



# 湖北省科技投资集团有限公司 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 0789 号

---

## 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](http://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 21 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	湖北省科技投资集团有限公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“16 鄂科投债”、“19 湖北科投 MTN001”、“19 鄂科投债 01/19 鄂科 01”、“19 鄂科投债 02/19 鄂科 02”、“20 鄂科投债 01/20 鄂科 01”、“20HBST01”、“20 湖北科投 MTN001”、“21HBST01”、“21 湖北科投 MTN001”、“21 鄂科投债 01/21 鄂科 01”、“21 湖北科投 MTN002”、“21 鄂科 Y2”、“21 鄂科投债 02/21 鄂科 02”、“22 鄂科 Y1”、“22 鄂科 Y2”、“22 鄂科投债 01/22 鄂科 01”	AAA
<b>评级观点</b>	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为武汉东湖新技术开发区（以下简称“东湖高新区”或“高新区”）在湖北省武汉市的地位很高，保持很强的综合实力，潜在的支持能力很强；跟踪期内，湖北省科技投资集团有限公司（以下简称“湖北科投”或“公司”）仍系东湖高新区最重要的投资建设主体，区域地位重要性不变，高新区政府对公司的支持意愿强。中诚信国际预计，东湖高新区的经济实力将不断增强，公司将维持重要的区域地位并持续获得有力的外部支持；同时，需关注公司风险控制能力面临挑战、债务压力以及对外担保规模较大等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
<b>评级展望</b>	<p>中诚信国际认为，湖北省科技投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。</p>	
<b>调级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>区域经济及财政实力显著弱化；公司或有风险加剧；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，偿债压力快速增长，投资项目出现重大不可逆亏损，再融资环境恶化等。</p>	

### 正面

- **东湖高新区保持很强的区域综合实力。**东湖高新区是首批国家级高新区，也是第二家国家自主创新示范区，同时还是湖北自贸区的核心区域，区域地位很高、综合实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司地位重要，资本实力持续增强。**公司仍系东湖高新区最重要的投资建设主体，2022 年，武汉东湖新技术开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）对公司货币增资 26.38 亿元，对公司资本性投入 53.27 亿元，公司资本实力持续增加。
- **业务可持续性很强。**公司在建及拟建的项目储备充足，同时，公司围绕东湖高新区的产业规划，对战略新兴产业项目进行直接股权投资，并参与重大产业基金运作，业务具有很强的可持续性。

### 关注

- **公司风险控制能力面临挑战。**公司所投企业多为战略新兴产业，2022 年以来公司投资规模继续扩大，对其在资源配置、经营管理以及风险控制等方面提出更高的要求。
- **存在一定债务压力。**截至 2023 年 3 月末，公司总债务进一步增长至 1,519.37 亿元；2022 年，公司 EBITDA 和经营活动净现金流均无法有效覆盖债务本息，存在一定债务压力。
- **或有风险。**截至 2022 年末，公司对外担保余额为 294.07 亿元，占当期末经调整的净资产的比重为 29.22%，占比相对较高，主要担保对象为长江存储科技控股有限公司（以下简称“长江存储”）和武汉华星光电有限公司，且集中度较高，存在一定的或有负债风险。

项目负责人：胡娟 jhu@ccxi.com.cn

项目组成员：方冰 bfang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

## 财务概况

湖北科技（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	1,873.74	2,209.60	2,672.16	2,778.56
经调整的所有者权益合计（亿元）	587.44	748.89	1,006.36	1,032.28
负债合计（亿元）	1,256.30	1,422.77	1,607.86	1,688.33
总债务（亿元）	1,144.20	1,306.41	1,481.73	1,519.37
营业总收入（亿元）	13.63	17.24	22.02	4.63
经营性业务利润（亿元）	-8.35	-9.86	-15.56	-4.68
净利润（亿元）	2.29	2.77	3.43	-5.26
EBITDA（亿元）	17.70	22.93	27.19	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	4.88	3.80	54.74	-22.52
总资本化比率（%）	66.08	63.56	59.55	59.54
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.30	0.36	0.45	--

注：1、中诚信国际根据湖北科技提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。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，其他各期财务数据分别采用各期财务报告期末数；2、为准确计算公司债务，将所有者权益中的永续债、长期应付款和其他非流动负债中带息债务计入长期债务，将其他流动负债中带息债务计入短期债务；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，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 评级历史关键信息

湖北省科技投资集团有限公司					
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
AAA/稳定	22 鄂科投债 01/22 鄂科 01 (AAA)	2022/08/15	周迪、张赛一、国采薇	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000 2022 03</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	16 鄂科投债 (AAA) 19 湖北科技 MTN001 (AAA) 19 鄂科投债 01/19 鄂科 01 (AAA) 19 鄂科投债 02/19 鄂科 02 (AAA) 20 鄂科投债 01/20 鄂科 01 (AAA) 20 湖北科技 MTN001 (AAA) 21 湖北科技 MTN001 (AAA) 21 鄂科投债 01/21 鄂科 01 (AAA) 21 湖北科技 MTN002 (AAA) 21 鄂科投债 02/21 鄂科 02 (AAA)	2022/06/29	周迪、国采薇	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019 02</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	21 鄂科投债 02/21 鄂科 02 (AAA)	2021/09/01	贺文俊、周迪	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019 02</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	21 湖北科技 MTN002 (AAA)	2021/05/26	高哲理、周迪	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019 02</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	21 鄂科投债 01/21 鄂科 01 (AAA)	2021/03/26	高哲理、周迪	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019 02</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	21 湖北科技 MTN001 (AAA)	2020/12/25	鄢红、周迪	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019 02</a>	--
AAA/稳定	20 湖北科技 MTN001 (AAA)	2020/08/17	鄢红、周迪	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019 02</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	20 鄂科投债 01/20 鄂科 01 (AAA)	2020/02/20	高哲理、鄢红、周迪	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019 02</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	19 鄂科投债 02/19 鄂科 02 (AAA)	2019/04/08	骆传伟、鄢红	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000 2018 01</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	19 鄂科投债 01/19 鄂科 01 (AAA)	2018/05/18	骆传伟、鄢红	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000 2018 01</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	19 湖北科技 MTN001 (AAA)	2019/01/07	骆传伟、鄢红	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000 2018 01</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	16 鄂科投债 (AAA)	2017/06/08	骆传伟、鄢红	<a href="#">中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (地方投融资平台) CCXI 140200 2014 01</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA+/稳定	16 鄂科投债 (AA+)	2016/03/03	高哲理、袁茜	<a href="#">中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：中诚信国际口径。

## 同行业比较（2022 年数据）

项目	湖北科投	西安高新	苏高新集团	兆润控股
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	东湖高新区	西安高新区	苏州高新区	苏州工业园
GDP（亿元）	2,643.81	3,104.30	1,766.17	3,515.61
一般公共预算收入（亿元）	190.19	137.67	182.06	387.40
所有者权益合计（亿元）	1,064.30	646.30	356.00	435.30
总资本化比率（%）	59.55	72.51	70.87*	51.37*
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.45	0.22	1.49*	3.46*

注：1、带“\*”数据为 2021 年数据；2、“西安高新”为“西安高新控股有限公司”简称；“苏高新集团”为“苏州苏高新集团有限公司”的简称；“兆润控股”为“苏州工业园区兆润投资控股集团有限公司”的简称。3、“西安高新区”是“西安高新技术产业开发区”的简称；“苏州高新区”是“苏州高新技术产业开发区”。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

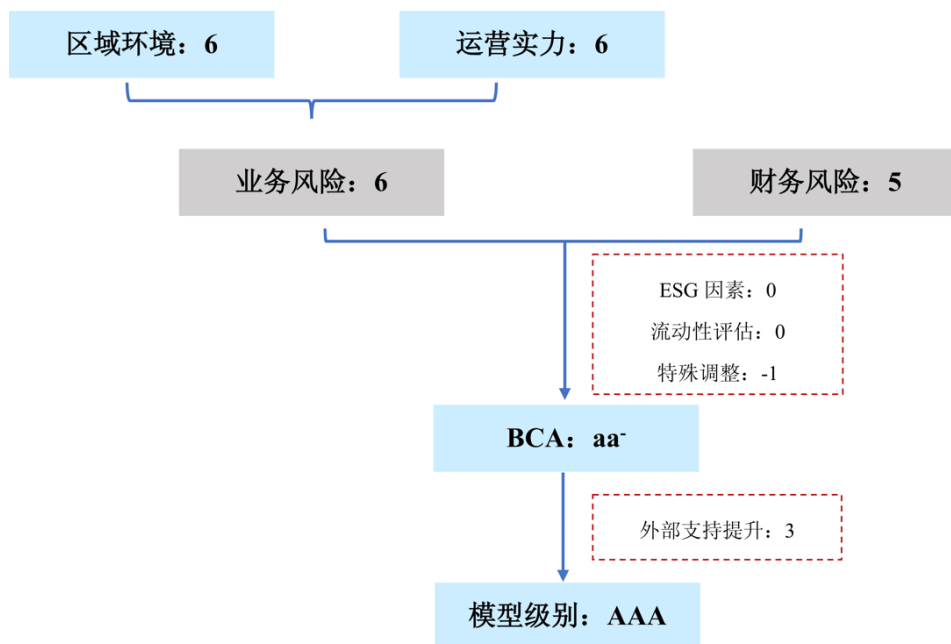
## 本次跟踪债项情况

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
16 鄂科投债	AAA	AAA	2022/06/29	14.00	14.00	2016/03/17 ~2031/03/17	第 5 和第 10 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
19 湖北科投 MTN001	AAA	AAA	2022/06/29	15.00	15.00	2019/01/18 ~2024/01/18	--
19 鄂科投债 01/19 鄂科 01	AAA	AAA	2022/06/29	20.00	20.00	2019/03/08 ~2034/03/08	第 5 和第 10 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权、事先约束条款和交叉保护条款
19 鄂科投债 02/19 鄂科 02	AAA	AAA	2022/06/29	10.00	10.00	2019/04/25 ~2034/04/25	第 5 和第 10 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权、事先约束条款和交叉保护条款
20 鄂科投债 01/20 鄂科 01	AAA	AAA	2022/06/29	20.00	20.00	2020/03/10 ~2040/03/10	第 5、第 10 和第 15 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
20HBST01	AAA	AAA	2022/06/29	8.00	8.00	2020/04/13 ~2030/04/13	第 5 年末发行人调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权
20 湖北科投 MTN001	AAA	AAA	2022/06/29	10.00	10.00	2020/08/31 ~2025/08/31	--
21HBST01	AAA	AAA	2022/06/29	10.00	10.00	2021/01/26 ~2031/01/26	第 5 年末发行人调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权
21 湖北科投 MTN001	AAA	AAA	2022/06/29	8.00	8.00	2021/03/29 ~3+N	发行人续期选择权、递延支付利息条款、赎回条款、持有人救济条款，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
21 鄂科投债 01/21 鄂科 01	AAA	AAA	2022/06/29	10.00	10.00	2021/04/26 ~2041/04/26	第 5、第 10 和第 15 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
21 湖北科投 MTN002	AAA	AAA	2022/06/29	10.00	10.00	2021/06/07 ~3+N	发行人续期选择权、递延支付利息条款、赎回条款、持有人救济条款，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
21 鄂科 Y2	AAA	AAA	2022/06/29	7.00	7.00	2021/06/18 ~3+N	发行人续期选择权、递延支付利息条款、发行人赎回选择权，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
21 鄂科投债 02/21 鄂科 02	AAA	AAA	2022/06/29	20.00	20.00	2021/09/23 ~2031/09/23	第 5 年末发行人调整票面利率选择权、投资者回售选择权

22 鄂科 Y1	AAA	AAA	2022/06/29	10.00	10.00	2022/01/10 ~3+N	发行人续期选择权、递延支付利息条款、发行人赎回选择权，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
22 鄂科 Y2	AAA	AAA	2022/06/29	10.00	10.00	2022/03/09 ~3+N	发行人续期选择权、递延支付利息条款、发行人赎回选择权，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务
22 鄂科投债 01/22 鄂科 01	AAA	AAA	2022/08/15	12.00	12.00	2022/08/30~ 2037/08/30	第 5 和第 10 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权

## 评级模型

湖北省科技投资集团有限公司评级模型打分(2023\_01)



## 方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000\_2022\_03

### ■ 业务风险：

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为东湖高新区最重要的投资建设主体，继续承担区域内重大基础设施建设和产业项目投资，业务竞争力优势不变，业务稳定性和可持续性仍很强。但公司产业投资方向主要聚焦于战略新兴产业，2022 年公司产业投资规模继续扩大，对其在资源配置、经营管理以及风险控制等方面提出更高的要求；同时各业务板块项目前期投入资金大量沉淀，仍需持续关注后续公司项目资金回收与资金平衡情况。

### ■ 财务风险：

中诚信国际认为，2022 年，公司所有者权益持续增长，资本实力有所增强；公司资本结构较为合理，考虑公司能在资金及资本性投入方面获得政府持续的有力支持，公司财务杠杆率预计保持相对稳定态势；公司债务以长期债务为主，债务结构较为合理，但 EBITDA 和经营活动净现金流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，湖北科投具有 aa<sup>-</sup> 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和较低的财务风险以及对外担保规模较大且集中度较高的不利影响。

### ■ 外部支持：

中诚信国际认为，东湖高新区的支持能力很强，对公司的支持意愿强，主要体现在湖北科投系东湖高新区最重要的投融资及建设平台，成立以来持续获得政府在资金及资产注入、财政补助等方面的支持，具备很高的重要性及与政府的关联性。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

“16 鄂科投债”募集资金 14.00 亿元，拟将其中 5.60 亿元用于补充营运资金，其余 8.40 亿元用于武汉光谷国际网球中心一期项目。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

“19 鄂科投债 01/19 鄂科 01”募集资金 20.00 亿元，拟全部用于子公司武汉光谷产业投资有限公司（以下简称“光谷产业投”）向政府出资产业投资基金或创业投资基金出资。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

“19 鄂科投债 02/19 鄂科 02”募集资金 10.00 亿元，拟全部用于光谷产业投向政府出资产业投资基金或创业投资基金出资。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

“20 鄂科投债 01/20 鄂科 01”募集资金 20.00 亿元，拟全部用于补充营运资金。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

“20HBST01”募集资金 8.00 亿元，扣除发行费用后拟部分用于通过直接投资方式投资于产业园内的医药设备研发企业，剩余部分用于补充流动资金。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

“21HBST01”募集资金 10.00 亿元，拟用于偿还公司有息负债。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

“21 鄂科投债 01/21 鄂科 01”募集资金 10.00 亿元，拟全部用于子公司武汉光谷产业投资有限公司向政府出资产业投资基金或创业投资基金出资。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

“21 鄂科 Y2”募集资金 7.00 亿元，拟用于偿还公司债券本金及利息。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

“21 鄂科投债 02/21 鄂科 02”募集资金 20.00 亿元，拟全部投入生物创新园二期、武汉人工智能计算中心和光谷科学岛科创中心一期，根据公司提供资料，截至 2023 年 3 月末，生物创新园二期 I 期已收尾，II 期主体结构完成 99%，砌体及二次结构完成 20%；武汉人工智能计算中心一期工程已完成数据中心楼建设与人工智能设备采购等工作，并完成联合验收；二期扩容工程的扩容设备已全面进场安装调试完成，已完成竣工验收及结算工作；光谷科学岛科创中心一期 4#楼封顶，其他楼栋主体结构施工中；地下室封顶，正在进行砌体样板施工。截至 2023 年 3 月末，募集资金已使用 6.40 亿元，剩余资金将按照募集规定资金用途使用。

“22 鄂科 Y1”募集资金 10.00 亿元，拟全部用于偿还到期债券本息和金融机构借款，根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用



完毕。

“22 鄂科 Y2” 募集资金 10.00 亿元，拟全部用于发行人金融机构借款本金，根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

“22 鄂科投债 01/22 鄂科 01” 募集资金 12.00 亿元，拟用于补充营运资金，根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕。

## 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持续提升，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.ccx.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

武汉市是湖北省省会，全国副省级城市之一，长江中游地区重要的中心城市，也是我国重要的工业、科教基地和综合交通枢纽。武汉市总面积 8,569.15 平方千米，下辖 13 个市辖区及 6 个功能区，其中 6 个功能区包括两个国家级经济技术开发区和一个国家级高新技术产业开发区。截至 2022 年末，武汉常住人口 1,373.90 万人，较 2021 年末增加 9.01 万人。武汉市经济发展水平在湖北省内居于首位，2022 年武汉市实现地区生产总值（GDP）18,866.43 亿元，同比增长 4.0%，经济总量在湖北省内处于绝对领先地位，占湖北省全省 GDP 总量逾三成；居 2022 年全国城市 GDP 第 8 位；同年，武汉市人均 GDP 为 13.53 万元，湖北省内排第二位；三次产业结构由 2021 年的 2.5:34.7:62.8 调整为 2.5:35.6:61.9。

表 1：2022 年湖北省下属地市（州）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	--
<b>武汉市</b>	<b>18,866.43</b>	<b>1</b>	<b>13.78</b>	<b>2</b>	<b>1,504.74</b>	<b>1</b>
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	11	142.05	4
孝感市	2,776.97	5	6.63	9	137.21	6
黄冈市	2,747.90	6	4.75	12	140.85	5
十堰市	2,304.68	7	7.29	7	115.66	8
荆门市	2,200.96	8	8.64	5	102.18	9
黄石市	2,041.51	9	8.35	6	136.74	7
咸宁市	1,875.57	10	7.17	8	96.03	10
恩施州	1,402.20	11	4.12	13	77.21	11
随州市	1,328.78	12	6.60	10	50.61	13
鄂州市	1,264.55	13	11.81	3	73.84	12

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

经济增长和合理的产业结构为武汉市财政实力形成了有力的支撑，2022 年武汉市一般公共预算收入完成 1,504.74 亿元，扣除留抵退税因素后，可比口径同比增长 3.7%，自给能力较强且税收占比比较高；政府性基金收入是武汉市地方政府财力的重要补充，2022 年受房地产市场收缩影响，全市土地出让规模减少，当期政府性基金收入同比降幅较大。再融资环境方面，截至 2022 年末武汉市政府债务余额为 6,295.13 亿元，武汉市政府显性债务率负担较重，同时区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，净融资额仍呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 2：近年来武汉市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	15,616.06	17,716.76	18,866.43

GDP 增速 (%)	-4.7	12.2	4.0
人均 GDP (元)	131,441	135,251	137,772
固定资产投资增速 (%)	-11.8	12.9	10.8
一般公共预算收入 (亿元)	1,230.29	1,578.65	1,504.74
政府性基金收入 (亿元)	1,529.02	1,964.80	1,330.42
税收收入占比 (%)	84.62	85.55	82.38
公共财政平衡率 (%)	51.10	71.24	67.56

注：1、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%；2、其中“-”表示数据不可得。

资料来源：武汉市人民政府网站，中诚信国际整理

东湖高新区于 1988 年创建成立，1991 年被国务院批准为首批国家级高新区，2001 年被原国家计委、科技部批准为国家光电子产业基地，即“中国光谷”，2007 年被国家发改委批准为国家生物产业基地，2009 年被国务院批准为第二家国家自主创新示范区，2011 年被中组部、国务院国资委确定为全国四家“中央企业集中建设人才基地”之一。2016 年 5 月，被国务院批准为全国首批双创示范基地；同年 8 月，湖北省被国务院批准为第三批自由贸易试验区，东湖高新区是核心区。经过 30 多年的发展，东湖高新区综合实力和品牌影响力大幅提升，知识创造和技术创新能力提升至全国 169 个国家级高新区第一，成为全国 10 家重点建设的“世界一流高科技园区”之一，并形成了以光电子信息和生物技术为主的产业集群，华星光电、天马微电子、华为、华大基因、联影医疗、迈瑞医疗等企业，将区域总部或“第二总部”建设于东湖高新区内；小米、科大讯飞、小红书、找钢网、尚德机构、猿辅导等 80 多家互联网领军企业也在东湖高新区设立“第二总部”，中海地产、碧桂园等房企也相继被引入；此外，2022 年以来，东湖高新区开始谋划建设智能网联汽车终端产业园，带动“光芯屏端网”扩容升级。近年来东湖高新区各项经济指标均居武汉市前列，2022 年，东湖高新区实现 GDP2,643.81 亿元，较 2021 年增长 6.00%，占武汉市 GDP 总量的比重为 14.01%；同年，东湖高新区人均 GDP22.33 万元，居武汉市内第二位，仅次于汉南区（41.74 万元）。

表 3：2022 年武汉市下属各区经济财政概况

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
武汉市	18,866.43	--	13.78	--	1,504.74	--
<b>东湖新技术开发区</b>	<b>2,643.81</b>	<b>1</b>	<b>22.33</b>	<b>2</b>	<b>190.19</b>	<b>1</b>
武汉经济技术开发区（汉南区）	2,008.84	2	41.74	1	140.35	2
武昌区	1,772.02	3	13.95	7	128.93	3
临空港经开区（东西湖区）	1,652.11	4	17.93	5	123.92	4
江岸区	1,528.94	6	14.55	6	103.41	6
江汉区	1,526.96	5	22.16	3	120.00	5
黄陂区	1,255.00	8	10.19	11	51.80	12
洪山区	1,131.54*	13	6.46*	14	92.00	7
江夏区	1,080.76	9	10.24	10	76.00	9
新洲区	1,062.12	11	11.44	9	34.50	14
青山区	955.58	12	18.63	4	61.07	10
硚口区	950.00	7	12.67	8	52.50	11
汉阳区	800.00	14	8.89	12	86.58	8
蔡甸区	451.82	10	7.25	13	36.08	13

注：1、部分区域人均 GDP 系根据常住人口测算而来；武汉东湖新技术开发区非行政区，为功能区；2、洪山区 2022 年 GDP 尚未公布，

上表中洪山区 GDP 及人均 GDP 系 2021 年数据。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

近年来东湖高新区财政实力稳步提升，2022 年完成一般公共预算收入 190.19 亿元，扣除留抵退税因素后，可比口径同比增长 6.6%，自给能力较强且税收占比较高；政府性基金收入是地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，具有一定波动性。再融资环境方面，截至 2022 年末，东湖高新区政府债务余额为 425.80 亿元，东湖高新区地方政府显性债务余额持续增长，债务率受地方政府财力影响有所波动，整体而言，东湖高新区债务规模和债务率在武汉市各区内均处于较高水平，区域债务压力相对较大；同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，其中债券市场发行利差普遍高于武汉市平均水平，但低于全国平均水平，整体再融资环境尚可。

表 4：近年来东湖高新区经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP (亿元)	2,001.85	2,401.44	2,643.81
GDP 增速 (%)	5.1	16.8	6.0
人均 GDP (万元)	19.70	20.29	22.33
一般公共预算收入 (亿元)	136.40	194.55	190.19
政府性基金收入 (亿元)	133.44	263.66	201.54
税收收入占比 (%)	95.94	91.90	90.90
公共财政平衡率 (%)	65.82	91.75	81.95
政府债务余额 (亿元)	328.04	375.46	425.80
债务率 (%)	91.68	72.43	86.66

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；2、公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%；3、债务率=地方政府债务余额/地方综合财力；4、2022 年人均 GDP 系根据第七次全国人口普查的常住人口测算。

资料来源：东湖高新区政府网站，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，湖北科投业务风险很低，跟踪期内，公司作为东湖高新区最重要的投资建设主体，继续承担东湖高新区大量基础设施建设和园区开发任务，项目覆盖高新区全域，其业务竞争力很强；建设项目业务模式明确，在建及拟建项目储备充足，业务稳定性和可持续性很强。同时，公司还开展汽车销售维修等自营类业务，可以带来一定现金流。

值得注意的是，公司产业投资规模扩张，对其资源配置、经营管理以及风险控制提出更高要求，同时各业务板块项目前期投入资金大量沉淀，需持续关注后续公司项目资金回收与资金平衡情况。

表 5：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况 (亿元、%)

	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
建设管理费	1.81	13.29	69.88	1.23	7.13	96.48	1.31	5.93	100.00	0.31	6.72	83.98
产业园区开发与运营	5.77	42.30	-35.39	8.21	47.62	23.20	9.36	42.50	19.01	1.91	41.23	4.22
商品房销售	0.05	0.38	68.98	0.03	0.17	61.05	0.00	0.01	100.00	--	--	--
施工收入	0.21	1.55	36.80	0.62	3.60	-34.47	2.69	12.20	0.05	0.63	13.55	5.49
汽车销售维修	1.78	13.03	8.06	1.48	8.58	9.79	1.59	7.22	6.02	0.32	6.98	9.20
电子产品	0.23	1.67	31.15	0.16	0.93	30.30	0.09	0.41	32.57	0.04	0.79	39.21
其他	3.79	27.79	47.02	5.52	32.02	53.74	6.99	31.73	41.79	1.42	30.74	1.92
合计	13.63	100.00	9.78	17.24	100.00	35.09	22.02	100.00	27.86	4.63	100.00	9.66

注：1、产业园区开发与运营板块包括物业租赁、物业管理及厂房和办公楼销售；2、其他业务包括信息管网经营、有轨电车客运、贸易、水电费以及利息收入等；3、合计数与明细加总数不一致系对数据四舍五入所致；4、2022 年公司建设管理费收入系按照管理费净额计



提，故毛利率为 100.00%；5、2022 年商品房销售业务成本体现为项目成本，无营业成本，故毛利率为 100.00%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 基础设施代建管理板块

**跟踪期内，公司仍为东湖高新区最重要的投资建设主体，继续承担区域内重大基础设施建设工程，业务模式未发生变化；公司在建项目储备充足，业务可持续性较强，但需关注在建项目待投资规模较大，公司或面临一定的资本支出压力。**

跟踪期内，公司基础设施代建管理业务模式未发生变化，公司仍主要负责高新区内骨干路网道路、水电管网、绿化工程、通讯工程、照明工程等基本保障设施，以及根据高新区管委会要求代为建设的工业厂房及其他设施，主要采用代建模式。每年年初，由高新区管委会下达当年城建项目建设计划，纲领性指导公司承建当年基建项目建设。公司接受委托之后，通过招投标的形式将业务外包给施工建设单位，并对其施工进度、施工质量进行管理。2017 年 9 月前，公司根据《武汉东湖新技术开发区管委会关于政府投资资本建设项目建设管理费收取标准的通知》（武新管计〔2007〕1 号）于每年末按照不超过未完工项目当年工程进度产值的 1.5%计提代建管理费收入；2017 年 9 月后，公司根据《关于加强东湖高新区政府投资项目建设管理费管理的意见》于每年末按照未完工项目当年工程进度的具体产值对应的比例计提代建管理费收入。

公司自成立以来，先后参与了东湖高新区内产业园区配套设施和道路建设；骨干路网道路建设；以及官桥湖整治、富士康配套铁路、新芯配套基础设施等项目建设。截至 2022 年末，公司主要在建代建项目计划总投资 211.97 亿元，已完成投资 28.37 亿元，整体来看，公司项目储备充足，业务可持续性较强但存在一定资本支出压力。

**表 6：截至 2022 年末公司主要代建项目情况（亿元）**

项目名称	计划建设时间	总投资	已投资
中国光谷智慧交通基础设施高新三路（三环线-外环线）改造提升工程	2021.3-2024.12	43.86	4.33
武汉光谷生态大走廊旅游配套设施——旅游专线一期工程	2021.7-2024.1	30.69	8.18
光谷文化中心	2023.1-2024.9	25.54	0.99
高新七路（龙泉小路-光谷八路）综合改造工程	2022.8-2024.8	19.56	0.06
光谷二路（三环线-凤凰山立交）综合改造工程	2022.3-2024.3	13.98	0.72
未来一路（高新大道-科技五路）综合改造	2022.9-2024.9	12.00	0.51
高新六路（光谷大道—光谷三路）综合改造工程	2022.10-2025.6	10.28	0.03
光谷中心城项目（光谷生态大走廊二期工程）	2020.10-2023.6	9.54	4.19
光谷八路（科学北路—高新五路）	2022.6-2024.6	9.00	0.01
佛祖岭还建房	2020.11-2023.9	8.19	3.17
民族大道（三环线-江夏大桥）改造工程	2021.3-2023.6	6.47	1.28
高新六路（光谷六路-光谷八路）	2022.11-2023.11	5.00	0.57
光谷六路（神墩五路-高新四路）	2022.6-2023.6	4.47	0.58
光谷三十八小	2021.10-2023.7	2.95	0.86
光谷三路等道路改造	2022.5-2024.1	2.41	0.58
光谷中心城项目（光谷第六初级中学）	2021.3-2023.10	2.40	0.79
光谷第二十二小学	2022.7-2024.4	1.91	0.07
光谷中心城项目（东社区卫生服务中心）	2021.4-2023.6	1.12	0.34
联想公寓	2022.3-2023.6	1.07	0.26
光谷中心城项目（星河公园）	2021.9-2023.9	0.88	0.44
光谷中心城项目（西社区卫生服务中心）	2021.6-2023.6	0.64	0.42

合计	-	211.97	28.37
----	---	--------	-------

注：合计数和明细加总数不一致系对数据进行四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 产业园区开发与运营板块

公司产业园区开发与运营业务收入主要来源于园区开发形成的经营性物业，在建项目量充足，但面临较大投资压力；随着产业园区陆续建设完成，可租赁物业面积快速增加，2022 年公司物业租赁收入同比有所增长。

公司产业园区开发与运营业务收入包含物业租赁收入、物业管理收入以及厂房和办公楼销售收入，上述收入主要来源于园区开发形成的经营性物业。从具体业务开展来看，园区开发主要分为两种方式，第一种为自建模式，公司通过招拍挂取得土地，自筹资金对园区进行开发，通过将已建成的物业租赁或者出售给产业园区内的企业以实现资金平衡，如公司投资建设运营的光谷软件园、汽车电子产业园和生物创新园等；第二种为定制模式，主要针对省、市级引进的世界知名企业，公司通过招拍挂取得土地之后，根据引进企业的设计要求建设厂房，通过长期租赁厂房的方式实现资金平衡，如公司投资开发运营的富士康厂房公租房、施耐德厂房和圣戈班厂房等。

公司产业园区建设项目充足，截至 2022 年末，在建项目主要包括光谷中心城项目、创新园二期项目和数字经济产业园等，计划总投资 487.60 亿元，已投资 167.22 亿元，还需投资 320.38 亿元，后期面临较大的投资压力。

表 7：截至 2022 年末公司主要在建产业园区项目（亿元）

项目名称	开竣工时间	总投资	已投资
创新园二期	2019~2027	50.58	6.50
光谷中心城项目	2015~2025	252.12	108.05
光谷国际人才自由港·武汉未来科技城青年社区项目	2019~2024	45.39	17.38
中国光谷·数字经济产业园项目	2020~2025	49.53	8.95
科创中心	2021~2025	16.50	14.93
前沿生物产业生产基地（一期）AC 地块	2022~2024	23.76	0.51
国际社区项目	2023~2025	49.72	10.90
合计	-	487.60	167.22

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

物业租赁业务主要由子公司武汉光谷资产投资管理有限公司负责，截至 2022 年末，公司持有可租赁物业面积 269.42 万平方米，其中已出租面积 189.88 万平方米，综合出租率约 70.48%，主要集中在光谷软件园区及光谷生物医药产业园区内。随着产业园区陆续建设完成，可租赁物业面积快速增加，2022 年公司租赁收入同比有所增长。出于招商引资需要，公司对外出租物业价格通常低于市场价格。

表 8：截至 2022 年末公司主要物业资产租金收入情况

资产名称	可租赁物业面积 (万平方米)	已出租面积 (万平方米)	2022 年租金 (万元)
生物创新园	49.17	37.64	13,571.16
未来城起步区	39.64	34.58	9,069.00
长江青年城	25.35	3.89	7,278.11
光谷软件园 1.1 期	12.45	9.34	6,992.90



生物医药园	15.85	11.17	4,277.00
光谷科技大厦	4.30	4.12	2,943.46
汽车电子产业园	8.15	7.58	2,577.74
公共服务中心	7.80	7.80	2,451.94
富士康公租房	22.44	17.30	2,400.44
1-6#保税电子厂房	14.87	7.96	2,217.52
移动终端产业园	15.29	6.36	1,527.11
互联网+2 栋	2.70	2.13	1,262.72
国际青年公寓 B 区	9.05	6.18	1,070.85
光谷软件园 C6 栋	3.01	1.90	958.74
光谷软件园 E3 栋	1.26	1.26	758.91
庙山厂房	1.50	1.50	718.84
AB 塔楼	3.29	1.29	682.96
施耐德厂房	2.48	2.48	661.01
生物医药平台一期	5.13	2.24	638.68
1-2#保税仓库	2.21	1.69	556.89
生物城 C5、C6 栋	1.80	1.80	539.54
国际青年公寓 A 区	9.46	7.69	469.27
圣戈班厂房	1.14	1.14	204.00
霍尼韦尔厂房	1.68	1.68	202.17
光谷软件园 A12 栋	0.68	0.47	168.84
关东工业园 7-5 号楼 4-5F	0.58	0.58	117.50
网球中心	7.40	7.40	100.00
光谷保税国际交流中心	0.73	0.73	50.00
联检大楼	0.02	0.01	8.25
<b>合计</b>	<b>269.42</b>	<b>189.88</b>	<b>64,475.52</b>

注：合计数和明细加总数不一致系对数据进行四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除物业租赁外，公司还将部分园区厂房、办公楼等物业资产直接向园区企业出售，主要由子公司武汉光谷生物医药产业园发展有限公司负责。2022 年，公司实现物业销售面积 1.02 万平方米，销售收入为 0.19 亿元。截至 2022 年末，公司可售产业园项目面积合计 30.70 万平方米，其中可售办公楼 16.60 万平方米、中小企业园 14.10 万平方米。未来随着产业园项目陆续竣工，公司可售产业园面积将进一步增加，能够为公司提供持续的收入来源。另外，随着公司自持经营性物业的不断积累，2022 年公司物业管理收入同比大幅增加至 1.05 亿元，亦对公司收入形成一定补充。

## 产业投资板块

**公司产业投资业务平稳运营，所投方向主要为国家、省、市重点项目，公司所投企业多为战略新兴产业，2022 年，公司投资规模继续扩大，对其在资源配置、经营管理以及风险控制等方面提出更高的要求。**

为推动高新区的产业发展，形成良好的产业集群，公司先后投资了武汉新芯 12 英寸芯片生产线及配套工程项目、武汉天马微电子 4.5 代 TFT 项目、武汉华星第六代面板生产线等项目。

公司联合湖北紫光国器科技控股有限公司、国家集成电路产业基金、湖北省地方基金以长江存储为载体共同投资国家存储器基地项目，2016 年末，长江存储主导的国家存储器基地正式动工，计划建设三座 3D-NAND Flash 厂房。第一阶段的厂房已于 2017 年完成建设，目前一期二期厂房正在进行合并，二期厂房建设将根据一期量产情况确定。2023 年 3 月，国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司、湖北长晟发展有限责任公司（以下简称“长晟发展”）等公司增加对长江存储

认缴资金，长江存储注册资本由 562.75 亿元增至 1,052.70 亿元。

武汉天马微电子有限公司（以下简称“武汉天马”）主要从事液晶显示器及相关材料、设备、产品的设计、制造及销售。2014 年 9 月，天马微电子股份有限公司（以下简称“深天马 A”）通过发行 1.32 亿股购买湖北科投持有的武汉天马 90%的股权。截至 2023 年 3 月末，公司持有深天马 A 股票比例为 8.00%，按 2023 年 3 月 31 日收盘价计算，公司所持该股票的市值约为 20.66 亿元。

光谷产业投与 TCL 科技集团股份有限公司（以下简称“TCL 集团”）子公司深圳市华星光电技术有限公司（以下简称“华星光电”）共同出资投资建设“第 6 代 LTPS (OXIDE)•LCD/AMOLED 面板生产线项目”（以下简称“t3 项目”），t3 项目的投资建设主体为武汉华星光电技术有限公司（以下简称“武汉华星”）。截至到 TCL 集团回购前，公司对 t3 项目实际投资 35.00 亿元。2020 年 5 月 29 日，TCL 集团发布公告称，拟购买光谷产业投持有的武汉华星 39.95%股权。2020 年 6 月 13 日，TCL 集团发布公告《发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金报告书(草案)(修订稿)》（以下简称“报告书”），报告书称“上市公司与光谷产业投协商确定武汉华星 39.95%股权的交易作价为 42.17 亿元。上市公司拟以发行股份的方式支付交易对价的 47.43%，即 20.00 亿元；以发行可转换公司债券的方式支付交易对价的 14.23%，即 6.00 亿元；以现金方式支付交易对价的 38.34%，即 16.17 亿元。”光谷产业投已于 2020 年 11 月完成了股票和可转债的交割；2021 年，公司对全部可转债进行债转股，2022 年光谷产业投减持部分持股，截至 2023 年 5 月 31 日，公司持有 TCL 集团 2.99 亿股，持股比例为 1.59%，按 2023 年 5 月 31 日收盘价计算，市值共计 11.54 亿元。

光谷产业投、华星光电、湖北省长江合志股权投资基金合伙企业（有限合伙）与武汉光华半导体显示产业发展基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“光华基金”）于 2017 年 3 月共同出资设立武汉华星光电半导体显示技术有限公司（以下简称“武汉华星半导体”，即 t4 项目），初始注册资本 180.00 亿元，出资比例分别为 50.00%、6.11%、42.22%和 1.67%，其中，光华基金的管理人和普通合伙人（GP）为光谷产业基金，在光华基金中持股 0.26%，有限合伙人（LP）分别为光谷产业投本部（持股 74.74%）和武汉市战略性新兴产业发展引导基金（以下简称“武汉市引导基金”，持股 25.00%），光华基金作为 t4 项目的重要出资主体纳入公司合并范围。2021 年 1 月，TCL 华星对 t4 项目增资 30 亿元，注册资本由 180.00 亿元增至 210.00 亿元，公司直接或间接持有 t4 项目的股权为 37.62%（含武汉市引导基金的间接出资）。实际出资方面，公司对 t4 项目直接或间接出资金额为 79.00 亿元，截至 2022 年末，已全部出资到位，其中公司直接投资 3.00 亿元，公司通过光华基金出资 57.00 亿元，武汉市引导基金通过光华基金出资 19.00 亿元。退出方式方面，华星光电、TCL 集团或者其指定的主体原计划于 2023 年 6 月 30 日后进行回购，包含用现金回购或者以定向增发换股的方式进行回购，公司与各方正在商讨相关事宜，由于目前 t4 项目具体退出方式尚未确定，项目实际退出时间或将有所推迟。

产业基金投资方面，光谷产业投以有限合伙人的形式（LP）参与重大产业基金运作，通过设立专项产业基金，对接国家、省、市各类产业引导基金，重点支持战略新兴产业项目的直接投资、并购重组等。截至 2022 年末，公司参与的重点产业基金总规模为 2,767.29 亿元，公司认缴出资额为 312.36 亿元，尚需投入 89.50 亿元。

表 9：截至 2022 年末公司重点产业基金投资概况（亿元）

项目	基金规模	认缴出资额	实缴出资额
中金启元国家新兴产业创业投资引导基金（有限合伙）	257.69	10.00	10.00
武汉光华半导体显示产业发展基金合伙企业（有限合伙）	76.00	57.00	57.00
武汉光谷烽火光电子信息产业投资基金合伙企业（有限合伙）	30.80	14.61	14.61
湖北小米长江产业基金合伙企业（有限合伙）	120.00	20.00	20.00
湖北省联想长江科技产业基金合伙企业（有限合伙）	30.00	3.00	2.00
武汉芯展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	51.00	7.65	7.65
武汉光谷科创大走廊一期产业投资基金合伙企业（有限合伙）	30.00	20.00	20.00
联通光谷江控第五代通信产业基金（武汉）合伙企业（有限合伙）	100.25	30.00	9.00
武汉兴光显示产业发展基金合伙企业（有限合伙）	30.10	0.10	0.10
国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司	2,041.45	150.00	82.50
<b>合计</b>	<b>2,767.29</b>	<b>312.36</b>	<b>222.86</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，公司部分产业投资项目已实现退出获益，但公司所投方向聚焦于战略新兴产业，近年来公司投资规模不断扩大，对其在资源配置、经营管理以及风险控制等方面提出更高的要求。

## 其他业务

*汽车销售与维修业务丰富了公司的收入来源，但该业务盈利能力较低，2022 年一汽马自达与长安马自达合并后销量同比有所回升，公司退出风神汽车销售，新增销售的领克汽车对公司汽车销售收入形成重要补充；跟踪期内，公司施工业务收入大幅增长，能够对公司收入及现金流形成一定补充。*

公司汽车销售与维修业务主要由子公司武汉龙泰汽车销售服务有限公司（以下简称“龙泰汽车”）运营，龙泰汽车业务范围包括汽车销售、汽车零部件产品研发和销售，同时兼营二手车置换和销售，汽车技术信息咨询服务、汽车总成修理、汽车大修和维护等。公司汽车销售以 4S 店销售服务为主，以二级城市展厅、政府采购销售服务为辅，经销品牌主要有一汽马自达、长安马自达、东风风神、领克等。

龙泰汽车与一汽马自达汽车销售有限公司、东风汽车集团股份有限公司乘用车公司、领克汽车销售有限公司等签订授权代理合同，其中 2021 年一汽马自达与长安马自达合并后，与一汽马自达汽车销售有限公司原签订的授权代理合同已于 2021 年 9 月末终止，原授权经营的各项业务整体转移至长安马自达，2021 年 11 月龙泰汽车与长安马自达汽车有限公司正式签订授权代理合同并开始销售长安马自达汽车；2022 年 4 月，龙泰汽车与东风汽车集团股份有限公司乘用车公司协商一致，终止东风风神品牌整车销售业务授权，保留东风风神品牌售后维修业务授权；2022 年 6 月，龙泰汽车与领克汽车销售有限公司签订授权代理合同，新增经销领克品牌汽车。

业务开展方面，2022 年，马自达完成合并后，汽车销量同比有所回升，同期，公司终止销售风神品牌汽车，风神汽车销售额同比大幅下滑，但新增销售的领克汽车对公司汽车销售收入形成重要补充。

表 10：2020~2022 年公司汽车销售情况（万元、台）

项目	2020		2021		2022	
	销售额	台数	销售额	台数	销售额	台数
马自达	10,879.62	799	7,319.98	557	7,854.49	650
风神	5,000.31	546	5,211.04	602	1,581.10	172
领克	--	--	--	--	4,567.07	311
合计	15,879.93	1,345	12,531.02	1,159	14,002.66	1,133

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司施工业务主要由子公司武汉龙泰开元沥青有限公司、武汉光谷交通建设有限公司负责，业务模式为市场化经营，公司根据业主委托进行项目施工，前期资金由公司自筹，并根据建设进度确认收入。2022 年武汉光谷交通建设有限公司新增施工业务，该业务收入同比大幅增长 332.58% 至 2.69 亿元，对公司收入及现金流形成一定补充，但毛利率处于较低水平，2022 年毛利率仅为 0.05%。

## 财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于较低水平，主要系受益于政府的大力支持，2022 年以来公司所有者权益持续增长，资本实力有所增强，未来财务杠杆水平预计将保持相对稳定态势；公司债务以长期债务为主，债务结构较为合理；公司债务规模较大且自身盈利能力不足，EBITDA 对利息的保障能力较弱。

## 资本实力与结构

跟踪期内，受建设开发类业务持续发展及产业投资力度加大的共同影响，公司总资产大幅上升，同时高新区管委继续对公司货币增资，公司资本实力不断增强，财务杠杆比率亦有所下降，资本结构有所优化。但公司资产主要为代建项目和园区开发成本、股权直投项目、基金投资项目和投资性房地产，项目回收周期均较长，资产流动性一般。

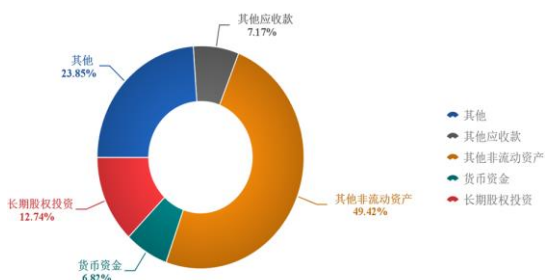
作为东湖高新区最重要的投资建设主体，公司承担区域内较多的建设开发类业务和产业投资任务，2022 年以来，随着产业项目和代建项目持续投资，公司其他非流动资产、长期股权投资和存货均大幅增长，带动 2022 年末公司总资产规模同比增长 20.93%，资产结构仍以非流动资产为主，且非流动资产占总资产比重进一步上升至 75.03%。

公司资产仍主要由建设开发类业务形成的其他非流动资产、产业投资业务形成的长期股权投资和业务开展过程中所形成的应收类款项构成。每年年初，高新区管委会下达当年城建项目建设计划，该类项目根据资金来源和建设主体的不同分别在存货和其他非流动资产科目核算，存货中的代建项目为子公司武汉光谷建设投资有限公司（以下简称“光谷建投”）的在建项目，其他非流动资产中的代建项目为公司本部与其他子公司承建的完工及在建项目以及子公司光谷建投承建的已完工项目。此外，公司及其二级子公司长晟发展对长江存储一期、二期出资款以及光谷网球中心等资产亦计入其他非流动资产，2022 年末公司及长晟发展对长江存储项目出资款共计 412.13 亿元，较年初增加 238.36 亿元。长期股权投资均为产业项目直接投资或基金投资，2022 年以来，公司新增对鄂州葛店安芯产业投资基金合伙企业（有限合伙）、武汉芯展股权投资基金合伙企业（有限合伙）、国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司等项目投资，长期股权投资规模大幅增长。截至 2023 年 3 月末，公司应收类款项占总资产的比重为 12.76%，2022 年以来，随着代建项目回款增加，公司应收账款有所下降；公司其他应收款主要系与长江存储二期科技有限责任公司、高新



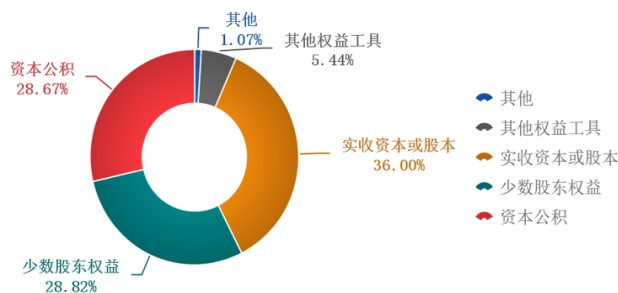
区管委会以及相关部门等的往来款，2022 年以来持续增长，对公司资金造成一定占用。此外，近年来公司债权投资波动较大，主要系公司于 2021 年增加对长江存储的借款并于 2022 年收回借款所致。整体来看，公司所投项目周期均较长，造成资金沉淀规模较高，公司资产流动性一般；但考虑到公司所持物业资产能给公司带来较为稳定的收益和现金流，且部分产业直投项目已开始实现退出收益，公司资产收益性尚可。

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

跟踪期内，随着高新区管委会对公司货币增资和政府资本性投入力度加大以及子公司的其他股东对其增资，公司经调整的所有者权益<sup>1</sup>大幅增加。2022 年及 2023 年 1~3 月，高新区管委会对公司货币合计增资 34.92 亿元，以资本公积转增资本 5.85 亿元，2023 年 3 月末公司实收资本已增至 391.68 亿元；2022 年，公司及子公司当期收到股东资本性投入 53.27 亿元，资本公积进一步增长；同期，子公司长晟发展的其他股东对其增资使得公司少数股东权益大幅增加。截至 2023 年 3 月末，公司经调整的所有者权益增长至 1,032.28 亿元，较 2022 年初增长 37.84%。

2022 年，受益于自有资本实力的增强，公司财务杠杆水平有所下降，但随着项目建设及产业项目投资逐步推进，未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司净债务将有所增长，但考虑公司能在资金及资本性投入方面获得政府持续的有力支持，公司财务杠杆率预计保持相对稳定态势。

表 11：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022	2023.3
资产总额	1,873.74	2,209.60	2,672.16	2,778.56
非流动资产占比	64.90	72.52	75.03	75.60
经调整的所有者权益合计	587.44	748.89	1,006.36	1,032.28
资产负债率	67.05	64.39	60.17	60.76
总资本化比率	66.08	63.56	59.55	59.54

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 现金流分析

**2022 年公司经营活动净现金流大幅增长，但投资活动现金缺口继续扩大，公司经营发展对外部融资仍存在较强依赖性。**

<sup>1</sup>经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为公司发行永续债形成的其他权益工具，2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司其他权益工具账面余额分别为 30.00 亿元、37.94 亿元、57.94 亿元和 57.95 亿元。

公司经营活动现金流入和流出主要是公司收到的东湖高新区管委会拨付<sup>2</sup>给光谷建投代建工程款和光谷建投支付给施工单位的工程款，以及其他相关的资金往来。2022 年公司经营活动净现金流较上年大幅增长，主要系公司收到的财政拨款增加以及当期收到长江存储、厦门三安电子有限公司还款所致；2023 年 1~3 月，公司经营活动现金流大幅净流出，主要系支付往来款规模较大以及政府类回款较上年同期有所减少所致。

公司的现金支出主要体现在投资活动上，公司将部分建设项目的支出以及产业投资项目的支出计入投资活动现金流出，2022 年随着公司加大代建及产业项目投资力度，公司投资活动现金缺口进一步扩大。

如前所述，2022 年，公司经营活动现金流净流入规模大幅增长，但仍无法弥补投资活动资金缺口，公司主要依靠银行借款和发行债券弥补资金缺口，同期，公司吸收投资收到的现金 207.05 亿元，公司股东注资及子公司少数股东注资亦是资金补充的重要渠道，加之当期债务偿还规模缩减，2022 年公司筹资活动现金流净额大幅增长。未来随着公司债务的陆续到期以及建设项目和产业投资项目的不断推进，预计公司仍有较大融资需求，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。

表 12：近年来公司现金流情况（亿元）

项目	2020	2021	2022	2023.1~3
经营活动产生的现金流量净额	4.88	3.80	54.74	-22.52
投资活动产生的现金流量净额	-151.96	-252.70	-359.25	-92.59
筹资活动产生的现金流量净额	169.25	237.33	314.67	84.11
现金及现金等价物净增加额	21.58	-11.79	10.34	-30.99

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 偿债能力

**2022 年以来，公司债务规模持续增长，但债务结构较为合理，与其业务特征相匹配。2022 年公司经营活动净现金流和 EBITDA 仍无法有效覆盖利息支出，但公司对外融资渠道畅通，能提供充沛的现金流支持。**

2022 年以来，为满足经营业务的持续发展和产业投资资金需求，公司仍维持了较大规模对外融资，公司债务规模继续增长。公司债务仍以银行借款、债券发行为主，同时存在一定规模的非标借款等，债务类型及渠道较多元。从债务结构上看，公司债务以长期债务为主，符合公司建设项目和产业投资项目周期较长的特征，债务期限较为合理。

表 13：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	融资余额	1年以内（含）	1~3年（含）	3年以上
银行贷款	794.68	151.97	237.11	405.61
债券融资	359.00	59.18	116.30	183.52
其他融资	327.18	43.39	68.29	215.50
合计	1,480.86	254.54	421.70	804.63

注：1、其他融资包括信托融资、融资租赁借款等；2、上表中债务总额与公司财报存在差异系报表中对应付债券计提利息和溢折价摊销所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

<sup>2</sup>经营活动现金流入包括子公司光谷建投实施基础设施代建业务获得的政府财政回款，本部及其他子公司获得回款在投资活动现金流入中核算。



公司产业投资项目可为公司带来一定规模收益<sup>3</sup>，每年管委会在物业租赁差价、有轨电车运营等方面也会给予公司一定的补贴，但政府补助具有一定波动性，同时公司财务费用规模较大，对利润形成一定侵蚀，2022 年公司利润总额同比有所下降。公司费用化利息支出增长较快，2022 年公司 EBITDA 有所攀升，但仍无法有效覆盖利息支出，EBITDA 对利息支出的保障能力弱。此外，公司债务规模较大，2022 年公司经营活动净现金流亦无法有效覆盖债务本息。从短期偿债指标来看，2023 年 3 月末，公司非受限货币资金/短期债务为 0.54 倍，无法完全覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。

**表 14：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）**

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总债务	1,144.20	1,306.41	1,481.73	1,519.37
短期债务占比	19.14	17.36	17.20	18.12
非受限货币资金/短期债务	0.83	0.75	0.71	0.54
EBITDA	17.70	22.93	27.19	-
总债务/EBITDA	64.64	56.97	54.50	-
EBITDA 利息保障倍数	0.30	0.36	0.45	-
经营活动净现金流利息保障倍数	0.08	0.06	0.90	-
经营活动产生的现金流量净额/总债务	0.004	0.003	0.04	-

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小，截至 2022 年末，公司受限资产合计为 20.08 亿元，包括用于贷款抵押的固定资产、在建工程及存货合计 16.77 亿元、股权质押 1.47 亿元和冻结货币资金 1.84 亿元，公司受限资产占总资产的比例为 0.75%。

或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保余额为 294.07 亿元，占当期未经调整的净资产的比重为 29.22%，占比较高，存在一定的或有风险。被担保方主要有长江存储、武汉华星、武汉高科国有控股集团有限公司、武汉左岭新城开发投资有限公司和武汉葛化集团有限公司等。

**表 15：截至 2022 年末公司对外担保情况（万元）**

被担保企业名称	担保余额
武汉高科国有控股集团有限公司	330,000.00
长江存储科技控股有限责任公司	1,056,233.17
武汉葛化集团有限公司	130,743.89
武汉华星光电有限公司	428,422.54
武汉兴光显示产业发展基金合伙（有限合伙）	249,000.00
武汉左岭新城开发投资有限公司	131,500.00
湖北集成电路产业投资基金股份有限公司	200,100.00
武汉光谷资源开发投资有限公司	101,570.32
武汉光谷科学岛建设发展有限公司	15,000.00
武汉芯展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	298,125.00
<b>合计</b>	<b>2,940,694.92</b>

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 2023 年

<sup>3</sup>公司投资收益和公允价值变动损益主要来自于华星光电 t3、t4 项目，在会计处理上，公司将上述投资认定为混合金融工具，将实际投资计入长期股权投资并采用权益法进行后续计量，将投资股份回售权作为嵌入衍生金融工具计入以公允价值计量且其变动计入其当期损益的金融资产。2021 年公允价值变动收益大幅增加主要系公司对 t4 项目投资计提的收益。

5 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<sup>4</sup>

### 假设

——2023 年，公司仍作为东湖高新区最重要的投资建设主体，除高新区管委会的资金支持外，没有其他显著规模的资产划入和划出，合并范围无重大变化。

——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，公司生产经营类资本支出规模预计在 30~60 亿元，股权类投资规模在 30 亿元左右。

——公司债务规模将呈增长态势，2022 年债务类融资净增加 50~100 亿元。

### 预测

表 16：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 (%)	63.56	59.55	53.20~65.02
EBITDA 利息保障倍数 (X)	0.36	0.45	0.30~0.44

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，但因对外担保规模较大且集中度较高的因素对公司基础信用评估等级产生一定负面影响。

### 流动性评估

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

2023 年 3 月末公司非受限货币资金为 149.39 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。截至 2023 年 3 月末，公司银行授信总额为 1,779.18 亿元，累计已使用授信额度为 962.88 亿元，尚未使用授信额度为 816.30 亿元，备用流动性较为充足。作为东湖高新区最重要的投资建设主体，公司可持续获得政府的资金支持，而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，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、产业项目投资及债务的还本付息，资金需求较大。公司债务到期规模较为集中，截至 2023 年 3 月末，公司未来一年的到期债务约 275.38 亿元，2022 年公司利息支出已增至 61.02 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，公司流动性充足，预期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<sup>5</sup>

<sup>4</sup> 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。

<sup>5</sup> 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，公司积极履行社会责任，企业形象较好；公司信息披露较为及时，但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，公司施工等项目建设可能会面临一定环境风险，在可持续发展方面表现较弱，截至目前公司尚未因环保相关事件受到监管处罚，整体来看，公司环境管理略低于行业平均水平。

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，企业形象较好。

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。湖北科投结合自身实际情况，设计了适合自身经营需求的组织架构，明确了各个部门的分工协作，同时公开市场中信息披露较为及时，近年来未出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况，但公司下属子公司较多，部分子公司归属于东湖高新区管委会直接管理，此外公司对政府部门及关联公司的往来款规模较大，公司内部治理结构和控制制度仍有待进一步优化。

## 特殊调整分析

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 294.07 亿元，占当期末净资产的比重为 27.63%，占比较高，被担保对象集中度相对较高，公司存在一定的或有负债风险，特殊调整项下调 1 个子级。

## 外部支持

**中诚信国际认为，高新区管委会支持能力很强，主要体现在以下方面：**

东湖高新区是首批国家级高新区，也是第二家国家自主创新示范区，同时还是湖北自贸区的核心区域。在“中国光谷”品牌优势、已形成的以光电子信息为主导的高新技术产业集群、研发能力很强的创新优势以及国家对自主创新示范区的支持政策带动下，东湖高新区有望迎来良好的发展机遇。整体看，东湖高新区之于武汉市有着非常重要的地位，且经济及财政实力逐年增强，具备向区域内企业协调一定金融及产业资源的能力，对公司潜在的支持能力很强。近年来东湖高新区地方政府债务不断增加，截至 2022 年末东湖高新区政府债务余额为 425.80 亿元，同时区域内城投公司较多，如考虑未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务规模，东湖高新区整体债务压力更大，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，高新区管委会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：公司是东湖高新区最重要的投资建设主体，区域地位较突出，职能定位重要。
- 2) 与政府的关联度高：公司实际控制人为高新区管委会，公司每年根据政府纲领性指导意见实施东湖高新区内基础设施建设业务和产业投资任务，股权结构和业务开展均与高新区管委会具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度大：2022 年，公司在资本金注入和财政补贴等方面继续得到高新区管委会的大力支持。2022 年，高新区管委会对公司货币增资 26.38 亿元，对公司及子公司资本性投入 53.27 亿元；同期，公司获得财政补贴 0.85 亿元。

表 17：东湖高新区平台比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润
湖北省科技投资集团有限公司	高新区管委会 100%	东湖高新区最重要的投资建设主体，业务涵盖基础设施建设、园区开发、重大产业项目投资、商品房销售、物业管理、汽车销售和科技金融等	2,672.16	1,064.30	60.17	22.02	3.43
武汉高科国有控股集团有限公司	高新区管委会 100%	主要承担东湖高新区内工业园建设与运营、园区企业投资职责	785.56	230.27	70.69	7.58	1.01
武汉葛化集团有限公司	高新区管委会 100%	主要负责高新区内约 24 平方公里的土地一级开发业务及项目建设任务	-	-	-	-	-

注：上表中系 2022 年数据。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，高新区管委会很强的支持能力和对公司强的支持意愿可为公司带来很强的外部支持。

## 同行业比较

中诚信国际认为，湖北科投、西安高新、苏高新集团和兆润控股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很强，并对上述公司均具有强的支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，东湖高新区、西安高新区、苏州高新区和苏州工业园均为经济财政实力较强的高新区/经开区。其中，东湖高新区 GDP 总量与一般公共预算收入均处于比较组中位，虽然债务压力高于比较组其他区域，整体来看各区域地方政府的支持能力处于同一档次。湖北科投与比较组其他平台均为当地最重要的基础设施建设投融资主体，当地政府对它们均有强的支持意愿。

其次，湖北科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。基于当地政府对它的主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势，业务稳定性和可持续性很强，但公司资产流动性一般，且对外担保规模较大，存在代偿风险。

然后，湖北科投财务风险在同行业中处于较低水平。湖北科投的资产、权益规模均为比较组最高，总体资本实力较强；债务规模处于较高水平，存在一定债务压力；EBITDA 无法有效覆盖债务利息，偿债指标表现较弱；公司营业收入和净利润处于比较组较低水平，运营实力有待加强；公司可用银行授信充足，同时债券融资余额高于比较组平均水平，再融资能力较好。

表 18：2022 年同行业对比表

	湖北科投	西安高新	苏高新集团	兆润控股
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	东湖高新区	西安高新区	苏州高新区	苏州工业园
GDP（亿元）	2,643.81	3,104.30	1,766.17	3,515.61
GDP 增速（%）	6.0	10.1	3.0	2.3
人均 GDP（万元）	22.33	32.39	21.22	31.00
一般公共预算收入（亿元）	190.19	137.67	182.06	387.40
公共财政平衡率（%）	81.95	81.48	136.94	141.21
政府债务余额（亿元）	425.80	278.87	86.52	167.45
控股股东及持股比例	武汉东湖新技术开发区管理委员会 100%	西安高新技术产业开发区管理委员会 70%	苏州国家高新技术产业开发区管理委员会(江苏省苏州)	苏州工业园区管理委员会 100%

市虎丘区人民政  
府)90.34%

职能及地位	东湖高新区最重要的投资建设主体	西安高新区最重要的基础设施建设运营主体	苏州高新区最重要的基础设施建设投融资主体	园区重要的开发建设投资主体
核心业务及收入占比	产业园区开发与运营收入 42.50%、汽车销售维修收入 7.22%；建设管理费收入 5.93%；道路施工收入 12.20%	房屋租赁收入 39.98%；材料销售收入 24.13%；基础设施建设收入 8.77%；代建管理费收入 8.88%	商品房销售收入 60.01%、公用事业收入 7.46%、产品销售收入 8.47%、基础设施开发收入 7.37%	住宅销售收入 37.57%；服务费收入 15.46%；资产运营 12.86%；PPP 项目收入 12.48%
总资产（亿元）	2,672.16	2,152.36	1,466.45	1,282.67
所有者权益合计（亿元）	1,064.30	646.30	356.00	435.30
负债总额（亿元）	1,607.86	1,506.05	1,110.45	847.38
资产负债率（%）	60.17	69.97	75.72	66.06
营业总收入（亿元）	22.02	38.68	143.99	126.35
净利润（亿元）	3.43	3.01	10.24	13.47
EBITDA（亿元）	27.19	17.77	42.88*	68.70*
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.45	0.22	1.49*	3.46*
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	54.74	-7.46	-54.61	33.08
可用金融机构授信余额（亿元）	816.30（2023.3）	908.81（2023.3）	235.29（2022.3）	393.39（2022.3）
债券融资余额（亿元）	327.00	606.31	267.50	50.00

注：1、人均 GDP 系根据第七次全国人口普查的常住人口测算而来；2、带“\*”数据为 2021 年数据；3、债券余额系截至 2023 年 6 月 4 日数据。

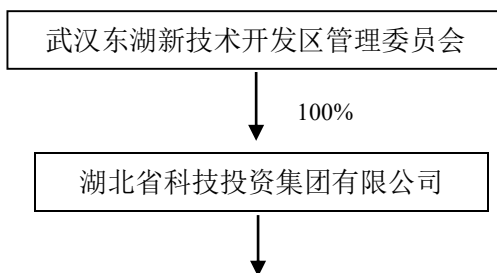
资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持湖北省科技投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 鄂科投债”、“19 湖北科技 MTN001”、“19 鄂科投债 01/19 鄂科 01”、“19 鄂科投债 02/19 鄂科 02”、“20 鄂科投债 01/20 鄂科 01”、“20HBST01”、“20 湖北科技 MTN001”、“21HBST01”、“21 湖北科技 MTN001”、“21 鄂科投债 01/21 鄂科 01”、“21 湖北科技 MTN002”、“21 鄂科 Y2”、“21 鄂科投债 02/21 鄂科 02”、“22 鄂科 Y1”、“22 鄂科 Y2”、“22 鄂科投债 01/22 鄂科 01”的债项信用等级为 **AAA**。

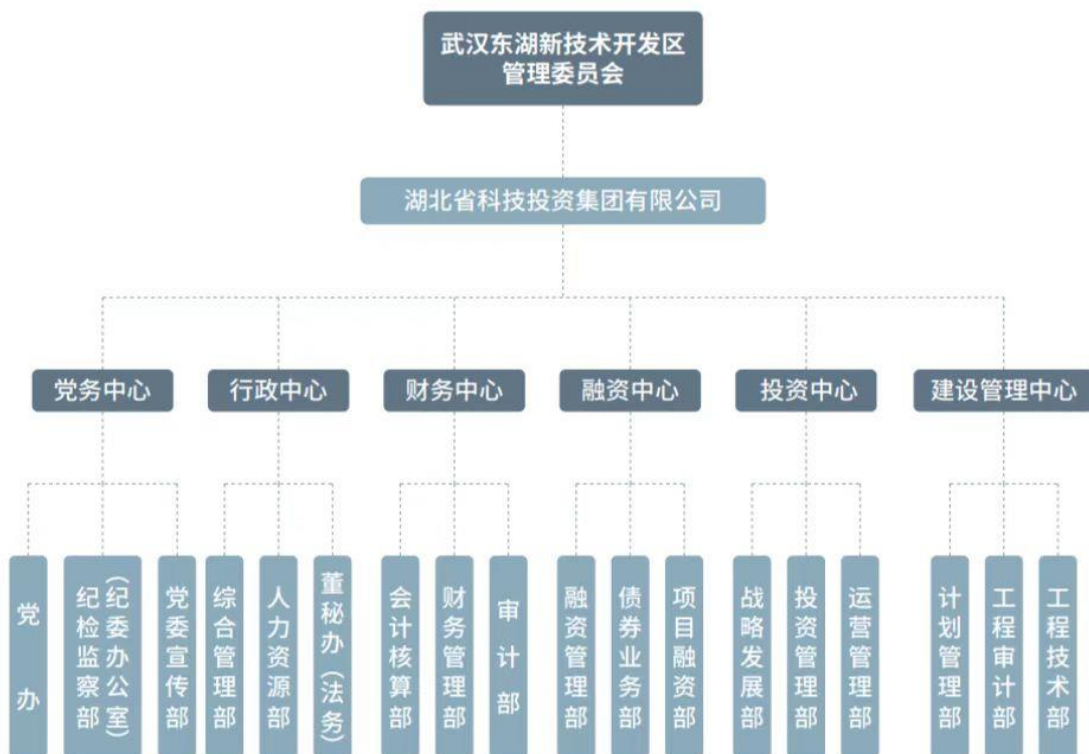


## 附一：湖北省科技投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



全称	持股比例 (%)
武汉光谷资产投资管理有限公司	100.00
武汉光谷金融控股集团有限公司	54.61
武汉未来科技城投资建设有限公司	100.00
武汉光谷生物产业基地建设投资有限公司	100.00
武汉东湖综合保税区建设投资有限公司	100.00
武汉光谷建设投资有限公司	94.77
武汉光谷生物医药产业园发展有限公司	85.61
湖北省科技投资集团（香港）有限公司	100.00
武汉长江融达电子有限公司	73.33
武汉光谷交通建设有限公司	96.27
武汉光谷中心城建设投资有限公司	96.75
武汉光谷产业投资有限公司	100.00
武汉光谷产业园建设投资有限公司	100.00
武汉摩科建设发展有限公司	100.00
武汉金融港开发有限公司	100.00
武汉光谷节能科技园有限公司	100.00
开元武汉光谷流芳新镇开发有限责任公司	100.00
武汉新城光谷安居投资发展有限公司	100.00
武汉光谷文化教育投资有限公司	100.00
光谷科学岛（武汉）有限公司	100.00
武汉光谷健康产业投资有限公司	100.00





资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附二：湖北省科技投资集团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	2023.3/2023.1~3
货币资金	1,818,298.28	1,718,745.65	1,822,203.25	1,512,352.10
非受限货币资金	1,818,298.28	1,700,381.37	1,803,838.97	1,493,890.51
应收账款	1,474,621.78	1,089,939.58	771,818.33	768,280.98
其他应收款	1,354,140.42	1,730,718.50	1,917,108.24	2,084,086.10
存货	813,713.19	630,920.09	1,047,425.98	1,252,745.74
长期投资	2,789,932.73	3,588,522.85	3,726,473.17	3,914,552.47
在建工程	666,649.71	732,621.78	833,823.43	942,331.26
无形资产	33,352.19	46,888.08	58,285.87	58,193.14
资产总计	18,737,386.01	22,096,022.52	26,721,643.82	27,785,603.69
其他应付款	982,344.17	1,101,120.72	1,422,675.45	1,505,790.12
短期债务	2,190,045.60	2,267,322.74	2,548,017.58	2,753,786.36
长期债务	9,251,908.58	10,796,792.92	12,269,300.39	12,439,889.46
总债务	11,441,954.18	13,064,115.66	14,817,317.97	15,193,675.83
负债合计	12,563,021.98	14,227,713.94	16,078,631.62	16,883,258.73
利息支出	588,975.59	639,629.15	610,177.69	-
经调整的所有者权益合计	5,874,364.03	7,488,873.31	10,063,615.72	10,322,837.62
营业总收入	136,333.01	172,384.05	220,202.45	46,296.00
经营性业务利润	-83,463.64	-98,565.58	-155,638.09	-46,795.03
其他收益	30,922.23	30,893.80	8,523.03	8,568.52
投资收益	57,008.38	44,647.21	-27,197.52	577.96
营业外收入	1,431.16	1,368.35	2,271.99	600.56
净利润	22,886.53	27,746.08	34,309.73	-52,634.02
EBIT	147,801.92	191,456.17	221,970.03	-
EBITDA	177,000.46	229,328.23	271,891.29	-
销售商品、提供劳务收到的现金	77,063.89	144,408.60	164,325.47	45,851.51
收到其他与经营活动有关的现金	1,548,362.88	1,357,116.40	2,129,506.19	189,270.87
购买商品、接受劳务支付的现金	102,281.95	109,742.09	305,616.66	47,798.24
支付其他与经营活动有关的现金	1,427,605.61	1,283,149.96	1,330,466.75	371,346.34
吸收投资收到的现金	207,005.00	1,466,809.70	2,070,463.00	283,220.00
资本支出	997,164.73	995,986.54	1,109,681.84	318,275.25
经营活动产生的现金流量净额	48,827.46	38,002.13	547,420.34	-225,162.61
投资活动产生的现金流量净额	-1,519,585.53	-2,527,007.32	-3,592,517.05	-925,856.03
筹资活动产生的现金流量净额	1,692,507.91	2,373,336.91	3,146,726.75	841,132.46
现金及现金等价物净增加额	215,775.98	-117,916.91	103,395.32	-309,886.19
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	9.78	35.09	27.86	9.66
期间费用率（%）	87.20	104.09	94.79	119.35
应收类款项占比（%）	18.31	15.90	12.66	12.76
收现比（X）	0.57	0.84	0.75	0.99
资产负债率（%）	67.05	64.39	60.17	60.76
总资本化比率（%）	66.08	63.56	59.55	59.54
短期债务/总债务（%）	19.14	17.36	17.20	18.12
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.08	0.06	0.90	-
总债务/EBITDA（X）	64.64	56.97	54.50	-
EBITDA/短期债务（X）	0.08	0.10	0.11	-
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.30	0.36	0.45	-

注：1、中诚信国际根据湖北科投提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。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，其他各期财务数据分别采用各期财务报告期末数；2、为准确计算公司债务，将所有者权益中的永续债、长期应付款和其他非流动负债中带息债务计入长期债务，将其他流动负债中带息债务计入短期债务；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，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
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
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
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
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。

## 附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符合	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。



## 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](http://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](http://www.ccxi.com.cn)