

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0299号

咸宁市咸安区经济发展（集团）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“23咸安债/23咸安债”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“23咸安债/23咸安债”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月十八日

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2024年6月18日至2025年6月17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
2024年6月18日

咸宁市咸安区经济发展（集团）有限公司
主体及“23 咸安债/23 咸安债” 2024 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		2024/6/18	AA/稳定	王子一	孙泽靓	
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
23 咸安债/23 咸安债	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	57.8
				业务运营	100.0%	44.0
			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	19.0
				债务负担	20.0%	12.0
				债务保障程度	35.0%	20.5
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”			调整因素			无
主体概况			个体信用状况（BCA）			α-
			评级模型结果			AA
			外部支持调整子级			4
注：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						

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，咸宁市经济实力仍很强，咸安区经济实力仍较强；公司主营业务区域专营性仍很强，继续获得了股东及相关各方的大力支持；湖北省融资担保集团有限责任公司为“23 咸安债/23 咸安债”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司仍面临一定的资本支出压力，资产流动性仍较弱，资金来源对筹资活动依赖仍较大。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力较强，“23 咸安债/23 咸安债”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

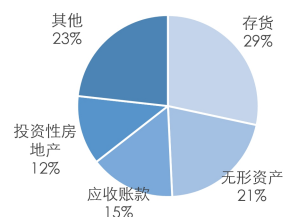
项目	咸宁市咸安区经济发展（集团）有限公司	池州金桥投资集团有限公司	湖南省攸州投资发展集团有限公司	湖南洞庭资源控股集团有限公司	淮安市盱眙城市资产经营有限责任公司
地区	咸宁市咸安区	池州市贵池区	株洲市攸县	岳阳市湘阴县	淮安市盱眙县
GDP 总量（亿元）	453.52	500.37	463.49	421.78	551.11
人均 GDP（元）	67910*	85140	75035*	73673*	91258*
一般公共预算收入（亿元）	15.48	28.23	13.75	25.58	22.54
政府性基金收入（亿元）	7.94	2.34	13.06	-	21.60
地方政府债务余额（亿元）	51.11	91.37	118.33	77.21	79.85
资产总额（亿元）	128.14	215.69	194.18	263.26	313.66
所有者权益（亿元）	58.56	103.90	80.11	112.51	121.63
营业收入（亿元）	8.76	6.41	11.71	37.17	17.03
净利润（亿元）	0.77	1.19	3.36	3.04	2.15
资产负债率（%）	54.30	51.83	58.75	57.26	61.22

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，表中数据均为 2023 年，带“*”为估算所得，“-”表示未获取数据（下页同）

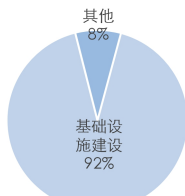
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



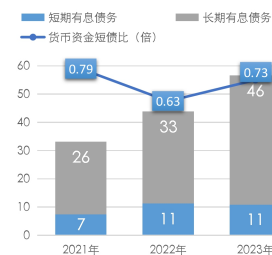
公司营业收入构成 (2023年)



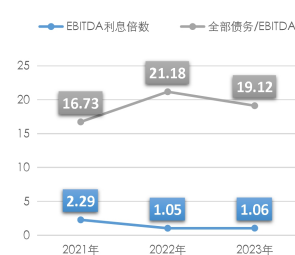
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额	102.03	116.47	128.14
所有者权益	56.77	57.87	58.56
营业收入	7.44	7.43	8.76
净利润	1.22	1.02	0.77
全部债务	33.13	43.88	56.66
资产负债率	44.36	50.32	54.30
全部债务资本化比率	36.85	43.13	49.18

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、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
地区	咸安区		
GDP 总量	414.51	441.71	453.52
人均 GDP (元)	64221	64862*	67910*
一般公共预算收入	12.65	13.79	15.48
政府性基金收入	7.52	7.32	7.94
财政自给率	39.68	35.24	33.48

优势

- 跟踪期内,咸宁市经济实力仍很强,其下辖的咸安区作为咸宁市唯一的市辖区,以机电制造、苧麻纺织、现代森工以及橡胶化工为主导的四大传统产业发展良好,经济实力仍较强;
- 公司主要从事咸安区范围内的基础设施建设,主营业务区域专营性仍很强;
- 公司是咸安区最重要的基础设施建设主体,在资产划拨和财政补贴方面继续获得了股东及相关各方的大力支持;
- 湖北省融资担保集团有限责任公司为“23 咸安债/23 咸安债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 跟踪期内,公司在建及拟建项目的尚需投资规模较大,仍面临一定的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高,资产流动性仍较弱;
- 公司经营性现金流和投资性现金流持续净流出,资金来源对筹资活动依赖仍较大。

评级展望

预计咸宁市及咸安区经济将保持增长,公司主营业务将保持很强的区域专营地位,能够继续得到股东及相关各方的支持,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 (RTFU002202404)》

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	AAA (23 咸安债/23 咸安债)	2023/06/08	马霁竹 王子一	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	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
23 咸安债/23 咸安债	2023/06/08	6.00 亿元	2023/08/24-2030/08/24	连带责任保证担保	湖北省融资担保集团有限责任公司/AAA/稳定

注:附债券提前偿还条款;调整票面利率条款;时点回售条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及咸宁市咸安区经济发展（集团）有限公司（以下简称“咸安经发”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

公司前身为咸宁市咸安区经济发展有限责任公司，系由咸宁市咸安区人民政府国有资产监督管理局（以下简称“咸安区国资局”）于2016年12月出资设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币10.00亿元。截至2023年末，公司注册资本为10.00亿元，实收资本为3.67亿元；咸安区国资局持有公司100.00%的股权，为公司唯一股东和实际控制人，跟踪期内均未发生变化。

跟踪期内，作为咸宁市咸安区最重要的基础设施建设主体，公司继续从事咸安区范围内的基础设施建设，同时还从事出租车运营、工程质量检测、物业服务等业务，未来拟开展供水以及矿石开采等业务。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司6家，详见图表1。

图表1 截至2023年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%、年）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得年份
咸宁市咸安区城乡建设投资开发有限公司	咸安城投	150000	100.00	划拨	2016
咸宁恒辉旅游投资开发有限公司	恒辉旅投	40000	100.00	划拨	2016
咸宁恒兴土地整理有限公司	恒兴土整	36300	100.00	设立	2017
湖北咸宁凤凰投资开发有限公司	咸宁凤投	10000	100.00	划拨	2021
湖北香城交通建设集团有限公司	香城交建	30000	100.00	划拨	2021
咸宁市咸安区绿色产业发展投资有限公司	咸安绿投	100000	100.00	划拨	2021

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年末，公司发行的“23咸安债/23咸安债”尚未到本息兑付日，募集资金已使用4.63亿元，其中2.23亿元用于咸安区新能源汽车零配件产业园建设项目，2.40亿元用于补充公司营运资金。湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保集团”）为“23咸安债/23咸安债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债

全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司继续从事咸安区范围内的基础设施建设，营业收入有所增长，毛利润及毛利率均有所提高

作为咸安区最重要的基础设施建设主体，公司继续从事咸安区范围内的基础设施建设，同时还从事出租车运营、工程质量检测、物业服务等业务，未来拟开展供水以及矿石开采等业务。

2023年，公司营业收入有所增长，主要来源于基础设施建设业务。其中公司基础设施建设业务收入有所提高；其他业务主要为交通运输、工程质量检测和物业服务等，2023年小幅下降，整体规模仍较小。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
合计	7.44	100.00	7.43	100.00	8.76	100.00
基础设施建设	6.92	93.00	6.65	89.47	8.05	91.90
其他	0.52	7.00	0.78	10.53	0.71	8.10
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
合计	1.23	16.52	1.29	17.31	1.53	17.49
基础设施建设	1.09	15.73	0.98	14.76	1.49	18.56
其他	0.14	27.07	0.31	39.01	0.04	5.42

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023年，公司毛利润及毛利率均有所提高，其中基础设施建设业务毛利率有所提高；其他

业务毛利率有所下降。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责咸安区的基础设施建设，业务具有很强的区域专营性；公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来仍面临一定的资本支出压力

跟踪期内，受咸安区人民政府委托，公司继续负责咸安区的道路、环境整治和棚户区改造等基础设施建设，该业务仍具有很强的区域专营性。公司的基础设施建设业务主要由子公司咸城投、恒兴土整和恒辉旅投负责实施，业务模式未发生重大变化。

截至 2023 年末，公司完工项目主要为 2020 年度咸安区向阳湖奶牛良种场全域国土综合整治项目、怀德路（物资局）片区旧城改造项目、浮山中小片区域棚户区改造项目、余佐项目、咸潘公路和其他市政建设项目等。2023 年，公司实现基础设施建设收入 8.05 亿元，毛利率为 17.49%，有所提高。

截至 2023 年末，公司在建的重点基础设施项目主要为咸安区洞口片区（城中村）棚户区改造项目、咸安区一河两岸水环境综合治理工程和 2022 年城市燃气管道老化更新改造项目等，上述项目计划总投资 24.56 亿元，尚需投资 11.80 亿元。

图表 3 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资	模式
咸安区洞口片区（城中村）棚户区改造项目	58757.98	34135.06	24622.92	代建
咸安区一河两岸水环境综合治理工程	22402.29	17217.46	5184.83	代建
2022 年城市燃气管道老化更新改造项目	14918.15	14143.56	774.59	代建
咸安区鱼水路宏大农贸市场就地升级改造建设项目	30781.71	13503.27	17278.44	代建
咸宁高中三期提升建设工程	12000.00	10788.62	1211.38	代建
湖北省咸宁市国土绿化试点示范项目（咸安区）	8511.88	8476.19	35.69	代建
咸宁市温泉中学校园扩建项目	3497.33	3187.32	310.01	代建
咸安区殡仪馆改扩建项目（一期）	1819.16	1652.19	166.97	代建
浮山街道余佐村村民委员会商业综合服务大楼	1473.22	1100.76	372.46	代建
咸安区官埠中学改扩建	1200.52	1088.55	111.97	代建
咸安区新能源汽车零配件产业园建设项目*	90208.26	22300.00	67908.26	自建
合计	245570.5	127592.98	117977.52	-

资料来源：公司提供，标“*”项目为本期债券募投项目，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司主要拟建基础设施项目包括 G351 咸安区双溪至横沟段改扩建工程（一期）、咸安区黄鹰岩矿区年产 900 万吨建筑石料用灰岩矿露天开采工程、2024 年老旧小区 13 个片区改造项目等，计划总投资额 25.95 亿元。总的来看，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

图表 4 截至 2023 年末公司拟建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	计划建设周期	建设模式
G351 咸安区双溪至横沟段改扩建工程（一期）	105105.00	900 天	代建
咸安区黄鹰岩矿区年产 900 万吨建筑石料用灰岩矿露天开采工程	75000.00	360 天	自建
2024 年老旧小区 13 个片区改造项目	55814.90	8 个月	代建
咸安区 2023 年（2 个片区）城市燃气管道老化更新改造项目	8740.72	22 个月	代建

图表 4 截至 2023 年末公司拟建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	计划建设周期	建设模式
咸安区资源循环建设利用项目	6824.00	365 天	自建
咸安区 2023 年高标准农田项目	2850.00	180 天	代建
咸安区永安派出所建设项目	2446.15	365 天	代建
铁军大道至双溪曲港公路建设工程	1497.98	6 个月	代建
高桥农贸市场改扩建项目	695.15	6 个月	代建
咸安区优质油茶种植基地建设项目	480.00	365 天	自建
合计	259453.90	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

公司其他业务主要包括出租车运营、工程质量检测、物业服务等。2023 年，公司实现其他业务收入 0.71 亿元，跟踪期内小幅下降，对营业收入形成一定补充。

出租车运营业务仍由间接控股子公司咸宁市咸安区源通出租车有限责任公司负责，业务范围覆盖整个咸安区，该子公司具有咸宁市交通运输局城市客运颁发的道路经营许可证，主要业务为对外提供出租车运营服务。2023 年，公司确认出租车运营收入 1390.67 万元，同比小幅增长。

工程质量检测业务仍由间接控股子公司咸宁市厦宇建筑工程质量检测有限公司负责，该子公司具有湖北省住房和城乡建设厅颁发的建设工程质量检测机构资质证书，主要从事咸安区内的建筑工程质量检测及质量检测咨询服务。目前公司的主要客户为房地产开发企业及建筑公司，包括咸宁市丹桂园房地产开发有限公司、咸宁市金诚房地产开发有限公司、武汉金鸿置业有限公司、浙江省建工集团有限公司、中国建筑第六工程局有限公司等。2023 年，公司确认工程质量检测收入 476.74 万元，同比有所下降。

物业服务业务仍由间接控股子公司咸宁安苑物业有限公司负责，主要为对政府划拨的咸安区肖桥公租房、东华路公租房、桂香园公租房等公租房的物业管理以及对外租赁。2023 年，公司确认收入 1195.69 万元，同比有所增长。

此外，公司计划开展供水以及矿石开采等业务，预计未来将对公司营业收入形成一定补充。

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 3.67 亿元；咸安区国资局持有公司 100.00%的股权，仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司部分董事、监事和高管变更；除此之外，公司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 2023 年合并财务报表。利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有 15 家（详见图表 1）。2023

年，公司合并报表范围较上年减少 8 家直接控股子公司，全部系子公司层级调整所致。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产总额有所增长。从资产结构来看，公司资产以流动资产为主。2023 年末，公司流动资产有所增长，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

图表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	102.03	116.47	128.14
流动资产	60.47	70.12	75.03
其中：货币资金	5.84	7.10	7.92
应收账款	17.53	18.30	19.52
其他应收款	7.04	8.85	9.33
存货	28.95	33.88	36.34
非流动资产	41.55	46.35	53.11
其中：投资性房地产	11.77	12.02	15.75
无形资产	22.94	23.93	26.76
在建工程	3.84	4.99	3.74

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司货币资金有所增长，主要为银行存款，2023 年末使用权受限的货币资金为 0.69 亿元，主要系用于担保的保证金。

跟踪期内，公司应收账款有所增长，主要为应收咸安区财政局的项目结算款；2023 年末，公司应收咸安区财政局 15.14 亿元，占应收账款总额的 77.10%。公司其他应收款主要为与当地政府部门及下属国企等关联方的往来款，跟踪期内小幅增长；2023 年末主要应收对象为咸宁市咸安区交通运输局（3.19 亿元）、咸安区国资局（0.69 亿元）、湖北咸安经济开发区管理委员会（1.16 亿元）、咸宁市咸安区文化和旅游局（0.65 亿元）和湖北兴达路桥股份有限公司咸安路桥分公司（0.51 亿元、国企），合计金额 6.10 亿元，占全部其他应收款的 65.50%。总的来看，公司流动资产中应收类款项占比较高，存在较大的资金占用。

公司存货主要由基础设施建设成本和土地使用权构成，跟踪期内保持增长。2023 年末，公司存货中项目建设成本 29.92 亿元，主要为咸安区洞口片区（城中村）棚户区改造项目等项目开发成本；土地使用权 3.57 亿元。

跟踪期内，公司非流动资产规模有所上升，主要由投资性房地产、无形资产和在建工程构成。其中公司投资性房地产有所增长，仍主要为房屋及建筑物，主要用于对外出租。截至 2023 年末，公司投资性房地产中账面价值合计为 2.35 亿元的房屋及建筑物尚未办妥产权证书。公司无形资产有所增长，仍主要为收到咸安区国资局划拨的评估入账价值为 21.11 亿元的咸宁市咸安区黄鹰岩矿区建筑石料用灰岩矿采矿权¹以及少量土地使用权。公司在建工程有所下降，主要系部分项目完工后转入投资性房地产科目所致。

¹ 2021 年 12 月，咸安区国资局将咸宁市咸安区黄鹰岩矿区建筑石料用灰岩矿采矿权划拨至子公司恒茂矿业，经深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司评估（评估报告编号：鹏信资估报字[2022]第 F373 号），该采矿权入账价值为 21.11 亿元。采矿许可证编号为 C4212022022037100153304，有效期为 30 年。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 40.97 亿元，占资产总额的 31.97%，主要为存货 3.23 亿元、投资性房地产 11.94 亿元、无形资产 21.78 亿元、货币资金 0.69 亿元和固定资产 3.33 亿元，主要用于公司抵质押借款。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，仍以资本公积为主

2023 年末，公司所有者权益小幅增长，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。其中，公司实收资本保持不变；资本公积有所增长主要系咸安区国资局无偿划拨的货币资金和房屋建筑物等资产所致；未分配利润主要为经营利润的累积，跟踪期内保持增长。

图表 6 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	56.77	57.87	58.56
实收资本	3.67	3.67	3.67
资本公积	49.25	49.39	49.78
未分配利润	3.82	4.75	5.02

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模有所增长，结构仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债规模有所增长，结构上仍以非流动负债为主。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2023 年末，公司短期借款略有下降，主要借款银行分别为湖北银行、武汉农村商业银行和中国建设银行，平均年利率 5.4%。公司应付账款有所下降，整体规模仍较小，主要为应付的工程款；合同负债仍主要为预收的工程款。公司其他应付款主要为应付当地政府部门以及国有企业的往来款，2023 年末有所下降，主要应付对象包括咸宁市城市建设投资开发有限公司（1.50 亿元、国企）、湖北天成麻业有限公司（0.29 亿元、民企）、咸宁市咸安区水利和湖泊局（0.27 亿元）、淦水商业城 D 级危房整体解危拆除工作协调指挥部（0.18 亿元）和咸安区财政局 0.11 亿元，合计占其他应付款总额的 68.30%。公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 6.40 亿元、长期应付款 0.16 亿元和一年内到期的应付利息 0.10 亿元，跟踪期内小幅下降。

图表 7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	45.26	58.61	69.58
流动负债	18.26	21.45	19.17
其中：短期借款	1.83	4.17	4.15
应付账款	1.50	2.83	1.86
合同负债	1.81	2.18	2.18
其他应付款	6.41	4.24	3.44
一年内到期的非流动负债	5.61	7.05	6.66

图表 7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
非流动负债	27.00	37.16	50.41
其中：长期借款	24.79	32.39	39.45
应付债券	-	-	6.00
长期应付款	1.78	4.49	4.61

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，长期应付款不含专项应付款，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。跟踪期内，公司长期借款有所增长，主要用于项目建设，借款银行主要为中国农业发展银行、武汉农村商业银行和中国建设银行等，期限主要集中在 10 年以上，平均年利率 4.8%。

公司应付债券系 2023 年 8 月发行的“23 咸安债/23 咸安债”，债券余额 6.00 亿元，期限为 7 年（5+2），当期票面利率为 4.60%。跟踪期内，公司长期应付款小幅增长，仍主要为项目专项资金 3.89 亿元、应付咸宁高新资本运营有限公司的往来款 0.30 亿元和中国农发重点建设基金投资款 0.10 亿元；剩余全部为融资租赁款，利率为 7.90%，整体规模较小。

跟踪期内，公司全部债务保持增长，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有所增长

2023 年末，公司全部债务规模有所增长，以银行借款为主，辅以少量非银行金融机构借款。其中短期有息债务规模略有下降，占全部债务的比重为 19.07%，占比有所降低。从债务率指标来看，公司资产负债率有所增长，处于行业中等水平。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有所增长。

图表 8 公司全部债务构成及指标情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	33.13	43.88	56.66
其中：长期有息债务	25.70	32.67	45.85
短期有息债务	7.43	11.21	10.81
资产负债率（%）	44.36	50.32	54.30

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

公司被担保对象均为中小民营企业，抵御外部风险的能力一般，面临一定的代偿风险

截至 2023 年末，公司对外担保余额合计 13413 万元，担保比率为 2.29%，整体规模较小。公司的对外担保业务由间接控股子公司咸宁市咸安区经开融资担保有限责任公司负责，主要为对咸安区内中小民营企业贷款提供融资担保服务，担保均设置了不动产抵押和设备抵押等反担保措施。2023 年，公司实现对外担保收入 141.70 万元。考虑到被担保对象均为中小民营企业，抵御外部风险的能力一般，公司面临一定的代偿风险。

图表 9 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位名称	担保余额	担保到期日	企业性质
湖北江南里古建工程有限公司	1000	2024/1/18	民企
湖北咸宁苑宇后勤管理服务有限公司	900	2025/9/19	民企
湖北辉煌建材科技有限公司	700	2024/4/27	民企

图表9 截至2023年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人名称	担保余额	担保到期日	企业性质
湖北迈威环境工程有限公司	600	2024/12/27	民企
湖北欧朗机械有限公司	500	2024/8/7	民企
咸宁市青源生物科技股份有限公司	500	2024/1/5	民企
湖北久润中药饮片有限公司	500	2025/9/14	民企
洪盛汽车零部件湖北有限公司	500	2024/12/27	民企
咸宁市天瑞祥包装有限公司	470	2024/12/17	民企
湖北海禹天川建设工程有限公司	450	2025/1/18	民企
湖北星泽建设工程有限公司	400	2024/9/25	民企
咸宁嘉明汽车驾驶培训有限公司	350	2025/7/25	民企
湖北昌宏科技股份有限责任公司	368	2024/6/30	民企
湖北科莱维生物药业有限公司	300	2024/6/21	民企
湖北云中湖包装有限公司	300	2024/3/11	民企
湖北欧朗机械有限公司	300	2024/12/12	民企
湖北勤工机械制造有限公司	350	2025/6/27	民企
湖北青叶子服饰科技有限公司	300	2025/12/22	民企
咸宁市国宾彩印包装有限公司	300	2025/1/10	民企
湖北中特工程机械有限公司	500	2024/6/7	民企
咸宁市天瑞祥包装有限公司	300	2024/6/9	民企
湖北漫居饮品实业有限公司	300	2024/11/24	民企
湖北群天公路基础建筑有限公司	300	2025/3/7	民企
咸宁市凯源鑫盛电气有限公司	300	2024/11/29	民企
湖北九霖机械装备有限公司	300	2024/7/13	民企
咸宁久康医用材料有限公司	300	2024/4/20	民企
湖北昌宏科技股份有限责任公司	300	2024/3/10	民企
咸宁市青源生物科技股份有限公司	295	2025/1/10	民企
湖北和泰装饰材料有限公司	200	2024/3/10	民企
湖北浩钧石油科技有限公司	200	2024/4/13	民企
咸宁市鄂南丝印花纸股份有限公司	220	2025/5/19	民企
阿乐乐可湖北科技有限公司	150	2025/1/11	民企
湖北桂家村酒业股份有限公司	140	2024/10/10	民企
湖北汇宁物流股份有限公司	200	2024/5/25	民企
绿塑工贸（湖北）有限公司	120	2024/11/4	民企
湖北宵明汽车零部件有限公司	100	2024/1/18	民企
咸宁市向阳湖通江农贸市场有限公司	100	2025/9/19	民企
合计	13413	-	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，利润对财政补贴仍存在较大依赖，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力仍较弱

2023年，公司营业收入有所增长，主要来源于基础设施建设业务；营业利润率小幅提高。公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2023年增长主要系无形资产摊销和职工薪酬增长所致，期末占营业收入的比重为29.53%，对利润形成一定的侵蚀。同期，公司利润总额和净利润

均有所下降，且政府财政补贴收入占利润总额的 232.95%，利润对财政补贴仍存在较大依赖。从盈利指标来看，公司总资本收益率及净资产收益率均处较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 10 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	7.44	7.43	8.76
营业利润率	15.54	13.52	13.68
期间费用	0.99	1.35	2.59
期间费用/营业收入	13.35	18.21	29.53
利润总额	1.38	1.31	0.98
其中：财政补贴	1.06	1.50	2.27
净利润	1.22	1.02	0.77
总资本收益率	1.80	1.51	1.34
净资产收益率	2.15	1.77	1.32

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，公司经营性现金流和投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大

经营活动方面，跟踪期内，公司经营活动现金流入仍主要来自基础设施建设业务收入以及收到的往来款、财政补贴所形成的现金流入；现金收入比率水平仍较高，主营业务获现能力较强；经营活动现金流出仍主要为基础设施建设业务支出以及往来款等形成的现金流出。2023 年，公司经营性现金流持续净流出，且易受项目回款及往来款波动影响，存在不确定性。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	8.74	12.48	11.12
现金收入比率 (%)	63.60	117.26	96.31
经营活动现金流出	12.73	19.04	17.15
投资活动现金流入	0.06	0.01	0.07
投资活动现金流出	0.94	4.35	3.46
筹资活动现金流入	14.57	23.72	25.91
筹资活动现金流出	7.81	11.62	16.25
现金及现金等价物净增加额	1.90	1.19	0.24

年份	经营性净现金流	投资性净现金流	筹资性净现金流
2021 年	-3.99	-0.88	6.76
2022 年	-6.56	-4.34	12.10
2023 年	-6.03	-3.39	9.66

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

投资活动方面，2023 年公司投资活动现金流入规模仍较小，现金支出主要为购建固定资产和无形资产、自建项目投资所支付的现金；投资活动现金流持续净流出。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要来源于股东增资、银行借款和发行债券等所收到的现金；筹资活动现金流出主要用来偿还债务和相应利息。跟踪期内，公司筹资前现金流持续呈净流出，资金来源对筹资活动依赖较大；现金及现金等价物净增加额有所下降，整体现金流表现一般。

偿债能力

考虑到公司承担了咸安区范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率及速动比率均有所下降，但仍处于较高水平；流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力较弱。同期，公司货币资金对短期有息债务保障程度一般，且现金比率处于偏低水平，对流动负债的保障程度较弱。同时，公司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，跟踪期内，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所上升；EBITDA 对利息的保障程度仍较强，但对全部债务的保障能力较弱。

图表 12 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
流动比率	331.25	327.00	391.32
速动比率	172.67	169.01	201.80
现金比率	32.02	33.12	41.33
货币资金短债比（倍）	0.79	0.63	0.73
经营现金流动负债比率	-21.84	-30.61	-31.45
长期债务资本化比率	31.16	36.09	43.92
全部债务资本化比率	36.85	43.13	49.18
EBITDA 利息倍数（倍）	2.29	1.05	1.06
全部债务/EBITDA（倍）	16.73	21.18	19.12

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

以 2023 年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司 2024 年到期债务规模为 10.81 亿元，主要为短期借款 4.15 亿元和一年内到期的非流动负债 6.66 亿元。公司未来到期债务计划通过经营性现金流入、再融资（主要为银行借款）等方式偿还。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为-6.03 亿元，且公司经营活动现金流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，公司备用流动性较为充足。截至 2023 年末，公司获得银行综合授信总额为 101 亿元，已使用额度为 68.4 亿元，未使用额度为 32.6 亿元。

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咸安区范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，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（自主查询版），截至 2024 年 5 月 30 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息兑付日。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1.咸宁市

跟踪期内，咸宁市地区经济保持增长，四大主导产业持续发展，经济实力仍较强

跟踪期内，咸宁市地区经济保持增长，经济实力仍较强。2023 年，咸宁市实现地区生产总值 1819.23 亿元，按不变价计算，同比增长 1.6%，总量在湖北省各市（州）中排第 10 位，位于中游水平；人均生产总值为 69634 元，低于湖北省人均水平（95538 元）。

图表 13 咸宁市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1751.82	12.8	1875.57	4.3	1819.23	1.6
人均 GDP（元）	66194	11.4	71732	5.5	69634	-
三次产业结构	13.5: 40.1: 46.4		13.3: 39.4: 47.3		14.2: 32.7: 53.1	
规模以上工业增加值	-	16.9	-	6.3	-	-
第三产业增加值	812.02	12.5	886.87	3.1	966.93	7.9
固定资产投资	-	24.9	-	17.2	-	2.9
社会消费品零售总额	781.93	29.5	812.34	3.9	875.32	7.8

资料来源：咸宁市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

从产业方面来看，咸宁市形成了以非金属矿物制造业、化学原料和化学制品制造业、电力、热力生产和供应业、黑色金属冶炼和压延加工业为主导的产业格局，跟踪期内持续发展。2023 年，咸宁市实现全部工业增加值 492.49 亿元，年末规模以上工业企业达到 1067 家，比上年净增 44 家。此外，咸宁市积极发展高新技术产业，2023 年实现高新技术产业增加值 243.46 亿元，占 GDP 比重为 13.4%。

在旅游业带动下，咸宁市第三产业快速发展，对经济增长的贡献程度很高。2023 年，咸宁市全年接待旅游人数 8156.38 万人次，同比增长 21.4%；实现旅游总收入 415.37 亿元，同比增长 24.4%。金融业方面，2023 年咸宁市金融机构人民币各项存款余额为 2337.52 亿元，各项贷款余额为 1893.07 亿元。

跟踪期内，咸宁市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入规模较大，综合财政实力仍很强

2023 年，咸宁市实现一般公共预算收入 106.97 亿元，同比增长 11.4%。其中，税收收入有所增长，在一般公共预算收入中的占比为 72.82%。同期，政府性基金收入有所增长，但该收入易受房地产市场波动、政府城建规划和土地出让安排等因素影响，未来存在一定的不确定性。总体来看，咸宁市综合财政实力仍很强。

图表 14 咸宁市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	176.13	165.66	188.28
一般公共预算收入	94.09	96.03	106.97
其中：税收收入	72.68	69.12	77.89
政府性基金收入	82.04	69.63	81.31
2 上级补助收入	165.20	191.73	-
列入一般公共预算的上级补助收入	161.92	187.95	-
列入政府性基金的上级补助收入	3.28	3.78	-
财政收入（1+2）	341.33	357.39	-
1 地方财政支出	367.44	434.15	421.08
一般公共预算支出	278.48	304.70	315.57
政府性基金支出	88.96	129.45	105.51
2 上解上级支出	18.03	17.16	-
财政支出（1+2）	385.48	451.31	421.08
地方债务限额	320.09	392.91	451.30
地方债务余额	281.06	366.08	414.79
政府负债率（%）	16.04	19.52	22.80
政府债务率（%）	82.34	102.43	109.15

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：咸宁市 2021 年~2022 年财政决算表、咸宁市 2023 年财政预算执行情况，东方金诚整理

跟踪期内，咸宁市一般公共预算支出有所增长，政府性基金支出规模有所下降。同年，咸宁市财政自给率为 33.90%，地方财政自己程度较低。

2023 年，咸宁市地方债务限额和余额均有所增长，余额未超过核定限额，政府负债率和政府债务率均小幅上升。

2.咸安区

跟踪期内，咸安区地区经济保持增长，以机电制造、苧麻纺织、现代森工以及橡胶化工为主导的四大传统产业发展良好，经济实力仍较强

作为咸宁市唯一的市辖区，咸安区对市内资源的吸附能力较强，跟踪期内经济总量仍位于咸宁市第二位，经济实力仍较强。2023 年，咸安区实现地区生产总值 453.52 亿元，同比增长 4.7%，对全市经济发展的贡献很大。同期，第二、三产业仍是咸安区经济发展的主要力量，其中第三产业占比持续提高，产业结构进一步优化。

咸安区工业经济形成了以机电制造、苧麻纺织、现代森工以及橡胶化工为主导的四大传统产业，跟踪期内产业发展良好，2023 年规模以上工业增加值同比增长 0.9%，其中华劲铝业、精确新能源、捷优信达、御鼎新材料等一批工业项目建成投产。跟踪期内，咸安区招商引资情况良好，全年新签约招商引资项目 117 个，协议投资额 358 亿元；京东物流供应链基地、汀泗桥红色文化旅游区、共创达新能源结构件、奋进智能行车等一批上市公司、行业龙头企业投资项目签约落户。

图表 15 咸安区主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	414.51	11.4	441.71	3.9	453.52	4.7
人均 GDP（元）	64221	-	64862*	-	67910	-
三次产业结构	9.33: 41.84: 48.83		9.31: 41.48: 49.21		9.37: 37.20: 53.44	
规模以上工业总产值	366.83	10.9	390.80	4.2	240.35	-1.1
第三产业增加值	202.39	11.1	217.35	2.2	242.34	7.8
固定资产投资	-	26.7	-	17.8	-	6.0
社会消费品零售总额	195.36	29.6	203.22	4.0	219.17	7.8

资料来源：2021 年~2023 年咸安区国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

在旅游业等的带动下，咸安区第三产业恢复快速增长，是拉动地区经济发展的最主要推动力。2023 年咸安区贺胜山里民宿通过全国乙级旅游民宿复审，浮山太乙村获评湖北旅游名村；成功举办樱花文化旅游系列活动，高峰期日吸引游客超 2 万人次；投资 11 亿元的汀泗桥红色文化旅游区启动规划设计。金融业方面，2023 年咸安区金融机构本外币存款余额 805.69 亿元，同比增长 62.38%；贷款余额 679.43 亿元，同比增长 70.59%。

跟踪期内，咸安区一般公共预算收入保持增长，持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力仍较强

2023 年，咸安区实现一般公共预算收入 15.48 亿元，同比增长 12.3%。其中，税收收入有所增长，在一般公共预算收入中的占比为 62.68%。同期，政府性基金收入小幅增长，但易受房地产市场波动、政府城建规划和土地出让安排等因素影响，未来存在一定的不确定性。咸安区作为咸宁市唯一的市辖区，2023 年持续收到上级政府的大力扶持，上级补助收入规模较大，是地区财力的有益补充。总体来看，咸安区综合财政实力仍较强。

图表 16 咸安区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	20.17	21.10	23.42
一般公共预算收入	12.65	13.79	15.48
其中：税收收入	9.51	8.89	9.70
政府性基金收入	7.52	7.32	7.94
2 上级补助收入	25.51	29.33	27.90
列入一般公共预算的上级补助收入	25.27	29.08	27.90
列入政府性基金的上级补助收入	0.24	0.25	0.00
财政收入（1+2）	45.69	50.44	51.32
1 地方财政支出	42.35	55.86	58.76
一般公共预算支出	31.89	39.13	46.23
政府性基金支出	10.45	16.73	12.53
2 上解上级支出	5.41	5.59	6.03
财政支出（1+2）	47.76	61.45	64.79

图表 16 咸安区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
地方债务限额	37.03	47.43	54.33
地方债务余额	32.94	45.33	51.11
政府负债率（%）	7.95	10.26	11.27
政府债务率（%）	72.10	89.87	99.59

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：咸安区 2021 年~2022 年财政决算表、2023 年预算执行情况表，东方金诚整理

2023 年，咸安区一般公共预算支出有所增长，政府性基金支出有所下降；财政自给率为 33.48%，地方财政自给程度仍较低。同期，咸安区地方债务限额和余额均有所增长，余额未超过核定限额，整体风险可控；政府负债率和政府债务率均小幅上升。

综上所述，东方金诚对咸宁市、咸安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较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

作为咸安区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了股东及相关各方的大力支持

公司是咸安区最重要的基础设施建设主体，在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关部门的大力支持。资产划拨方面，2023 年，公司收到咸安区国资局无偿划拨的货币资金 0.1 亿元；房屋建筑物和土地使用权等资产合计 0.90 亿元；客运站相关资产 0.14 亿元。2023 年，公司获得财政补贴收入 2.27 亿元。

考虑到公司将继续在咸安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大力支持，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，东方金诚对咸宁市、咸安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较强。

增信措施

湖北担保集团为“23 咸安债/23 咸安债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

湖北担保集团的前身系成立于 2005 年 2 月的湖北中企投资担保有限公司。而后，湖北担保集团先后引入中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司两家股东。2016 年，上述两家投资公司将各自持有的湖北担保集团股权转让给湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）。2019 年，湖北担保集团获得中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）注资 25.00 亿元。截至 2022 年末，湖北担保集团的实收资本为 75.00 亿元，联投资本和农发基金分别持股 66.67%和 33.33%，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）为其实际控制人。

截至 2022 年末，湖北担保集团的总资产为 183.19 亿元，净资产为 133.64 亿元。湖北担保集团的业务板块具体包括担保业务和投资业务，作为湖北省融资担保体系建设的核心成员，其在省内担保行业地位突出。2022 年，湖北担保集团实现营业收入 12.50 亿元；投资收益 2.62

亿元；净利润 7.82 亿元；净资产收益率 6.17%。

东方金诚认为，作为湖北省融资担保体系中核心成员，湖北担保集团在扶持中小微企业发展以及促进地方经济建设等方面发挥着重要作用，担保业务区域竞争能力很强；2022 年末，湖北担保集团债券担保余额增至 570.51 亿元，且项目储备较为充足，带动担保业务收入同比增长 17.84%；受益于农发基金入股、良好的内源资本积累以及永续债的发行，湖北担保集团 2022 年净资产规模增至 133.64 亿元，资本实力处于行业前列，为各项业务拓展以及代偿能力提供了很强支撑；湖北担保集团是湖北联投资本的核心担保子公司，实控人为湖北省政府，能够获得股东及地方政府在资本补充、业务开展及风险管控等方面的支持。

同时，东方金诚关注到，湖北担保集团直接融资担保客户以省内区县级城投公司为主，客户资质一般，行业和客户集中度较高；湖北担保集团贷款担保客户以中小微企业为主，抗风险能力偏弱，导致湖北担保集团当期代偿率有所增加，且回收情况一般；湖北担保集团部分投资资产中涉及民营房地产企业，且借款人经营压力较大，或将面临一定投资损失。

综上所述，东方金诚评定湖北担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖北担保集团为“23 咸安债/23 咸安债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

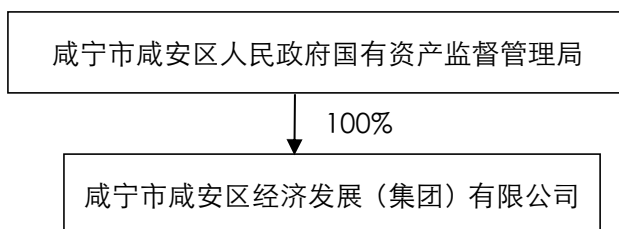
东方金诚认为，公司主要从事咸安区范围内的基础设施建设，主营业务区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建项目的尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性仍较弱；公司经营性现金流和投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

跟踪期内，咸宁市经济实力仍很强，其下辖的咸安区作为咸宁市唯一的市辖区，以机电制造、苧麻纺织、现代森工以及橡胶化工为主导的四大传统产业发展良好，经济实力仍较强；公司是咸安区最重要的基础设施建设主体，在资产划拨和财政补贴方面继续获得了股东及相关各方的大力支持；湖北担保集团为“23 咸安债/23 咸安债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

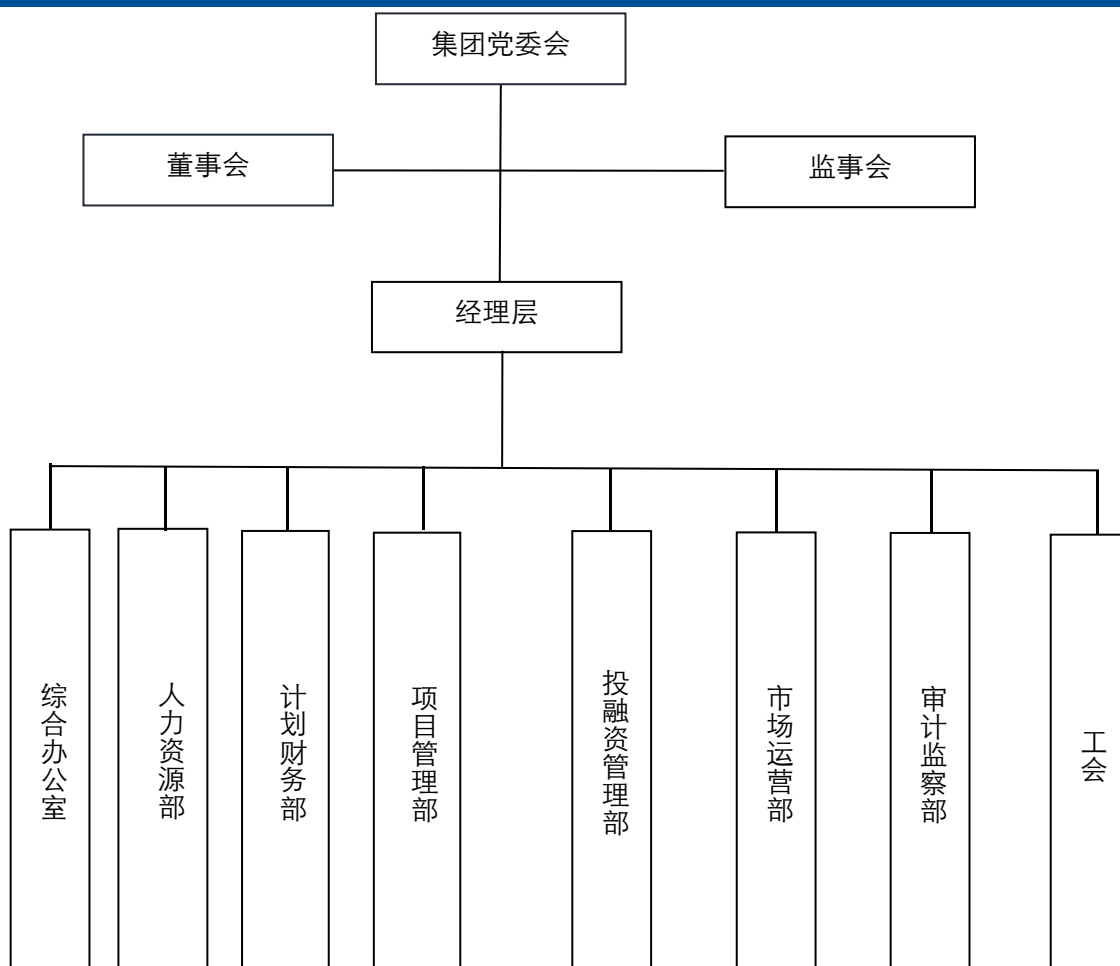
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23 咸安债/23 咸安债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 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	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	102.03	116.47	128.14
存货	28.95	33.88	36.34
无形资产	22.94	23.93	26.76
应收账款	17.53	18.30	19.52
投资性房地产	11.77	12.02	15.75
负债总额	45.26	58.61	69.58
长期借款	24.79	32.39	39.45
一年内到期的非流动负债	5.61	7.05	6.66
其他应付款	6.41	4.24	3.44
全部债务	33.13	43.88	56.66
短期有息债务	7.43	11.21	10.81
所有者权益	56.77	57.87	58.56
营业收入	7.44	7.43	8.76
净利润	1.22	1.02	0.77
经营活动产生的现金流量净额	-3.99	-6.56	-6.03
投资活动产生的现金流量净额	-0.88	-4.34	-3.39
筹资活动产生的现金流量净额	6.76	12.10	9.66
主要财务指标			
营业利润率（%）	15.54	13.52	13.68
总资本收益率（%）	1.80	1.51	1.34
净资产收益率（%）	2.15	1.77	1.32
现金收入比率（%）	63.60	117.26	96.31
资产负债率（%）	44.36	50.32	54.30
长期债务资本化比率（%）	31.16	36.09	43.92
全部债务资本化比率（%）	36.85	43.13	49.18
流动比率（%）	331.25	327.00	391.32
速动比率（%）	172.67	169.01	201.80
现金比率（%）	32.02	33.12	41.33
货币资金短债比（倍）	0.79	0.63	0.73
经营现金流动负债比率（%）	-21.84	-30.61	-31.45
EBITDA 利息倍数（倍）	2.29	1.05	1.06
全部债务/EBITDA（倍）	16.73	21.18	19.12

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。