潜江市城市建设投资开发有限公司
2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 编号：信评委函字[2023]跟踪 0437 号

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD.

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 13 日

本次跟踪发行人及评级结果	潜江市城市建设投资开发有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	重庆兴农融资担保集团有限公司（22 潜江城投债 01/22 潜江 01）	AAA/稳定
	湖北省融资担保集团有限责任公司（22 潜江城投债 02/22 潜江 02）	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 潜江城投债 01/22 潜江 01”	AAA
	“22 潜江城投债 02/22 潜江 02”	AAA
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“22 潜江城投债 01/22 潜江 01”还本付息的保障作用以及湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“22 潜江城投债 02/22 潜江 02”还本付息的保障作用。 中诚信国际认为，潜江市经济、财政实力持续增长，潜江市政府拥有较强的支持能力。潜江市城市建设投资开发有限公司（以下简称“潜江城投”或“公司”）系潜江市最重要的基础设施建设及保障房建设主体，对潜江市政府的重要性高，在发展中得到了潜江市政府的有力支持。中诚信国际预计，潜江市经济实力将不断增强，公司将维持重要的区域地位与较强的竞争力；同时，需关注资产收益性与流动性较弱、经营活动现金流持续净流出以及对外担保对象潜江市荆渝公共交通工程投资有限公司（以下简称“荆渝公交”）被法院列为失信被执行人对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，潜江市城市建设投资开发有限公司信用水平在未 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	**可能触发评级上调因素：**潜江市经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充；财务指标整体明显改善。 **可能触发评级下调因素：**潜江市经济实力显著下滑；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	

正 面

- **潜江市经济财政实力持续增长，外部发展环境向好。**2022年，潜江市经济及财政水平保持增长趋势，公司外部发展环境向好，能为公司的发展提供一定的外部支持。
- **公司地位重要，持续获得有力的外部支持。**公司是潜江市最重要的基础设施建设及保障房建设主体，近年来公司在资产划转和财政补贴等方面得到政府的有力支持。2022年潜江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“潜江市国资委”）将3家水厂划入公司子公司潜江市盟润水利工程建设投资公司（以下简称“盟润建投”）；同期，公司获得的政府补贴2.52亿元。
- **有效的偿债担保措施。**“22潜江城投债01/22潜江01”由兴农担保提供无条件不可撤销连带责任保证担保，“22潜江城投债02/22潜江02”由湖北担保提供无条件不可撤销连带责任保证担保，担保措施对债券的还本付息起到了强有力的保障作用。

关 注

- **公司资产的收益性和流动性较弱。**截至2022年末，存货占总资产的比重为76.15%，主要为土地使用权及工程项目开发成本，且受限规模较大，公司整体资产收益性和流动性较弱。
- **公司经营活动现金流持续净流出。**近年来，公司工程项目及土地整理业务持续支出且规模较大，经营活动净现金流持续呈净流出状态。
- **或有风险。**截至2022年末，公司对外担保金额为19.74亿元，占同期末净资产的比例为11.28%，其中对荆渝公交担保余额为5,692.77万元，荆渝公交存在多笔失信记录，被法院列为失信被执行人。

项目负责人：周　迪 dzhou@ccxi.com.cn
项目组成员：盛　芬 fsheng@ccxi.com.cn
评级总监：魏荣
电话：(027)87339288

财务概况

潜江城投（合并口径）	2020	2021	2022
资产总计（亿元）	302.76	364.15	412.34
经调整的所有者权益合计（亿元）	129.68	173.58	174.96
负债合计（亿元）	173.07	190.57	237.38
总债务（亿元）	169.37	182.37	214.13
营业总收入（亿元）	18.40	20.69	23.26
经营性业务利润（亿元）	-0.30	3.12	3.22
净利润（亿元）	0.90	2.24	2.30
EBITDA（亿元）	2.86	7.79	6.98
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-9.28	-15.05	-1.52
总资本化比率（%）	56.64	51.23	55.03
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.45	0.80	0.64

注：1、中诚信国际根据潜江城投提供的其经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中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。

担保主体概况数据

兴农担保（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	207.48	183.04	183.34
担保损失准备金（亿元）	23.62	26.95	28.95
所有者权益（亿元）	102.05	94.54	96.37
在保责任余额（亿元）	521.07	554.11	533.10
净利润（亿元）	3.11	2.07	3.19
平均资本回报率（%）	3.11	2.11	3.34
累计代偿率（%）	2.49	2.59	2.07

注：1、数据来源为兴农担保提供的经审计的 2020~2022 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。

湖北担保（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产（亿元）	145.74	150.46	183.19	195.04
担保损失准备金（亿元）	7.00	8.15	10.31	11.94
所有者权益（亿元）	112.60	119.83	133.64	144.93
净利润（亿元）	8.00	7.23	7.82	562.72
平均资本回报率（%）	7.37	6.22	6.17	2.31
累计代偿率（%）	0.78	0.74	0.74	--

注：1、数据来源为湖北担保提供的经审计的 2020~2022 审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报告；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。

评级历史关键信息

潜江市城市建设投资开发有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	22 潜江城投债 02/22 潜江 02（AAA）	2022/09/26	周迪、林瀚、国采薇	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2022_03	阅读全文
AA/稳定	22 潜江城投债 01/22 潜江 01（AAA）	2022/09/02	周迪、林瀚、国采薇	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2022_03	阅读全文

同行业比较（2022 年数据）

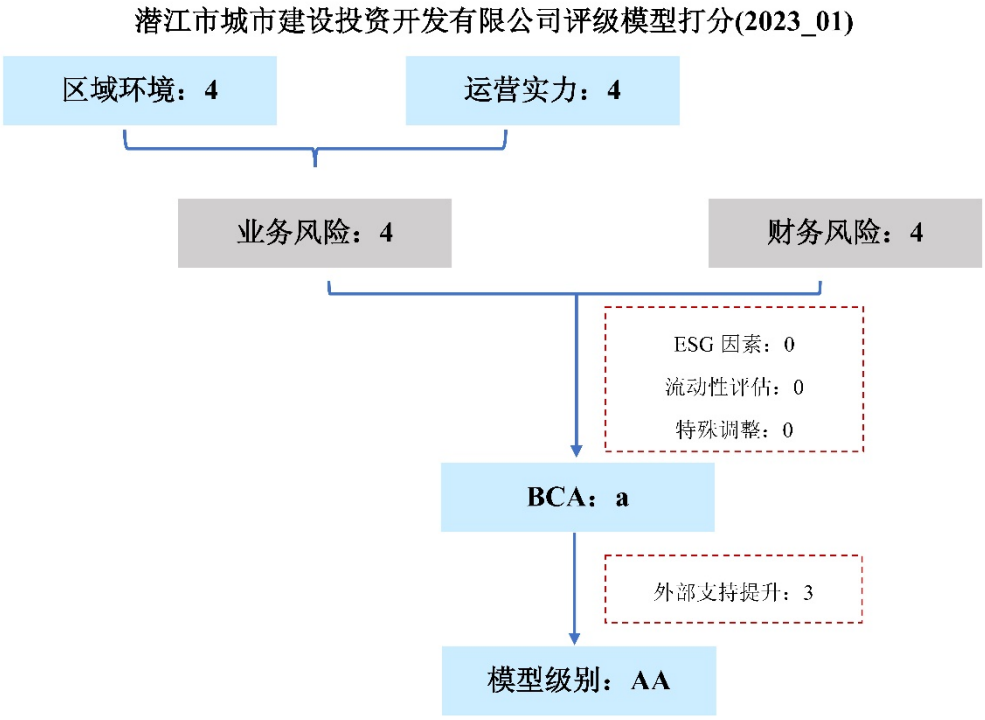
项目	潜江城投	宜都国通	丰城城投	仙桃城投
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	潜江市	宜都市	丰城市	仙桃市
GDP（亿元）	886.65	900.00	661.37	1,013.14
一般公共预算收入（亿元）	27.31	22.52	50.68	34.32
经调整的所有者权益（亿元）	174.96	161.98	183.58	193.07
总资本化比率（%）	55.03	54.40	45.06*	48.06*
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.64	1.45	0.91*	1.41*

注：1、“宜都国通”系“宜都市国通投资开发有限责任公司”的简称；“丰城城投”系“丰城市城市建设投资有限公司”的简称；“仙桃城投”系“仙桃市城市建设投资开发公司”的简称；2、带“*”数据为 2021 年数据。
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	发行金额（亿元）	债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 潜江城投债 01/22 潜江 01	AAA	AAA	2022/09/02	10.00	10.00	2022/9/27~2029/9/27	设置本金提前偿付条款，在本期债券存续期的第 3 至 7 个计息年度末分别偿付本金的 20%，最后五年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付
22 潜江城投债 02/22 潜江 02	AAA	AAA	2022/09/26	3.00	3.00	2022/10/24~2029/10/24	设置本金提前偿付条款，在本期债券存续期的第 3 至 7 个计息年度末分别偿付本金的 20%，最后五年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付

评级模型



方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000_2022_03

■ 业务风险：

中诚信国际认为，公司作为潜江市最重要的基础设施建设及保障房建设主体，具有较强的业务竞争力；项目量充足且业务模式明确，业务稳定性和可持续性较强。但是，公司未来存在一定的资本支出压力，同时代建业务回款进程较慢、自营项目未来收益实现存在不确定性，需关注公司资金回收及平衡状况。

■ 财务风险：

中诚信国际认为，公司资产规模随着业务持续投入和政府资产注入而快速增长，资本实力亦有所增强；但公司经营发展对外部融资存在较强依赖，未来财务杠杆或因融资需求增加而有所上升，公司经营获现能力较弱，EBITDA 对债务本息的保障能力有待提升。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对潜江城投个体基础信用等级无影响，潜江城投具有 a 的个体基础信用等级，反映了其中等水平的业务风险和中等水平的财务风险。

■ 外部支持：

中诚信国际认为，潜江市政府拥有较强的支持能力，且对公司支持意愿强。潜江城投自成立以来持续获得政府在资产划转、资金补贴等方面的支持，重要性、与政府的关联性高。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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

“22 潜江城投债 01/22 潜江 01”募集资金 10.00 亿元，其中不超过 7.00 亿元用于潜江市小龙虾产业园建设项目，3.00 亿元用于补充营运资金。根据《潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2023 年 4 月 19 日，募集资金已使用 6.00 亿元。

“22 潜江城投债 02/22 潜江 02”募集资金 3.00 亿元，其中不超过 2.00 亿元用于潜江市小龙虾产业园建设项目，1.00 亿元用于补充营运资金。根据《潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2023 年 4 月 19 日，募集资金已使用 1.00 亿元。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更

加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

区域环境

潜江市是湖北省直管县级市，位于湖北省中南部、江汉平原腹地，是连接湖北东西部的桥梁城市，是武汉城市圈、鄂西生态文化旅游圈、长江经济带、汉江生态经济带等湖北“两圈两带”战略的重要节点城市。潜江市国土面积 2,004 平方公里，境内有全国十大油田之一的江汉油田，辖 1 个国家高新技术产业开发区、2 个省级经济开发区、6 个国有农场、17 个镇处。2018 年，湖北省委十一届四次全会暨全省经济工作会议上提出了“一芯两带三区”战略布局，明确要求潜江建设“江汉平原振兴发展示范区”；2019 年，《湖北省“一芯两带三区”布局产业地图》出炉，潜江有新一代信息技术、智能制造、康养、生物医药、能源与新材料等 5 个产业被纳入湖北省“十大重点产业”布局；2021 年，武汉城市圈同城化发展联席会第一次会议举行，武汉、黄石、鄂州、孝感、黄冈、咸宁、仙桃、天门和潜江九市签署《武汉城市圈同城化发展合作框架协议》，达成规划同编、交通同网、科技同兴、产业同链、民生同保的“五同共识”；2022 年，《湖北省县域经济发展“十四五”规划》发布，支持潜江市在“全国百强县”中争先进位，高质量推进潜江市高新区建设，加快发展新兴产业，突破性发展现代服务业，促进“百强”县（市）城市和产业能级双提升。

潜江市连续 5 年跻身赛迪全国县域经济百强，且排名持续上升，根据《2022 中国县域经济百强研究》，潜江市位列第 83 位。2022 年，潜江市实现地区生产总值 886.65 亿元，同比增长 2.6%，在湖北省三个直管县（仙桃市、潜江市、天门市）中位居第二；同年，潜江市人均 GDP10.61 万元，居省内第五位且位列直管县首位。

表 1：2022 年湖北省下属地市、直管县经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
湖北全省	53,734.92	--	9.21	--	3,280.73	--
武汉市	18,866.43	1	13.78	2	1,504.74	1
襄阳市	5,827.81	2	11.05	4	220.93	2
宜昌市	5,502.69	3	14.04	1	218.27	3
荆州市	3,008.61	4	5.86	14	142.05	4
孝感市	2,776.97	5	6.63	11	137.21	6
黄冈市	2,747.90	6	4.75	16	140.85	5
十堰市	2,304.68	7	7.29	9	115.66	8
荆门市	2,200.96	8	8.64	7	102.18	9
黄石市	2,041.51	9	8.35	8	136.74	7

咸宁市	1,875.57	10	7.17	10	96.03	10
恩施州	1,402.20	11	4.12	17	77.21	11
随州市	1,328.78	12	6.60	12	50.61	13
鄂州市	1,264.55	13	11.81	3	73.84	12
仙桃市	1,013.14	14	9.17	6	34.32	14
潜江市	**886.65**	**15**	**10.61**	**5**	**27.31**	**15**
天门市	730.05	16	6.60	12	21.80	16
神农架	35.61	17	5.35	15	5.16	17

注：部分地市的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。
资料来源：公开资料，中诚信国际整理

近年来潜江市经济生产总值的快速提升带动全市财政实力持续增强，政府性基金收入是地方政府财力的重要补充，需关注土地市场行情波动的潜在影响。整体来看，地方综合财力对土地出让和上级补助收入较为依赖。再融资环境方面，区域内城投企业的融资主要依赖银行渠道，直融与非标占比较少，其中债券市场发行利差处于省内中等水平，整体再融资环境有待提升。

表 2：近年来潜江市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	765.23	852.74	886.65
GDP 增速（%）	-4.6	12.3	2.60
人均 GDP（万元）	7.92	9.90	10.61
固定资产投资增速（%）	-23.3	0.5	-
一般公共预算收入（亿元）	21.32	26.88	27.31
政府性基金收入（亿元）	25.74	41.64	46.08
税收收入占比（%）	78.78	76.48	-
公共财政平衡率（%）	25.80	33.72	33.45

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。
资料来源：潜江市财政局，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，潜江城投的业务风险适中，公司作为潜江市最重要的基础设施建设及保障房建设主体，具有较强的业务竞争力；2022 年公司收入来源仍以工程建设业务收入为主，充足的项目量为后续收入提供了有力支撑，且业务模式明确，业务稳定性和可持续性较强。

值得注意的是，公司存在一定的资本支出压力，同时代建业务回款进程较慢、自营项目未来收益实现存在不确定性，需持续关注公司资金回收及平衡状况。

表 3：2020~2022 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设项目	12.32	66.96	10.20	19.45	94.05	25.55	14.50	62.34	19.45
还迁房销售	-	-	-	-	-	-	2.72	11.69	38.60
土地整理	5.88	31.94	44.59	1.01	4.88	73.87	3.04	13.07	25.00
耕地占卜平衡指标销售	-	-	-	-	-	-	2.44	10.49	17.62
其他	0.20	1.10	64.73	0.22	1.07	59.23	0.56	2.41	57.14
合计	**18.40**	**100.00**	**21.78**	**20.69**	**100.00**	**28.27**	**23.26**	**100.00**	**23.13**

注：2022 年，公司与潜江市住房保障建设管理有限公司签订《房屋买卖协议》，将公司建设的 492 套房屋作为保障性租赁住房销售给潜江市住房保障建设管理有限公司，因此产生了还迁房销售收入。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理板块

潜江市土地整理职能主要由公司承担，公司土地整理业务在潜江市内具有较强的区域专营性。目前已完工项目均已回款，但后续仍面临一定投资压力，同时未来的收入确认及回款存在一定不确定性。

公司土地整理出让业务由本部负责，业务模式方面，依据公司与潜江市土地收购储备供应中心（以下简称“潜江市土储中心”）签订的《委托经营合同》，公司作为受托方只负责储备土地前期所涉及的道路、供水、供电、供气、排水、通讯、照明、绿化、土地平整等前期一级开发业务，直至土地成为净地后移交给潜江市土储中心。潜江市土储中心按约定的方式和时间节点向公司支付土地整理款。收入确认方面，公司按照工程总成本加成一定比例确认土地整理收入，业务模式较为清晰；近年来职能定位及业务模式未发生变化，业务稳定性较好。

从业务开展情况来看，截至 2022 年末，公司完成土地开发整理面积共计 709.72 亩，总投资 6.03 亿元，已确认收入 11.82 亿元，均已回款。同期末，公司在建以及拟建土地整理项目预计总投资 10.64 亿元，尚需投资 6.18 亿元，存在一定资金压力，且资金回收受土地市场行情和政府规划影响存在一定不确定性。

表 4：截至 2022 年末公司在整理及拟整理土地情况（亩、万元）

地块名称	整理期间	总投资额	已投资额	面积
在整理项目				
源鑫纺织公司	2016~2023	6,000.00	3,160.21	52.18
安进食品湖北基地项目	2017~2023	5,000.00	2,000.00	54.50
信用社	2016~2023	3,000.00	1,503.25	61.11
光明村	2014~2028	25,943.80	4,951.96	820.25
潜绿苗木用地	2016~2024	7,000.00	3,255.55	593.27
原运粮湖农场砖瓦厂	2020~2023	7,000.00	6,229.60	169.93
银海棉业	2020~2023	27,000.00	22,798.93	630.00
潜江市 2022 年度第 41 批次总口管理区	2022~2024	9,000.00	676.37	298.40
小计		**89,943.80**	**44,575.87**	**2,679.64**
拟整理项目				
蔡湖村	-	15,000.00	-	400.00
潜江市泰丰街道办事处龙虾城以南土地	-	1,450.00	-	38.78
小计	-	**16,450.00**	-	**438.78**
合计	-	**106,393.80**	**44,575.87**	**3,118.42**

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设板块

公司工程建设类业务在潜江市内具有较强的业务竞争力；在建及拟建的工程建设项目较为充足，业务可持续性较好，但随着项目建设的推进，存在较大的资本支出压力；公司代建业务收入受政府结算进度影响较大，且公司自营项目依靠后续经营收入实现资金平衡，未来资金回收存在一定不确定性。

公司工程建设业务主要涉及潜江市棚户区改造项目、廉租房和公租房建设、城市内道路、排水改

造、污水等市政基础设施和配套设施建设，按工程性质分为潜江市基础设施建设业务与保障性住房建设业务。

基础设施建设业务方面，公司基础设施建设业务由本部负责。业务模式方面，依据潜江市人民政府与公司签订的基础设施建设管理协议，公司负责工程项目融资工作，保证工程项目的资金需求。在工程建设完工后，公司及时将验收合格的工程移交潜江市建设部门管理，报潜江市财政局审核。潜江市财政局在工程项目完成竣工后结算审计，对工程建设费用进行按期支付。收入确认方面，潜江市区域内基础设施建设项目价款以工程结算审核确定的工程项目成本总额加成 15%左右确认收入。

从业务开展情况来看，近年来公司基础设施建设业务运营稳定，业务收入受政府结算进度影响呈波动增长态势。截至 2022 年末，公司在建以及拟建项目量较为充足，业务可持续性较强，但后续资金需求较大，公司面临一定的资金支出压力。此外，乡村振兴类项目未签订代建协议，主要通过出售虾稻产业农产品以及对耕地占补平衡指标与土地增减挂钩指标进行交易实现资金平衡，2022 年，公司实现耕地占补平衡指标销售收入 2.44 亿元（407.07 亩），需关注相关项目资金平衡情况。

表 5：截至 2022 年末公司主要在建及拟建基础设施工程情况（万元）

项目状态	项目名称	建设期间	总投资	已投资	已回款
在建	潜江市排水改造工程项目	2015~2024	130,531.43	111,700.00	73,619.51
	潜江市老城区基础设施水毁工程升级改造项目	2016~2024	123,696.13	111,000.00	8,271.22
	潜江市公共交通设施基础设施建设项目	2018~2024	29,871.00	26,000.00	0.00
	潜江市公共停车场建设项目	2018~2024	104,704.00	93,100.00	0.00
	潜江市 2018 乡村振兴-生态虾稻产业基础设施建设项目	2019~2024	652,625.00	73,000.00	-
	乡村振兴（产城融合）一期项目	2020~2024	165,638.36	70,300.00	-
	潜江市小龙虾产业园	2022~2024	135,577.09	30,000.00	-
	小计	-	**1,342,643.01**	**515,100.00**	**81,890.73**
拟建	潜江市城乡供水一体化工程项目	2023~2026	131,673.77	-	-
	潜江市污水处理厂扩规及配套完善工程（一期）	2023~2025	52,905.89	-	-
	小计	-	**184,579.66**	-	-
	合计	-	**1,391,645.58**	**485,100.00**	**81,890.73**

注：1、拟建项目均为自平衡模式，供水一体化工程项目将通过水费收入实现资金平衡，污水处理厂扩规项目将污水处理费收入实现资金平衡；2、因供水一体化工程项目还处于方案设计阶段，尚未进入实质性的建设阶段，故列入“拟建项目”，审计报告中列入“在建工程”的金额是部分前期费用。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

保障房建设方面，公司保障房项目主要由子公司潜江市斯普润市政工程投资有限公司（以下简称“斯普润市政”）和公司本部建设。业务模式方面，2018 年以前开工建设的保障房项目由斯普润市政与潜江市住房保障和房产管理局签订协议，由潜江市住房保障和房产管理局通过单一来源的采购方式，确定斯普润市政为政府采购服务的承接主体。相关保障房项目已纳入湖北省棚户区改造计划，且相关资金逐年纳入同期财政年度预算。2018 年之后开工的保障房项目，由公司本部负责建设，主要依靠市场化补偿方式，前期以自有资金及金融机构借款方式筹集建设资金，后通过市场化住宅销售、销售配套服务建筑、停车场收费、物业管理等方式回款，项目投资回收期一般为 5~10 年。

从业务开展情况来看，公司保障房建设业务模式较为清晰，建设规模较大，业务可持续性较好，但回款滞后。受政府结算进度以及市场化销售行情影响，未来收入确认及资金收回仍存在一定不确定性，同时面临较大的投资压力，需关注后续资金平衡情况。

表 6：截至 2022 年末公司已完工保障房项目情况（万元）

项目名称	计划总投资	实际总投资	是否签订协议	拟回款金额	已回款金额
潜江市 2014 年第一批棚户区改造	169,265.00	186,191.50	是	261,090.00	102,000.00
潜江市 2015 年第一批棚户区改造	72,224.00	79,446.40	是	115,856.00	40,970.00
合计	**241,489.00**	**265,637.90**	--	**376,946.00**	**142,970.00**

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2022 年末公司主要在建保障房项目情况（万元）

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资	是否签订协议
潜江市 2016 年第一批棚户区改造	2016~2024	139,900.00	106,100.00	是
潜江市 2016 年第二批棚户区改造	2017~2024	197,700.00	156,700.00	是
潜江市 2017 年第二批棚户区改造	2017~2024	109,050.66	68,400.00	是
潜江市 2017 年第三批棚户区改造	2017~2024	15,529.39	9,300.00	是
潜江市 2018 年第四批棚户区改造	2018~2024	87,750.00	63,690.74	是
潜江市 2019 年第一批棚户区改造	2019~2024	165,000.00	63,200.00	否
潜江市 2019 年第二批棚户区改造	2020~2024	291,000.00	141,700.00	否
合计	-	**1,005,930.05**	**609,090.74**	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，财务风险处于中等水平。2022 年公司资产稳步增长，但其流动性和收益性有待提升；公司资本结构较为合理，但财务杠杆水平持续攀升，且公司经营获现能力较弱，EBITDA 无法有效覆盖债务本息。

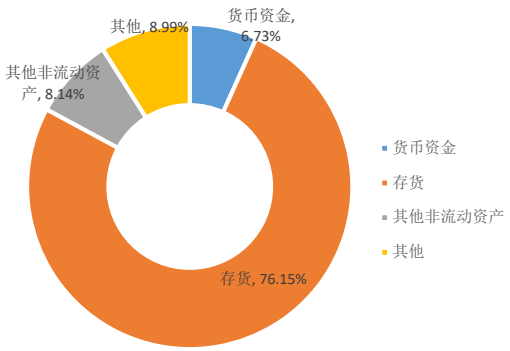
资本实力与结构

公司平台地位突出，2022 年公司资产规模随着业务持续投入和政府资产注入进一步增长，资产仍以存货为主，其中土地使用权占比较高且受限规模较大，资产流动性和收益性均较弱；公司资本结构较为合理，但在建项目资金需求较大，预计财务杠杆水平或因融资需求增加而有所提升。

近年来，公司加快工程项目的建设进度，同时受益于潜江市政府在资产注入方面的大力支持，公司总资产规模持续增长。

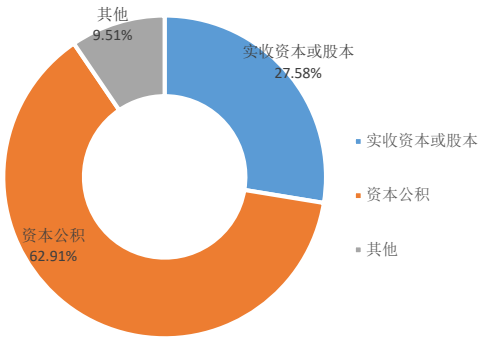
公司目前形成了工程项目建设和土地整理两大业务板块，公司前期垫付大量土地整理及基建业务工程款并持有大规模土地使用权，由此形成的存货成为公司总资产的重要组成部分。2022 年末存货同比增加 14.24%，带动总资产进一步增长。公司存货中包含 70 宗土地，均已办理产权证，账面价值共计 144.29 亿元，其中 5 宗土地为划拨地，账面价值为 38.34 亿元。2021 年，潜江市国资委向公司注入价值 29.10 亿元的耕地占补平衡指标（7653 亩）并计入持有待售资产，2022 年公司将其转计入其他非流动资产导致当期末其他非流动资产大幅增加。公司整体呈现以流动资产为主的资产结构，2022 年末流动资产占总资产的比重为 86.44%，预计公司未来仍将保持这一业务布局。资产质量方面，考虑到公司资产以工程项目款及土地使用权为主，且受限部分占存货的比重达 30.70%，公司资产流动性及收益性均较弱。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成，2022 末较上年末变化不大，其中近年来实收资本维持在 48.26 亿元。2022 年，受益于潜江市国资委将 3 家水厂划入公司子公司盟润建投，资本公积增加 0.40 亿元。

表 8：截至 2022 年末公司资本公积构成（万元）

资产名称	账面价值
土地资产	805,553.16
耕地占补平衡指标	291,007.32
自来水管网	5.72
房屋资产	5.36
泽口、总口、后湖农场自来水厂产权	4,018.41
合计	**1,100,589.97**

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2022 年末，公司财务杠杆水平快速增长，未来随着项目建设的逐步推进，资金压力将进一步攀升，公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司净债务预计将有所增长，公司财务杠杆率预计将持续提升。

表 9：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
总资产	302.76	364.15	412.34
流动资产占比	90.46	92.66	86.44
所有者权益合计	129.68	173.58	174.96
资产负债率	57.17	52.33	57.57
总资本化比率	56.54	51.23	55.03

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

2022 年公司获得的回款情况较好，收入质量有所提升；经营活动现金流持续呈净流出状态，但资金缺口有所收窄。公司进一步加大外部融资规模，预计未来仍将保持大规模融资来满足项目投资和债务偿还的资金需求，需持续关注行业融资政策变化对公司再融资能力及融资成本影响带来的压力。

公司收入来源以工程建设业务为主，2022 年潜江市财政局回款进度有所加强，同时得益于还迁房销售和耕地占卜平衡指标销售进一步充实现金流，当期公司销售商品、提供劳务收到的现金规模可以与营业收入相匹配，公司收入质量有所提升。

公司经营活动净现金流受工程建设业务与土地整理业务现金收支及与其他单位往来款影响较大。近三年公司工程建设业务投入规模较大，致使经营活动净现金流持续净流出。2022 年以来公司项目投资规模[1]有所增加，但整体回款情况较好，经营活动净现金流缺口有所收窄。整体来看，公司经营活动获现能力总体表现较弱。

近年来公司投资活动现金流净流出规模较小，主要为对外股权投资以及购买固定资产与土地使用权，预计后续仍保持小规模净流出状态。

如前所述，公司经营活动现金流与投资活动现金流持续呈净流出状态，加之债务偿还金额处于较高水平，进一步加剧了公司外部融资需求。2022 年公司通过债券融资、银行借款等方式大力融资，筹资活动现金流净流入规模同比大幅增加。需持续关注后续项目投资压力及再融资渠道的顺畅性。

表 10：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022
经营活动产生的现金流量净额	-9.28	-15.05	-1.52
投资活动产生的现金流量净额	-0.86	-0.08	-5.35
筹资活动产生的现金流量净额	9.06	2.82	13.58
现金及现金等价物净增加额	-1.08	-12.32	6.70
收现比	0.47	0.90	1.40

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

公司债务规模逐年增长，债务负担相对较重，但债务结构较为合理，与其业务特征相匹配；2022 年公司 EBITDA 对利息的覆盖水平有所减弱，且经营活动净现金流始终保持净流出，无法覆盖债务本息。

随着项目建设的推进和存量债务的到期，公司近年来保持较大力度的对外融资，债务规模增长较快。公司债务主要由长期银行借款、债券发行和非标借款构成，其中以抵押借款和信用借款为主的长期银行借款为公司最重要的融资渠道；债券融资、其他企业借款和融资租赁借款等对公司外部融资形成重要补充，债务类型及渠道较多元，近年来债务余额持续增加。从期限结构看，公司短期债务占比持续下降，债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 11：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	金额	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
银行借款	164.79	43.86	28.86	26.45	65.62
债券融资	33.40	12.71	4.50	7.16	9.04
非标融资	14.94	7.57	4.70	2.13	0.54
其他	1.00	0.04	0.04	0.04	0.88
合计	**214.13**	**64.17**	**38.09**	**35.78**	**76.08**

注：1、表中银行借款与非标融资与审计报告不一致系将其他企业借款中来源于银行借款与非标融资渠道的借款拆分至对应科目；2、表

[1] 工程建设支出被计入支付其他与经营活动有关的现金。

中债券融资额与审计报告中计不一致主要系审计报告中应付债券进行了计提利息和溢折价摊销；3、2021 年，公司发行了 7.5 亿元 PPN，期限是 2+2+1，2022 年审计报告中未将其作为一年内到期的应付债券，公司已计划在 2023 年偿付 PPN 资金，故将其统计为 2023 年需偿还的债券。
资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司整体盈利能力较弱，公司利润对政府补助较为依赖，2022 年政府补助占利润总额比重为 80.00%；EBITDA 呈下降趋势，且无法完全覆盖利息支出。此外，2022 年公司经营活动净现金流转为净流出状态，无法覆盖公司债务本息。

表 12：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

	2020	2021	2022
总债务	169.37	182.37	214.13
短期债务占比	20.74	21.01	19.16
EBITDA	2.86	7.79	6.98
EBITDA 利息覆盖倍数	0.45	0.80	0.64
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-1.45	-1.54	-0.14

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模较大，主要为土地、货币资金等截至 2022 年末，公司受限资产占当期末总资产的 23.51%，抵质押融资空间较小。或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保金额为 19.74 亿元，占同期末净资产的比例为 11.28%，被担保单位主要系潜江市国有企业，存在一定代偿风险。此外，截至 2022 年末，被担保单位荆渝公交存在多笔失信记录，均源于其控股股东湖北楚捷公共交通股份有限公司（以下简称“楚捷公交”）的涉诉事项。2016 年 12 月，楚捷公交向湖北潜江农村商业银行（以下简称“潜江农商行”）贷款 800 万元和 550 万元，均由潜江市汇桥融资担保有限公司（以下简称“汇桥担保”）提供担保，由 15 位自然人和荆渝公交为汇桥担保提供反担保。由于楚捷公交及其实际控制人资金链紧张，未能到期偿还潜江农商行的本金约 1,263 万元，由汇桥担保履行了担保责任，但同时荆渝公交拒不履行反担保责任，荆渝公交被法院列为失信被执行人。

表 13：截至 2022 年末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	担保金额
1	湖北恒畅路桥有限公司	45,000.00
2	潜江市楚道交投公共交通有限公司	50,789.31
3	潜江市高新技术产业投资开发有限公司	46,961.00
4	潜江市锦行工程建设有限公司	10,700.00
5	潜江市荆渝公共交通工程投资有限公司	5,692.77
6	潜江市自来水公司	32,262.66
7	潜江龙投建设工程有限公司	1,000.00
8	潜江龙投食品有限公司	1,000.00
9	潜江市农盛乡村建设发展有限公司	1,000.00
10	潜江市潜发城市建设有限公司	1,000.00
11	潜江市汇腾供水有限公司	1,000.00
12	潜江市粮油集团有限公司	1,000.00
合计		**197,405.74**

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2022 年 3 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测 [2]

假设

——2023 年，公司仍作为潜江市重要的基础设施建设及保障房建设主体，没有显著规模的资产划入和划出。

——2023 年，公司各业务板块稳步发展，收入及盈利水平将较以前基本稳定。

——2023 年，公司固定资产投资规模约 1~2 亿元。

——公司债务规模将呈增长态势，2023 年债务类融资约 70~90 亿元。

预测

表 14：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	51.23	55.03	52.24~63.85
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.80	0.64	0.42~0.63

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性尚可，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

近年来公司经营活动净现金流保持小幅净流入状态，2022 年末公司可动用账面资金为 27.18 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2022 年末，公司银行授信总额为 291.83 亿元，尚未使用授信额度为 92.53 亿元，备用流动性较为充足。作为潜江市最重要的基础设施建设及保障房建设主体，可持续获得政府的资金支持；近年来公司与多家金融机构建立了良好合作关系，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。根据公司规划，未来一年投资支出主要集中于基础设施项目建设及自营项目投资，公司面临一定的资金需求压力。同时，公司债务到期较为集中，截至 2022 年末，公司未来一年的到期债务约 41.02 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。综上所述，公司流动性尚可，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析 [3]

[2] 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

[3]中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

中诚信国际认为，公司环境管理弱于行业平均水平，但积极履行社会责任；内控管理制度有待进一步优化，公司 ESG 综合表现水平有待提升。

环境方面，公司相关业务可能面临一定环境风险，目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司积极履行社会责任，近年来公司未发生安全生产事故或产品质量事故，无劳动诉讼事项。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司结合自身实际情况，明确了各个部门的分工协作，但公司内控管理和信息披露弱于行业平均水平，有待进一步完善。

外部支持

中诚信国际认为，潜江市政府支持能力较强，主要体现在以下方面：

潜江市是湖北省直管县级市，近年来经济、财政实力稳步增长，连续多年跻身赛迪全国县域经济百强，拥有较强的潜在的支持能力。近年来潜江市地方政府债务不断增加，截至 2022 年末潜江市政府债务余额为 94.60 亿元，同时，如考虑到未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务规模，潜江市整体债务压力更大，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

同时，潜江市政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：

1）区域重要性强：公司是潜江市最重要的基础设施建设及保障房建设主体，职能定位明确，在潜江市国资体系内占据最重要的战略地位。

2）与政府的关联度较高：公司控股股东与实际控制人均为潜江市国资委，根据市政府意图承担基础建设与土地整理投融资任务，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。

3）过往支持力度大：公司在资产注入、政府补助方面获得潜江市政府的大力支持。潜江市国资委 2021 年将价值 29.10 亿元的耕地占补平衡指标注入公司；2022 年将 3 家水厂划入公司子公司盟润建投。2020~2022 年，公司获得的政府补贴分别为 1.93 亿元、2.53 亿元和 2.52 亿元。

综上，中诚信国际认为，潜江市政府拥有较强的支持能力以及对公司支持意愿强，可以为公司提供较强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，潜江城投与宜都国通、丰城城投、仙桃城投等可比公司的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，当地政府的支持能力均较强，并对上述公司持续支持，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，潜江市仙桃市与宜都市均为湖北省县级市，丰城市系中部省份梯次类似的县级市。区域经济财政实力方面，潜江市 GDP 总量与仙桃市、宜都市差异不大，但明显高于丰城市，但丰城市一般公共预算收入居比较组首位；潜江市政府财政自给率和债务余额居比较组中部水平。综合来看，四市整体经济财政实力处于可比区间，政府支持能力类似，能够给予当地平台企业的支持能力相

当。潜江城投与上述基础设施投融资企业均为区域内重要的城市基础设施建设主体，当地政府对它们均提供大力支持。

其次，潜江城投的外部经营环境风险和业务风险与可比对象相比并没有显著差异。基于当地政府对其的战略定位，公司与可比对象均具有一定的业务竞争优势，业务稳定性和可持续性较强，且存在部分业务资金回收周期较长等问题。

然后，潜江城投的财务风险在同业中处于适中水平。公司资产和权益规模均略低于比较组平均水平，但财务杠杆水平偏高；公司 EBITDA 处于比较组较高水平，但债务规模较大使得利息支出较高，EBITDA 对利息覆盖能力较弱；公司在融资渠道选择上更偏好于间接融资，可用银行授信充足，同时债券融资余额在比较组中亦较高，但发债利率偏高，整体再融资能力有待提升。

表 15：2022 年同行业对比表

	潜江城投	宜都国通	丰城城投	仙桃城投
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	潜江市	宜都市	丰城市	仙桃市
GDP（亿元）	886.65	900.00	661.37	1,013.14
GDP 增速（%）	2.6	8.0	5.20	5.3
人均 GDP（万元）	10.61	25.14	6.21	9.17
一般公共预算收入（亿元）	27.31	22.52	50.68	34.32
公共财政平衡率（%）	33.45	46.71	45.51	35.14
政府债务余额（亿元）	94.60	76.85	150.77	112.34
控股股东及持股比例	潜江市人民政府国有资产监督管理委员会 83.69%	宜都市国有资产投资运营控股集团有限公司 89.95%	丰城发展投资控股集团有限公司 99.00%	仙桃市人民政府国有资产监督管理委员会 88.09%
职能及地位	潜江市最重要的基础设施建设及保障房建设主体	宜都市重要的基础设施及保障房项目投资建设主体	丰城市最重要的基础设施建设主体	仙桃市最重要的基础设施项目建设主体
核心业务及收入占比	工程建设 62.34%、土地整理 13.06%、还迁房销售 11.71%	工程建设 83.86%；公用事业板块 4.03%	委托代建 74.92%；房地产销售 22.05%	建造工程 38.69%、土地开发经营 31.64%、市政工程 18.08%
资产总计（亿元）	412.34	446.31	403.76	445.36
所有者权益合计（亿元）	174.96	161.98	183.58	193.07
负债合计（亿元）	237.38	251.01	220.18	252.29
资产负债率（%）	57.57	56.24	54.53	56.65
营业总收入（亿元）	23.26	32.89	14.35	26.95
净利润（亿元）	2.30	3.03	3.99	6.39
EBITDA（亿元）	6.98	6.75	5.16*	10.68*
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.64	1.45	0.91*	1.41*
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.52	7.16	-4.92	5.26
可用银行授信余额（亿元）	92.53	38.02	10.00*	69.81*
债券融资余额	31.80	47.30	23.00	29.35

注：1、以上标“*”财务数据 2021 年数据；2、“债券融资余额”数据统计时间截至 2023 年 5 月 18 日；3、潜江城投、宜都国通授信数据为截至 2022 年末数据，仙桃城投和丰城城投授信数据为截至 2022 年 3 月末数据。
资料来源：公开资料，中诚信国际整理

偿债保证措施-“22 潜江城投债 01/22 潜江 01”

兴农担保为“22 潜江城投债 01/22 潜江 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

兴农担保成立于 2011 年 8 月，是经重庆市政府批准同意，由重庆市国资委牵头组建的全国第一家

主要经营农村“三权”抵押融资的市属国有重点企业。兴农担保成立时注册资本 30.00 亿元，经过多次增资，截至 2022 年末实收资本达到 58.00 亿元，股东分别为重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司、重庆水务环境控股集团有限公司，持股比例分别为 60.00%、28.51%和 11.49%；重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）为兴农担保的实际控制人。兴农担保的三家股东均为重庆市国资委直接持股的国有独资市级重点企业。其中第一大股东渝富控股成立于 2004 年，是经重庆市政府批准设立的全国首家地方国有独资综合性资产经营管理公司，渝富控股以债务重组、土地重组、资产重组和战略投资为主要发展方向。此外，兴农担保是由重庆市政府间接全额出资的大型国有担保集团，重庆市政府具有较强的能力和意愿在有需要时对兴农担保给予支持。

兴农担保致力于为全市中小企业、“三农”产业提供融资性和非融资性担保。自成立以来，兴农担保始终坚持政策性目标与市场化并重的经营理念，业务规模保持稳健增长。随着市场化转型的逐步推进，公司逐步剥离成立以来托管的区县担保公司，并根据当地担保企业整合要求，新纳入重庆市交通融资担保有限公司。截至 2022 年末，兴农担保纳入合并范围的子公司共 4 家，包括重庆兴农资产价格评估房地产土地估价有限公司、重庆兴农资产经营管理有限公司、重庆兴农智能科技有限公司和重庆市交通融资担保有限公司。

截至 2022 年末，兴农担保合并口径总资产为 183.34 亿元，所有者权益为 96.37 亿元；全年实现担保业务收入 9.38 亿元，同比增长 1.60%，实现净利润 3.19 亿元，同比增长 54.21%。从业务结构来看，截至 2022 年末，兴农担保本部口径在保余额 871.32 亿元，其中融资担保责任余额 533.10 亿元，净资产放大倍数为 5.53 倍，非融资担保主要涉及工程履约担保等业务。随着区县担保公司托管工作的退出，公司逐步调整自身组织架构和目标市场，由政策性担保公司向市场化转型，重点拓展国有企业、上市公司、中小企业债券担保业务以及重庆地区“三农”相关基础设施建设项目等融资担保业务，不断丰富业务种类，提升业务服务规模。

综上，中诚信国际维持重庆兴农融资担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；中诚信国际认为兴农担保能够为“22 潜江城投债 01/22 潜江 01”债券的按期偿还提供有力的保障。

偿债保证措施-“22 潜江城投债 02/22 潜江 02”

湖北担保为“22 潜江城投债 02/22 潜江 02”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，湖北担保设立时注册资本为 7,100 万元。自设立以来，湖北担保经历多次增资和股权变动，截至 2023 年 3 月末，湖北担保注册资本及实收资本增至 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。截至 2023 年 3 月末，湖北担保下属子公司 5 家，包括湖北省中经贸易有限公司、湖北省中小微企业融资担保有限公司、湖北省融资租赁有限责任公司等。

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，湖北担保在银行贷款担保业务方面已经形成了较为稳定客户群。近年来湖北担保聚焦担保主业、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。截至 2023 年 3 月末，湖北担保融资在保责任余额 562.72 亿元，较上年末增加 10.84%，累计代偿率 0.73%，较上年稳定。

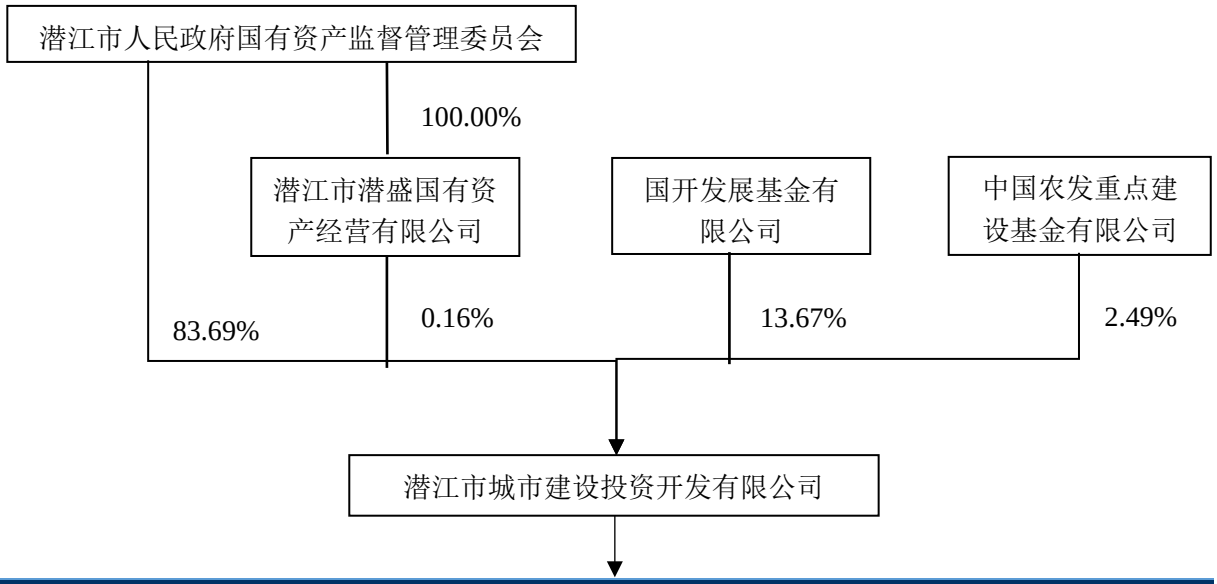
政府支持方面，作为湖北省国资委实控的省级担保公司，湖北担保对湖北省当地经济发展有稳定和促进作用。中诚信国际认为，湖北省国资委有很强的意愿在需要时对湖北担保提供支持。

综合来看，中诚信国际维持湖北省融资担保集团有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为湖北担保能够为“22 潜江城投债 02/22 潜江 02”的按期偿还提供有力的保障。

评级结论

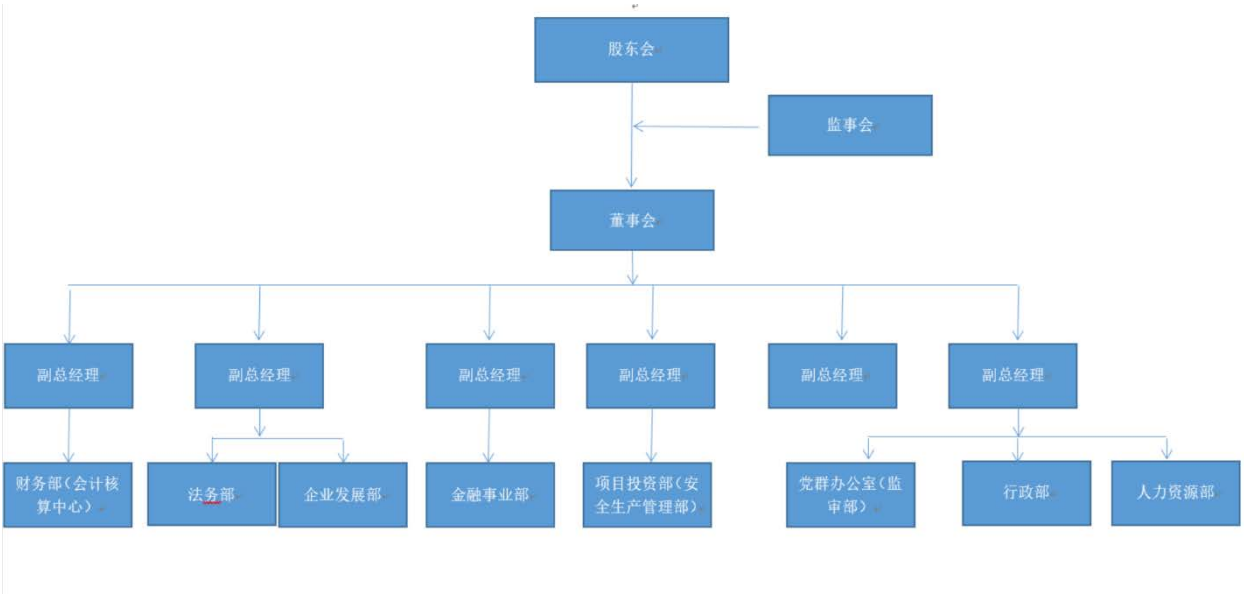
综上所述，中诚信国际维持潜江市城市建设投资开发有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“22 潜江城投债 01/22 潜江 01”、“22 潜江城投债 02/22 潜江 02”债项信用等级为 **AAA**。

附一：潜江市城市建设投资开发有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



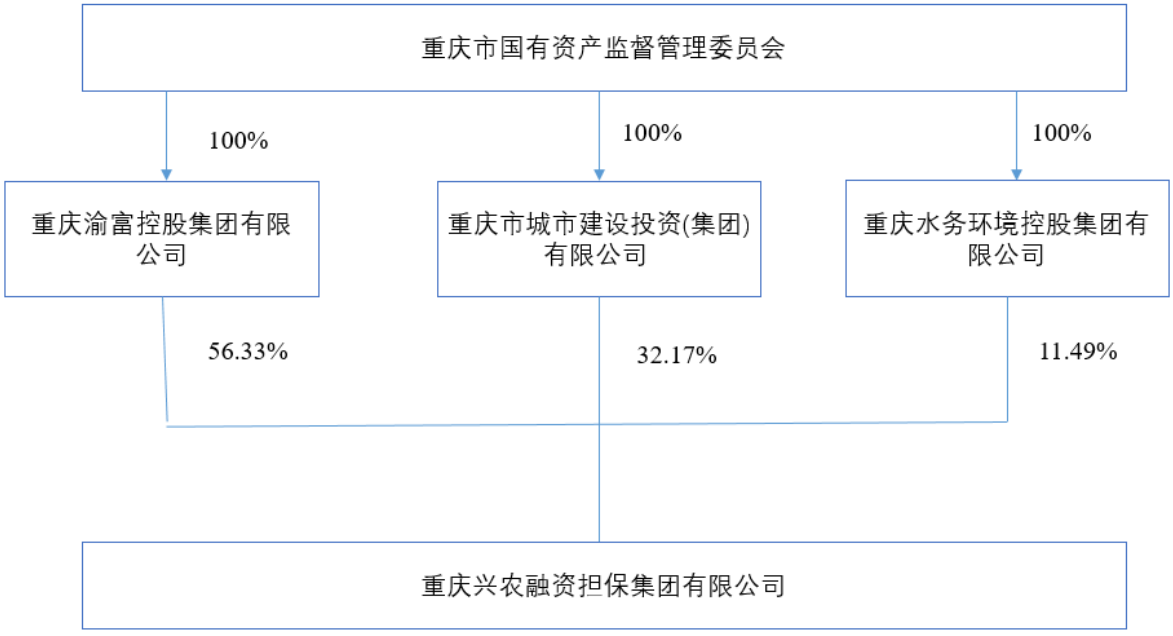
全称	持股比例
潜江市城投置业有限公司	100.00%
潜江市潜绿园林绿化工程有限公司	100.00%
潜江市潜锦建设投资有限公司	100.00%
潜江市斯普润市政工程投资有限公司	41.00%
潜江市盟润水利工程建设投资有限公司	100.00%
潜江市众鼎道路工程建设投资有限公司	100.00%
潜江市荆汉建材有限公司	51.00%
潜江市常隆市政工程投资有限公司	49.00%
潜江市晟源资产经营管理有限公司	100.00%
潜江市水乡园林投资有限公司	100.00%
潜江市智行城市建设有限公司	49.00%
潜江市城发建设投资有限公司	100.00%
潜江市城投智仁教育投资建设有限公司	100.00%
潜江市城联城市服务有限公司	60.00%
潜江市城投柏益医养投资建设有限公司	100.00%
潜江市智捷城市建设有限公司	49.00%
潜江道衢建材科技有限公司	100.00%
潜江市城捷新能源有限公司	49.00%

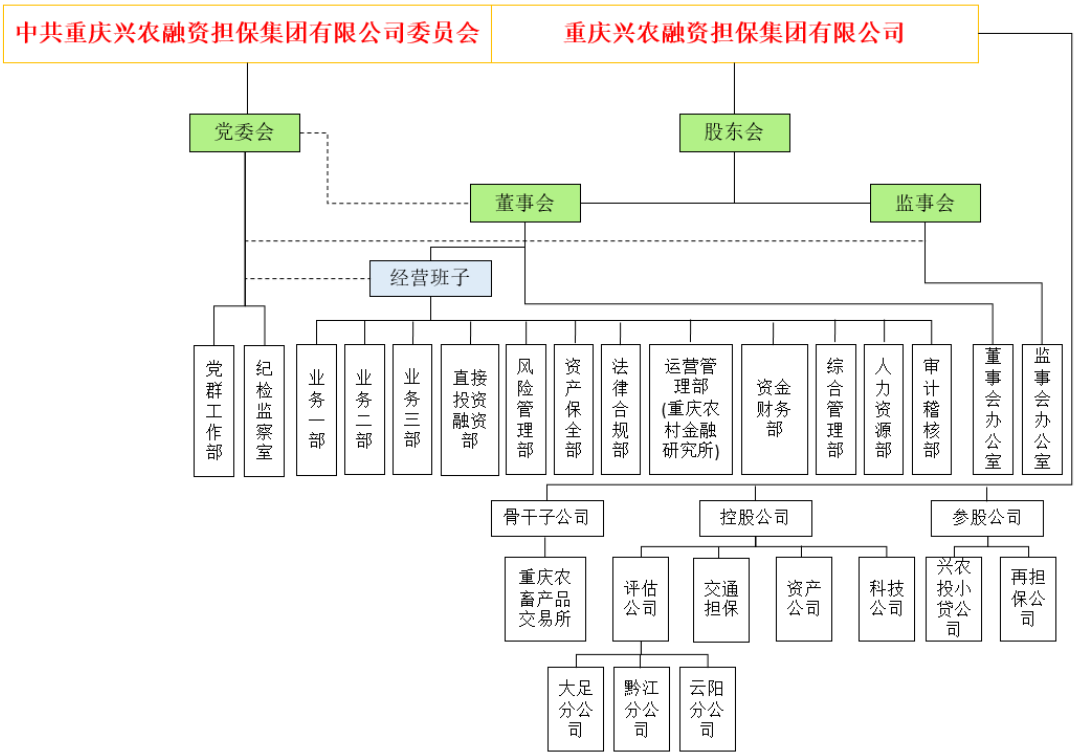
注：公司对部分子公司仅持股 41%或 49%，但将其纳入合并范围，主要系另一股东潜江市国资委委托公司经营负责管理。



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

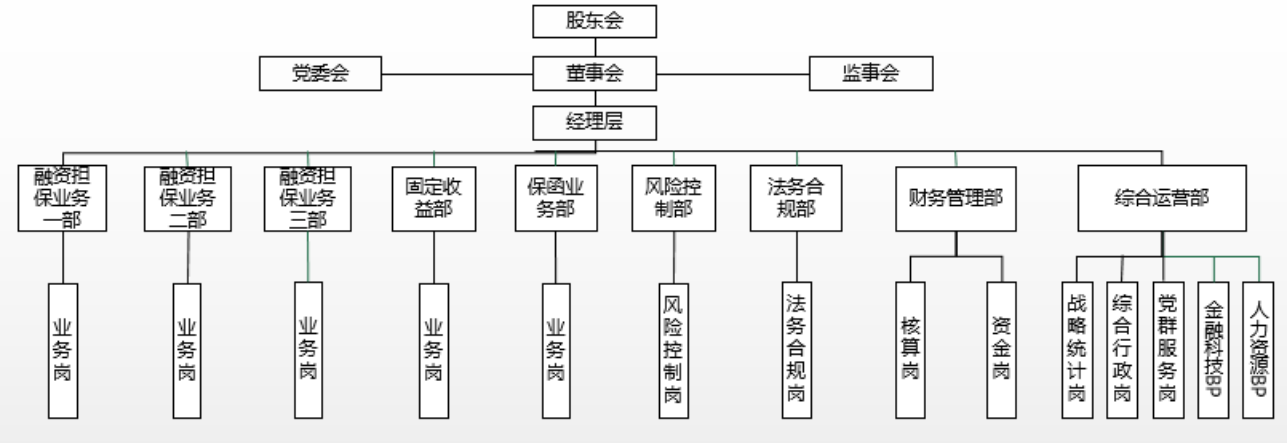
附二：重庆兴农融资担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）





资料来源：兴农担供提供，中诚信国际整理

附三：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 2023 年 3 月末）



资料来源：湖北担保，中诚信国际整理

附四：潜江市城市建设投资开发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）	2020	2021	2022
货币资金	332,086.02	210,782.19	277,305.00
非受限货币资金	327,986.02	204,782.19	271,784.00
应收账款	168,519.57	26,739.55	10,806.42
其他应收款	77,844.59	96,945.24	132,954.05
存货	2,160,269.12	2,748,392.28	3,139,737.71
长期投资	36,563.18	37,318.18	37,626.18
在建工程	0.00	0.00	5,511.76
无形资产	0.00	0.00	0.00
资产总计	3,027,572.86	3,641,474.93	4,123,362.05
其他应付款	177,164.59	235,904.78	296,492.78
短期债务	356,208.81	383,082.30	410,197.01
长期债务	1,337,488.44	1,440,643.15	1,731,101.46
总债务	1,693,697.25	1,823,725.45	2,141,298.47
负债合计	1,730,727.56	1,905,669.78	2,373,773.95
利息支出	64,162.97	97,718.41	108,223.89
经调整的所有者权益合计	1,296,845.30	1,735,805.15	1,749,588.09
营业总收入	184,001.38	206,861.59	232,579.85
经营性业务利润	-3,026.55	31,194.87	32,235.14
其他收益	20.12	25,252.77	25,215.45
投资收益	0.00	0.00	0.00
营业外收入	19,254.48	6.08	0.00
净利润	9,001.98	22,394.21	23,019.53
EBIT	22,047.37	70,883.91	62,547.98
EBITDA	28,624.97	77,933.83	69,752.00
销售商品、提供劳务收到的现金	87,254.26	186,585.98	324,677.93
收到其他与经营活动有关的现金	51,834.58	25,133.68	150,080.07
购买商品、接受劳务支付的现金	191,195.44	326,059.39	349,813.90
支付其他与经营活动有关的现金	38,396.32	32,789.36	128,987.48
吸收投资收到的现金	0.00	120.00	0.00
资本支出	15,281.03	59.96	19,492.09
经营活动产生的现金流量净额	-92,799.48	-150,539.58	-15,244.82
投资活动产生的现金流量净额	-8,559.44	-814.91	-53,506.09
筹资活动产生的现金流量净额	90,563.22	28,150.66	135,752.72
现金及现金等价物净增加额	-10,795.71	-123,203.83	67,001.81

财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率（%）	21.78	28.27	23.12
期间费用率（%）	22.86	24.76	18.17
应收类款项占比（%）	8.14	3.40	3.49
收现比（X）	0.47	0.90	1.40
资产负债率（%）	57.17	52.33	57.57
总资本化比率（%）	56.64	51.23	55.03
短期债务/总债务（%）	21.03	21.01	19.16
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.45	-1.54	-0.14
总债务/EBITDA（X）	59.17	23.40	30.70
EBITDA/短期债务（X）	0.08	0.20	0.17
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.45	0.80	0.64

注：1、中诚信国际根据潜江城投提供的其经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中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。

附五：重庆兴农融资担保集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（金额单位：百万元）	2020	2021	2022
资产			
货币资金	3,162.33	4,157.93	4,411.20
存出担保保证金	577.43	559.02	556.05
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
债权投资	923.26	729.42	119.63
长期股权投资	103.71	90.33	104.19
资产合计	20,747.52	18,303.55	18,334.48
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	2,361.74	2,695.21	2,894.61
实收资本	5,799.82	5,799.82	5,799.82
所有者权益合计	10,204.59	9,454.22	9,637.11
利润表摘要			
担保业务收入	890.51	923.09	937.89
担保赔偿准备金支出	(372.49)	(411.90)	(310.79)
提取未到期责任准备	(136.65)	66.74	14.26
利息净收入	238.63	262.88	219.27
投资收益	44.03	36.16	46.02
业务及管理费用	(153.17)	(182.58)	(162.16)
税金及附加	(9.06)	(6.74)	(7.19)
税前利润	366.07	248.70	352.13
净利润	311.25	206.93	319.11
担保组合			
在保余额（母公司口径）	91,746.49	89,250.51	87,132.49
在保责任余额（母公司口径）	52,107.32	55,410.61	53,309.79
	2020	**2021**	**2022**
年增长率(%)	(1.86)	(11.78)	0.17
总资产	37.59	14.12	7.40
担保损失准备金	4.30	(7.35)	1.93
所有者权益	6.98	3.66	1.60
担保业务收入	(1.86)	(11.78)	0.17
业务及管理费用	(22.43)	19.20	(11.19)
税前利润	19.80	(32.06)	41.59
净利润	21.15	(33.52)	54.21
盈利能力(%)			
平均资产回报率	1.49	1.06	1.74
平均资本回报率	3.11	2.11	3.34
担保项目质量(%)			
累计代偿率（母公司口径）	2.49	2.59	2.07
担保损失准备金/在保责任余额	4.53	4.86	5.43
最大单一客户在保责任余额/核心资本	9.63	9.15	8.05
最大十家客户在保责任余额/核心资本	84.73	91.33	76.68
资本充足性			
净资产（百万元）	10,204.59	9,454.22	9,637.11
核心资本（百万元）	12,462.61	12,059.11	12,427.53
净资产放大倍数(X)	5.11	5.86	5.53
核心资本放大倍数(X)	4.18	4.59	4.29
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	23.30	27.13	35.54
高流动性资产/在保责任余额	9.28	8.96	12.22

注：中诚信国际根据兴农担保 2020~2022 年审计报告整理。

附六：湖北省融资担保集团有限责任公司主要财务数据及财务指标

财务数据（金额单位：百万元）	2020	2021	2022	2023.3
资产				
货币资金（含存出担保保证金）	3,681.78	4,316.47	3,590.65	3,664.54
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	62.74	10.64	10.86	10.86
债权投资	6,204.93	5,935.26	6,611.61	7,036.60
长期股权投资	14.01	15.90	28.92	28.92
资产合计	14,574.03	15,046.03	18,319.01	19,503.88
负债及所有者权益				
短期借款	0.00	8.00	532.00	500.00
未到期责任准备金	441.34	420.73	502.38	519.31
担保赔偿准备金	258.27	393.93	528.30	675.03
担保损失准备金合计	699.61	814.66	1,030.67	1,194.34
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00	
负债合计	3,313.82	3,063.18	4,955.37	5,010.92
实收资本	7,500.00	7,500.00	7,500.00	7,500.00
一般风险准备	171.21	221.40	312.66	312.66
所有者权益合计	11,260.22	11,982.85	13,363.64	14,492.96
利润表摘要				
担保业务收入	895.24	861.75	1,002.62	405.76
担保赔偿准备金支出	-46.07-	-135.66	-134.37	-146.73
提取未到期责任准备	-349.68	20.61	-81.65	-16.93
担保业务净收入	485.81	738.78	757.93	237.29
利息净收入	-96.27	-209.21	-165.82	-44.28
投资收益	481.85	438.28	262.36	78.71
其他业务净收入	230.55	219.67	296.68	64.02
营业费用	-106.00	-137.60	-127.96	-23.57
税金及附加	-9.23	-10.36	-11.61	-3.17
营业利润	1,008.15	922.18	1,024.16	309.00
营业外收支净额	72.54	31.38	14.05	0.00
税前利润	1,080.69	953.56	1,038.20	309.00
所得税费用	-280.37	-230.93	-256.31	-77.53
净利润	800.32	722.63	781.89	231.48
担保组合				
在保责任余额	40,586.22	39,743.15	50,766.61	56,271.84
当年新增担保额	40,429.43	25,688.83	24,589.59	8,930.66
财务指标（金额单位：百万元）	**2020**	**2021**	**2022**	**2023.3**
年增长率(%)				
总资产	8.53	3.24	21.75	6.47
担保损失准备金	155.11	16.44	26.52	15.88
所有者权益	7.73	6.42	11.52	8.45
担保业务收入	323.69	-3.74	16.35	-59.53
担保业务成本	694.22	-69.97	98.99	-31.15
担保业务净收入	204.11	52.07	2.59	-68.69
利息净收入	-425.40	-86.68	-71.17	-86.68
投资收益	-5.88	-9.04	-40.14	-70.00
营业费用	-4.16	29.81	-7.01	-81.58
营业利润	40.20	-8.53	11.06	-69.83
税前利润	49.12	-11.76	8.88	-70.24
净利润	47.22	-9.71	8.20	-70.40
年新增担保额	132.60	-36.46	-4.28	-63.68
在保责任余额	68.78	-2.08	27.74	10.84
盈利能力(%)				
营业费用率	9.62	11.59	11.12	7.02

投资回报率	3.48	2.04	0.86	0.30
平均资产回报率	5.72	4.88	4.69	--
平均资本回报率	7.37	6.22	6.17	--
担保项目质量(%)				
年内代偿额（百万元）	0.11	192.46	81.21	1.80
年内回收额（百万元）	75.00	25.52	--	0.00
年内代偿率	0.00	0.65	0.75	0.08
累计代偿率	0.78	0.74	0.74	0.73
累计回收率	48.62	39.96	--	36.14
担保损失准备金/在保责任余额	1.72	2.05	2.03	2.12
最大单一客户在保责任余额/核心资本	8.47	7.78	--	--
最大十家客户在保责任余额/核心资本	79.26	69.78	--	--
资本充足性				
净资产（百万元）	11,260.22	11,982.85	13,363.64	14,492.96
核心资本（百万元）	9,445.82	10,281.61	11,266.49	11,661.63
净资产放大倍数(X)	3.60	3.32	3.80	3.88
核心资本放大倍数(X)	4.30	3.87	4.51	4.83
融资担保放大倍数(X)	4.64	4.17	4.64	4.66
流动性(%)				
高流动性资产/总资产	25.03	26.02	15.43	14.87
高流动性资产/在保责任余额	8.24	8.56	5.57	5.15

注：1、数据来源为湖北担保提供的经审计的 2020~2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报表；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；3、本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

附七：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	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+经调整的所有者权益）
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	应收类款项占比	（应收账款＋其他应收款＋长期应收款+应收款项融资调整项）/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-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-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/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
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附八：兴农担保和湖北担保基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金＋交易性金融资产中的高流动性部分＋以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益＋担保损失准备金－长期股权投资－其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/（母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）

附九：信用等级的符号及定义

个体信用评估（BCA）等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
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	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

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。

独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010
电话：+86（10）6642 8877
传真：+86（10）6642 6100
网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code：100010
Tel: +86（10）6642 8877
Fax: +86（10）6642 6100
Web: www.ccxi.com.cn