



武汉洪山城市建设投资有限公司 主动评级

信用等级: A+_{pi} 评级展望: 稳定
个体级别: bbb+_{pi} 外部支持: +3
评级时间: 2022年12月14日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国城市基础设施投融资企业主体信用评级方法(2022_04)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022 Q3
现金类资产(亿元)	8.90	2.70	3.61	3.41
资产总额(亿元)	156.67	163.55	188.12	193.12
所有者权益(亿元)	52.49	54.01	65.91	67.60
短期债务(亿元)	4.80	3.08	4.85	1.92
全部债务(亿元)	84.92	82.15	89.45	85.49
营业总收入(亿元)	8.13	12.68	14.12	10.43
利润总额(亿元)	1.07	1.55	1.67	1.24
EBITDA(亿元)	1.43	1.98	2.14	-
经营净现金流(亿元)	-9.81	-0.81	2.07	3.60
营业毛利率(%)	19.71	16.91	16.79	16.34
EBIT 利润率(%)	13.18	12.22	11.85	-
总资产报酬率(%)	0.71	0.97	0.95	-
资产负债率(%)	66.49	66.98	64.96	64.99
全部债务资本化比率(%)	61.80	60.34	57.57	55.84
流动比率(倍)	10.94	8.89	8.86	8.14
现金类资产/短期债务(倍)	1.85	0.90	1.16	1.78
全部债务/EBITDA(倍)	59.23	41.43	41.87	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.35	0.56	0.68	-

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年三季度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

武汉洪山城市建设投资有限公司(以下简称“公司”或“洪山城投”)成立于 2009 年 8 月, 截至 2022 年 9 月末注册资本为 43.17 亿元, 唯一股东为武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司, 实际控制人为武汉市洪山区人民政府国有资产监督管理局(以下简称“洪山区国资局”)。公司是武汉市洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体之一, 主要负责洪山区城区及青菱都市工业园区的工程建设和土地整理等业务, 短期内其主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属的城投行业信用品质一般。资源配置方面, 公司公益性业务属性较强, 公益性业务回款可以覆盖利息支出, 业务委托方经济、财政实力均较强, 预计未来对公司开发成本保障情况一般; 公司土地开发整理和基础设施建设投资额持续增长, 且未来仍存在较大投资规模, 需关注公司中短期资金平衡压力。债务政策方面, 公司债务负担较重, 短期偿债指标表现尚可, 直接融资成本较低, 融资环境较好, 备用流动性尚可。外部支持具有很强增信作用。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 A+_{pi}, 评级展望为稳定。

评级要素

行业风险

2022 年我国宏观经济政策实施围绕“稳”字发力。适度超前开展基础设施投资, 将一定程度为基建新增投资提供支持; 但坚决遏制新增地方政府隐性债务政策红线不变, 地方政府债务管理与财经纪律约束继续强化。预计城投行业政策总基调仍为保周转、控新增, 融资端分层分类管理将与因企施策相互补充、有保有压, 行业整体债务负担将小幅增长, 短期偿债指标表现持续弱化, 财务表现仍很差。城投企业多维度分化进一步显现, 尤其是弱资质城投企业流动性风险与再融资压力将会凸显。因此, 中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

资源配置

● **区域经营环境:** 公司公益性业务委托方为洪山区相关政府单位。洪山区是武汉市面积最大的中心城区, 以第三产业为主导, 经济总量在武汉市下辖区中排中游。2021 年洪山区实现 GDP1,131.54 亿元, GDP 增速靠后, 同比增长 8.3%, 区域经济实力较强。2021 年洪山区实现一般公共预算收入 106.57 亿元, 比上年增长 17.74%, 基本恢复至 2019 年的水平; 洪山区政府性基金收入规模较小, 2021 年为 3.51 亿元; 叠加转移性收入 71.41 亿元, 综合财力合计约 181.64 亿元, 洪山区财政实力较强。洪山区地方政府债务余额快速扩张, 截至 2021 年末全区地方政府债务余额为 195.89 亿元, 政府债务负担很重, (区域城投有息债务+政府债务)/综合财力约为 1.70 倍, 区域广义债务负担较重。

●**规模和市场地位**：洪山区目前有 2 家基础设施建设主体，分别为公司及其母公司武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司，但母公司未公开发债。整体看，公司区域市场地位重要。

●**工程建设业务**：公司目前主要承担武汉市洪山区青菱都市工业园内的园区主干路网、农民还建房等基础设施建设任务，建设内容包括基础设施建设及保障房建设，两块业务均主要由公司本部负责。业务模式为，公司与洪山区政府签订工程承包合同，项目结算价格按照公司申报并经洪山区人民政府核定的项目完工成本加成 20% 进行确认。2020~2021 年公司分别确认工程建设收入 4.26 亿元和 4.29 亿元。截至 2021 年末，公司主要在建项目计划投资 95.03 亿元，已投资 70.74 亿元，未来尚需投资 24.29 亿元，存在较大的投资压力。

●**土地整理业务**：近年来公司主要承担洪山区青菱都市工业园区土地一级开发整理任务。业务模式为，公司与洪山区土地储备中心签署土地一级开发协议，开发成本由公司自筹，在完成土地平整，实现由“生地”变成“熟地”之后，土储中心按照财政部门审计的项目投入成本并加成 18%-19% 向公司支付工程款。2021 年公司土地开发整理收入同比增长。截至 2022 年 3 月末，公司主要土地整理开发项目预计总投资 88.30 亿元，累计已投资 81.79 亿元，尚需投资 6.51 亿元。近年来公司土地开发整理和基础设施建设投资额持续增长带动存货同步增长，截至 2022 年 9 月末，公司存货规模达 147.74 亿元，账面沉淀的开发成本将对公司资金形成较大规模的占用，考虑到工程建设业务和土地开发整理业务未来仍存在较大的投资规模，需关注公司中短期资金平衡压力。

●**管理与战略**：公司未来投资主要集中于工程建设和土地整理业务，未来尚需投资约 31 亿元，若分三期投资完成，每年预计投资近 10.3 亿元，投资进度有所放缓。

■ 债务政策

●**资产质量**：公司资产规模保持增长，主要由存货和应收账款构成。其中，存货主要为土地开发整理和基础设施建设投资成本，应收账款主要为应收洪山区人民政府和洪山区土地整理储备中心的代建项目款，上述资产受工程进度和政府回购计划影响，收入确认存在一定的不确定性，对公司资金形成大规模的占用。截至 2022 年 6 月末，公司受限资产为 0.87 亿元的货币资金，受限规模很小。总体看，公司资产质量一般，流动性较差。

●**资本结构和偿债指标**：近年公司有息债务规模小幅波动增长，截至 2022 年 9 月末，资产负债率和全部债务资本化比率为 64.99% 和 55.84%，债务负担处于行业较重水平。截至 2022 年 9 月末，公司全部债务为 85.49 亿元，以长期债务为主，短期债务占比 2.25%。公司主要通过银行借款和发行债券进行融资，截至目前存续债券余额 54.80 亿元，对债券市场依赖度较高，存续债券规模加权平均发行成本 4.78%，融资成本较低，融资环境较好。截至 2022 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 1.78 倍，短期偿债指标表现尚可。截至 2022 年 3



月末，公司剩余银行授信余额 30.80 亿元，备用流动性尚可。

■ 外部支持

公司是武汉市洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体之一，历史获得政府支持情况较好。2019~2020 年，公司分别收到洪山区财政局拨付的湖北省政府专项债券资金 10.50 亿元和 2.60 亿元，专项用于洪山区棚改及还建项目建设；2021 年，洪山区财政局将政府置换债券资金 10.42 亿元转为公司资本金。整体看，外部支持对公司增信作用很强。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中AAA_{pi}至B_{pi}级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。