



宜昌高新投资开发有限公司 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29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)	24.79	29.52	19.82	25.15
资产总额(亿元)	321.63	350.72	362.04	395.23
所有者权益(亿元)	145.49	149.36	153.10	153.89
短期债务(亿元)	17.91	12.48	15.28	45.63
全部债务(亿元)	162.01	188.12	198.86	220.30
营业总收入(亿元)	15.57	35.39	54.26	45.74
利润总额(亿元)	3.67	4.16	4.03	0.81
EBITDA(亿元)	4.53	5.74	4.98	-
经营净现金流(亿元)	-20.36	-16.59	-11.06	-8.58
营业毛利率(%)	10.80	5.69	3.39	2.22
EBIT 利润率(%)	28.48	15.95	8.97	-
总资产报酬率(%)	1.46	1.68	1.37	-
资产负债率(%)	54.77	57.41	57.71	61.06
全部债务资本化比率(%)	52.69	55.74	56.50	58.87
流动比率(倍)	9.32	12.75	13.31	5.44
现金类资产/短期债务(倍)	1.38	2.37	1.30	0.55
全部债务/EBITDA(倍)	35.73	32.76	39.96	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.50	0.61	0.47	-

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

宜昌高新投资开发有限公司(以下简称“宜昌高新”或“公司”)成立于 2013 年 1 月, 截至报告期末, 公司注册资本和实收资本均为 5 亿元, 全资股东为宜昌产投控股集团有限公司(以下简称“宜昌产投”), 实际控制人为宜昌市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“宜昌市国资委”)。公司是宜昌市高新区最重要的投资和运营主体, 主要从事区内基础设施和保障房建设等业务, 中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, 公司已完工代建基础设施建设项目回款情况较差, 已完工保障房项目回款情况较好; 在、拟建项目(含自营)未来投资规模较大, 面临较大资本支出压力; 已完工商品房项目去化情况较好, 在建项目预售情况较差, 业务可持续性较弱。债务政策方面, 公司资产质量一般, 债务负担较重, 债务规模增长较快, 短期偿债指标表现较差, 但债务期限结构合理, 融资成本较低。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包括宜昌市政府和宜昌高新技术产业开发区管理委员会(简称“宜昌高新管委会”), 2021 年宜昌市实现 GDP5,022.69 亿元, 同比增长 16.80%, 增速很高, 经济体量在湖北省地市中位列第三位, 经济实力很强。同期, 实现一般公共预算收入 198.30 亿元, 政府性基金收入 216 亿元, 财政实力亦很强。截至 2021 年末, 宜昌市政府债务余额为 803.99 亿元, 政府债务负担较重。2021 年宜昌高新技术产业开发区(简称“宜昌高新区”)完成工业总产值 226.40 亿元, 增速为 36.60%, 区域经济实力较强。2021 年宜昌高新区实现一般公共预算收入 18 亿元, 实现政府性基金收入 30.16 亿元、转移性收入 13.94 亿元, 综合财力合计约 62.10 亿元, 财政实力一般。截至 2021 年末, 宜昌高新区政府债务余额 25.75 亿元, 政府债务负担较低, (区

域城投有息债务+政府债务)/综合财力约为 3.62 倍，区域广义债务负担一般。

●**规模和市场地位：**公司是宜昌市高新区最重要的投资和运营主体，主要负责宜昌高新区范围内的基础设施建设及产业发展项目，在宜昌高新区基础设施及保障房建设行业具有垄断地位，市场地位重要。

●**基础设施建设与保障房业务：**公司受宜昌市政府和宜昌高新区管委会委托，对宜昌高新区内的城市基础设施、保障房项目进行投资建设，待项目竣工或达到一定工程进度后，委托方向公司支付代建费用；代建管理费以项目投资概算为基数差额累进分档计算（0.4%至 2%，共 6 档），同时给予公司投资总额的 10%作为投资回报。截至 2022 年 3 月末，公司已完工基础设施项目累计投资 21.04 亿元，拟回款 24.07 亿元，已回款 18.25 亿元。同期，在建基建项目总投资 121.57 亿元，已投资 83.80 亿元，2023 年计划投资 13.21 亿元；拟建项目总投资 25 亿元，2023 年计划投资 10 亿元。公司尚存 3 个在建自营基建项目，总投资 55.95 亿元，已投资 31.33 亿元，2023 年计划投资 10.30 亿元；拟建自营项目总投资 7.70 亿元，2023 年计划投资 2.95 亿元。保障房业务方面，公司受宜昌高新区管委会委托，从事宜昌高新区范围内的保障性住房的委托代建，代建管理费率为 15%。截至 2022 年 3 月末，公司已完工保障房项目累计投资 3.22 亿元，已回款 3.70 亿元。同期，1 个在建委托代建保障房项目总投资 26.68 亿元，已投资 23.80 亿元，2023 年计划投资 1 亿元；无拟建代建保障房项目。此外，公司尚存 1 个市场化销售的保障房建设项目，总投资 31.70 亿元，已投资 13.87 亿元，2023 年计划投资 6.18 亿元；1 个拟建市场化销售保障房项目，总投资 13 亿元，2023 年计划投资 5 亿元。整体看，公司已完工基建项目回款情况一般，保障房项目回款较好；在、拟建基建和市场化销售保障房项目剩余投资规模较大，存在较大的资本支出压力。

●**商品房业务：**主要由子公司宜昌高投置业有限公司（简称“高投置业”）负责。截至 2022 年 3 月末，已完工商品房项目已销售总额为 6.27 亿元，销售进度为 95.38%，已收到全部销售回款。同期，在建商品房项目 2 个，总投资 14.60 亿元，已投资 9.70 亿元，2023 年计划投资 2.70 亿元，剩余投资规模不大；无拟建项目。公司在建项目已开始预售，截至 2022 年 3 月末，累计预售 1.79 万平方米，实现预售金额约 0.70 亿元，预售情况较差。整体看，公司已完工商品房项目去化情况较好，在建项目剩余投资规模不大，但预售情况不乐观，需关注在建项目未来销售情况和业务的可持续性。

●**其他业务：**主要包括贸易业务和投资性房地产的租赁等业务。公司贸易业务的主要产品为聚氯乙烯、煤炭和钢材等，近三年来收入增长较快，但毛利率逐年下降，是公司营业收入的主要构成部分。租赁等其他业务收入规模较小，但毛利率较高。

●**管理与战略：**公司未来投资主要集中于委托代建及自营基建业务和房地产业务，根据公司投资计划，截至 2022 年 3 月末，公司在、拟建项目尚需投资规

模约为 128.80 亿元，2023 年计划投资约 48.64 亿元，投资进度较为激进。

■ 债务政策

● 资产质量：公司资产规模逐年较快增长，截至 2022 年 9 月末，公司资产总额为 395.23 亿元，以存货、其他应收款、应收账款、货币资金、其他非流动资产和长期股权投资为主。其中存货主要为土地资产和基建项目投资成本；其他应收款主要为应收宜昌高新产业投资控股集团有限公司和宜昌新发产业投资有限公司等区域内国有企业的往来款；应收账款主要为应收宜昌高新区管委会财政局的工程结算款。截至 2022 年 3 月末，公司账面受限资产合计 30.30 亿元，占同期总资产比重为 7.70%，主要为存货中土地资产抵质押。整体看，公司资产质量及流动性均一般。

● 资本结构和偿债指标：公司有息债务规模增长较快，截至 2022 年 9 月末，资产负债率和全部债务资本化比率为 61.06% 和 58.87%，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 220.30 亿元，以长期债务为主，短期债务占比约 20.71%，债务期限结构合理。公司有息债务以债券和银行借款为主，截至目前存续债券余额 159.62 亿元，约占全部债务的 72.46%，对债券市场依赖程度很高。公司存续债券中长期加权融资成本 4.83%，融资成本较低。截至 2022 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 0.55 倍，短期偿债指标表现较差，考虑公司债券市场融资环境尚可，同时截至 2022 年 3 月末公司未使用银行授信 36.41 亿元，备用流动性较充足，可为债务周转提供一定支撑。

● 对外担保：截至 2022 年 9 月末，公司对外担保余额为 15.50 亿元，担保比率为 10.07%，主要为对枝江市国有资产经营中心和宜昌国有资本投资控股集团有限公司债务的担保，或有债务风险不大。

■ 外部支持

公司是宜昌高新区重要的基础设施投资建设主体，可在资产注入和财政补贴等方面获得宜昌市政府和宜昌高新区管委会等的支持。2019 年~2021 年公司分别获得政府补助资金 3.16 亿元、3.00 亿元和 2.94 亿元。整体看，外部支持增信作用很强。

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）中债资信对宜昌高新投资开发有限公司（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，并非是某种决策的结论、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。