

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0490号

## 武汉洪山城市建设投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21洪山城投债/21洪山01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“21洪山城投债/21洪山01”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二〇二三年六月二十二日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月22日至2024年6月21日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年6月22日

# 武汉洪山城市建设投资有限公司 主体及“21 洪山城投债/21 洪山 01” 2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2023/6/22	AA/稳定	王子一	崔云鹭

债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分	
21 洪山城投债/21 洪山 01	AA+	AA+	经营规模	所有者权益	35%	15.8	
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0	
			盈利与 获现能力	净利润	15%	6.8	
净资产收益率	5%	3.5					
现金收入比率	5%	2.3					
主体概况	武汉洪山城市建设投资有限公司是武汉市洪山区重要的基础设施建设和国有资产经营主体,主要从事洪山区青菱都市工业园内的基础设施建设、土地开发整理等业务。			债务负担和保障程度	全部债务资本化比率	15%	6.8
					货币资金短债比	5%	2.3
					EBITDA 利息倍数	5%	1.5
					全部债务/EBITDA	5%	1.5
武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司为公司唯一股东,洪山区人民政府国有资产监督管理局为公司实际控制人。			基础评分输出结果			a	
			调整因素			无	
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度 注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度 注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			个体信用状况 (BCA)			a	
			外部支持评价	外部支持能力	G2		
外部支持意愿				S2			
评级模型结果			AA				
外部支持调整子级			3				

## 评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，武汉市和其下辖的洪山区经济实力仍很强；公司主营业务保持着很强的区域专营性，继续获得了股东及相关各方的有力支持；武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供的担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司仍面临一定的资本支出压力，资产流动性依然较弱，经营性现金流缺乏稳定性。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“21 洪山城投债/21 洪山 01”到期不能偿还的风险很低。

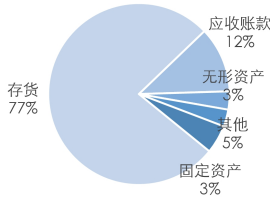
## 同业比较

项目	武汉洪山城市建设投资有限公司	武汉市黄陂区城建投资有限公司	宜宾市翠屏区国有资产经营管理有限责任公司	成都市新都香城建设投资有限公司	成都温江区国投兴城投资有限公司
地区	武汉市洪山区	武汉市黄陂区	宜宾市翠屏区	成都市新都区	成都市温江区
GDP 总量 (亿元)	1131.54	1255.00	1317.91	1032.6	717.11
人均 GDP (元)	65452*	101950*	149899*	65708*	72104
一般公共预算收入 (亿元)	92.00	51.80	32.00	64.26	52.44
政府性基金收入 (亿元)	6.68	51.50	16.97	35.78	60.73
地方政府债务余额 (亿元)	262.48	296.90	78.80	116.82	163.34
资产总额 (亿元)	193.15	238.31	597.42	615.98	373.39
所有者权益 (亿元)	69.11	141.38	275.55	222.00	225.91
营业收入 (亿元)	11.92	14.68	15.08	29.06	16.90
净利润 (亿元)	1.37	0.95	2.91	2.22	2.65
资产负债率 (%)	64.22	40.68	53.88	63.96	39.50

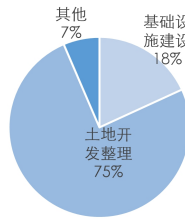
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年，其中洪山区 GDP 相关数据为 2021 年，带“\*”为估算所得（下页同）  
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



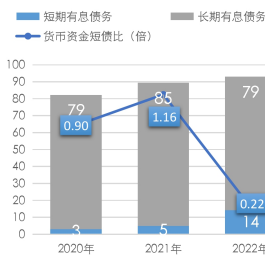
公司营业收入构成 (2022年)



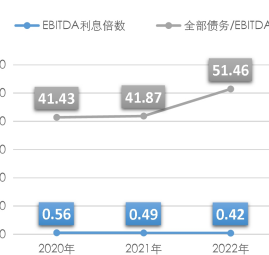
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	163.55	188.12	193.15
所有者权益	54.01	65.91	69.11
营业收入	12.68	14.12	11.92
净利润	1.54	1.63	1.37
全部债务	82.15	89.45	93.09
资产负债率	66.98	64.96	64.22
全部债务资本化比率	60.34	57.57	57.39

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	洪山区		
GDP 总量	1036.16	1131.54	-
人均 GDP (元)	59935*	65452*	-
一般公共预算收入	90.51	106.57	92.00
政府性基金收入	2.48	3.51	6.68
财政自给率	99.65	102.15	96.49
政府负债率	10.63	17.31	22.20

## 优势

- 跟踪期内, 武汉市保持很强的经济实力, 洪山区依托便利的交通和丰富的科教资源, 区域经济持续发展, 经济实力很强;
- 公司继续从事洪山区青菱工业园范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务, 主营业务仍具有很强的区域专营性;
- 作为洪山区重要的基础设施建设和国有资产经营主体, 公司继续得到了股东及相关各方的有力支持;
- 洪山国投集团为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

## 关注

- 跟踪期内, 公司在建项目尚需投资规模较大, 仍面临一定的资本支出压力;
- 公司资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高, 资产流动性依然较弱;
- 公司经营性现金流易受项目回款及往来款波动影响, 存在一定的不确定性。

## 评级展望

预计武汉市和洪山区经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营性, 能够继续得到股东及相关各方的有力支持, 评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA+ (21 洪山城投债 /21 洪山 01)	2022/06/21	王文娟 王子一	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

## 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
21 洪山城投债/21 洪山 01	2022/06/21	4.40	2021/12/02~2028/12/02	连带责任保证担保	武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司/AA+/稳定

## 跟踪评级说明

根据监管相关要求及武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“洪山城投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

洪山城投是经武汉市洪山区人民政府（以下简称“洪山区政府”）批准，由武汉市洪山区国有资产经营公司（以下简称“洪山国资”）<sup>1</sup>于2009年8月出资成立的国有独资公司，初始注册资本为3.00亿元。跟踪期内，公司注册资本和实收资本均增加至44.17亿元<sup>2</sup>，主要系武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司（以下简称“洪山国投集团”）<sup>3</sup>注入货币资金1.00亿元所致。截至2022年末，洪山国投集团仍为公司唯一股东，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”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，洪山城投作为武汉市洪山区重要的基础设施建设和国有资产经营主体，继续从事洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱工业园”）内的基础设施建设、土地开发整理，同时从事房屋租赁、渔场养殖等业务。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共9家<sup>4</sup>，较上年末增加1家，为武汉洪投砂石建材有限公司。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得年份
武汉洪投新创项目管理有限公司	新创管理	4000.00	100.00	投资设立	2012年
武汉市李桥渔场	李桥渔场	178.00	100.00	无偿划拨	2013年
武汉市南湖渔场	南湖渔场	470.36	100.00	无偿划拨	2013年
武汉市青菱渔场	青菱渔场	301.39	100.00	无偿划拨	2013年
武汉市严西湖渔场	严西湖渔场	171.32	100.00	无偿划拨	2013年
武汉宏润信达联合投资有限公司 <sup>5</sup>	宏润信达	2400.00	51.00	投资设立	2013年
武汉青菱城镇建设投资有限公司	青菱城建	94120.00	100.00	投资设立	2014年
武汉洪投保障房运营有限公司	洪投保障房	1000.00	100.00	投资设立	2016年
武汉洪投砂石建材有限公司	洪投砂建	18800.00	100.00	投资设立	2022年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2023年5月末，公司发行的“21洪山城投债/21洪山01”尚未到还本日，利息已按期兑付，募集资金已全部使用完毕。

<sup>1</sup> 洪山国资成立于2000年，由洪山区国资局全资控股，主要负责洪山区基础设施建设投融资和国有资产管理等。

<sup>2</sup> 截至本报告出具日尚未完成工商变更。

<sup>3</sup> 洪山国投集团成立于2019年7月，由洪山区国资局全资控股，系洪山区国资改革成立的区属最重要的国有资产运营主体，区内主要基建主体（洪山城投、武汉市洪山建设投资有限责任公司、武汉市洪山统筹发展投资有限公司、武汉市洪山科技投资有限公司）均为洪山国投集团全资子公司。

<sup>4</sup> 此外，公司持有武汉洪投置业发展有限公司100%的股权，该公司原名为湖北工联机电设备有限公司，根据洪山区政府2017年下发的《关于注销湖北工联机电设备有限公司的决定》，公司不参与该公司的管理决策，因此公司将持有的该公司股权计入可供出售的金融资产而未直接并表。

<sup>5</sup> 宏润信达停业连续6个月以上，2018年被武汉市洪山区工商行政管理和质量技术监督局吊销营业执照，该公司暂未注销。

## 个体信用状况

### 行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

### 城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润有所下降，仍主要来自于基础设施建设和土地开发整理业务，毛利率保持稳定

跟踪期内，公司作为洪山区重要的基础设施建设和国有资产经营主体，继续从事洪山区青菱工业园范围内基础设施建设、土地开发整理，同时从事房屋租赁、渔场养殖等业务。

2022年，公司营业收入有所下降，其中基础设施建设业务收入受项目投资进度影响有所下降；土地开发整理业务收入保持增长；其他业务收入有所下降，主要来自房屋租赁、渔场养殖等，对营业收入形成一定补充。同期，公司毛利润有所下降；毛利率较为稳定，其中基础设施建设和土地开发整理业务毛利率均保持不变。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
合计	12.68	100.00	14.12	100.00	11.92	100.00
基础设施建设	4.26	33.61	4.29	30.36	2.16	18.14
土地开发整理	7.82	61.64	8.82	62.46	8.99	75.42
其他	0.60	4.75	1.01	7.18	0.77	6.44
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.14	16.91	2.37	16.79	2.02	16.92
基础设施建设	0.71	16.67	0.71	16.67	0.36	16.67
土地开发整理	1.25	15.97	1.41	15.97	1.44	15.97
其他	0.19	30.99	0.25	24.44	0.22	28.76

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事洪山区的基础设施建设，业务在青菱工业园内仍具有很强的区域专营性；但公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司继续从事洪山区青菱工业园内的园区路网、还建房等基础设施建设任务，同时从事少量青菱工业园外的基础设施项目建设，在洪山区建设发展中具有重要地位，区域专营性仍很强。

公司基础设施建设项目仍主要采用委托代建模式，较上年无重要变化。2022年，公司确认基础设施建设收入 2.16 亿元，受项目投资进度影响有所下降；毛利率不变，仍为 16.67%。

截至 2022 年末，公司主要在建的基础设施项目计划总投资 83.66 亿元，累计已投资 68.30 亿元，尚需投资 15.36 亿元。同期末，公司暂无拟建基础设施项目。总体来看，公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力。

图表 3 截至 2022 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计已投资	尚需投资
洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房项目二期工程	31.66	28.89	2.77
洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建项目三期工程	15.19	15.19	0.00
青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房四期项目	14.05	11.24	2.81
武汉市洪山区 2016 年第一批棚户区改造项目（自建社区）	11.80	7.92	3.88
通用大道（杨林二路-火箭三路）提档升级工程	3.62	1.61	2.01
杨林路（武金堤路-武嘉高速公路）	2.27	0.81	1.46
南郊路（杨林二路-青菱河路）	2.25	1.56	0.69
青菱河西岸（武金堤路-青菱湖北路）整治工程	1.81	0.57	1.24
建郊西路（横堤一路-杨林四路）	1.01	0.51	0.50
合计	83.66	68.30	15.36

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 土地开发整理

公司土地开发整理业务在洪山区青菱工业园仍具有很强的区域专营性；但该业务的开展及收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性

公司仍是洪山区重要的土地整理业务实施主体，在青菱工业园土地开发领域具有专营优势，仍由公司本部及子公司青菱城建负责，跟踪期内业务模式未发生重大变化。2022年，公司确认土地开发整理收入8.99亿元，同比略有增长；毛利率不变，仍为15.97%。

截至2022年末，公司主要在开发土地项目主要包括石咀村、青菱街、建阳村土地储备整理等项目；合计开发面积6172.30亩，计划总投资92.70亿元，尚需投资5.87亿元；公司拟开发的土地项目面积合计691亩，合计总投资15.06亿元。

图表4 截至2022年末公司主要正在开发的土地情况（单位：亩、亿元）

项目	土地面积	计划总投资	累计已投资	尚需投资
石咀村土地储备整理	774.60	17.00	16.85	0.15
青菱街土地储备整理	969.35	15.50	12.58	2.92
建阳村土地储备整理	727.14	12.00	11.60	0.40
西湾村土地储备整理	613.82	12.00	11.32	0.68
杨林村土地储备整理	676.13	8.50	8.24	0.26
建群村土地储备整理	634.69	8.00	7.12	0.88
花园村土地储备整理	686.91	7.20	7.05	0.15
火箭村土地储备整理	531.11	7.00	6.74	0.26
横堤村土地储备整理	558.55	5.50	5.33	0.17
合计	6172.30	92.70	86.83	5.87

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，青菱工业园尚有一定规模的待开发土地，公司土地整理业务具有一定的可持续性。同时，该业务的开展及收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性。

## 企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均增加至44.17亿元，洪山国投集团仍为公司唯一股东，洪山区国资局仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司组织架构有所调整，除此之外，其他治理结构未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2022年的合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未发生变化。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共9家，较上年末增加1家（详见图表1）。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，但其中变现能力较弱的存货和应收账款占比依然较高，资产流动性较弱

跟踪期内，公司资产总额有所增长，流动资产占比依然很高且保持增长态势。2022年末，公司流动资产和非流动资产占比分别为92.92%和7.08%。



公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款和存货构成。其中，2022年末，公司货币资金有所下降，仍主要为银行存款，其中无受限资产。公司应收账款有所增长，主要为应收的项目结算款。2022年末，公司应收账款主要为洪山区政府基础设施建设结算款16.12亿元、洪山区土储中心土地整理结算款6.15亿元，上述两项合计占应收账款的比重为98.69%。公司存货由尚未结算的项目开发成本组成，跟踪期内随着项目的推进持续增加。

图表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
<b>资产总额</b>	<b>163.55</b>	<b>188.12</b>	<b>193.15</b>
<b>流动资产</b>	<b>149.29</b>	<b>174.43</b>	<b>179.48</b>
其中：货币资金	2.77	5.61	3.19
应收账款	17.07	17.39	22.55
存货	125.61	146.89	148.75
<b>非流动资产</b>	<b>14.27</b>	<b>13.69</b>	<b>13.67</b>
其中：固定资产	5.85	5.60	5.83
无形资产	6.78	6.43	6.24

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由固定资产和无形资产构成。其中，2022年末，公司固定资产小幅增长，主要为公司自建及外购的商铺等房屋建筑物；无形资产主要由渔场土地使用权和养殖权构成，均来自洪山国资2013年对公司的实物增资。

截至2022年末，公司无受限资产。

### 资本结构

跟踪期内，得益于股东及相关各方的资金划入和经营利润的累积，公司所有者权益有所增长

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以实收资本、资本公积和未分配利润为主。2022年末，公司实收资本增加至44.17亿元，主要系股东货币增资1.00亿元所致；资本公积小幅增长，主要系洪山区政府无偿划入货币资金和房产至南湖渔场和青菱渔场所致；未分配利润有所增长，主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表6 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
<b>所有者权益</b>	<b>54.01</b>	<b>65.91</b>	<b>69.11</b>
实收资本	43.17	43.17	44.17
资本公积	0.54	10.97	11.79
未分配利润	9.01	10.46	11.67

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 跟踪期内，融资需求的增长带动了公司负债规模的扩大

跟踪期内，公司负债总额同比有所增加，其中流动负债有所增长，非流动负债有所下降。2022年末，公司流动负债和非流动负债占比分别为22.24%和77.76%。

公司流动负债仍主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，2022年末，公

司其他应付款有所增长，主要系新增 9.00 亿元的借款所致，具体为应付洪山国投集团（5.00 亿元）、武汉市洪山科技投资有限公司（2.00 亿元）、湖北苏茂建设工程有限公司（1.00 亿元）和武汉市洪山市政建设工程有限公司（1.00 亿元）的借款；一年内到期的非流动负债小幅增加，包括一年内到期的长期借款 4.12 亿元和一年内到期的债券利息 1.12 亿元。

图表 7 公司主要负债及债务构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
<b>负债总额</b>	<b>109.55</b>	<b>122.21</b>	<b>124.04</b>
<b>流动负债</b>	<b>16.79</b>	<b>19.69</b>	<b>27.58</b>
其中：其他应付款	11.14	13.40	20.98
一年内到期的非流动负债	2.50	3.62	5.24
<b>非流动负债</b>	<b>92.75</b>	<b>102.51</b>	<b>96.46</b>
其中：长期借款	31.79	28.98	24.09
应付债券	47.28	55.62	54.76
专项应付款	13.68	17.92	17.62

资料来源：公司合并财务报表，其他应付款不含应付利息及应付股利，东方金诚整理

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和专项应付款等构成。其中，2022 年末，公司长期借款有所下降，主要借款银行分别为国家开发银行、中国农业发展银行和中国工商银行等，其中包括质押借款 3.85 亿元和保证借款 20.24 亿元，借款利率主要集中在 4.0%至 4.2%。同期末，应付债券主要为公司在资本市场发行的中期票据、企业债、PPN 等，募集资金主要用于偿还有息债务。公司专项应付款仍为财政配套资金，用于基础设施及土地整理项目建设。

图表 8 截至 2023 年 5 月末公司存续债券情况（单位：年、%、亿元）

债券简称	起息日	期限	票面利率	债券余额
23 洪山城投 MTN001	2022-02-22	3	4.00	1.80
22 洪山城投 MTN001	2022-04-12	3	3.40	2.70
21 洪山城投债/21 洪山 01	2021-12-02	7	3.65	4.40
21 洪山城投 MTN002	2021-09-30	3	3.90	2.50
21 洪山城投 MTN001	2021-06-25	3	3.94	5.00
21 洪山城投 PPN001	2021-04-22	3	4.40	16.70
20 洪山城投 PPN003	2020-10-20	3	4.60	5.00
20 洪山城投 PPN002	2020-09-28	3	5.00	1.00
20 洪山城投 PPN001	2020-08-03	3	3.87	9.00
17 洪山城投债 02/17 洪山 02	2017-10-12	7	5.68	1.80
17 洪山城投债 01/17 洪山 01	2017-08-10	7	5.68	9.00
<b>合计</b>	-	-	-	<b>58.90</b>

资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模有所增长，面临一定的短期偿债压力，预计随着在建及拟建项目建设的推进，公司债务规模及债务率或将维持高位

2022 年末，公司全部债务规模有所增长，仍以长期有息债务为主，其中短期有息债务占比有所上升，占全部债务的 15.30%，包括一年内到期的非流动负债 5.24 亿元、其他应付款（付息项）9.00 亿元，公司面临一定的短期偿债压力。同期末，公司债务率仍处于较高水平，预计随着在建及拟建项目建设的推进，公司债务规模及债务率或将维持高位。

图表 9 公司全部债务构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	82.15	89.45	93.09
其中：长期有息债务	79.07	84.59	78.84
短期有息债务	3.08	4.85	14.24
资产负债率（%）	66.98	64.96	64.22

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司无对外担保。

### 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力依然较弱

2022 年，公司营业收入有所下降，主要来源于基础设施建设和土地开发整理收入；营业利润率小幅提高；期间费用占营业收入的比重为 4.98%，仍以管理费用为主，费用控制较好。同期，公司利润总额和净利润均有所下降，其中政府财政补贴收入 0.01 亿元，规模相对较小。公司总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 10 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	12.68	14.12	11.92
营业利润率	16.50	16.50	16.52
期间费用	0.61	0.65	0.59
利润总额	1.55	1.67	1.39
其中：财政补贴	-	-	0.01
净利润	1.54	1.63	1.37
总资本收益率	1.13	1.05	0.85
净资产收益率	2.85	2.48	1.99

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 现金流

跟踪期内，公司经营现金流持续净流入，但易受项目回款及往来款波动影响，存在一定的不确定性

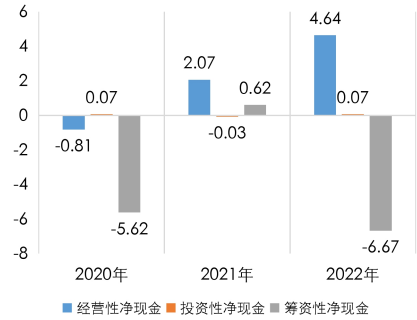
2022 年，公司经营现金流仍主要由基础设施建设及土地开发整理项目回款、以及收到的往来款等构成；现金收入比率有所下降，主营业务获现能力一般；经营活动现金流出仍以项目投资为主，与其他单位发生的经营往来款为辅；公司经营现金流仍为净流入，但易受项目回款及往来款波动影响，存在一定的不确定性。

公司投资活动现金流规模仍较小。2022 年，公司筹资活动现金流入主要为对外融资所形成的现金流入；筹资活动现金流出主要用来偿还债务和相应利息。伴随公司建设项目的不断推进和到期债务的集中偿付压力，预计公司资金来源对筹资活动的依赖程度将加大。

2022 年，公司现金及现金等价物净增加额由正转负，整体现金流表现欠佳。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	17.43	27.00	17.14
现金收入比率 (%)	66.88	97.63	48.51
经营活动现金流出	18.24	24.93	12.50
投资活动现金流入	0.14	0.00	0.10
投资活动现金流出	0.07	0.03	0.03
筹资活动现金流入	15.33	28.86	4.52
筹资活动现金流出	20.95	28.24	11.19
现金及现金等价物净增加额	-6.36	2.66	-1.96



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 偿债能力

考虑到公司承担了青菱工业园范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，并具备一定的再融资能力，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2022年末，公司流动比率和速动比率仍处于较高水平，但流动资产中变现能力较弱的应收账款和存货占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力较弱。同期，公司现金比率处于较低水平，货币资金对短期有息债务保障程度较弱，且经营性净现金流易受项目回款及往来款波动影响而存在不确定性，对流动负债的保障程度较弱。从长期偿债能力指标来看，2022年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降；EBITDA对利息和全部债务的保障能力均较弱。

图表 12 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
流动比率	889.03	885.75	650.75
速动比率	141.01	139.82	111.42
现金比率	16.51	28.47	11.56
货币资金短债比(倍)	0.90	1.16	0.22
经营现金流动负债比率	-4.85	10.53	16.83
长期债务资本化比率	59.42	56.21	53.29
全部债务资本化比率	60.34	57.57	57.39
EBITDA利息倍数(倍)	0.56	0.49	0.42
全部债务/EBITDA(倍)	41.43	41.87	51.46

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司2023年到期债务为11.26亿元，其中一年内到期的非流动负债5.24亿元、其他应付款（付息项）6.02亿元，面临一定的短期偿债压力。

公司未来计划通过经营性现金流入、再融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022年公司经营性净现金流为4.64亿元，能够为公司的债务偿还提供一定的保障；但易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。再融资方面，公司与各家银行合作关系良好，截至2022年末，获得银行综合授信总额为54.8亿元，已使用额度为35.0亿元，剩余额度为19.8亿元。公司直接融资渠道较为通畅，近年公司发行成功率较高、续发能力较强；截至本报

告出具日，公司暂无储备的中票和公司债等债券批文。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了青菱工业园范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，融资渠道较为通畅、备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（授信机构版），截至2023年5月12日，公司本部已结清及未结清贷款中无不良类贷款信息记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券尚未到本金兑付日，均如期履约偿付利息。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

#### 2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

#### 当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持

较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

## 区域经济和财政状况

### 1.武汉市

跟踪期内，武汉市地区经济保持增长，汽车及零部件、电子信息制造等支柱产业支撑作用明显，以物流、旅游、金融等为代表的服务业持续发展，经济实力仍很强

随着战略地位提升和多重国家级发展战略的实施，武汉市经济得到较快发展。2022年，武汉市实现地区生产总值18866.43亿元，在15个副省级市中位列第4名；GDP增速4.0%，较2021年有所回落；人均GDP为137772元，同比略有下降；三次产业结构调整为2.5:35.6:61.9，仍以二三产业为主。

图表 13 武汉市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	15616.06	-4.7	17716.76	12.2	18866.43	4.0
人均GDP(元)	126687*	-	135251	1.7	137772	-0.5
三次产业结构	2.6 : 35.6 : 61.8		2.5 : 35.0 : 62.5		2.5 : 35.6 : 61.9	
规模以上工业增加值	-	-6.9	-	14.2	-	5.0
第三产业增加值	9656.41	-3.1	11064.21	12.3	11673.99	2.3
全社会固定资产投资	-	-11.8	-	12.9	-	10.8
房地产开发投资	-	-6.4	-	17.2	-	5.5
社会消费品零售总额	6149.84	-20.9	6795.04	10.5	6936.20	2.1

注：标“\*”数据按第七次全国人口普查披露的常住人口估算所得。

资料来源：武汉市2020年~2022年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

武汉市是我国重要的工业基地，工业经济实力雄厚，形成了汽车及零部件、电子信息制造、装备制造、食品烟草和能源及环保五大千亿级支柱产业，代表性企业有东风汽车集团有限公司、武钢集团有限公司等，落地了长江存储一期、京东方10.5代线、岚图汽车、火箭总装总调中心等项目，引入中航锂电、正威金属新材料等项目。同时，武汉市聚焦聚力推进科技创新，重点打造的中国光谷光电子信息产业品牌具有很强的国际竞争力，以“互联网+”、云计算、人工智能为代表的数字经济快速崛起。2022年，武汉市规上工业增加值同比增长5.0%，其中医药制造业规上增加值同比增长38.4%，电气机械和器材制造业同比增长9.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长8.3%，农副食品加工业同比增长7.1%，金属制品业同比增长6.6%。2022年全年规模以上工业中，高技术制造业增加值增长16.3%，增速高规上工业11.3个百分点。2022年末，武汉市有上市公司97家，比上年增加6家。

物流业、旅游业和金融业带动武汉市第三产业持续发展。依托中欧（武汉）班列、“汉新欧”通道等运输路径，以及中国（湖北）自由贸易试验区、武汉新港空港综合保税区以及中国（武汉）跨境电子商务综合试验区等，武汉市物流运输业的运输范围持续扩大。2022年，武汉

市实现社会物流总额 4.62 万亿元，同比增长 7.9%。武汉市是国家历史文化名城和首批中国优秀旅游城市，拥有 A 级旅游景区 52 个，近两年接待旅游总人数超 20000 万人次。金融业方面，2022 年末，总部设在武汉的金融机构有 31 家，设立或筹建后台服务中心的金融机构有 33 家。全市金融机构（含外资）本外币存款余额为 35754.03 亿元，比上年增长 5.9%。

2023 年一季度，武汉市实现地区生产总值 4317.69 亿元，同比增长 4.5%；规模以上工业增加值同比增长 2.1%；固定资产投资额同比增长 9.8%；社会消费品零售总额同比增长 7.9%。

### 武汉市一般公共预算收入规模位列全国城市前列，税收收入占比很高且稳定性较强，财政实力很强

2020 年~2022 年，武汉市一般公共预算收入增速有所波动，分别为-12.9%、28.3%和-4.7%；2022 年武汉市实现一般公共预算收入 1504.74 亿元，在全国城市中排名前列；其中税收收入占比 82.38%，主要为增值税、企业所得税、土地增值税和契税等，占比很高且稳定性较强。2023 年一季度，武汉市实现一般公共预算收入 507.68 亿元，同比增长 16.1%。

2022 年，武汉市政府性基金收受房地产市场低迷影响有所下降，但仍是地方财力重要组成部分；考虑到土地出让易受房地产市场和相关政策等因素影响，未来该项收入的增长存在一定的不确定性。

图表 14 武汉市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	2759.31	3543.45	2835.16
一般公共预算收入	1230.29	1578.65	1504.74
其中：税收收入	1041.06	1350.58	1239.56
政府性基金收入	1529.02	1964.80	1330.42
2 上级补助收入	-	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	-	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
<b>财政收入（1+2）</b>	-	-	-
1 地方财政支出	4705.98	4568.94	4278.98
一般公共预算支出	2407.81	2215.97	2227.24
政府性基金支出	2298.17	2352.97	2051.74
2 上解上级支出	-	-	-
<b>财政支出（1+2）</b>	-	-	-
地方债务限额	4687.16	5633.48	6489.57
地方债务余额	4553.79	5573.73	6295.13
政府负债率	29.16	31.46	33.37

资料来源：武汉市 2020 年~2022 年财政决算报告、预算执行情况等公开资料，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

财政支出方面，2022 年，武汉市一般公共预算支出有所增长，主要由城乡社区支出、教育支出、社会保障和就业支出、卫生健康支出等构成。政府性基金支出有所下降，主要用于城乡社区等民生领域。同期，武汉市地方财政自给率<sup>6</sup>为 67.56%。

截至 2022 年末，武汉市政府债务限额为 6489.57 亿元；政府债务余额为 6295.13 亿元，其中一般债务余额为 1844.74 亿元，专项债务余额为 4450.39 亿元。

<sup>6</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

## 2.洪山区

### 依托便利的交通条件和丰富的科教资源，洪山区经济持续发展，经济实力依然很强

依托便利的交通条件和科教资源，洪山区经济持续发展。根据洪山区 2022 年国民经济和社会发展计划执行情况，2022 年洪山区预计地区生产总值同比增长 4.5%。工业方面，2022 年，预计洪山区规模以上工业增加值同比增长 3.5%；此外，洪山区加速推进项目建设，新开工东富汽车总部等亿元以上项目 57 个，计划总投资超 500 亿元；签约马应龙大健康产业园、沃尔核材、中电建装备产业园等亿元以上重大项目 52 个。现代服务业方面，洪山区作为武汉市重要的中心城区之一，房地产、商务服务、教育等现代服务业带动第三产业快速发展。科教方面，洪山区内高等院校众多，学生集中度高有效带动了当地消费以及教育相关行业的较快发展。2022 年，洪山区实现社会消费品零售总额 553.38 亿元，同比增长 0.8%。

图表 15 洪山区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1036.16	-2.2	1131.54	8.3	-	4.5
人均 GDP（元）	59935	-	65452	-	-	-
规模以上工业增加值	-	11.6	-	15.1	-	-
第三产业增加值	792.86	-4.1	872.77	9.2	-	-
全社会固定资产投资	-	-9.8	-	1.7	-	-
社会消费品零售总额	503.32	-18.3	548.98	9.1	553.38	0.8
三次产业结构	0.13: 23.35: 76.52		0.13: 22.74: 77.13		-	

资料来源：洪山区国民经济和社会发展统计公报（2020 年~2021 年）、2022 年 12 月份主要经济指标完成情况，其中人均 GDP 数据均按常住人口估算所得，东方金诚整理

跟踪期内，洪山区依然保持着很强的财政实力，上级补助收入对地方财力的贡献程度较大且稳定，但一般公共预算收入有所下降，主要系减税降费所致

2022 年，洪山区实现一般公共预算收入 92.00 亿元，同比下降 13.7%，主要系减税降费所致；其中税收收入占比 94.17%，房地产业、批发和零售业、建筑业、电力、租赁和商服业为前五大税源行业。同期，洪山区政府性基金收入有所增长，仍主要来自国有土地使用权出让收入，该收入的实现易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。洪山区作为武汉市重要的中心城区之一，2022 年持续获得较大规模上级补助收入，对当地财政收入形成重要补充。

图表 16 洪山区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	93.00	110.07	98.68
一般公共预算收入	90.51	106.57	92.00
其中：税收收入	86.03	100.65	86.64
政府性基金收入	2.48	3.51	6.68
2 上级补助收入	73.33	71.41	56.55
列入一般公共预算的上级补助收入	36.58	27.79	23.14
列入政府性基金的上级补助收入	36.76	43.62	33.40
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>166.33</b>	<b>181.49</b>	<b>155.23</b>



图表 16 洪山区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政支出	164.41	217.66	183.13
一般公共预算支出	90.84	104.32	95.35
政府性基金支出	73.57	113.34	87.79
2 上解上级支出	50.90	59.64	-
<b>财政支出 (1+2)</b>	<b>215.31</b>	<b>277.31</b>	-
地方债务限额	110.71	195.89	264.07
地方债务余额	110.16	195.89	262.48
政府负债率	10.63	17.31	22.20

资料来源：洪山区 2020 年~2022 年财政决算报告、预算执行情况等公开资料，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2022 年，洪山区实现一般公共预算支出 95.35 亿元，同比下降 8.6%；政府性基金支出亦有所下降。同期，洪山区地方财政自给率为 96.46%，自给程度仍处很高水平；地方债务余额和政府负债率均有所增长。

综上所述，东方金诚对武汉市、洪山区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

#### 支持意愿

作为洪山区重要的基础设施建设和国有资产经营主体，公司在增资和资金注入等方面继续得到股东及相关各方的有力支持

截至 2022 年末，洪山区主要的区级基础设施建设主体共有 4 家，职能分工较为明确。上述 4 家公司在 2019 年洪山区国资改革成立洪山国投集团后，均成为其全资子公司。洪山城投作为当地重要的基础设施建设和国有资产经营主体，在增资和资金注入等方面继续得到了股东及相关部门的有力支持。

图表 17 洪山区重点基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	成立年份	注册资本	实际控制人	主要职能
<b>洪山城投</b>	<b>2009年</b>	<b>43.17</b>	<b>洪山区国资局</b>	<b>青菱工业园的建设开发</b>
武汉市洪山建设投资有限责任公司	2017年	20.00	洪山区国资局	区内青菱工业园外的建设
武汉市洪山统筹发展投资有限公司	2017年	12.39	洪山区国资局	区内旧城改造建设
武汉市洪山科技投资有限公司	2017年	5.00	洪山区国资局	区内高新技术产业投融资

资料来源：公司提供，东方金诚整理

为增强公司整体实力，2022 年洪山国投集团向公司货币增资 1.00 亿元，期末实收资本增加至 44.17 亿元。资金注入方面，2022 年，洪山区政府无偿注入货币资金和房产至南湖渔场和青菱渔场，增加资本公积 0.82 亿元。财政补贴方面，2022 年，公司获得财政补贴收入 0.01 亿元。考虑到公司将继续在洪山区的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关部门将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对武汉市、洪山区的地区经济及财政实力、股东及相关部门对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关部门对公司的支持作用很强。

## 增信措施

洪山国投集团为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

洪山国投集团系由洪山区国资局于 2019 年 7 月批准设立的国有独资企业，初始注册资本为 73.17 亿元。截至 2023 年 5 月末，洪山国投集团注册资本和实收资本分别为 90.56 亿元和 76.92 亿元，洪山区国资局为其唯一股东及实际控制人。

作为洪山区最主要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，洪山国投集团主要负责洪山区的基础设施建设、土地开发整理等业务，同时还从事物业管理、房屋租赁、环卫保洁和渔场养殖等其他业务。洪山国投集团于 2019 年成立，以前年度营业收入全部来自子公司。近年来洪山国投集团营业收入结构较稳定，受益于业务范围的扩大和结算项目的增多，近年来洪山国投集团营业收入规模保持增长，主要来自基础设施建设和土地开发整理业务。2020 年~2022 年，洪山国投集团营业收入分别为 14.51 亿元、17.11 亿元和 18.16 亿元，毛利率分别为 18.88%、18.81%和 16.15%。

外部支持方面，洪山国投集团在增资和资产注入等方面得到了股东及相关各方的大力支持。增资方面，为增强洪山国投集团整体实力，近年来洪山区国资局向陆续洪山国投集团增资，2023 年 5 月末实收资本增加至 76.92 亿元，其中货币出资 63.07 亿元，实物出资 13.85 亿元。资产注入方面，2019 年，洪山区国资局将洪山城投等 6 家子公司股权无偿划拨至洪山国投集团，增加资本公积 71.35 亿元，并于当年转增实收资本；2019 年~2022 年，洪山国投集团及子公司收到政府注入的货币资金和实物资产合计 2.55 亿元；洪山区财政局将政府置换债券本金转为资本金，增加资本公积 10.42 亿元。财政补贴方面，2020 年~2022 年，洪山国投集团分别获得补贴收入 100.38 万元、215.48 万元和 575.15 万元。

2022 年末，洪山国投集团资产总额为 409.60 亿元，其中流动资产为 386.38 亿元；所有者权益为 102.47 亿元，以实收资本为主；全部债务为 116.51 亿元，以长期有息债务为主。同期末，洪山国投集团资产负债率为 74.98%，全部债务资本化比率为 53.21%。2022 年，洪山国投集团净利润为 1.33 亿元，经营性净现金流为-33.07 亿元，投资性净现金流为-1.34 亿元，筹资性净现金流为 32.39 亿元。

东方金诚认为，洪山国投集团继续从事洪山区范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，洪山国投集团在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；洪山国投集团资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；洪山国投集团筹资前现金流持续表现为大规模净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大，整体现金流表现欠佳。

跟踪期内，武汉市保持很强的经济实力，洪山区依托便利的交通和丰富的科教资源，区域经济持续发展，经济实力很强；作为洪山区最主要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，洪山国投集团继续得到了股东及相关各方的有力支持。

综上所述，东方金诚评定洪山国投集团主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。洪山国投集团为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

## 抗风险能力及结论

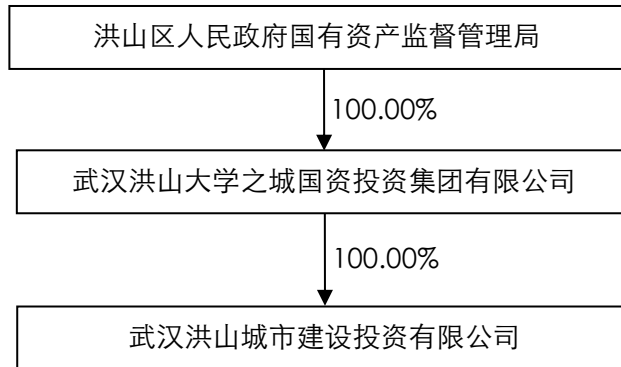
东方金诚认为，公司继续从事洪山区青菱工业园范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；公司资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高，资产流动性依然较弱；公司经营性现金流易受项目回款及往来款波动影响，存在一定的不确定性。

跟踪期内，武汉市保持很强的经济实力，洪山区依托便利的交通和丰富的科教资源，区域经济持续发展，经济实力很强；作为洪山区重要的基础设施建设和国有资产经营主体，公司继续得到了股东及相关各方的有力支持；洪山国投集团为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

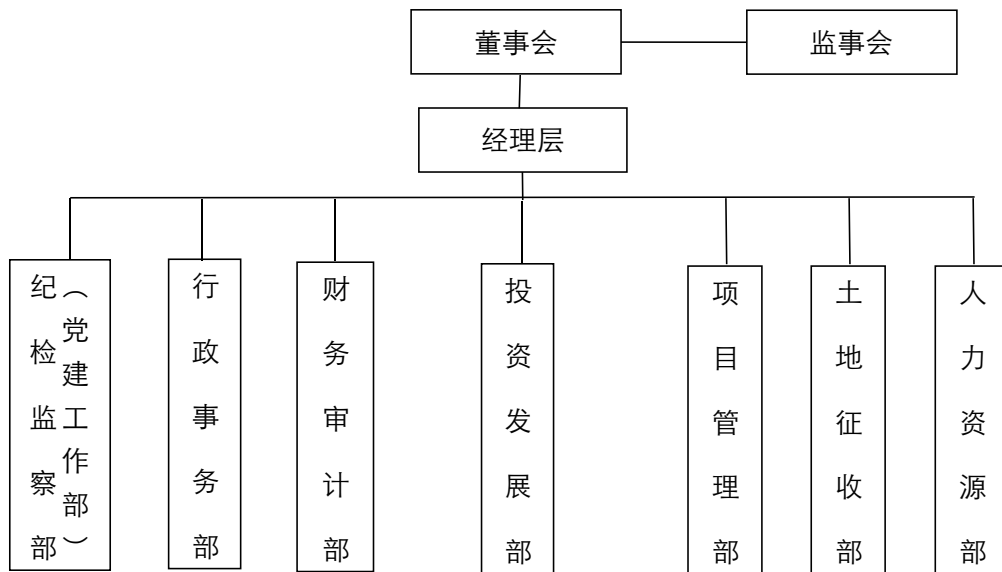
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及对方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 洪山城投债/21 洪山 01”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



## 附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
<b>主要财务数据(单位:亿元)</b>			
资产总额	163.55	188.12	193.15
存货	125.61	146.89	148.75
应收账款	17.07	17.39	22.55
无形资产	6.78	6.43	6.24
固定资产	5.85	5.60	5.83
负债总额	109.55	122.21	124.04
应付债券	47.28	55.62	54.76
长期借款	31.79	28.98	24.09
其他应付款	11.14	13.40	20.98
专项应付款	13.68	17.92	17.62
全部债务	82.15	89.45	93.09
短期有息债务	3.08	4.85	14.24
所有者权益	54.01	65.91	69.11
营业收入	12.68	14.12	11.92
净利润	1.54	1.63	1.37
经营活动产生的现金流量净额	-0.81	2.07	4.64
投资活动产生的现金流量净额	0.07	-0.03	0.07
筹资活动产生的现金流量净额	-5.62	0.62	-6.67
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率(%)	16.50	16.50	16.52
总资本收益率(%)	1.13	1.05	0.85
净资产收益率(%)	2.85	2.48	1.99
现金收入比率(%)	66.88	97.63	48.51
资产负债率(%)	66.98	64.96	64.22
长期债务资本化比率(%)	59.42	56.21	53.29
全部债务资本化比率(%)	60.34	57.57	57.39
流动比率(%)	889.03	885.75	650.75
速动比率(%)	141.01	139.82	111.42
现金比率(%)	16.51	28.47	11.56
货币资金短债比(倍)	0.90	1.16	0.22
经营现金流流动负债比率(%)	-4.85	10.53	16.83
EBITDA利息倍数(倍)	0.56	0.49	0.42
全部债务/EBITDA(倍)	41.43	41.87	51.46

### 附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

#### 附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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，有较高违约风险
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 级和 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。

#### 短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。