



长江产业投资集团有限公司

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 2146 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 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	长江产业投资集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 鄂长 Y1”、“24 长江产业债 01/24 长产 02”	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。中诚信国际认为湖北省政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力处于全国中上游水平，潜在的支持能力很强；长江产业投资集团有限公司（以下简称“长江产业投资集团”或“公司”）在政策性职能基础上，重点聚焦国家战略和湖北省现代产业集群建设，履行省级战略性新兴产业投资运营主体和省级产业投资基金投资管理主体功能，战略定位显著，业务开展与湖北省政府具有高度关联性，且持续获得政府大力支持，湖北省政府对其支持意愿强。同时，中诚信国际预计，长江产业投资集团将继续获得较高的资本市场认可度，再融资能力保持强劲；同时，需关注公司业务协同性及治理管控面临一定挑战、受限资产规模较大等因素对其经营及信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，长江产业投资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：不适用。 可能触发评级下调因素：湖北省经济及财政实力显著弱化；公司职能重要性显著下降从而政府支持力度大幅弱化；公司关键业务及资产被剥离，主营业务出现持续大额亏损；债务压力持续大额攀升、流动性压力显著承压、盈利大幅弱化等；再融资能力大幅恶化、备用流动性显著减少等。	
正 面		
■ 良好的外部环境。跟踪期内，湖北省经济实力进一步增强，经济总量在全国31个省（市、自治区）中处于中上游水平，仍能为公司发展提供良好的外部环境。 ■ 公司战略地位突出，主业主责明晰。跟踪期内，长江产业投资集团仍保持显著的战略地位，在政策性职能基础上，以产业投资经营和基金投资管理为主业，履行省级战略性新兴产业投资运营主体和省级产业投资基金投资管理主体的重要功能。 ■ 公司政策性借款偿债资金来源保障程度很高。公司向地、市、县转贷的棚改贷款的分期还款本息资金由各地方政府纳入当年财政预算，如地方政府不能及时足额筹集偿还资金，将由省财政厅采取扣缴等方式，统筹偿还贷款本息；易地扶贫搬迁贷款偿还资金来源于各级财政资金，公司与湖北省财政厅签署了《政府购买易地扶贫搬迁贷款服务协议》。整体上，公司政策性借款的偿债资金来源保证程度仍很高。		
关 注		
■ 业务协同性及治理管控面临一定挑战。公司体系内子公司数量和层级庞大，且涉及多个业务领域，公司未来战略路径的实现以及经营转型依赖于内部治理与管控的进一步提升。 ■ 受限资产规模较大。截至2023年末，公司受限资产账面价值合计891.15亿元，占总资产的比重为37.08%，主要包括长期应收款、存货、货币资金等。整体上，公司资产受限规模较大，资产流动性偏弱。		

项目负责人：周 迪 dzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：国采薇 cwguo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

长江产业投资集团（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	1,942.43	2,314.62	2,403.35	2,413.69
经调整的所有者权益合计（亿元）	653.99	959.15	985.62	989.18
负债合计（亿元）	1,237.84	1,304.70	1,370.75	1,377.54
总债务（亿元）	643.13	626.64	735.63	749.00
营业总收入（亿元）	179.88	140.05	202.00	53.38
经营性业务利润（亿元）	5.01	-0.96	-0.51	-0.39
净利润（亿元）	5.38	5.79	6.19	0.89
EBITDA（亿元）	16.55	19.56	26.84	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-12.90	-18.14	-15.34	-2.61
总资本化比率（%）	49.58	39.52	42.74	43.09
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.95	1.08	1.35	--

长江产业投资集团（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	800.85	1,093.42	1,226.60	1,260.40
经调整的所有者权益合计（亿元）	593.61	831.15	832.74	848.96
负债合计（亿元）	207.24	262.27	393.86	411.44
营业总收入（亿元）	3.65	5.68	7.54	2.11
经营性业务利润（亿元）	-1.52	-0.58	-0.51	-0.06
净利润（亿元）	-1.14	4.55	3.04	0.74
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.09	-37.08	0.74	8.17

注：1、中诚信国际根据长江产业投资集团提供的其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 年及 2024 年一季度财务数据采用了 2023 年审计报告及 2024 年一季度财务报表期末数；2、将各期合并口径财务报表中其他应付款、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，其他非流动负债、长期应付款、其他权益工具、少数股东权益中的带息债务调入长期债务；3、公司未提供各期母公司口径财务报表利息支出数据、债务调整数据及受限货币资金数据，故相关指标失效；4、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。

同行业比较（2023 年数据）

项目	长江产业投资集团	联发投	重庆地产	中原豫资
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	湖北省	湖北省	重庆市	河南省
GDP（亿元）	55,803.63	55,803.63	30,145.79	59,132.39
一般公共预算收入（亿元）	3,692.26	3,692.26	2,440.70	4,512.05
所有者权益合计（亿元）	1,032.60	719.49	729.09	1,235.12
资产负债率（%）	57.03	79.20	51.06	64.50
净利润（亿元）	6.19	22.71	7.33	2.55

中诚信国际认为，湖北省与重庆市、河南省等地行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基建主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，资本实力较强，财务杠杆指标处于比较组中位数水平，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有强或很强的支持意愿。

注：“联发投”系“湖北省联合发展投资集团有限公司”的简称；“重庆地产”系“重庆市地产集团有限公司”的简称；“中原豫资”系“中原豫资投资控股集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

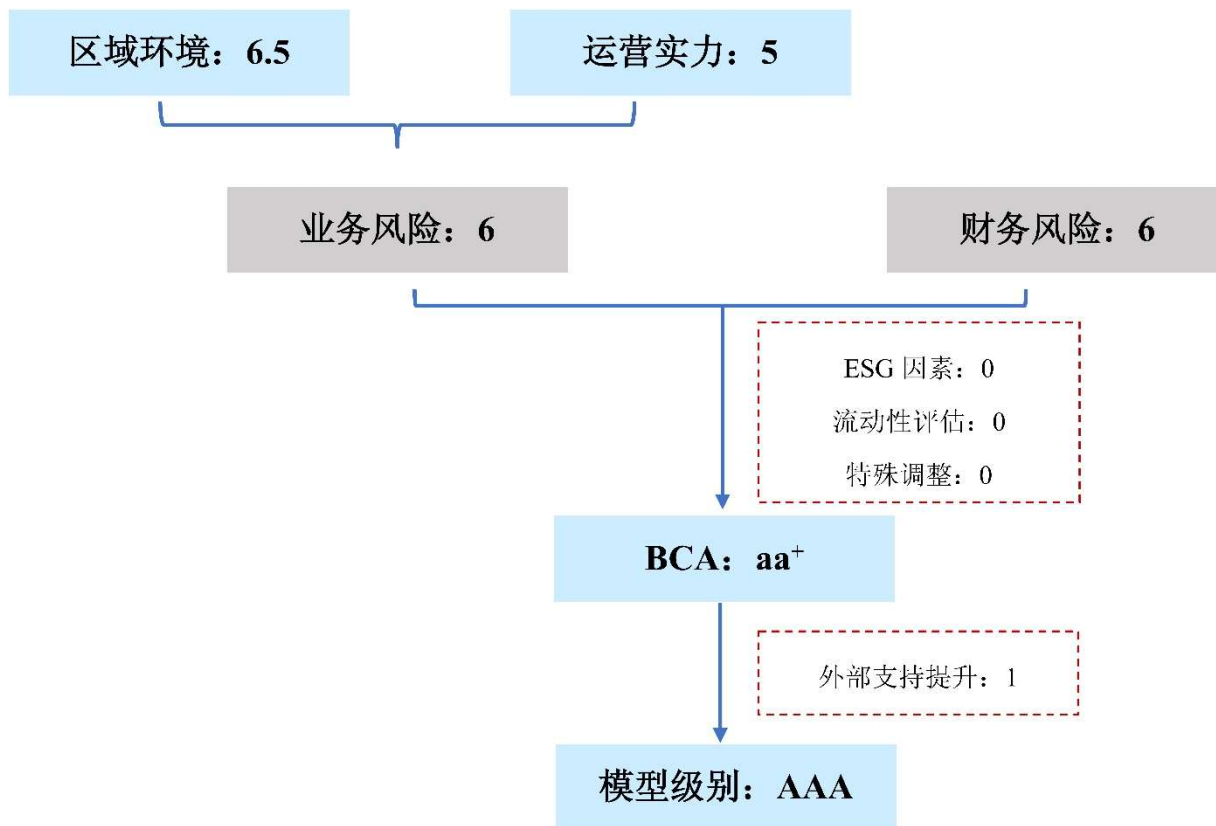
本次跟踪情况

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
21 鄂长 Y1	AAA	AAA	2023/06/27 至本报告出具日	5/5	2021/06/28~ 3+N	调整票面利率、利息递延、 续期选择权、有条件赎回， 在破产清算时的清偿顺序等 同于公司普通债务
24 长江产业债 01/ 24 长产 02	AAA	AAA	2024/04/15 至本报告出具日	9/9	2024/04/23~ 2034/04/23	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
长江产业投资集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/15 至本报告出具日

评级模型

长江产业投资集团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。

外部支持: 中诚信国际认为, 湖北省政府具备很强的支持能力, 同时对公司有强的支持意愿, 主要体现在湖北省重要的区域地位, 以及较强劲的经济财政实力和增长能力; 公司作为湖北省重要的战略新兴产业投资运营主体和产业投资基金投资管理主体, 持续获得政府在资金拨付、资产注入等方面的大力支持, 股权结构和业务开展均与湖北省政府具有高度关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 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。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓解，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

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，湖北省政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力处于全国中上游水平，潜在的支持能力很强。

湖北省位于中国中部，东邻安徽，南接江西、湖南，西连重庆，西北与陕西接壤，北面与河南毗邻，是中部地区最大的综合交通通信枢纽，有“中国立交桥”之称。同时，湖北省处于国家三大战略之一“长江经济带”的核心位置，其作为中部崛起战略重要支点，亦是全国重要粮食生产基地、能源原材料基地、现代装备制造及高技术产业基地之一。截至 2023 年末，湖北省下辖 12 个地级市（其中一个副省级市）、1 个自治州和 4 个省直辖县级市，常住人口为 5,838 万人，城镇化率达到 65.47%，持续保持中部第一。

2023 年，湖北省完成地区生产总值 55,803.63 亿元，按不变价格计算，比上年增长 6.0%，经济总量及 GDP 增速在全国 31 个省（市、自治区）中处于中上游水平。全省固定资产投资稳步增长，2023 年固定资产投资（不含农户）比上年增长 5.0%，其中基础设施和制造业增长较快。从产业结构来看，第一产业增加值 5,073.38 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 20,215.50 亿元，增长 4.9%；第三产业增加值 30,514.74 亿元，增长 7.0%，第二、三产业仍是湖北省经济发展的主要推动力量。重点产业方面，湖北省经过长期发展形成了以汽车、钢铁、石化、电子信息、纺织和食品等产业为主导的工业体系格局，其中传统产业占比超过 83%，冶金、纺织等行业转型步伐缓慢，新兴产业对全省经济的支撑作用有待提升。根据《湖北省制造业高质量发展“十四五”规划》，湖北省将着力打造 5 个万亿级支柱产业、巩固提升 10 个 5 千亿级优势产业、培育壮大 20 个千亿级特色产业集群，加快构建“51020”现代产业集群。

2023 年，湖北省地方一般公共预算收入完成 3,692.26 亿元，同比增长 12.5%，全省地方一般公共预算支出完成 9,295.79 亿元，同比增长 7.8%，当期财政平衡率小幅增长至 39.72%。整体上，湖北省对上级补助收入较为依赖，财政自给能力一般；政府性基金收入是湖北省地方政府财力的重要补充，但受土地市场景气度影响较大，2023 年同比小幅增长至 2,884.77 亿元。

政府债务方面，截至 2023 年末，湖北省政府债务余额为 15,625.72 亿元，整体债务规模在全国 31

个省（市、自治区）中处于中上游水平，且债务率已经突破国际 100%警戒标准，债务压力较大。但自 2017 年以来，湖北省十分注重对地方政府性债务的监控，逐步构建了有关债务风险的评估和预警机制，压实了地方国企和政府相关部门的责任，对防范债务风险起到了积极作用。2021 年，湖北省省政府预算报告指出，债务“借、用、管、还”全过程管控体系初步构建；2022 年，湖北省人民政府发布《关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》，提出严禁市县政府通过金融机构违规融资或变相举债，加强督查和审计问责，严格落实政府举债终身问责制和债务问题倒查机制。

表 1：2023 年全国 31 个省（市、自治区）经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
全国	1,260,582.00	--	8.73	--	216,784.00	--
广东省	135,673.16	1	10.70	7	13,851.30	1
江苏省	128,222.20	2	15.05	3	9,930.18	2
山东省	92,068.70	3	9.06	11	7,464.72	5
浙江省	82,553.00	4	12.50	5	8,600.02	3
四川省	60,132.90	5	7.18	20	5,529.10	7
河南省	59,132.39	6	6.01	25	4,512.05	8
湖北省	55,803.63	7	9.55	9	3,692.26	11
福建省	54,355.10	8	12.99	4	3,591.87	12
湖南省	50,012.85	9	7.59	14	3,360.50	15
上海市	47,218.66	10	18.99	2	8,312.50	4
安徽省	47,050.60	11	7.68	13	3,938.96	10
河北省	43,944.10	12	5.93	26	4,286.15	9
北京市	43,760.70	13	20.00	1	6,181.10	6
陕西省	33,786.07	14	8.54	12	3,437.36	13
江西省	32,200.10	15	7.12	21	3,059.60	17
辽宁省	30,209.40	16	7.21	19	2,754.00	18
重庆市	30,145.79	17	9.41	10	2,440.70	19
云南省	30,021.12	18	6.41	22	2,149.44	21
广西壮族自治区	27,202.39	19	5.40	29	1,783.80	24
山西省	25,698.18	20	7.40	15	3,479.15	14
内蒙古自治区	24,627.00	21	10.27	8	3,083.40	16
贵州省	20,913.25	22	5.41	28	2,078.25	22
新疆维吾尔自治区	19,125.91	23	7.38	16	2,179.69	20
天津市	16,737.30	24	12.28	6	2,027.34	23
黑龙江省	15,883.90	25	4.99	30	1,395.97	25
吉林省	13,531.19	26	5.76	27	1,074.80	26
甘肃省	11,863.80	27	4.79	31	1,003.50	27
海南省	7,551.18	28	7.30	18	900.69	28
宁夏回族自治区	5,314.95	29	7.30	17	502.26	29
青海省	3,799.06	30	6.39	23	381.31	30
西藏自治区	2,392.67	31	6.00	24	236.60	31

注：部分省份的人均 GDP 系根据常住人口测算所得。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

表 2：近年来湖北省经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	50,012.94	53,734.92	55,803.63
GDP 增速（%）	12.9	4.3	6.0
人均 GDP（元）	86,415	92,059	95,538
固定资产投资增速（%）	20.4	15.0	5.0
一般公共预算收入（亿元）	3,283.32	3,280.73	3,692.26
政府性基金收入（亿元）	3,912.90	2,870.84	2,884.77

税收收入占比 (%)	77.96	73.50	72.38
财政平衡率 (%)	41.38	38.03	39.72
地方政府债务余额 (亿元)	11,932.22	13,900.11	15,625.72

资料来源：湖北省人民政府官网，中诚信国际整理

重大事项

2024 年 3 月 29 日，公司与湖北能源集团股份有限公司（以下简称“湖北能源”）、三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）签署《股份转让协议》，公司拟通过协议转让方式以 8.20 元/股的价格分别受让湖北能源、三峡资本持有的长江证券股份有限公司（以下简称“长江证券”）529,609,894 股和 332,925,399 股股份，占长江证券股份总数的比例分别为 9.58%和 6.02%；同日，公司与长江证券股东方武汉城市建设集团有限公司、湖北宏泰集团有限公司、湖北省鄂旅投创业投资有限责任公司、湖北省中小企业金融服务中心有限公司、湖北日报传媒集团分别签署《一致行动协议》，约定该等股东在参与上市公司法人治理时与公司保持一致行动。本次权益变动后，公司将直接持有长江证券 962,535,293 股股份，占长江证券股份总数的 17.41%；公司的一致行动人合计持有长江证券 598,086,803 股股份，占长江证券股份总数的 10.82%；公司及一致行动人合计支配长江证券 1,560,622,096 股股份表决权，占长江证券股份总数的 28.22%。本次权益变动完成后，公司将成为长江证券的第一大股东。截至本报告出具日，本次股份转让工商变更登记尚未完成。

截至 2024 年 3 月末，长江证券总资产为 1,534.89 亿元，净资产为 375.47 亿元，资产负债率为 66.83%。2023 年，长江证券实现营业收入 68.96 亿元，实现净利润 15.41 亿元。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍系湖北省重要的战略新兴产业投资运营主体和产业投资基金投资管理主体，区域地位十分重要，公司依托规模 100 亿元长江创业投资母基金和 400 亿元长江产业投资母基金，支撑各类重大产业项目落地，业务竞争力强；同时，公司棚改转贷及扶贫转贷等政策性职能业务均仍具备一定的区域垄断优势，此外，公司也在市场化领域进行了多元化布局，业态类型丰富，项目储备充足。值得关注的是，公司股权投资及基金管理板块投资规模大，未来基金投资的收益和退出情况有待持续关注。

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

项目	2021			2022			2023			2024.1~3		
	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
建筑材料销售	39.87	22.10	4.50	61.48	43.90	2.67	82.29	40.74	2.34	24.00	44.96	1.12
信息科技	--	--	--	34.71	24.79	8.78	40.27	19.94	9.89	9.16	17.16	11.03
化工业务	--	--	--	--	--	--	17.84	8.83	37.28	7.04	13.19	17.55
房地产销售	7.94	4.40	43.22	6.65	4.75	27.55	15.65	7.75	9.50	3.63	6.80	12.60
房屋出租、技术服务 咨询及其他	7.96	4.41	26.04	6.04	4.31	25.66	11.75	5.82	18.22	1.50	2.81	35.63
人才服务	--	--	--	3.82	2.73	5.93	8.18	4.05	4.30	2.31	4.33	2.94
建筑工程	--	--	--	6.67	4.76	13.62	7.64	3.78	18.94	1.15	2.16	33.88
生物医药制品	8.37	4.64	35.97	7.95	5.68	36.81	7.30	3.62	26.77	1.80	3.38	16.37
生态能源	--	--	--	2.59	1.85	67.68	3.13	1.55	65.49	1.19	2.22	61.77
其他金融服务	3.40	1.88	99.03	1.99	1.42	98.55	1.77	0.88	96.36	0.47	0.88	94.52
物业服务	0.48	0.26	13.20	0.58	0.41	14.31	0.68	0.34	-1.07	0.15	0.28	20.85
股权投资与基金管理	0.01	0.00	100.00	0.63	0.45	85.52	0.59	0.29	86.13	0.18	0.33	63.48

债权清收	--	--	--	1.02	0.73	89.77	0.04	0.02	100.00	--	--	--
棚改业务	2.04	1.13	100.00	1.32	0.94	100.00	--	--	--	--	--	--
农机业务	1.43	0.79	2.48	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他	2.09	1.16	36.06	4.61	3.29	31.43	4.88	2.42	12.36	0.80	1.50	50.29
粮油制品销售	106.81	59.21	2.90	--	--	--	--	--	--	--	--	--
合计/综合	180.39	100.00	10.90	140.05	100.00	14.39	202.00	100.00	12.30	53.38	100.00	11.21

注：1、部分分项加总数与合计数之间存在差异系四舍五入所致；2、其他业务收入主要包括景区营运、园林绿化、保洁、污水处理等业务收入；3、各期营业收入合计数系各期财务报表期末数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

实体产业板块，该业务板块主要包括信息科技业务、生物医药制品业务、建筑材料销售业务和住宅及商业地产开发业务，跟踪期内运营较为平稳，仍系公司营业收入的主要来源，但需关注万润科技商誉减值情况。

跟踪期内，公司信息科技业务仍主要由万润科技（股票代码：002654.SZ）负责，截至 2024 年 3 月末，公司持有万润科技 23.89%的股权。

万润科技以 LED 产业和广告传媒业“双主业”驱动发展，主要业务类型包括 LED 封装、照明应用和亮化照明工程业务，以及电视广告内容营销和互联网数字营销广告传媒业务。

LED 产业方面，万润科技为国内领先，集研发、设计、生产、销售、合同能源管理、工程设计及施工于一体的中高端 LED 光源器件封装、LED 照明产品、LED 照明工程提供商和服务商，为客户提供定制化、一体化的解决方案。万润科技借助 LED 封装领域的技术优势，积极向上下游产业链延伸，包括 LAMP（显示指示、照明）、SMD（背光、照明），红外 LED 和 LED 市政照明、商业照明、广告标识照明、节能改造和景观亮化等各项目领域。LED 产品成本构成为原材料、直接人工成本和制造费用等，万润科技建立了有效采购质量管理和采购成本控制流程，主要原材料及产品部件均为直接材料，遵循“以销定采”并适当配比库存需求的模式。

广告传媒业务方面，万润科技逐步形成以创意策划、数据挖掘、程序化购买、渠道投放、媒体资源为闭环的广告传媒产业链，为腾讯、快手、头条、爱奇艺、京东等各个品牌客户提供服务，覆盖网服、游戏、电商、直播、旅游、教育、家装及电视广告等众多行业领域。

2023 年，万润科技前五名供应商采购金额合计 23.85 亿元，占当年采购总额的比重为 58.51%，集中度较高；同期，万润科技前五名客户销售金额合计 10.23 亿元，占当年销售总额的比重为 24.14%。截至 2024 年 3 月末，万润科技总资产 41.79 亿元，所有者权益合计 15.30 亿元；2023 年及 2024 年 1~3 月，万润科技分别实现营业收入 42.35 亿元和 9.16 亿元，分别实现净利润 0.24 亿元和 0.06 亿元。另由于万润科技并购的子公司经营业绩未达预期，经商誉减值测试，近几年持续计提商誉减值，从而对其总体盈利水平形成负面影响，截至 2023 年末，万润科技商誉账面原值为 17.10 亿元，累计计提减值 16.41 亿元，其中 2023 年计提减值 0.62 亿元。

跟踪期内，公司生物医药制品业务仍由广济药业（股票代码：000952.SZ）负责，截至 2024 年 3 月末，公司持有广济药业 24.75%的股权。

广济药业是以生产、销售医药原料药及制剂、兽药原料药、饲料添加剂和精细化工为主的国家重点高新技术上市企业，现有原料药系列产品包括维生素 VB2、VB6、核黄素磷酸钠、β-胡萝卜素

素等，正在开发的还有 L-乳酸、鸟苷、肌苷等；成品药包括济得输液、乳酸左氧氟沙星注射液、甲磺酸帕珠沙星注射液、甘露醇注射液、维生素片、泮托拉唑钠肠溶片、辛伐他汀片等 30 多个品种规格的制剂输液及片剂等产品。其中，主导产品核黄素（即 VB2）被广泛应用于医药、食品添加剂、饲料添加剂和保健品中，广济药业是中国最大的核黄素生产基地，产销量居世界第一。

2023 年，广济药业前五名供应商采购金额合计 1.41 亿元，占当年采购总额的比重为 22.63%；同期，广济药业前五名客户销售金额合计 2.22 亿元，占当年销售总额的比重为 30.13%。截至 2024 年 3 月末，广济药业总资产 30.13 亿元，所有者权益合计 13.39 亿元；2023 年及 2024 年 1~3 月，广济药业分别实现营业收入 7.38 亿元和 1.80 亿元，分别实现净利润-1.52 亿元和-0.55 亿元。值得注意的是，跟踪期内广济药业（济宁）有限公司¹（以下简称“济宁公司”）参与了山东百盛生物科技有限公司（以下简称“百盛生物”）等四家公司的破产重整工作。本次破产重整方式为出售式重整，由合资公司收购百盛生物等四家公司所持有的机器设备等有形资产以及土地、专利或非专利技术等无形资产；本次重整交易总价款为 5.20 亿元人民币（不含税），其中广济药业公司出资 4.68 亿元，济宁市兖州区惠民城建投资有限公司（以下简称“惠民城投”）出资 0.52 亿元。截至 2023 年末，济宁公司按照《意向重整投资协议》相关要求，已支付重整投资款 4.7 亿元，相关资产交割和确权工作正在进行中。百盛生物成立于 2006 年 12 月 13 日，注册资本 2 亿元（首期注册资本 6000 万元），经营范围包括食品生产、粮食收购、食品经营等。整体上，百盛生物与广济药业存在产业链协同效应，契合广济药业长期发展战略，但需关注破产重组事项的后续进展以及百盛公司的经营情况。

跟踪期内，公司建筑材料销售业务仍主要由湖北省长江新材有限公司（以下简称“长江新材”（含原湖北长投联合矿业开发有限公司））负责，长江新材以传统建材板块、煤炭能源板块、成品油化工板块三大业务板块为主，以港口进口铁矿石现货和有色金属板块为辅，其中传统建材板块供应品类包括钢材、水泥、砂石、商品混凝土等。

在采购方面，公司采取以销定购、零库存模式，避免盲目采购造成库存商品占用资金，结算方式为现金结算；在销售方面，公司通过与下游签订购销协议，预收货款或订金后再在市场上寻找资源销售给下游，工程项目销售则通过投标签订供货协议，采取先货后款滚动的现金结算方式。公司与武钢集团鄂城钢铁有限责任公司（湖北省内规模最大的建筑钢材生产企业）建立了采购合作，同时与湖北省内大量国有建筑企业建立了材料供应的战略合作关系，为湖北省工业建筑集团公司、湖北省路桥集团有限公司、中国建筑第三工程局有限公司等大型国有建筑企业的 50 多个建筑工地供应建筑材料，满足其施工材料需求。

2023 年，长江新材建筑材料前五名供应商采购金额合计 31.25 亿元，占当年采购总额的比重为 41.99%；同期，长江新材建筑材料前五名客户销售金额合计 30.26 亿元，占当年销售总额的比重为 40.27%。2023 年及 2024 年 1~3 月，长江新材分别实现建筑材料销售收入 74.94 亿元和 19.74 亿元。

¹ 广济药业和惠民城投分别对济宁公司持股 90%和 10%。

表 4：近年来长江新材（含原联合矿业）建筑材料销售业务情况（亿元）

产品名称	2021	2022	2023	2024.1~3
钢铁	29.03	28.34	21.99	4.59
水泥	1.69	1.67	3.36	0.77
阴极铜	--	7.92	9.20	1.78
铁矿石	--	2.64	7.65	--
煤炭	--	6.51	8.80	4.82
石油化工品	--	--	14.27	4.59
钛精矿	--	--	1.68	--
沥青	--	--	5.16	2.17
玻璃	--	--	0.31	--
肥料	--	--	0.81	--
工业盐	--	--	--	0.01
其他	3.63	7.76	1.70	1.03
合计	34.35	54.84	74.94	19.74

注：表中长江新材建筑材料销售收入与公司合并口径建筑材料销售收入存在差异主要系部分零星建筑材料销售业务不由长江新材负责所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司住宅及商业地产开发业务仍主要由湖北长江产业载体投资开发有限公司（以下简称“载体投开”）负责，其业务类型以房地产开发及销售为主，以物业租赁及管理为辅，目前开发运营项目主要包括住宅和商业项目。

截至 2023 年末，公司主要已完工房地产项目为长投·海德公园、龙苑澜岸三期 A 区、龙苑澜岸三期 B 区和景城·御领嘉园，项目总投资合计 43.07 亿元，拟回款 50.01 亿元，已收到回款 49.39 亿元。同期末，公司主要在建房地产项目总投资合计 251.75 亿元，已完成投资 194.01 亿元。公司各项目去化进度受楼盘区位、市场景气度等影响而存在较大差异。

整体上，公司房地产业务体量较大，在建项目较为充足，但跟踪期内无新增项目，目前以存量消化为主。考虑到房地产市场未来仍存在不确定性，中诚信国际将持续关注公司待售房产的去化和项目推进情况及其对公司整体经营业绩的影响。

表 5：截至 2023 年末公司主要在建房地产项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	项目类型	建设周期	占地面积	总投资	已投资	销售进度
长投生态中心	商业办公	2020.12~2026.09	8.35	20.50	12.42	--
长投清能学府里	住宅、商业	2020.07~2029.03	21.68	28.00	14.62	68.45%
长投汉口中心	住宅、办公、商业配套	2019.06~2025.07	18.00	55.00	53.22	67.58%
长投云玺	住宅、商业	2019.08~2023.10	6.35	83.60	73.05	65.42%
润禾府	住宅、商业	2021.04~2023.12	4.88	23.62	20.36	50.88%
长投·长河九里	住宅、商业	2021.06~2028.07	17.52	41.03	20.34	1.33%
合计	--	--	76.78	251.75	194.01	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

政策性职能板块，跟踪期内，湖北省投资公司（以下简称“省投公司”）和湖北省长投城镇化投资有限公司（以下简称“长投城镇化”）仍为湖北省棚户区改造统贷主体。

2014 年，为了进一步推进湖北省棚户区改造项目建设，湖北省政府指定子公司省投公司为湖北全省棚户区改造项目省级统贷平台，承担全省（除武汉市外）棚户区改造项目省级融资平台职能。根据《湖北省棚户区改造省级融资平台贷款实施办法》和《湖北省棚户区改造项目省级融资平台贷款实施细则》，省投公司作为统一借款人，湖北省各市（州、林区）、县（市）指定一家当地

棚户区改造用款平台作为用款人，根据各地棚户区改造项目的需要，省投公司向国家开发银行（以下简称“国开行”）申请政策性贷款，再将申请所得贷款拨付给实际用款人，用款人负责按期足额还本付息，若用款人不能在还本付息日前第十五个工作日筹集足额当期还本付息额，由当地政府负责筹措还本付息。公司向地、市、县转贷的棚改贷款的分期还款本息资金由各地方政府纳入当年年度财政预算，如地方政府不能及时足额筹集偿还资金，将由省财政厅采取扣缴等方式，统筹偿还贷款本息。会计处理方面，公司将该部分政策性贷款计入“长期应付款”。

2015 年，根据《关于进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设有关工作的意见》（国发[2015]37 号）文件，要求继续加大棚户区改造力度，推行政府购买棚改服务。公司指定的子公司长投城镇化与地市人民政府签订《关于实施棚户区改造及配套基础设施建设的框架合作协议》，并与当地政府指定的公司共同出资成立项目公司，项目公司作为承接主体与当地政府签订《政府购买服务协议》，负责棚户区改造项目的投资、融资和项目管理。公司将相关项目的全部权益及收益形成的应收账款向国开行提供质押担保，当地政府对项目公司提供棚改服务给予合理利润，按照每笔投资额一定比例结算，并将该项支出列入当地财政预算。会计处理方面，公司或长投城镇化作为借款人，在取得相应贷款时，将借款计入“长期借款”科目；向各项目公司注入的资本金由省财政厅拨付，计入“资本公积”。

截至 2024 年 3 月末，省投公司累计取得棚改借款金额为 794.19 亿元，已全部发放到各地市县，累计收回借款 283.13 亿元，累计偿还政策性银行借款 283.13 亿元，当期末棚改借款余额为 511.06 亿元。同期末，长投城镇化（政府购买棚改）累计取得的棚改借款金额为 111.55 亿元，累计收回借款 23.96 亿元，棚改借款余额为 87.59 亿元。

跟踪期内，湖北省扶贫投资开发有限公司（以下简称“扶贫公司”）仍为湖北省易地扶贫搬迁投融资主体。

“十三五”期间，湖北省完成 31.84 万户、88.23 万人的易地扶贫搬迁任务。根据《关于印发加快推进全省易地扶贫搬迁工作实施方案的通知》（鄂发改地区[2015]796 号），公司负责筹建扶贫公司作为省级易地扶贫搬迁投融资主体，承接金融机构政策性专项贷款，用于支持建档立卡贫困人口住房和安置区配套基础设施、公共服务设施建设及其他相关支出。扶贫公司作为承贷主体与湖北省财政厅签署了《政府购买易地扶贫搬迁贷款服务协议》，依据购买服务协议与国开行湖北分行、中国农业发展银行（以下简称“农发行”）湖北分行明确贷款总规模和年度贷款额度，贷款资金由中央财政贴息 90%，县级财政承担贷款的 10% 贴息资金。扶贫公司将所贷资金转贷到县级政府，由县级政府对易地扶贫搬迁统一负责，统筹还款，资金来源主要有地方政府债券资金、专项建设资金、政策性贷款资金。根据《湖北省易地扶贫搬迁资金管理办法》，易地扶贫搬迁贷款偿还资金来源于各级财政资金，包括城乡建设用地增减挂钩节余指标交易资金，各级财政扶贫资金、搬迁资金、农村危房改造资金、新农村建设和公共预算安排资金。会计处理方面，扶贫公司在向国家开发银行和中国农业发展银行申请易地扶贫搬迁项目贷款时，将相关贷款计入“长期借款”。

截至 2024 年 3 月末，扶贫公司已获得易地扶贫搬迁资金合计 423.78 亿元，其中地方政府债券资

金累计 97.50 亿元，省开行和省农发行贷款累计 276.28 亿元，国开行和农发行基金累计 50.00 亿元；扶贫公司累计收回款项 160.49 亿元（其中收回贷款 148.37 亿元、收回基金 12.12 亿元），当期末贷款余额 127.91 亿元、基金余额 37.88 亿元。

跟踪期内，公司消费扶贫业务仍主要由子公司湖北省消费扶贫公共服务有限公司（以下简称“消费帮扶”）负责。

消费帮扶成立于 2020 年 9 月，注册资本 3,000 万元，是湖北省首次借助大数据和信息化手段打造的消费帮扶服务平台，集交易撮合、数据统计、帮扶政策宣传为一体，为企事业单位和普通消费者采购帮扶产品提供线上线下“一站购”服务。消费帮扶按照“政策+市场”、“产业+消费”、“线上+线下”战略，搭建了“省消费帮扶公共服务线上平台”和“湖北地标优品线下展示专区”，开展“省市县三级联动”业务合作模式，与湖北省内各级地方消费帮扶平台开展合作，推动全省消费帮扶工作。截至 2023 年末，消费帮扶线上消费帮扶平台合计入驻供应商 1,712 家，上架商品 14,859 种，商品类别以省内地标性优质帮扶农副产品为主，此外还包括市面畅销休闲食品、日化用品、家用电器、办公用品等类商品，以满足各类消费群体需求；平台累计注册用户 20,874 人。

基础设施建设板块，跟踪期内，公司基础设施建设业务仍主要由湖北长荆投资开发有限公司（以下简称“长荆公司”）、湖北长投实业集团有限公司（以下简称“长投实业”）、湖北小池滨江新区城市综合投资发展有限责任公司（以下简称“湖北小池公司”）等子公司负责，业务类型以 BT 项目为主。

公司主要投资建设项目包括临港工业新城项目、黄梅港小池港区综合码头、黄金口产业园等，上述三个项目均为 BT 项目，总投资金额为 24.92 亿元，且均签订 BT 协议。截至 2023 年末，公司三个 BT 项目已完成投资 12.36 亿元，且均已进入回购期，但回款进度较为滞后，其中临港工业新城项目回款 3.92 亿元，黄金口产业园区项目回款 0.10 亿元，小池港码头项目回款 0.75 亿元。

整体上，公司作为湖北长江经济带的开发主体，承担着长江沿线基础设施建设的职能，但在建项目规模不大，回款进度非常缓慢且具有较大不确定性，暂无拟建项目，业务可持续性一般。

表 6：截至 2023 年末公司基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	建设模式	总投资	已投资	已回款
临港工业新城项目	BT	12.50	3.92	3.92
武汉经济开发区黄金口产业园区项目	BT	10.00	6.02	0.10
黄梅港小池港区综合码头项目	BT	2.42	2.42	0.75
合计	--	24.92	12.36	4.77

注：临港工业新城项目因拆迁原因投资滞后；武汉经济开发区黄金口产业园区项目因天气、房屋拆迁等原因导致工期延后；黄梅港小池港区综合码头项目已建设完毕，由于仍在与当地政府协商回款事宜，因此尚未完成项目决算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司保障房业务仍主要由子公司长投实业负责，长投实业主要与项目所在地的土地储备中心（以下简称“土储中心”）进行合作，由长投实业借款给土储中心用于对改造区地块进行拆迁，待土地开发手续完备后进行商品房开发，长投实业作为项目融资方及建设主体，保障房项目后续不以政府回购方式进行，而是根据与政府签订的协议，面向特定人群以低于市场价格方式进行房屋销售。公司目前主要承接的保障房项目包括澳门路棚户区改造、丁字桥棚户区改造以及航空小路旧城改造三个项目，截至 2023 年末已完成投资 133.99 亿元。

表 7：截至 2023 年末公司主要保障房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	资金平衡方式	占地面积	建筑面积	已投资
澳门路棚户区改造	定向销售	4.10	35.66	53.22
丁字桥棚户区改造	定向销售	1.27	7.23	7.72
航空小路旧城改造	定向销售	6.22	29.44	73.05
合计	--	11.59	72.33	133.99

注：截至 2023 年末，丁字桥棚户区改造项目已完工并完成销售。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司产业园区开发业务仍主要由子公司湖北长江科创服务集团有限公司负责，经营模式系通过前期建设办公楼、厂房，建成后通过租售结合方式吸引相关企业入驻。截至 2023 年末，公司产业园区项目共 2 个，分别为武汉光谷企业天地和武汉未来科技城地球空间信息产业化基地，其中，武汉光谷企业天地已完工，武汉未来科技城地球空间信息产业化基地分三期开发，一期已完工，二期、三期工程正在筹备中，计划总投资 10.67 亿元。

金融板块，2022 年 3 月以前，公司履行湖北省长江经济带产业基金出资人的职责，但不负责实际运营管理。根据省政府《湖北省长江经济带产业基金设立方案》，由省财政出资 400 亿元作为政府引导基金，向金融机构、企业和社会资本募集 1,600 亿元，共同设立规模为 2,000 亿元左右的长江经济带产业基金（以下简称“长江产业基金”），长江产业基金可发起设立若干只子基金。2015 年 12 月 22 日，湖北省财政厅以《关于委托代行湖北省长江经济带产业基金政府出资人职责有关事项的函》（鄂财函[2015]460 号），经省政府授权，财政厅委托公司履行湖北省长江经济带产业基金出资人的职责。2022 年 3 月以后，公司开始承担长江产业基金的运营及管理工作。

2022 年，湖北省高新产业投资集团有限公司（以下简称“湖北高新投”）、湖北宏泰产业投资基金有限公司（以下简称“宏泰基金”）等企业无偿转入公司，湖北高新投和宏泰基金运营和管理的产业引导基金一并纳入公司合并范围，公司基金投资与管理业务迅速扩张。所投项目旨在推动湖北省经济发展，充分发挥财政资金对于创新驱动产业、战略主导产业和政府鼓励发展领域的支持作用。同时，依据湖北省产业发展战略，湖北高新投和宏泰基金通过产业引导基金方式吸引社会资本对重点领域项目进行投资孵化，并一定程度参与招商引资等环节。

业务模式方面，对于基金投资部分，公司出资参股各类基金管理公司，由基金管理公司以普通合伙人身份发起设立基金后，公司再利用自有资金以有限合伙形式或公司制形式参与基金投资，在投项目主要分布在高新技术、先进制造、电子信息、新材料、环保节能与新能源等高新科技领域；对于基金管理部分，公司担任基金管理人，负责基金募集、投资决策、日常运营及投资管理服务，并获取基金管理费和业绩报酬，同时公司会对部分在管基金进行跟投。

长江产业基金方面，长江产业基金遵循“政府引导、市场运作、分类管理、防范风险”的原则，采取市场化方式运作。截至 2023 年末，长江产业基金累计出资 385.25 亿元，参股设立 17 支母基金和 30 支子基金，母子基金认缴总规模 6,174.91 亿元，合计实缴 3,775.32 亿元，母子基金合计投资项目 1,682 个，其中 182 家被投企业上市。整体上，长江产业基金的产业资本投资模式助推长江存储、中信科移动、路特斯、亿咖通、科工火箭、黑芝麻、宁德时代、寒武纪、蔚能电池、爱博泰克、小药药等企业成长，培育了湖北省 80%以上的独角兽企业。

表 8：截至 2023 年末长江产业基金作为母基金管理的实缴资本前十大一级子基金情况（亿元、%）

基金名称	认缴规模	实缴资本	出资比例	投资领域
湖北省长柏产业投资基金合伙企业（有限合伙）	29.99	29.99	24.99	武汉京东方 10.5 代线及配套项目及半导体、人工智能与网络信息安全等产业项目
湖北长江安芯产业投资基金（有限合伙）	23.99	23.99	39.98	专项用于对福建省三安集团有限公司增资入股
湖北长江（黄冈）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	23.99	20.40	39.98	落户黄冈的优质企业和有利于黄冈战新产业发展的企业
湖北小米长江产业基金合伙企业（有限合伙）	20.00	20.00	16.67	小米生态链相关企业。
湖北长江经开汽车产业投资基金合伙企业（有限合伙）	30.00	20.00	16.62	主要用于支持武汉经开区管委会与吉利集团签署的投资协议中载明的吉利集团关于高端、豪华新能源汽车及飞行汽车等下一代汽车系列项目
国家制造业转型升级基金股份有限公司	40.00	18.00	6.79	围绕制造业转型升级和高质量发展重点方向
国家集成电路产业基金二期	30.00	16.50	--	集成电路产业
军民融合发展产业投资基金（有限合伙）	15.00	15.00	--	合伙企业将主要对符合国家军民融合战略或国防科技工业领域的私募股权投资基金或项目进行投资。
湖北长江招银产业基金合伙企业（有限合伙）	20.00	14.00	20.00	医疗健康、TMT、节能环保、军工航天、高端制造、新能源、新能源汽车及其他行业
湖北省长江合志股权投资基金合伙企业（有限合伙）	12.00	12.00	39.87	重点投资于 TMT、“中国制造 2025”及“互联网+”等战略新兴产业
合计	244.97	189.88	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

创投基金方面，公司在原省级股权投资引导基金、省创业投资引导基金、省养老服务业发展引导基金、省农产品流通基础设施建设引导基金、省供销社合作发展产业引导基金和宏泰产业基金基础上，重组扩容设立规模 100 亿元的长江创业投资基金有限公司（以下简称“创投基金”）。创投基金聚焦国家战略和湖北省“51020”现代产业集群建设，重点围绕新一代信息技术、生物医药、现代化工与新材料、新能源、环保、智能制造与汽车零部件等战略性新兴产业开展投资，主要承担省内高新技术领域中小企业培育孵化任务。

2023 年，创投基金新增参股子基金 10 支，基金规模 193.24 亿元，新增认缴出资 90.61 亿元，新增实缴出资 14.91 亿元。截至 2023 年末，创投基金累计参股子基金 95 支，子基金总规模 1,310.13 亿元（其中注册地在湖北省的子基金 93 支，规模 650.13 亿元）。同期末，创投基金累计认缴出资 180.51 亿元，累计实缴出资 91.77 亿元，带动社会资本实缴出资 900.24 亿元，放大效应明显。

2023 年，创投基金参股基金新增项目投资（含国家级基金投资湖北省内项目）49 项，投资金额 87.44 亿元，其中国家级基金投资湖北省内项目 30 项，投资金额 10.58 亿元。截至 2023 年末，创投基金参股基金累计投资项目（含国家级基金投资湖北省内项目）1,567 项，投资金额 596.96 亿元。除国家级基金外，创投基金参股基金累计投资项目 1,427 项，投资金额 215.56 亿元，其中投资湖北地区 1,149 项，投资金额 154.94 亿元，占总投资额的比重为 71.88%。

表 9：截至 2023 年末创投基金作为母基金管理的实缴资本前十大一级子基金情况（亿元、%）

基金名称	认缴规模	实缴资本	出资比例	投资领域
湖北省楚天凤鸣科创天使投资基金合伙企业（有限合伙）	50.00	5.99	50.00	投资各类天使投资企业
国家军民融合产业投资基金有限责任公司	5.00	5.00	1.00	军民融合
湖北省铁路发展基金有限责任公司	5.00	5.00	1.67	铁路基础设施
湖北绿色生态产业基金管理合伙企业（有限合伙）	5.00	5.00	100.00	投资于长江经济带绿色经济
武汉长江数字经济产业投资基金合伙企业（有限合伙）	14.70	2.45	49.00	聚焦云计算、人工智能、大数据、物联网、车联网、区块链、工业互联网智慧城市、智慧交通、智慧教育、智慧医疗、智慧政务等数字经济领域
创新创业新动能股权投资基金（湖北）合伙企业（有限合伙）	2.00	2.00	25.00	新能源新材料相关
湖北高泰合股权投资基金（有限合伙）	2.00	2.00	20.00	养老服务业
国投（广东）科技成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2.00	2.00	3.33	转化国家科技成果转化项目
中化兴发（湖北）高新产业基金合伙企业（有限合伙）	1.95	1.95	20.00	新材料、精细化工、先进制造、化工物流等战略性新兴产业和高新技术改造提升传统产业领域
武汉长飞科创产业基金合伙企业（有限合伙）	2.50	1.88	31.25	重点投资于电子材料、化合物半导体材料及应用、光电通讯智能制造和工业互联网等领域及细分领域的领先企业
合计	90.15	33.27	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司其他金融业务主要包括融资租赁业务和小额贷款业务，分别由子公司湖北省长投融资租赁有限责任公司（以下简称“融资租赁公司”）和湖北长江小额贷款有限公司（以下简称“长江小贷”）负责。

融资租赁公司成立于 2021 年 9 月，注册资本 5 亿元，业务模式涉及直租和售后回租，主要围绕集团八大优势赛道和母公司主营业务方向，拓展光电子信息、北斗数字、新能源与智能网联汽车、生命健康、现代化工、生态环保、新材料和新能源产业等业务领域。2021~2023 年，融资租赁公司融资租赁业务累计放款量达 14.57 亿元；截至 2024 年 3 月末，融资租赁公司的租赁资产余额达 9.94 亿元。2023 年及 2024 年 1~3 月，融资租赁公司分别实现租赁业务收入 0.52 亿元和 0.14 亿元，且业务集中于湖北省内。

长江小贷成立于 2011 年 8 月，注册资本 2 亿元，长江小贷业务运营模式包括以下三类：企业经营性贷款模式、供应链项目贷款模式以及集团投贷联动模式。2023 年及 2024 年 1~3 月，长江小贷分别实现小额贷款业务收入 218.24 万元和 72.77 万元，跟踪期内收入持续下降，主要系长江小贷放款对象大部分为建筑施工企业及房企，近年来房地产市场处于下行周期，导致小额贷款业务规模持续收缩所致。

其他业务板块，公司其他业务包括房屋租赁、人才服务、物业管理等，业态类型较为多元。

跟踪期内，公司房屋租赁业务仍主要由下属子公司载体投开和湖北长江产业载体运营管理有限公司负责。公司主要出租资产为自有房产，一般采用多层整体出租，租赁价格一般与市场同类房屋保持一致，每年根据行情变化进行租金调整，房屋租赁资金回收情况良好，无拖欠房租现象。目

前，公司拥有桃山小区、东三苑小区、水果湖广场、湖光大厦、长江产业大厦、南达大楼等多处资产用于对外租赁。

跟踪期内，公司人才服务业务仍主要由下属子公司湖北省人才发展集团有限公司（以下简称“人才集团”）负责。2023 年 6 月，人才集团在原湖北中新人力资源开发有限公司和湖北省人才市场有限责任公司的基础上，聚合长江产业集团人力资源服务优势板块组建而成。人才集团现已建立考试事业部管理体系、招聘事业部产品体系、管理咨询培训体系及派遣外包产品体系，上述四大产品体系可以根据各行各业提供个性化的服务及方案，解决企业“招工难、用工难”等问题。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现人才服务业务收入 8.18 亿元和 2.31 亿元。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内公司总资产和权益规模进一步扩充，收入结构更加多元，但各业务板块盈利能力存在一定差异；受合并范围扩张及项目持续投入影响，公司亦面临较大资本支出压力和债务偿还压力，经营发展对外部融资具有较强依赖性，但债务结构合理，与其业务特征高度匹配；公司 EBITDA 对利息支出的覆盖水平有所下滑，公司偿债指标表现有待提升。

资本实力与结构

作为履行省级战略性新兴产业投资运营主体和省级产业投资基金投资管理主体，跟踪期内公司仍保持重要的战略地位，随着新主体的无偿转入以及公司自身业务持续发展，2024 年 3 月末公司资产规模进一步增长至 2,413.69 亿元。

目前公司业务类型涵盖政策性职能板块、基础设施建设板块、信息科技板块、建材销售板块和金融板块等，资产主要由上述业务形成的应收类款项、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、存货以及其他非流动资产等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构，近年来其占总资产的比重均在 70%以上。

从资产具体构成来看，公司应收类款项主要系棚户区改造统贷及易地扶贫搬迁形成的转贷款，随着借款的逐步收回，2023 年末同比有所减少，其中公司因棚户区改造项目同荆州市、黄石市、黄冈市、荆门市和宜昌市等地政府转贷形成的长期应收款金额为 98.15 亿元，因易地扶贫搬迁项目形成的长期应收款金额为 258.46 亿元，另有“三统一”²棚改项目形成的长期应收款 536.52 亿元；截至 2024 年 3 月末，公司应收类款项占比为 48.28%，对资金形成很大程度占用。公司其他权益工具投资主要包括对长江证券、襄阳汽车轴承股份有限公司等企业的长期投资，跟踪期内其账面价值随着部分股权转让而有所下降。其他非流动金融资产主要由长江经济带产业基金组成，2023 年末同比小幅上升。存货主要包括房地产项目开发成本，2023 年末存货余额随着在建项目持续投入而同比有所增长。其他非流动资产主要包括项目款、合同资产等，2023 年末随着项目款增加而保持增长态势。截至 2023 年末，公司账面非受限货币资金余额为 127.06 亿元，能为经营周转及债务偿付提供良好保障。总体来看，公司资产以转贷业务形成的长期应收类款项和其他非流动金融资产为主，且账面上存在较大规模的资金占用，公司整体资产价值一般。

² “三统一”模式：统一授信、统一贷款、统一还款。

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和少数股东权益构成，2023 年末公司实收资本保持不变，仍为 336.40 亿元；同期末，公司资本公积受益于资金注入及资产划转而保持增长，带动所有者权益规模进一步扩张。此外，公司少数股东权益占比较高，近年来随着合并范围扩大而保持快速增长趋势，截至 2024 年 3 月末其占所有者权益的比重已上升至 18.84%，公司所有者权益受该部分影响而存在不稳定性。

从债务构成类型来看，公司有息债务以银行借款、债券融资为主，且银行借款多设有抵质押及保证措施，同时拥有一定规模的非标借款，债务类型及融资渠道较为多元；其中短期债务占总债务的比重持续上升，但仍以长期债务为主，期限结构较为合理，符合其项目资金回收周期较长的特点。跟踪期内，公司财务杠杆指标小幅上升，但整体仍处于较低水平，截至 2024 年 3 月末，考虑到权益中承担实际偿付责任的永续债和资产支持票据部分，公司资产负债率和总资本化比率分别为 57.07%和 43.09%。公司未来将继续围绕省级战略性新兴产业投资运营主体和省级产业投资基金投资管理主体的战略定位，重点发展主营业务板块，进一步提升融资力度，同时政府将持续向公司拨付资金及划转资产，公司权益亦将进一步增厚，预计财务杠杆水平将保持稳定。

表 10：截至 2024 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	融资余额	1 年以内到期	1 年以上到期
银行贷款	331.58	100.04	231.54
债券融资	112.00	69.00	43.00
非标融资	77.92	27.67	50.25
其他	33.98	19.24	14.74
合计	555.48	215.94	339.54

注：表内债务数据仅为经营性债务，不含政策性贷款，公司政策性贷款由实际用款主体偿还。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

2023 年，公司收入类型更加多元，但各业务板块的盈利能力存在较大差异。具体来看，建筑材料销售和信息技术板块仍系公司收入及现金流的主要来源，2023 年上述板块收入合计占比超过 60%。值得注意的是，万润科技每年均对商誉计提一定规模减值，从而对公司总体盈利水平形成负面影响。

现金流方面，跟踪期内公司收现比指标表现较好，经营活动产生的资金缺口有所收缩。2023 年，公司投资活动现金缺口较上年减少 7.12 亿元，主要系当期公司对外股权投资以及对基金增资规模下降所致。同期，公司筹资活动现金流净流入规模同比大幅下降，主要系当期收到省财政厅现金注资减少加之债务偿还规模增加所致。

2023 年，公司 EBITDA 延续逐年递增态势，其对利息支出的保障能力有所提升；同期，公司经营活动现金流持续净流出，其对利息支出无保障能力。从短期偿债指标来看，近年来公司非受限货币资金/短期债务始终小于 1，可用货币资金对短期债务的覆盖能力较弱。

截至 2023 年末，公司获得的银行授信总额为 681.67 亿元，其中尚未使用的授信额度为 285.50 亿元，备用流动性较好；此外，得益于公司在资本市场良好的认可度，近年来公司在债券市场表现较为活跃，同期末在手可用批文较为充裕。

表 11：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总额	1,942.43	2,314.62	2,403.35	2,413.69
非流动资产占比	72.50	74.71	72.99	72.05
其他应收款	213.24	226.78	222.12	225.39
存货	168.77	149.32	172.98	176.34
长期应收款	980.44	961.23	909.38	900.77
其他权益工具投资	7.86	259.65	241.60	228.73
其他非流动金融资产	332.21	183.53	193.46	195.75
其他非流动资产	11.50	135.09	174.67	172.45
经调整的所有者权益	653.99	959.15	985.62	989.18
实收资本或股本	32.51	336.40	336.40	336.40
资本公积	530.70	471.06	482.63	482.61
少数股东权益	111.64	166.86	190.33	195.20
总债务	643.13	626.64	735.63	749.00
短期债务占比	21.62	27.16	32.67	28.74
资产负债率	63.73	56.37	57.03	57.07
总资本化比率	49.58	39.52	42.74	43.09
经营活动产生的现金流量净额	-12.90	-18.14	-15.34	-2.61
投资活动产生的现金流量净额	-15.10	-24.85	-17.73	10.13
筹资活动产生的现金流量净额	36.71	81.47	28.87	12.87
收现比	1.04	1.11	1.12	1.02
EBITDA	16.55	19.56	26.84	--
EBITDA 利息保障倍数	0.95	1.08	1.35	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-0.74	-1.00	-0.77	--
非受限货币资金/短期债务	0.67	0.77	0.53	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

母公司情况

母公司生产经营类业务体量较小，2023 年营业收入仍主要来源于资金拆借、担保及委贷产生的利息收入，期间费用以财务费用为主，对经营性业务利润形成较大侵蚀，投资收益系母公司利润总额的重要支撑。母公司资产以长期股权投资和其他应收款为主，其中长期股权投资主要体现为对所持控股及参股企业股权的长期投资，2023 年随着追加对创投基金、湖北省能源有限公司等的股权投资而进一步增长；其他应收款主要包括母公司应收湖北铁路集团有限公司、国网湖北省电力有限公司等政府单位及关联方的往来款。2023 年末母公司实收资本无变化，资本公积小幅增长，所有者权益规模亦随之增长。母公司经营活动现金流主要体现为往来收支，2023 年由净流出转为小额净流入；投资活动以长期投资为主，2023 年延续净流出态势，且资金缺口大幅扩张，需要通过外部融资弥补，同时叠加到期债务规模差异，筹资活动保持大额净流入态势。

表 12：近年来母公司主要财务数据及指标情况（亿元、%）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业总收入	3.65	5.68	7.54	2.11
净利润	-1.14	4.55	3.04	0.74
财务费用	4.70	5.29	6.84	1.97
期间费用合计	5.08	6.15	7.99	2.14
投资收益	0.38	5.11	3.58	0.80
利润总额	-1.14	4.55	3.04	0.74
货币资金	51.02	75.10	76.37	87.45
其他应收款	244.55	283.47	298.91	299.49
长期股权投资	256.71	621.03	702.58	724.70
长期借款	58.73	50.03	74.84	89.90
应付债券	69.97	39.98	32.99	42.98

实收资本或股本	32.51	336.40	336.40	336.40
资本公积	545.84	479.03	489.19	504.84
资产总额	800.85	1,093.42	1,226.60	1,260.40
所有者权益合计	593.61	831.15	832.74	848.96
经营活动产生的现金流量净额	-1.09	-37.08	0.74	8.17
投资活动产生的现金流量净额	-32.34	-18.76	-56.85	-5.69
筹资活动产生的现金流量净额	45.99	79.92	57.38	8.61
资产负债率	25.88	23.99	32.11	32.64

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模较大，截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 891.15 亿元，占当期末总资产的比重为 37.08%，主要系公司棚改项目、中部崛起项目、易地扶贫搬迁项目等政策性业务形成的长期应收款用于政策性贷款质押而受限。

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保金额为 6,727.00 万元，系子公司湖北双环化工集团有限公司为湖北宜化集团有限公司提供的担保，占当期末经调整的净资产的比重为 0.07%，或有风险较小。此外，同期末，公司不存在重大未决诉讼或仲裁情况。

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 5 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。

外部支持

跟踪期内，湖北省经济总量和财政实力稳步增长，在全国 31 个省（市、自治区）中处于中上游水平。公司维持区域重要性，由湖北省国资委直接控股并实际控制，聚焦于国家战略和湖北省现代产业集群建设，拟打造全国一流产业投资集团，股权结构和业务开展均与湖北省政府具有高度的关联性。2023 年，公司收到湖北省财政厅拨付的国家资本金 8,000 万元，并根据省发改委鄂发改高技【2022】341 号文增加资本公积 20.00 亿元，同时受让双环集团股权等资产的无偿转入，综合带动公司资本实力进一步提升。综上，跟踪期内，湖北省政府具备很强的支持能力，同时保持对公司强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

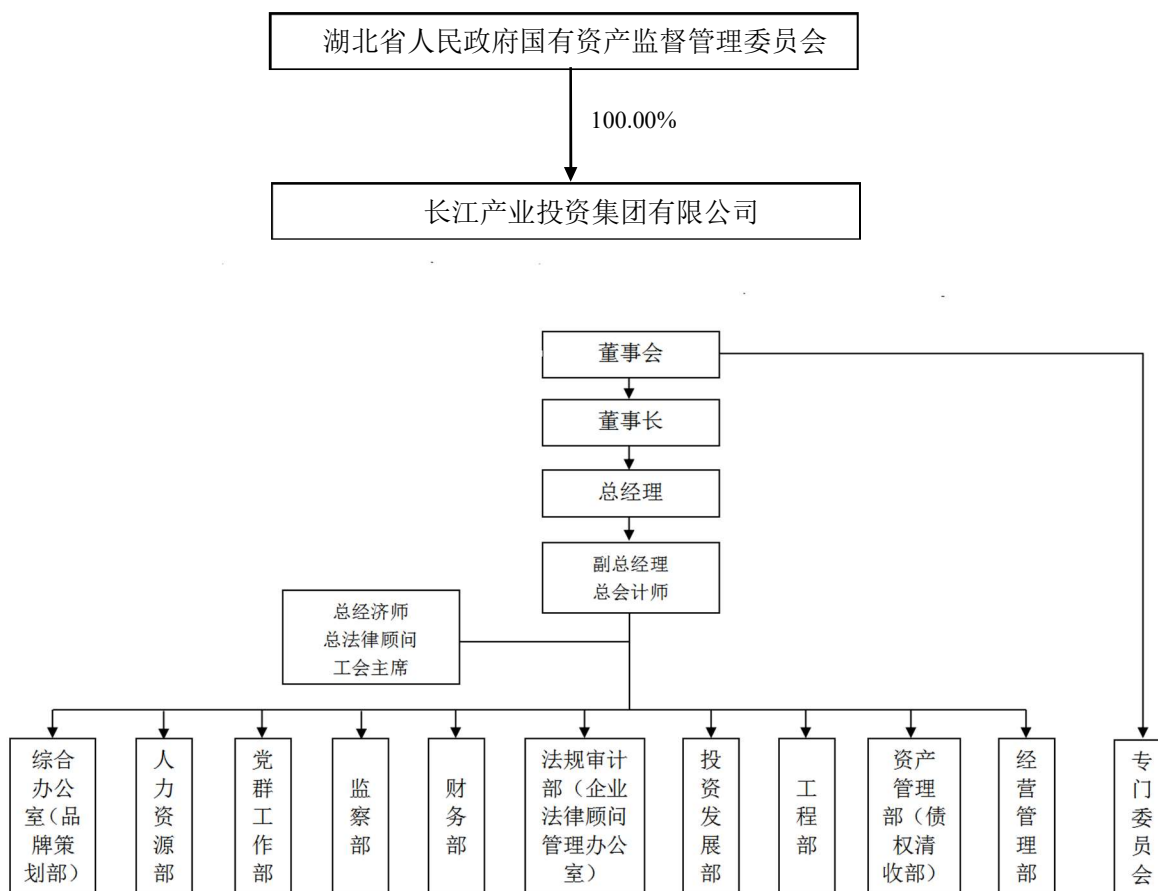
“21 鄂长 Y1”募集资金 5.00 亿元，扣除发行费用后，全部用于偿还公司到期债务；根据公司提供的资料，截至本报告出具日，募集资金已按要求使用完毕。“24 长江产业债 01/24 长产 02”募集资金 9.00 亿元，扣除发行费用后，全部用于补充营运资金；根据公司提供的资料，截至本报告出具日，募集资金已按要求使用完毕。

“21 鄂长 Y1”、“24 长江产业债 01/24 长产 02”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关；“21 鄂长 Y1”附有续期选择权，如不行使续期选择权，则债券将于 2024 年 6 月 28 日到期。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模不断增长，但考虑到公司自身实力与外部支持，公司债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持长江产业投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 鄂长 Y1”、“24 长江产业债 01/24 长产 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：长江产业投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：长江产业投资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：亿元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	96.64	137.25	132.16	150.42
非受限货币资金	92.74	131.24	127.06	--
应收账款	18.00	35.63	35.22	39.18
其他应收款	213.24	226.78	222.12	225.39
存货	168.77	149.32	172.98	176.34
长期投资	381.54	542.35	513.08	504.88
在建工程	3.39	10.08	21.89	29.39
无形资产	4.22	6.94	13.81	13.70
资产总计	1,942.43	2,314.62	2,403.35	2,413.69
其他应付款	59.68	107.87	94.27	91.22
短期债务	139.04	170.22	240.35	215.27
长期债务	504.09	456.42	495.28	533.73
总债务	643.13	626.64	735.63	749.00
负债合计	1,237.84	1,304.70	1,370.75	1,377.54
利息支出	17.42	18.13	19.81	--
经调整的所有者权益合计	653.99	959.15	985.62	989.18
营业总收入	179.88	140.05	202.00	53.38
经营性业务利润	5.01	-0.96	-0.51	-0.39
其他收益	1.47	0.85	0.95	0.24
投资收益	2.72	7.21	8.13	1.30
营业外收入	0.45	0.45	1.20	0.15
净利润	5.38	5.79	6.19	0.89
EBIT	14.63	15.62	18.91	--
EBITDA	16.55	19.56	26.84	--
销售商品、提供劳务收到的现金	186.17	155.63	225.97	54.35
收到其他与经营活动有关的现金	134.58	37.24	19.71	6.29
购买商品、接受劳务支付的现金	181.87	133.56	208.28	49.76
支付其他与经营活动有关的现金	139.96	64.86	34.86	6.88
吸收投资收到的现金	32.06	87.15	2.56	0.26
资本支出	2.89	13.01	20.34	8.13
经营活动产生的现金流量净额	-12.90	-18.14	-15.34	-2.61
投资活动产生的现金流量净额	-15.10	-24.85	-17.73	10.13
筹资活动产生的现金流量净额	36.71	81.47	28.87	12.87
现金及现金等价物净增加额	8.70	38.50	-4.18	20.42
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	10.77	14.25	12.23	11.20
期间费用率（%）	7.75	15.22	12.18	11.58
应收类款项占比（%）	62.38	52.87	48.55	48.28
收现比（X）	1.04	1.11	1.12	1.02
资产负债率（%）	63.73	56.37	57.03	57.07
总资本化比率（%）	49.58	39.52	42.74	43.09
短期债务/总债务（%）	21.62	27.16	32.67	28.74
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-0.74	-1.00	-0.77	--
总债务/EBITDA（X）	38.86	32.04	27.41	--
EBITDA/短期债务（X）	0.12	0.11	0.11	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.95	1.08	1.35	--

注：1、中诚信国际根据公司 2022~2023 年审计报告及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理，其中 2021 年、2022 年数据采用了 2022 年、2023 年审计报告的期初数，2023 年、2024 年一季度数据采用了 2023 年审计报告及 2024 年一季度财务报表期末数；2、将其他应付款、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，将其他非流动负债、长期应付款、其他权益工具、少数股东权益中的带息债务调入长期债务。

附三：长江产业投资集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：亿元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	51.02	75.10	76.37	87.45
非受限货币资金	--	--	--	--
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	244.55	283.47	298.91	299.49
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	504.01	676.87	708.69	730.81
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.01	0.01	0.02	0.02
资产总计	800.85	1,093.42	1,226.60	1,260.40
其他应付款	41.71	74.80	133.77	140.78
短期债务	--	--	--	--
长期债务	--	--	--	--
总债务	--	--	--	--
负债合计	207.24	262.27	393.86	411.44
利息支出	--	--	--	--
经调整的所有者权益合计	593.61	831.15	832.74	848.96
营业总收入	3.65	5.68	7.54	2.11
经营性业务利润	-1.52	-0.58	-0.51	-0.06
其他收益	0.00	0.01	0.05	0.00
投资收益	0.38	5.11	3.58	0.80
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	-1.14	4.55	3.04	0.74
EBIT	--	--	--	--
EBITDA	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金	2.74	4.95	1.40	0.11
收到其他与经营活动有关的现金	76.28	69.11	70.16	31.20
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	79.67	110.47	69.77	22.51
吸收投资收到的现金	15.00	69.89	0.80	0.00
资本支出	0.00	0.06	0.04	0.02
经营活动产生的现金流量净额	-1.09	-37.08	0.74	8.17
投资活动产生的现金流量净额	-32.34	-18.76	-56.85	-5.69
筹资活动产生的现金流量净额	45.99	79.92	57.38	8.61
现金及现金等价物净增加额	12.56	24.08	1.27	11.08
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	100.00	99.43	100.00	100.00
期间费用率（%）	180.60	139.33	108.37	70.04
应收类款项占比（%）	34.01	30.67	26.20	25.64
收现比（X）	1.05	0.75	0.87	0.07
资产负债率（%）	26.03	25.88	23.99	25.45
总资本化比率（%）	--	--	--	--
短期债务/总债务（%）	--	--	--	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	--	--	--	--
总债务/EBITDA（X）	--	--	--	--
EBITDA/短期债务（X）	--	--	--	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	--	--	--	--

注：1、中诚信国际根公司据 2022~2023 年审计报告及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理，其中 2021 年、2022 年数据采用了 2022 年、2023 年审计报告的期初数，2023 年、2024 年一季度数据采用了 2023 年审计报告及 2024 年一季度财务报表期末数；2、公司未提供 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末母公司口径的利息支出数据、债务调整数据及受限货币资金数据，故相关指标失效。

附四：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/总资产
	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/总资产	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
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/营业总收入
	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(不含计入非经常性损益的其他收益)
	EBIT(息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益
现金流	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
	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 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“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。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”。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。

附五：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。



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