



内部编号: 2023061058

上海新世纪
骑

湖北夷陵经济发展集团有限公司
及其发行的 PR 夷陵 01 与 PR 夷陵 02

上

跟踪评级报告

分析师: 周晓庆 周晓庆 zxq@shxsj.com
罗媛媛 罗媛媛 lyy@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

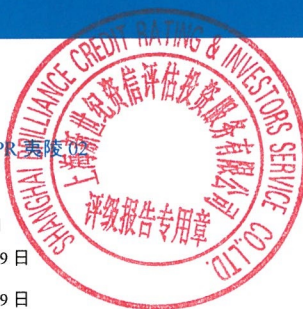
未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100896】

评级对象：湖北夷陵经济发展集团有限公司及其发行的 PR 夷陵 01 与 PR 夷陵 02

	PR 夷陵 01 主体/展望/债项/评级时间	PR 夷陵 02 主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2023 年 6 月 29 日
前次跟踪：	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 29 日
首次评级：	AA/稳定/AA/2017 年 8 月 3 日	AA/稳定/AA/2018 年 12 月 29 日



跟踪评级观点

主要优势：

- 外部发展环境较好。宜昌市是湖北省域副中心城市，经济实力位居湖北省各地市前列；夷陵区作为市辖区，预计未来高铁宜昌北站通车后，交通条件将进一步改善，外部发展环境向好。
- 持续政府支持。跟踪期内，夷陵经发仍是夷陵区政府项目承接和国有资产经营主要主体，可获得政府持续支持。

主要风险：

- 土地及房地产市场波动风险。夷陵经发持有一定规模的土地，且仍有持续房地产开发项目需求，其土地资产价值及业务收益受区域土地及房地产市场行情等因素影响，存在波动可能。
- 即期偿债压力上升。跟踪期内，夷陵经发债务规模继续扩张，且随着长期融资逐步进入还款期，即期偿债压力有所加重。
- 资产质量欠佳。夷陵经发资产主要集中于项目投入、土地资产、采砂权、往来款及股权投资等，变现能力欠佳。
- 子公司管控压力。夷陵经发下属子公司较多，且经营性业务主要分散在子公司，面临一定资源整合及子公司管控压力。
- 对外担保风险。夷陵经发存在一定对外担保，担保对象涉及民企，关注代偿风险。

未来展望

通过对夷陵经发及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并给予上述债券 AA 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
母公司口径数据：			
货币资金[亿元]	10.55	4.55	0.78
刚性债务[亿元]	60.98	65.93	59.02
所有者权益[亿元]	48.33	99.65	103.27
经营性现金净流入量[亿元]	3.79	-11.26	6.54
合并口径数据及指标：			
总资产[亿元]	145.35	302.47	323.75
总负债[亿元]	96.91	133.22	153.91
刚性债务[亿元]	78.21	114.86	130.91
所有者权益[亿元]	48.44	169.24	169.84
营业收入[亿元]	4.22	13.69	12.73

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
净利润[亿元]	0.76	1.63	2.02
经营性现金净流入量[亿元]	5.88	-15.89	-9.52
EBITDA[亿元]	2.00	3.25	3.50
资产负债率[%]	66.68	44.05	47.54
长短期债务比[%]	277.79	316.94	236.34
短期刚性债务现金覆盖率[%]	125.92	90.37	47.41
EBITDA/利息支出[倍]	0.48	0.67	0.43
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03

注：发行人数据根据夷陵经发经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		4
	财务风险		4
	初始信用级别		a ⁺
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无。		
个体信用级别		a ⁺	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由： 公司作为宜昌市夷陵区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，可获政府支持。		
主体信用级别			AA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净流 入量（亿元）
衢州市柯城区国有资产经营有限责任公司	256.54	114.30	55.45	11.85	1.81	-33.92
宜昌市创元国有控股有限公司	91.59	63.62	30.54	5.11	0.60	-3.12
湖北夷陵经济发展集团有限公司	323.75	169.84	47.54	12.73	2.02	-9.52

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2017 年第一期湖北夷陵经济发展集团有限公司公司债券和 2019 年第一期湖北夷陵经济发展集团有限公司公司债券（分别简称“PR 夷陵 01”及“PR 夷陵 02”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据夷陵经发提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对夷陵经发的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

经国家发展与改革委员会发改企业债券〔2017〕255 号文件核准，该公司被批准发行 7 年期不超过 10 亿元的公司债券。公司于 2017 年 9 月公开发行了本金为 5 亿元的 PR 夷陵 01，票面利率为 6.45%，期限为 7 年。目前募集资金已使用完毕，其中项目用款 3.00 亿元，补充营运资金 2.00 亿元。PR 夷陵 01 附设本金提前偿还条款，自第 3 年起每年偿还本金的 20%，截至本报告日已偿还到期本金 3.00 亿元。公司于 2019 年 3 月在额度内续发本金为 5 亿元的 PR 夷陵 02，票面利率为 7.50%，期限为 7 年。截至 2021 年末，募集资金已使用完毕，其中项目用款 3.00 亿元（募投项目同 17 夷陵 01），补充营运资金 2.00 亿元。PR 夷陵 02 附设本金提前偿还条款，自第 3 年起每年偿还本金的 20%，截至本报告日已偿还到期本金 2.00 亿元。目前募投项目金亚 5 号安置小区工程、春华秋实、平湖绿岛项目均已完工，截至 2022 年末，募投项目合计已投入资金 9.38 亿元，其中金亚 5 号投资 2.85 亿元，已回笼资金 2.80 亿元；春华秋实投资 2.66 亿元，已回笼资金 1.72 亿元；平湖绿岛投资 3.87 亿元，已回笼资金 1.35 亿元。

该公司存续债券如下表所示，目前本息兑付情况正常，截至 2023 年 6 月 20 日待偿还债券本金金额为 47.60 亿元。

图表 1. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	起息日	本息兑付情况	债券品种
PR 夷陵 01	5.00	7	6.45	2017/9/5	按时付息，自第 3 年起每年偿还本金的 20%，已偿还到期本金 3.00 亿元	一般企业债
PR 夷陵 02	5.00	7	7.50	2019/3/28	按时付息，自第 3 年起每年偿还本金的 20%，已偿还到期本金 2.00 亿元	一般企业债
19 夷陵大保护绿色 NPB	10.00	5+2	7.50	2019/12/2	按时付息，自第 3 年起每年偿还本金的 20%，已偿还到期本金 2.00 亿元	一般企业债
20 夷陵经发债	1.60	5+5	5.60	2020/12/31	未到期	一般企业债
21 夷陵 01	4.00	3	6.20	2021/1/29	未到期	非公开发行公司债
21 夷陵 02	4.00	2	6.20	2021/9/29	未到期	非公开发行公司债
21 夷发 01	5.00	3+2	6.80	2021/4/28	未到期	非公开发行公司债

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	起息日	本息兑付情况	债券品种
23 夷陵经发债 02	2.00	7	6.00	2023/2/24	未到期；自第3年起每年偿还本金的 20%	一般企业债
23 夷陵经发债 01	10.00	7	5.50	2023/2/24	未到期；自第3年起每年偿还本金的 20%	一般企业债
23 夷陵 03	3.00	2	6.50	2023/4/28	未到期	非公开发行公司债
23 夷陵 02	1.00	1.0055	6.00	2023/4/28	未到期	非公开发行公司债
23 夷陵 05	4.00	2	6.50	2023/6/6	未到期	非公开发行公司债

资料来源：Wind（截至 2023 年 6 月 20 日）

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消

费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，国发[2021]5号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《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，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；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，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整 and 市场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

宜昌市是湖北省域副中心城市，是我国中部重要的交通及水电枢纽，综合实力居湖北省前列。受高温旱情等超预期因素及上年高基数影响，2022年宜昌市经济增长有所放缓，其中工业生产及投资保

持较快增长，经济增速仍高于全省水平。当年全市一般公共预算收入保持增长态势，但收支平衡压力有所加大。

宜昌市位于湖北省西南部，属长江中游城市，有“世界水电之都”之称，也是我国中部重要的交通枢纽。宜昌是三峡及葛洲坝水利枢纽工程的所在地，此外还有汉宜高速公路、汉宜高速铁路、焦柳铁路、318 国道等过境。宜昌市为长江经济带覆盖地区，综合实力位居湖北省前列。全市下辖五县三市五区¹，面积为 2.16 万平方公里，2022 年末全市常住人口 392.00 万人，较 2021 年末增加 0.99 万人；2022 年按常住人口计算人均地区生产总值 14.04 万元。

宜昌市是湖北省省域副中心城市，海关、边检、金融等机构较健全，同时，凭借资源优势，区域内用地用水用电用气条件优越，综合投资成本相对低廉，为承接产业转移提供了良好条件。在已有的产业基础上，近年来宜昌市政府重点打造宜昌新区、宜昌高新区、三峡枢纽港区和三峡旅游新区，形成了化工、食品生物医药、装备制造、新材料四大千亿产业，工业在国民经济中占主导地位。

依托资源优势及产业基础，宜昌市经济实力稳居湖北省前列，受高温旱情等超预期因素及上年高基数影响，2022 年宜昌市经济增长有所放缓，但工业生产及投资保持较快增长，经济增速仍高于全省平均水平。2022 年全市实现地区生产总值 5502.69 亿元，规模继续居湖北省下辖各市（区）第三位；同比增速为 5.5%，较 2021 年下降 11.3 个百分点，但仍高于全省平均水平（4.3%）；三次产业比由 2021 年的 10.9:41.9:47.2 调整为 2022 年的 10.7:44.1:45.2，二产占比有所提升。2022 年，全市规模以上工业增加值同比增长 10.6%，其中化工产业、食品生物医药业、装备制造业等主导产业增加值均实现两位数增长，新材料产业增加值同比增长 7.4%；规模以上工业企业营业收入同比增长 17.8%，利润总额同比增长 29.0%。从三大需求看，2022 年全市固定资产投资、社会消费品零售总额和进出口总额同比分别增长 19.8%、3.7%和 22.6%，其中工业投资和基础设施投资实现两位数增长，对固定资产投资拉动作用突出，房地产开发投资转为低增长态势。

2023 年第一季度，宜昌市实现地区生产总值 1146.63 亿元，同比增长 5.5%，略高于湖北省同期水平 0.4 个百分点；其中工业经济增长放缓，消费恢复较快增长态势。

图表 2. 宜昌市主要经济数据

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值（亿元）	4261.42	-4.7	5022.69	16.8	5502.69	5.5	1146.63	5.5
人均地区生产总值（万元）	10.94	--	12.85	--	14.04	--	--	--
人均地区生产总值倍数（倍）	1.52		1.58		1.64		--	
规模以上工业增加值（亿元）	—	-5.0	—	23.5	--	10.6	--	2.6
全社会固定资产投资（亿元）	—	12.1	—	-20.5	--	19.8	--	11.5
社会消费品零售总额（亿元）	1665.00	12.2	1391.12	-18.7	1866.64	3.7	434.90	8.7
进出口总额（亿元）	338.5	64.2	206.2	-6.5	414.7	22.6	89.3	-2.9

注：人均地区生产总值以当年地区生产总值/年末常住人口数计算所得

资料来源：2020-2022 年宜昌市国民经济和社会发展统计公报、宜昌市统计局

从土地市场看，2022 年宜昌市实现土地出让面积 2100.54 万平方米，与 2021 年基本持平，主要来自工业用地、住宅用地和商办用地。其中，工业用地出让量价基本稳定，住宅用地出让量价齐升，综合用地（含住宅）出让面积积极小，土地成交总价整体有所增长。2022 年全市土地出让总价 176.21 亿元，同比增长 7.4%。从土地出让均价看，2022 年宜昌市住宅用地出让均价为 3884 元/平方米，同比上升 9.1%；商办用地成交均价有所下滑。2023 年第一季度，宜昌市土地出让面积 439.04 万平方米，土地出让总价 9.30 亿元，主要由工业用地贡献，当期涉宅地块成交量小价低。

¹ 五县分别为远安县、兴山县、秭归县、长阳土家族自治县和五峰土家族自治县；三市分别为宜都市、当阳市和枝江市；五区分别为夷陵区、西陵区、伍家岗区、点军区和猇亭区。

图表 3. 宜昌市土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	1339.85	2104.61	2100.54	439.04
其中：住宅用地	173.38	170.05	263.45	0.03
综合用地（含住宅）	115.99	74.96	0.34	0.83
商业/办公用地	301.45	311.68	259.44	2.68
工业用地	693.24	1543.48	1536.16	418.18
土地出让总价（亿元）	157.19	164.10	176.21	9.30
其中：住宅用地	63.94	60.51	102.31	0.00
综合用地（含住宅）	46.17	21.81	0.02	0.10
商业/办公用地	30.69	47.78	38.37	0.18
工业用地	15.09	33.88	33.73	7.78
土地出让均价（元/平方米）	1173	780	839	212
其中：住宅用地	3688	3559	3884	1174
综合用地（含住宅）	3980	2909	521	510
商业/办公用地	1018	1533	1479	661
工业用地	218	220	220	186

资料来源：中指指数

财政收支方面，2022 年宜昌市一般公共预算收入为 218.27 亿元，按自然口径增长 10.1%，增量主要来自专项收入、国有资源（资产）有偿使用收入等非税收入，仍未超 2019 年规模（240.75 亿元）；其中税收收入 167.04 亿元，按自然口径增长 3.6%，主要系耕地占用税及所得税有所增长，税收收入规模略高于 2019 年水平，占一般公共预算收入比重的 76.53%，收入质量较优。同期，一般公共预算支出为 559.51 亿元，同比增长 14.7%，主要用于教育、社会保障和就业、农林水及一般公共服务等方面。从收支平衡来看，2022 年宜昌市一般公共预算自给率²为 39.01%，收支缺口有所扩大，财政自给能力较弱。政府性基金预算收入方面，2022 年宜昌市本级政府性基金预算收入 96.26 亿元，同比增长 10.7%，但仅完成调整预算安排数的 79.2%，主要是土地出让不达预期所致。

政府债务方面，2022 年末，宜昌市政府债务余额为 925.9 亿元，较 2021 年末增长 15.1%，控制在政府债务限额（984.9 亿元）之内。

图表 4. 2020 年以来宜昌市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	139.97	198.42	218.27
其中：税收收入	114.06	161.29	167.04
一般公共预算支出	589.59	483.70	559.51
政府性基金预算收入	159.57	220.69	—
其中：国有土地使用权出让收入	148.20	206.43	—
政府性基金预算支出	243.77	259.23	—
政府债务余额	722.14	804.73	925.90

资料来源：宜昌市政府 2020-2021 年决算报告及 2022 年预算执行报告

经宜昌市新一轮市属国有企业整合后，目前宜昌市属国有企业主要整合为宜昌城发控股集团有限公司（简称“宜昌城控”）和宜昌产投控股集团有限公司（简称“宜昌产控”）两大集团。宜昌城控职能定位为宜昌市城市基础设施建设及运营服务主体，主要整合了区域内发债城投企业宜昌城市发展投资集团有限公司（简称“宜昌城发集团”）。宜昌城发集团于 2022 年主要整合了宜昌交通旅游产业发展集团有限公司（简称“宜昌交旅”）和原由宜昌市交通投资有限公司（简称“宜昌交投”）直接控股的宜昌长江公路大桥运营主体宜昌长江大桥建设营运集团有限公司等，业务范围进一步拓宽，目前是宜昌城

² 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%，下同。

控的核心子公司。宜昌产控职能定位为宜昌市产业投资及园区开发建设主体，主要整合了宜昌高新区最主要的开发建设及运营主体宜昌高新投资开发有限公司。

图表 5. 宜昌市主要市属发债城投企业概况

企业名称	职能定位	控股股东	2022 年末 总资产 (亿元)	2022 年末 资产负债 率 (%)	2022 年末 带息债务 (亿元)
宜昌城市发展投资集团有限公司	宜昌市城市基础设施建设、保障房建设及公用事业运营主体	宜昌城控	1349.26	68.28	671.23
宜昌市城市建设投资开发有限公司	宜昌市城市基础设施建设及城市供水、污水处理类公用事业运营主体	宜昌城发集团	597.73	59.37	108.15
宜昌市交通投资有限公司	三峡枢纽港建设及运营主体	宜昌城发集团	117.11	70.30	49.78
宜昌交通旅游产业发展集团有限公司	宜昌市交通和旅游服务的主要运营主体以及三峡旅游新区的开发建设	宜昌城发集团	295.57	39.77	74.87
宜昌高新投资开发有限公司	宜昌高新区最主要的基础设施建设及运营主体	宜昌产控	428.79	58.99	225.21

资料来源：Wind、财汇资讯

夷陵区为宜昌市下辖区，2022 年全区经济增长有所放缓，一般公共预算运行总体平稳，但政府性基金收入跌幅较大，使得整体财力呈一定下滑。预计高铁宜昌北站通车后，夷陵区交通条件将进一步改善，有利于推动区域对外交流及经济发展。

夷陵区隶属于湖北省宜昌市，位于鄂西山地向江汉平原过渡地带，长江西陵峡两岸，目前为宜昌市面积最大、人口最多的行政区。夷陵区总面积 3439 平方公里，下辖 1 个街道、9 个镇、2 个乡。跟踪期内，夷陵区继续推进交通网络布局，高铁宜昌北站于 2023 年 5 月正式全面开工，按照计划，2023 年主要为基础建设，2024 年为站房建设年，预计 2025 年 9 月 30 日前完成施工并具备运行条件，引入的线路有郑万高铁宜昌联络线、沿江高铁等，建成后北京、上海、广州等方向至夷陵将由现在的 7 小时缩短至 4 小时，此外全力协调服务三峡水运新通道、引江补汉及输水沿线补水工程、三峡枢纽江南成品油翻坝、襄宜高速等重点项目建设。交通物流优势将提升区域竞争力，带动当地经济发展。

截至本报告日，夷陵区尚未公开 2022 年统计公报，根据《2022 年政府工作回顾及 2023 年政府工作报告》，夷陵区经济运行有所放缓，但仍处于良好发展水平，地区生产总值预计同比增长 7.5%，高于宜昌市 2 个百分点。

图表 6. 夷陵区主要经济数据

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	531.66	-4.10	671.08	19.70	—	7.5
人均地区生产总值 (万元)	9.66	—	12.01	—	—	—
人均地区生产总值倍数 (倍)	1.35		1.48		—	
规模以上工业总产值 (亿元)	297.25	-5.2	437.14	45.0	555.09	—
全社会固定资产投资 (亿元)	—	16.00	—	20.10	—	23.60
社会消费品零售总额 (亿元)	159.66	-15.40	207.17	29.80	215.77	—
进出口总额 (亿元)	4.09	-59.50	8.87	116.90	11.4	—

注 1：人均地区生产总值以当年地区生产总值/年末常住人口数计算所得

注 2：进出口总额 2020-2021 年为出口总额，2022 年为进出口总额

资料来源：2020-2021 年夷陵区国民经济和社会发展统计公报；夷陵区 2023 年政府工作报告

凭借自身资源禀赋和产业基础，夷陵区已形成了以食品饮料、装备制造、矿业矿化、生物医药、新材料新能源等为主的支柱产业。跟踪期内，夷陵区工业经济发展较快，2022 年实现规模以上工业总产值 555.09 亿元，工业增加值增速达到 11.2%；完成工业技改投资 106.6 亿元。净增高新技术企业 23 家，高新技术产业增加值占 GDP 比重达到 10%。

跟踪期内，夷陵区投资实现良好动能，2021 年全区固定资产投资增长 23.6%，较上年继续抬升 3.50 个百分点。重点项目顺利推进，新签约楚能新能源等亿元以上项目 137 个，协议投资额 1333 亿元；新开工中基热电等亿元以上项目 83 个，新投产翠林农业一期等亿元以上项目 56 个。

2022 年，受房地产市场景气度和房企出险影响，开发商拿地热情不高。当年在商办和综合用地出让大幅减少的情况下，夷陵区实现土地出让总面积 170.87 万平方米，较上年减少 25.39%；土地出让总价 9.75 亿元，较上年减少 72.45%。同时考虑到夷陵区较宜昌主城距离较远，基础配套相对滞后，人口吸附能力仍较为有限，区域房地产及土地市场仍有增长压力。

财政收支方面，2022 年夷陵区一般公共预算运行总体平稳，但政府性基金收入跌幅较大，使得整体财力呈一定下滑。全区全年一般公共预算收入为 28.24 亿元，同比小幅增收 2.60 亿元，增量主要来自非税收入；其中主要系受大规模减税退税政策及房地产行业下行等影响，税收收入同比小幅减收，同期税收比率为 83.43%，收入质量较优。同期，全区一般公共预算支出为 51.25 亿元，同比增加 3.08 亿元。从收支平衡来看，2022 年夷陵区一般公共预算自给率为 55.09%，收支缺口略有收窄，但财政自给能力仍一般。政府性基金预算收入方面，2022 年夷陵区政府性基金预算收入降幅过半，主要是土地出让减少所致。债务方面，2022 年末，夷陵区政府债务余额为 106.90 亿元，为限额的 97.75%。其中：一般债务余额 45.47 亿元，专项债务余额 61.44 亿元。

图表 7. 夷陵区主要财政数据（单位：亿元）

	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	18.02	25.64	28.24
其中：税收收入	15.96	23.85	23.56
一般公共预算支出	62.03	48.17	51.25
政府性基金预算收入	20.89	33.01	15.42
其中：国有土地使用权出让收入	18.00	28.17	13.94
政府性基金预算支出	30.33	34.91	27.67
政府债务余额	85.28	92.73	106.90

资料来源：夷陵区财政局

目前，夷陵区核心基础设施建设主体为夷陵经发（即本公司）及下属子公司宜昌夷陵城市发展有限公司（简称“夷陵城发”）³，其中夷陵经发是夷陵区最为核心的投融资平台；夷陵城发是股东夷陵经发的核心子公司。

图表 8. 夷陵区主要发债城投企业概况

企业名称	职能定位	控股股东	2022 年末总资产（亿元）	2022 年末资产负债率（%）	2022 年末刚性债务（亿元）
夷陵经发	夷陵区城市基础设施建设与国有资产运营主体	夷陵区政府国资局	323.75	47.54	130.91
夷陵城发	夷陵区城市基础设施建设主体之一	夷陵经发	162.89	34.44	47.31

资料来源：夷陵经发提供，公司整理

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是夷陵区重要的开发主体，承担区域内基础设施建设和国有资产运营职责，同时经营性业务多元化，但较为分散，且竞争力有限。2022 年，公司房地产项目交付结转大额销售收入，但电芯电池组销售业务主体划出，基建代建项目结算量减少以及多项经营性业务业绩趋弱，整体

³ 2021 年 6 月及 9 月，夷陵区国资局将宜昌夷陵经济开发有限公司（简称“夷陵经济”）100%股权分批无偿划入夷陵城发；2021 年 12 月，夷陵区国资局将公司持有的通衢建设 100%股权无偿划转给夷陵城发，年末将其纳入合并范围；2021 年 12 月，夷陵区国资局将夷陵城发持有的湖北宇隆及其下属子公司股权无偿划出。

营收规模有所下滑。未来公司仍有持续性的项目建设以及业务运营资金需求，资金压力将进一步上升。

该公司自成立以来即定位为夷陵区主要的基础设施建设及国有资产运营主体，持续承担夷陵区基础设施代建、土地一级开发职责，与此同时随着子公司划转及外部行业环境影响，经营性业务持续波动，且目前业务较为分散，竞争力有待加强。2022 年，主要因电芯电池组销售主体股权划出，相应业务剥离，以及细分经营业务大多业绩趋弱，公司整体营收有所回落，当年实现 12.73 亿元，同比下降 7.07%。其中，项目代建和工程施工仍为主要收入来源，合计占当年营业收入的 58%；同时因房产项目完成移交，房地产开发结转大额收入，占当年营业收入的比重升至 18.24%。2022 年，公司综合毛利率为 19.03%，较 2021 年上升 5.41 个百分点，主要系毛利较高的房地产业务贡献上升带动。

图表 9. 公司营业收入构成情况

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
营业收入	42237.33	100.00	136931.86	100.00	127252.12	100.00
其中：项目代建	15192.20	35.97	56275.41	41.10	47049.78	36.97
粮油购销	4803.90	11.37	3009.28	2.20	4228.05	3.32
房地产开发	359.15	0.85	97.83	0.07	23212.72	18.24
电力收入	5164.04	12.23	5087.94	3.72	3191.50	2.51
水务收入	5613.83	13.29	7758.38	5.67	7710.39	6.06
电芯电池组销售	--	--	17707.09	12.93	--	--
工程施工	3908.76	9.25	31435.31	22.96	26763.42	21.03
其他	7195.45	17.04	15560.62	11.36	15096.26	11.87

资料来源：夷陵经发

(1) 主业运营状况/竞争地位

A. 基础设施建设

跟踪期内，该公司基础设施建设业务主体包括公司本部、宜昌百居建设开发有限公司（简称“百居建设”）、夷陵城发及其下属子公司湖北黄柏建设开发有限公司（简称“黄柏建设”）和宜昌德厦建设开发有限公司（简称“德厦建设”）。根据夷陵区政府委托，公司负责代建项目管理、前期工作及资金筹措，将项目委托给有建筑资质的单位进行建设。项目完工后，区政府根据项目全部开支，加成一定比例的代建管理费与公司进行结算，但仍有部分项目未签订代建协议。

2022 年，该公司建设的夷陵区黄柏河流域环境治理工程、区公安分局业务技术用房配套建设项目-025 和夷陵区南村坪城中村棚户区改造安置房项目等项目陆续结算，确认项目代建收入 47049.78 万元，毛利率为 7.17%，项目毛利空间相对稳定。目前公司主要在建项目有夷陵区黄柏河流域环境治理工程、夷陵区南村坪城中村棚户区改造安置房项目等，主要项目计划总投资额 20.60 亿元，已投资额 6.96 亿元，同时公司尚有 46.83 亿元（扣除西塞国森林绿色旅游项目）未结转项目成本。

此外，该公司还有部分自营项目建设需求，目前在投项目主要为黄柏河综合治理工程、高铁北站产业园一期项目等，其中黄柏河综合治理工程计划总投资额 11.27 亿元，截至 2022 年末已投资 6.49 亿元；高铁北站产业园一期项目计划总投资 13.81 亿元，截至 2022 年末已投资 4.96 亿元。未来公司拟建夷陵区信息数字化升级及新能源基础设施建设项目、锦江大道片区开发一期项目等，主要项目计划总投资额 17.74 亿元。未来公司仍有持续的资金投入需求。相较于存量项目规模，公司资金回收进度较慢，将持续面临资金平衡压力。

B. 经营性业务

2022 年该公司经营性业务板块表现出不同的发展态势，大多数业务有所弱化，且单项业务规模仍不大，后续运营仍存在波动压力。

电芯电池组销售业务主体湖北宇隆新能源有限公司（简称“湖北宇隆”）及其子公司东莞宇隆新能源有限公司（简称“东莞宇隆”）已出表。根据夷陵区国资局于 2021 年 12 月 30 日下发的《关于经发集团对宇隆新能源公司股权划转的批复》，将公司持有的湖北宇隆新能源有限公司（简称“湖北宇隆”）60%股权划转至夷陵城投，年末公司不再持有湖北宇隆及其下属子公司股权，后续不再经营电芯电池组销售业务。

该公司房地产开发业务主要通过子公司宜昌金亚房地产有限公司（简称“金亚房地产”）运作。金亚房地产主要负责区内保障房投资开发及相关商业配套设施运营等业务，还包括少量商品房项目的开发和销售。2022 年，结转房地产开发收入 2.32 亿元，基本为金亚 5 号 2 期完工交房形成，较上年大幅增长；毛利率为 36.69%。截至 2022 年末，公司房地产开发业务在建项目主要为东湖书院，总建筑面积 7.87 万平方米，总投资为 3.30 亿元，已投资 1.52 亿元，尚需投资 1.78 亿元，拟未来 3 年完成投资建设。

该公司自来水销售及安装业务由子公司宜昌民生供水有限责任公司（简称“民生供水”）运营，为夷陵区唯一的供水企业，区域内具有专营优势，下辖 2 个自来水厂（一水厂和三水厂），以官庄水库和梅子娅水库两个水库为主要水源点。公司供水区域 30 平方公里，服务人口约 20 万人，管网总长 250 公里；用户合计 42337 户，其中单位用户 1677 户，居民生活用户 40660 户。此外，公司还为属于其供水范围内的需要用水报装、设备安装及户表改造的用户提供服务，宜昌民生供水有限责任公司根据工程实际预算签订合同，并按合同约定进行安装及结算。2022 年公司自来水销售及安装业务实现收入 7710.39 万元，毛利率为 28.10%，较为稳定。

该公司水力发电业务主要由控股子公司湖北光源水利电力股份有限公司（简称“光源水利”）负责。公司下辖电站均为小水电项目，单机装机容量偏小，且个数不多。截至 2022 年末，公司拥有水电站 13 座，中型水库 1 座，电站总装机容量 2.596 万千瓦，水库库容 4,000 万立方米。由于遭遇旱情，水雨情较差，2022 年公司完成发电量 0.96 万千瓦时，较上年下降 0.13 万千瓦时，实现水力发电收入 3191.50 万元，较上年下降 37.27%；毛利率为 24.26%，较上年下降 9.64 个百分点。

该公司工程施工业务主要由宜昌夷陵地质环境建设工程有限公司（简称“夷陵环建”）和通衢建设负责，其中夷陵环建具有市政公用工程施工总承包叁级资质和建筑工程施工总承包叁级资质，通衢建设拥有市政公用工程施工总承包叁级资质和公路工程施工总承包贰级资质，主要参与各类市政工程及地质灾害治理工程的施工，目前公司工程施工业务主要委托方为夷陵区交通运输局、夷陵区房产管理局等政府部门。截至 2022 年末，工程施工业务的主要在建项目有雾莲路改建工程、伍龙路、287 省道竹林大老岭路改建工程等。2022 年，公司确认工程施工收入 2.68 亿元，较上年下降 14.86%；当年毛利率为 14.56%，较上年略升 0.14 个百分点，主要系不同项目加成比例不同所致。

该公司粮油购销业务由子公司湖北绿秀粮油集团有限公司（简称“绿秀粮油公司”）经营。绿秀粮油公司主要从事区级地方储备粮收储、自营粮食贸易和加工业务，为农业产业化市级重点龙头企业，公司下辖 13 个粮站、1 个粮油加工厂、2 个粮油批发门市部，拥有仓库 59 栋，仓容 89000 吨。作为民生保供企业，公司主要根据市场情况，进行粮食收储和供应。2022 年公司粮油购销收入同比增长 40.50% 至 4228.05 万元，收入增加主要系购销业务开展规模增长所致；当年经营转亏，毛利率为-4.86%。

该公司采砂业务主要由宜昌德智实业有限公司（简称“德智实业”）负责，德智实业通过公开拍卖等形式获得河道采砂权并办理《河道采砂许可证》，与劳务公司签署《劳务分包合同》，由劳务公司承包砂石开采及分选、运输等劳务工作。2022 年公司采砂收入同比下降 51.34% 至 1195.34 万元；毛利率上升至 56.29%。2022 年 5 月 7 日，宜昌市夷陵区人民政府授权公司统一经营管理全区清淤疏浚及工程建设富余砂石资源，未来公司采砂业务预计有较大的增长空间。2023 年，公司已取得 4 个点的采砂许可证，许可控制总量合计为 42.85 万吨。

殡葬服务业务由子公司宜昌市凌霄园生命文化服务有限公司（简称“凌霄园公司”）负责，项目收入由墓穴销售收入（含公益性墓穴、经营性墓穴）和殡葬服务收入组成。该子公司于 2022 年并入合并范围，当年实现殡葬服务业务收入 2423.15 万元，毛利率为 45.57%。

（2）运营规划/经营战略

未来，该公司将继续承接夷陵区重点基础设施代建项目，配合推动夷陵区基础设施配套建设，不断完善区域投资环境。此外，公司还将依托夷陵区公共资源和国有资产，积极拓展经营性业务，提升经营效益，将公司打造成综合性的城市投资运营集团。

管理

跟踪期内，该公司实际控制人仍为夷陵区国资局，公司高管人员存在一定变动，管理制度及机构设置等方面未发生重大变化。

跟踪期内，该公司控股股东仍为夷陵区国资局，并由其实际控制，夷陵区国资局持股比例为 93.15%，国开发展基金有限公司为 6.85%⁴。公司产权状况详见附录一。

跟踪期内，该公司高管人员存在一定变动，根据 2023 年 1 月公告，高林红为新任董事长、总经理；李亚男为新任董事；李鑫为新任监事会主席，目前董事 3 人、监事 5 人，高管已全部到位。以上管理层调整属于正常人事变动，不会影响公司正常生产经营活动。跟踪期内，公司管理制度及机构设置等方面未发生重大变化。

根据该公司提供的本部 2023 年 5 月 12 日的《企业信用报告》，公司本部已结清及未结清信贷正常，无违约情况发生；作为保证人/反担保人，本部存在关注类余额 2950 万元。根据湖北银行股份有限公司宜昌晓溪塔支行提供的说明：宜昌东湖国有资产经营有限公司于 2019 年 1 月 14 日在该行申请贷款 4300 万元，到期日 2023 年 7 月 14 日，截至 2023 年 4 月 18 日贷款余额 2950 万元，人行征信系统显示为关注类，实为正常类贷款（还本付息正常，无逾期欠息记录）。根据 2023 年 6 月 28 日国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，公司本部及其他核心子公司不存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，该公司债务规模保持增长，长期融资款逐步进入还款阶段，流动性压力有所上升。公司工程项目回款规模有限，且项目建设及对外股权投资持续占用资金，非筹资性现金流继续净流出，现金流平衡对外部融资存在较大依赖。公司资产中土地资产、项目投入、应收类款项和对外股权投资占比仍较高，资产流动性总体仍较弱。公司盈利有所提升，但仍主要依赖于政府补助。

1. 数据与调整

大信会计师事务所（特殊普通合伙）⁵对该公司 2022 年的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。公司执行企业会计准则及其补充规定，公司自 2022 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则解释第 15 号》（财会〔2021〕35 号），《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号），未对财务状况和经营成果产生重大影响。

2022 年，该公司根据《关于成立宜昌市凌霄园生命文华服务有限公司的批复》（夷国资发【2022】2 号），同意宜昌市夷陵区凌霄园公墓进行公司制改革，新公司名称为“宜昌市凌霄园生命文化服务有限公司”，公司以依法取得的 66 亩土地权属评估后作价入股，对新公司持股 60%；宜昌市夷陵区殡葬管

⁴ 根据《国开发展基金投资合同》，国开基金投资的 1.23 亿元均有相应定向项目，投资收益率为 1.2%/年，第一笔 1000 万元投资期限为 15 年，第二笔 5000 万元和第三笔 6300 万元投资期限均为 20 年，国开基金可选择由区国资局在项目建设期后每年按照回购计划回购其持有的公司股权，或以市场化方式实现投资退出。2020 年以来审计报告中将国开基金投入的明股实债款项转入长期应付款核算。

⁵ 公司 2021 年度财务报表审计机构为北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙），由于合同到期，公司改聘大信会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2022 年度财务报表审计机构。

理所以现有资产评估后作价入股，对新公司持股 40%。2022 年 12 月 10 日，根据宜昌市夷陵区人民政府专题会议纪要（【2022】39 号），无偿划出公司持有的湖北绿秀粮油集团有限公司 100%股权、宜昌正好置业有限责任公司 100%股权、宜昌长江上中游农业开发有限责任公司 100%股权及宜昌思佰得信息技术有限责任公司 51.02%股权至宜昌夷陵城乡投资发展集团有限公司。2022 年，子公司宜昌华成工程技术有限公司将子公司宜昌三维测绘有限公司整体吸收合并。上述子公司资产规模较小，对公司财务质量影响有限。截至 2022 年末，公司纳入合并财务报表范围的一级子公司共 14 家。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

跟踪期内，该公司仍主要依赖外部融资进行基础设施建设及房地产开发投资，同时预收较大额售房款，负债规模持续增大。2022 年末公司负债总额为 153.91 亿元，较 2021 年末增长 15.52%，期末资产负债率为 47.54%，较 2021 年末上升 3.49 个百分点，财务杠杆处于适中水平。

2022 年以来，该公司权益资本内部增减变动，但整体构成及规模较为稳定。年末公司所有者权益为 169.84 亿元，基本持平于上年末。其中资本公积净减少 2.69 亿元，主要系无偿划出部分子公司股权和转增实收资本所致，实收资本增加 1.23 亿元至 9.23 亿元，未分配利润随着经营留存收益增加而同比增长 25.33%；年末权益资本仍以资本公积为主，2022 年末资本公积占比仍在 80%以上。

（2）债务结构

从债务期限结构来看，随着长期融资款逐步进入还款阶段，该公司流动负债增长较快，短期偿债压力上升。2022 年末，公司流动负债为 45.76 亿元，占总负债的 29.73%，较上年末占比上升 5.75 个百分点，同期末长短期债务比降至 236.34%。

从负债构成来看，该公司负债主要集中于刚性债务，2022 年末刚性债务较上年末增长 13.98%至 130.91 亿元，占负债总额的比重为 85.06%。年末公司融资渠道仍以银行借款、债券融资和融资租赁借款为主，其中银行借款、应付债券和融资租赁款分别为 73.02 亿元、32.31 亿元和 21.06 亿元，占刚性债务的比重分别为 55.78%、24.68%和 16.08%。具体来看，公司银行借款以质押借款、抵质押保证借款为主，抵押物主要系土地和房产，质押物主要为公司应收政府及下属企事业单位款项，担保方主要为本部。公司偏重于中长期融资，期末长期借款（含一年内到期）为 63.95 亿元，占银行借款比重为 87.58%。长期借款期限 1-24 年不等，承债主体主要为本部、夷陵城发和黄柏建设，占比分别为 40.62%、17.07%；贷款利率在 3.41%-7.00%区间，其中 1 年借款主要在 3.60%-6.00%之间，3-5 年期主要在 4.75%-6.19%区间。

债券方面，该公司本部及子公司夷陵城发 2022 年末未有发行新债，但公司三期企业债当年均进入提前还款期，按期偿付了 PR 夷陵 01、PR 夷陵 02 和 19 夷陵大保护绿色 NPB 的本金合计 4.00 亿元；2023 年上半年，公司发行多期债券，金额合计 20 亿元，发行利率为 5.50%-6.50%区间。至 2023 年 6 月 20 日，公司在持债券 47.60 亿元，平均票面利率为 6.49%，久期 2.18 年，2023-2025 年处于集中还款期，存在一定刚兑压力。

该公司通过融资租赁融入资金（计入“长期应付款”、“一年内到期的长期应付款”），年末余额为 21.06 亿元，综合借款利率在 5.94%-10.46%，其中 2022 年新增 13.06 亿元，资金成本略有提升，增量主要来自夷陵城发，年末融资主体分别为夷陵城发、本部、光源水利和民生供水，年末占比分别 49.33%、27.05%、12.69%和 8.65%。此外，公司还有农发基础设施基金有限公司以明股实债形式投入夷陵城发（宜昌高铁北站产业园一期）的建设基金 1.35 亿元，中国农发重点建设基金有限公司以明股实债形式投入民生供水的建设基金 0.31 亿元，国开发展基金有限公司投入公司本部的借款 0.59 亿元和应付票据 0.65 亿元。根据公司测算，2023-2025 年预计分别需偿还债务 26.11 亿元、22.69 亿元和 18.24 亿元，仍存在持续债务偿付压力。

图表 10. 2020-2022 年末公司刚性债务构成（单位：亿元）

资金来源构成	2020 年末	2021 年末	2022 年末
短期借款	1.08	2.44	2.79
应付票据	0.68	0.51	0.65
一年内到期的非流动负债	8.22	14.79	24.96
建设基金等	0.98	0.94	2.25
应付利息	0.76	1.25	0.00
长期借款	38.99	55.77	63.95
应付债券	23.17	32.18	20.31
长期应付款（融资租赁）	4.32	6.96	16.01
合计	78.21	114.86	130.91

注：根据夷陵经发财务数据整理、计算

除刚性债务外，该公司其他负债主要分布于其他应付款、专项应付款和合同负债。2022 年末，应付账款 1.75 亿元，较上年末增幅为 33.44%，主要系应付代建施工方工程款暂未结算所致。合同负债 3.10 亿元，均为预收购房款。其他应付款主要为与其他公司的经营性往来款和项目保证金，2022 年末为 11.42 亿元，占负债总额的 7.42%，主要系往来款增加较上年末增长 45.32%；年末余额包括与其他企事业单位的往来款 10.97 亿元以及保证金 0.45 亿元。专项应付款主要系政府因项目建设而拨付的专项资金，年末为 4.79 亿元，规模较为稳定。

3. 现金流量

该公司主营业务现金流主要反映了公司基建项目回款、房地产项目建设支出和销售以及经营性业务现金等情况，2022 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 12.25 亿元，营业收入现金率为 96.27%，经营收现情况较好。2022 年，公司主营业务现金仍为大额净流出，不过往来资金流入流出基本平衡，使得当年经营性现金净流出 9.52 亿元，较上年有所收窄。2022 年公司投资活动规模不大，现金净流出 2.46 亿元，主要系股权投资及项目投资。2022 年，公司继续融入借款，全年筹资性现金净流入 8.48 亿元。

4. 资产质量

跟踪期内，该公司项目投建继续以及业务开展，资产规模保持增长，2022 年末为 323.75 亿元，同比增长 7.04%。公司资产仍侧重于流动资产，占比为 64.30%。

该公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成，2022 年末占资产总额的比重分别为 4.13%、4.02%、9.38%和 43.70%。年末公司存货余额增长 14.87%至 141.48 亿元，主要增量来自新购置地块及委托代建项目投入，年末房地产开发余额由于子公司划出以及房产项目结转而较上年末减少 6.02 亿元至 25.53 亿元；开发成本余额增加 12.96 亿元至 84.84 亿元，主要系委托代建投入增长，仍包括西塞国森林绿色旅游项目资产 38.01 亿元；由于购置土地资产，土地使用权增加 10.96 亿元至 29.84 亿元；年末存货中无土地整理余额，主要系收回预付征拆资金 0.15 亿元，剩余少量土地整理投入记入房地产开发余额。公司货币资金较上年末下降 22.04%至 13.37 亿元。公司其他应收款主要为与区属企事业单位的往来款，随着往来款增加年末余额较上年末增长 4.45%至 30.37 亿元，年末包括应收夷陵城投 8.48 亿元、夷陵区财政局 2.97 亿元、宜昌市夷陵区平湖小额贷款有限责任公司 2.24 亿元、宜昌市夷陵区自然资源储备利用中心 1.97 亿元和宜昌百里荒生态农业旅游开发有限公司 1.88 亿元。预付款项余额为 13.01 亿元，较上年末基本持平，年末仍主要为预付宜昌市夷陵区东城城乡统筹发展试验区财政分局和宜昌市夷陵区小溪塔街道办事处财政所的棚户区改造项目款和征地拆迁资金，余额分别为 8.77 亿元和 2.75 亿元。年末应收账款账面价值 8.44 亿元，较上年末增加 2.18 亿元，主要系当年确

认的营业收入对应的相关款项尚未完全收回所致。

2022 年末，该公司非流动资产余额为 115.57 亿元，主要包括其他权益工具投资、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产，同期末分别占资产总额的比重为 2.95%、9.17%、3.92%、4.07%、13.22%。由于公司对外股权投资主要系在政府指导下对区域内国资企业以及招商引入企业的投资，短期内盈利目的性较弱。跟踪期内，公司对外投资变动不大，其中其他权益工具投资年末余额为 9.57 亿元，主要为公司进行的股权和基金投资，年末投资对象包括宜昌夷陵环境治理有限公司 6.14 亿元⁶、湖北三峡银岭冷链物流股份有限公司 0.87 亿元、湖北昌达太阳山旅游投资有限公司 0.82 亿元、宜昌夷陵城发产业投资基金（有限合伙）0.74 亿元和湖北三峡农村商业银行股份有限公司 0.52 亿元等；长期股权投资年末余额 29.68 亿元，年末主要投资对象为夷陵城投 24.83 亿元。固定资产主要为房屋及建筑物，2022 年末余额为 12.70 亿元，由于政府划拨的地下管廊 2.61 亿元由其他非流动资产重分类至固定资产，较上年末增长 22.72%。随着项目建设推进，在建工程为 13.19 亿元，较上年末大幅增长 77.08%，主要包括黄柏河流域绿化生态长廊项目 6.49 亿元、小溪塔高新技术产业园 2.48 亿元和高铁北站产业园一期 1.00 亿元。无形资产年末余额 42.79 亿元，仍主要为河道采砂权⁷评估价值。其他非流动资产由于政府无偿划拨的地下管廊重分类至固定资产，以及柑桔示范场、水果示范场等随着子公司划出，2022 年末仅余 0.80 亿元。此外，投资性房地产由于前期划入的房地产评估入账⁸，年末增至 6.29 亿元，较上年末增加 2.92 亿元。

5. 盈利能力

2022 年，该公司实现营业毛利 2.42 亿元，较上年增加 0.56 亿元，主要系当年房地产收入结转贡献较多所致，当年贡献毛利 0.85 亿元，其余主要为代建项目、水费及安装、工程施工和新增的殡葬服务，分别实现毛利 0.34 亿元、0.21 亿元、0.39 亿元和 0.11 亿元。从费用情况看，管理费用加以控制，以及财务费用因利息支出仍大部分资本化，当年收到利息收入较多，已抵消利息支出，当年期间费用减少 0.91 亿元至 1.48 亿元，期间费用率为 11.61%，费用负担尚可。当年公司取得投资收益 0.08 亿元；计提应收账款和其他应收款的坏账准备 0.47 亿元；收到政府补助 1.64 亿元，基本计入其他收益。公司当年实现净利润 2.02 亿元，较上年增长 24.10%。

6. 偿债能力与流动性

2022 年，该公司 EBITDA 较上年增长 7.50%至 3.50 亿元，主要依托于利润总额提升。同年，公司刚性债务继续扩张，EBITDA 对刚性债务覆盖程度较低，也未能覆盖全部利息支出。由于公司非筹资性现金净流量为负，且考虑到未来公司尚有较多项目建设投入，未来非筹资环节现金流预计持续净流出，难以对刚性债务提供有效保障，现金流平衡仍主要依靠筹资活动。

图表 11. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.48	0.67	0.43
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.03	0.03
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	27.03	-55.16	-24.50
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	7.66	-16.46	-7.75
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	4.43	-59.18	-30.82

⁶ 持有宜昌夷陵环境治理有限公司 74.07%股权，但根据与夷陵区国资局签订的《企业委托管理协议》，宜昌夷陵环境治理有限公司暂由区国资局进行管理。

⁷ 根据宜昌市夷陵区水利和湖泊局于 2020 年 12 月下发的《关于授予宜昌夷陵经济开发区河道砂石资源、水库水域资源统一经营权的批复》，经营范围为夷陵区内符合清淤要求的区级管理中小型水库清淤还容的砂石资源及夷陵区范围内区级管理水库水域资源，经营期限为自 2020 年 12 月 19 日起 30 年。

⁸ 2021 年 9 月，宜昌市夷陵区财政局出具《夷陵区财政局关于将全区集中管理的行政事业单位国有经营性资产移交经发集团管理的批复》，将夷陵区机关事务局中心管理的 350 个行政事业单位经营性门店移交。2022 年 1 月，湖北华审资产评估土地房地产估价有限公司出具《湖北夷陵经济发展集团有限公司拟财务入账涉及的国有经营性资产资产评估报告》（鄂华审资评字（2022）039 号），对接接的上述经营性资产进行评估，评估价值为 33016.75 万元，按照评估价值入账。

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	1.26	-17.66	-9.75
流动比率（%）	368.92	595.39	454.95
现金比率（%）	52.75	53.74	29.41
短期刚性债务现金覆盖率（%）	125.92	90.37	47.41

资料来源：夷陵经发

该公司资产集中于流动资产，负债以长期借款和长期债券等非流动负债为主，因此账面反映的流动比率处于较高水平。但公司流动资产主要沉淀于项目投入、土地资产以及与区属企事业单位的往来款等，实际流动性较为一般。跟踪期内，公司货币资金有所消耗，且刚性债务规模继续扩张，现金资产对短期刚性债务保障能力明显弱化。2022 年末，公司短期刚性债务现金覆盖率已不足 50%。

截至 2022 年末，该公司受限资产合计 15.73 亿元，占总资产的比重为 4.86%；主要受限资产为用于贷款抵押的存货和固定资产中的房产，受限资产规模不大。

图表 12. 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：万元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	3620.66	2.71	保证金及定期存款
存货	103416.03	7.31	抵押
固定资产	36800.22	28.98	抵押
投资性房地产	4981.08	7.92	抵押
无形资产	8489.03	1.98	抵押
合计	157307.03	-	-

资料来源：夷陵经发

7. 表外事项

该公司为区属企业及政府支持的区域内工业企业提供借款担保，2022 年末余额为 3.07 亿元，担保比率为 1.81%，主要包括对宜昌诚信工贸有限责任公司的担保 1.69 亿元⁹、对宜昌鑫鑫矿业有限责任公司的担保 0.28 亿元¹⁰，对湖北宇隆新能源有限公司的担保 0.79 亿元¹¹。虽公司对外担保规模较小，但主要对民企担保，存在一定代偿风险。

图表 13. 2022 年末公司对外担保事项（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保起始日	担保结束日
宜昌鑫鑫矿业有限责任公司	2780.00	2016 年 7 月 15 日	2024 年 1 月 7 日
宜昌稻花香粮油购销有限公司	1100.00	2018 年 1 月 19 日	2027 年 12 月 21 日
	700.00	2018 年 5 月 21 日	2027 年 12 月 21 日
宜昌诚信工贸有限责任公司	16900.00	2016 年 12 月 20 日	2025 年 6 月 30 日
湖北宇隆新能源有限公司	7470.00	2021 年 3 月 10 日	2024 年 3 月 9 日
	449.91	2021 年 3 月 31 日	2022 年 3 月 30 日
宜昌梅林投资管理有限公司	900.00	2021 年 12 月 9 日	2024 年 11 月 30 日

⁹ 宜昌诚信工贸有限责任公司抵押其持有的价值 4 亿元的采矿权获得湖北银行固定资产贷款 2 亿元，同时其全体股东（大股东为湖北柳树沟矿业股份有限公司，持股比例为 50.5%）以持有的股权进行质押并提供连带责任保证；公司子公司宜昌鑫源投资有限公司将其持有的宜昌诚信工贸 625 万元的股权资产（持股比例为 12.5%）进行了质押，但未有反担保措施。

¹⁰ 宜昌鑫鑫矿业有限责任公司（2 个自然人股东各持股 50%）以其拥有的宜昌宏和矿业开发有限公司股权质押作为反担保措施。

¹¹ 以其自身持有的厂房、土地和办公楼作为担保，同时由夷陵经发二级子公司宜昌德智实业有限公司等提供连带责任保证担保。宇隆新能源为地方国企，正处破产清算程序，预计不会对公司造成重大不利影响，暂未有代偿。

被担保方	担保金额	担保起始日	担保结束日
宜昌思佰得信息技术有限责任公司	400.00	2022 年 3 月 31 日	2024 年 3 月 19 日
宜昌鑫鑫矿业有限责任公司	2780.00	2016 年 7 月 15 日	2024 年 1 月 7 日
合计	30699.91	-	-

注：根据夷陵经发提供的资料整理、绘制

外部支持

该公司作为夷陵区政府性项目的开发主体，可持续获得夷陵区政府的大力支持。2022 年，公司取得政府补助 1.64 亿元；此外与多家银行建立了合作关系，截至 2022 年末授信总额为 109.77 亿元，授信额度余额 36.75 亿元，其中农发行未使用额度较多，为 19.32 亿元。

跟踪评级结论

宜昌市是湖北省域副中心城市，是我国中部重要的交通及水电枢纽，综合实力居湖北省前列。受高温旱情等超预期因素及上年高基数影响，2022 年宜昌市经济增长有所放缓，其中工业生产及投资保持较快增长，经济增速仍高于全省水平。当年全市一般公共预算收入保持增长态势，但收支平衡压力有所加大。

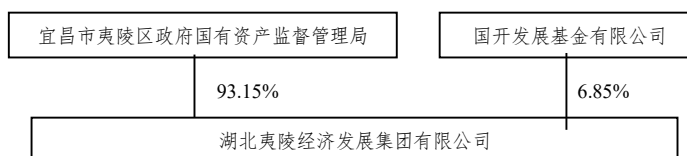
夷陵区为宜昌市下辖区，2022 年全区经济增长有所放缓，一般公共预算运行总体平稳，但政府性基金收入跌幅较大，使得整体财力呈一定下滑。预计高铁宜昌北站通车后，夷陵区交通条件将进一步改善，有利于推动区域对外交流及经济发展。

跟踪期内，该公司仍是夷陵区重要的开发主体，承担区域内基础设施建设和国有资产运营职责，同时经营性业务多元化，但较为分散，且竞争力有限。2022 年，公司房地产项目交付结转大额销售收入，但电芯电池组销售业务主体划出，基建代建项目结算量减少以及多项经营性业务业绩趋弱，整体营收规模有所下滑。未来公司仍有持续性的项目建设以及业务运营资金需求，资金压力将进一步上升。

跟踪期内，该公司债务规模保持增长，长期融资款逐步进入还款阶段，流动性压力有所上升。公司工程项目回款规模有限，且项目建设及对外股权投资持续占用资金，非筹资性现金流继续净流出，现金流平衡对外部融资存在较大依赖。公司资产中土地资产、项目投入、应收类款项和对外股权投资占比仍较高，资产流动性总体仍较弱。公司盈利有所提升，但仍主要依赖于政府补助。

附录一：

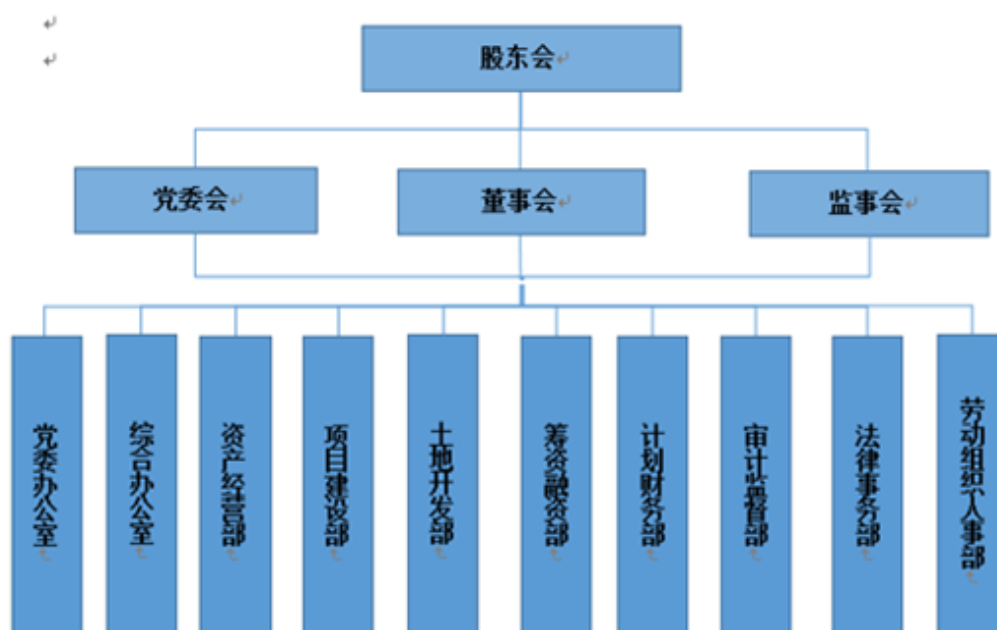
公司股权结构图



注：根据夷陵经发提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据夷陵经发提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
湖北夷陵经济发展集团有限公司	夷陵经发	—	基础设施建设	59.02	103.27	3.59	0.89	6.54	本部
宜昌夷陵城市发展有限公司	夷陵城发	78.74	基础设施建设	47.31	106.80	3.66	0.98	-12.46	合并口径
宜昌东湖国有资产经营有限公司	东湖资产	100.00	国有资产经营管理	4.31	3.90	0.63	-0.47	-2.36	合并口径
湖北绿秀粮油集团有限公司	绿秀粮油公司	0.00	粮油收储、加工、销售	—	—	0.42	-0.07	0.22	合并口径， 2022 年已被划出
宜昌金亚房地产有限公司	金亚房地产	100.00	房地产开发	3.78	12.36	4.16	0.63	0.33	合并口径
宜昌百居建设开发有限公司	百居建设	87.50	工程建设	3.29	0.85	—	-0.002	0.30	单体口径
宜昌民生供水有限责任公司	民生供水	61.73	自来水销售和安装	5.98	3.51	0.77	-0.006	0.51	单体口径

注 1：根据夷陵经发 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

注 2：除夷陵经发和夷陵城发外，其他子公司刚性债务=短期借款+应付票据+应付利息+一年内到期的非流动负债+长期借款+长期应付款

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额[亿元]	145.35	302.47	323.75
货币资金[亿元]	13.52	17.15	13.37
刚性债务[亿元]	78.21	114.86	130.91
所有者权益[亿元]	48.44	169.24	169.84
营业收入[亿元]	4.22	13.69	12.73
净利润[亿元]	0.76	1.63	2.02
EBITDA[亿元]	2.00	3.25	3.50
经营性现金净流入量[亿元]	5.88	-15.89	-9.52
投资性现金净流入量[亿元]	-4.91	-1.16	-2.46
资产负债率[%]	66.68	44.05	47.54
长短期债务比[%]	277.79	316.94	236.34
权益资本与刚性债务比率[%]	61.93	147.35	129.74
流动比率[%]	368.92	595.39	454.95
速动比率[%]	125.30	169.79	117.31
现金比率[%]	52.75	53.74	29.41
短期刚性债务现金覆盖率[%]	125.92	90.37	47.41
利息保障倍数[倍]	0.30	0.43	0.30
有形净值债务率[%]	215.13	107.09	121.68
担保比率[%]	6.64	1.79	1.81
毛利率[%]	13.93	13.62	19.03
营业利润率[%]	-11.17	4.78	16.94
总资产报酬率[%]	0.92	0.93	0.79
净资产收益率[%]	1.71	1.50	1.19
净资产收益率*[%]	1.75	1.77	1.21
营业收入现金率[%]	95.67	88.30	96.27
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	27.03	-55.16	-24.50
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	7.66	-16.46	-7.75
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	4.43	-59.18	-30.82
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	1.26	-17.66	-9.75
EBITDA/利息支出[倍]	0.48	0.67	0.43
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03

注：表中数据依据夷陵经审计的 2020~2022 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动

指标名称	计算公式
	负债合计 $\times$ 100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额 $\times$ 100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额) $\times$ 100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计 $\times$ 100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入 $\times$ 100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入 $\times$ 100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2] $\times$ 100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2 $\times$ 100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入 $\times$ 100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times$ 100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times$ 100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times$ 100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times$ 100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2017年8月3日	AA/稳定	谢宝宇、刘玥辰	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体信用评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AA/稳定	周晓庆、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月29日	AA/稳定	周晓庆、罗媛媛	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 (PR 夷陵 01)	历史首次评级	2017年8月3日	AA	谢宝宇、刘玥辰	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体信用评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AA	周晓庆、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月29日	AA	周晓庆、罗媛媛	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 (PR 夷陵 02)	历史首次评级	2018年12月29日	AA	谢宝宇、周晓庆	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体信用评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AA	周晓庆、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月29日	AA	周晓庆、罗媛媛	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。