜江市的基础设施建设主体共3家，详见下图表。其中，潜江城投是体量最大的建设主体。2021年，公司在资产注入和财政补贴等方面得到了股东及各方支持。

资产注入方面，2021年，潜江国资委将潜江市人民政府监管系统中7653亩耕地占补平衡指标划转至公司⁹，增加资本公积29.10亿元；潜江国资委将潜国用（2014）第0110279号、潜江国资委将潜国用（2014）第0110280号和潜江国资委将潜国用（2014）第0110281号共3宗土地注入公司，评估值为40.51亿元。2021年，公司收到财政补贴2.53亿元。

考虑到未来公司将继续在潜江市的基础设施建设等领域中发挥重要作用，预计股东及各方将持续对公司提供支持。

图表7 潜江市主要基础设施建设主体（单位：亿元）

公司名称	简称	成立时间	注册资本	业务范围
潜江城投	-	2005.6.28	48.26	潜江市范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务
潜江市交通投资集团有限公司	潜江交投	2015.2.9	1.00	潜江市交通基础设施工程及其他基础设施建设
潜江市高新技术产业投资开发有限公司	高新产投	2016.5.25	1.00	潜江经济开发区相关基础设施建设

资料来源：公开资料，东方金诚整理

企业管理

跟踪期内，潜江国资委仍为公司控股股东和实际控制人。公司董事长、总经理及部分董事会和监事会成员于2022年发生了变化；治理结构和组织架构未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2021年合并财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对2021年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共16家，跟踪期内新增4家二级子公司，系公司投资设立的智仁投资、城联服务、柏益医养和智捷城建，详见图表1。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，且受限资产占比较大，资产流动性仍较差

跟踪期内，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主，占比保持在90%以上。2021年末，公司流动资产仍以存货、货币资金、其他应收款和应收账款为主。

⁹ 耕地占补平衡指标于2020年划入公司，2021年根据《鄂远达资评报字【2021】第0909号》评估报告入账。

图表 8 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	282.31	302.76	364.15
流动资产	254.17	273.89	337.41
存货	204.69	216.03	274.84
货币资金	34.77	33.21	21.08
其他应收款	7.37	7.78	9.69
应收账款	7.34	16.85	2.67
非流动资产	28.15	28.87	26.74
固定资产	15.36	14.75	14.12
其他非流动资产	7.98	7.80	6.35

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息和应收股利，东方金诚整理

跟踪期内，随着潜江国资委将 3 宗土地注入公司和建设项目的推进，公司存货大幅增长。2021 年末，公司存货中土地使用权账面价值为 142.56 亿元，为商业、住宅和批发零售等用地，主要来自于招拍挂、政府注入等，均已办理土地证，其中 59.69 亿元的土地使用权已缴纳土地出让金；基础设施建设成本 125.05 亿元；土地整理成本 7.24 亿元。

2021 年末，公司货币资金占流动资产的比重为 6.25%，主要为银行存款，其中使用受限的债券保证金 0.60 亿元。

公司其他应收款为公司与其他单位往来款、融资租赁保证金等。2021 年末，公司其他应收账款前五名单位分别为潜江国资委（5.31 亿元）、湖北省国营总口农场（1.49 亿元）、潜江市汇桥投资担保有限公司（0.56 亿元）、湖北润泽投资开发有限公司（0.45 亿元）和金澳科技（湖北）化工有限公司¹⁰（0.45 亿元），上述五者合计占比 79.61%。2021 年其他应收款增长 1.91 亿元主要系公司与潜江国资委往来款增加所致。

2021 年末，公司应收账款主要系应收潜江市财政局的工程款，期末余额为 2.62 亿元，占 97.93%。跟踪期内，受回款进度的影响，公司应收账款大幅下降。

跟踪期内，公司非流动资产规模小幅下降，结构仍以固定资产和其他非流动资产为主。2021 年末，公司固定资产主要为无偿划拨及自建的房屋建筑物和购置的办公设备等，小幅下降主要系固定资产折旧所致；同期末，公司其他非流动资产主要由公司对兴城投资、楚道交投和潜江市职业教育中心等单位的借款¹¹构成，2021 年有所降低主要系借款逐步偿还所致。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 72.95 亿元，占资产总额比重 20.03%。其中，用于抵押的土地使用权为 72.35 亿元，银行保证金为 0.60 亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于潜江国资委无偿注入耕地占补平衡指标和土地使用权重新评估，公司所有者权益规模显著增长，仍以资本公积为主

2021 年末，公司所有者权益显著增长，仍以资本公积为主。跟踪期内，公司实收资本未发生变化。2021 年末，公司资本公积主要包括潜江国资委划拨的 60.13 亿元的土地使用权、29.10

¹⁰ 金澳科技（湖北）化工有限公司为民营企业，受潜江市政府指引，潜江城投对其进行了委托贷款。

¹¹ 拆出款均来自于国开基金的注资，国开基金以股权出资的形式向公司增资（潜江国资委承担股权回购义务），公司随后将资金转拆借给相应单位，借款利率与国开基金的投资收益率保持一致，均为 1.2%/年。

亿元的耕地占补平衡指标、5.72 亿元的房屋建筑物和 5.36 亿元的自来水管网等资产，大幅增长主要系潜江国资委注入价值 29.10 亿元的耕地占补平衡指标和 40.51 亿元的 3 宗土地使用权所致；此外，受部分政府注入土地的土地证被注销影响，减少资本公积 18.94 亿元。同期末，公司未分配利润较 2020 年末增长 1.58 亿元，主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 9 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
所有者权益	129.93	129.68	173.58
实收资本	48.26	48.26	48.26
资本公积	67.43	67.43	109.66
未分配利润	6.13	6.18	7.76

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额保持增长，负债结构仍以非流动负债为主

2021 年末，公司负债总额较 2020 年末有所增长，其中非流动负债占比为 75.60%，负债结构仍以非流动负债为主。同期末，公司流动负债较 2020 年末有所增加，主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

图表 10 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	152.38	173.07	190.57
流动负债	26.72	39.32	46.50
其他应付款	7.22	17.72	23.59
一年内到期的非流动负债	18.53	20.93	22.85
非流动负债	125.66	133.75	144.06
长期借款	98.15	107.38	119.10
应付债券	22.26	18.36	19.73
长期应付款	5.25	8.01	5.24

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息和应付股利，东方金诚整理

2021 年末，公司其他应付款增长较快，期末应付借款对象主要是潜江市自来水公司、湖北恒畅路桥有限公司和潜江高投等。同时，其他应付款还包括项目专项经费和土地储备经费 2.13 亿元、保证金及零星往来款 2.15 亿元、工程款 3.84 亿元。同期末，公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款 11.81 亿元、一年内到期的应付债券 6.51 亿元和一年内到期的长期应付款 4.53 亿元。

2021 年末，公司非流动负债有所增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2021 年末，公司长期借款规模同比有所增长，主要为国家开发银行、农业发展银行等银行借款，由质押借款（64.23 亿元）、保证借款（29.45 亿元）、抵押借款（14.27 亿元）和信用借款（11.14 亿元）组成，其中信用借款中的 6.17 亿元为委托贷款，实际出借人为湖北省投资公司；同期末，公司应付债券包括“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”、“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”、“20 潜江城投债/20 潜江债”和“21 潜江城投 PPN001”；跟踪期内，长期应付款规模小幅下降，主要为公司为项目建设筹集的融资租赁款。

跟踪期内，公司全部债务规模增长较快，面临一定的短期偿付压力

跟踪期内，公司全部债务增长较快。2021年末，公司短期有息债务为38.31亿元，占比20.50%。其中，一年内到期的非流动负债为22.85亿元，其他应付款（付息项）¹²为15.46亿元，公司面临一定的短期偿付压力。同期末，受益于所有者权益规模大幅增长，公司资产负债率及全部债务资本化比率较2020年末均有所下降。

图表 11 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	148.94	165.74	186.90
其中：长期有息债务	125.66	133.75	148.59
短期有息债务	23.28	31.99	38.31
资产负债率	53.98	57.17	52.33
全部债务资本化比率	53.41	56.10	51.85

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至2021年末，公司对外担保金额为30.87亿元，占所有者权益的比重为17.78%，被担保对象见下表。被担保企业主要为当地国企，目前经营状况良好，代偿风险较低。

图表 12 截至2021年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保金额	起始日	到期日
潜江市自来水公司	10000	2021-5-28	2024-5-15
	10000	2021-1-26	2024-1-26
	11000	2017-4-1	2029-3-26
	12000	2019-5-31	2024-5-31
	10000	2020-3-27	2025-3-25
	10000	2019-6-14	2024-6-23
	1800	2021-12-27	2024-12-27
潜江市高新技术产业投资开发有限公司	18000	2021-8-20	2036-7-6
	21000	2020-3-31	2025-3-30
	8000	2021-4-30	2022-4-28
湖北恒畅路桥有限公司	36000	2020-1-17	2023-1-17
	20000	2020-12-14	2024-12-14
	24000	2021-1-6	2024-1-6
	10000	2021-1-5	2022-1-3
潜江市楚道交投公共交通有限公司	58000	2020-7-31	2034-7-30
	39900	2020-5-27	2026-5-27
潜江市荆渝公共交通工程投资有限公司	9000	2017-1-18	2022-1-10
合计	308700	-	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入同比有所增长，但利润总额仍依赖政府补贴，盈利能力仍较弱

2021年，公司营业收入同比有所增长，仍主要来自于基础设施及保障房建设和土地开发整理业务收入；同期，公司期间费用规模小幅增加，主要由财务费用构成。

¹² 包含超过一年的其他应付款（付息项）；公司2020年审计报告其他应付款中的其他企业借款期末余额为14.06亿元，其中3亿元为不带利息的借款。

2021年，公司利润总额规模增幅较大，其中公司获得的政府财政补贴收入占利润总额的比重为80.50%，公司利润对政府财政补贴存在一定的依赖。公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 13 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2019年	2020年	2021年
营业收入	18.07	18.40	20.69
营业利润率	18.75	21.21	27.63
期间费用	2.13	4.21	5.12
利润总额	2.82	1.49	3.14
其中：财政补贴	1.73	1.93	2.53
总资本收益率	1.06	1.20	1.72
净资产收益率	1.54	0.69	1.29

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流和投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大

2021年，公司经营活动现金流入有所增加，主要由项目结算款、财政补贴款和往来款构成；现金收入比率有所上升，主营业务回款能力提升；经营活动现金流出主要为公司支付的项目工程款及与其他单位的往来款所形成的现金流出，2021年增长主要系公司基础设施及保障房建设项目以及土地整理业务的支出较大所致；经营性现金流持续净流出，且对波动性较大的往来款、项目结算款及财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

图表 14 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元）

科目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入	15.64	13.93	21.17
现金收入比率（%）	54.82	47.42	90.20
经营活动现金流出	27.27	23.21	36.23
经营活动净现金流	-11.63	-9.28	-15.05
投资活动现金流入	0.00	0.70	0.00
投资活动现金流出	0.87	1.55	0.08
投资活动净现金流	-0.87	-0.86	-0.08
筹资活动现金流入	38.03	40.77	32.49
筹资活动现金流出	32.98	31.71	29.68
筹资活动净现金流	5.05	9.06	2.82
现金及现金等价物净增加额	-7.45	-1.08	-12.32

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

同期，公司投资活动现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。公司资金来源对外部融资具有较大依赖，考虑到公司在建项目规模较大，预计未来筹资压力仍然较大。

公司现金及现金等价物净增加额持续为负，整体资金状况较弱。

偿债能力

公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，能够得到股东及相关方的支持，公司实际偿债能力依然很强

从短期偿债能力指标来看，2021年末，公司流动比率仍处于较高水平；速动比率和现金比率均有所下降，且现金比率降至较低水平。考虑到公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，且受限资产规模较大，流动资产对流动负债的实际保障能力一般。同期末，公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度较弱。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率和全部债务/EBITDA 倍数小幅下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。同时，公司经营性现金流主要依赖于政府支付的基础设施项目款、财政补贴和往来款，上述款项的稳定性一般，近年来公司经营性现金流持续净流出，对到期债务的保障程度较弱。

图表 15 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动比率	951.10	696.49	725.57
速动比率	185.14	147.14	134.56
现金比率	130.10	84.45	45.33
货币资金/短期有息债务	1.49	1.04	0.55
经营现金流动负债比率	-43.51	-23.60	-32.37
长期债务资本化比率	49.16	50.77	46.12
EBITDA 利息倍数（倍）	0.60	0.75	0.79
全部债务/EBITDA（倍）	33.66	34.65	24.22

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021 年末，公司短期有息债务为 38.31 亿元。针对该部分债务，公司计划通过运营资金、银行借款和发行债券等手段进行化解。

综合分析，公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，得到了股东及各方持续支持，公司综合偿债能力仍然很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至 2022 年 4 月 28 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项；已结清贷款中存在 37 个关注类和 1 个次级类款项。截至本报告出具日，公司已发行的各类债券/债务融资工具均已按期支付本息。

增信措施

1. 资产抵押增信

跟踪期内，公司以其合法拥有的 6 宗土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用

潜江城投以 6 宗评估价值为 35.78 亿元的住宅用地土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供抵押担保。

截至本报告出具日，公司未对抵押担保的 6 宗土地价值进行重新评估。根据湖北众联资产评估有限公司出具的《潜江市城市建设投资开发有限公司拟核实市场价值所涉及的位于潜江市王场镇和潜江市新城区 318 复线六宗土地使用权市场价值评估项目资产评估报告》（众联评报字【2021】第 1168 号），公司用于“15 潜江城投债/PR 潜城债”抵押的 6 宗土地使用权评估总价值为 35.78 亿元（评估基准日为 2020 年 12 月 31 日），较评估基准日账面净值增值 19.24 亿元，增值率 116.25%，较上次评估基准日价值（评估基准日为 2019 年 12 月 31 日）增值 0.04 亿元。截至本报告出具日，“15 潜江城投债/PR 潜城债”的债券余额为 3.40 亿元，根据上次最新 6 宗土地的评估总价值对“15 潜江城投债/PR 潜城债”债券本金余额的保障倍数为 10.52 倍。

总体来看，公司用于“15 潜江城投债/PR 潜城债”抵押的 6 宗土地使用权评估价值同比有所增长，同时潜江市土地市场价格较为稳定，未来用于抵押的住宅用地市场价格大幅下跌的可能性较小。综上所述，跟踪期内，公司继续以其合法拥有的 6 宗土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。

2.第三方担保增信

湖北省担保集团对“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

湖北省担保集团的前身系成立于 2005 年 2 月的湖北中企投资担保有限公司，初始注册资本 0.71 亿元。湖北省担保集团分别于 2012 年和 2014 年引入中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司两家股东。2016 年，上述两家投资公司将各自持有的湖北省担保集团股权转让给湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）。2019 年，湖北省担保集团获得中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）注资 25.00 亿元。截至 2021 年末，湖北省担保集团实收资本达到 75.00 亿元，联投资本和农发基金分别持股 66.67%和 33.33%。

湖北省担保集团控股股东联投资本是湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联合发投”）控股子公司。联合发投是湖北省联投集团有限公司（以下简称“联投集团”）控股子公司，联投集团是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”）全额出资成立的投资公司，注册资本 31.00 亿元。湖北省担保集团的实际控制人为湖北省国资委。

湖北省担保集团是湖北省规模最大的国有融资担保企业，湖北省担保集团以贷款担保、项目融资担保、债券担保等融资性担保为主业，兼营诉讼保全、履约保函等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。

湖北省担保集团业务主要包含担保业务和投资业务两大板块，其中投资业务收入计入投资收益科目，不纳入营业收入口径。湖北省担保集团按当年担保费收入的 50%差额提取未到期责任准备金，受担保费收入减少影响，湖北省担保集团未到期责任准备提取转为负值，综合影响下湖北省担保集团营业收入较 2020 年上升 36.57%至 11.29 亿元。受到投资规模下降及市场利率下行影响，2021 年湖北省担保集团投资收益下降 9.04%至 4.38 亿元。湖北省担保集团担保业务包含融资性担保和非融资性担保，其中融资性担保业务包括直接融资担保、间接融资担保，非融资担保主要为履约保函。截至 2021 年末，湖北省担保集团担保业务余额为 471.71 亿元，其中，间接融资担保和直接融资担保分别为 49.86 亿元和 418.35 亿元，非融资担保业务为 3.50

亿元工程履约保函。除此之外，湖北省担保集团开展投资业务主要是为了提高公司资金运营效益，投资品种主要包括委托贷款、信用债投资、信托产品投资和银行理财产品。湖北省担保集团主要通过全资子公司湖北省中经贸易有限公司开展委托贷款、信托产品投资，本部以购买银行理财产品、债券投资为主。截至 2021 年末，湖北省担保集团投资余额为 70.34 亿元，同比小幅下降，主要系理财产品、信托投资规模下降。伴随投资规模下降、非标产品逐步退出、投资结构调整，湖北省担保集团投资收益有所下降，2021 年实现投资收益 4.38 亿元，同比下降 9.04%。湖北省担保集团子公司湖北省融资租赁有限责任公司（以下简称“湖北省融资租赁”）2021 年营业收入 2.09 亿元，净利润 0.67 亿元，截至 2021 年末，湖北省融资租赁总资产 31.26 亿元，最低租赁收款额达到 21.69 亿元。湖北省融资租赁主要围绕国家产业政策规划，不断拓展实体企业金融服务链条，积极开发政信业务、医疗、城市综合开发以及地下管廊等公用事业、新能源、新基建领域融资租赁业务，投放范围由省内向省外拓展，承租人主体级别均在 AA 左右，风险缓释措施以土地和房产抵押为主。截至 2021 年末，湖北省融资租赁融资租赁业务余额为 20.06 亿元。

作为湖北省省级融资性担保机构，湖北省担保集团直接融资担保业务区域竞争能力很强，同时新设子公司专门开展政策性贷款担保业务，业务增长空间较大；湖北省担保集团 2021 年末 I 类资产占比为 59.01%，现金类资产占比和资本现金率均有所上升，整体资产流动性良好；湖北省担保集团资本实力很强，资本金规模在行业内排名靠前，有利于湖北省担保集团担保业务开展以及代偿能力的提升；湖北省担保集团实际控制人为湖北省国资委，间接融资担保业务具有较强政策性，随着全省风险分担机制的建立和完善，湖北省担保集团在业务发展、资本补充以及风险分担等多个方面将能够得到当地政府的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，湖北省担保集团担保客户以地方城投公司为主，前十大在保客户单户规模均在 10 亿元以上，行业和客户集中度较高，且受客户信用风险有所暴露影响，湖北省担保集团代偿规模有所上升；湖北省担保集团担保赔偿准备金和减值准备计提对其净利润造成较大侵蚀，2021 年净利润同比下降 9.71%，未来盈利增长承压；湖北省担保集团投资业务中委托贷款和信托计划规模较大，受宏观经济下行、房地产调控政策影响和市场资金趋紧的背景下面临的风险上升。

综上所述，东方金诚评定湖北省担保集团的主体信用等级为 AAA，评级展望稳定；湖北省担保集团为“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

三峡担保集团为“20 潜江城投债/20 潜江债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

三峡担保集团前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，由重庆渝富资产经营管理有限责任公司（以下简称“重庆渝富资产”）于 2006 年发起设立，初始注册资本为 5.00 亿元。2009 年和 2011 年，三峡担保集团先后引入股东中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）和国开金融有限责任公司。经过多次增资及未分配利润累积，三峡担保集团资本实力明显增强。2018 年，三峡集团将其持有的三峡担保集团所有股份无偿划拨给旗下控股子公司三峡资本控股有限责任公司，重庆渝富资产将其持有的三峡担保集团所有股份无偿划转给重庆渝富控股集团

有限公司（以下简称“重庆渝富控股”）。截至2021年末，三峡担保集团实收资本为48.30亿元。其中，重庆渝富控股持有三峡担保集团50.00%股权，为三峡担保集团控股股东，三峡担保集团实际控制人为重庆市国资委。

三峡担保集团营业收入主要来源于担保业务收入和投资业务收入，受益于担保业务结构的调整、担保业务规模增加以及电子保函等业务的快速发展，2021年三峡担保集团担保业务收入大幅增加，带动营业收入增长。2021年三峡担保集团实现营业收入12.95亿元，同比增长16.64%。三峡担保集团对尚未终止的担保责任以三百六十五分之一法或其他比例计提未到期责任准备金，2021年三峡担保集团提取未到期责任准备金3.59亿元，当年实现保费收入9.04亿元。三峡担保集团投资业务收入主要来自金融工具投资收益以及委托贷款、小贷业务产生的利息收入，随着投资品种向流动性较强的理财产品、信用债券倾斜，三峡担保集团投资业务收入整体呈下降趋势。2021年三峡担保集团实现利息收入和投资收益3.48亿元，较2019年下降15.36%。

跟踪期内，三峡担保集团总资产规模基本维持稳定。截至2021年末，三峡担保集团总资产规模为110.25亿元，较上年末增长1.52%，主要由货币资金、存出保证金、投资资产以及其他资产等组成。截至2021年末，三峡担保集团货币资金余额为18.09亿元，占三峡担保集团资产总额的16.41%，其中使用受限资金¹³规模为2.39亿元。同期末，三峡担保集团现金类资产共计44.19亿元，占总资产比重为40.08%，较上年末提升1.51个百分点。截至2021年末，三峡担保集团投资资产规模为29.71亿元，占总资产的比重为26.95%，投资资产以标准化债券为主，流动性尚可。从三类资产占比来看，同期末，三峡担保集团Ⅰ类资产占比为57.64%，Ⅰ、Ⅱ类资产合计占比为80.78%，符合监管对三类资产占比的要求。三峡担保集团负债以两项准备金、应付债券和其他应付款为主。截至2021年末，三峡担保集团两项准备金余额为27.25亿元，占负债总额的比重为62.79%。三峡担保集团有息负债主要为应付债券，2021年末三峡担保集团应付债券余额为5.87亿元，为三峡担保集团发行的“18三峡01”和“19三峡01”两期公司债。三峡担保集团其他应付款主要为应付债权受让款和暂收应付款项。截至2021年末，三峡担保集团实收资本为48.30亿元，净资产规模为66.85亿元，资本实力居西部融资担保公司前列。

东方金诚认为，跟踪期内，三峡担保集团在中西部地区继续维持较高市场知名度，融资性担保业务增长较快，资本市场担保业务占有率保持在较高水平；跟踪期内，受益于融资性担保业务规模的增加以及电子保函业务的拓展，三峡担保集团营业收入增长较快，盈利能力提升至行业较好水平；三峡担保集团资本实力居西部融资担保公司前列，现金类资产占比处于较高水平，具有极强的代偿能力；三峡担保集团股东背景很强，控股股东重庆渝富控股资本实力雄厚，能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为三峡担保集团提供一定支持。

但同时，三峡担保集团融资担保业务客户以城投公司为主，展业区域集中在重庆、湖北、江西、四川等中西部地区，行业及客户集中度较高；跟踪期内，受区域部分中小企业经营承压影响，三峡担保集团新增代偿同比增长59.96%，借款担保业务代偿压力明显上升。

综上所述，东方金诚评定三峡担保集团主体信用等级为AAA，评级展望稳定。三峡担保集团为“20潜江城投债/20潜江债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的

¹³ 受限资产主要为满足《关于规范融资性担保机构客户担保保证金管理的通知》（融资担保发【2012】号）而使用受到限制的银行存款以及为了开展担保业务而提供给银行作为质押品的定期银行存款。

增信作用。

结论

东方金诚认为，跟踪期内，随着潜江市新冠疫情逐步好转，地区生产总值大幅回升，工业和现代服务业稳步向前，潜江市综合经济实力依然较强；公司继续从事潜江市基础设施及保障房建设和土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的支持。

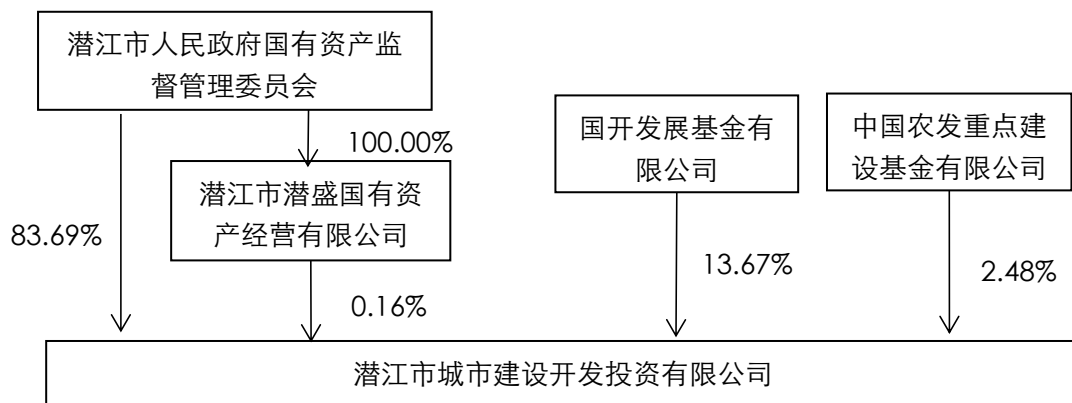
同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比仍较高，且受限资产占比较大，资产流动性较弱；公司经营性现金流及投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

公司以其合法拥有的 6 宗土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用；湖北省担保集团对“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”提供的担保，以及三峡担保集团对“20 潜江城投债/20 潜江债”提供的担保均仍具有很强的增信作用。

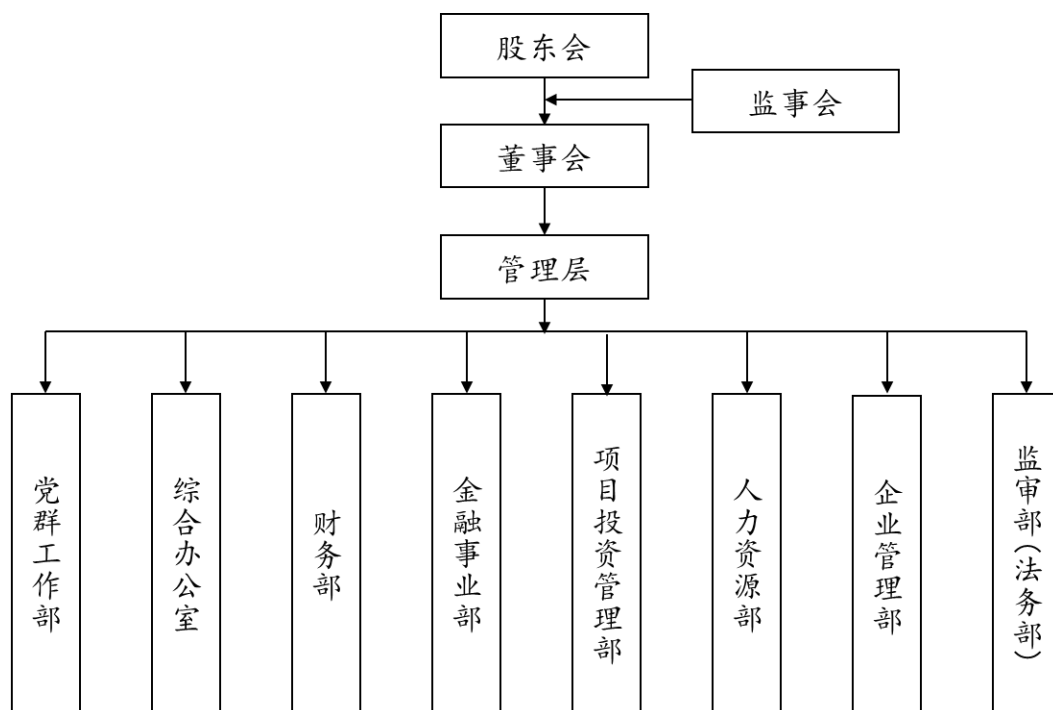
综合考虑，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“15 潜江城投债/PR 潜城债”到期不能偿还的风险很低；“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”、“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”和“20 潜江城投债/20 潜江债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	282.31	302.76	364.15
存货	204.69	216.03	274.84
货币资金	34.77	33.21	21.08
固定资产	15.36	14.75	14.12
其他应收款	7.37	7.78	9.69
其他非流动资产	7.98	7.80	6.35
负债总额	152.38	173.07	190.57
长期借款	98.15	107.38	119.10
其他应付款	7.22	17.72	23.59
一年内到期的非流动负债	18.53	20.93	22.85
应付债券	22.26	18.36	19.73
长期应付款	5.25	8.01	5.24
全部债务	148.94	165.74	186.90
其中：短期有息债务	23.28	31.99	38.31
所有者权益	129.93	129.68	173.58
营业收入	18.07	18.40	20.69
利润总额	2.82	1.49	3.14
经营活动产生的现金流量净额	-11.63	-9.28	-15.05
投资活动产生的现金流量净额	-0.87	-0.86	-0.08
筹资活动产生的现金流量净额	5.05	9.06	2.82
主要财务指标			
营业利润率（%）	18.75	21.21	27.63
总资本收益率（%）	1.06	1.20	1.72
净资产收益率（%）	1.54	0.69	1.29
现金收入比率（%）	54.82	47.42	90.20
资产负债率（%）	53.98	57.17	52.33
长期债务资本化比率（%）	49.16	50.77	46.12
全部债务资本化比率（%）	53.41	56.10	51.85
流动比率（%）	951.10	696.49	725.57
速动比率（%）	185.14	147.14	134.56
经营现金流动负债比率（%）	-43.51	-23.60	-32.37
EBITDA 利息倍数（倍）	0.60	0.75	0.79
全部债务/EBITDA（倍）	33.66	34.65	24.22

注：其他应收款含应收股利和应收利息；其他应付款含应付股利和应付利息。

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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，有较高违约风险
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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，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。