



湖北清能投资发展集团有限公司 2022 年度跟踪评级报告

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 6 月 27 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。
- 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，不存在因发行人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。债券存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022] 跟踪 1337 号

湖北清能投资发展集团有限公司：

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 AA，评级展望为稳定；
维持“22 清能 01”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

二零二二年六月二十七日

评级观点：中诚信国际维持湖北清能投资发展集团有限公司（以下简称“湖北清能”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 清能 01”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了湖北担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了公司较强的股东背景、土地储备充足、财务杠杆合理，盈利能力良好等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到房地产行业风险、土地储备区域集中度较高、控股股东拟发生变更等因素对其经营及信用状况造成的影响。

概况数据

湖北清能（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	171.32	194.58	193.45
所有者权益合计（亿元）	52.90	56.34	63.69
总负债（亿元）	118.42	138.24	129.76
总债务（亿元）	37.87	49.37	48.58
营业总收入（亿元）	42.58	28.86	46.03
净利润（亿元）	6.97	4.49	5.78
EBITDA（亿元）	11.04	7.85	12.06
经营活动净现金流（亿元）	-0.49	10.56	11.23
营业毛利率（%）	40.79	45.49	39.76
净负债率（%）	1.10	17.69	41.77
总债务/EBITDA（X）	3.43	6.29	4.03
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.82	2.19	3.41

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告整理；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，将“租赁负债”纳入总债务核算。

担保主体概况数据

湖北担保（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	134.28	145.76	150.46
担保损失准备金（亿元）	2.74	7.00	8.15
所有者权益（亿元）	104.52	112.63	119.83
在保余额（亿元）	299.43	525.95	485.89
净利润（亿元）	5.44	8.00	7.23
平均资本回报率（%）	6.16	7.37	6.22
累计代偿率（%）	1.01	0.78	0.74

注：1、数据来源为湖北担保提供的经审计的 2019~2021 年审计报告；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。

正面

■ 强劲的股东背景。公司控股股东湖北联投集团有限公司（以下简称“联投集团”）持有公司股权 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。

■ 土地储备充足。2021 年，得益于新冠肺炎疫情影响的缓解及武汉区域市场的良好表现，公司全口径签约销售金额实现较大幅度增长。此外，截至 2021 年末，公司全口径土地储备总建筑面积为 378.07 万平方米，按照公司现有销售规模计算，土地储备充足，可为公司未来持续发展提供良好保障。

■ 财务杠杆合理，盈利能力良好。近年来公司财务杠杆处于行业合理水平，2021 年末公司净负债率为 41.77%；此外，得益于较强的土地成本优势，公司毛利率维持行业较高水平，整体盈利能力良好。

■ 有效的偿债担保措施。“22 清能 01”由湖北担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保措施对债券的还本付息起到了有力的保障作用。

关注

■ 房地产行业风险。在监管政策的持续影响下，2021 年下半年以来房地产市场出现一定调整，商品房销售面临一定下行压力。虽然为维护房地产市场平稳健康发展，政策已经有所调整，但当前仍处于政策传导期，市场环境变化对公司经营提出更高挑战。

■ 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 年末，公司位于武汉区域的土地储备面积为 251.82 万平方米，占总土地储备面积的比重为 66.61%，区域集中度较高，受单一市场波动影响的风险较大。

■ 控股股东拟发生变更。根据公司 2022 年 6 月 13 日发布的公告，公司控股股东拟变更为湖北省联合发展投资集团有限公司，中诚信国际将关注该事项进展及其对公司经营战略的影响。

评级展望

中诚信国际认为，湖北清能投资发展集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ 可能触发评级上调因素。行业地位明显增强、区域布局均衡性大幅提升、盈利能力大幅提升并具有可持续性、现金流平衡能力大幅提升。

■ 可能触发评级下调因素。销售回款金额下滑趋势明显且持续时间较长、土地储备政策激进导致债务规模大幅增长、杠杆水平明显上升、盈利能力大幅恶化、现金流平衡能力大幅弱化。

同行业比较

2021年部分房地产开发企业主要指标对比表								
公司名称	总资产 (亿元)	全口径签约销售 金额(亿元)	营业收入 (亿元)	净负债率 (%)	净利润率 (%)	货币资金/短 期债务(X)	存货周转率 (X)	总债务/销售商品提供 劳务收到的现金(X)
天地源	412.75	121.89	69.42	162.10	6.03	1.11	0.22	1.25
南国置业	356.16	-	32.73	103.78	-36.46	1.84	0.20	1.50
湖北清能	193.45	82.88	46.03	41.77	12.56	0.65	0.31	1.50

注：“南国置业”为“南国置业股份有限公司”简称，证券代码 002305.SZ；“天地源”为“天地源股份有限公司”简称，证券代码 600665.SH。

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	上次评级时 间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 清能 01	AAA	AAA	2022/01/10	5.27	5.27	2022/3/14~2025/3/14	无

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

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)(债券简称：“22 清能 01”、债券代码：“185306”)于 2022 年 3 月 14 日完成发行。“22 清能 01”发行规模为 5.27 亿元，发行年限为 3 年，票面利率为 5.00%，到期日为 2025 年 3 月 14 日。截至本报告出具日，“22 清能 01”募集资金的使用与募集说明书的约定一致。

宏观经济与政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，

CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、

精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

随着房地产调控政策的持续影响，叠加部分房企信用风险事件发酵，2021年下半年以来商品房销售市场明显降温，短期内商品房销售仍面临一定下行压力

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“三道红线”、“贷款两集中”等房地产调控政策的持续影响，叠加部分房企信用风险事件发酵，居民购房意愿有所下降，下半年以来商品房销售市场明显降温。7月以来单月商品房销售面积及销售额同比持续回落，其中9月以来商品房销售面积及销售额还低于2019年同期水平。2022年一季度房地产销售市场仍延续疲弱态势，1~3月全国商品房销售面积及销售额分别同比回落13.8%和22.7%。与此同时，2021年下半年国房景气指数持续回落态势，2022年一季度则保持100以下水平，表明房地产行业景气度仍不乐观。

尽管2021年四季度以来，为“稳地价、稳房价、稳预期”，政策逐步调整，着力恢复房地产合理融资需求及居民合理购房需求，财政部也已明确表态2022年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条

件，同时各地“稳楼市”政策相继落地。但从“政策底”到“市场底”、“信心底”仍需一定过渡期。中诚信国际认为，当前房地产市场仍处于政策传导期，市场需求短期尚未见底，商品房销售回落趋势或仍将持续一段时间。

图1：近年来全国商品房销售情况

单位：亿元、万平方米、%



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

从商品房价来看，2022年一季度全国商品房住宅销售均价9,911.79元/平方米¹，较2021年全年下降约4.66%。分不同能级城市来看，一线城市前3月新建商品住宅价格指数环比保持上涨，同比涨幅在4.3%~4.4%，增速较2021年12月变动不大；二线城市新建商品住宅价格指数一季度较为稳定，环比变化不大，同比保持增长，但涨幅逐月回落，3月同比涨幅为1.6%，较2021年12月增速回落1.2个百分点；三线城市新建商品住宅价格指数环比、同比增速均已转负，住宅价格下行压力较大。

从商品房去化情况看，随着2021年下半年商品房销售市场的疲软，商品房去化速度有所放缓。截至2022年3月末，商品房待售面积为56,113万平方米，同比增长8.2%，商品房待售面积已经高于2000年以来历史四分之三位数水平，房地产市场整体去化压力进一步上升。其中，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面临更大的去化压力。

2021年，房企开发投资及拿地支出表现出前高后低态势，经营端支出明显放缓。在销售回款承压及再融资困难持续的背景下，行业整体仍面临投资信心

¹ 按住宅商品房销售额除以住宅商品房销售面积计算

及投资能力不足问题，房地产开发投资及拿地支出回落趋势或将延续

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长15.0%，处于较高水平，新开工面积也同比增长3.8%。但下半年以来，随着房地产销售市场降温，叠加房企融资受限，房企投资热情及投资能力双双回落，新开工面积同比持续下降，房地产开发投资额增速也逐步回落。2021年全年，房地产开发投资额同比增速已经降至4.40%，创2016年以来年增速新低。2022年一季度，房地产开发投资额增速延续回落态势，1~3月，房地产开发投资额增速降至0.7%。房屋新开工面积则自2021年7月持续回落，2021年全年同比回落11.4%。2022年一季度在前期高基数及局部地区疫情反复影响下，同比降幅进一步扩大至17.5%。

图2：近年来全国房地产开发投资情况

单位：亿元、%



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

土地投资方面，2021年2月以来，22座重点城市实施住宅供地“两集中”政策。对比三轮土地集中供应结果，首轮集中供地中房地产企业表现出较高热度，但在市场降温、拿地条件较严、自身资金实力有限等多重制约下，房地产企业在第二、三轮集中供地中购地意愿或拿地能力不足，拿地热情较第一轮明显下降。从2021年全年数据来看，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15.5%和同比上升2.8%。

2022年以来，已有部分城市完成首轮集中供地，

从各城市土拍市场表现来看，城市分化明显，与2021年三批次相比，北京、合肥市场表现相对较好，底价成交地块占比和流拍撤牌率明显下降。而福州、青岛市场热度不及预期。值得关注的是，各城市参与土拍仍以央企及地方国企为主，民营房企仍较少参与拿地。而从土地购置面积及成交价款来看，2022年一季度土地市场交易仍偏冷，土地购置面积和土地成交价款分别同比下降41.8%和16.9%。

图3：近年来房地产开发企业土地购置面积及金额

单位：万平方米、亿元、%



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

为维护房地产行业平稳健康发展，2021年四季度以来房地产政策有所调整，当前仍处于政策传导期；长期来看，在“房住不炒”政策基调下，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”，此后中央及各主要监管部门在多个场合反复强调“房住不炒”的定位。与此同时，2016年10月以来，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。

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年以来房地产发债企业信用风险持续发酵,境内外债券投资者信心较弱,大部分民营房地产企业境内外信用债发行亦在一定程度上受阻。

为防范房地产市场风险的进一步扩大,2021年四季度以来政策端已经逐步调整:从中央层面来看,在坚持“房住不炒”政策导向下,主要监管部门从满足房地产合理融资需求、支持符合条件房企发债融资、要求金融机构稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务、支持保障性租赁住房贷款、统一全国预售资金监管政策等方面进行了调整,同时各部委多次发声“防范化解房地产市场风险”、“促进房地产业良性循环和健康发展”,房地产税改革试点扩大工作暂缓推进,均向市场释放了积极信号;年内LPR下调及降准也有利于恢复房地产合理融资;从地方层面来看,各地“因城施策”,从降低首付比例、下调房贷利率、放松房贷条件、推出购房补贴、调整公积金政策、放松落户限制、加大人才引进等方面多维度出台“稳楼市”政策。值得关注的是,除

三、四线城市外,包括南京、苏州等强二线城市也对限售、限购政策进行了一定调整²。中诚信国际认为,相关政策落地或有助于推动房地产市场恢复平稳发展,但当前仍处于政策传导期,房地产市场企稳仍有待观察。长期来看,“房住不炒”政策基调并未改变,中国房地产市场仍将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,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。

2021年12月31日公司控股股东由湖北省国资委变更为湖北联投集团有限公司,实际控制人未发生变化;2022年4月,公司第二大股东中国长江电力股份有限公司将持有公司42.99%的股权挂牌转让,2022年6月13日公司公告称控股股东拟发生变更,中诚信国际将持续关注上述股权变动事项进展及其对公司经营战略的影响。公司法人治理结构完善,由于控股股东发生变化,公司董事会、监事会和高级管理人员于2022年3月发生变动

2021年12月31日,公司原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“联投集团”),经股权划转后,公司控股股东变更为联投集团,实际控制人仍为湖北省国资委。截至2021年末,公司控股股东联投集团持有公司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”)³持有公司3.86%的股权。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。

本次股权变更后,公司将加快实施与联投集团重组融合,加强与联投集团内兄弟单位的沟通协作,持续强化联手、联心、联合发展意识。围绕“城市

² 4月11日,苏州对限购和限售政策同时进行了调整。其中,二手房限售期限由5年改为3年。非户籍居民家庭在苏州市区、昆山市、太仓市范围内申请购买首套住房时,社保(个税)由3年内连续缴满24个月改为累计24个月;非苏州户口居民卖房后2年内无需社保或税单可直接购房;4月12日,南京市六合区房产交易管理中心确

认,从当日起,外地户籍购房者,可在南京市六合区限制购买一套住房,凭借户口本、身份证,已婚家庭携带结婚证等证明,即可前往当地开具购房证明。

³ 原名国电资本控股有限公司。

更新全产业链综合服务商”功能定位，从基于过去传统的房地产住宅销售的开发模式，全面转向片区综合开发、城市功能升级、城市空间服务、城市运营等各类综合服务，探索建立“功能性国企参与旧区改造，以市场机制推动政企合作，落实城市更新重点项目”新模式，助力打造中部地区城市更新的先行示范。在保持主业平稳发展的同时，奋力开辟智慧综合能源新赛道，着力打造第二增长曲线。

2022年4月25日，北京产权交易所发布公告，长江电力拟转让其持有的公司42.99%股权，并于2022年4月26日正式挂牌。股权转让价格为576,523万元，转让信息披露有效期为2022年4月26日至2022年5月25日。目前已进入延长信息披露阶段，截至本报告出具日，尚处于挂牌转让状态。

2022年6月13日，公司发布《湖北清能投资发展集团有限公司关于控股股东拟发生变更的公告》称，联投集团拟将公司、湖北省工业建筑集团有限公司、湖北省宏泰城市发展有限公司等8家公司股权、1家合伙企业财产份额以资产置换及现金收购的方式注入湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联发投”），同时从联发投剥离以湖北联合交通投资开发有限公司为主的7家公司股权。待本次事项完成工商变更登记后，公司控股股东将变更为联发投，实际控制人仍为湖北省国资委。中诚信国际认为，此次股权变更事项完成后，公司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进展及其对公司战略经营的影响。

公司治理方面，公司按照《公司法》、《公司章程》等规定建立较为完善的公司法人治理结构。公司设立股东会、董事会、监事会和经理层。股东会由公司全体股东组成，是公司的最高权力机构，股东在《公司法》和公司章程规定的范围内按实缴的出资比例行使股东权利。由于控股股东发生变化，公司董事会、监事会和高级管理人员于2022年3月发生变动，截至本报告出具日，公司董事会由7名董事组成，其中联投集团提名3名，长江电力提名2名，国电资本提名1名，由股东会选举产生；设

职工董事1名，由公司职工民主选举产生；董事会设董事长1名，设副董事长1名，董事长和副董事长由全体董事过半数选举产生，董事长不得兼任总经理。公司设监事会，监事会由5名监事组成，其中联投集团、长江电力和国电资本分别提名1名，由股东会选举产生；设职工监事2名，由职工民主选举产生。公司设总经理1名，副总经理4名，可设总会计师、总经济师、总工程师和总法律顾问各1名。

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；得益于新冠肺炎疫情影响的缓解及武汉区域市场的良好表现，2021年公司销售业绩增幅较大；2022年一季度公司签约销售金额出现下滑，后续销售业绩情况值得关注

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。受2021年下半年以来行业景气度下行的影响，当年公司新开工面积同比下降18.90%。竣工方面，随着项目开发建设的推进，2021年公司竣工面积同比增长2.74%。2021年末公司在建面积为279.65万平方米，主要位于武汉、佛山和宜昌。

表1：近年来公司新开工及竣工情况（万平方米）

科目	2019	2020	2021
新开工面积	88.76	101.27	82.13
竣工面积	102.70	55.75	57.28

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产销售方面，受2021年下半年以来行业景气度下行的影响，当年签约销售面积同比小幅下降5.58%；由于2020年公司转让的清江锦城部分商业在建项目单价较低，2021年公司于武汉销售的龙湖清能天奕等项目单价较高，当年销售均价明显回升；综合来看，得益于新冠肺炎疫情影响的缓解及武汉区域市场的良好表现，2021年公司签约销售金

额大幅增长 63.63%。2022 年 1~3 月，公司全口径签约销售金额 8.09 亿元，同比大幅下降 49.11%，后续销售业绩情况值得关注。

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	2019	2020	2021
销售面积（全口径）	39.29	52.54	49.61
销售金额（全口径）	55.14	50.65	82.88
销售均价（全口径）	14,034	9,640	16,706
结算面积	42.73	35.11	43.05
结算金额	38.91	28.26	43.29
结算均价	9,106	8,049	10,056

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、重庆和宜昌，2021 年上述区域销售金额合计占比为 93.19%，其中武汉单个城市贡献当年公司销售金额的 61.45%。

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	2019		2020		2021	
	面积	金额	面积	金额	面积	金额
武汉	21.94	28.56	39.01	30.20	25.25	50.93
珠海	5.65	15.65	3.84	10.14	4.31	11.23
重庆	0.02	0.03	1.88	2.23	7.28	8.88
宜昌	7.48	6.34	2.75	2.30	7.63	6.20
佛山	-	-	-	-	2.16	2.44
荆州	2.63	2.27	2.78	2.50	2.16	1.94
五指山	1.48	2.26	2.28	3.27	0.82	1.25
合肥	0.09	0.03	-	-	-	-
合计	39.29	55.14	52.54	50.65	49.61	82.88

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

结算方面，2021 年公司结算金额及面积均同比大幅增长，主要系 2020 年受疫情期间项目停工的影响，当年公司结转面积及结转金额规模较少。从结算区域分布来看，得益于珠海项目的竣工结转，2021 年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 52.44% 和 23.87%。

2021 年公司加大合作开发方式项目获取力度，期末土地储备较为充足，但仍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，并适时以股权并购、合作开发等方式进行拿地。近年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。2021 年公司新增项目 3 个，均为合作拿地，公司均不并表，全部位于武汉市，权益拿地支出为 37.28 亿元。受新增地块楼面价较高影响，2021 年公司新增权益土地楼面均价有所增长。

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	2019	2020	2021
新增项目数量	4	4	3
新增土地储备计容建筑面积	46.24	112.10	136.53
其中：新增土地储备计容建筑面积（权益口径）	26.17	56.05	46.96
新增土地投资额	25.28	66.01	105.39
其中：新增权益土地投资额	17.16	33.01	37.28
权益新增土地楼面均价	5,468	5,889	7,938

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司土地储备⁴建筑面积为 378.07 万平方米，其中权益口径土地储备建筑面积为 217.57 万平方米。以公司目前开发体量来看，土地储备充足。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 82.95%，其中武汉单个城市的土地储备面积占比为 66.61%，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、长投清能学府里以及公司 2021 年新获取的龙湖清能天曜、花山项目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 年末公司全口径项目储备区域分布情况（万平方米、%）

⁴ 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。

地区	土地储备建筑面积	占比
武汉	251.82	66.61
宜昌	57.90	15.31
佛山	17.54	4.64
内黄	17.54	4.64
五指山	14.40	3.81
珠海	7.71	2.04
重庆	7.25	1.92
荆州	3.90	1.03
合计	378.06	100.00

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，2021年酒店收入规模有所增长

截至2021年末，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；武汉清江饭店及三亚丽景海湾酒店于2021年上半年停业装修改造。截至2021年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，2021年公司酒店出租率有所增长，平均房价较2020年变动不大，当年酒店业务收入同比小幅增长7.83%。

表6：近年来公司并表酒店的运营情况（元/天、%）

平均房价	2019	2020	2021
武汉光明万丽酒店	560	552	522
湖北清江饭店	285	239	198
宜昌清江酒店	196	189	190
深圳楚天大酒店	373	317	312
三亚丽景海湾酒店	305	277	211
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	241
城市便捷陵水中心大道汽车站店	-	160	184
武汉临空港酒店	367	337	-

入住率	2019	2020	2021
武汉光明万丽酒店	70	53	66
湖北清江饭店	49	21	4
宜昌清江酒店	67	61	70
深圳楚天大酒店	68	42	56
三亚丽景海湾酒店	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	32
城市便捷陵水中心大道汽车站店	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

财务分析

以下财务分析基于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2019~2021年度审计报告。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，2019年财务数据为2020年审计报告期初数，2020年及2021年财务数据均为当年审计报告期末数。2021年，公司开始全面执行新收入准则、新租赁准则和新金融工具准则。

2021年公司营业收入规模大幅增长，期间费用率有所下降；得益于较强的土地成本优势，公司营业毛利率仍保持在较高水平，整体盈利仍保持良好水平

得益于较强的土地成本优势，公司房地产开发板块毛利率保持在较高水平，2021年受结转项目的影响，房地产开发板块毛利水平有所下滑，带动公司营业毛利率有所下降。得益于境内疫情的缓解，公司酒店业务收入及毛利率水平均有所回升。截至2021年末，公司预收账款(含合同负债)49.74亿元，占当年营业收入的比重为108.04%，待结算资源尚可，对公司未来短期经营业绩的形成良好支撑。

表7：近年来公司主要板块收入及毛利率构成(亿元、%)

收入	2019	2020	2021
房地产销售	40.90	27.71	44.79
酒店业务	1.68	1.15	1.24
营业收入合计	42.58	28.86	46.03
毛利率	2019	2020	2021
房地产业务	40.84	46.51	40.19
酒店业务	39.57	20.77	24.14

营业毛利率	40.79	45.49	39.76
-------	-------	-------	-------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，由于公司近年来新获取项目多数未并表，2021年公司销售费用同比下降14.02%；当年管理费用有所增长，主要系职工薪酬及咨询费等增长所致；得益于当年利息收入的大幅增长，公司财务费用大幅下降。2021年公司期间费用率有所下降，期间费用的管控能力有所提升。

公司利润总额主要由经营性业务利润构成，2021年得益于收入规模的大幅增长，当年公司经营性业务利润同比大幅增长。此外，2021年公司计提资产减值损失0.96亿元，主要为存货跌价损失，主要系对荆州清能学府花园、宜昌清江润城、宜昌清江尚玲珑及珠海岭秀城壹号尚未售出的车位计提减值准备；当年公司计提信用减值损失0.75亿元，全部为其他应收款坏账损失。

2021年公司EBITDA利润率及净利润率均有所下降，净资产收益率有所增长，公司整体盈利仍保持良好水平。

表8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021
营业税金及附加	5.37	4.53	4.01
销售费用	0.85	0.98	0.84
管理费用	1.74	1.65	2.17
财务费用	0.58	1.24	0.71
期间费用率	7.44	13.43	8.10
经营性业务利润	8.84	4.77	10.58
资产减值损失	0.14	0.38	0.96
其他收益	0.01	0.04	0.02
投资收益	0.40	1.00	0.16
营业外损益	0.34	-0.10	-0.02
利润总额	9.44	5.27	9.06
EBITDA	11.04	7.85	12.06
EBITDA利润率	25.93	27.19	26.21
净利润	6.97	4.49	5.78
净利润率	16.37	15.57	12.56
净资产收益率	13.69	8.23	9.63

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年公司资产和负债规模均有所减少，有息债务较去年基本持平；受当年末在手货币资金减少的影响，公司财务杠杆水平有所上升，但仍处于合理水平

2021年受存货规模减少的影响，公司资产规模小幅减少。公司资产主要由流动资产构成，流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款构成。其中，随着并表项目的销售结转，且2021年公司以合作拿地方式获取项目，新增项目均不并表，2021年末存货规模减少9.54%；货币资金主要为银行存款，2021年末下降44.25%，主要系非并表范围内合资公司的往来占款增加所致，当年末受限资金余额为6.11亿元，受限资金占比27.81%，主要为保证金及监管账户受限资金；其他应收款主要为对合联营公司提供的资金，随着合联营项目的增多而持续增长。公司非流动资产主要由长期股权投资和固定资产投资性房地产构成，其中2021年末长期股权投资持续增长，主要系公司追加对合联营企业的投资所致；固定资产主要为房屋及建筑物。

近年来公司负债总额亦保持增长趋势，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，预收款项（含合同负债）主要为预收售房款，2021年末受并表项目销售结转节奏的影响而有所下降；其他应付款主要系关联方往来款，2021年末小幅下滑9.10%；2021年末公司债务规模较去年基本持平。

2021年末所有者权益持续增长，主要由实收资本、未分配利润及少数股东权益构成。具体来看，2021年末得益于利润留存，公司未分配利润稳步增长；同期末公司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。

表9：近年来公司主要资产情况（亿元、%）

	2019	2020	2021
货币资金	37.30	39.41	21.97
其他应收款	17.15	24.22	41.00
存货	87.69	94.05	85.09
长期股权投资	8.40	15.35	16.28
投资性房地产	4.06	3.96	4.54
固定资产	5.16	4.89	4.97
总资产	171.32	194.58	193.45
应付账款	3.21	3.32	6.17
预收款项（含合同负债）	59.38	69.01	49.74
其他应付款	9.51	9.99	11.54
短期债务	12.59	32.93	34.05
长期债务	25.28	16.44	14.52

总债务	37.87	49.37	48.58
总负债	118.42	138.24	129.76
实收资本	29.55	29.54	29.54
资本公积	1.19	1.21	1.21
其他综合收益	-	-	4.51
未分配利润	13.12	16.84	21.23
少数股东权益	8.60	8.30	6.75
所有者权益	52.90	56.34	63.69
资产负债率	69.12	71.05	67.08
净负债率	1.10	17.69	41.77

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剔除该部分金额。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

财务杠杆方面，2021年末随着在手货币资金规模的减少，公司财务杠杆水平有所增长，但仍处于合理水平。2021年末公司资产负债率和净负债率分别为67.08%和41.77%。

公司流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款构成，存货中开发产品占比偏高，其去化及结转情况值得关注

随着并表项目的销售结转，2021年末存货规模有所减少，当年末公司流动资产规模有所减少，流动资产占总资产的比例较去年下降至79.87%。公司流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款构成，合计占流动资产比重达95.82%。

表10：近年来公司主要流动资产分析（亿元、%）

	2019	2020	2021
流动资产/总资产	86.68	84.32	79.87
存货/流动资产	59.05	57.33	55.07
货币资金/流动资产	25.12	24.02	14.22
其他应收款/流动资产	11.55	14.76	26.54
(存货+货币资金+其他应收款)/流动资产	95.72	96.11	95.82
开发产品	3.79	13.40	13.11
开发产品/存货	4.32	14.25	15.40
开发成本	83.89	80.55	65.02
开发成本/存货	95.67	85.65	84.59

注：开发成本包括在建房地产开发产品和尚未开发的土地储备，开发产品为已完工房地产开发产品。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从存货构成来看，公司存货主要由开发成本和开发产品构成。截至2021年末，公司开发产品账面价值为13.11亿元，存货占比重为15.40%，主要为五指山的清能丽景湾项目、重庆的清能小南海花园项目、武汉的清江锦城项目及珠海的岭秀城壹号项

目，需关注其去化及结转情况。截至2021年末，公司存货跌价准备合计为2.08亿元，全部为对开发产品计提的跌价准备，主要为对宜昌清江尚玲珑、荆州清能学府花园、珠海岭秀城壹号、宜昌月亮湾及重庆清能小南海花园项目尚未售出的车位计提减值准备。

公司货币资金主要为银行存款，其中2021年末受限资金余额为6.11亿元，受限资金占比27.81%，主要为保证金及监管账户受限资金。

其他应收款主要为关联方往来款，近年来随着合联营项目的增多而持续增长，2021年末公司前五大其他应收款对应的欠款方分别为武汉清龙置业有限公司、正荣正创（武汉）置业发展有限公司、宜昌长投清能置业有限责任公司、武汉市欣荣实业有限公司和武汉宏智远文化用品有限公司，期末账面余额分别为25.92亿元、4.20亿元、3.32亿元、2.43亿元和2.07亿元，其中对正荣正创（武汉）置业发展有限公司的其他应收款已计提坏账准备1.11亿元。

资产周转效率方面，得益于结转收入的大幅增长，当年存货周转率和总资产周转率均明显上升。

表11：近年来公司周转率相关指标

	2019	2020	2021
存货周转率（次/年）	0.29	0.17	0.31
总资产周转率（次/年）	0.26	0.16	0.24

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年末公司债务规模较去年基本持平，得益于收入及利润总额的增长，EBITDA对债务本息的保障能力有所提升；年末公司手持货币资金有所减少，无法对短期债务形成覆盖，但考虑到公司短期债务包含一定规模的关联方资金拆借款，还款弹性较大，如剔除后货币资金可对剩余短期债务形成良好保障

受房地产板块并表项目销售回款下降的影响，2021年公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下滑20.03%；得益于支付其他与经营活动有关的现金的减少，2021年公司经营活动净现金流小幅增长，对债务偿还的保障能力有所提升。

2021年末公司债务规模较去年基本持平。债务期限结构方面，公司债务主要以短期债务为主，2021年末短期债务占比达70.10%，主要系2022年1月到期的公司债重分类至一年内到期的非流动负债所致。公司债务主要来源于关联方借款、银行贷款和债券融资，其中截至2021年末公司关联方借款为长江产业投资集团有限公司18.06亿元、湖北长投高科产业投资集团有限公司1.50亿元和中建信和地产有限公司0.68亿元。2021年公司综合融资成本为6.65%，同比增长0.42个百分点。

2021年得益于利润总额的增长，公司EBITDA规模有所增长，公司EBITDA对债务本息的保障能力有所优化。但2021年末公司手持货币资金有所减少，非受限资金无法对短期债务形成覆盖，但考虑到公司短期债务包含20.24亿元关联方资金拆借款，还款弹性较大，如剔除后非受限资金可以对剩余短期债务形成良好保障。

表12：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	-0.49	10.56	11.23
销售商品、提供劳务收到的现金	42.57	40.57	32.44
货币资金/短期债务	2.96	1.20	0.65
总债务	37.87	49.37	48.58
短期债务/总债务	33.24	66.70	70.10
总债务/EBITDA	3.43	6.29	4.03
EBITDA利息倍数	3.82	2.19	3.41
经营活动净现金流/总债务	-0.01	0.21	0.23

⁵ 1、公司子公司武汉清能普提金置业有限公司（原告）诉武汉三正实业有限公司（被告）合同纠纷案，原告不服武汉市中级人民法院于2019年4月12日作出的民事判决，诉请要求改判自2017年4月30日解除双方签订的《毛坦村“城中村”改造项目拆迁及换房建设委托协议》及补充协议中原告与被告之间的权利义务关系，改判要求被告立即返还原告已支付但被告未实际使用的改造费用人民币243,613,189.02元及产生的违约金、资金占用费等。原告于2019年5月10日向湖北省高级人民法院提起二审上诉，湖北省高级人民法院。于2021年8月10日重审二审第一次开庭，截至2021年末，尚未作出判决；

2、公司子公司武汉清能普提金置业有限公司（原告）诉北京波森特岩土工程有限公司（被告）合同纠纷案，于2020年5月向武汉市中级人民法院提起诉讼，请求判令被告向原告支付因桩基施工未达到桩基技术规范要求及设计要求，给原告造成的经济损失30,623,786.33元。武汉市中级人民法院于2021年12月做出一审判决，认为事实和法律依据不足，未支持公司诉讼请求。在法定期限内，原告向湖北省高级人民法院提起上诉，请求撤销武汉市中级人民法院作出的民事判决书，发回重审或改判被告向原告赔偿30,623,786.33元。截至2021年末，法院已受理，但尚未收到开庭通知；

3、2021年6月17日，公司子公司重庆清能置业有限公司（原告）

总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	0.89	1.22	1.50
--------------------	------	------	------

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司具备一定的备用流动性

公司与多家商业银行保持良好的合作关系。截至2021年末，公司共获得银行授信额度74.30亿元，其中未使用额度为18.95亿元。

截至2021年末，公司受限资产合计为33.34亿元，其中6.11亿元受限货币资金为房地产预收房款监管资金及用作各项保证金；存货、投资性房地产及固定资产受限规模分别为25.02亿元、2.07亿元和0.14亿元，均主要用于抵押担保；受限资产合计占当期末总资产的17.23%。

或有事项方面，截至2021年末，公司对参股合营项目公司提供对外担保余额合计为8.12亿元，占同期末净资产的比重为12.75%，或存在一定的或有负债风险。重大诉讼方面，截至2021年末，公司涉及3起重大法律诉讼事项⁵，均为建设工程合同纠纷。

过往债务履约情况：根据2022年3月29日公司提供的《企业信用报告》及相关资料，公司各类借款未见异常。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。

向重庆市第五中级人民法院提交民事起诉状，诉讼请求如下：请求判令广州市第三建筑工程有限公司（被告）立即返还原告超额支付的工程款暂计28,738,118.95元，并支付资金占用损失；请求判令被告偿还原告代并被告履行合同义务垫付的款项9,865,801.80元，并支付资金占用损失；请求判令赔偿原告损失3,475,750.33元，并支付资金占用损失；请求判令偿还原告垫付的施工用水电费1,304,990.20元，并支付资金占用损失；请求判令被告立即支付原告审减违约金623,340.11元；请求判令被告立即支付原告管理费931,775.27元；请求判令被告立即支付原告罚款162,500.00元；案件受理费、公告费、鉴定费等由被告承担。2021年8月11日，广州市第三建筑工程有限公司（反诉原告）向重庆市第五中级人民法院提交民事反诉状，反诉请求如下：请求判决公司子公司重庆清能置业有限公司立即向反诉原告支付工程款38,986,199.38元及利息；请求判决本公司子公司重庆清能置业有限公司立即向反诉原告支付总包配合费100万元及利息；请求判决反诉原告的工程价款就涉案工程折价或拍卖的价款优先受偿；请求判决本公司子公司重庆清能置业有限公司承担案件全部诉讼费用。截至2021年末，广州市第三建筑工程有限公司与公司子公司重庆清能置业有限公司的建设工程合同纠纷案件尚在审理中。

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

公司控股股东为湖北联投集团，实际控制人为湖北省国资委。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

“22 清能 01”本息的到期兑付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的连带责任保证担保。

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。近年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。2021 年公司贯彻落实稳中求进总基调，债券担保和银行贷款担保业务规模显著提升，非融资担保业务稳步拓展，但受无新增信托类担保业务影响，年内新增担保额 256.89 亿元，同比有所下降。截至 2021 年末，公司在保责任余额 397.43 亿元，较上年末减少 2.08%，主要系信托计划担保业务到期全部解除所致。

表 13：近年来担保业务发生及代偿情况（亿元）

	2019	2020	2021
在保余额	299.43	525.95	485.89
年新增担保额	173.81	404.29	256.89
年解除担保额	42.03	177.77	296.95
累计解除担保额	586.92	764.68	1,061.63
年内代偿额	0.67	0.00	1.92
累计代偿额	5.93	5.93	7.86
在保责任余额	240.46	405.86	397.43

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

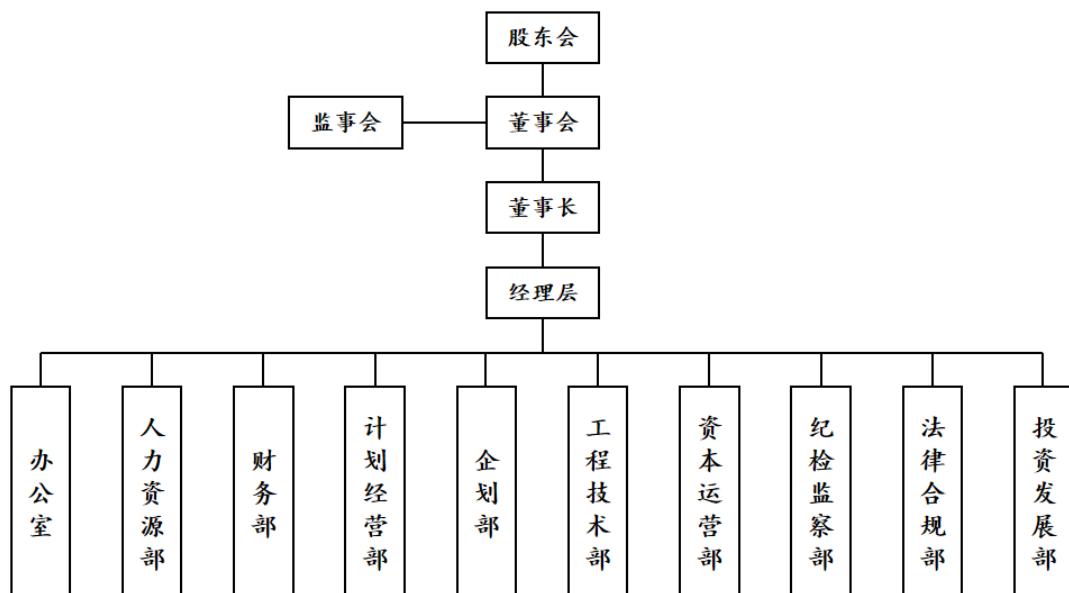
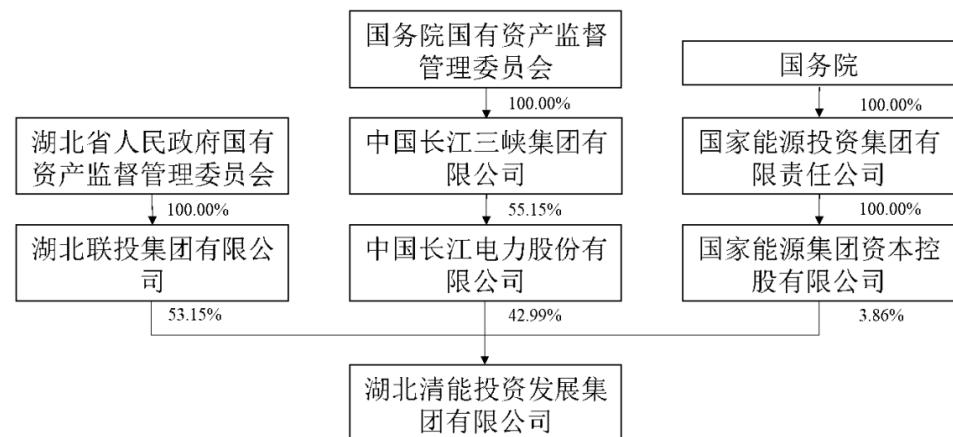
政府支持方面，湖北担保实际控制人为湖北省国资委。作为省级担保公司，湖北担保对湖北省当地经济发展有稳定和促进作用。中诚信国际认为，湖北省国资委有很强的意愿在需要时对湖北担保提供支持。

综上所述，中诚信国际维持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的连带责任保证担保对“22 清能 01”还本付息起到有力保障。

评级结论

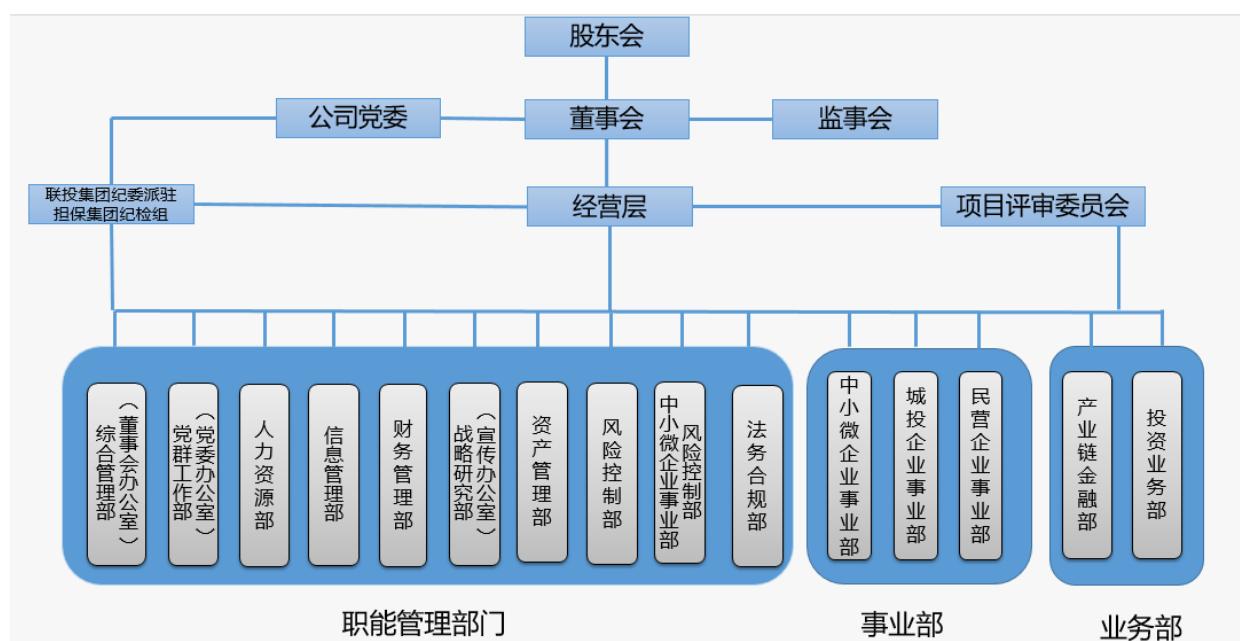
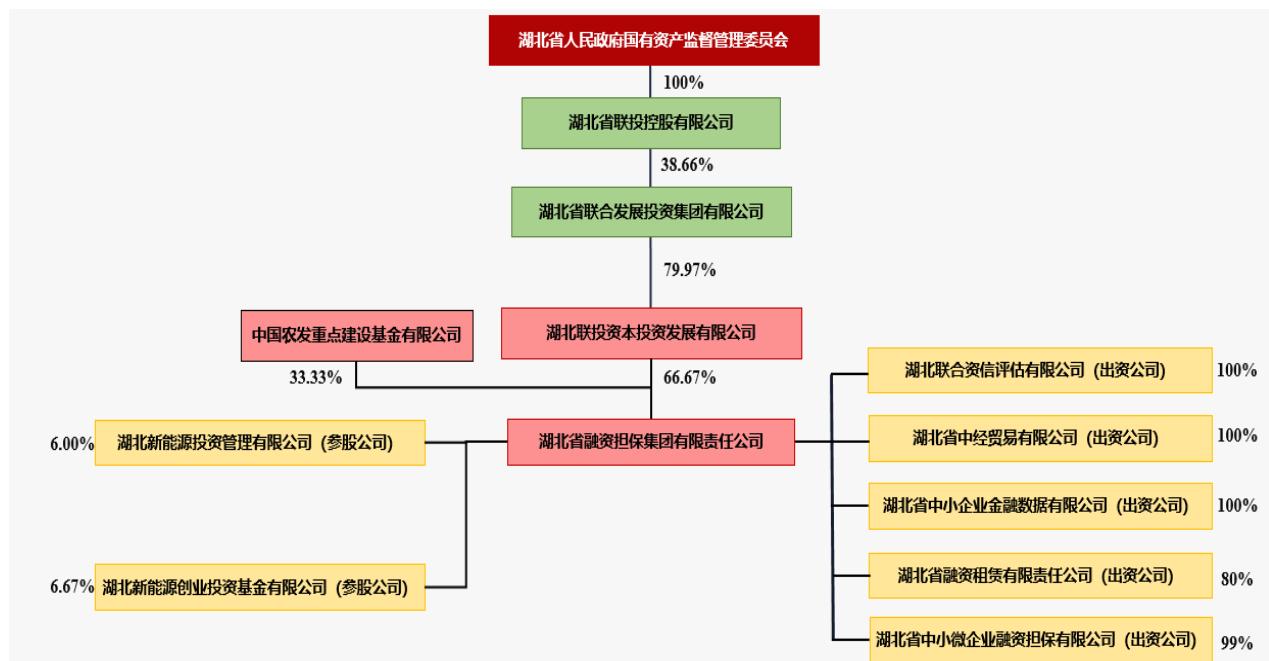
综上所述，中诚信国际维持湖北清能投资发展集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“22 清能 01”的债项信用等级为 **AAA**。

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 2021 年末）



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)	2019	2020	2021
货币资金	372,954.94	394,099.82	219,709.88
其他应收款	171,549.09	242,212.37	410,004.86
存货净额	876,874.83	940,536.91	850,855.29
长期股权投资	83,970.10	153,487.36	162,811.40
固定资产	51,603.95	48,909.43	49,741.10
在建工程	185.51	195.60	3,605.53
无形资产	2,506.71	2,443.54	2,411.01
投资性房地产	40,625.45	39,568.06	45,437.84
总资产	1,713,181.55	1,945,754.61	1,934,483.25
预收款项（含合同负债）	593,795.89	690,104.65	497,356.31
其他应付款	95,139.43	99,866.58	115,365.41
短期债务	125,914.05	329,344.42	340,515.00
长期债务	252,834.71	164,401.09	145,235.49
总债务	378,748.76	493,745.51	485,750.49
净债务	5,793.81	99,645.69	266,040.60
总负债	1,184,181.19	1,382,404.29	1,297,611.92
费用化利息支出	10,047.62	19,088.04	23,157.02
资本化利息支出	18,857.82	16,792.62	12,250.68
所有者权益合计（含非控股股东权益）	529,000.37	563,350.32	636,871.33
营业收入	425,785.70	288,596.82	460,334.13
经营性业务利润	88,402.46	47,656.86	105,767.67
投资收益	4,005.34	9,954.31	1,608.26
净利润	69,717.38	44,927.57	57,796.13
EBIT	104,418.59	71,808.46	113,789.22
EBITDA	110,414.16	78,473.75	120,638.03
销售商品、提供劳务收到的现金	425,673.97	405,673.24	324,401.87
经营活动产生现金净流量	-4,937.26	105,557.30	112,259.59
投资活动产生现金净流量	-83,164.42	-115,600.45	-220,204.18
筹资活动产生现金净流量	30,965.01	32,135.55	-70,836.21
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率（%）	40.79	45.49	39.76
期间费用率（%）	7.44	13.43	8.10
EBITDA 利润率（%）	25.93	27.19	26.21
净利润率（%）	16.37	15.57	12.56
净资产收益率（%）	13.69	8.23	9.63
存货周转率(X)	0.29	0.17	0.31
资产负债率（%）	69.12	71.05	67.08
总资本化比率（%）	41.72	46.71	43.27
净负债率（%）	1.10	17.69	41.77
短期债务/总债务（%）	33.24	66.70	70.10
经营活动净现金/总债务（X）	-0.01	0.21	0.23
经营活动净现金/短期债务（X）	-0.04	0.32	0.33
经营活动净现金/利息支出（X）	-0.17	2.94	3.17
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金（X）	0.89	1.22	1.50
总债务/EBITDA（X）	3.43	6.29	4.03
EBITDA/短期债务（X）	0.88	0.24	0.35
EBITDA 利息倍数（X）	3.82	2.19	3.41
经调整 EBIT 利息保障倍数（X）	4.26	2.47	3.56

注：1、所有者权益包含非控股股东权益，净利润包含非控股股东损益；2、中诚信国际将“其他应付款”中付息部分计入“短期债务”核算，将“租赁负债”纳入总债务核算；3、“其他应付款”不包含计息部分。

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）	2019	2020	2021
资产			
货币资金	5,550.71	3,681.78	4,316.47
存出担保保证金	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	1,131.22	--	--
可供出售金融资产	3,057.96	--	--
交易性金融资产	--	62.74	10.64
债权投资	--	6,204.93	5,935.26
长期股权投资	0.00	14.01	15.90
资产合计	13,428.47	14,574.03	15,046.03
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	274.24	699.61	814.66
实收资本	7,500.00	7,500.00	7,500.00
所有者权益合计	10,452.21	11,260.22	11,982.85
利润表摘要			
担保业务收入	211.30	895.24	861.75
担保赔偿准备金支出	(14.93)	(46.07)	(135.66)
提取未到期责任准备	(27.20)	(349.68)	20.61
利息净收入	29.59	(96.27)	(209.21)
投资收益	511.94	481.85	438.28
业务及管理费用	(110.61)	(106.00)	(137.60)
税金及附加	(4.64)	(9.23)	(10.36)
税前利润	724.71	1,080.69	953.56
净利润	543.64	800.32	722.63
担保组合			
在保余额	29,942.68	52,595.45	48,589.04
在保责任余额	24,046.45	40,586.22	39,743.15
财务指标	2019	2020	2021
年增长率(%)			
总资产	61.44	8.53	3.24
担保损失准备金	18.15	155.11	16.44
所有者权益	45.00	7.73	6.42
担保业务收入	(38.03)	323.69	(3.74)
业务及管理费用	21.38	(4.16)	29.81
税前利润	13.97	49.12	(11.76)
净利润	14.19	47.22	(9.71)
在保余额	78.60	75.65	(7.62)
盈利能力(%)			
平均资产回报率	5.00	5.72	4.88
平均资本回报率	6.16	7.37	6.22
担保项目质量(%)			
累计代偿率	1.01	0.78	0.74
担保损失准备金/在保责任余额	1.14	1.72	2.05
最大单一客户在保责任余额/核心资本	12.18	8.47	7.78
最大十家客户在保责任余额/核心资本	87.40	79.26	69.78
资本充足性			
净资产（百万元）	10,452.21	11,260.22	11,982.85
核心资本（百万元）	8,212.44	9,445.82	10,281.61
净资产放大倍数(X)	2.30	3.60	3.32
核心资本放大倍数(X)	2.93	4.30	3.87
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	49.04	22.94	22.60
高流动性资产/在保责任余额	27.39	8.24	8.56

附五：湖北清能投资发展集团有限公司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) / 营业总收入
	期间费用率	= (销售费用+管理费用+研发费用+财务费用) / 营业总收入
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-分保费用-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。

担保公司等级符号	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。