



2021年第一期应城市蒲阳开发投资有限公司 小微企业增信集合债券2022年跟踪评级 报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用等级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

2021年第一期应城市蒲阳开发投资有限公司小微企业增信集合债券 2022年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
21 应城小微债 01/21 应城 01	AAA	AAA

评级日期

2022 年 6 月 27 日

联系方式

项目负责人：蒋晗
 jianghan@cspengyuan.com

项目组成员：刘惠琼
 liuhq@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 中证鹏元维持应城市蒲阳开发投资有限公司（以下简称“应城投资”或“公司”）的主体信用等级为 AA，维持评级展望为稳定；维持“21 应城小微债 01/21 应城 01”的信用等级均为 AAA。
- 该评级结果是考虑到：盐业化工产业有力支撑了应城市经济的快速发展，公司业务持续性较好，继续获得外部支持，且湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的保证担保仍能有效提升“21 应城小微债 01/21 应城 01”的信用水平；同时中证鹏元也关注到了公司资产流动性较弱，存在一定的建设资金压力及偿债压力，面临一定的或有负债风险等风险因素。

未来展望

- 预计公司业务持续性较好，且将持续获得外部支持。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2021	2020	2019
总资产	81.95	81.06	75.46
所有者权益	59.63	57.77	55.96
总债务	18.96	22.49	17.05
资产负债率	27.23%	28.73%	25.85%
现金短期债务比	1.24	3.61	1.85
营业收入	10.45	10.39	9.97
其他收益	0.87	0.55	0.71
利润总额	2.19	1.83	1.88
销售毛利率	16.94%	16.01%	15.63%
EBITDA	2.71	2.21	2.26
EBITDA 利息保障倍数	1.70	1.99	2.75
经营活动现金流净额	0.07	0.26	-7.77
收现比	0.73	0.76	1.25

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **依托丰富矿藏资源，应城市盐业化工产业不断发展壮大。**应城市石膏、岩盐的储量丰富，其中优质纤维石膏储量居亚洲之首，岩盐储量位居全国前 10 名，盐业化工产业连续十余年被纳入湖北省重点成长型产业集群，支撑了应城市经济的快速发展。2021 年应城市全年完成规模以上工业总产值 636.4 亿元，增速达 18.6%，GDP 突破 400 亿。
- **公司业务持续性较好。**公司是应城市重要的基础设施建设主体，截至 2021 年末公司主要在建项目投资规模较大，且存货中包含较大规模的未结算代建项目工程成本，未来收入仍较有保障。
- **公司继续获得外部支持。**2021 年公司继续获得应城市财政局给予的政府补贴，提升了公司的利润水平。
- **湖北担保提供的保证担保有效提升了“21 应城小微债 01/21 应城 01”的信用水平。**经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为 AAA，其为“21 应城小微债 01/21 应城 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“21 应城小微债 01/21 应城 01”的信用水平。

关注

- **公司资产流动性较弱。**截至 2021 年末，公司资产以工程施工和土地为主，代建项目移交结算时间受政府规划安排影响具有不确定性，且较大规模的土地已经抵押。
- **公司面临一定的建设资金压力。**2021 年公司主业收现能力一般，经营活动现金流净额表现欠佳，截至 2021 年末公司主要在建项目总投资规模较大，未来仍需投入较多建设资金。
- **公司面临一定的偿债压力。**截至 2021 年末公司总债务规模较大，短期债务占比小幅提升，EBITDA 利息保障倍数同比持续下降。
- **公司存在一定的或有负债风险。**截至 2021 年末，公司对外担保余额尚有一定规模，均无反担保措施，存在一定的或有负债风险。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域风险状况	中等	财务风险状况	有效净资产规模	5
	GDP 规模	2		资产负债率	7
	GDP 增长率	5		EBITDA 利息保障倍数	7
	地区人均 GDP/全国人均 GDP	4		现金短期债务比	7
	公共财政收入	2		收现比	6
	区域风险状况调整分	0			
	经营状况	强			
	业务竞争力	6			
	业务持续性和稳定性	7			
	业务多样性	2			
业务状况等级	强	财务风险状况等级	很小		
指示性信用评分				aa	
调整因素	无	调整幅度		0	
独立信用状况				aa	
外部特殊支持调整				0	
公司主体信用等级				AA	

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	AAA	2021-12-17	杨培锋、陈俊松	城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0) 、 外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)	阅读全文
AA/稳定	AAA	2018-6-27	罗力、王贞姬	城投公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2018V1.0)	阅读全文
AA-/稳定	AA+	2017-3-14	李军臣、王贞姬	城投公司主体长期信用评级模型 (py_mx_2015V1.0)	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
21 应城小微债 01/21 应城 01	3.00	3.00	2021-12-17	2027-1-4

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2022年1月4日发行5年期3亿元企业债券“21应城小微债01/21应城01”，募集资金原计划将1.80亿元拟用于委托中国银行股份有限公司孝感分行以委托贷款的形式投放于中国银行股份有限公司孝感分行推荐并经公司确认的、位于应城市或经应城市人民政府同意的其他区域的小微企业，1.20亿元用于补充公司的营运资金。截至2022年4月末，“21应城小微债01/21应城01”募集资金专项账户余额为0.95亿元。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、实收资本、控股股东、实际控制人均未发生变化。2021年12月，公司董事长、法定代表人变更为胡向阳，李国琦不再担任公司监事职务，李淑平新任公司监事。

截至2021年末，公司注册资本仍为3.20亿元，实收资本仍为2.00亿元，应城市蒲鑫国有资本投资运营有限公司持有公司62.50%股权，认缴出资额为2.00亿元，仍为公司控股股东，公司实际控制人仍为应城市人民政府国有资产监督管理局，股权结构如附录二所示。

跟踪期内，公司仍是应城市重要的基础设施建设主体，主要从事基础设施建设及土地开发整理等业务。2021年公司新设成立1家子公司应城市银鑫电影放映有限公司（见表1），无减少纳入合并范围的子公司；截至2021年末，纳入公司合并报表范围的子公司共4家，详见附录四。

表1 跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
应城市银鑫电影放映有限公司	100%	3,992.00	电影放映	新设成立

资料来源：公司2021年审计报告、公开资料，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2021年我国经济呈现稳健复苏态势，2022年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升

2021年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供

供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37万亿元，同比增长8.1%，两年平均增长5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021年全国固定资产投资同比增长4.9%，两年平均增长3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长12.5%，两年平均增长3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长21.4%，其中出口增长21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021年全国一般公共预算收入20.25万亿元，同比增长10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.3%。

2021年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至0.4%，两年平均增速为0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

2021年随着隐性债务风险进一步积累、经济增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段，预计2022年仍将延续收紧态势

2021年，由于城投债大量发行使得隐性债务风险进一步积累，而随着经济形势好转，稳增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段。年初交易所、交易商协会对城投债进行分档审理，对不同风险等级的城投公司募集资金用途作出不同限制。3月，国资委印

发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。7月，银保监会发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15号），要求对承担地方隐性债务的客户，银行保险机构不得提供流动资金贷款或流动性贷款性质的融资。年末市场再度传出交易所拟对城投债券进行发行额度管理、借新还旧额度打折等措施，交易商协会出台新政策，对所有红橙色地区（债务率 $\geq 200\%$ ）客户只能借新还旧。

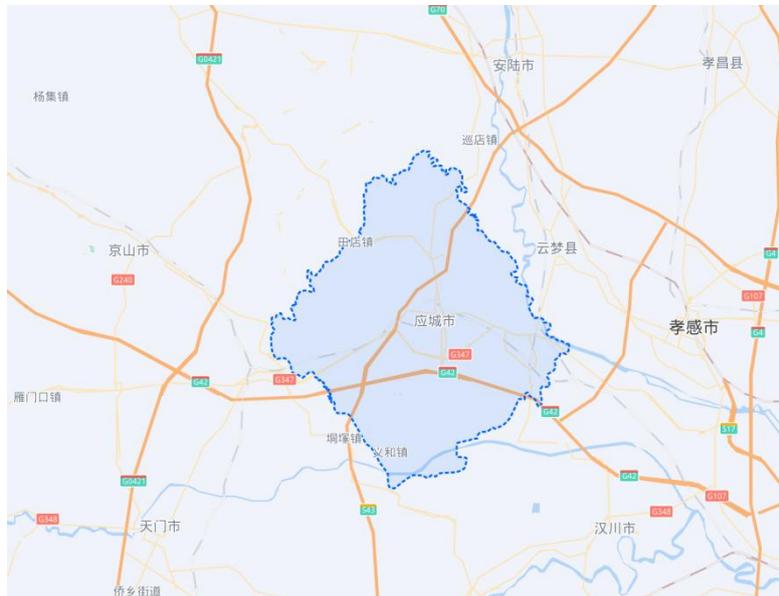
另一方面，化解隐性债务需“有保有压”，不能引发系统性风险。2021年12月，国务院政策例行吹风会明确指出，要建立市场化、法治化的债务违约处置机制，稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险，防范“处置风险的风险”。

目前国内外经济形势仍较为复杂，后续政策重心仍是稳杠杆，取得防风险与稳增长的再平衡，预计2022年城投融资政策将延续收紧态势。同时，在有效防控地方政府债务风险、坚决遏制隐性债务增量的大背景下，部分地区城投公司非标违约等风险事件增加，城投区域分化加剧，且2022年城投债偿付规模较大，需关注非标融资占比较高、弱区域、弱资质城投公司的流动性压力及信用风险演变。

区域经济环境

依托丰富的石膏、岩盐矿藏资源，应城市盐业化工产业不断发展壮大，经济实力不断加强，但人口净流出规模较大，财政收入受疫情影响较大

区位特征：应城市为湖北省孝感市下辖县级市，石膏、岩盐等矿藏丰富，但人口净流出规模较大。应城市位于湖北省中部偏东，处于江汉平原中部、孝感市西南，东临漳、涇水与云梦县为界，东北与安陆市毗连，西与天门市、京山市接壤，南与汉川市为邻。中心城区东南距武汉市公路91公里，东距孝感市区公路50公里。应城市矿藏丰富，已探明储量的矿产有石膏、岩盐、芒硝、地热4种，矿产地7处，其中以石膏、岩盐的储量最为丰富。石膏储量13.83亿吨，其二水硫酸钙含量大于95%的一级品纤维石膏约占总储量的82.4%，占全国优质纤维石膏储量的50%以上，居亚洲之首；岩盐矿床分布约140平方公里，储量280亿吨，位居全国前10名。应城市下辖一个省级经济技术开发区，5个街道办事处、10个镇，总面积为1,103平方公里。根据2020年第七次全国人口普查结果，截至2020年11月1日零时常住人口为47.66万人，较2010年第六次全国人口普查结果减少19.74%，人口净流出规模较大。

图 1 应城市区位图


资料来源：百度地图，中证鹏元整理

经济发展水平：应城市经济总量位于孝感市下辖区县前列，工业投资对经济拉动作用较大。2021年应城市经济呈现较快增长，GDP突破400亿，恢复至2019年的109%。固定资产投资成为拉动经济增长的主要动力，其中第二产业投资同比增长50.6%，新增重大项目数位居孝感前列，亿能精密铜材、英科卡乐、禹九鼎二期、月新轮胎、有名店风电、好特家等一批工业项目建成投产。2021年应城市三次产业结构为14.9:41.6:43.4，第二、三产业对经济贡献较大。2021年应城市人均GDP达全国平均水平的112.33%，整体表现尚可。

表1 2021年孝感市下辖区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
汉川市	753.00	14.8%	83,361	25.6	-
应城市	433.50	12.9%	90,958	15.46	-
孝南区	356.91	12.9%	36,107	21.00	-
安陆市	-	-	-	-	-
云梦县	-	-	-	-	-
大悟县	-	-	-	-	-
孝昌县	171.70	17.5%	35,522	10.53	-

注：1、“-”表示数据未公布；

2、人均GDP以各区县第七次全国人口普查统计的常住人口计算、孝南区常住人口含孝感市高新区、孝感市临空经济区，孝昌县常住人口含市双峰山旅游度假区。

资料来源：各区县政府工作报告、政府网站等，中证鹏元整理

表2 应城市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	433.50	12.9%	380.53	-1.6%	396.22	9.1%
固定资产投资	-	26.9%	-	-20.5%	189.21	12.5%
社会消费品零售总额	188.5	22.4%	153.97	-22.9%	191.08	12.2%
人均 GDP（元）		90,958		79,843		65,318
人均 GDP/全国人均 GDP		112.33%		110.21%		92.14%

注：2020-2021年人均GDP以第七次全国人口普查统计的常住人口计算。

资料来源：应城市2020-2021年国民经济和社会发展统计公报、应城市统计局，中证鹏元整理

产业情况：盐业化工产业为应城市支柱产业，新兴产业培育加快，2021年工业发展趋势较好。依托丰富的石膏、岩盐矿藏优势，应城市盐业化工产业不断发展壮大，连续十余年入选省级成长型产业集群，盐化工业园、赛孚工业园、东城工业园被孝感市确认为合格化工园区。近年应城市发展“隐形冠军”企业17家、上市上板企业44家。同时引进了以回盛生物、恒天药业、湖北研妆为代表的企业，全市生物医药、大健康等新兴产业培育加快。2021年应城市全年完成规模以上工业总产值636.4亿元，增长18.6%，其中营业收入过5亿元企业41家，过10亿元企业6家，全市规模以上工业企业经济效益较上年有较大提升。

发展规划及机遇：根据《应城市国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要（2021-2025）》，应城市将聚力打造中部绿色化工产业集聚中心区，以百亿盐化产业集聚为基础，充分发挥“全国重要盐化工基地”、“国家火炬计划应城精细化工新材料特色产业基地”的品牌优势，夯实“一区三园”（开发区、盐化工业园、东城工业园、长江埠工业园）发展基础，以双环科技、新都化工、久大制盐、长舟盐化为载体，着力建设盐化工循环经济示范区。

财政及债务水平：应城市一般公共预算收入受疫情影响较大，财政自给能力偏弱。2021年应城市实现一般公共预算收入15.46亿元，尚未恢复至2019年水平，主要纳税企业以盐业化工企业为主，如双环科技、新都化工、长舟盐化等，考虑到应城的盐化产业基础良好，其税源持续性有较好支撑，但财政自给率处于较低水平。近年来应城市政府性基金收入呈波动下降趋势，而政府债务余额则持续上升。

表3 应城市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2021年	2020年	2019年
一般公共预算收入	15.46	11.14	17.17
税收收入占比	84.1%	77.92%	76.35%
财政自给率	33.46%	23.21%	36.03%
政府性基金收入	-	20.57	17.71
地方政府债务余额	52.90	48.00	42.35

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：应城市 2019-2021 年预算执行报告、2021 年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

投融资平台：截至2021年末，公司系应城市唯一发债平台，是应城市重要的城市基础设施建设和投融资主体。

五、经营与竞争

跟踪期内，公司仍是应城市重要的基础设施建设和投融资主体，收入仍主要来源于工程施工、土地开发等业务。2021年公司收入同比小幅增长0.55%，收入结构发生一定变动，其中受当地土地市场不景气影响，当年未实现土地转让收入，而受汉宜线外迁工程等重点工程逐步完工移交影响，2021年工程施工业务收入规模有大幅增长。2021年公司销售毛利率整体保持稳定，其中2021年影业及广告业务因当地疫情控制较好而增长明显，毛利率水平大幅提升。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2021 年		2020 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
土地开发	21,685.13	28.57%	27,107.66	28.57%
工程施工	81,482.11	13.04%	35,543.02	13.04%
土地转让	0.00	0.00	40,324.90	9.04%
委托贷款利息收入	442.58	100.00%	642.89	100.00%
影业及广告收入	749.44	50.60%	287.95	5.91%
其他业务收入	128.18	39.13%	15.30	-318.27%
合计	104,488.43	16.94%	103,921.71	16.01%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

2021年公司工程施工业务收入增长较多，主要在建代建项目投资规模较大，未来业务持续性仍较好

公司作为应城市重要的基础设施建设主体，依据公司与应城市城乡建设局（以下简称“应城建设局”）签订《建设项目工程承包合同》（以下简称“工程承包合同”），就应城市区域内的基础设施项目开展建设。根据工程承包合同，公司负责建设的基础项目完工、并经应城建设局验收后支付工程款，余款5%质保金一年后付清，投资回报率不超过实际造价15%。公司根据项目完工情况与应城建设局协商后确认基础设施建设收入，同时结转相应成本。

受工程量增长及应城建设局相关规划安排影响，2021年公司工程施工收入同比大幅增长，收入主要来自于汉宜线外迁工程、城区至环线高速应城西互通连线改建工程等12个项目；由于应城建设局均按投资成本上浮15%与确认项目收入，该业务毛利率保持稳定。

表5 公司 2021 年工程施工收入情况（单位：亿元）

项目名称	项目成本	项目收入
汉宜线外迁工程	1.92	2.21
城区至环线高速应城西互通连线改建工程	0.97	1.12
机床厂老家属棚户区改造	0.91	1.05
应城市东城工业园道路及配套建设工程	0.73	0.84
湖北应城经济开发区工业园区基础设施及配套建设工程	0.60	0.69
八汤旅游公路八角碑至西十段养护改建工程	0.46	0.53
347 国道曹大至应城二桥大修工程	0.43	0.50
老县河两岸绿化工程等其他 5 个工程	1.07	1.21
合计	7.09	8.15

资料来源：公司提供

截至2021年末，公司主要在建项目总投资21.44亿元，已投资9.56亿元，未来随着项目建设进度推进，尚需投入较大规模的建设资金，公司面临一定的建设资金压力。截至2021年末，“20应城债”2个募投项目尚未完工，其中应城市水源地保护及汉江饮用水二期工程计划实现供水收入、景区收费收入和政府补贴收入，应城市城市有机废弃物无害化处理和资源化利用及河道底泥治理建设项目计划实现污泥处置、渗滤液处理、公厕粪便处理等收入；“17应城债/PR应城债”2个募投项目目前均已完工，相关项目资产归集在存货中，但截至目前均未实现收入，收入实现进度慢于预期，其中应城工业园项目受疫情影响目前仅实现少量销售，应城市公共停车场建设项目目前处于免费开放状态。

表6 截至 2021 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	业务模式
347 国道上跨长江埠附属线立交工程	1.60	1.10	代建
汉江饮水工程	6.30	5.49	代建
长江赛孚工业园发展四路建设项目	0.32	0.31	代建
东城工业园横二道路建设项目	0.09	0.04	代建
爱漫教育城道路及配套设施建设项目	0.40	0.35	代建
城中“新河湾”棚改二期项目 980 套	6.84	1.67	代建
应城市城市有机废弃物无害化处理和资源化利用及河道底泥治理建设	3.39	0.28	自营
应城市水源地保护及汉江饮用水二期工程	2.50	0.40	自营
合计	21.44	9.64	--

资料来源：公司提供

公司待开发土地规模较大，但该业务受土地市场景气、政府规划安排等影响而存在不确定性

公司负责应城市城区、城郊范围内的一级土地整理开发业务，根据公司与应城市土地储备交易中心（以下简称“土储中心”）签署的《土地开发整理合作协议》，土储中心每年按照土地开发项目建设进度向公司支付工程款，工程款包括工程实际造价和投资回报，投资回报率根据公司投资情况和项目情况

具体商定。2021年公司实现土地开发收入2.17亿元，均来自于应城国家矿山公园二期项目，毛利率保持稳定。截至2021年末，公司在开发整理土地账面价值为0.39亿元。

2021年公司未实现土地转让收入。截至2021年末，公司存货项下尚有26.94亿元待开发土地，土地用途主要为商住用地、住宅用地及商服用地，土地性质绝大部分为出让，未来可为土地转让收入提供一定保障。但需关注的是，公司账面价值合计8.32亿元的土地已用于抵押；此外，土地转让收入易受土地市场景气程度、当地政府安排等影响而存在不确定性。

公司获得一定规模的政府补贴，有效提升了利润水平

公司作为应城市重要的基础设施建设和投融资主体，承担了应城市较多的基础设施建设任务，为支持公司发展，2021年应城市财政局给予公司5,607.38万元政府补贴，占当期利润总额的25.59%，有效提升了公司的利润水平。

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020-2021年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2021年公司新设成立子公司应城市银鑫电影放映有限公司（具体如表1所示），无减少纳入合并范围的子公司；截至2021年末，纳入公司合并报表范围的子公司共4家，详见附录四。

资产结构与质量

2021年公司资产规模整体保持稳定，资产仍以土地、工程施工为主，一定规模土地资产已经抵押，整体资产流动性较弱

2021年末公司资产规模同比基本维持稳定，资产结构仍以流动性资产为主，其中待开发土地、工程施工成本占比较大。

截至2021年末，公司货币资金中无受限资金。同期，公司应收账款主要为应收应城财政局6.79亿元未结算工程款，账龄均在1年以内。

公司存货规模大，代建项目移交进度受政府规划安排影响具有不确定性，较大规模的土地已经抵押，且土地受市场景气等影响变现存在一定困难，整体上存货流动性较弱，对公司营运资金占用大。2021年末公司存货包括39.73亿元工程施工、26.94亿元待开发土地以及0.39亿元土地开发整理成本，其中工程施工主要为汉江饮水工程等代建项目开发成本，以及11.09亿元应城工业园的开发成本；待开发土地则为面积合计171.44万平方米的37宗土地，土地性质多为出让，土地用途以商住、住宅用地为主，其中账

面价值合计8.32亿元的9宗土地已用于抵押，2宗账面价值合计0.10亿元的土地已缴纳土地出让金但尚未办妥土地证。

2021年末其他流动资产包括0.50亿元理财产品、以及0.14亿元子公司应城市鼎盛民间资本管理有限责任公司发放的委托贷款，其中发放委托贷款本金0.27亿元，已计提减值0.13亿元；公司委托贷款借款人以中小企业为主，委托贷款的坏账风险高。

2021年末在建工程均为“20应城债”募投项目的建设成本，其中包括0.40亿元应城市水源地保护及汉江饮用水二期工程、0.28亿元应城市城市有机废弃物无害化处理和资源化利用及河道底泥治理建设项目。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.97	3.63%	7.66	9.45%
应收账款	6.72	8.21%	3.95	4.87%
存货	67.06	81.83%	62.39	76.97%
其他流动资产	0.64	0.78%	1.27	1.57%
流动资产合计	77.63	94.73%	77.12	95.14%
在建工程	0.68	0.83%	0.47	0.58%
非流动资产合计	4.32	5.27%	3.94	4.86%
资产总计	81.95	100.00%	81.06	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

收入质量与盈利能力

2021年公司营业收入维持稳定，政府补助有效提升了公司利润水平

公司主要从事工程施工及土地开发、转让等业务，2021年营业收入同比增长0.55%，收入结构发生一定变动，其中受当地土地市场不景气影响，当年未实现土地转让收入，而工程施工业务收入规模大幅增长。销售毛利率方面，土地开发、工程施工业务毛利率同比无变动，受2021年当地疫情控制较好影响，公司影业及广告业务毛利率有较大提升，带动2021年销售毛利率小幅增长至16.94%。2021年公司收现比为0.73，主业收现能力表现一般。2021年应城市财政局给予公司5,607.38万元政府补贴，占当期利润总额的25.60%，有效提升了公司的利润水平。

表8 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2021年	2020年
收现比	0.73	0.76
营业收入	10.45	10.39
营业利润	2.19	1.83

其他收益	0.87	0.55
利润总额	2.19	1.83
销售毛利率	16.94%	16.01%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与偿债能力

公司总债务规模较大，短期债务占比小幅提升，存在一定的偿债压力

2021年末公司负债总额同比略有下降，而得益于利润累积，2021年公司所有者权益小幅增长至59.63亿元，综合影响下，2021年产权比率小幅下降至37%，所有者权益对负债的保障程度较好。

图 2 公司资本结构（单位：亿元）

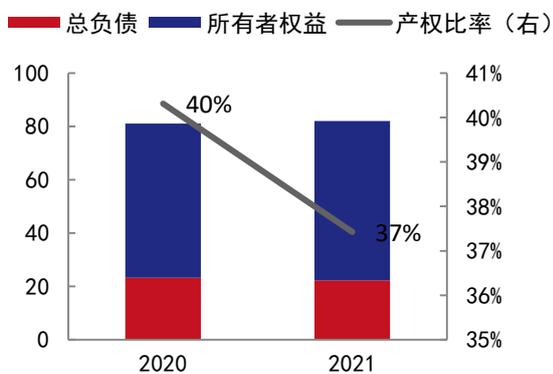
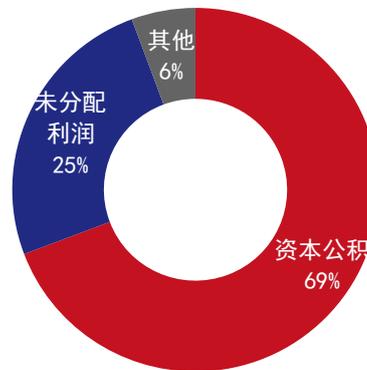


图 3 2021 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

2021年公司负债总额小幅下降，负债仍以非流动负债为主，其中应付债券、长期借款占比较高。

2021年末，公司其他应付款主要为公司与控股股东等当地企业的往来款；同期一年内到期的非流动负债均为“17应城债/PR应城债”一年内到期的本息。

2021年末，公司长期借款包括均为抵押借款，抵押物为存货项下的待开发土地，长期借款利率区间为4.75%-4.90%；应付债券为“17应城债/PR应城债”、“20应城债”的未偿还本息余额。同期公司长期应付款均为应付国开发展基金有限公司、中国农发重点建设基金有限公司的投资款，利率为1.2%。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
其他应付款（合计）	3.32	14.86%	0.77	3.31%
一年内到期的非流动负债	2.40	10.75%	2.40	10.31%
流动负债合计	5.76	25.79%	3.20	13.75%
长期借款	4.16	18.63%	5.30	22.76%
应付债券	11.34	50.81%	13.71	58.87%

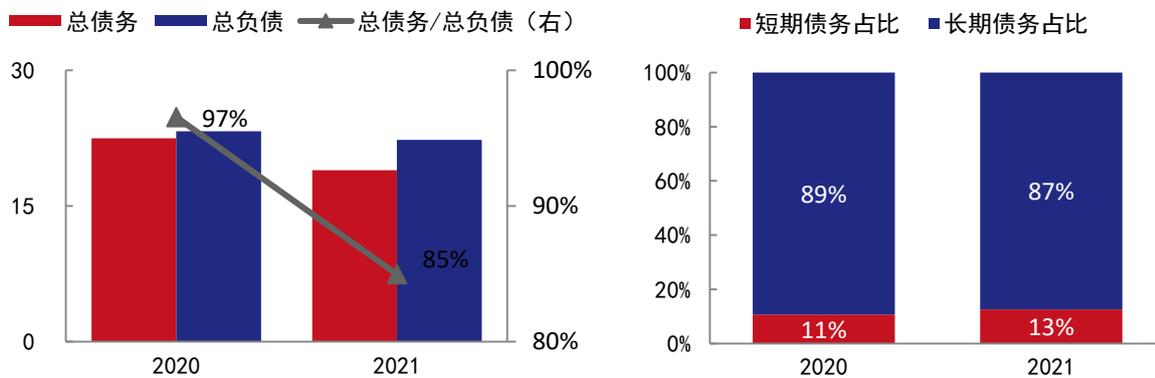
长期应付款	1.06	4.77%	1.08	4.62%
非流动负债合计	16.56	74.21%	20.09	86.25%
负债合计	22.32	100.00%	23.29	100.00%
总债务	18.96	84.95%	22.49	96.57%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

截至2021年末公司总债务18.96亿元，以长期债务为主，但值得注意的是2022年“17应城债/PR应城债”需还本2.40亿元，考虑到公司经营净现金流表现不佳，公司面临一定的偿债压力。

图 4 公司债务占负债比重（单位：亿元）

图 5 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

公司资产负债率水平较低，2021年末资产负债率为27.33%。受货币资金规模同比大幅下降影响，公司现金短期债务比同比有所下降，但目前仍大于1，现金类资产对短期债务的覆盖程度尚可，但 EBITDA 对利息的保障程度同比有所下降。

表10 公司偿债能力指标

指标名称	2021 年	2020 年
资产负债率	27.23%	28.73%
现金短期债务比	1.24	3.61
EBITDA 利息保障倍数	1.70	1.99

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2022年3月16日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2021年末，公司对外担保金额为6.87亿元，担保对象大部分为地方国企，对外担保均无反担保措施，存在一定的或有负债风险。

表11 截至2021年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	被担保方性质	担保金额	担保到期日	是否有反担保
应城市鼎诚房地产实业有限公司	国有企业	4.40	2035-11-19	无
应城高投能源投资有限公司	国有企业	1.05	2034-9-15	无
应城市蒲太华建设投资有限公司*	民营企业	0.05	2022-1-9	无
应城市鼎新建筑工程有限公司	国有企业	1.20	2027-12-15	无
应城市鼎新建筑工程有限公司	国有企业	0.17	2022-6-22	无
合计	--	6.87	--	--

注：“*”表示该笔担保截至目前的担保责任已经終了。

资料来源：公司提供

八、抗风险能力分析

应城市石膏、岩盐的储量丰富，其中优质纤维石膏储量居亚洲之首，岩盐储量位居全国前10名，盐业化工产业连续十余年被纳入湖北省重点成长型产业集群，2021年应城市GDP突破400亿，区域环境较好。公司是应城市重要的基础设施建设主体，主要从事基础设施建设及土地开发整理等业务。虽然公司资产以工程施工及土地为主，较大规模土地已经抵押，资产流动性较弱，且总债务规模较大，面临一定的建设资金压力及偿债压力；但公司主要在建项目投资规模较大，且存货中包含较大规模的未结算代建项目工程成本，未来收入仍较有保障，且公司作为应城市唯一的已发债平台，在政府补贴等方面持续获得当地政府支持。整体上看，公司抗风险能力尚可。

九、债券偿还保障分析

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仍能有效提升“21应城小微债01/21应城01”的信用水平

湖北担保出具了担保函，承诺为“21应城小微债01/21应城01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、以及违约金、损害赔偿金、实现债权的全部费用及其他应支付的费用，保证期间为“21应城小微债01/21应城01”存续期及债券到期之日起两年。

湖北担保是湖北省省级担保机构，原名为湖北中企投资担保有限公司，设立于2005年2月，初始注册资本为7,100万元，设立时股东为湖北中经中小企业投资有限公司（后更名为“湖北联投资本投资发展有限公司”，以下简称“联投资本”）和湖北融汇投资担保有限公司，出资比例分别为98.59%和1.41%。此后，历经多次增资及股权变更。2019年，湖北担保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,联投资本和中国农发重点建设基金有限公司(以下简称“农发基金”)分别持股66.67%和33.33%。截至2021年末,湖北担保注册资本和实收资本均为75亿元,控股股东为联投资本,持股比例为66.67%,间接控股股东为湖北省联合发展投资集团有限公司(以下简称“联投集团”);实际控制人为湖北省国资委,具体股权结构如下图所示。

图 6 截至 2021 年末湖北担保股权结构图



资料来源：公开资料

湖北担保主要经营直接融资担保、间接融资担保等融资性担保业务及投资业务,受各项业务规模变动的影响,近年湖北担保营业收入整体大幅增长。2020年以来,湖北担保担保业务收入同比显著增长,主要原因是湖北担保新增大量的担保项目,尤其是部分债券担保项目一次性收取并确认全部存续期的保费,2020年湖北担保债券担保业务规模快速增长,同时叠加收入确认方式影响,导致当年担保费收入同比显著增长。2020年湖北担保实现担保费收入8.83亿元,相当于2019年的4.82倍。2021年,湖北担保实现担保费收入8.41亿元,较2020年略有下降。湖北担保其他业务收入主要为融资租赁服务收入,近年业务规模整体增长较快。湖北担保投资收益主要来自债券投资收益、理财收益、信托计划投资收益,近年规模持续下降。

湖北担保自成立以来,秉承“支持实体企业发展,促进地方经济建设”发展思路,与全国部分中资银行以及主流券商、基金公司、信托公司、资产管理公司等建立了合作关系,在湖北省担保行业内建立了较为突出的行业地位。近年湖北担保加快产品创新,积极推动银担合作,全力推进债券担保业务,2019-2021年当期担保发生额分别为173.81亿元、404.29亿元和242.71亿元。

表12 湖北担保的担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2021年	2020年	2019年
当期担保发生额	242.71	404.29	173.81
担保余额	471.71	525.95	299.43
其中：融资担保余额	468.21	525.85	299.33
间接融资担保余额	49.86	41.40	24.72
直接融资担保余额	418.35	484.45	274.61
非融资担保余额	3.50	0.10	0.10
融资担保责任余额	393.93	405.76	240.36
融资担保责任余额放大倍数	4.21	4.65	2.57
当期担保代偿率	0.65%	0.00%	1.60%
累计担保代偿率	0.74%	0.78%	1.01%
累计代偿回收率	39.96%	48.62%	35.99%

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

目前湖北担保直接融资担保业务主要为债券担保业务，截至2021年末，湖北担保担保业务已分布于全国17个省份。债券担保业务主要分布于湖北省内以及浙江、江西、福建等经济发达地区，客户集中于城投类企业，且集中在湖北省，行业和区域集中度较高，不利于分散业务风险。湖北担保债券担保业务主要为城投类企业发行的企业债和公司债。债券担保业务来源主要为证券公司推荐以及业务人员自主拓展，自湖北担保展业以来，伴随湖北担保市场影响力的逐步提升以及债券市场担保需求的增长，近年债券担保业务规模快速增加。截至2021年末，湖北担保债券担保余额418.35亿元，占湖北担保担保余额的88.69%。此外，湖北担保与某非持牌消费金融类企业合作信托计划担保，底层资产为消费贷款，收费标准为0.3%/年，截至2020年末在保余额为207.00亿元，2021年无新增，导致当期担保发生额同比大幅下降，截至2021年末湖北担保信托计划担保已全部解保。

湖北担保间接融资担保业务主要为新型政银担和贷款担保，主要客户为中小微民营企业和地方国企。近年湖北担保积极推动银担合作，与武汉市财政局、地方金融工作局、再担保集团及8家合作银行签订《湖北省新型政银担合作协议》、与再担保集团及6家合作银行签订《银担“总对总”批量担保业务合同》，在落地湖北银行“再担助力贷”批量业务、抗疫专项贷批量项目、平安税金贷批量项目、浙江网商银行“网商助力贷”批量业务、创业贷批量项目、建设银行总对总批量项目等政银担创新业务的基础上持续发力，不断扩大业务规模。截至2021年末，湖北担保间接融资担保余额为49.86亿元。

湖北担保非融资担保业务规模小，主要为履约保函业务，随着湖北省政府招投标项目信息化推进，湖北担保非融资担保业务规模将有所增加。2021年湖北担保设立保函业务部发展非融资担保业务，主要开展工程保函担保业务，包括电子投标保函、履约保函等业务。目前湖北担保项目来源主要为业务人员自主拓展，后续计划采取与工程咨询公司合作设立代理制度进行项目拓展。截至2021年末，湖北担保非融资担保余额为3.50亿元。

湖北担保代偿项目早期主要为贷款担保项目，目前主要为面向中小微民营企业的批量化贷款担保产品，2019-2021年当期担保代偿率分别为1.60%、0.00%和1.92%，其中2020年当期担保代偿率为0.00%，主要系2020年湖北省贷款延期还本付息政策执行等因素所致。湖北担保主要通过催收、诉讼、债权转让、处置抵押物等方式进行追偿，截至2021年末，湖北担保累计代偿回收率为39.96%，整体回收情况一般。在疫情加大宏观经济下行压力的背景下，中小企业经营压力上升，需持续关注湖北担保在保项目的风险情况和代偿回收情况。

受益于对外融资规模增加和经营积累影响，近年湖北担保总资产规模有所增加，截至2021年末湖北担保总资产规模为150.46亿元，较2019年末增加12.05%。湖北担保资产主要由货币资金、委托贷款、其他应收款、可供出售金融资产和长期应收款构成。截至2021年末，湖北担保货币资金规模为43.16亿元，其中受限资金9.27亿元，为存出保证金6.11亿元和3.16亿元不可转让大额存单。截至2021年末湖北担保委托贷款账面价值为10.82亿元，其中前五名单位账面余额合计10.22亿元，集中度高，需持续关注湖北担保委贷风险控制情况。其他应收款主要为湖北担保应收代偿款和联投集团往来款，账龄主要在1年以内，截至2021年末为11.08亿元，其中2020年大幅增加主要系公司并表子公司湖北省融资租赁有限责任公司（以下简称“湖北租赁公司”）期末资金归集至联投集团所致，2021年末联投集团合并范围内应收款项大幅减少，同期末其他应收款规模随之下降。

湖北担保债权投资主要由债券投资、理财产品和信托计划产品构成，近年随之投资规模增加整体上升，截至2021年末湖北担保债权投资余额为60.56亿元，累计计提减值准备1.20亿元；其中债券投资、理财产品和信托计划产品分别为29.74亿元、17.43亿元和13.39亿元。湖北担保的长期应收款为湖北租赁公司的应收融资租赁款，截至2021年末账面价值为23.15亿元；因2020年湖北租赁公司ABS成功发行，部分租赁资产出表导致湖北担保2020年末长期应收款规模有所下降；2021年末增加主要系当年租赁投放规模较大所致。

湖北担保近年来负债规模逐年增加，主要由担保业务的各项准备金、其他应付款及应付债券构成，截至2021年末，湖北担保负债合计为30.63亿元。湖北担保其他应付款主要为资金往来和代收代付款项，近年随着资金往来规模减少，其他应付款规模逐渐减少，截至2021年末账面价值为4.22亿元。随着湖北担保担保业务规模的扩大，近年湖北担保未到期责任准备金和担保赔偿准备金规模大幅增加，截至2021年末账面价值分别为4.21亿元和3.94亿元。湖北担保应付债券为2020年湖北租赁公司发行的14.00亿元私募债券，截至2021年末余额为13.98亿元。

受益于经营利润积累，近年湖北担保资本实力有所增强，截至2021年末，湖北担保所有者权益合计119.83亿元，较2019年末增加14.64%；其中实收资本（或股本）75.00亿元，未分配利润33.26亿元。截至2021年末，湖北担保融资担保放大倍数为4.21，放大倍数相对较低，整体看，湖北担保现阶段代偿能力极强。

湖北担保盈利主要来源于担保业务、自有资金投资业务以及融资租赁业务等其他业务收入，其中投资业务收入计入投资收益科目。受益于担保业务和融资租赁业务规模大幅扩张，近年湖北担保营业总收入规模大幅增加，2019-2021年分别为3.90亿元、8.26亿元和11.29亿元。投资业务方面，近年湖北担保投资收益对利润的贡献程度较高，2019-2021年湖北担保分别实现投资收益5.12亿元、4.82亿元和4.38亿元，主要为债权投资利息收入。湖北担保营业总成本主要由提取赔偿准备金、管理费用、财务费用和信用减值损失构成。随着新增担保业务规模的明显提升，湖北担保提取的担保赔偿准备金随之上升，2021年提取赔偿准备金1.36亿元。近年湖北担保财务费用规模持续增加，其中2020年起大幅增长主要系湖北租赁公司成功发行14.00亿元私募债券所致。近年湖北担保管理费用规模整体较为稳定。此外，湖北担保2021年对债券投资计提信用减值损失1.18亿元，对盈利形成一定侵蚀。

从盈利指标来看，2020年随着担保业务和投资业务的扩张，湖北担保净利润大幅增加，但受部分债券投资计提信用减值损失影响，2021年净利润规模有所下滑。近年湖北担保盈利水平有所波动，2019-2021年湖北担保净资产收益率分别为6.16%、7.37%和6.22%。值得注意的是，根据中证鹏元于2022年5月20日在中国执行信息公开网查询结果，公司存在一条被执行人记录，执行标的3,500.00万元。

表13 湖北担保主要盈利指标情况（单位：亿元）

项目	2021年	2020年	2019年
营业总收入	11.29	8.26	3.90
担保费收入	8.41	8.83	1.83
委贷利息收入	0.34	0.68	0.83
咨询费收入	0.20	0.13	0.28
其他业务收入	2.13	2.13	1.23
营业总成本	3.96	3.41	1.93
营业成本	0.05	0.62	0.24
提取赔偿准备金	1.36	0.46	0.15
财务费用	2.43	1.64	0.53
管理费用	1.38	1.06	1.11
投资收益	4.38	4.82	5.12
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	0.19	-0.01
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-1.18	0.00	0.00
营业利润	9.22	10.08	7.19
利润总额	9.54	10.81	7.25
净利润	7.23	8.00	5.44
净资产收益率	6.22%	7.37%	6.16%

资料来源：湖北担保 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

湖北担保是湖北省省级担保机构，间接控股股东为联投集团，实际控制人为湖北省国资委，湖北担

保股东背景强，可在资金、业务开展等方面为湖北担保提供有力支持。联投集团成立于2008年7月，注册资本为43.28亿元。联投集团是经湖北省委、省政府批准成立并服务于武汉城市圈“两型”社会综合配套改革试验区的大型国有控股企业，业务涉及工程建设、高速公路投资与运营、房地产开发、科技园区开发、城市基础建设及土地代征、商品销售、矿业、环保科技等多项业务，拥有高速公路、股权资产、土地等大量的优质资源。截至2021年末，联投集团资产总额为2,236.54亿元，所有者权益为569.02亿元；2021年实现营业总收入371.54亿元，净利润14.71亿元。

综上，湖北担保为湖北省省级担保机构，资本实力强，整体资产流动性较好，融资担保放大倍数相对较低，尚未使用的银行担保授信额度较多，业务发展空间较大；同时中证鹏元也关注到了湖北担保2021年担保业务规模下降、债券担保业务行业和区域集中度较高、投资的信托计划和发放的委托贷款规模较大且客户集中度较高、累计代偿回收情况一般等风险因素。经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升“21应城小微债01/21应城01”的安全性。

十、结论

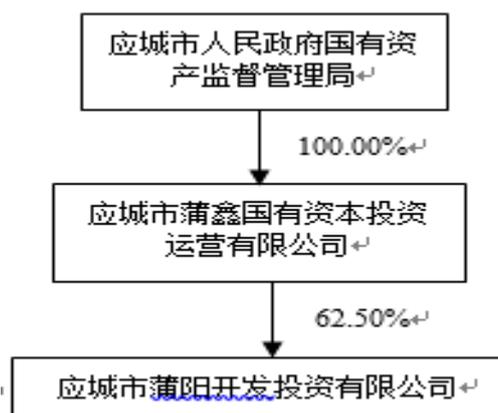
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“21应城小微债01/21应城01”的信用等级为AAA。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021年	2020年	2019年
货币资金	2.97	7.66	4.14
存货	67.06	62.39	64.29
流动资产合计	77.63	77.12	72.12
非流动资产合计	4.32	3.94	3.34
资产总计	81.95	81.06	75.46
短期借款	0.00	0.00	0.00
其他应付款（合计）	3.32	0.77	2.43
其他应付款	2.85	0.20	1.86
一年内到期的非流动负债	2.40	2.40	0.00
流动负债合计	5.76	3.20	2.45
长期借款	4.16	5.30	4.00
应付债券	11.34	13.71	11.96
长期应付款	1.06	1.08	1.09
非流动负债合计	16.56	20.09	17.05
负债合计	22.32	23.29	19.50
总债务	18.96	22.49	17.05
营业收入	10.45	10.39	9.97
所有者权益	59.63	57.77	55.96
营业利润	2.19	1.83	1.88
其他收益	0.87	0.55	0.71
利润总额	2.19	1.83	1.88
经营活动产生的现金流量净额	0.07	0.26	-7.77
投资活动产生的现金流量净额	0.21	-1.14	2.58
筹资活动产生的现金流量净额	-4.96	4.40	3.11
财务指标	2021年	2020年	2019年
销售毛利率	16.94%	16.01%	15.63%
收现比	72.97%	76.30%	125.47%
资产负债率	27.23%	28.73%	25.85%
现金短期债务比	1.24	3.61	1.85
EBITDA（亿元）	2.71	2.21	2.26
EBITDA 利息保障倍数	1.70	1.99	2.75

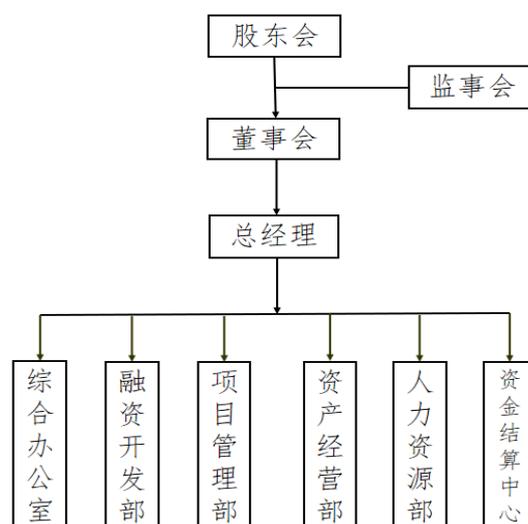
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2021 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
应城市鼎天文体传媒有限公司	4,000.00	100.00%	电影放映
应城市鼎盛民间资本管理有限责任公司	5,000.00	50.80%	股权投资、债权投资
应城市欢乐国际影城有限公司	1,500.00	60.00%	电影放映
应城市银鑫电影放映有限公司	3,992.00	100.00%	电影放映

资料来源：公司 2021 年审计报告、公开资料，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	偿还债务的能力很强，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，违约风险较高。
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，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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。