



2021年洪湖市弘瑞投资开发有限公司城市 停车场建设专项债券2023年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

2021年洪湖市弘瑞投资开发有限公司城市停车场建设专项债券2023年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
21 洪湖债/21 洪湖城投专项债	AAA	AAA

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：洪湖市弘瑞投资开发有限公司（以下简称“弘瑞投资”或“公司”）是洪湖市主要的基础设施建设投融资主体，业务持续性较好，湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的保证担保仍能有效提升本期债券的安全性；同时中证鹏元也关注到，公司资产流动性较弱，资金压力和偿债压力较大等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望，主要是考虑到公司业务持续性较好，将持续获得较大力度的外部支持。

评级日期

2023 年 6 月 27 日

联系方式

项目负责人：陈刚
cheng@cspengyuan.com

项目组成员：焦玉如
jiaoyr@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022	2021	2020
总资产	129.19	124.75	108.41
所有者权益	50.76	50.15	42.90
总债务	70.36	63.13	57.21
资产负债率	60.71%	59.80%	60.43%
现金短期债务比	0.11	0.11	0.50
营业收入	6.84	7.29	7.42
其他收益	0.78	0.20	0.07
利润总额	0.61	0.82	0.63
销售毛利率	9.44%	12.27%	10.80%
EBITDA	1.28	1.06	0.84
EBITDA 利息保障倍数	0.34	0.24	0.39
经营活动现金流净额	-2.98	-1.68	-2.53

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **公司业务持续性较好，未来收入来源较有保障。**作为洪湖市城市基础设施投资建设的重要主体，公司承担了大量的城市基础设施建设工作。截至 2022 年末，公司主要在建的基础设施项目及待结转的工程施工成本规模较大。
- **湖北担保提供的保证担保仍能有效提升本期债券的安全性。**经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为 AAA，其为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的安全性。

关注

- **公司整体资产流动性较弱。**公司资产主要由工程项目、待开发土地、房屋及建筑物、应收款项构成，其中工程项目结算时间及应收款项回收时间受财政资金安排影响存在不确定性，土地资产规模较大但受限比例较高，部分房屋及建筑物尚未取得土地权证。
- **公司面临较大的资金支出压力。**公司经营活动现金仍表现为较大规模的净流出，且截至 2022 年末，主要在建项目尚需投资规模较大。
- **公司面临较大的偿债压力。**截至 2022 年末，公司总债务规模增长至 70.36 亿元，资产负债率 60.71%，杠杆水平仍较高。受现金保有量较低影响，2022 年公司现金短期债务比仅为 0.11，面临短期偿债压力大。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	3/7	城投经营&财务状况	经营状况	6/7
	区域状况初始评分	3/7		财务状况	2/7
	行政层级	2/5			
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					bbb+
外部特殊支持					4
主体信用等级					AA-

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 bbb+，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

- 公司是洪湖市地区主要的基础设施建设平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，洪湖市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为公司与洪湖市政府的联系非常紧密以及对洪湖市政府非常重要。

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA-/稳定	AAA	2022-6-28	蒋晗、刘惠琼	城投公司信用评级方法和模型（cspy_ffmx_2019V1.0）、外部特殊支持评价方法（cspy_ff_2019V1.0）	阅读全文
AA-/稳定	AAA	2017-9-14	安晓敏、李君臣	城投公司主体长期信用评级方法（py_ff_2015V1.0）、城投公司主体长期信用评级模型（py_mx_2015V1.0）	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
21 洪湖债/21 洪湖城投专项债	2.90	2.90	2022-6-28	2028-8-10

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2021年8月发行7年期2.9亿元企业债券（简称“21洪湖债/21洪湖城投专项债”），募集资金原计划用于洪湖市城市停车场建设项目。截至2023年4月30日，“21洪湖债/21洪湖城投专项债”募集资金专项账户余额为2.00万元。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。洪湖市人民政府国有资产监督管理局（以下简称：“洪湖市国资局¹”）按照《股权转让协议》约定回购国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）持有的公司股权，并于2022年6月办理工商登记。截至2022年末，国开基金持股比例下降至9.87%，洪湖市国资局持有公司90.13%的股权，仍为公司控股股东，公司注册资本为17,228.00万元，实收资本为17,128.00万元，实际控制人仍为洪湖市人民政府。

公司是洪湖市唯一发债平台，主要承担洪湖市基础设施建设任务，同时开展房屋销售、土地收储等业务。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2023 年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022 年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4 月和 11 月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月

¹ 洪湖市国资局曾用名洪湖市国有资产监督管理委员会办公室。

同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022 年，我国 GDP 总量达到 121.02 万亿元，不变价格计算下同比增长 3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023 年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023 年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

2020 年，城投公司融资环境相对宽松；2021 年随着隐性债务监管进一步趋严，城投融资政策进入周期收紧阶段；2022 年以来城投融资监管有保有压，城投区域分化加剧

2020 年，为了缓解经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境较为宽松，相关政策主要表现为鼓励债券发行和提供项目增长点。2021 年，随着经济形势好转，稳增长压力减轻，中央部委及监管部门对地方政府隐性债务管控更趋严格，城投融资政策进入周期收紧阶段。3 月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18 号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5 号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。

2022 年，经济下行压力加大，稳增长背景下城投融资监管“有保有压”。4 月，央行 23 条提出“要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求”，但对“合理融资需求”的保障并不意味着城投融资监管政策发生转向。5 月，财政部发布《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，要求守住不发生系统性风险的底线，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。6 月，国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20 号），要求加强地方政府债务管理，明确将防范化解地方政府债务风险的财政事权划归省级，降低市县偿债负担，有利于降低区域整体信用风险。

2023 年城投债融资政策将维持“有保有压”，推进隐性债务有序化解。2022 年末召开的中央经济工作会议将地方政府债务风险列为 2023 年需着力防范化解的两大经济金融风险之一，并强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”，“坚决遏制增量、化解存量”，“守住不发生区域性、系统性风险的底线”等要求。2023 年年初财政部会议强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。从城投的融资和风险角度来看，此政策背景下，城投债融资将面临进一步收缩、分化持续加剧，优质地区、高级别城投债依然受市场追捧；对经济财政实力中等、债务高企、且土地收入大幅下滑地区，以及其他低评级为主的地区，未来融资难度上升，或面临较大流动性和偿债压力；而对于实力偏弱、债务高企地区而言，非标违约事件可能持续增加，非标违约所涉地区范围扩大。

区域经济环境

洪湖市水利资源丰富，农产品加工业发展较好，同时石化装备制造、新能源新材料等产业投资力度较大，2022 年规模以上工业产值快速增加，地方经济与一般公共预算收入稳步增长，但经济总量仍不高，财政自给能力仍较弱

区位特征：洪湖市因湖得名，水利资源丰富，但人口吸附能力较弱。洪湖市隶属于湖北省荆州市，位于湖北省中南部，长江中游北岸，江汉平原东南端。东南濒长江，与嘉鱼县、赤壁市及湖南省临湘市隔江相望；西与监利市接壤；北与汉南区、仙桃市相邻。洪湖市素有“百湖之市”、“水产之都”之称，域内共有大小湖泊 102 个，拥有水面百余万亩，其中洪湖面积 348 平方公里，是湖北省第一大湖，中国第七大淡水湖，也是目前全球水质优良的大型淡水湖泊之一，是我国重要的湿地自然保护区，被誉为“湖北之肾”。洪湖市淡水养殖面积逾 80 万亩，年淡水产品总量居全国县市第一，已经形成 4 个水产专业乡镇和 10 个水产养殖大镇。洪湖市现辖新堤、滨湖两个街道办事处，20 个乡镇办区和洪湖经济开发区，总面积 2,519 平方公里。根据第七次全国人口普查结果，截至 2020 年 11 月 1 日零时常住人口为 69.82 万人，较 2010 年第六次全国人口普查结果减少 14.80%。

经济发展水平：2022 年洪湖市经济稳步增长，但整体发展水平仍不高，经济总量在荆州市排名中后位。全市 2022 年实现地区生产总值 351.62 亿元，增长 5.2%，增速高于荆州市 0.1 个百分点，总量居荆州市第 6 位，增速居荆州市第 5 位，比上年前进 3 位。三次产业结构由 2021 年的 32.76:24.03:43.19 调整为 32.7: 26.8: 40.5，其中第一产业增长 5.3%，增速居荆州市第 1 位；第二产业增长 10.0%，增速居荆州市第 3 位；第三产业增长 2.3%，增速居荆州市第 6 位。近年洪湖市人均 GDP 不足全国平均水平的 60%，整体表现较弱。2022 年全市完成固定资产投资 170.89 亿元，增长 12.4%，比荆州市平均水平低 7.2 个百分点，居荆州市第 8 位；截止 2022 年底，全市固定资产（含房地产）剩余投资仅 140 亿元，由于投资库存不足，后期固定资产投资增速或将放缓。

表1 2022 年荆州市下辖各区县经济财政指标情况（单位：亿元、元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP	一般公共预算收入	政府性基金收入
沙市区	610.82	4.7%	90,211	24.27	2.94
松滋市	458.24	6.6%	72,033	18.11	14.66
荆州区	412.13	3.0%	71,605	14.55	1.52
公安县	401.16	5.8%	54,856	14.79	24.11
监利市	371.03	4.9%	34,871	10.73	15.05
洪湖市	351.62	5.2%	51,264	11.36	2.88
石首市	263.06	5.7%	56,560	8.07	12.24
江陵县	140.53	6.4%	46,828	6.15	5.11

注：地区人均 GDP 以各区县 2021 年末的常住人口计算。

资料来源：各区县政府工作报告、政府网站等，中证鹏元整理

表2 洪湖市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	351.62	5.2%	319.02	5.7%	286.81	-6.2%
固定资产投资	170.89	12.4%	152.08	18.2%	128.63	-9.8%
社会消费品零售总额	191.61	3.6%	185.02	19.3%	155.13	-22.0%
人均 GDP（元）		51,204		46,098		35,549
人均 GDP/全国人均 GDP		59.82%		56.93%		49.07%

资料来源：洪湖市 2020-2022 年国民经济和社会发展统计公报、《洪湖市 2022 年经济运行情况分析报告》，中证鹏元整理

产业情况：洪湖市依托三个重点园区大力发展农产品精加工、石化装备制造、新能源新材料等产业，2022 年以来产业投资力度加大，工业生产整体趋势向好。近年洪湖市依托工业园区，逐步形成产业聚集，其中洪湖经济开发区依托农业资源优势深耕农副产品精深加工，重点发展预制菜肴、水生蔬菜、农产品精深加工、生物饲料等产业。曹府工业园主要发展石化装备制造业，以府场和曹市为中心的“洪湖石化装备产业走廊”被确定为“省重点成长型产业集群”，拥有石化规模企业 46 家，年产值近 50 亿元，形成以远春石化、长江石化、昌发容器、思博盈环保等为主的骨干企业。新滩经合区依托与武汉经济技术开发区的合作，已建成投产项目 63 个，其中规上工业企业 31 家，初步形成绿色新材料、医药化工、汽车零部件三个产业板块，医药化工板块引进以一泰科技为龙头的企业 9 家，绿色新材料板块引进以长利玻璃为龙头的企业 30 家，汽车零部件板块引资以三立车灯为代表的企业 9 家。2022 年，洪湖市新增规模以上工业企业 33 家，全市 153 家规模以上工业企业完成工业总产值 272 亿元、增长 35%，增幅居荆州第一，工业经济综合排名居荆州第一方阵。全年新签约亿元以上项目 105 个，合同引资额 520 亿元，其中投资 120 亿元的长利玻璃光伏发电及装备制造、投资 52 亿元的华电光伏发电、投资 30 亿元的水产科学城、投资 10 亿元的安井预制菜生产基地、投资 10 亿元的嘉德新能源等 60 个工业项目“当年签约、当年开工”。

财政及债务水平：洪湖市一般公共预算收入保持增长，但财政自给能力仍较弱，政府性基金收入快速下滑。2022 年洪湖市完成一般公共预算收入 11.36 亿元，增长 13.3%；其中税收收入 8.85 亿元，重点纳税企业一泰科技、长利玻璃当年纳税额分别为 2.9 亿元、2.6 亿元，此外新宏业食品、远春石化税收亦分别突破 6,000 万元和 5,000 万元。2022 年受房地产市场预冷，洪湖市土地出让规模大幅下降，导致政府性基金收入规模较小，地方财力腾挪空间受到制约。洪湖市地方财政自给率处于较低水平，政府债务余额持续增长。

表3 洪湖市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
一般公共预算收入	11.36	10.74	8.14
税收收入占比	77.92%	81.5%	80.39%
财政自给率	17.23%	18.49%	11.21%
政府性基金收入	2.88	13.77	14.00
地方政府债务余额	57.32	44.70	38.56

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。2022 年末地方政府债务余额为预计数。

资料来源：洪湖市 2020-2022 年财政决算报告、2021 年国民经济和社会发展统计公报、《洪湖市 2022 年经济运行情况分析报告》，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司是洪湖市主要的基础设施建设主体，主要负责基础设施建设业务，在区域内具备较强的竞争力，在建项目规模较大，工程施工收入仍有一定的持续性，同时公司开展房地产开发业务，收入受房地产市场走势影响存在较大的不确定性

公司是洪湖市主要的城市基础设施投资建设主体，业务主要包括基础设施建设和房屋销售等。2022 年公司收入仍主要来源于基础设施建设，收入规模较上年增长但回款表现不佳。2022 年公司房屋销售收入大幅下滑，主要系受核算口径变化及房地产市场景气度不佳影响，房屋销售业务收入受房地产市场情况影响较大，未来收入实现存在较大不确定性。此外，公司其他业务收入主要系房屋租赁收入，规模仍较小。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2022 年			2021 年		
	收入	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程施工	67,698.04	98.92%	10.71%	54,986.82	75.38%	10.71%
房屋销售	378.98	0.55%	9.69%	13,676.36	18.75%	10.31%
土地收储收入	-	-	-	3,729.64	5.11%	38.78%
其他业务	361.80	0.53%	-228.01%	556.57	0.76%	36.98%
合计	68,438.82	100.00%	9.44%	72,949.39	100.00%	12.27%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）工程施工业务

公司工程施工收入小幅增长，在建项目规模仍较大，未来业务持续性较好，但尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力

公司工程施工收入来源于基础设施建设业务。作为洪湖市城市基础设施投资建设的重要主体，公司承担了大量的城市基础设施建设工作。根据公司与洪湖市政府签订的开发合作协议书，在项目建设期内，由公司组织对基建项目进行建设。项目建设完成后，由双方共同委托审计部门和投资决算组对工程造价费、工程勘察费、工程设计费、工程监理费、工程管理费、项目的融资利息等项目成本进行核算确认，之后按确认的实际支出成本加成一定比例的投资回报进行结算，公司据此确认工程施工收入。

2022年公司工程施工收入主要来自洪湖市城市环境综合整治项目一期项目结算收入，整体收入规模小幅增长，毛利率稳定。需要注意的是，公司回款情况表现不佳，2022年收现比仅为0.26，同期末应收洪湖市财政局账款增长至17.07亿元，需工程施工业务回款情况。

表5 2022 年公司基础设施建设情况（单位：万元）

项目名称	本期成本	本期确认收入
洪湖市城区一河两岸综合治理项目	1,202.49	1,346.73
洪湖市城市环境综合整治项目一期项目	49,889.11	55,873.13
洪湖经济开发区基础配套工程建设项目	7,930.46	8,881.69
曹市工业园基础工程建设项目	1,425.51	1,596.50
合计	60,447.58	67,698.04

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2022年末，公司主要在建的基础设施项目计划总投资58.74亿元，尚需投资19.56亿元。截至2022年末，公司存货中工程项目余额为51.15亿元，待结算资源丰富，预计未来收入仍有一定持续性。公司在建项目主要系2016-2018年承建的棚户区改造项目，项目规模较大，结算进度缓慢，需关注相关项目结算安排情况。

表6 截至 2022 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资	是否签订代建协议
洪湖市城市环境综合整治项目	107,651.65	62,234.46	45,417.19	是
洪湖市 2018 年城中村棚户区改造一期项目	104,387.47	86,340.54	18,046.93	是
2016 年第一批棚户区改造项目	103,375.47	41,276.40	62,099.07	是
洪湖市 2018 年城中村棚户区改造二期项目	84,267.28	67,120.67	17,146.61	是
洪湖市 2016 年第三批城中村棚户区改造项目	60,917.41	39,025.98	21,891.43	是
洪湖市 2017 年棚户区改造配套基础设施建设	33,628.35	18,751.48	14,876.87	是
环城水系统	26,900.00	14,794.20	12,105.80	是

其他	66,300.45	62,300.13	4,000.32	-
合计	587,428.08	391,843.87	195,584.21	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

此外，“21洪湖城投专项债/21洪湖债”募投项目洪湖市城市停车场建设项目为公司自营项目，该项目计划总投资4.31亿元，拟使用募集资金2.90亿元，项目计划建设期为24个月，未来主要收益来源为充电桩充电服务收入、地面停车费收入、广告位租赁收入等。根据公司提供的资料，截至2022年末项目已投资0.32亿元，需关注项目建设进度及建成后运营情况。

（二）房地产销售业务

公司房地产销售收入受当地房地产市场环境影响较大，未来收入存在较大的不确定性

2021年公司将三友土地使用权及地上建筑物置换给湖北洪湖农村商业银行股份有限公司，以换取农商行价值1.08亿元逾期债权，当期房屋销售收入规模较大。2022年公司房屋销售收入主要为已售罄的兴业小区三期、金叶雅居的剩余预收房款结转收入及兴发小区售房款收入，2022年受房地产市场表现不佳影响，公司房屋销售收入有所下滑。

兴业小区三期系公司发行的“17洪湖城投债”募投项目建设内容，位于洪湖市跑马路北侧，希望路南侧，茅江大道以东，建筑面积38,624.84平方米，建有3栋楼，292套住宅，于2019年8月取得预售证，开始对外销售。金叶雅居（烟草巷小区）位于新堤办事处，属于安置房项目，建筑面积19,680平方米，2019年取得预售许可证，开始对外销售。此外，公司已竣工房地产项目包括兴发小区、兴湖小区和兴洪小区（二期），在建项目为兴旺小区。房地产销售收入受当地房地产市场环境影响较大，未来能否按预期获得收入存在不确定性。

六、财务分析

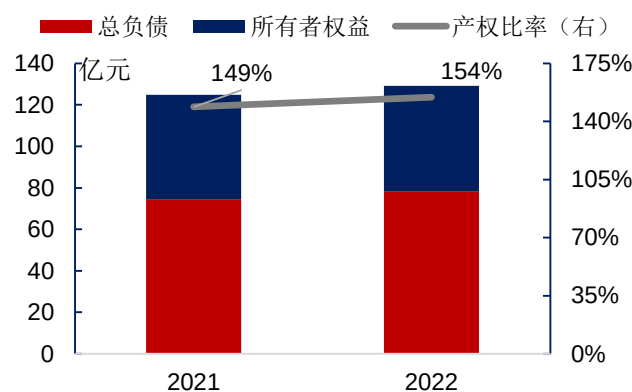
财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2022年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2022年公司合并报表范围无变化。

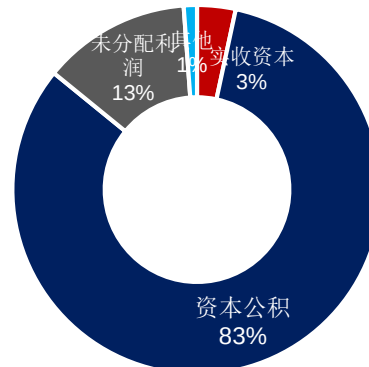
资本实力与资产质量

公司资本实力较为稳定，随着融资力度加大，公司总资产规模小幅增长，仍以工程项目、待开发土地、房屋及建筑物、应收款项为主，土地资产受限比例较高、应收款项回收存在不确定性、部分房屋及建筑物权证尚未办妥，公司资产流动性较弱

2022年公司所有者权益规模较为稳定，随着融资规模扩大，公司总负债规模有所增长，2022年末产权比率为154%，所有者权益对负债的保障程度较弱。

图 1 公司资本结构


资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

图 2 2022 年末公司所有者权益构成


资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

随着工程项目的逐步建设，2022年末公司存货规模增长至87.19亿元，其中工程施工51.15亿元、土地开发成本33.07亿元、林木2.96亿元。存货中工程施工主要为公司尚未结算的基础设施工程及房地产项目；土地开发成本为土地资产，主要为商服用地、城镇住宅用地，截至2022年末，公司存货中共有77宗地块，其中两宗地块未取得权证。与2021年相比，较上一年度增加4宗，减少12宗。其中新增土地中均为通过招拍挂方式取得的出让土地，减少土地主要系2021年经划拨形成的公益性用地，由洪湖市国资局收回。截至2022年末，公司存货中64宗土地因贷款抵押受限，账面价值合计29.07亿元，占存货中土地资产规模的87.90%，受限比例较高。

公司应收账款全部为应收洪湖市财政局的工程款项，近年来公司回款表现较弱，应收账款快速增长。其他应收款主要系公司与洪湖市财政局及其他企业的往来款，截至2022年末，公司其他应收款余额7.17亿元，主要系应收洪湖市财政局的往来款。前五大应收对象中，应收洪湖市广源纸业有限公司、湖北洪明水产食品有限公司、湖北奥信畜禽实业有限公司款项合计0.08亿元，上述企业均为民营企业且截至2023年6月8日均被列入被执行人名单；应收湖北昌北农林开发集团有限公司往来款0.02亿元，该企业为民营企业。截至2022年末，公司应收账款和其他应收款合计占公司资产总额的18.75%，应收对象主要为政府机构，回款时间易受当地财政安排影响存在不确定性，对公司资金形成一定占用，同时部分款项存在一定的回收风险。

非流动资产方面，公司固定资产主要系2021年公司无偿取得洪湖市人民政府、洪湖国资局划拨的房屋及建筑物，截至2022年末，账面价值6.51亿元的房屋建筑物权证正在办理中。公司投资性房地产主要系以成本计量的房屋及建筑物，其中证载用途为交通运输用地一块，账面价值0.77亿元。

截至2022年末，公司受限资产规模为30.77亿元，主要存货中抵押的土地资产。

整体而言，公司资产主要由工程项目、待开发土地、房屋及建筑物、应收款项构成，符合公司的业务特性，2022年总资产规模随着工程项目的投入而有所增长。公司工程项目结算时间及应收款项回收时

间受财政资金安排影响存在不确定性，土地资产规模较大但受限比例较高，部分房屋及建筑物尚未办妥权证，整体资产流动性较弱。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.75	0.58%	0.60	0.48%
应收账款	17.05	13.20%	11.68	9.36%
其他应收款	7.17	5.55%	7.10	5.69%
存货	87.19	67.49%	85.34	68.41%
流动资产合计	116.13	89.89%	113.48	90.96%
固定资产	6.83	5.28%	7.17	5.75%
投资性房地产	3.19	2.47%	1.72	1.38%
非流动资产合计	13.06	10.11%	11.27	9.04%
资产总计	129.19	100.00%	124.75	100.00%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

2022年公司营业收入下滑，主营业务盈利能力仍较弱，政府补贴有效提升了公司的利润水平

公司是洪湖市主要的城市基础设施建设投资主体，受房屋销售和土地收储业务收入大幅下降影响，2022年公司营业收入同比减少6.17%。工程施工收入仍是公司收入的主要来源，2022年结算项目规模较大，当期收入有所增长，公司在建项目规模较大，未来收入仍有一定持续性。2022年公司房屋销售收入大幅下滑，主要系受核算口径变化及房地产市场景气度不佳影响，房屋销售业务收入受房地产市场情况影响较大，未来收入实现存在较大不确定性。2022年公司未实现土地收储业务收入，同期出租率有所下滑，租赁业务收入大幅下降。

毛利率方面，受收入结构变化影响，2022年公司毛利率减少2.83个百分点至9.44%，盈利能力有所下滑。

综合影响下，2022年公司营业利润有所下滑，同期公司收到财政补贴0.78亿元，有效提升了公司的利润水平。

表8 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2022 年	2021 年
营业收入	6.84	7.29
营业利润	0.66	0.82
其他收益	0.78	0.20
利润总额	0.61	0.82
销售毛利率	9.44%	12.27%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

公司债务规模较大，同时回款表现较弱，现金保有量低，偿债能力指标表现不佳，面临较大的偿债压力

截至2022年末，公司总债务为70.36亿元，同比增长11.45%，主要系长期借款规模有所增长。公司长期借款为信用借款、质押借款、抵押借款和保证借款，利率区间介于4%-7%，债权人包括中国农业发展银行、中国工商银行、开源证券等。

公司应付债券主要系“17洪湖城投债”和“21洪湖城投专项债”，其中“17洪湖城投债”将于2023年10月提前偿付部分本金及当期利息合计1.44亿元。公司长期应付款主要为应付国家开发基金有限公司和中国农发重点建设基金有限公司的增资款，2022年规模有所增长。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比
其他应付款	4.87	6.20%	9.00	12.06%
一年内到期的非流动负债	6.81	8.68%	5.52	7.40%
流动负债合计	14.92	19.02%	16.94	22.71%
长期借款	57.05	72.75%	50.20	67.29%
应付债券	4.16	5.31%	5.43	7.28%
长期应付款	2.29	2.92%	1.98	2.65%
非流动负债合计	63.51	80.98%	57.66	77.29%
负债合计	78.43	100.00%	74.60	100.00%
总债务	70.36	89.72%	63.13	84.62%
其中：短期债务	6.86	8.75%	5.52	7.40%
长期债务	63.50	80.97%	57.61	77.22%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力指标方面，随着融资规模的扩大，2022年末资产负债率为60.71%，负债经营程度较高。同时受现金保有量较低影响，公司现金短债比表现很弱，面临短期偿债压力大；同期末EBITDA利息保障倍数为0.34，EBITDA对利息保障程度很弱。整体而言，公司债务规模较大，偿债能力指标表现不佳，债务偿还压力仍较大。

现金流方面，2021-2022年公司收现比分别为0.44和0.26，回款表现不佳，经营活动现金持续流出，投资活动维持一定投入，公司主要依靠筹资活动平衡现金流。考虑到公司整体债务规模较大，EBITDA对利息保障程度较低，且存在一定规模的资本开支，或将持续推升债务。

表10 公司偿债能力指标

指标名称	2022 年	2021 年
资产负债率	60.71%	59.80%
现金短期债务比	0.11	0.11
EBITDA 利息保障倍数	0.34	0.24

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

公司ESG表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境方面，根据公司提供的说明，过去一年公司不存在因空气污染或温室气体排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废水排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废弃物排放而受到政府部门处罚情形。

社会方面，根据公司提供的说明，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，跟踪期内，公司战略、主要内控制度、组织架构等均未发生重大变化，2022 年公司董事长变更为吴伟。吴伟先生曾就职于洪湖市财政国库收付中心、洪湖市农村综合改革领导小组办公室等，2016-2021 年历任公司副总经理、总经理。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年5月11日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

（三）或有事项分析

截至2022年末，公司对外担保余额合计2.32亿元，占期末所有者权益的比重为4.57%，被担保对象均为国有企业。

表11 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保对象	担保金额	担保开始日	担保到期日
洪湖市顺安路桥工程有限责任公司	3,600.00	2018/12/18	2023/12/18
洪湖市市政工程管理处	2,815.00	2018/12/18	2023/12/18
湖北碧成绿化工程有限公司	800.00	2020/11/19	2025/11/18
洪湖市宏达建筑工程公司	4,900.00	2021/12/30	2026/12/30

洪湖市市政工程管理处	6,300.00	2022/1/27	2027/1/27
洪湖市湖源水务有限公司	1,800.00	2022/10/17	2028/10/16
洪湖市顺平道路养护建设有限公司	3,000.00	2018/12/18	2023/12/18
合计	23,215.00	-	-

资料来源：公司提供

八、外部特殊支持分析

公司是洪湖市政府下属重要企业，洪湖市政府直接持有公司90.13%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，洪湖市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与洪湖市政府的联系非常紧密。剔除明股实债后，公司由洪湖市政府全资持有，洪湖市政府对公司业务、人事任命等拥有绝对的控制权，且公司主要业务来自洪湖市政府及相关单位，近年来公司收到洪湖市政府的支持次数较多且力度较大。展望未来，预计公司与洪湖市政府联系将较为稳定。

（2）公司对洪湖市政府非常重要。公司是洪湖市主要的基础设施建设主体，虽然公司本部在供水、供电、供热、燃气、公交的某一或多个领域不具有区域专营性，但公司主要目标是提供对当地社会和经济至关重要的公共产品和服务，在基础设施建设方面对政府贡献很大，且公司已发债，如违约会对地区金融生态和融资成本产生实际影响。

九、债券偿还保障分析

湖北担保提供的保证担保仍能有效提升本期债券的安全性

湖北担保是湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，原名为湖北中企投资担保有限公司，设立于2005年2月，初始注册资本为7,100万元。后经多次增资扩股，截至2022年末湖北担保注册资本和实收资本均为75亿元，控股股东为湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”），持股比例为66.67%，间接控股股东为湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联投集团”），实际控制人仍为湖北省国资委，具体股权结构如下图所示。

图3 截至2022年末湖北担保股权结构图



资料来源：公开资料及湖北担保提供

湖北担保主要经营直接融资担保、间接融资担保等融资性担保业务及投资业务。2022年以来，湖北担保继续秉承“支持实体企业发展，促进地方经济建设”的发展思路，加大与全国部分中资银行以及主流券商、基金公司、信托公司、资产管理公司的合作力度，直接融资担保业务规模同比有较明显增长。截至2022年末，湖北担保直接融资担保余额568.85亿元，同比增长35.97%，带动湖北担保2022年末担保余额同比增长29.07%至608.85亿元。

表12 湖北担保的担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
当期担保发生额	245.90	242.71	404.29
担保余额	608.85	471.71	525.95
其中：融资担保余额	586.28	468.21	525.85
间接融资担保余额	17.43	49.86	41.40
直接融资担保余额	568.85	418.35	484.45
非融资担保余额	22.56	3.50	0.10
融资担保责任余额	485.10	385.42	405.76
融资担保责任余额放大倍数（X）	4.64	4.17	4.65

注：业务数据口径为湖北担保本部口径。

资料来源：湖北担保提供，中证鹏元整理

目前湖北担保直接融资担保业务均为债券和资产证券化产品担保业务，截至2022年末湖北担保的担保业务已分布于全国近20个省份。债券担保业务主要分布于湖北省内以及浙江、江西、福建等经济较发达地区，客户集中于城投类企业，且集中在湖北省，行业和区域集中度较高，不利于分散业务风险。湖北担保债券担保业务主要为城投类企业发行的企业债和公司债。债券担保业务来源主要为证券公司推荐以及业务人员自主拓展，自湖北担保展业以来，伴随湖北担保市场影响力的逐步提升以及债券市场担保

需求的增长，债券担保业务规模快速增长。截至2022年末，湖北担保债券担保余额568.85亿元，在担保余额中的占比上升至97.03%。

湖北担保间接融资担保业务主要为新型政银担和贷款担保，主要客户为中小微民营企业和地方国企，其中针对中小微民营企业的新型政银担业务由湖北担保持股99%的子公司湖北省中小微企业融资担保有限公司（以下简称“中小微担保”）负责。近年来湖北担保控制一般性质的贷款担保业务开展规模，积极推动新型政银担业务开展力度，与武汉市财政局、地方金融工作局、再担保集团及多家合作银行签订《湖北省新型政银担合作协议》，与再担保机构及合作银行签订《银担“总对总”批量担保业务合同》，在落地湖北银行“再担助力贷”批量业务、平安税金贷批量项目、浙江网商银行“网商助力贷”批量业务、创业贷批量项目、建设银行总对总批量项目等政银担创新业务的基础上持续发力，不断扩大业务规模。截至2022年末，湖北担保本部间接融资担保余额为17.43亿元，受新型银证担业务自2022年开始全部交由中小微担保负责影响，本部间接融资担保余额同比显著下降，但同时中小微担保2022年末间接融资担保余额同比增304.65%至57.38亿元。

针对非融资担保业务，2021年湖北担保设立了保函业务部专职开展非融资担保业务，2022年湖北担保积极利用湖北省政府招投标项目信息化建设的推进，加大保函业务开展力度，同时尝试与工程咨询公司合作设立代理制度进行项目拓展，带动非融资担保业务规模快速增长。截至2022年末，湖北担保非融资担保余额22.56亿元，相当于2021年末的6.45倍。

2022年湖北担保当期担保代偿额0.81亿元，主要为中小微担保业务产生的代偿项目，当期担保代偿率为0.72%，同比略有上升，但仍处于相对较低水平。湖北担保主要通过催收、诉讼、债权转让、处置抵押物等方式进行追偿，截至2022年末，湖北担保累计代偿回收率为39.10%，整体回收情况一般。在宏观经济增长承压的背景下，中小企业经营压力较大，需持续关注湖北担保在保项目的风险情况和代偿回收情况。截至2022年末，湖北担保拨备覆盖率为257.34%，同比增长27.10个百分点。

受益于对外融资规模增加和经营积累影响，2022年湖北担保资产总额保持增长，截至2022年末湖北担保资产总额183.19亿元，同比增长21.75%。湖北担保资产主要由货币资金、委托贷款、其他应收款、债券投资和长期应收款构成。截至2022年末，湖北担保货币资金规模为35.91亿元，其中受限资金7.64亿元，为存出保证金4.48亿元和3.16亿元不可转让大额存单。截至2022年末，湖北担保委托贷款账面余额为9.94亿元，其中前五名单位账面余额合计8.92亿元，集中度高，需持续关注湖北担保委贷风险控制情况；已计提减值准备1.61亿元，账面价值为8.33亿元。其他应收款主要为联投集团往来款和应收代偿款，账龄主要在1年以内，截至2022年末为27.82亿元，较2021年末增长151.12%，为提高资金运营效率，联投集团加大对财务管控力度，2022年末湖北担保应收联投集团往来款规模同比显著增长至22.05亿元。

湖北担保债权投资主要由债券投资、理财产品和信托计划产品构成，2022年以来债权投资规模进一步增长。截至2022年末，湖北担保债权投资余额67.32亿元，其中债券投资、理财产品和信托计划产品

分别为38.65亿元、20.37亿元和8.29亿元，已计提减值准备1.20亿元，账面净额为66.11亿元，同比增长11.40%。湖北担保的长期应收款为湖北担保合计持股80%的控股子公司湖北省融资租赁有限责任公司（以下简称“湖北租赁”）的应收融资租赁款，截至2022年末账面价值为41.54亿元，同比增长79.44%，主要原因系当年湖北租赁的租赁业务投放力度较大所致，同期末湖北租赁无不良类租赁项目。

截至2022年末，湖北担保本部口径 I级资产、II级资产之和与资产总额扣除应收代偿款的比例为72.95%，I级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为60.57%，III级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为27.05%；三级资产占比均符合《融资担保公司监督管理条例》的规定。

湖北担保负债主要由有息负债和担保业务准备金构成，随着湖北租赁的租赁业务规模上升对融资需求加大以及湖北担保担保业务的持续发展，2022年湖北担保负债总额快速增长，截至2022年末湖北担保负债总额49.55亿元，同比增长61.77%，其中有息负债合计33.17亿元，借款人主要为湖北租赁，未到期责任准备金和担保赔偿准备金合计10.31亿元，同比增长19.41%。

受益于经营利润积累，2022年湖北担保所有者权益规模持续增强，此外2022年湖北担保发行了6.00亿元永续债，对资本补充也形成了帮助。截至2022年末，湖北担保所有者权益合计133.64亿元，同比增长11.52%。截至2022年末，湖北担保融资担保责任余额放大倍数为4.64倍，同比有所上升但仍处于相对较低水平。

湖北担保收入主要来自担保业务、自有资金投资业务以及融资租赁业务，其中投资业务收入计入投资收益项目。受益于担保业务规模的增长，2022年湖北担保实现已赚保费9.10亿元，同比增长5.55%；湖北担保利息收入主要来自融资租赁业务收入，随着租赁业务规模的上升，湖北担保利息收入快速增长，2022年湖北担保利息收入2.58亿元，相当于2021年的2.01倍。在以上因素的综合作用下，2022年湖北担保营业总收入同比增长10.74%至12.50亿元。湖北担保投资收益主要为债权投资持有期间的利息收益，2022年投资收益同比下降40.14%至2.62亿元。湖北担保营业总成本主要由提取赔偿准备金以及财务费用和管理费用构成。2022年以来湖北担保的担保业务规模同比有较明显增长，当年提取的担保赔偿准备金保持在较高水平，2022年提取赔偿准备金为1.34亿元。随着对外融资规模的上升，湖北担保利息支出持续增长，但受益于利息收入的上升，2022年湖北担保财务费用同比有所下降。2022年，湖北担保加大了费用管控力度，当年管理费用同比下降7.01%。从盈利指标来看，尽管2022年湖北担保投资收益规模同比有所下降，但受益于营业总收入的增长和成本费用支出的下降，2022年湖北担保主要利润规模指标同比均有不同程度增长。2022年，湖北担保净资产收益率为6.17%，同比基本保持稳定。

表13 湖北担保主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
资产总额	183.19	150.46	145.76
货币资金	35.91	43.16	36.82
应收代偿款净额	5.22	4.50	2.83

所有者权益合计	133.64	119.83	112.63
营业总收入	12.50	11.29	8.26
投资收益	2.62	4.38	4.82
净利润	7.82	7.23	8.00
净资产收益率	6.17%	6.22%	7.37%
累计担保代偿率	0.74%	0.74%	0.78%
累计代偿回收率	39.10%	39.96%	48.62%
拨备覆盖率	257.34%	230.24%	307.80%

资料来源：湖北担保 2020-2022 年审计报告及湖北担保提供，中证鹏元整理

湖北担保作为湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，间接控股股东为联投集团，实际控制人为湖北省国资委，联投集团综合实力强，近年来在资金、业务开展等方面为湖北担保提供有力支持。联投集团成立于2008年7月，注册资本为43.28亿元。联投集团是经湖北省委、省政府批准成立并服务于武汉城市圈“两型”社会综合配套改革试验区的大型国有控股企业，业务涉及工程建设、高速公路投资与运营、房地产开发、科技园区开发、城市基础建设及土地代征、商品销售、矿业、环保科技等多项业务，拥有高速公路、股权资产、土地等大量的优质资源。截至2022年末，联投集团资产总额为2,859.92亿元，所有者权益合计593.19亿元；2022年实现营业总收入944.66亿元，净利润29.77亿元。

综上，湖北担保为湖北省重要的担保机构，资本实力强，整体资产流动性较好，2022年以来担保业务规模继续增长，融资担保放大倍数相对较低，业务发展空间较大；同时中证鹏元也关注到湖北担保债券担保业务行业和区域集中度较高、累计代偿回收情况一般等风险因素。经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升本期债券的安全性。

十、结论

公司是洪湖市主要的城市基础设施建设投资主体，业务主要包括基础设施建设和房屋销售等。公司项目储备充足，业务持续性较好。虽然跟踪期内公司债务规模持续增长，现金及利润对债务本息的偿还保障程度较弱，但作为洪湖市主要的城市基础设施建设主体和重点发展的投融资平台，公司持续获得一定规模的财政补贴，抗风险能力尚可。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“21洪湖债/21洪湖城投专项债”的信用等级为AAA。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	0.75	0.60	2.40
应收账款	17.05	11.68	8.57
应收票据及应收账款	17.05	11.68	8.57
存货	87.19	85.34	83.26
流动资产合计	116.13	113.48	105.34
固定资产	6.83	7.17	0.39
在建工程	2.16	1.52	0.76
非流动资产合计	13.06	11.27	3.06
资产总计	129.19	124.75	108.41
短期借款	0.05	0.00	0.00
应付账款	0.10	0.09	0.51
一年内到期的非流动负债	6.81	5.52	4.83
流动负债合计	14.92	16.94	13.13
长期借款	57.05	50.20	46.72
应付债券	4.16	5.43	3.82
长期应付款	2.29	1.98	1.84
非流动负债合计	63.51	57.66	52.38
负债合计	78.43	74.60	65.51
其中：短期债务	6.86	5.52	4.83
总债务	70.36	63.13	57.21
所有者权益	50.76	50.15	42.90
营业收入	6.84	7.29	7.42
营业利润	0.66	0.82	0.63
其他收益	0.78	0.20	0.07
利润总额	0.61	0.82	0.63
经营活动产生的现金流量净额	-2.98	-1.68	-2.53
投资活动产生的现金流量净额	-0.28	-1.48	-0.63
筹资活动产生的现金流量净额	3.43	1.35	-2.07
财务指标	2022 年	2021 年	2020 年
销售毛利率	9.44%	12.27%	10.80%
资产负债率	60.71%	59.80%	60.43%
短期债务/总债务	9.75%	8.74%	8.45%
现金短期债务比	0.11	0.11	0.50
EBITDA（亿元）	1.28	1.06	0.84
EBITDA 利息保障倍数	0.34	0.24	0.39

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

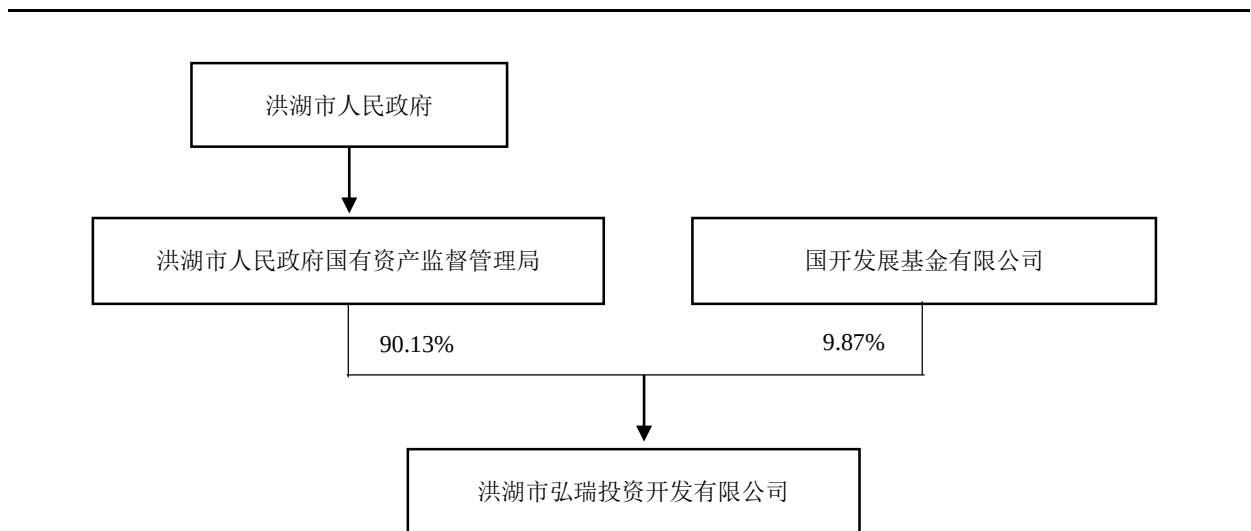
附录二 湖北担保主要财务数据和财务指标（合并口径）（单位：亿元）

财务数据	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	35.91	43.16	36.82
应收代偿款净额	5.22	4.50	2.83
委托贷款	8.33	10.82	9.90
其他应收款	27.82	11.08	19.56
可供出售金融资产	0.00	0.00	61.78
债权投资	66.12	59.35	0.00
长期应收款	41.54	23.15	14.81
资产总额	183.19	150.46	145.76
其他应付款	3.12	4.22	8.66
未到期责任准备金	5.02	4.21	4.41
担保赔偿准备金	5.28	3.94	2.58
一年内到期的非流动负债	11.04	0.54	0.46
其他非流动负债	7.75	0.00	0.00
应付债券	8.99	13.98	13.96
负债合计	49.55	30.63	33.14
实收资本	75.00	75.00	75.00
其他权益工具	5.99	0.00	0.00
未分配利润	39.39	33.26	27.19
所有者权益合计	133.64	119.83	112.63
营业总收入	12.50	11.29	8.26
营业总成本	5.24	5.39	3.41
投资收益	2.62	4.38	4.82
信用减值损失	0.12	(1.18)	0.00
营业利润	10.24	9.22	10.08
利润总额	10.38	9.54	10.81
净利润	7.82	7.23	8.00
经营和财务指标	2022 年	2021 年	2020 年
期末担保余额	608.85	471.71	525.95
其中：融资担保余额	586.28	468.21	525.85
间接融资担保余额	17.43	49.86	41.40
直接融资担保余额	568.85	418.35	484.45
非融资担保余额	22.56	3.50	0.10
融资担保责任余额	485.10	385.42	405.76
融资担保放大倍数	4.64	4.17	4.65
净资产收益率	6.17%	6.22%	7.37%
当期担保代偿率	0.72%	0.65%	0.00%

累计担保代偿率	0.74%	0.74%	0.78%
累计代偿回收率	39.10%	39.96%	48.62%
拨备覆盖率	257.34%	230.24%	307.80%
I级资产占比	60.57%	59.01%	63.73%

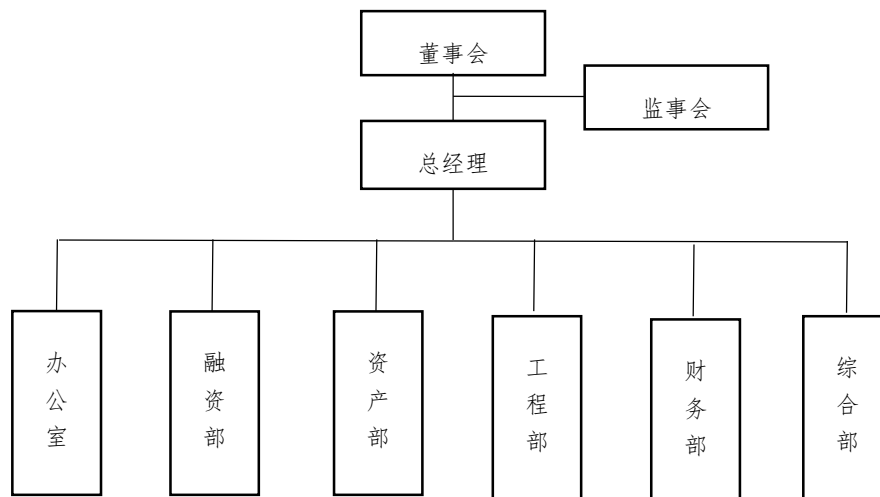
资料来源：湖北担保 2020-2022 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司股权结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录四 公司组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录五 2022 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
洪湖市弘投置业有限公司	14,000.00	100.00%	房地产开发经营；城乡基础设施投资与管理；建材销售
洪湖市洪盛投资有限公司	30,000.00	50.00%	城市和农村基础设施、房地产、农业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、旅游实体投资与管理
洪湖市文泉投资有限公司	18,000.00	83.33%	城市和农村基础设施、房地产、农业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、旅游实体投资与管理
洪湖市洪兴投资有限公司	16,000.00	93.75%	城市和农村基础设施、房地产、农业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、旅游实体投资与管理
洪湖市弘利交通投资有限公司	6,000.00	90.00%	交通建设项目及交通设施投资、建设、管理服务
洪湖市兴瑞投资有限公司	15,000.00	100.00%	城市和农村基础设施、房地产、农业、林业、渔业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、体育、旅游、仓储、物流、港口码头、环保建设项目的实体投资与资产管理
洪湖市湖瑞投资有限公司	15,000.00	100.00%	城市和农村基础设施、房地产、农业、林业、渔业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、体育、旅游、仓储、物流、港口码头、环保建设项目的实体投资与资产管理

资料来源：公司提供

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	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，违约风险较高。
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，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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。