



# 湖北清能投资发展集团有限公司

## 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 1729 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者据此报告采取投资、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 27 日

## 本次跟踪发行人及评级结果

湖北清能投资发展集团有限公司

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

“22 清能 01”

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

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于湖北清能投资发展集团有限公司（以下简称“湖北清能”或“公司”）控股股东综合实力雄厚，公司在业务及资金等方面可获得股东支持、土地储备充足等方面的优势。同时中诚信国际也关注到房地产行业风险、土地储备质量有待改善、新能源业务投资及经营情况有待观察等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。本次债项信用等级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对债项还本付息的保障作用。

## 评级展望

中诚信国际认为，湖北清能投资发展集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

## 调级因素

**可能触发评级上调因素：**行业地位及竞争力显著提升，区域布局均衡性大幅提升，盈利能力明显增强且具有可持续性，现金流平衡能力大幅提升。

**可能触发评级下调因素：**销售回款金额下滑趋势明显且持续时间较长，土地储备政策激进导致债务规模大幅增长，公司杠杆水平明显上升，盈利能力大幅恶化，现金流平衡能力大幅弱化。

## 正面

- 控股股东综合实力雄厚，公司在业务及资金等方面可获得股东支持
- 土地储备充足
- 有效的偿债担保措施

## 关注

- 房地产行业供求关系发生重大变化，对公司经营提出更高挑战
- 土地储备质量有待改善
- 公司全面转型，重点培育新能源产业，新能源业务投资及经营情况有待观察

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

项目组成员：熊 攀 pxiong@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

## ● 财务概况

湖北清能（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	193.45	215.96	245.24
所有者权益合计（亿元）	63.69	73.37	89.27
负债合计（亿元）	129.76	142.59	155.97
总债务（亿元）	47.90	57.95	74.98
营业总收入（亿元）	46.03	79.21	78.12
净利润（亿元）	5.78	6.98	4.09
EBITDA（亿元）	11.87	13.70	5.35
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	11.23	8.99	11.16
营业毛利率（%）	39.76	30.77	16.15
净负债率（%）	50.30	69.28	65.38
EBIT 利润率（%）	24.08	16.18	5.93
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.35	3.48	1.38

注：1、中诚信国际根据湖北清能提供的其经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告、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2022~2023年审计报告整理，2021年、2022年数据分别为2022年、2023年财务报告期初数，2023年数据为当期财务报告期末数；2、中诚信国际分析时将“其他应付款”中的付息部分纳入长期债务计算。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，特此说明。

## ● 担保主体财务概况

湖北担保（合并口径）	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）

部分房地产开发企业主要指标对比表								
公司名称	全口径签约销售金额（亿元）	总资产（亿元）	净负债率（%）	非受限货币资金/短期债务(X)	营业总收入（亿元）	EBIT 利润率（%）	存货周转率(X)	总债务/销售商品提供劳务收到的现金（X）
深振业	32.92	259.19	61.97	1.58	28.11	-10.36	0.10	2.20
天地源	114.95	352.99	167.97	1.08	115.26	0.67	0.37	1.25
湖北清能	92.72	245.24	65.38	1.69	78.12	5.93	0.53	2.05

**中诚信国际认为，湖北清能房开业务以合作开发为主，整体规模一般；公司财务杠杆合理，但销售回款对总债务的保障能力不高，且预期债务规模增加；当年受毛利水平下滑影响，公司盈利能力有所弱化。**

注：“深振业”为“深圳市振业（集团）股份有限公司”简称，证券代码 000006.SZ；天地源为“天地源股份有限公司”简称。

## ● 本次跟踪债项情况

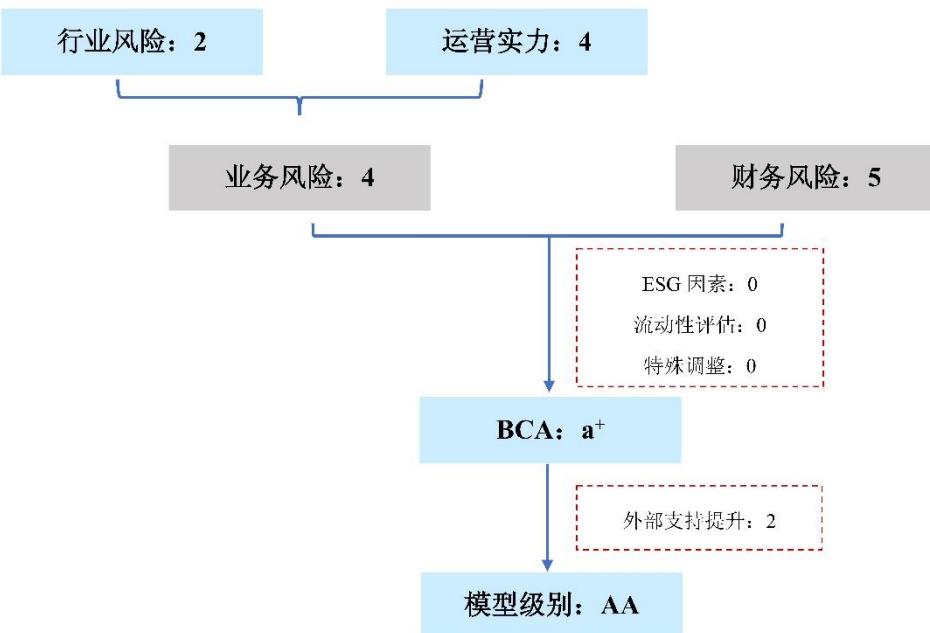
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 清能 01	AAA	AAA	2023/06/25 至本报告 出具日	5.27/5.27	2022/03/14~2025/03/14	无

注：债券余额为 2024 年 5 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
湖北清能	AA/稳定	AA/稳定	2023/6/25 至本报告出具日

## ● 评级模型

湖北清能投资发展集团有限公司评级模型打分(C200100\_2024\_06\_2024\_01)



注:

**调整项:** 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

**外部支持:** 公司未来拟逐步转型为低碳科创智慧生活运营商，在湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联发投”）体系内战略定位较为重要，在业务开展及资金安排等方面可获得较强的股东支持且共享联发投的银行授信额度，外部支持调升2个子级。

**方法论:** 中诚信国际房地产开发行业评级方法与模型 C200100\_2024\_06

## 宏观经济和政策环境

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。

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>

## 业务风险

2023 年房地产销售规模小幅收缩、土地投资及新开工探底、行业信用风险出清接近尾声，以央国企为主的竞争格局进一步显现；预计 2024 年房地产销售下行压力仍存，行业格局及区域分化加剧，但在利好政策的提振下，行业或将加速进入筑底回稳期。长期来看，随供求关系格局的变化，房地产行业需探索建立新发展模式，发展模式的转变将对房地产企业经营能力提出更高要求。

受多重因素叠加影响，2023 年房地产销售规模已降至近年来的谷底，以央国企为主的竞争格局进一步显现；城市能级间分化加剧，预计一线城市及强二线城市楼市房价指数保持增幅；库存水平上升的趋势或将延续，房地产企业去化周期或将进一步延长；销售低迷，加之市场对房地产预期及非核心城市资产价格信心不足，房地产行业投资活动减弱；当前房地产行业政策环境持续回暖，房企多重再融资渠道边际修复。展望 2024 年，房地产销售下行压力仍存，行业格局及区域分化加剧；城中村改造、保障性住房、“平急两用”作为“三大工程”将进入发展快车道，有助于稳增长、稳预期、稳投资，不过，“三大工程”主要集中在重点城市，财政造血能力强、人口基数大的城市有望率先放量；投资端仍将低迷，区域分化更为明显；房企金融资源将企稳回升，融资环境将进一步改善，但企业自身造血能力的恢复仍是可持续发展本质。长期来看，随供求关系格局的变化，房地产行业需探索建立新发展模式，发展模式的转变将对房地产企业经营能力提出更高要求。

详见《中国房地产行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10920?type=1>

中诚信国际认为，公司规模优势一般，项目储备充足，主要位于湖北地区且部分项目未售面积较大，面临一定去化压力；此外，公司正处于全面转型阶段，新能源业务面临一定投资压力，需关注该业务的投资及经营情况。

2023 年以来公司产权结构无变化，取得子公司对业务机构无重大影响；2024 年，公司全面转型新能源业务，中诚信国际将关注公司该业务的投资及经营情况。

截至 2023 年末，公司股东联发投、中国长江电力股份有限公司（以下简称“长江电力”）和中电资产管理有限公司分别持有公司 53.15%、42.99% 和 3.86% 的股权，公司实际控制人仍为湖北省国资委。

2023 年，公司以 0.24 亿元交易对价收购原参股公司武汉清龙鑫荣置业有限公司（以下简称“清龙鑫荣置业”）的 1% 股权，持股比例达 51%，同时根据合作协议及公司章程约定，对其达到控制条件，实现并表，产生投资收益 3.27 亿元。清龙鑫荣置业主要负责开发清能龙湖天曜项目，该并表实现对公司业务结构无重大影响。

战略方面，从 2024 年开始，公司全面转型清洁能源业务，七大区域公司（武汉、宜荆、华东、华南、成渝、海南、京津冀）、四大专业公司（新能源、低碳科技、宜居配套、资产管理）竞相发力能源领域，通过建购并举、广泛合作，加快产业转型升级，形成风光为主、多能互补、科技赋能的清洁能源产业布局。开发区域上，重点推进资源富集区项目，面向华北、西北、东北等风光资源富集区域推进集中式风电、光伏项目开发；在中东部等土地资源有限区域，深挖土地资源潜力，实施农光互补、林光互补、渔光互补、“新能源+生态修复、矿山治理”等项目；在东南沿海地区，依托三峡集团“海上风电”引领者优势，以合作开发等模式加大优质海上风电资源规模化储备，积极推进海上风电项目示范落地。

2023 年公司新能源业务运营主体为长江智慧分布式能源有限公司（以下简称“长江智慧”），截至本报告出具日长江智慧未纳入公司合并报表范围。长江智慧成立于 2016 年 11 月，截至 2023 年末注册资本为 25.90 亿元，实收资本 15 亿元，公司、三峡电能有限公司（以下简称“三峡电能”）<sup>1</sup>和菱感智能科技（上海）有限公司分别持有长江智慧 49.7105%、49.7105% 和 0.5791% 股权。目前长江智慧定位为能源产业投资商、清洁能源运营商、能效管理服务商，业务涵盖光伏（含集中式及分布式）、风电、储能、充换电站、生物质发电、智慧综合能源等主要投资方向，投资场景包括产业园区、制造厂区、学校、医院等，旨在为终端客户提供更环保、经济、稳定的综合能源服务。截至 2023 年末，长江智慧已运营项目包含分布式光伏装机规模 310MW、风电总装机规模 98MW、生物质发电总装机规模 25MW，合计装机规模 433MW；长江智慧总资产 36.12 亿元，总债务规模为 15.69 亿元，2023 年营业收入为 1.85 亿元，毛利率为 40.42%，目前长江智慧仍处于投资发展初期阶段，2024 年开始公司下属主体均有新能源投资职责，面临一定投资压力，中诚信国际将持续关注公司对该板块的投资及经营情况。

**公司房地产开发业务规模一般，项目储备充足，区域集中度很高，主要位于湖北地区且部分项目未售面积较大，面临一定去化压力；跟踪期内保持一定的拿地力度，但公司面临转型，预期未来拿地力度减弱，存量项目对未来销售支撑有限；公司在资金上可获得股东及关联方有力支持，且融资渠道较为畅通，整体经营稳健度尚可。**

公司深耕湖北，以武汉为核心区域，并将业务范围逐步拓展至宜荆、华东、华南、成渝、海南、京津冀等七大区域，未来公司房地产开发业务将继续瞄准高能级城市核心区域审慎投资，逐步退出低能级城市。目前公司整体业务规模一般。从项目运作情况看，受行业景气度下行的影响，2023 年公司开工节奏进一步放缓，竣工面积同比下降。2023 年，主要受益于杭州、武汉区域项目销售表现较好，公司全口径销售金额及销售均价均呈上升态势；但由于新增项目以合作开发为主，2023 年公司权益销售比例下降至 44%。销售区域方面，2023 年，公司销售贡献以武汉、杭州等城市为主，长三角及华南区域销售贡献度有所提升。项目获取方面，2023 年，公司在杭州、合肥及成都共获取合作项目 3 个，项目质量较优，但股权比例不高。截至 2024 年 3 月末，公司在建及已完工项目储备<sup>2</sup>总建筑面积为 182.63 万平方米，此外，公司尚有 5 块未动工土地，项目储备较为充足；从区域分布来看，湖北省土地储备面积占比为 83%，其中武汉单个城市的土地储备面

<sup>1</sup> 为公司第二大股东长江电力的控股子公司。

<sup>2</sup> 在建及已完工项目储备为全口径剩余可售面积（包括在建未售面积、竣工未售面积）。

积占比为 62%，区域集中度很高，且武汉清能清江锦城项目未售面积较大，未来销售去化情况需持续关注。中诚信国际认为，公司部分存量项目质量不高，面临一定去化压力，对未来公司销售业绩支撑有限。

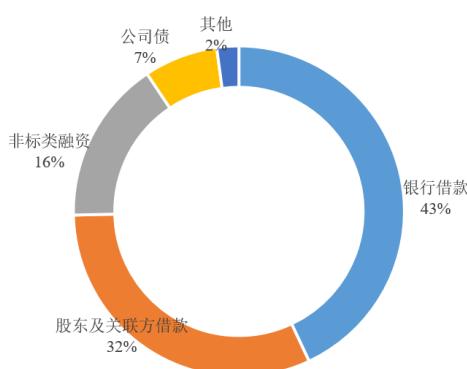
融资渠道方面，公司主要通过银行借款、股东及关联方借款和发行公司债券进行筹资，其中银行借款为最主要的融资方式。债务期限结构方面，截至 2023 年末，公司债务构成中 1 年以内到期的占比为 14.20%，其他应付款中股东及关联方借款余额为 23.08 亿元，无固定还款期限，偿付弹性较高，计入三年以上长期债务。2023 年公司综合融资成本为 5.16%，同比有所下降。作为联发投下属企业，公司可与联发投共享银行授信额度，公司在资金方面可获得股东及关联方公司有力支持，融资渠道较为顺畅。

**表 1：近年来公司房地产业务投资、运营、销售情况（万平方米、亿元、元/平方米）**

	2021	2022	2023
新开工面积（全口径）	82.13	70.92	47.04
竣工面积（全口径）	57.28	100.70	88.79
销售面积（全口径）	49.61	63.23	40.34
销售金额（全口径）	82.88	81.32	92.72
销售均价（全口径）	16,706	12,861	22,984
销售金额（权益口径）	48.46	46.30	40.80
新增项目数量	3	1	3
新增计容建筑面积（全口径）	136.53	6.29	13.57
新增拿地金额（全口径）	105.39	18.97	33.80
新增拿地金额（权益口径）	37.28	9.49	9.52

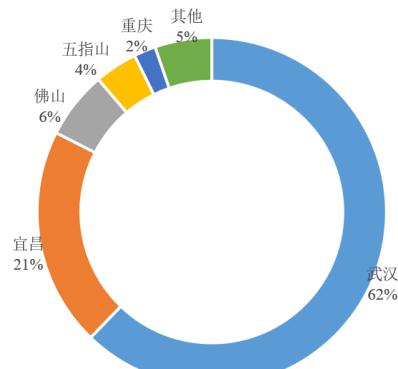
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**图 1：截至 2023 年末公司总债务构成**



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**图 2：截至 2023 年末公司项目储备情况**



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**2023 年公司酒店业务收入规模仍较小，对收入的补充能力有限。**

截至 2023 年末，公司并表口径下共拥有 8 家酒店，建筑面积合计 11.58 万平方米，客房套数 1,457 间。公司酒店以商旅型为主，主要位于武汉、宜昌、深圳及海南地区，区位条件较好。从酒店运营情况来看，受益于旅游出行市场恢复，2023 年公司酒店平均房价及入住率均有所上升，当年酒店业务收入同比小幅增长。目前公司酒店业务收入规模仍较小，对收入的补充能力有限。

**表 2：近年来公司酒店业务运营情况（万平方米、间、元/天、%）**

酒店名称	截至 2023 年末建筑面积	截至 2023 年末客房套数	2021		2022		2023	
			平均房价	入住率	平均房价	入住率	平均房价	入住率
武汉光明万丽酒店	4.06	295	522	66	488	55	555	79
湖北清江饭店	0.41	143	198	4	264	38	366	61
宜昌清江酒店	1.09	61	190	70	202	73	242	80
深圳楚天大酒店	0.38	143	312	56	326	52	382	72
三亚丽景海湾酒店	1.76	212	211	83	388	31	420	61
宜尚酒店西安汉城湖风景区店/怡程酒店西安汉城湖风景区店	1.80	285	241	32	270	42	238	50
城市便捷陵水中心大道汽车站店	0.70	108	184	72	198	54	188	63
五指山酒店	1.38	210	--	--	--	--	308	35

注：五指山酒店于 2022 年 9 月开业。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内湖北清能营业收入保持稳定，但受行业负面冲击，毛利率水平下滑，盈利指标弱化；预收款项对未来业绩的支撑偏弱，存货中开发产品占比较高，存货结构有待优化；资产、负债及权益规模均有所上升，净负债率下降，处于行业较好水平，公司整体偿债能力尚可。

### 盈利能力

2023 年，得益于公司与龙湖合作项目部分结转，当年公司营业收入保持一定规模；受结转项目土地成本较高的影响，公司毛利率水平进一步下滑，处于行业中等水平。跟踪期内，公司期间费用规模小幅上升，资产减值损失等非经常性损益对利润影响不大。整体来看，2023 年主要受结转项目盈利空间收窄影响，公司利润总额大幅下滑，盈利指标有所弱化，中诚信国际将持续关注行业景气度变化及其对公司盈利能力的影响。

### 资产质量

跟踪期内，主要受公司并表清龙鑫荣置业影响，存货规模上升，带动资产规模保持增长。公司资产主要由货币资金、存货、其他应收款及长期股权投资等构成，具体来看，2023 年末货币资金同比有所上升，其中受限资金占比 26.21%，主要为保证金及房地产业监管资金；存货进一步增长，其中开发产品占比较高，存货结构有待优化；其他应收款主要为合联营项目往来款，2023 年进一步下降；2023 年以来，公司追加对合肥、杭州、成都等房地产项目公司及长江智慧的投资，当年末长期股权投资小幅增长；此外，联发投对公司全资子公司的部分资金进行归集，2023 年末余额为 2.31 亿元，公司计入“应收资金集中管理款”科目。负债方面，2023 年末公司预收款项下降至较低水平，对未来收入结转的支撑能力较弱；公司债务规模逐年上升。所有者权益方面，随着利润积累及少数股东权益增长，2023 年末公司所有者权益规模有所提升，净负债率下降，且处于较好水平。

### 现金流及偿债情况

受合作开发力度加大、并表项目签约销售占比上升的影响，2023 年公司销售商品、提供劳务收到的现金规模回升，带动经营活动净现金流入同比上升；公司主要以合作开发为主，加之长江智慧属于投资初期，受对合联营企业追加投资的影响，2023 年公司投资活动现金流仍呈现较大规模净流出；随着公司保持一定融资力度，2023 年公司筹资活动现金流呈小幅净流入态势。偿债指标方面，得益于销售回款的增加，2023 年末公司销售回款对债务的保障有所提升；随着货币资金增长，非受限货币资金对短期债务形成良好覆盖；受结转项目盈利空间收窄影响，EBITDA 对债务本息的保障能力有所下降，但整体偿债能力仍尚可。截至 2024 年 3 月末，公司尚未使用的银行授信额度为 7.40 亿元，此外，公司作为联发投的成员企业，可与联发投共享银行授信额度。

**表 3：近年来公司财务指标情况（亿元、X、%）**

	2021	2022	2023
营业收入	46.03	79.21	78.12
营业毛利率	39.76	30.77	16.15
期间费用合计	3.73	5.63	6.44
期间费用率	8.10	7.10	8.24
经营性业务利润	10.58	15.29	3.56
资产减值损失	0.96	4.84	0.57
投资收益	0.16	1.01	2.48
利润总额	9.06	11.47	5.69
EBIT 利润率	24.08	16.18	5.93
货币资金	21.97	16.01	22.51
其他应收款	41.00	28.89	21.51
存货	85.09	112.40	134.72
开发产品/存货	15.40	21.16	26.95
存货周转率	0.33	0.56	0.53
长期股权投资	16.28	23.70	26.06
资产总额	193.45	215.96	245.24
预收款项	49.74	27.03	22.22
总债务	47.90	57.95	74.98
负债合计	129.76	142.59	155.97
实收资本	29.54	29.54	29.54
少数股东权益	6.75	11.90	23.88
所有者权益合计	63.69	73.37	89.27
销售商品、提供劳务收到的现金	32.44	15.55	36.65
经营活动产生的现金流量净额	11.23	8.99	11.16
投资活动产生的现金流量净额	-22.02	-19.65	-8.01
筹资活动产生的现金流量净额	-7.08	5.16	3.32
总债务/EBITDA	4.03	4.23	14.02
EBITDA 利息保障倍数	3.35	3.48	1.38
非受限货币资金/短期债务	1.15	0.74	1.69
总债务/销售商品提供劳务收到的现金	1.48	3.73	2.05

注：预收款项含合同负债。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 53.05 亿元，其中受限存货、长期股权投资、投资性房地产、货币资金账面价值分别为 21.94 亿元、12.88 亿元、9.98 亿元、5.90 亿元，受限资产占当期末总资产的 21.63%。

截至 2023 年末，公司合并口径对外担保合计 5.76 亿元，占当期末所有者权益的比重为 6.45%，被担保对象主要为非并表参股合营公司。

截至 2023 年末，公司涉及 4 起作为被告的未决法律诉讼事项，其中 3 起为建设工程合同纠纷，1 起为拆迁补偿纠纷，涉案金额较小，预计对公司正常经营不会造成较大影响。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 4 月 10 日，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>3</sup>

### 假设

——2024 年，预计湖北清能全口径签约销售金额同比有所下滑。

——2024 年，预计湖北清能保持一定投资力度，投资方向由房开业务转为新能源业务。

——2024 年，预计湖北清能房地产结转收入同比有所减少，全年房地产业务毛利率预计有所下滑。

——2024 年，预计湖北清能合并长江智慧，实现并表。

### 预测

表 4：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
净负债率(%)	69.28	65.38	80~90
总债务/销售商品提供劳务收到的现金（X）	3.73	2.05	2~3

资料来源：中诚信国际整理

### 调整项

ESG<sup>4</sup>表现方面，公司聚焦“双碳”目标，推进绿色低碳转型，并积极履行企业社会责任；公司治理结构较为健全，内控制度较为完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。流动性评估方面，公司资金流出主要用于偿付债务本息、获取土地、项目建设、新能源板块投资及各项税费支出。由于公司债务主要来自于银行借款、股东及关联方借款和公开市场融资，当前公司与银行关系维系良好且融资渠道较为顺畅，股东及关联方借款还款弹性较大；工程建设及税费支出可由其销售回款及融资提供有效支持；预计公司 2024 年新能源投资规模较大，但考虑到公司可获得股东的资金支持并且融资渠道顺畅，可对其流动性提供支持。综上所述，公司资金平衡状况尚可，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

### 外部支持

<sup>3</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>4</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

## 公司控股股东联发投综合实力雄厚，在业务开展及资金安排等方面可获得较强的股东支持。

公司控股股东为联发投，联发投的实际控制人为湖北省国资委，被湖北省政府赋予“三全三商”的职责使命：即“科技园区、产业园区、功能园区全生命周期运营商”“城市更新全产业链综合服务商”和“工程建设全领域总承包商”，联发投在湖北省具备重要的战略地位。联发投作为武汉城市圈重要的综合性投资、建设及经营管理主体，承接了大量省级重大战略项目、重大基础设施建设及重点产业培育任务，具有很强的业务竞争力，同时，联发投业务涉及城市综合开发、工程施工、房地产开发、担保、化工产品等多个板块，产业类型多元化。公司系联发投下属房地产开发板块运营主体之一，未来计划将新能源产业作为公司重点培育的新支柱产业，逐步转型为低碳科创智慧生活运营商，在联发投体系内具有一定的战略重要性。公司在业务开展及资金安排等方面可获得较强的股东支持，截至 2023 年末公司债务中 5.73 亿元来自联发投，还款期限灵活；同时，公司共享联发投的银行授信额度。

## 跟踪债券信用分析

“22 清能 01”设置了湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）担保增信措施，债券信用水平与公司自身及担保主体湖北担保信用实力高度相关。跟踪期内公司销售保持稳定，盈利指标受到行业负面冲击有所弱化，但考虑到股东支持力度大，信用债规模小，整体偿付风险较小，中诚信国际认为跟踪债券信用风险较低。

## 偿债保证措施

湖北担保为“22 清能 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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。

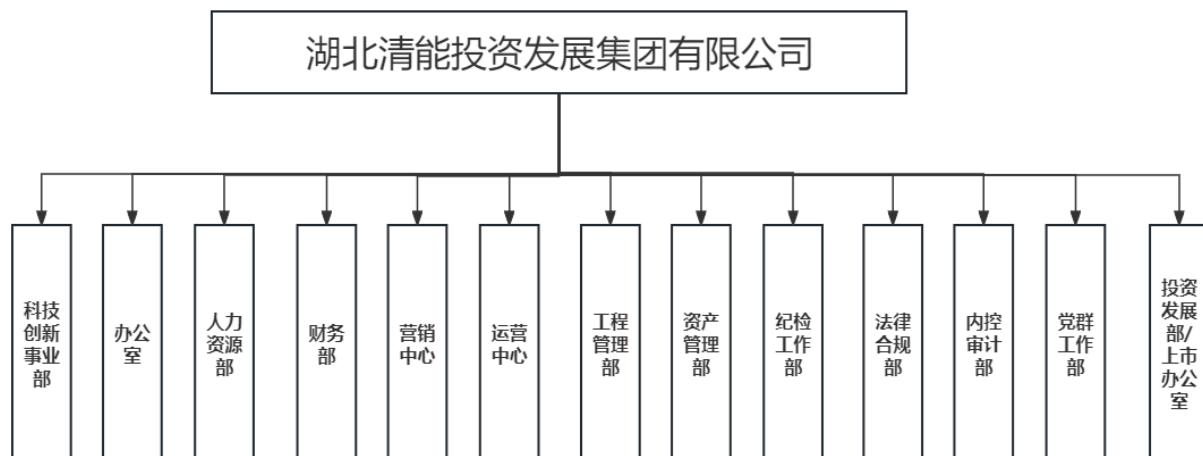
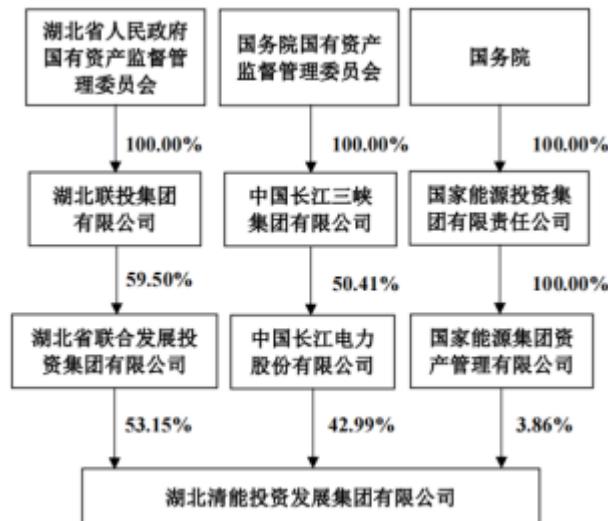
湖北担保按照“立足湖北、面向全国”的市场定位，通过充实资本实力、调整业务结构、完善风险管理等措施，初步完成由传统银行贷款融资性担保机构向多元化金融服务集团的转型，在稳健开展湖北省银行贷款担保业务的基础上，不断扩大金融产品增信业务，同时积极探索创新业务模式，形成了银行贷款担保、金融产品增信、非融资担保和投资业务的多元业务发展模式。控股股东联投资本系联发投下属产业金融板块的主要运营主体，2022 年联发投授权联投资本直接对湖北担保的战略规划、管理人员委派等事项进行管理。湖北担保作为联发投布局金融领域的重要子公司，在联发投系统中具有重要战略意义；同时作为省级担保机构，对湖北省当地经济发展有稳定和促进作用，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有限责任公司的主体信用等级为 **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“22 清能 01”的偿还提供极强的保障。

## 评级结论

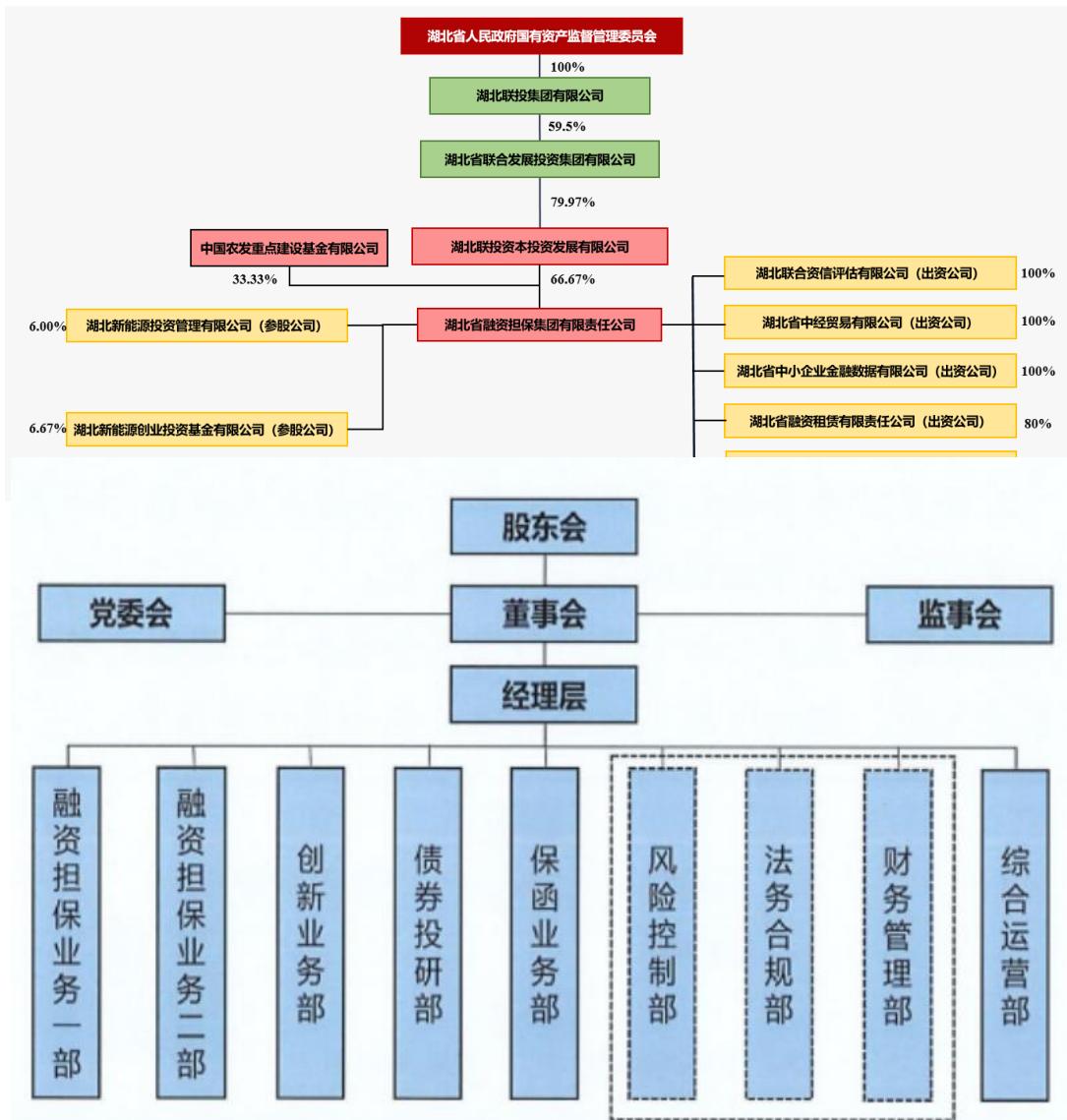
综上所述，中诚信国际维持湖北清能投资发展集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“22 清能 01”的信用等级为 **AAA**。

## 附一：湖北清能投资发展集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



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：湖北清能投资发展集团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
货币资金	219,709.88	160,071.54	225,094.46
其他应收款	410,004.86	288,917.92	215,117.85
存货	850,855.29	1,123,978.38	1,347,201.65
长期投资	246,944.87	316,347.22	341,537.14
固定资产	49,741.10	59,081.38	56,098.94
在建工程	3,605.53	5,653.74	344.88
无形资产	2,411.01	2,320.84	2,096.63
投资性房地产	45,437.84	96,233.27	100,800.55
资产总计	1,934,483.25	2,159,553.18	2,452,369.92
预收款项	497,356.31	270,279.48	222,175.25
其他应付款	317,745.70	485,166.62	595,899.25
短期债务	138,134.71	95,777.56	98,293.41
长期债务	340,835.49	483,737.91	651,487.84
总债务	478,970.20	579,515.47	749,781.25
净债务	320,345.48	508,334.80	583,685.04
负债合计	1,297,611.92	1,425,864.28	1,559,665.87
所有者权益合计	636,871.33	733,688.90	892,704.04
利息支出	35,407.70	39,318.60	38,675.85
营业总收入	460,334.13	792,121.80	781,196.86
经营性业务利润	105,767.67	152,914.01	35,555.43
投资收益	1,608.26	10,055.72	24,828.11
净利润	57,796.13	69,774.11	40,946.84
EBIT	110,844.93	128,190.34	46,321.30
EBITDA	118,727.87	136,967.70	53,478.87
销售商品、提供劳务收到的现金	324,401.87	155,461.02	366,494.55
经营活动产生的现金流量净额	112,259.59	89,858.08	111,565.27
投资活动产生的现金流量净额	-220,204.18	-196,503.14	-80,098.69
筹资活动产生的现金流量净额	-70,836.21	51,612.83	33,194.73
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率 (%)	39.76	30.77	16.15
期间费用率 (%)	8.10	7.10	8.24
EBITDA 利润率 (%)	25.79	17.29	6.85
EBIT 利润率 (%)	24.08	16.18	5.93
净资产收益率 (%)	9.08	10.18	5.04
存货周转率 (X)	0.33	0.56	0.53
资产负债率 (%)	67.08	66.03	63.60
总资本化比率 (%)	42.92	44.13	45.65
净负债率 (%)	50.30	69.28	65.38
短期债务/总债务 (%)	28.84	16.53	13.11
非受限货币资金/短期债务 (X)	1.15	0.74	1.69
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	0.16	0.09	0.10
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	0.56	0.53	0.74
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	3.17	2.29	2.88
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金 (X)	1.48	3.73	2.05
总债务/EBITDA (X)	4.03	4.23	14.02
EBITDA/短期债务 (X)	0.86	1.43	0.54
EBITDA 利息保障倍数 (X)	3.35	3.48	1.38

注：1、将合同资产和合同负债分别计入存货和预收款项；2、中诚信国际将“其他应付款”中付息部分剔除，计入“长期债务”核算；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。

## 附四：湖北省融资担保集团有限责任公司主要财务数据及担保组合数据

(单位：百万元)	2021	2022	2023
<b>资产</b>			
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
<b>负债及所有者权益</b>			
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
<b>利润表摘要</b>			
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
<b>担保组合</b>			
在保余额	48,589.04	66,622.87	85,924.00

注：1、数据来源为湖北担保提供的经审计的 2021~2023 年审计报告；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。

## 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
<b>盈利能力 (%)</b>			
营业费率	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
<b>担保项目质量 (%)</b>			
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
<b>资本充足性</b>			
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
<b>流动性 (%)</b>			
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：湖北清能投资发展集团有限公司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
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	净债务 总债务-非受限货币资金
	资产负债率 负债总额/资产总额
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	净负债率 净债务/经调整的所有者权益
经营效率	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
	应收账款周转率 营业收入/ (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	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
盈利能力	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业收入-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
	净资产收益率 净利润/所有者权益合计平均值
现金流	净利润率 净利润/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
偿债能力	流动比率 流动资产/流动负债
	速动比率 (流动资产-存货)/流动负债
	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
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/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，影响报表使用者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。

## 附七：湖北省融资担保集团有限责任公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
	营业费用	销售费用+管理费用
<b>盈利能力</b>	营业费用率	业务及管理费/(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]
	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
<b>风险抵御能力</b>	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	在保余额/净资产

## 附八：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
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
<b>C</b>	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
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
<b>CC</b>	基本不能保证偿还债券。
<b>C</b>	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
<b>A-1</b>	为最高级短期债券, 还本付息风险很小, 安全性很高。
<b>A-2</b>	还本付息能力较强, 安全性较高。
<b>A-3</b>	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
<b>B</b>	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
<b>C</b>	还本付息能力极低, 违约风险极高。
<b>D</b>	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
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	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。
<b>C</b>	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](http://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](http://www.ccxi.com.cn)