



丰城市城市建设投资有限公司 2024 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[2024]跟踪 1058 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 21 日

本次跟踪发行人及评级结果	丰城市城市建设投资有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	湖北省融资担保集团有限责任公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 丰城管廊债/20 丰管廊”	AAA

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。
--------	--

评级观点	本次跟踪维持公司主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为丰城市区域经济实力持续增强，潜在的支持能力较强；丰城市城市建设投资有限公司（以下简称“丰城城投”或“公司”）作为丰城市重要的基础设施建设主体，获得政府大力支持等因素对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，需关注公司资产流动性较弱、股权层级下沉、基础设施建设业务可持续性较弱以及存在一定或有负债风险等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。
------	--

评级展望	中诚信国际认为，丰城市城市建设投资有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
------	--

可能触发评级上调因素	丰城市经济财政实力显著增强，公司地位显著提升；公司资本实力显著提升，盈利能力大幅增长且具有可持续性。
------------	--

调级因素	可能触发评级下调因素：丰城市经济财政实力明显弱化；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。
------	---

正 面	■ 丰城市区域经济实力继续增强。2023年丰城市区域经济实力继续增强，当期实现地区生产总值688.76亿元，增速为5.50%，持续提升的区域经济实力为公司业务发展提供了良好的外部环境。 ■ 公司继续获得政府及股东大力支持。公司仍为丰城市重要的基础设施建设主体，继续获得政府大力支持，2023年获得了3.98亿元的政府补助以及股东注入资本金6.58亿元。 ■ 极强的担保实力。湖北担保为“20丰城管廊债/20丰管廊”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，湖北担保综合信用实力很强，能为“20丰城管廊债/20丰管廊”的本息偿还提供极强的保障。
关 注	■ 公司控股股东变更，股东层级下沉。公司控股股东变更丰城市剑邑城市建设集团有限公司，股权层级下沉，需持续关注政府对公司的支持情况。 ■ 资产流动性较弱。截至2024年3月末，公司资产中存货和应收类款项占比较高，存货中工程施工成本回收周期长且土地使用权部分受限，同期末公司应收类款项占总资产的比重为22.21%，仍处于较高水平，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。 ■ 基础设施建设业务可持续性较弱。截至2024年3月末，公司在建基建项目尚需投资规模9.00亿元，拟建项目规数量很少，公司基础设施建设业务可持续性较弱。 ■ 或有负债风险。截至2024年3月末，公司对外担保余额为88.05亿元，占期末净资产的比重达45.58%，被担保企业主要为丰城市的国有企业，公司对外担保规模较大且均未设置反担保措施，存在一定或有负债风险。

项目负责人：张 悦 yzhang03@ccxi.com.cn

项目组成员：陈依婷 ytchen@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

财务概况

丰城城投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
资产总计（亿元）	377.66	403.76	422.06	429.81
经调整的所有者权益合计（亿元）	172.77	182.71	191.04	192.45
负债合计（亿元）	203.95	220.18	230.22	236.62
总债务（亿元）	158.40	165.41	163.77	184.86
营业总收入（亿元）	13.63	14.35	17.07	2.19
经营性业务利润（亿元）	4.03	3.39	4.26	0.09
净利润（亿元）	3.58	3.99	4.20	0.35
EBITDA（亿元）	5.20	5.43	4.82	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.85	-4.92	11.93	-5.21
总资本化比率（%）	47.83	47.52	46.16	48.99
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.90	0.98	0.99	--

注：1、中诚信国际根据丰城城投提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、其他应付款中的带息债务调入短期债务，长期应付款、实收资本中的带息债务调入长期债务，资本公积中一年内到期的带息债务调入短期债务，一年以上到期的带息债务调入长期债务；应付债券一年内到期部分调整至短期债务。3、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。

担保主体概况

湖北担保	2021	2022	2023
总资产（亿元）	150.46	183.19	195.71
担保损失准备金（亿元）	8.15	10.31	12.40
所有者权益（亿元）	119.83	133.64	155.46
在保余额（亿元）	485.89	666.23	859.24
担保业务收入（亿元）	8.62	10.03	10.65
利息净收入（亿元）	(0.01)	3.50	3.97
投资收益（亿元）	4.38	0.13	(0.11)
净利润（亿元）	7.23	7.82	8.09
平均资本回报率（%）	6.22	6.17	5.60
累计代偿率（%）	0.74	0.74	0.76
净资产放大倍数（X）	3.32	4.06	4.47
融资性担保放大倍数（X）	4.17	4.64	4.91

注：1、本报告数据来源为湖北担保提供的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 2021~2023 年财务报告。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

项目	丰城城投	巢湖城镇投	天长城发
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	丰城市	巢湖市	天长市
GDP（亿元）	688.76	632.80	701.39
一般公共预算收入（亿元）	50.83	27.50	50.50
所有者权益合计（亿元）	191.84	214.29	222.92
资产负债率（%）	54.55	53.24	46.71
营业总收入（亿元）	17.07	24.30	25.02
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	11.93	-19.55	1.91

中诚信国际认为，丰城市与巢湖市、天长市均为市级代管县级市，行政地位、经济财政实力相当；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司权益规模低于比较组平均水平，总体资本实力较弱，公司财务杠杆处于较高水平，债务结构较为合理，但再融资能力相对较弱。当地政府的支持能力均较强，并对上述公司均具有较强的支持意愿。

注：巢湖城镇投系“巢湖市城镇建设投资有限公司”的简称；天长城发系“天长市城镇发展（集团）有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

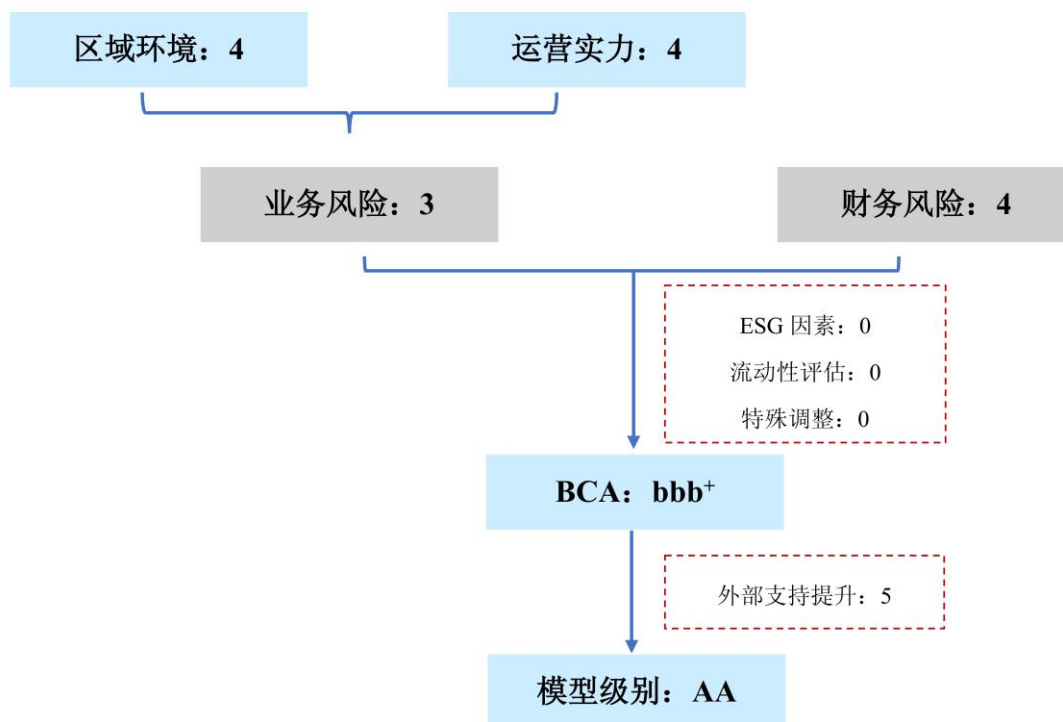
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 丰城管 廊债/20 丰 管廊	AAA	AAA	2023/06/27 至本 报告出具日	12.00/9.60	2020/09/18~2027/ 09/18	提前偿还条款、加速偿还条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
丰城城投	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/27 至本报告出具日

● 评级模型

丰城市城市建设投资有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

个体信用状况（BCA）：中诚信国际认为，公司目前在建及拟建的基础设施建设项目规模较小，业务可持续性有所减弱，同时短期债务占比提升，公司个体信用状况由 a 调整至 bbb+。

外部支持：丰城市有较强的支持能力，丰城市对公司支持意愿较强，主要体现在丰城市的区域地位，以及稳步增长的经济财政实力；丰城城投系丰城市重要的基础设施建设主体，成立以来持续获得政府在股权划转、资本注入等方面的大力支持，具备较高的重要性及与政府的关联性。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策方面，2024 年二季度基投行业政策主基调预计将延续且细节将进一步落实，未来地方债务管理措施将更加全面化和系统化。政策将加速驱动基投企业转型，对转型企业自身实力提出更高的要求，转型中的政企关系演化亦有必要动态审视；在政策影响下，基投企业发展或将因资源禀赋和政策差异而加速分化，资源优势突出区域和政策支持领域的基投企业具备更好的转型发展优势，而弱区域短期化债政策的“利好”与长期基本面的“羸弱”之间的冲突仍较为突出，或将面临转型发展资源优势不足和存量债务风险防范化解的双重难题，其信用风险缓释较大程度上依赖于当前化债政策的后续执行力度和持续时间。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，丰城市具有良好的区位优势 and 交通优势，政治经济地位重要，经济实力持续增长，再融资环境尚可，潜在的支持能力较强。

丰城市凭借良好的区位优势 and 交通优势，2023 年以来保持良好的发展态势，地区生产总值（GDP）逐年增长，2023 年全年 GDP 为 688.76 亿元，位于宜春市下辖区县首位，同比增长 5.50%，增速较上年同期有所提升。

稳定的经济增长为丰城市财政实力形成了有力的支撑，2023 年丰城市一般公共预算收入稳步提升，但自给度较低，税收收入占比呈波动下降趋势；政府性基金收入是丰城市地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，2023 年有所下滑。再融资环境方面，丰城市广义债务率处于全国中下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境尚可。

表 1：近年来丰城市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	612.93	661.37	688.76
GDP 增速（%）	8.70	5.20	5.50
人均 GDP（万元）	5.79	6.30	6.57
固定资产投资增速（%）	11.70	9.90	4.10
一般公共预算收入（亿元）	50.11	50.68	50.83
政府性基金收入（亿元）	51.66	56.52	47.04
税收收入占比（%）	70.07	64.07	64.65
公共财政平衡率（%）	48.36	45.50	45.60

注：2023 年人均 GDP 根据 2022 年末常住人口计算；税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：丰城市政府及官网，中诚信国际整理

重大事项

根据公司于 2024 年 5 月 31 日发布的《丰城市城市建设投资有限公司关于丧失重要子公司实际控制权公告》、《丰城市城市建设投资有限公司关于控股股东变更的公告》（以下简称“公告”），公司将其原直接、间接持有的丰城市剑邑城市建设集团有限公司（简称“丰城剑邑”）100%股权以 0 元对价转让至公司原控股股东丰城发展投资控股集团有限公司（简称“丰城发投”），上述股权转让事项已于 2024 年 4 月 9 日完成工商变更登记；此外，丰城发投将其持有的公司 99.1316%股权以 0 元对价转让至丰城剑邑，上述股权转让事项已于 2024 年 5 月 21 日完成工商变更登记。公告显示，丰城剑邑 2023 年末/度总资产、总负债、净资产、营业收入、净利润占公司合并口径的比重分别为 4.59%、7.56%、1.02%、0%、5.48%，上述财务指标占公司合并口径比重较小。本次股权变动后，公司控股股东由丰城发投变更为丰城剑邑，成为丰城发投的二级子公司，股权层级下沉，公司实际控制人仍为丰城市国有资产监督管理办公室。公告称，“本次股权变更是为加强国有企业市场化运营能力而做出的经营决策，变更后公司仍然保持独立经营，公司实际控制人未发生变更。本次股权变更对公司的生产经营、财务状况及偿债能力无重大不利影响”。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司作为丰城市重要的基础设施建设主体，仍承担了丰城市基础设施项目建设任务，形成以重大基础设施建设投资、房屋销售等为主，物业管理、建材销售等为辅的业务布局。值得关注的是，公司基础设施建设项目尚需投资规模较小，业务可持续性较弱，同时政府回款较为滞后；公司收入的核心来源为房屋销售业务，但房地产项目销售情况受市场行情影响较大，房地产项目去化情况存在不确定性。

表 2：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 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
工程代建	9.91	72.77	14.88	10.71	74.60	14.88	10.76	63.08	14.88	0.00	0.00	0.00
房屋销售	2.52	18.52	17.93	3.15	21.96	-12.29	5.49	32.19	-20.92	1.44	65.78	-2.82
物业管理	0.08	0.60	4.68	0.12	0.81	14.21	0.13	0.75	18.22	0.46	21.07	23.41
建材销售	1.06	7.80	4.47	0.06	0.38	17.63	0.31	1.83	5.79	0.00	0.00	0.00
其他	0.04	0.32	36.54	0.32	2.25	52.56	0.38	2.15	75.92	0.29	13.15	2.81
营业收入/毛利率合计	13.63	100.00	14.64	14.35	100.00	9.77	17.07	100.00	4.53	2.19	100.00	3.45

注：尾数加总不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块，跟踪期内，公司基础设施建设业务的运营主体仍为公司本部、子公司丰城市新城投资建设有限公司（以下简称“丰城新城投”）、江西剑影文化教育实业有限公司及丰城市剑邑建设投资有限公司，业务模式包括委托代建和自建自营，委托代建项目方面，公司与丰城市新城区管理委员会等委托方签署代建协议，按照工程建设进度进行结算，并以项目总投资额加成 21%代建管理费确认收入；自建自营项目方面，由公司自筹资金进行项目建设，并于项目建成后通过获取租金收入等方式来平衡前期投入。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建代建项目总投资 41.67 亿元，已投资 36.689 亿元，至少尚需投资 4.981 亿元，同期末，公司应收丰城新城区管理委员会等委托方的代建工程款规模余额较大，总体回款情况不佳。同期末，公司在建自建自营项目尚需投资规模 4.02 亿元，拟建项目均为自营项目，投资规模 6.42 亿元。整体来看，

公司在建及拟建项目尚需投资规模较小，业务稳定性和可持续性较弱，并且公司应收丰城新区管委会等单位的项目回款余额规模较大，代建项目回款进度较为滞后。公司自建自营项目尚需投资规模一般，后续经营情况存在一定不确定性，资金平衡情况有待关注。

表 3：截至 2024 年 3 月末公司在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资
人民医院新建传染病区建设项目	2021~2023	0.64	0.19
龙泉小学	2022-2023	0.50	0.009
丰城市疾病预防控制中心改扩建工程	2022-2023	0.15	0.11
拖船镇中心卫生院住院综合大楼项目	2022-2023	0.21	0.16
丰城市精神病人福利院建设项目	2022-2023	0.24	0.15
丰城市老城区棚户区改造征收及拆迁项目（三期）	2020~2023	38.30	35.69
洛市卫生院传染病大楼项目	2024~2025	0.21	0.12
丰城市气象灾害防御中心新建工程	2024-2024	0.10	0.05
和合南路提升改造工程	2024-2024	0.74	0.12
丰城市精神病医院住院综合大楼及附属楼扩建项目	2023-2024	0.50	0.13
丰城市公安局指挥中心改造工程	2024-2024	0.03	0.01
太极主题公园工程	2023-2024	0.05	0.009
代建项目小计	--	41.67	36.689
丰城市新城区地下综合管廊工程项目	2020~2023	13.99	11.71
丰城市仓储物流基地建设项目	2022-2023	2.37	0.63
自营项目小计	--	16.36	12.34
合计	-	58.03	49.029

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2024 年 3 月末公司拟建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	总投资
丰城市党校附近人行健身步道	2025-2025	0.04
丰水市集	2025-2025	0.06
龙津湖乘用车汽车城	2025-2025	4.58
甘棠货车汽贸城	2025-2025	1.74
合计	-	6.42

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产销售板块，跟踪期内公司房屋销售业务仍主要由子公司丰城新城投负责，包括商品房开发和安置房建设。根据丰城市政府要求，公司建设的安置房和商品房分别以限定价格销售给安置户或低收入家庭，涉及的商业配套设施将按市场价进行销售。截至 2024 年 3 月末，公司已完工房地产开发项目已投资 26.89 亿元，已收到销售款 23.15 亿元，销售接近尾声，2023 年公司新完工项目为新城明珠 A 区，因销售交付主要为限价房，销售价格低于建造成本，2023 年公司房地产销售业务毛利率仍为负。同期末，公司在建房地产开发项目总投资 29.19 亿元，已投资 15.723 亿元；公司暂无拟建项目。总体来看，公司已完工房地产项目销售接近尾声，在建及拟建房地产项目规模一般，未来销售收入受房地产市场政策等因素影响存在一定不确定性，中诚信国际将持续关注公司房地产项目去化情况。

表 5：截至 2024 年 3 月末公司已完工房地产开发项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	可销售面积	已销售面积	已投资	已收到销售款	已确认收入
人才小区商铺	4.29	1.76	1.30	0.77	0.14
金中环高层住宅及商铺	5.09	5.09	2.44	2.45	2.45
学府明珠小区	6.71	5.83	2.92	3.41	2.24
玉龙明珠	18.11	18.11	6.50	7.10	6.67

剑邑家园	4.70	4.15	1.91	2.77	2.69
新城明珠 C 区	13.12	12.76	6.51	5.57	4.74
新城明珠 A 区	9.44	7.88	5.31	2.34	1.23
合计	61.46	55.58	26.89	24.41	20.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2024 年 3 月末公司在建房地产开发项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	建设周期	总投资	已投资
文化风情街及新城限价安置房	58.41	2018.5~2024.12	21.49	15.15
东瑞府	8.54	2023.9~2026.8	3.28	0.57
金邑商务大厦	7.66	2023.6~2025.12	4.42	0.003
合计	74.61	-	29.19	15.723

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务板块，跟踪期内，公司其他业务包括建材销售、工程施工等，对公司收入形成一定补充，其中建材销售业务由孙公司丰城新城投建工集团商贸有限公司负责，主要为公司开展的部分工程建设项目施工单位采购建筑材料。公司根据施工单位的需求进行采购，以电缆线、幕墙材料等建材为主。前五大上游供应商包括江西申江电缆有限公司、福建省山星门窗工程有限公司等江西、福建等地的建材销售企业，前五大下游客户主要为江西鹿森贸易有限公司、江西山石建筑有限责任公司、福建众悦泰建筑工程有限公司等施工单位，2023 年，公司实现建材销售收入 0.31 亿元，随着业务拓展，收入规模较上年同期有所增长，毛利率大幅下降，主要系由于部分已于 2021 年开具了发票的业务于 2022 年确认收入，因此 2022 年毛利率较高。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于股东的大力支持，公司所有者权益持续增长，资本实力进一步增强；公司债务规模有所波动，但短期债务占比持续提升，目前财务杠杆水平偏高，资本结构仍有待优化，同时公司经营获现能力一般，EBITDA 对利息支出的保障能力有待提升，存在一定短期偿债压力。

资本实力与结构

公司目前形成了“基础设施建设、房地产销售”两大业务板块，资产主要由上述业务形成的存货和应收类款项等构成，资产结构仍以流动资产为主，其占总资产的比重接近 87%，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将保持相对稳定。2023 年以来，随着公司持续推进项目投资以及购买土地使用权，存货规模保持增长趋势。跟踪期内，公司应收类账款规模较大且有所增长，主要系应收对丰城市财政局以及新城区管委会等单位的工程款以及对财政局以及其他国企的往来款。整体来看，公司存货中项目投资以及待开发土地变现周期较长，且部分土地受限，同时应收类款项对公司资金形成较大的占用，公司资产流动性较弱；公司虽然持有一定规模的长期股权投资和其他非流动金融资产，但每年能获得的投资收益规模较小，资产收益性很弱，公司总体资产价值较弱。

跟踪期内，公司债务规模有所波动，短期债务占比有所增加，但债务结构仍以长期为主，与其业务特征相匹配。跟踪期内受益于财政注资 6.58 亿元，公司资本公积保持增长，加之公司利润积累，带动经调整的所有者权益¹增长，资产负债率水平相对稳定，但仍处于较高水平，总资本

¹经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为分别计入实收资本和资本公积的明股实债，截至 2024 年 3 月末上述调整项金额分别为 0.02 亿元（占比 0.25%左右）和 0.72 亿元（占比 0.52%左右）。

化比率略有下降。

表 7：截至 2024 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	类型	金额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年
银行贷款	保证/抵押借款等	115.93	17.50	16.95	13.38	68.10
债券融资	企业债券/公司债/中期票据	64.83	31.50	16.73	4.00	12.60
非标融资	基金	1.24	0.57	0.07	0.07	0.53
合计	-	182.00	49.57	33.75	17.45	81.23

注：此表中仅列示债务本金，且不包括应付票据。债券融资中还包括丰城发投作为发行主体，但由公司承担还本付息义务的债券。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流跟踪期内有所改善，主要由于当年项目投资规模大幅减少同时收到房屋销售回款增加，但经营活动净现金流中往来款占比较大，整体来看获现能力仍较为一般。公司投资活动现金流入主要来源于长期股权投资等投资收益，目前规模较小，同时 2023 年公司新增投资规模较小，投资活动净现金流呈小幅净流入态势。2023 年，公司控制债务规模增速，使得其筹资活动净现金流持续收窄，2023 年依旧表现为净流出状态，并且净流出规模大幅增加。总体来看，公司通过外部债务融资叠加政府拨款等股权融资方式弥补资金缺口，截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 61.88 亿元，尚未使用授信额度为 25.38 亿元，备用流动性较为一般；公司暂无存续债券批文。2023 年，公司收到一定政府补助和财政注资，对利润总额以及偿债资金形成有效补充，EBITDA 同比有所减少，对利息覆盖水平依然较低，整体来看，公司存在一定短期偿债压力。

表 8：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/1~3
货币资金	23.83	11.89	5.75	6.71
其他应收款	50.91	44.51	53.74	53.35
存货	212.70	249.99	259.64	265.73
资产总计	377.66	403.76	422.06	429.81
资本公积	127.90	133.79	137.46	137.46
经调整的所有者权益合计	172.77	182.71	191.04	192.45
总债务（亿元）	158.40	165.41	163.77	184.86
短期债务占比	16.03	17.23	24.03	27.72
资产负债率	54.00	54.53	54.55	55.05
总资本化比率	47.83	47.52	46.16	48.99
经营活动产生的现金流量净额	0.85	-4.92	11.93	-5.21
投资活动产生的现金流量净额	-0.22	0.81	0.40	0.30
筹资活动产生的现金流量净额	-2.75	-4.83	-12.47	5.87
收现比	1.00	0.42	0.68	0.18
EBITDA	5.20	5.43	4.82	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.90	0.98	0.99	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.15	-0.89	2.45	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产占当期末总资产的 19.21%，主要为用于借款抵押的存货和投资性房地产，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，公司对外担保金额占同期末净资产的比例为 45.58%²，需关注或有负债风险；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

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 2024 年 4 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。

调整项

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

流动性评估

2023 年，公司经营活动净现金流呈现净流入状态，2024 年 3 月末公司可动用账面资金为 6.69 亿元，可为公司日常运营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 61.88 亿元，尚未使用授信额度为 25.38 亿元，备用流动性较为一般。此外，公司作为丰城市重要的城市基础设施建设主体，公司可持续获得政府在项目建设及债务还本付息方面的资金支持。近年来，公司在债券市场表现活跃度一般，截至目前暂无存续债券批文，需关注公司未来再融资渠道能否保持畅通，需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。公司在建项目尚需投资规模一般；债务到期方面，公司未来一年债务到期规模较大，综合来看，公司未来一年流动性来源对流动性需求的覆盖存在一定压力。

外部支持

跟踪期内，丰城市 GDP、地方一般预算收入在宜春市下辖 10 个区县中继续稳居首位，经济实力逐年增强。公司作为丰城市重要的基础设施建设主体，实际控制人为丰城市国资委，公司在股权结构、业务运营、战略规划和高管任命均与市政府具有较高的关联性，在资金注入以及政府补贴方面持续获得政府及股东较大支持，但公司控股股东变更后股权层级下沉，后续要关注政府对公司的支持情况。2023 年公司获得财政增资 6.58 亿元，获得政府补助 3.98 亿元。综上，跟踪期内丰城市政府具备较强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“20 丰城管廊债/20 丰管廊”募集资金总额为 12.00 亿元，其中 9.50 亿元用于丰城市新城区地下综合管廊工程项目，2.50 亿元用于补充流动性资金。截至 2024 年 3 月末，已有 9.50 亿元用于丰城市新城区地下综合管廊工程项目，2.50 亿元用于补充流动性资金，未变更募集资金用途。募投项目丰城市新城区地下综合管廊工程总投资 13.99 亿元，截至 2024 年 3 月末，已投资规模为 11.71 亿元。本期债券由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

² 公司对外担保具体情况见附六。

偿债保障分析

本期债券由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

湖北担保成立于 2005 年 2 月，初始注册资本为 7,100 万元。自设立以来，湖北担保经历多次增资和股权变动，截至 2023 年末，湖北担保注册资本及实收资本增至 75.00 亿元，其中湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发重点”）的持股比例分别为 66.67%和 33.33%，湖北省国资委为湖北担保的最终控制人。截至 2023 年末，湖北担保控股子公司 5 家，包括湖北省中经贸易有限公司、湖北省中小微企业融资担保有限公司、湖北省融资租赁有限责任公司等。

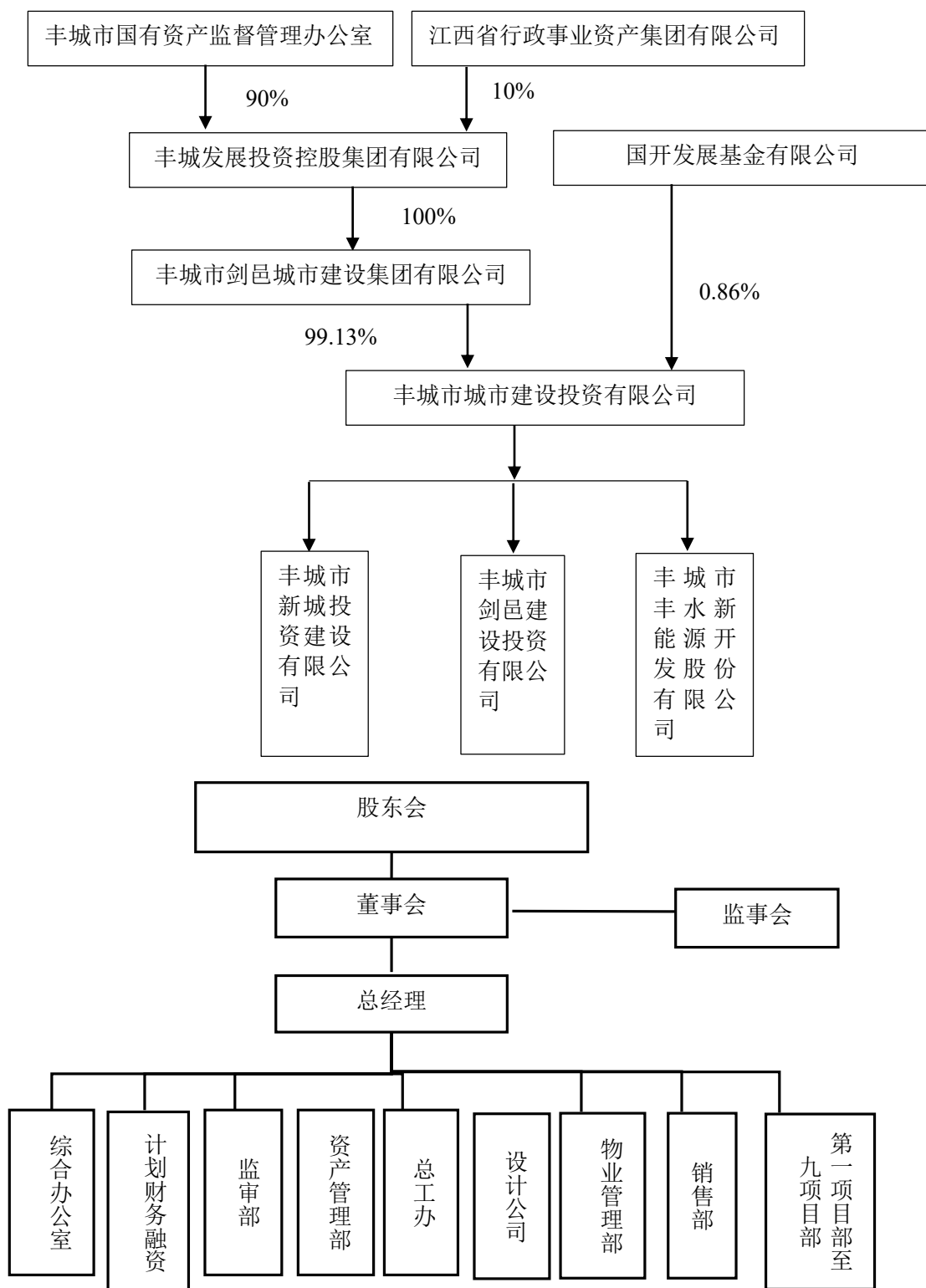
湖北担保按照“立足湖北、面向全国”的市场定位，通过充实资本实力、调整业务结构、完善风险管控等措施，初步完成由传统银行贷款融资性担保机构向多元化金融服务集团的转型，在稳健开展湖北省银行贷款担保业务的基础上，不断扩大金融产品增信业务，同时积极探索创新业务模式，形成了银行贷款担保、金融产品增信、非融资担保和投资业务的多元业务发展模式。控股股东联投资本系湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联发投”）下属产业金融板块的主要运营主体，2022 年联发投授权联投资本直接对湖北担保的战略规划、管理人员委派等事项进行管理。湖北担保作为联发投布局金融领域的重要子公司，在联发投系统中具有重要战略意义；同时作为省级担保机构，对湖北省当地经济发展有稳定和促进作用，在资本补充、业务拓展、政策支持等方面得到了股东及湖北省国资委的大力支持。中诚信国际认为，联投资本及湖北省国资委具有较强的意愿和能力在有需要时给予湖北担保支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

综上所述，中诚信国际维持湖北省融资担保集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“20 丰城管廊债/20 丰管廊”的偿还提供极强的保障。

评级结论

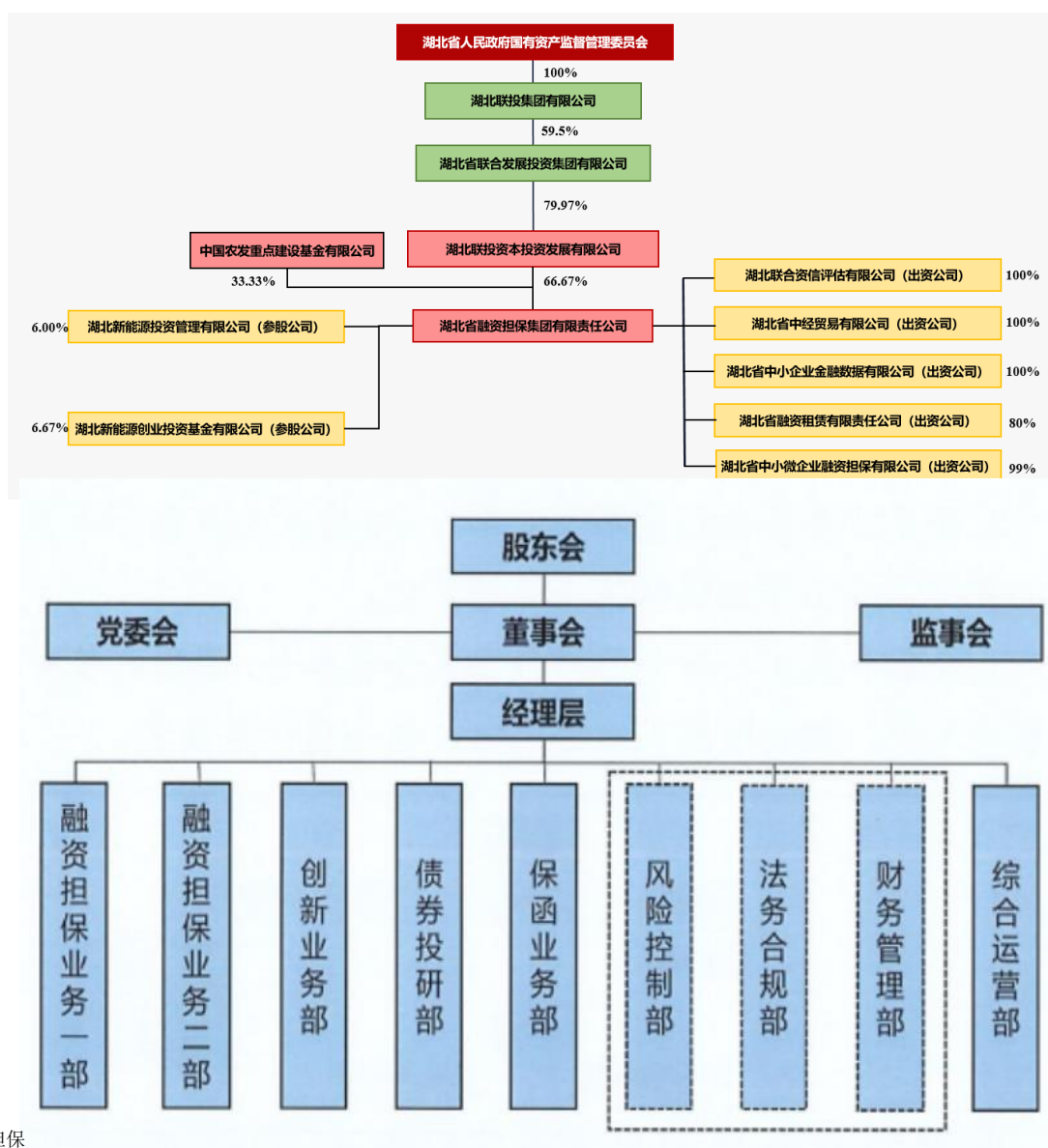
综上所述，中诚信国际维持丰城市城市建设投资有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“20 丰城管廊债/20 丰管廊”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：丰城市城市建设投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 5 月末）



资料来源：公司提供

附二：湖北省融资担保集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至2023年末）



资料来源：湖北担保

附三：丰城市城市建设投资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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	238,335.08	118,938.28	57,506.22	67,057.55
非受限货币资金	148,144.83	118,938.28	57,351.97	66,940.03
应收账款	261,918.97	328,695.33	411,081.99	421,019.69
其他应收款	509,086.30	445,087.70	537,384.72	533,509.42
存货	2,126,958.26	2,499,851.04	2,596,404.71	2,657,258.99
长期投资	515,102.66	516,334.98	503,982.58	503,987.58
在建工程	0.00	0.00	0.00	99.90
无形资产	0.00	0.00	284.81	277.87
资产总计	3,776,556.02	4,037,616.18	4,220,567.11	4,298,055.91
其他应付款	404,505.45	667,997.18	857,101.32	830,393.71
短期债务	253,880.46	285,006.00	393,531.42	512,378.32
长期债务	1,330,141.23	1,369,108.91	1,244,135.55	1,336,173.34
总债务	1,584,021.69	1,654,114.91	1,637,666.97	1,848,551.66
负债合计	2,039,505.04	2,201,842.78	2,302,178.15	2,366,238.61
利息支出	57,477.32	55,335.01	48,659.86	--
经调整的所有者权益合计	1,727,715.98	1,827,103.40	1,910,383.96	1,924,477.30
营业总收入	136,252.25	143,513.14	170,663.68	21,900.46
经营性业务利润	40,253.64	33,874.38	42,613.54	888.89
其他收益	38,173.00	40,000.00	39,757.35	5,886.70
投资收益	1,863.28	8,834.57	4,111.30	2,828.84
营业外收入	229.72	185.18	2,779.03	2.19
净利润	35,784.57	39,900.99	42,041.74	3,484.75
EBIT	50,384.62	52,622.74	46,561.02	--
EBITDA	52,007.49	54,326.72	48,190.93	--
销售商品、提供劳务收到的现金	136,542.61	59,966.98	116,632.00	3,839.49
收到其他与经营活动有关的现金	432,835.17	369,705.98	346,441.14	103,719.71
购买商品、接受劳务支付的现金	513,524.59	440,588.65	195,438.11	28,898.20
支付其他与经营活动有关的现金	43,657.10	27,103.27	136,617.43	125,561.75
吸收投资收到的现金	0.00	59,500.00	26,154.40	0.00
资本支出	51.86	27.33	126.61	137.63
经营活动产生的现金流量净额	8,525.42	-49,233.86	119,338.48	-52,110.76
投资活动产生的现金流量净额	-2,169.04	8,083.83	3,961.43	2,986.04
筹资活动产生的现金流量净额	-27,505.20	-48,276.60	-124,667.27	58,676.06
现金及现金等价物净增加额	-21,148.82	-89,426.62	-1,367.36	9,551.33
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	14.64	9.77	4.53	3.45
期间费用率（%）	12.16	12.04	0.88	13.53
应收类款项占比（%）	20.42	19.16	22.47	22.21
收现比（X）	1.00	0.42	0.68	0.18
资产负债率（%）	54.00	54.53	54.55	55.05
总资本化比率（%）	47.83	47.52	46.16	48.99
短期债务/总债务（%）	16.03	17.23	24.03	27.72
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.15	-0.89	2.45	--
总债务/EBITDA（X）	30.46	30.45	33.98	--
EBITDA/短期债务（X）	0.20	0.19	0.12	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.90	0.98	0.99	--

注：中诚信国际根据 2022~2023 审计报告及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理；其他应付款中一年内到期的带息债务调入短期债务，一年以上到期的带息债务调入长期债务；长期应付款、实收资本中的带息债务调入长期债务，资本公积中一年内到期的带息债务调入短期债务，一年以上到期的带息债务调入长期债务；应付债券一年内到期部分调整至短期债务。

附四：湖北省融资担保集团有限责任公司主要财务数据（合并口径）

（单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	4,316.47	3,590.65	4,580.13
交易性金融资产	10.64	10.86	1,714.27
债权投资	5,935.26	6,611.61	5,271.27
委托贷款	1,082.12	832.81	789.61
长期股权投资	15.90	28.92	17.80
资产合计	15,046.03	18,319.01	19,570.56
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	420.73	502.38	532.88
担保赔偿准备金	393.93	528.30	706.77
担保损失准备金合计	814.66	1,030.67	1,239.65
实收资本	7,500.00	7,500.00	7,500.00
一般风险准备	221.40	312.66	392.40
资本公积	450.41	450.41	446.67
未分配利润	3,326.19	3,939.50	4,555.98
所有者权益合计	11,982.85	13,363.64	15,546.42
利润表摘要			
担保业务收入	861.75	1,002.62	1,064.55
担保赔偿准备金支出	(135.66)	(134.37)	(178.47)
提取未到期责任准备金	20.61	(81.65)	(30.51)
担保业务净收入	738.78	757.89	829.61
利息净收入	(0.56)	350.35	397.12
投资收益	438.28	13.02	(10.58)
业务及管理费	(137.60)	(127.96)	(158.90)
税金及附加	(10.36)	(11.61)	(11.73)
营业利润	922.18	1,024.16	1,078.10
税前利润	953.56	1,038.20	1,080.13
所得税	(230.93)	(256.31)	(271.32)
净利润	722.63	781.89	808.82
担保组合			
在保余额	48,589.04	66,622.87	85,924.00

附五：湖北省融资担保集团有限责任公司主要财务数据（合并口径）

	2021	2022	2023
盈利能力（%）			
营业费用率	11.59	11.12	12.64
平均资产回报率	4.88	4.69	4.27
平均资本回报率	6.22	6.17	5.60
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	192.46	96.42	130.57
年内回收额（百万元）	25.52	25.03	168.51
年内代偿率	0.65	0.78	0.87
累计代偿率	0.74	0.74	0.76
累计回收率	39.96	38.43	50.11
担保损失准备金/担保责任余额	2.05	1.90	1.78
资本充足性			
净资产（百万元）	11,982.85	13,363.64	15,546.42
净资产放大倍数（X）	3.32	4.06	4.47
融资担保放大倍数（X）	4.17	4.64	4.91
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	26.60	18.64	29.76
高流动资产/担保责任余额	10.07	6.29	8.38

附六：丰城市城市建设投资有限公司对外担保明细（截至 2024 年 3 月末）

序号	被担保对象	企业性质	担保期限	担保余额（亿元）
1	丰城市住总运营有限公司	国企	2017/12/22~2035/12/21	17.10
2	丰城市住总运营有限公司	国企	2018/03/29~2038/03/28	14.00
3	丰城市住总运营有限公司	国企	2017/02/20~2037/02/13	11.15
4	丰城市住总运营有限公司	国企	2017/09/29~2027/09/28	3.00
5	江西龙头山航电枢纽投资开发有限公司	国企	2022/09/16~2038/11/19	2.00
6	丰城发展投资控股集团有限公司	国企	2019/10/22~2044/10/11	5.00
7	丰城发展投资控股集团有限公司	国企	2019/12/26~2044/12/25	4.50
8	丰城发展投资控股集团有限公司	国企	2019/11/15~2044/11/14	4.50
9	丰城市创投发展有限公司	国企	2021/05/26~2041/05/25	6.80
10	宜春市袁州区国投集团有限公司	国企	2020.10.27~2045.10.26	20.00
合计				88.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附七：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附八：基本财务指标的计算公式

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

附九：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn