



2021年洪湖市弘瑞投资开发有限公司城市 停车场建设专项债券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评级的变化情况。

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年洪湖市弘瑞投资开发有限公司城市停车场建设专项债券 2022年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	首次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
21 洪湖城投专项债/21 洪湖债	AAA	AAA

评级观点

- 中证鹏元维持洪湖市弘瑞投资开发有限公司（以下简称“弘瑞投资”或“公司”）的主体信用等级为 AA-，维持评级展望为稳定；维持“21 洪湖城投专项债/21 洪湖债”（以下统称“本期债券”）的信用等级为 AAA。
- 该评级结果是考虑到：公司是洪湖市重要的基础设施建设投融资主体，业务持续性较好，持续获得当地政府较大力度的支持，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本期债券的安全性；同时中证鹏元也关注到，公司资产流动性较弱，资金压力和偿债压力较大，且存在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，将持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

评级日期

2022 年 6 月 28 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

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2021	2020	2019
总资产	124.75	108.41	104.79
所有者权益	50.15	42.90	42.09
总债务	63.13	57.21	57.07
资产负债率	59.80%	60.43%	59.83%
现金短期债务比	0.11	0.50	1.52
营业收入	7.29	7.42	5.66
其他收益	0.20	0.07	0.16
利润总额	0.82	0.63	0.75
销售毛利率	12.27%	10.80%	12.43%
EBITDA	1.06	0.84	0.97
EBITDA 利息保障倍数	0.24	0.39	0.33
经营活动现金流净额	-1.68	-2.53	-7.62
收现比	44.10%	78.76%	109.19%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **公司业务持续性较好，未来收入来源较有保障。**作为洪湖市城市基础设施投资建设的重要主体，公司承担了大量的城市基础设施建设工作。截至 2021 年末，公司主要在建的基础设施项目计划总投资规模较大。
- **公司持续获得较大力度的外部支持。**2021 年公司继续获得洪湖市政府和洪湖市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“洪湖国资局”）资本注入和财政补贴，资本实力不断提升。
- **湖北担保提供的保证担保仍能有效提升本期债券的安全性。**经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为 AAA，其为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的安全性。

关注

- **公司整体资产流动性较弱。**公司资产以存货中的工程施工和土地开发成本以及应收款项为主，其中大多数的土地资产受限，部分资产尚未取得产权证；应收款项占资产总额比重较大，且应收对象主要为政府机构，回款时间易受当地财政影响存在不确定性，对公司资金形成一定占用。
- **公司面临较大的资金支出压力。**公司经营活动现金仍表现为较大规模的净流出，且截至 2021 年末，主要在建项目尚需投资规模较大。
- **公司面临较大的偿债压力。**2021 年末公司债务规模较大，占总负债比重较高；2021 年公司 EBITDA 利息保障倍数、现金短期债务比处于较低水平，面临较大的债务偿付压力。
- **公司存在一定或有负债风险。**截至 2021 年末，公司仍有一定规模的对外担保余额，被担保对象均为国有企业，但未设置反担保措施。

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	较高	财务风险状况	有效净资产规模	4
	GDP 规模	2		资产负债率	3
	GDP 增长率	3		EBITDA 利息保障倍数	2
	地区人均 GDP/全国人均 GDP	2		现金短期债务比	4
	公共财政收入	2		收现比	4
	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	6			
	业务多样性	4			
业务状况等级		中等	财务风险状况等级		中等
指示性信用评分					a+
调整因素		无	调整幅度		0
独立信用状况					a+
外部特殊支持调整					1
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	2021-6-2	王硕、安晓敏	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	2017-9-14	安晓敏、李君臣	城投公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2015V1.0) 、 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)	首次评级日期	债券到期日期
21 洪湖城投专项债/21 洪湖债	2.90	2.90	2021-6-1	2028-8-10



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2021年8月发行了7年期2.90亿元专项债券，资金全部用于洪湖市城市停车场建设项目。截至2022年4月30日，“21洪湖城投专项债/21洪湖债”募集资金专项账户余额为31.90万元。

三、发行主体概况

截至2021年末公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人均未发生变化，公司注册资本仍为17,228.00万元，实收资本仍为17,128.00万元，洪湖市国资局¹仍为公司控股股东，持有公司88.39%的股权，实际控制人仍为洪湖市人民政府。2022年6月16日，洪湖市国资局持股比例增至90.13%，董事长由向晋贤变更为吴伟，总理由吴伟变更为覃松涛。目前公司系洪湖市唯一发债平台，2021年公司合并报表范围无变化。

四、运营环境

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

¹ 洪湖市国有资产监督管理委员会办公室现已更名为洪湖市人民政府国有资产监督管理局。



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。

行业及区域环境

洪湖市水利资源丰富，2021年地方经济与财政逐步恢复，农产品加工业产值占工业总产值比例较高，但2021年出现较大下滑，导致工业发展出现后退

区位特征：洪湖市因湖得名，水利资源丰富。洪湖市隶属于湖北省荆州市，位于湖北省中南部，长江中游北岸，江汉平原东南端。东南濒长江，与嘉鱼县、赤壁市及湖南省临湘市隔江相望；西与监利县接壤；北与汉南区、仙桃市相邻。洪湖市素有“百湖之市”、“水产之都”之称，域内共有大小湖泊102个，拥有水面百余万亩，其中洪湖面积348平方公里，是湖北省第一大湖，中国第七大淡水湖，也是目前全球水质优良的大型淡水湖泊之一，是我国重要的湿地自然保护区，被誉为“湖北之肾”。洪湖市淡水养殖面积逾80万亩，年淡水产品总量50万吨左右，居全国县市第一，已经形成4个水产专业乡镇和10个水产养殖大镇。洪湖市现辖新堤、滨湖两个街道办事处，20个乡镇办区和洪湖经济开发区，总面积2,519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69.82万人，较2010年第六次全国人口普查结果减少14.80%。

经济发展水平：2021年洪湖市经济逐步恢复，固定资产投资对经济拉动作用较大，但整体发展水平不高。2021年洪湖市实现GDP319.02亿元，经济总量超出2019年同期水平4.2个百分点，但经济增速趋缓，增速居荆州市下辖区县第8位。三次产业结构由2020年的29.8:28.2:42.0调整为2021年的32.76:24.03:43.19，第二产业占比下降4.17个百分点。同时，一批重大项目的实施对经济增长起到较大的拉动作用，如监利至江陵高速公路东延段工程项目2021年累计完成投资30.97亿元，赤壁长江公路大桥建设项目2021年累计完成投资3.11亿元。近年洪湖市人均GDP不足全国平均水平的60%，整体表现较弱。

表1 2021年荆州市下辖各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
沙市区	552	-	109,330	24.22	4.82
松滋市	405.01	19.3%	61,856	17.38	-
荆州区	385.09	10.1%	68,351	16.97	-



公安县	352.18	10.8%	47,137	13.52	18.52
监利市	335.83	13.0%	29,963	9.40	-
洪湖市	319.02	5.7%	46,098	10.74	-
石首市*	231.83	13%	48,940	8.48	19.91
江陵县	122.74	11.8%	44,121	5.23	-

注：“-”表示数据未公布；“*”区县数据为预计数；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。

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 洪湖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）	319.02	5.7%	286.81	-6.2%	306.15	8.7%
固定资产投资	152.08	18.2%	128.63	-9.8%	142.62	16.4%
社会消费品零售总额	185.02	19.3%	155.13	-22.0%	166.10	11.8%
出口总额	7.13	51.7%	6,791.3	-30.8%	9,807.6	38.0%
人均 GDP（元）		46,098		35,549		37,946
人均 GDP/全国人均 GDP		56.93%		49.07%		53.53%

注：2019-2020 年出口总额单位为万美元。

资料来源：洪湖市 2019-2021 年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：洪湖市初步形成了以农产品加工、石化装备、纺织服装、汽车零部件为主的传统制造业体系，并逐步发展了新材料、生物医药等新兴产业，但 2021 年工业生产出现下降。近年洪湖市依托工业园区，优化产业布局，逐步形成产业聚集，其中新滩经合区依托与武汉经济技术开发区的合作，围绕汽车核心零部件制造，承接武汉市产业转移与产业配套。洪湖经济开发区以农副产品加工（以水产品加工为主）产业、纺织服装为主要产业，并培育了生物医药等产业。曹市一府场园区则围绕炼化装备产业链、煤化装备产业链、环保设备产业链，发展石化装备制造业。2021 年洪湖市完成了工业投资 46.90 亿元，增长 31.6%，工业技改投资 17.98 亿元，增长 128.2%。但工业生产出现下降，全市规上工业总产值 197.98 亿元，下降 12.1%，其中农产品加工业产值实现 77.13 亿元，下降 45.9%，影响较大。

财政及债务水平：洪湖市一般公共预算收入恢复较好，但自给能力弱。2021 年洪湖市实现一般公共预算收入 10.74 亿元，已超过 2019 年水平，当年纳税大户有新材料企业长利玻璃（纳税 2.62 亿元）、生物医药企业一泰科技（纳税 1.32 亿元）。受土地出让规模下降影响，2020 年洪湖市政府性基金收入同比下降较多。洪湖市地方财政自给率处于较低水平，政府债务余额持续增长。

表3 洪湖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	10.74	8.14	10.55
税收收入占比	81.47%	80.39%	72.83%
财政自给率	14.88%	11.21%	17.38%



政府性基金收入	-	14.00	21.40
地方政府债务余额	44.70	38.56	33.59

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：洪湖市 2019-2020 年财政决算报告、2021 年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司是洪湖市重要的城市基础设施建设投资主体，业务主要包括基础设施建设和商品房销售等。2021年公司收入仍主要来源于基础设施建设，但收入规模较上年有所下降。2021年公司商品房销售收入大幅增长，主要系公司将三友土地使用权及地上建筑物置换给湖北洪湖农村商业银行股份有限公司，以换取农商行价值1.08亿元逾期债权所致。新增土地收储收入为洪湖土地储备中心收购了公司三友置业的一宗土地及地上建筑物，该土地面积4.47万平方米，为仓储出让用地。此外，公司其他业务收入主要系房屋租赁收入，规模仍较小。

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
工程施工	54,986.82	10.71%	69,246.33	10.71%
房屋销售	13,676.36	10.31%	4,595.23	10.60%
土地收储收入	3,729.64	38.78%	-	-
其他业务	556.57	36.98%	384.74	29.09%
合计	72,949.39	12.27%	74,226.29	10.80%

资料来源：公司提供

公司工程施工收入有所下降，在建项目规模仍较大，未来业务持续性较好，但尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力

公司工程施工收入来源于基础设施建设业务。作为洪湖市城市基础设施投资建设的重要主体，公司承担了大量的城市基础设施建设工作。根据公司与洪湖市政府签订的开发合作协议书，在项目建设期内，由公司组织对基建项目进行建设。项目建设完成后，由双方共同委托审计部门和投资决算组对工程造价费、工程勘察费、工程设计费、工程监理费、工程管理费、项目的融资利息等项目成本进行核算确认，之后按确认的实际支出成本加成一定比例的投资回报进行结算，公司据此确认工程施工收入。2021年公司工程施工收入规模较上年有所下降，毛利率稳定。

表5 2021 年公司基础设施建设情况（单位：万元）

项目名称	本期成本	本期确认收入
洪湖市城区一河两岸综合治理项目	41,744.67	46,754.03
汉洪大道	2,275.54	2,548.60
文泉东路延伸工程	893.17	1,000.36



荆石化小区棚改过渡安置房维修改造项目	702.39	786.68
内荆河改造	701.81	786.02
金滩路	664.28	743.99
城西公交首末站建设	657.49	736.39
临湖三路	500.00	560.00
临湖二路	440.39	493.23
工业一路	213.26	238.85
通道宽林带建设	200.00	224.00
府场镇中山路、中华路、新民路、慧远路通信管道	102.38	114.67
合计	49,095.38	54,986.82

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2021年末，公司主要在建的基础设施项目计划总投资62.53亿元，尚需投资19.21亿元。公司基础设施建设业务有较好的持续性，但考虑到公司承建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。此外，本期债券募投项目为公司自营性项目，该项目计划总投资4.31亿元，截至2022年4月末已投资约2.88亿元，未来主要收益来源为充电桩充电服务收入、地面停车费收入、广告位租赁收入等。

表6 截至 2021 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	是否签订代建协议
洪湖市城市环境综合整治项目	107,651.65	62,234.46	是
洪湖市 2018 年城中村棚户区改造一期项目	104,387.47	76,622.25	是
2016 年第一批棚户区改造项目	103,375.47	39,252.25	是
洪湖市 2018 年城中村棚户区改造二期项目	84,267.28	57,776.38	是
洪湖市 2016 年第三批城中村棚户区改造项目	60,917.41	37,715.52	是
洪湖市城区一河两岸综合治理项目	37,841.66	41,744.67	是
洪湖市 2017 年棚户区改造配套基础设施建设项目	33,628.35	18,013.97	是
环城水系统	26,900.00	13,957.68	是
其他	66,300.45	85,901.16	-
合计	625,269.74	433,218.34	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司在建房地产项目规模较大，未来仍可获得一定规模的销售收入，但房地产销售收入受当地房地产市场环境影响较大

2021年公司商品房销售收入主要为已预售完毕的兴业小区三期和金叶雅居的剩余预收房款结转收入。兴业三期位于洪湖市跑马路北侧，希望路南侧，茅江大道以东，建筑面积38,624.84平方米，建有3栋楼，292套住宅，于2019年8月取得预售证，开始对外销售。金叶雅居（烟草巷小区）位于新堤办事处，属于安置房项目，建筑面积19,680平方米，2019年取得预售许可证，开始对外销售。

此外，兴旺小区和兴发小区分别于2021年12月25日和2021年11月9日开始预售，其中兴旺小区总销



售面积10.85万平方米，已销售405.49平方米，待售面积10.81万平方米；兴发小区总销售面积12.08万平方米，已销售250.15平方米，待销售面积12.05万平方米，但房地产销售收入受当地房地产市场环境影响较大，未来能否按预期获得收入存在不确定性。

表7 截至 2021 年末公司主要在建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	总投资	已投资
兴旺小区	16.30	4.70	2.90
兴发小区	14.75	4.61	4.58
兴湖小区	10.40	3.59	3.00
兴洪小区（二期）	1.83	0.49	0.48
合计	43.25	13.39	10.96

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司继续获得较大力度的外部支持

作为洪湖市主要的城市基础设施建设主体和重点发展的投融资平台，公司继续获得洪湖市政府部门较大力度的外部支持。2021年公司无偿取得洪湖市人民政府、洪湖国资局划拨的土地使用权、房屋建筑物等资产，共计11.21亿元，计入资本公积。此外洪湖国资局无偿收回前期划入公司的7块土地，减少资本公积4.76亿元。综上，21年公司合计净增加资本公积6.45亿元²。

2021年，公司获得洪湖市财政局政府补助0.20亿元，计入其他收益科目。

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年公司合并报表范围无变化。

资产结构与质量

公司资产规模有所增长，以存货中的工程施工和土地开发成本及应收款项为主，且部分土地使用权受限；应收款项回收时间存在一定不确定性，整体资产流动性较弱

2021年受益于经营积累与政府注入，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主。

2021年末公司货币资金全部为银行存款，其中268.02万元的存款为借款保证金使用受限。截至2021年末，公司应收账款全部为应收洪湖市财政局的工程款项，未计提坏账准备。2021年末其他应收款账面

² 公司未提供资本注入的相关文件。



价值为7.10亿元，主要为应收洪湖市财政局等政府单位往来款以及部分应收洪湖市广源纸业有限公司、湖北洪明水产食品有限公司等多家民营企业的往来款，存在一定的回收风险。截至2021年末，公司应收账款和其他应收款合计占公司资产总额的15.05%，应收对象主要为政府机构，回款时间易受当地财政影响存在不确定性，对公司资金形成一定占用。

截至2021年末，公司存货账面价值85.34亿元，其中工程施工49.65亿元、土地开发成本32.73亿元、林木2.96亿元。存货中工程施工主要为公司尚未结算的基础设施工程及房地产项目，随着工程结转成本，2021年工程施工的账面价值略有下降；存货中土地开发成本为土地资产，主要为商服用地、城镇住宅用地。截至2021年末，公司存货中共有87块土地，其中两块未取得权证。与2020年相比，新增土地25块，减少7块，新增土地中有13块为通过招拍挂方式取得的出让土地，12块为政府划拨土地，其中有8块价值0.07亿元是交通运输用地。存货中共有账面价值22.59亿元的47宗土地使用权对外抵押受限。

2021年末公司无形资产账面价值0.45亿元，包括一宗商服用地（账面价值0.37亿元）和一宗交通运输用地（账面价值877.83万元）。公司固定资产大幅增加至7.17亿元，主要系2021年公司无偿取得洪湖市人民政府、洪湖国资局划拨的房屋及建筑物所致。

表8 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	0.60	0.48%	2.40	2.21%
应收账款	11.68	9.36%	8.57	7.90%
其他应收款	7.10	5.69%	7.17	6.61%
存货	85.34	68.41%	83.26	76.80%
流动资产合计	113.48	90.96%	105.34	97.17%
固定资产	7.17	5.75%	0.39	0.36%
无形资产	0.45	0.36%	0.46	0.42%
非流动资产合计	11.27	9.04%	3.06	2.83%
资产总计	124.75	100.00%	108.41	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

公司营业收入略有下降，未来业务持续性较好，政府补贴有效提升了公司的利润水平

公司营业收入主要来源于基础设施建设，2021年公司营业收入略有下降。截至2021年末，公司主要在建基础设施项目计划总投资62.53亿元，尚需投资19.21亿元，未来业务持续性较好。2021年末公司收现比下降至0.44，经营回款能力有所下降。毛利率方面，受新增土地收储收入影响，2021年公司销售毛利率有所上升。2021年其他收益为0.20亿元，全部为收到的政府的补贴收入，财政补贴占当年利润总额的24.39%，有效提升了公司的利润水平。

表9 公司主要盈利指标（单位：亿元）

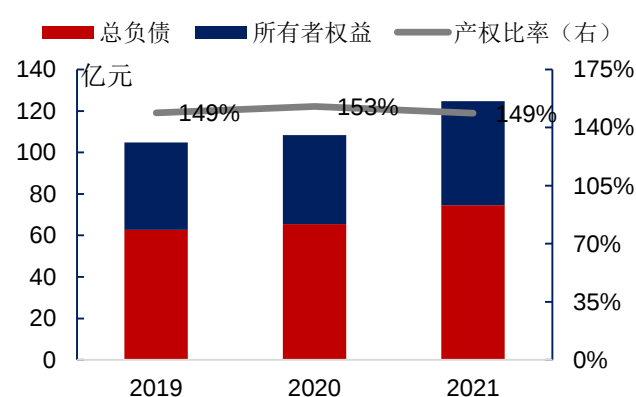
指标名称	2021 年	2020 年
收现比	0.44	0.79
营业收入	7.29	7.42
营业利润	0.82	0.63
其他收益	0.20	0.07
利润总额	0.82	0.63
销售毛利率	12.27%	10.80%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告

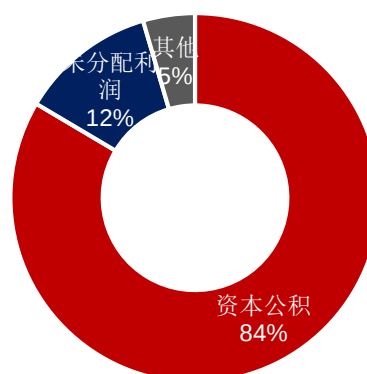
资本结构与偿债能力

公司债务规模较大，跟踪期内偿债能力指标趋于弱化，公司仍面临较大的偿债压力

受政府资本注入等影响，2021年末公司所有者权益增至50.15亿元，较2020年末增长16.90%。受银行借款增加和发行债券的影响，公司负债规模持续快速增长，截至2021年末增至74.60亿元；综合影响，2021年末产权比率为149%，较2020年末下降4个百分点，公司所有者权益对负债的保障程度仍较差。

图 1 公司资本结构


资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

图 2 2021 年末公司所有者权益构成


资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

截至2021年末，公司其他应付款账面价值9.00亿元，较2020年增长71.43%，主要为应付洪湖市市政工程管理处、洪湖市宏达建筑工程公司等单位的往来款。2021年末公司一年内到期的非流动负债余额5.52亿元，包括一年内到期的长期借款3.80亿元、一年内到期的应付债券1.28亿元和0.44亿元长期应付款。

截至2021年末，公司长期借款余额为50.20亿元，以信用借款、抵押借款和保证借款为主，借款利率在5%-7%之间。公司应付债券有所增长，主要系新增“21洪湖城投专项债/21洪湖债”。公司长期应付款主要为应付国家开发基金有限公司和中国农发重点建设基金有限公司的增资款，截至2021年末长期应付款余额为1.98亿元。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

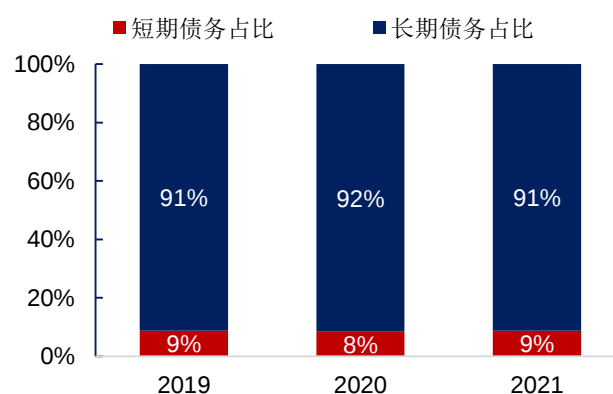
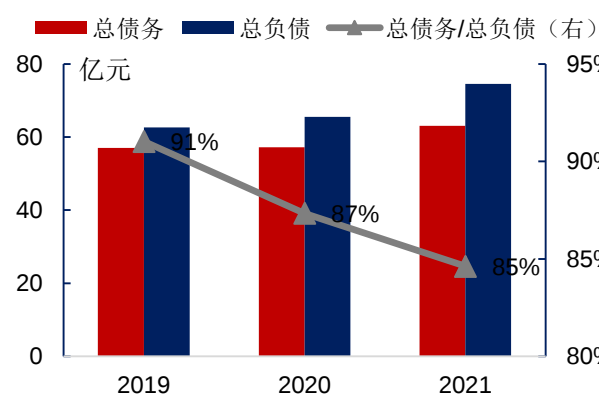
项目	2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
其他应付款	9.00	12.06%	5.25	8.02%
一年内到期的非流动负债	5.52	7.40%	4.83	7.38%
流动负债合计	16.94	22.71%	13.13	20.04%
长期借款	50.20	67.29%	46.72	71.32%
应付债券	5.43	7.28%	3.82	5.83%
长期应付款	1.98	2.65%	1.84	2.81%
非流动负债合计	57.66	77.29%	52.38	79.96%
负债合计	74.60	100.00%	65.51	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

2021年末公司债务为63.13亿元，较上年末有所增加，占负债总额的比重为84.62%。从长短期债务结构来看，短期债务占比较小。

图 3 2021 年末公司债务占负债比重

图 4 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

从偿债能力指标来看，2021年受政府资本注入影响，公司资产负债率略有下降。受部分长期债务进入偿还期及项目建设支出大量资金的影响，现金短期债务比大幅下降。受利息费用增加的影响，2021年EBITDA利息保障倍数下降至0.24。公司债务规模较大，偿债能力指标趋于弱化，债务偿还压力仍较大。

表11 公司偿债能力指标

指标名称	2021 年	2020 年
资产负债率	59.80%	60.43%
现金短期债务比	0.11	0.50
EBITDA 利息保障倍数	0.24	0.39

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5月9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。公司子公司洪湖市弘投置业有限公司存在一笔关注类账户，根据企业提供的银行说明，该账户还款记录良好，五级分类应划为正常。

或有事项分析

截至2021年末，公司对外担保余额合计1.07亿元，占期末所有者权益的比重为2.13%，被担保对象均为国有企业，但均无反担保措施，存在一定的或有负债风险。

表12 截至 2021 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
洪湖市宏达建筑工程公司	4,900.00	2026-12-30	否
洪湖市顺安路桥工程有限责任公司	3,000.00	2023-12-18	否
洪湖市市政工程管理处	2,815.00	2023-12-18	否
合计	7,715.00	--	--

注：洪湖市顺安路桥工程有限责任公司于 2022 年 3 月变更为公司全资子公司。

资料来源：公司提供

八、抗风险能力分析

公司是洪湖市重要的城市基础设施建设投资主体，业务主要包括基础设施建设和商品房销售等。公司项目储备充足，业务持续性较好，一方面，主要在建工程代建项目计划总投资62.53亿元，尚需投资19.21亿元，另一方面，在建房地产项目规模较大，未来仍可获得一定规模的销售收入。跟踪期内公司债务规模持续增长，2021年EBITDA利息保障倍数同比略有下降，现金及利润对债务本息的偿还保障程度趋弱，但受益于政府资产注入，资产负债率水平有所下降，且作为洪湖市主要的城市基础设施建设主体和重点发展的投融资平台，所获支持能够持续，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连带责任保证担保能有效提升本期债券的信用水平

湖北担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，保证担保范围包括本期债券本金、利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证期间为本期债券存续期间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 5 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13 湖北担保担保业务开展情况（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 and 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%。

表14 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。

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，湖北担保存在一条被执行人记录，案号（2022）鄂01执1077号，执行标的3,500.00万元。

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本期债券的信用水平。

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，维持本期债券的信用等级为AAA。



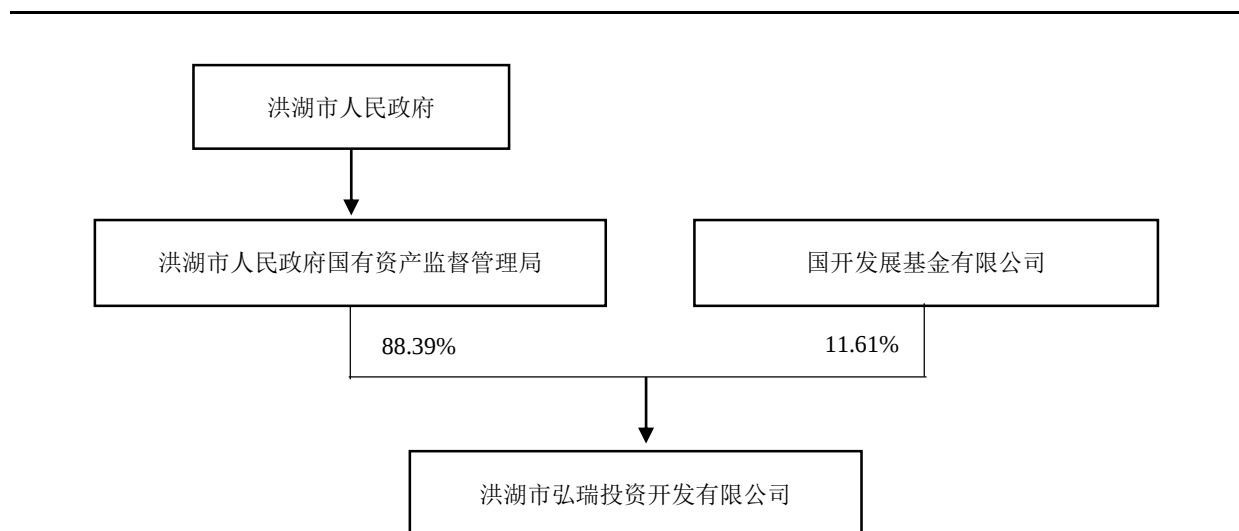
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	0.60	2.40	7.61
存货	85.34	83.26	78.57
流动资产合计	113.48	105.34	102.52
非流动资产合计	11.27	3.06	2.26
资产总计	124.75	108.41	104.79
短期借款	0.00	0.00	0.00
其他应付款（合计）	9.21	6.25	3.93
其他应付款	9.00	5.25	3.84
一年内到期的非流动负债	5.52	4.83	5.02
流动负债合计	16.94	13.13	10.64
长期借款	50.20	46.72	44.88
应付债券	5.43	3.82	5.09
长期应付款	1.98	1.84	2.09
非流动负债合计	57.66	52.38	52.05
负债合计	74.60	65.51	62.70
总债务	63.13	57.21	57.07
营业收入	7.29	7.42	5.66
所有者权益	50.15	42.90	42.09
营业利润	0.82	0.63	0.76
其他收益	0.20	0.07	0.16
利润总额	0.82	0.63	0.75
经营活动产生的现金流量净额	-1.68	-2.53	-7.62
投资活动产生的现金流量净额	-1.48	-0.63	-0.21
筹资活动产生的现金流量净额	1.35	-2.07	3.39
财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
销售毛利率	12.27%	10.80%	12.43%
收现比	44.10%	78.76%	109.19%
资产负债率	59.80%	60.43%	59.83%
现金短期债务比	0.11	0.50	1.52
EBITDA（亿元）	1.06	0.84	0.97
EBITDA 利息保障倍数	0.24	0.39	0.33

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理



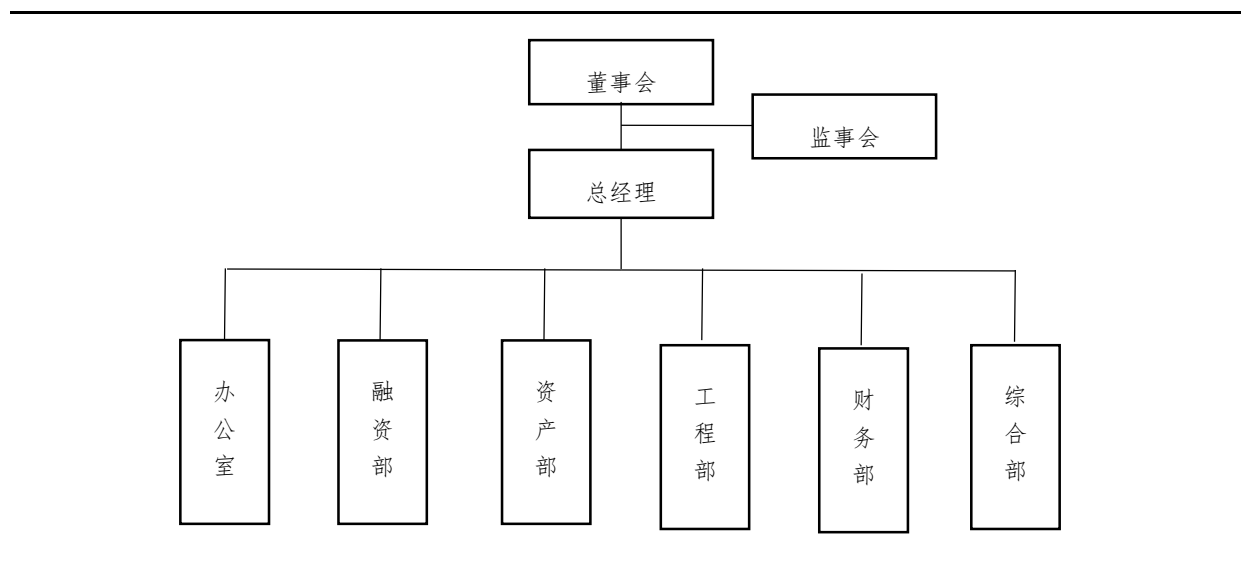
附录二 公司股权结构图（截至 2021 年末）



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
洪湖市弘投置业有限公司	14,000.00	100.00%	房地产开发经营；城乡基础设施投资与管理；建材销售
洪湖市洪盛投资有限公司	30,000.00	50.00%	城市和农村基础设施、房地产、农业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、旅游实体投资与管理
洪湖市文泉投资有限公司	18,000.00	83.33%	城市和农村基础设施、房地产、农业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、旅游实体投资与管理
洪湖市洪兴投资有限公司	16,000.00	93.75%	城市和农村基础设施、房地产、农业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、旅游实体投资与管理
洪湖市弘利交通投资有限公司	6,000.00	90.00%	交通建设项目及交通设施投资、建设、管理服务
洪湖市兴瑞投资有限公司	15,000.00	100.00%	城市和农村基础设施、房地产、农业、林业、渔业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、体育、旅游、仓储、物流、港口码头、环保建设项目的实体投资与资产管理
洪湖市湖瑞投资有限公司	15,000.00	100.00%	城市和农村基础设施、房地产、农业、林业、渔业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、体育、旅游、仓储、物流、港口码头、环保建设项目的实体投资与资产管理

资料来源：公司提供

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。