

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0492号

武汉洪山城市建设投资有限公司：

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及“21洪山城投债/21洪山01”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“21洪山城投债/21洪山01”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十二日

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22日至2025年6月21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22日

武汉洪山城市建设投资有限公司

主体及“21 洪山城投债/21 洪山 01” 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	2024/6/22	AA/稳定	王子一	马霁竹

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
21 洪山城投债/21 洪山 01	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	66.3
				业务运营	100.0%	56.0
			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	25.3
				债务负担	20.0%	9.0
				债务保障程度	35.0%	6.8
			调整因素			无
			个体信用状况 (BCA)			A
			评级模型结果			AA
			外部支持调整子级			3

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”

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

主体概况

武汉洪山城市建设投资有限公司是武汉市洪山区重要的基础设施建设主体，主要从事洪山区青菱都市工业园内的基础设施建设、土地开发整理等业务。武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司为公司唯一股东，洪山区人民政府国有资产监督管理局为公司实际控制人。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，武汉市和其下辖的洪山区经济实力仍很强；公司主营业务保持着很强的区域专营性，继续获得了股东及相关各方的有力支持；武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供的担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司仍面临一定的资本支出压力，资产流动性依然较弱，面临一定的短期偿债压力，经营性现金流缺乏稳定性。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“21 洪山城投债/21 洪山 01”到期不能偿还的风险很低。

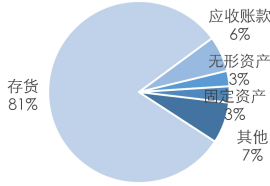
同业比较

项目	武汉洪山城市建设投资有限公司	都江堰兴市集团有限责任公司	宜宾市翠屏区国有资产经营管理有限责任公司	成都市新都香城建设投资有限公司	成都温江区国投兴城投资有限公司
地区	武汉市洪山区	成都市都江堰市	宜宾市翠屏区	成都市新都区	成都市温江区
GDP 总量 (亿元)	1180.31	506.80	1512.46	1086.10	728.89
人均 GDP (元)	67966*	70881*	163863*	68871*	72543
一般公共预算收入 (亿元)	101.00	40.31	35.50	70.57	55.73
政府性基金收入 (亿元)	12.27	14.72	26.45	27.91	44.76
地方政府债务余额 (亿元)	280.17	179.39	105.94	147.20	201.00
资产总额 (亿元)	210.05	420.52	732.83	667.94	462.37
所有者权益 (亿元)	70.20	168.44	317.50	237.15	231.35
营业收入 (亿元)	13.03	22.67	24.84	29.77	25.47
净利润 (亿元)	1.40	2.41	2.79	2.76	2.77
资产负债率 (%)	66.58	59.94	56.68	64.49	49.96

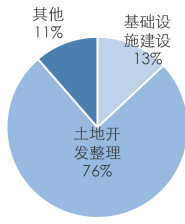
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据均为 2023 年，带“*”为估算所得，“-”表示未获取数据（下同）
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



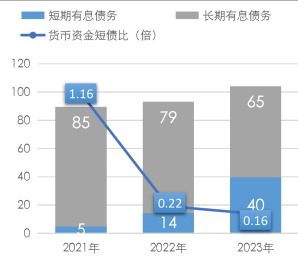
公司营业收入构成 (2023年)



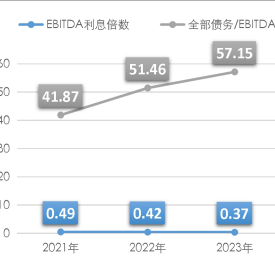
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
资产总额	188.12	193.15	210.05
所有者权益	65.91	69.11	70.20
营业收入	14.12	11.92	13.03
净利润	1.63	1.37	1.40
全部债务	89.45	93.09	104.16
资产负债率	64.96	64.22	66.58
全部债务资本化比率	57.57	57.39	59.74

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	洪山区		
GDP 总量	1131.54	1145.62	1180.31
人均 GDP (元)	65452*	65352*	67966*
一般公共预算收入	106.57	96.26	101.00
政府性基金收入	3.51	6.62	12.27
财政自给率	102.15	95.44	101.07

优势

- 跟踪期内,武汉市保持很强的经济实力,洪山区依托便利的交通和丰富的科教资源,区域经济持续发展,经济实力很强;
- 公司继续从事洪山区青菱工业园范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务,主营业务仍具有很强的区域专营性;
- 作为洪山区重要的基础设施建设主体,公司继续得到了股东及相关各方的有力支持;
- 洪山国投集团为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

关注

- 跟踪期内,公司在建项目尚需投资规模较大,仍面临一定的资本支出压力;
- 公司资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高,资产流动性依然较弱;
- 公司全部债务规模有所增长,来自股东等相关单位的往来借款大幅增加,面临一定的短期偿债压力;
- 公司经营性现金流易受项目回款及往来款波动影响,存在一定的不确定性。

评级展望

预计武汉市和洪山区经济将保持增长,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	AA+ (21 洪山城投债/21 洪山 01)	2023/06/22	王子一 崔云鹭	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AA/稳定	AA+ (21 洪山城投债/21 洪山 01)	2021/08/25	王文娟 王子一	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

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
21 洪山城投债/21 洪山 01	2023/06/22	4.40 亿元	2021/12/02~2028/12/02	连带责任保证担保	武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司/AA+/稳定

跟踪评级说明

根据监管相关要求及武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“洪山城投”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

洪山城投是经武汉市洪山区人民政府（以下简称“洪山区政府”）批准，由武汉市洪山区国有资产经营公司（以下简称“洪山国资”）¹于2009年8月出资成立的国有独资公司，初始注册资本为3.00亿元。跟踪期内，公司注册资本和实收资本仍为44.17亿元，未发生变化。截至2023年末，武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司（以下简称“洪山国投集团”）²仍为公司唯一股东，洪山区人民政府国有资产监督管理局（以下简称“洪山区国资局”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，洪山城投作为武汉市洪山区重要的基础设施建设主体，继续从事洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱工业园”）内的基础设施建设、土地开发整理，同时从事房屋租赁、渔场养殖等业务。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共10家³，较上年末增加1家，为武汉洪投新城房地产开发有限公司。

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、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得年份
武汉洪投新创项目管理有限公司	新创管理	4000.00	100.00	投资设立	2012年
武汉市李桥渔场	李桥渔场	178.00	100.00	无偿划拨	2013年
武汉市南湖渔场	南湖渔场	470.36	100.00	无偿划拨	2013年
武汉市青菱渔场	青菱渔场	301.39	100.00	无偿划拨	2013年
武汉市严西湖渔场	严西湖渔场	171.32	100.00	无偿划拨	2013年
武汉宏润信达联合投资有限公司 ⁴	宏润信达	2400.00	51.00	投资设立	2013年
武汉青菱城镇建设投资有限公司	青菱城建	94120.00	100.00	投资设立	2014年
武汉洪投保障房运营有限公司	洪投保障房	1000.00	100.00	投资设立	2016年
武汉洪投砂石建材有限公司	洪投砂建	18800.00	100.00	投资设立	2022年
武汉洪投新城房地产开发有限公司	洪投房开	20000.00	100.00	投资设立	2023年

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

截至本报告出具日，公司发行的“21洪山城投债/21洪山01”尚未到还本日，利息已按期兑付，募集资金已全部使用完毕。洪山国投集团为“21洪山城投债/21洪山01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

¹ 洪山国资成立于2000年，由洪山区国资局全资控股，主要负责洪山区基础设施建设投融资和国有资产管理等。

² 洪山国投集团成立于2019年7月，由洪山区国资局全资控股，系洪山区国资改革成立的区属最重要的国有资产运营主体，区内主要基建主体（洪山城投、武汉市洪山建设投资有限责任公司、武汉市洪山统筹发展投资有限公司、武汉市洪山科技投资有限公司）均为洪山国投集团全资子公司。

³ 此外，公司持有武汉洪投置业发展有限公司100%的股权，该公司原名为湖北工联机电设备有限公司，根据洪山区政府2017年下发的《关于注销湖北工联机电设备有限公司的决定》，公司不参与该公司的管理决策，因此公司将持有的该公司股权计入可供出售的金融资产而未直接并表。

⁴ 宏润信达停业连续6个月以上，2018年被武汉市洪山区工商行政管理和质量技术监督局吊销营业执照，该公司暂未注销。

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，公司营业收入和毛利润均有所增长，仍主要来自于基础设施建设和土地开发整理业务，毛利率保持稳定

跟踪期内，公司作为洪山区重要的基础设施建设主体，继续从事洪山区青菱工业园范围内基础设施建设、土地开发整理，同时从事房屋租赁、渔场养殖等业务。

2023年，公司营业收入有所增长，其中基础设施建设业务收入受项目投资进度影响有所下降；土地开发整理业务收入保持增长；其他业务收入有所增长，主要来自房屋租赁、渔场养殖等，对营业收入形成一定补充。同期，公司毛利润有所增长；毛利率较为稳定，其中基础设施建设和土地开发整理业务毛利率均保持不变。

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	14.12	100.00	11.92	100.00	13.03	100.00
基础设施建设	4.29	30.36	2.16	18.14	1.69	13.00
土地开发整理	8.82	62.46	8.99	75.42	9.85	75.63
其他	1.01	7.18	0.77	6.44	1.48	11.37
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.37	16.79	2.02	16.92	2.09	16.06
基础设施建设	0.71	16.67	0.36	16.67	0.28	16.67
土地开发整理	1.41	15.97	1.44	15.97	1.57	15.97
其他	0.25	24.44	0.22	28.76	0.24	15.96

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事洪山区的基础设施建设，业务在青菱工业园内仍具有很强的区域专营性；但公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司继续从事洪山区青菱工业园内的园区路网、还建房等基础设施建设任务，同时从事少量青菱工业园外的基础设施项目建设，在洪山区建设发展中具有重要地位，区域专营性仍很强。

公司基础设施建设项目仍主要采用委托代建模式，较上年无重要变化。2023年，公司确认基础设施建设收入1.69亿元，受项目投资进度影响有所下降；毛利率不变，仍为16.67%。

截至2024年3月末，公司主要在建的基础设施项目计划总投资103.97亿元，累计已投资77.58亿元，尚需投资26.39亿元。同期末，公司暂无拟建基础设施项目。总体来看，公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力。

图表3 截至2024年3月末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	建设周期	计划总投资	累计已投资	尚需投资
洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房项目二期工程	2014-2024	316584.25	288904.01	27680.24
洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建项目三期工程	2014-2022	151849.53	151849.53	-
青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房四期项目	2020-2025	140546.79	112413.96	28132.83
武汉市洪山区2016年第一批棚户区改造项目	2018-2025	118029.49	79181.00	38848.49
十里长渠（火箭一路-青菱河路）拓宽改造及清淤整治工程	2017-2026	58615.07	24160.34	34454.73
南郊路（杨林二路-丽水西路）提档升级工程	2018-2026	37606.29	23590.66	14015.63
通用大道（杨林二路-火箭三路）提档升级工程	2021-2026	36216.00	15966.32	20249.68
青菱湖西路（青菱湖北路-湖淌路）提档升级工程	2016-2026	29996.08	10624.90	19371.18
杨林路（武金堤路-武嘉高速公路）	2015-2025	22725.00	9322.88	13402.12
南郊路（杨林二路-青菱河路）	2014-2025	22462.88	15624.60	6838.28
建郊西路（横堤一路-杨林四路）	2020-2024	22192.00	4785.06	17406.94
青菱河西岸（武金堤路-青菱湖北路）整治工程	2017-2025	18100.25	5669.80	12430.45
新十里长渠（火箭三路-老十里长渠）	2017-2025	16946.74	6933.82	10012.92

图表 3 截至 2024 年 3 月末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	建设周期	计划总投资	累计已投资	尚需投资
陈家山闸港（十里长渠-青菱湖）及青菱湖节制闸整治工程	2017-2026	11512.70	4446.82	7065.88
南郊路两侧绿化带一期	2014-2025	11159.64	6693.17	4466.47
建郊西路（杨林路-建阳二路）	2016-2024	10064.84	5306.58	4758.26
建和中学	2014-2024	8850.49	6952.24	1898.25
建和小学	2017-2024	6217.57	3381.29	2836.28
合计	-	1039675.61	775806.98	263868.63

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司土地开发整理业务在洪山区青菱工业园仍具有很强的区域专营性；但该业务的开展及收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性

公司仍是洪山区重要的土地整理业务实施主体，在青菱工业园土地开发领域具有专营优势，仍由公司本部及子公司青菱城建负责，跟踪期内业务模式未发生重大变化。2023 年，公司确认土地开发整理收入 9.85 亿元，同比有所增长；毛利率不变，仍为 15.97%。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在开发土地项目主要包括石咀村、青菱街、建阳村土地储备整理等项目；合计开发面积 6172.30 亩，计划总投资 93.50 亿元，尚需投资 4.12 亿元；公司拟开发整理的土地项目为华中电子商务二期和洪山区青菱园区 D20 项目，面积合计 906 亩，计划总投资 5.12 亿元。

图表 4 截至 2024 年 3 月末公司主要正在开发的土地情况（单位：亩、万元）

项目	土地面积	计划总投资	累计已投资	尚需投资
石咀村土地储备整理	774.60	175000.00	173210.71	1789.29
青菱街土地储备整理	969.35	155000.00	131723.34	23276.66
建阳村土地储备整理	727.14	120000.00	118504.12	1495.88
西湾村土地储备整理	613.82	120000.00	116526.58	3473.42
杨林村土地储备整理	676.13	85000.00	84502.63	497.37
建群村土地储备整理	634.69	80000.00	75379.82	4620.18
花园村土地储备整理	686.91	75000.00	72320.30	2679.70
火箭村土地储备整理	531.11	70000.00	68453.36	1546.64
横堤村土地储备整理	558.55	55000.00	53133.79	1866.21
合计	6172.30	935000.00	893754.65	41245.35

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，青菱工业园尚有一定规模的待开发土地，公司土地整理业务具有一定的可持续性。同时，该业务的开展及收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本仍为 44.17 亿元，洪山国投集团仍为公司唯一股东，洪山区国资局仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司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 年的合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年合并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。跟踪期内，公司审计机构未发生变化。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 10 家，较上年末增加 1 家（详见图表 1）。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，但其中变现能力较弱的存货和应收账款占比依然较高，资产流动性较弱

跟踪期内，公司资产总额有所增长，流动资产占比依然很高且保持增长态势。2023 年末，公司流动资产和非流动资产占比分别为 93.26%和 6.74%。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款和存货构成。其中，2023 年末，公司货币资金有所增长，仍主要为银行存款，其中无受限资产。公司应收账款有所下降，主要为应收的项目结算款。2023 年末，公司应收账款主要为应收洪山区政府项目结算款 12.84 亿元，占应收账款的比重为 96.51%。公司存货由尚未结算的项目开发成本组成，跟踪期内随着项目的推进持续增加。

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	188.12	193.15	210.05
流动资产	174.43	179.48	195.90
其中：货币资金	5.61	3.19	6.36
应收账款	17.39	22.55	13.28
存货	146.89	148.75	169.64
非流动资产	13.69	13.67	14.15
其中：固定资产	5.60	5.83	6.04
无形资产	6.43	6.24	5.75

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由固定资产和无形资产构成。其中，2023 年末，公司固定资产小幅增长，主要为公司自建及外购的商铺等房屋建筑物；无形资产主要由渔场土地使用权和养殖权构成，均来自洪山国资 2013 年对公司的实物增资。

截至 2023 年末，公司无受限资产。

资本结构

跟踪期内，得益于经营利润的累积，公司所有者权益有所增长

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以实收资本、资本公积和未分配利润为主。2023 年末，公司实收资本未发生变化；资本公积较为稳定；未分配利润有所增长，主要为公司经营活动产生的净利润累积。

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	65.91	69.11	70.20
实收资本	43.17	44.17	44.17
资本公积	10.97	11.79	11.49
未分配利润	10.46	11.67	12.89

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，随着融资需求的增长带动了公司负债规模的扩大

跟踪期内，公司负债总额同比有所增加，其中流动负债大幅增长，非流动负债有所下降。2023 年末，公司流动负债和非流动负债占比分别为 38.72%和 61.28%。

公司流动负债仍主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，2023 年末，公司其他应付款大幅增长，主要系和股东及相关方借款增加至 34.81 亿元所致，具体为应付洪山国投集团（31.23 亿元）、武汉市洪山科技投资有限公司（1.98 亿元）和武汉市洪山统筹发展投资有限公司（1.60 亿元）的借款；一年内到期的非流动负债小幅下降，包括一年内到期的长期借款 4.06 亿元和一年内到期的债券利息 0.89 亿元。

图表 7 公司主要负债及债务构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	122.21	124.04	139.85
流动负债	19.69	27.58	54.14
其中：其他应付款	13.40	20.98	47.68
一年内到期的非流动负债	3.62	5.24	4.95
非流动负债	102.51	96.46	85.71
其中：长期借款	28.98	24.09	19.96
应付债券	55.62	54.76	44.68
专项应付款	17.92	17.62	21.07

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，东方金诚整理

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和专项应付款等构成。其中，2023 年末，公司长期借款有所下降，主要借款银行分别为国家开发银行、中国农业发展银行和中国工商银行等，其中包括质押借款 1.64 亿元、保证借款 18.06 亿元和保证+抵押借款 0.26 亿元，借款利率主要集中在 3.90%至 4.15%，资金主要用于公司项目建设。同期末，应付债券主要为公司在资本市场发行的中期票据和企业债等，募集资金主要用于偿还有息债务。公司专项应付款有所增长，仍为财政配套资金，用于基础设施及土地整理项目建设。

图表 8 截至 2024 年 3 月末公司存续债券情况（单位：年、%、亿元）

债券简称	起息日	期限	票面利率	债券余额
23 洪山城投 MTN002	2023-09-25	3	3.57	8.00
23 洪山城投 MTN001	2022-02-22	3	4.00	1.80
22 洪山城投 MTN001	2022-04-12	3	3.40	2.70
21 洪山城投债/21 洪山 01	2021-12-02	7	3.65	4.40
21 洪山城投 MTN002	2021-09-30	3	3.90	2.50
21 洪山城投 MTN001	2021-06-25	3	3.94	5.00

图表 8 截至 2024 年 3 月末公司存续债券情况 (单位: 年、%、亿元)

债券简称	起息日	期限	票面利率	债券余额
17 洪山城投债 02/17 洪山 02	2017-10-12	7	5.68	0.60
17 洪山城投债 01/17 洪山 01	2017-08-10	7	5.68	3.00
合计	-	-	-	28.00

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司全部债务规模有所增长, 且面临一定的短期偿债压力, 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维持高位

2023 年末, 公司全部债务规模有所增长, 仍以长期有息债务为主, 其中短期有息债务占比大幅上升, 占全部债务的 37.95%, 包括一年内到期的非流动负债 4.95 亿元和其他应付款(付息项) 34.58 亿元⁵, 公司面临一定的短期偿债压力。同期末, 公司债务率仍处于较高水平, 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维持高位。

图表 9 公司全部债务构成情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	89.45	93.09	104.16
其中: 长期有息债务	84.59	78.84	64.64
短期有息债务	4.85	14.24	39.53
资产负债率 (%)	64.96	64.22	66.58

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

截至 2023 年末, 公司无对外担保。

盈利能力

跟踪期内, 公司营业收入有所增长, 但主要盈利指标处于较低水平, 盈利能力依然较弱

2023 年, 公司营业收入有所增长, 主要来源于基础设施建设和土地开发整理收入; 营业利润率小幅下降; 期间费用占营业收入的比重为 4.82%, 仍以管理费用为主, 费用控制较好。同期, 公司利润总额和净利润均有所增长, 其中政府财政补贴收入 0.01 亿元, 规模相对较小。公司总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平, 盈利能力依然较弱。

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	14.12	11.92	13.03
营业利润率	16.50	16.52	15.67
期间费用	0.65	0.59	0.63
利润总额	1.67	1.39	1.41
其中: 财政补贴	-	0.01	0.01
净利润	1.63	1.37	1.40
总资本收益率	1.05	0.85	0.80
净资产收益率	2.48	1.99	1.99

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

⁵ 其他应付款(付息项)中实际 2024 年到期债务规模为 4.70 亿元。

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流持续净流入，但易受项目回款及往来款波动影响，存在一定的不确定性

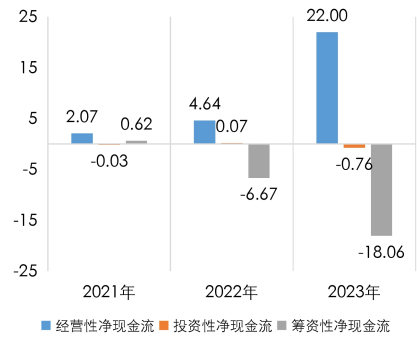
2023年，公司经营活动现金流入主要由基础设施建设及土地开发整理项目回款、以及收到的往来款等构成；现金收入比率大幅提高，主营业务获现能力较好；经营活动现金流出主要为项目投资款和与股东及相关方发生的经营往来款；公司经营性现金流仍为净流入，但易受项目回款及往来款波动影响，存在一定的不确定性。

公司投资活动现金流规模仍较小。2023年，公司筹资活动现金流入主要为对外融资所形成的现金流入；筹资活动现金流出主要用来偿还债务和相应利息。伴随公司建设项目的不断推进和到期债务的集中偿付压力，预计公司资金来源对筹资活动的依赖程度将加大。

2023年，公司现金及现金等价物净增加额由负转正，投资性和筹资性现金流均为净流出，整体现金流表现欠佳。

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	27.00	17.14	65.14
现金收入比率 (%)	97.63	48.51	170.82
经营活动现金流出	24.93	12.50	43.14
投资活动现金流入	0.00	0.10	0.00
投资活动现金流出	0.03	0.03	0.76
筹资活动现金流入	28.86	4.52	10.07
筹资活动现金流出	28.24	11.19	28.13
现金及现金等价物净增加额	2.66	-1.96	3.17



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了青菱工业园范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，并具备一定的再融资能力，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2023年末，公司流动比率仍处于较高水平，速动比率下降至偏低水平，且流动资产中变现能力较弱的应收账款和存货占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力较弱。同期，公司现金比率仍处于较低水平，货币资金对短期有息债务保障程度较弱，且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，2023年末，公司长期债务资本化比率有所下降，全部债务资本化比率有所增长；EBITDA对利息和全部债务的保障能力均较弱。

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	885.75	650.75	361.81
速动比率	139.82	111.42	48.52
现金比率	28.47	11.56	11.75
货币资金短债比(倍)	1.16	0.22	0.16

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）
经营现金流动负债比率	10.53	16.83	40.62
长期债务资本化比率	56.21	53.29	47.94
全部债务资本化比率	57.57	57.39	59.74
EBITDA 利息倍数（倍）	0.49	0.42	0.37
全部债务/EBITDA（倍）	41.87	51.46	57.15

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 年到期债务为 9.65 亿元，其中一年内到期的非流动负债 4.95 亿元、其他应付款（付息项）4.70 亿元，面临一定的短期偿债压力。

公司未来计划通过经营性现金流入、再融资和股东借款等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 22.00 亿元，能够为公司的债务偿还提供一定的保障；但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，公司与各家银行合作关系良好，截至 2024 年 3 月末，获得银行综合授信总额为 56.05 亿元，已使用授信额度约 35.18 亿元，未使用授信额度约为 20.87 亿元。公司直接融资渠道较为通畅，近年公司发行成功率较高、续发能力较强；截至本报告出具日，公司暂无储备的中票和公司债等债券批文。

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青菱工业园范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，并具备一定的再融资能力，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（授信机构版），截至 2024 年 6 月 12 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均如期履约偿付本息。

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. 武汉市

跟踪期内，武汉市地区经济保持增长，汽车及零部件、电子信息制造等支柱产业支撑作用明显，以物流、旅游、金融等为代表的服务业持续发展，经济实力仍很强

随着战略地位提升和多重国家级发展战略的实施，武汉市经济得到较快发展。2023 年，武汉市实现地区生产总值 20011.65 亿元，在 15 个副省级市中位列第 4 名；GDP 增速 5.7%，较 2022 年有所回升；人均 GDP 为 145471 元，高于湖北省人均 GDP（95538 元）；三次产业结构调整为 2.4 : 34.0 : 63.6，仍以二三产业为主。

图表 13 武汉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	17716.76	12.2	18866.43	4.0	20011.65	5.7
人均 GDP (元)	135251	1.7	137772	-0.5	145471	5.3
三次产业结构	2.5 : 35.0 : 62.5		2.5 : 35.6 : 61.9		2.4 : 34.0 : 63.6	
规模以上工业增加值	-	14.2	-	5.0	-	4.6
第三产业增加值	11064.21	12.3	11673.99	2.3	12736.36	6.2

图表 13 武汉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
全社会固定资产投资	-	12.9	-	10.8	-	0.3
房地产开发投资	-	17.2	-	5.5	-	2.5
社会消费品零售总额	6795.04	10.5	6936.20	2.1	7531.90	8.6

资料来源: 武汉市 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报, 东方金诚整理

武汉市是我国重要的工业基地, 工业经济实力雄厚, 形成了汽车及零部件、电子信息制造、装备制造、食品烟草和能源及环保五大千亿级支柱产业, 代表性企业有东风汽车集团有限公司、武钢集团有限公司等, 落地了长江存储一期、京东方 10.5 代线、岚图汽车、火箭总装总调中心等项目, 引入中航锂电、正威金属新材料等项目。同时, 武汉市聚焦聚力推进科技创新, 重点打造的中国光谷光电子信息产业品牌具有很强的国际竞争力, 以“互联网+”、云计算、人工智能为代表的数字经济快速崛起。2023 年, 武汉市规上工业增加值同比增长 4.6%, 其中石油、煤炭及其他燃料加工业增长 17.2%, 计算机、通信和其他电子设备制造业增长 13.2%, 电气机械和器材制造业增长 12.1%, 化学原料和化学制品制造业增长 11.8%。2023 年, 全年规模以上工业中, 高技术制造业增加值增长 6.8%, 增速高规上工业 2.2 个百分点。

物流业、旅游业和金融业带动武汉市第三产业持续发展。依托中欧(武汉)班列、“汉新欧”通道等运输路径, 以及中国(湖北)自由贸易试验区、武汉新港空港综合保税区以及中国(武汉)跨境电子商务综合试验区等, 武汉市物流运输业的运输范围持续扩大。2023 年, 武汉市实现社会物流总额 4.75 万亿元, 同比增长 3.8%。旅游业方面, 2023 年末 A 级旅游景区 57 个, 比上年增加 5 个; 全年接待游客人数 33345.50 万人次, 同比增长 62.4%; 旅游总收入 3769.85 亿元, 同比增长 69.5%。金融业方面, 2023 年末, 总部设在武汉的金融机构有 35 家, 比上年增加 4 家; 设立或筹建后台服务中心的金融机构有 42 家, 比上年增加 9 家; 上市公司 102 家, 比上年增加 5 家; 全市金融机构(含外资)本外币存款余额为 38483.85 亿元, 同比增长 7.6%; 贷款余额为 47517.12 亿元, 同比增长 7.1%。

跟踪期内, 武汉市一般公共预算收入规模仍位列全国城市前列, 税收收入占比很高且稳定性较强, 财政实力仍很强

2023 年, 武汉市实现一般公共预算收入 1601.20 亿元, 增速为 6.4%, 在全国城市中排名前列; 其中税收收入占比 81.09%, 主要为增值税、企业所得税、土地增值税和契税等, 占比很高且稳定性较强。2023 年, 武汉市政府性基金收入受房地产市场低迷影响有所下降, 但仍是地方财力重要组成部分; 考虑到土地出让易受房地产市场和相关政策等因素影响, 未来该项收入的增长存在一定的不确定性。

图表 14 武汉市财政收支情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	3543.45	2835.16	2889.96
一般公共预算收入	1578.65	1504.74	1601.20
其中: 税收收入	1350.58	1239.56	1298.35
政府性基金收入	1964.80	1330.42	1288.77

图表 14 武汉市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
2 上级补助收入	-	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	-	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
财政收入 (1+2)	-	-	-
1 地方财政支出	4568.94	4277.68	3850.71
一般公共预算支出	2215.97	2223.15	2223.15
政府性基金支出	2352.97	2054.53	1627.56
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出 (1+2)	-	-	-
财政自给率 (%)	71.24	67.69	72.02
地方债务限额	5633.48	6489.57	7087.70
地方债务余额	5573.73	6295.13	6846.00
政府负债率 (%)	31.46	33.37	34.21
政府债务率 (%)	-	-	-

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%；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：武汉市 2021 年~2022 年财政决算报告、2023 年预算执行情况等公开资料，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

财政支出方面，2023 年，武汉市一般公共预算支出较为稳定，主要由城乡社区支出、教育支出、社会保障和就业支出、卫生健康支出等构成；政府性基金支出有所下降，主要用于城乡社区等民生领域。同期，武汉市地方财政自给率为 72.02%，财政自给程度相对较好。

截至 2023 年末，武汉市政府债务限额为 7087.7 亿元；政府债务余额为 6846.00 亿元，其中一般债务余额为 1927.47 亿元，专项债务余额为 4918.53 亿元；余额未超过核定限额，经济总量对政府债务的承担能力仍较强，整体风险可控；政府负债率和政府债务率均小幅上升。政府债务管理方面，近年来武汉市积极采取各项措施加强对地方政府债务的管理，陆续印发《武汉市政府债务管理办法》、《市人民政府关于规范政府举债融资行为防范和化解债务风险的意见》和《武汉市政府性债务风险应急处置预案》等文件，构建政府债务风险防控体系，防范和化解财政金融风险。

2.洪山区

依托便利的交通条件和丰富的科教资源，洪山区经济持续发展，经济实力依然很强

依托便利的交通条件和科教资源，洪山区经济持续发展。2023 年，初步核算洪山区地区生产总值 1180.31 亿元，同比增长 4.0%；三次产业占比为 0.06：21.11：78.83，仍以二三产业为主。工业方面，2023 年，洪山区规模以上工业增加值同比增长 4.6%，获批国家级中小企业光通信设备及光电子器件制造产业集群；围绕电力装备、生物医药、新能源及汽车配套等产业定位，优化提升青菱生态科技新城空间布局。此外，洪山区积极对接粤港澳大湾区等重点区域，签约宝武生态圈、广电计量华中检测基地、孔辉汽车华中总部等重点项目 66 个，签约金额超 1000 亿元，同比增长 64.6%。现代服务业方面，洪山区作为武汉市重要的中心城区之一，房地产、商务服务、教育等现代服务业带动第三产业快速发展。科教方面，洪山区内高等院校众多，学生集中度高有效带动了当地消费以及教育相关行业的较快发展。2023 年，洪山区实现社会消费品零售总额 590.08 亿元，同比增长 6.6%。

图表 15 洪山区主要经济指标情况 (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	1131.54	8.3	1145.62	2.8	1180.31	4.0
人均 GDP (元)	65452*	-	65352*	-	67966*	-
三次产业结构	0.13: 22.74: 77.13		0.06: 23.07: 76.87		0.06: 21.11: 78.83	
规模以上工业增加值	-	15.1	-	6.6	-	4.6
第三产业增加值	872.77	9.2	880.58	0.9	-	-
全社会固定资产投资	-	1.7	-	4.7	-	-16.2
社会消费品零售总额	548.98	9.1	553.38	0.8	590.08	6.6

资料来源: 洪山区国民经济和社会发展统计公报 (2021年~2022年)、2023年12月份主要经济指标完成情况, 标*均为估算所得, 东方金诚整理

跟踪期内, 洪山区依然保持着很强的财政实力, 上级补助收入对地方财力的贡献程度较大且较为稳定

2023年, 洪山区实现一般公共预算收入 101.00 亿元, 同比增长 5.0%, 其中税收收入有所下降, 主要系减税降费所致; 税收收入占比 84.46%, 房地产业、批发和零售业、建筑业、电力、租赁和商服业为前五大税源行业。同期, 洪山区政府性基金收入有所增长, 仍主要来自国有土地使用权出让收入, 但该收入的实现易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响, 未来存在一定的不确定性。洪山区作为武汉市重要的中心城区之一, 2023年持续获得较大规模上级补助收入, 对当地财政收入形成重要补充。

图表 16 洪山区财政收支情况 (单位: 亿元)

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	110.07	102.88	113.27
一般公共预算收入	106.57	96.26	101.00
其中: 税收收入	100.65	90.52	85.30
政府性基金收入	3.51	6.62	12.27
2 上级补助收入	71.41	74.00	73.12
列入一般公共预算的上级补助收入	27.79	41.99	33.56
列入政府性基金的上级补助收入	43.62	32.01	39.55
财政收入 (1+2)	181.49	176.88	186.39
1 地方财政支出	217.66	185.55	177.56
一般公共预算支出	104.32	100.85	99.93
政府性基金支出	113.34	84.70	77.63
2 上解上级支出	59.64	56.00	-
财政支出 (1+2)	277.31	241.55	-
财政自给率 (%)	102.15	95.44	101.07
地方债务限额	195.89	267.07	299.76
地方债务余额	195.89	265.48	280.17
政府负债率 (%)	17.31	23.17	23.74
政府债务率 (%)	107.93	150.08	150.32

注: 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%; 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: 洪山区 2021年~2023年财政决算报告、预算执行情况等公开资料, 表中“-”为未获取数据, 东方金诚整理

2023年, 洪山区实现一般公共预算支出 99.93 亿元, 同比有所下降; 政府性基金支出亦有

所下降。同期，洪山区地方财政自给率为 101.07%，自给程度仍处很高水平；地方债务限额和余额均有所增长，政府负债率和政府债务率均小幅上升。近年来，洪山区先后出台《洪山区财政局 2018 年防范化解政府性债务风险工作方案》、《洪山区人民政府关于规范政府举债融资行为防范和化解债务风险的意见》、《区人民政府关于印发洪山区政府性债务风险应急处置预案的通知》等指导性文件，将风险有效防范于事前、事中、事后各个阶段，不断完善政府债务风险防控机制，债务余额未超过核定限额，整体风险可控。

综上所述，东方金诚对武汉市、洪山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很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为洪山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股东及相关各方的支持

截至 2023 年末，洪山区主要的区级基础设施建设主体共有 4 家，职能分工较为明确。上述 4 家公司在 2019 年洪山区国资改革成立洪山国投集团后，均成为其全资子公司。洪山城投作为当地重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到了股东及相关各方的支持。2023 年，公司获得财政补贴收入 0.01 亿元。

图表 17 洪山区重点基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	成立年份	注册资本	实际控制人	主要职能
洪山城投	2009 年	43.17	洪山区国资局	青菱工业园的建设开发
武汉市洪山建设投资有限公司	2017 年	20.00	洪山区国资局	区内青菱工业园外的建设
武汉市洪山统筹发展投资有限公司	2017 年	12.39	洪山区国资局	区内旧城改造建设
武汉市洪山科技投资有限公司	2017 年	100.00	洪山区国资局	区内高新技术产业投融资

资料来源：公司提供，东方金诚整理

考虑到公司将继续在洪山区的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及各方将继续给予公司支持，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，东方金诚对武汉市、洪山区的地区经济及财政实力、股东及各方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及各方对公司的支持作用很强。

增信措施

洪山国投集团为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

洪山国投集团系由洪山区国资局于 2019 年 7 月批准设立的国有独资企业，初始注册资本为 73.17 亿元。截至 2023 年末，洪山国投集团注册资本和实收资本分别为 90.56 亿元和 73.06 亿元，洪山区国资局为其唯一股东及实际控制人。

作为洪山区最主要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，洪山国投集团主要负责洪山区的基础设施建设、土地开发整理等业务，同时还从事物业管理、房屋租赁、环卫保洁和渔场养殖等其他业务。洪山国投集团于 2019 年成立，以前年度营业收入全部来自子公司。近年来洪山国投集团营业收入结构较稳定，受益于业务范围的扩大和结算项目的增多，近年来洪山国投集团营业收入规模保持增长，主要来自基础设施建设和土地开发整理业务。2021 年~2023 年，

洪山国投集团营业收入分别为 17.11 亿元、18.16 亿元和 20.65 亿元，毛利率分别为 18.81%、16.15%和 14.54%。

外部支持方面，洪山国投集团在增资和资产注入等方面得到了股东及相关各方的大力支持。增资方面，为增强洪山国投集团整体实力，近年来洪山区国资局向陆续洪山国投集团增资，2023 年末实收资本增加至 73.06 亿元。资产注入方面，2019 年，洪山区国资局将洪山城投等 6 家子公司股权无偿划拨至洪山国投集团，增加资本公积 71.35 亿元，并于当年转增实收资本；2019 年~2023 年，洪山国投集团及子公司收到政府注入的货币资金和实物资产合计 6.03 亿元；洪山区财政局将政府置换债券本金转为资本金，增加资本公积 10.42 亿元。财政补贴方面，2021 年~2023 年，洪山国投集团分别获得补贴收入 215.48 万元、575.15 万元和 614.11 万元。

2023 年末，洪山国投集团资产总额为 323.95 亿元，其中流动资产为 294.81 亿元；所有者权益为 121.85 亿元，以实收资本为主；全部债务为 105.79 亿元，以长期有息债务为主。同期末，洪山国投集团资产负债率为 62.39%，全部债务资本化比率为 46.47%。2023 年，洪山国投集团净利润为 1.46 亿元，经营性净现金流为-8.89 亿元，投资性净现金流为-3.41 亿元，筹资性净现金流为 12.53 亿元。

东方金诚认为，洪山国投集团继续从事洪山区范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，洪山国投集团在在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；洪山国投集团资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；洪山国投集团筹资前现金流仍表现为较大规模的净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大，整体现金流表现欠佳。

跟踪期内，武汉市保持很强的经济实力，洪山区依托便利的交通和丰富的科教资源，区域经济持续发展，经济实力仍很强；作为洪山区最主要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，洪山国投集团在增资、资产划拨和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。

综上所述，东方金诚评定洪山国投集团主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。洪山国投集团为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

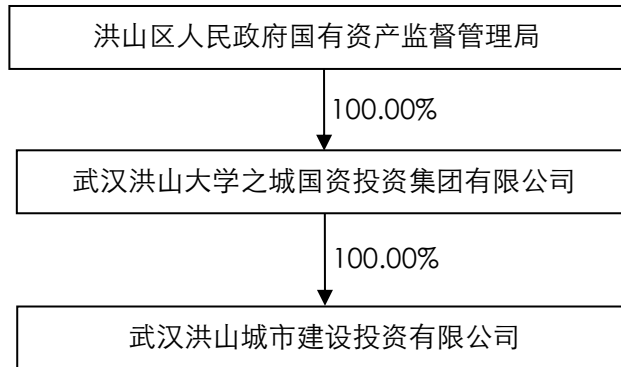
东方金诚认为，公司继续从事洪山区青菱工业园范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；公司资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高，资产流动性依然较弱；公司全部债务规模有所增长，来自股东等相关单位的往来借款大幅增加，面临一定的短期偿债压力；公司经营性现金流易受项目回款及往来款波动影响，存在一定的不确定性。

跟踪期内，武汉市保持很强的经济实力，洪山区依托便利的交通和丰富的科教资源，区域经济持续发展，经济实力很强；作为洪山区重要的基础设施建设主体，公司继续得到了股东及各方支持；洪山国投集团为“21 洪山城投债/21 洪山 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

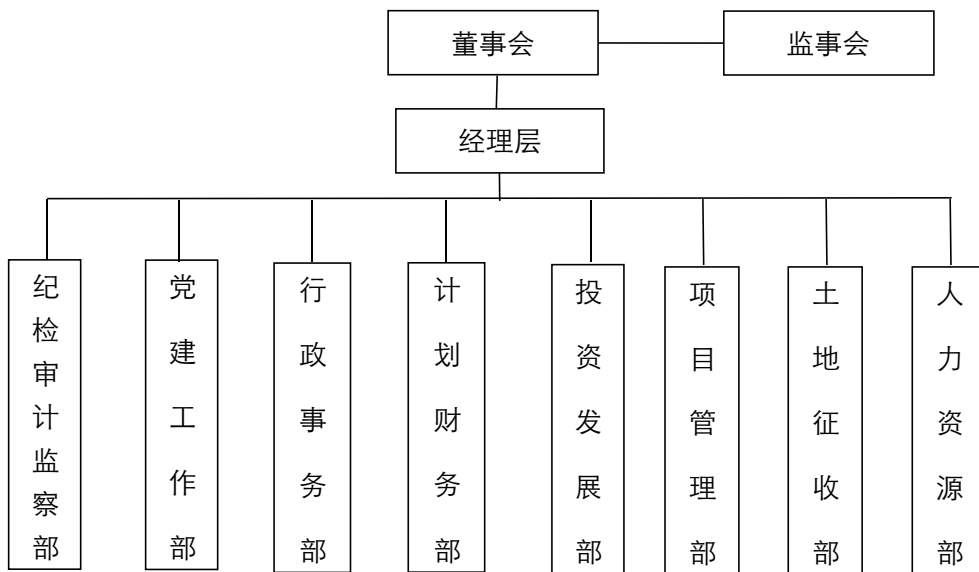
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及对方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 洪山城投债/21 洪山 01”到期不能偿还的风险很低。

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	188.12	193.15	210.05
存货	146.89	148.75	169.64
应收账款	17.39	22.55	13.28
无形资产	6.43	6.24	5.75
固定资产	5.60	5.83	6.04
负债总额	122.21	124.04	139.85
应付债券	55.62	54.76	44.68
长期借款	28.98	24.09	19.96
其他应付款	13.40	20.98	47.68
专项应付款	17.92	17.62	21.07
全部债务	89.45	93.09	104.16
短期有息债务	4.85	14.24	39.53
所有者权益	65.91	69.11	70.20
营业收入	14.12	11.92	13.03
净利润	1.63	1.37	1.40
经营活动产生的现金流量净额	2.07	4.64	22.00
投资活动产生的现金流量净额	-0.03	0.07	-0.76
筹资活动产生的现金流量净额	0.62	-6.67	-18.06
主要财务指标			
营业利润率 (%)	16.50	16.52	15.67
总资本收益率 (%)	1.05	0.85	0.80
净资产收益率 (%)	2.48	1.99	1.99
现金收入比率 (%)	97.63	48.51	170.82
资产负债率 (%)	64.96	64.22	66.58
长期债务资本化比率 (%)	56.21	53.29	47.94
全部债务资本化比率 (%)	57.57	57.39	59.74
流动比率 (%)	885.75	650.75	361.81
速动比率 (%)	139.82	111.42	48.52
现金比率 (%)	28.47	11.56	11.75
货币资金短债比 (倍)	1.16	0.22	0.16
经营现金流流动负债比率 (%)	10.53	16.83	40.62
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.49	0.42	0.37
全部债务/EBITDA (倍)	41.87	51.46	57.15

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。