



2021年洪湖市弘瑞投资开发有限公司城市 停车场建设专项债券2024年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2021年洪湖市弘瑞投资开发有限公司城市停车场建设专项债券2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
21 洪湖债/21 洪湖城投专项债	AAA	AAA

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：洪湖市弘瑞投资开发有限公司（以下简称“弘瑞投资”或“公司”）是洪湖市主要的基础设施建设投融资主体，业务持续性较好，湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的保证担保仍能有效提升债券的安全性；同时中证鹏元也关注到，公司资产流动性较弱，资金压力和偿债压力较大等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望，主要是考虑到公司仍是洪湖市最大的城投平台，业务持续性较好。

评级日期

2024 年 7 月 29 日

联系方式

项目负责人： 陈刚
cheng@cspengyuan.com

项目组成员： 李莹莉
liyil@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话： 0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023	2022	2021
总资产	131.71	129.19	124.75
所有者权益	44.90	50.76	50.15
总债务	76.49	70.36	63.13
资产负债率	65.91%	60.71%	59.80%
现金短期债务比	0.29	0.11	0.11
营业收入	4.55	6.84	7.29
其他收益	0.90	0.78	0.20
利润总额	0.61	0.61	0.82
销售毛利率	8.64%	9.44%	12.27%
EBITDA	1.07	1.28	1.06
EBITDA 利息保障倍数	0.26	0.34	0.24
经营活动现金流净额	-0.18	-2.98	-1.68

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **公司业务持续性仍较好，未来收入来源较有保障。**作为洪湖市城市基础设施投资建设的重要主体，公司承担了大量的城市基础设施建设工作。截至 2023 年末，公司主要在建的基础设施项目及待结转的工程施工成本规模较大。
- **湖北担保提供的保证担保仍能有效提升 21 洪湖债/21 洪湖城投专项债的安全性。**经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为 AAA，其为 21 洪湖债/21 洪湖城投专项债提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升债券的安全性。

关注

- **公司整体资产流动性仍较弱。**公司资产主要由工程项目、待开发土地、房屋及建筑物、应收款项构成，其中应收款项回收时间受财政资金安排影响存在不确定性，土地资产受限比例较高。
- **公司面临较大的资金支出压力。**2023 年公司仍主要依赖筹资活动平衡现金流，主要在建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资金压力。
- **公司面临较大的偿债压力。**公司总债务规模持续增长，资产负债率不断上升，杠杆水平仍较高；现金短债比仍较弱，面临短期偿债压力大。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	3/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	3/7
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					bbb+
外部特殊支持					4
主体信用等级					AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 bbb+，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

- 公司是洪湖市地区主要的基础设施建设平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，洪湖市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为公司为洪湖市最大的城投平台，业务重要性较高。同时，中证鹏元认为洪湖市政府提供支持的能力强，主要体现洪湖市水利资源丰富，已形成淡水产品加工、装备制造和新材料三大主导产业。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
21 洪湖债/21 洪湖城投专项债	2.90	2.90	2023-6-27	2028-8-10

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2021年8月发行7年期2.9亿元企业债券（简称“21洪湖债/21洪湖城投专项债”），募集资金原计划用于洪湖市城市停车场建设项目。截至2023年末，“21洪湖债/21洪湖城投专项债”募集资金已全部使用完毕。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至2023年末，公司注册资本为17,228.00万元，实收资本为17,128.00万元，洪湖市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“洪湖市国资局”）仍持有公司90.13%的股权，为公司控股股东，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）持股仍为9.87%，公司实际控制人仍为洪湖市人民政府。

公司是洪湖市唯一发债平台，主要承担洪湖市基础设施建设任务，同时开展房屋销售、土地收储等业务。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2024年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方

式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路下，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融

资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

区域经济环境

洪湖市水利资源丰富，以淡水产品加工、装备制造和新材料作为三大主导产业，地方经济与一般公共预算收入稳步增长，但经济总量在荆州市排名中后位，财政自给能力仍较弱

区位特征：洪湖市因湖得名，水利资源丰富，但交通基础设施仍待完善，人口吸附能力较弱。洪湖市隶属于湖北省荆州市，位于湖北省中南部，东接武汉、南邻岳阳，系长江经济带重要节点城市。洪湖市素有“百湖之市”、“水产之都”之称，域内共有大小湖泊102个，拥有水面百余万亩，其中洪湖被誉为“湖北之肾”，是中国第七大淡水湖；洪湖市淡水养殖面积逾80万亩，年淡水产品总量50万吨左右，已经形成4个水产专业乡镇和10个水产养殖大镇，水产品及农副产品享誉市场。洪湖市境内无铁路、航空，现有运输方式以公路为主，交通基础设施仍待完善。截至2022年末，洪湖市常住人口68.75万人，较七普结果小幅降低。

经济发展水平：洪湖市经济稳步增长，但整体发展水平仍不高，经济总量在荆州市排名中后位。2023年洪湖市实现地区生产总值369.80亿元，增长5.8%，居荆州市第六位，比荆州市低0.6个百分点，社会消费品零售总额维持一定增长，工业经济稳中向好，带动区域经济稳步增长。截至2023年末，洪湖市三次产业结构由2022年的32.7:26.8:40.5调整为34.0:25.9:40.1，因固定资产投资增速放缓（排名荆州市第七位）、新增工业企业数量不足（位居荆州市末位）、房地产及建筑业发展质量欠佳（居荆州市第七位）、服务业排名靠后（排荆州市最后一位），洪湖市二三产占比降低，经济结构有待调整。

表1 2023年荆州市下辖各区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
沙市区	629.49	6.5%	9.24	26.84	2.40
松滋市	501.43	8.4%	7.82	19.50	14.19
荆州区	428.74	6.2%	7.40	17.02	13.41
公安县	404.32	4.2%	5.53	16.24	-
监利市	401.09	6.7%	3.81	11.80	15.30
洪湖市	369.80	5.8%	5.37	12.14	10.65
石首市	270.36	5.8%	5.81	8.89	14.32

江陵县	146.26	7.0%	4.88	7.32	3.28
-----	--------	------	------	------	------

注：洪湖市人均 GDP 系 2023 年统计公报数据，其余地区人均 GDP 以各区县 2022 年末的常住人口计算。

资料来源：各区县政府工作报告、政府网站、中证鹏元城投平台数据软件，中证鹏元整理

表2 洪湖市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2021 年		2020 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	369.80	5.8%	351.62	5.2%	319.02	5.7%
固定资产投资	135.24	2.3%	170.89	12.4%	152.08	18.2%
社会消费品零售总额	208.59	8.9%	191.61	3.6%	185.02	19.3%
人均 GDP（元）	53,711		51,204		46,098	
人均 GDP/全国人均 GDP	60.19%		59.75%		56.93%	

资料来源：洪湖市 2021-2023 年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：洪湖市以淡水产品加工、装备制造和新材料作为三大主导产业。洪湖市初步形成“三区”雏形，即武汉经济技术开发区-洪湖市新滩经济合作区、湖北洪湖经济技术开发区、湖北府场经济技术开发区，其中以府场镇、曹市镇为中心的石化装备制造产业集聚企业百余家，是全省重点支持发展的产业集群之一。依托三个重点园区及区域资源优势，2023年洪湖市完成规模以上工业总产值266.3亿元（预计数），增长5.4%，其中淡水产品加工、装备制造、新材料三大主导产业分别完成产值54亿元、86亿元、88亿元，占全市工业总产值的85%。需要注意的是，2023年洪湖市实现规模以上工业税收7.94亿元，同比减少1.88亿元，主因纳税大户一泰科技（医药化工板块）、长利玻璃（新材料板块）受市场价格因素影响，分别比上年短收税金1.48亿元和1.50亿元，需关注相关产业发展情况及新兴产业培育情况。

财政及债务水平：洪湖市一般公共预算收入保持增长，但财政自给能力仍较弱，政府性基金收入波动较大。2023年洪湖市完成一般公共预算收入12.14亿元，同比增长6.87%；其中地方税收9.68亿元，同比增长9.38%，其中增值税、耕地占用税分别增加0.90亿元、1.00亿元，企业所得税减少0.68亿元。洪湖市地方财政自给率处于较低水平，政府债务余额持续增长，2023年洪湖市债务限额为77.87亿元，债务余额为72.03。近年来洪湖市房地产、建筑业发展质量欠佳，房地产销售面积持续降低，但受土地供应节奏变化影响，2021-2023年政府性基金收入波动较大。

表3 洪湖市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
一般公共预算收入	12.14	11.36	10.74
税收收入占比	79.78%	77.92%	81.50%
财政自给率	20.61%	17.23%	18.49%
政府性基金收入	10.65	2.88	13.77
地方政府债务余额	72.03	57.29	44.70

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：洪湖市 2021-2022 年财政决算报告、关于洪湖市 2023 年预算执行情况和 2024 年财政预算（草案）的报告及公开表，洪湖市 2023 年政府债务情况和 2024 年还本付息预算、中证鹏元整理

投融资平台：截至2023年末，洪湖市发债城投平台即公司一家。

五、经营与竞争

公司仍是洪湖市最大的城投平台，主要开展基础设施建设和房地产开发业务，在区域内具备较强的竞争力，工程施工业务持续性较好，但受市场景气度影响，房地产业务收入降低

工程施工收入仍是公司主要收入来源，受结算进度安排影响，2023年工程施工收入同比下降；公司在建的基础设施建设项目主要系早年承接的棚户区改造项目，项目结算进度较慢。

公司开展棚户区改造与房地产开发项目，部分项目通过市场化销售回款，受房地产行业景气度低迷影响，2023年房地产销售收入低，部分项目去化进度较慢，需关注销售及回款情况。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2023 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	44,165.69	97.00%	10.71%	67,698.04	98.92%	10.71%
房屋销售	78.29	0.17%	9.00%	378.98	0.55%	9.69%
其他业务	1,285.36	2.82%	-62.48%	361.8	0.53%	-228.01%
合计	45,529.35	100.00%	8.64%	68,438.82	100.00%	9.44%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）工程施工业务

公司工程施工收入显著降低，在建项目规模仍较大，未来业务持续性较好，但尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力

作为洪湖市城市基础设施投资建设的重要主体，公司承担了大量的城市基础设施建设工作。根据公司与洪湖市政府签订的开发合作协议书，在项目建设期内，由公司组织对基建项目进行建设。项目建设完成后，由双方共同委托审计部门和投资决算组对工程造价费、工程勘察费、工程设计费、工程监理费、工程管理费、项目的融资利息等项目成本进行核算确认，之后按确认的实际支出成本加成一定比例的投资回报进行结算，公司据此确认工程施工收入。

2023年公司工程施工收入主要来自洪湖市城市环境综合整治二期项目、洪湖市老湾回族乡特色生态文化旅游示范镇建设项目结算收入，整体收入规模显著降低，毛利率稳定。2023年公司收到洪湖市财政局拨付的开发项目回款3.20亿元，有效改善公司现金流。

表5 2023 年公司基础设施建设结算情况（单位：万元）

项目名称	结算收入	结算成本
洪湖市环境综合整治二期项目	20,329.00	18,151.76
洪湖市老湾回族乡特色生态文化旅游示范镇建设项目	12,136.20	10,836.42

洪湖市 2020 年老旧小区改造工程	3,711.17	3,313.70
通顺大道建设项目	2,061.36	1,840.59
洪湖市城区一河两岸综合治理项目	1,797.42	1,604.92
洪湖市内荆河环境综合整治项目	1,144.33	1,021.78
洪湖市园林路建设项目	951.95	850.00
老湾乡街道道路改造工程项目	927.19	827.89
中心城区道路建设项目	295.51	263.86
新城大道建设项目	263.78	235.53
名流大道乌林段项目	224.66	200.60
洪湖大道（蔡家河段--名流大道）	183.12	163.51
洪湖市乌林故园公路扩宽及停车场修建工程	139.99	125.00
合计	44,165.69	39,435.55

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年末，公司主要在建的基础设施项目计划总投资58.74亿元，尚需投资17.28亿元，在建规模较大，预计未来收入仍有一定持续性。公司在建项目主要系2016-2018年承建的棚户区改造项目，项目规模较大，结算进度缓慢，需关注相关项目结算安排情况。

表6 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资	是否签订代建协议
洪湖市城市环境综合整治项目	107,651.65	64,929.52	42,722.13	是
洪湖市 2018 年城中村棚户区改造一期项目	104,387.47	96,281.53	8,105.94	是
2016 年第一批棚户区改造项目	103,375.47	44,265.67	59,109.80	是
洪湖市 2018 年城中村棚户区改造二期项目	84,267.28	70,059.16	14,208.12	是
洪湖市 2016 年第三批城中村棚户区改造项目	60,917.41	40,264.44	20,652.97	是
洪湖市 2017 年棚户区改造配套基础设施建设项目	33,628.35	19,249.51	14,378.84	是
环城水系统	26,900.00	15,270.66	11,629.34	是
其他	66,300.45	64,300.13	2,000.32	-
合计	587,428.08	414,620.62	172,807.46	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

此外，“21洪湖城投专项债/21洪湖债”募投项目洪湖市城市停车场建设项目为公司自营项目，该项目计划总投资4.31亿元，拟使用募集资金2.90亿元，项目计划建设期为24个月，未来主要收益来源为充电桩充电服务收入、地面停车费收入、广告位租赁收入等。根据公司提供的资料，截至2023年末项目已完工，运行初期产生的停车费收入较少，需关注项目运营情况。

（二）房地产开发业务

公司房地产销售收入受当地房地产市场环境影响较大，需关注相关项目的去化情况

2023年公司结转的房地产销售收入主要是金叶雅居、兴发小区售房款，受房地产市场景气度较弱影

响，2023年房地产业务收入降幅大。

截至2023年末，公司已完工房地产项目共6个，其中兴湖小区、兴洪小区主要为棚改项目，需待政府回购后结算收入；其余项目以商品房为主，兴业小区三期、金叶雅居开盘面积较早，去化情况尚可，兴旺小区、兴发小区待售面积较大，房地产市场景气度不佳，需关注相关项目的去化进度。

表7 截至2023年末公司已完工房地产项目情况（单位：万元、万平方米）

项目名称	总投资	已投资	可售面积	待售面积	已售面积	已结算金额
兴业小区三期	9,717.10	9,717.10	3.86	0.09	3.77	15,629.27
金叶雅居	2,958.33	2,958.33	1.80	0.05	1.75	6,969.32
兴旺小区	47,000.00	47,000.00	13.53	13.50	0.03	114.33
兴发小区	39,515.73	39,515.73	12.08	4.88	7.20	383.98
兴湖小区	30,284.42	30,284.42	8.76	3.62	5.14	-
兴洪小区（二期）	4,078.03	4,078.03	1.79	0.78	1.01	-
合计	133,553.61	133,553.61	41.82	22.93	18.89	23,096.91

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

六、财务分析

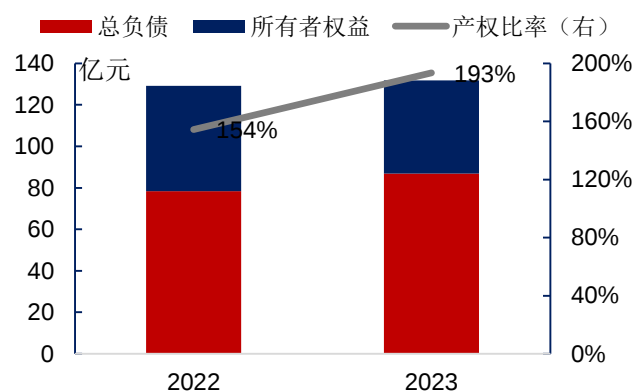
财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022年审计报告、经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2023年公司投资新设三家子公司，截至2023年末，公司控股子公司合计10家。

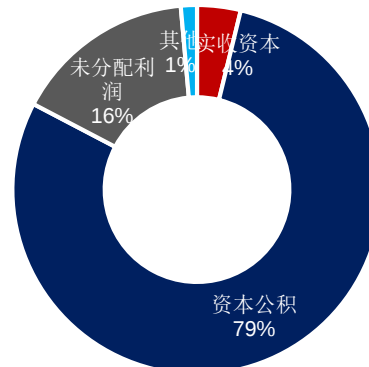
资本实力与资产质量

虽然2023年部分房产划出，但受益于融资规模扩大、项目持续投入，公司总资产小幅增长，仍以工程项目、待开发土地、房屋及建筑物、应收款项为主，土地资产受限比例较高，应收款项回收存在不确定性，公司资产流动性较弱

根据公司提供的《洪湖市人民政府国有资产监督管理局划转资产通知》，自2023年1月起，洪湖市国资局决定划出公司一批房产，资产原值6.83亿元，净值6.48亿元。受上述事项影响，2023年公司所有者权益降低至44.90亿元，同比下降11.56%。公司仍维持一定的融资力度，总负债仍有增长，2023年末产权比率升高至193%，所有者权益对负债的保障程度较弱。

图 1 公司资本结构


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

图 2 2023 年末公司所有者权益构成


资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

2023年公司推进工程项目建设、新增四宗地块，期末公司存货增长至91.53亿元，其中工程施工53.17亿元（尚未结算的基础设施工程及房地产项目）、待开发土地成本35.39亿元、林木资产2.96亿元。截至2023年末，公司存货中共有81宗土地，主要为商服、住宅、工业用地，较上一年度增加4宗，系2023年公司通过招拍挂取得。截至2023年末，公司存货中受限资产账面价值合计25.84亿元，占存货中土地资产规模的73.01%，受限比例较高。

公司应收账款全部为应收洪湖市财政局的工程款项，2023年公司回款规模较大，应收款项同比降低18.06%。其他应收款主要系应收洪湖市企事业单位往来款，2023年末同比增长88.84%，前五大应收对象分别为洪湖市财政局、洪湖市城市发展建设投资集团有限公司、洪湖市顺安路桥工程有限责任公司、洪湖市广进建材有限公司、洪湖市黄家口镇财政所，对前五大应收对象应收款项余额为11.76亿元，占比86.85%，集中度较高。

非流动资产方面，公司原固定资产主要系2021年公司无偿取得洪湖市人民政府、洪湖国资局划拨的房屋及建筑物，2023年洪湖市国资局将房产划出。公司投资性房地产主要系以成本计量的房屋及建筑物，2023年农民工返乡创业孵化基地项目达到预定可使用结转至投资性房地产，投资性房地产同比增长64.35%；其中账面价值1.19亿元的资产受限。

截至2023年末，公司受限资产规模为27.39亿元，主要为存货中抵押的土地资产。

虽然2023年部分房产划出，但随着融资规模扩大、项目持续投入，公司总资产仍有增长。公司资产仍主要由工程项目、待开发土地、房屋及建筑物、应收款项构成，工程项目结算时间及应收款项回收时间受财政资金安排影响存在不确定性，土地资产规模较大但受限比例较高，整体资产流动性较弱。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.46	1.87%	0.75	0.58%
应收账款	13.97	10.61%	17.05	13.20%
其他应收款	13.54	10.28%	7.17	5.55%
存货	91.53	69.49%	87.19	67.49%
流动资产合计	125.32	95.15%	116.13	89.89%
固定资产	0.30	0.23%	6.83	5.28%
投资性房地产	5.25	3.98%	3.19	2.47%
非流动资产合计	6.38	4.85%	13.06	10.11%
资产总计	131.71	100.00%	129.19	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

公司营业收入降幅较大，毛利率有所下滑，政府补助是公司利润的主要来源

公司是洪湖市主要的城市基础设施建设投资主体，工程收入仍是公司收入的主要来源。受结算进度，2023年工程施工收入降幅较大；同期房屋销售业务表现不佳。其他业务收入主要系房屋租赁业务收入。

毛利率方面，公司工程施工业务毛利率维持稳定；受收入结构变动影响，公司销售毛利率下降至8.64%。2023年公司收到政府补助0.90亿元，较上年度小幅增长，是公司营业利润的主要来源。

表9 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023 年	2022 年
营业收入	4.55	6.84
营业利润	0.65	0.66
其他收益	0.90	0.78
利润总额	0.61	0.61
销售毛利率	8.64%	9.44%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

2023年公司总债务持续增长，偿债能力指标有待改善

截至2023年末，公司总债务为76.49亿元，同比增长8.71%，以银行借款、应付债券、非金融机构借款为主。公司短期借款主要系对洪湖融兴村镇银行的借款；长期借款为信用借款、质押借款、抵押借款和保证借款。公司应付债券主要系“17洪湖城投债”和“21洪湖城投专项债”，其中“17洪湖城投债”将于2024年10月偿付剩余本金及当期利息合计1.36亿元、“21洪湖城投专项债”将于2024年8月偿付部分本金及当期利息合计0.76亿元。公司长期应付款主要为应付国开发展基金有限公司和中国农发重点建

设基金有限公司的增资款，2023年规模小幅降低。

经营性债务方面，随着公司应付往来款项增长，其他应付款同比增长37.28%。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.15	0.17%	0.05	0.06%
其他应付款	6.96	8.02%	5.07	6.47%
一年内到期的非流动负债	8.36	9.63%	6.81	8.68%
流动负债合计	18.83	21.69%	14.92	19.02%
长期借款	63.78	73.47%	57.05	72.75%
应付债券	2.31	2.66%	4.16	5.31%
长期应付款	1.89	2.18%	2.30	2.93%
非流动负债合计	67.98	78.31%	63.51	80.98%
负债合计	86.81	100.00%	78.43	100.00%
总债务	76.49	88.11%	70.36	89.72%
其中：短期债务	8.51	9.81%	6.86	8.75%
长期债务	67.98	78.31%	63.50	80.97%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力指标方面，随着融资规模的扩大，2023年末资产负债率为65.91%，负债经营程度较高。2023年公司现金保有量有所增长，但现金短债比仍较弱，面临短期偿债压力大；同期末EBITDA利息保障倍数为0.26，EBITDA对利息保障程度很弱。整体而言，公司债务规模较大，偿债能力指标表现不佳，债务偿还压力仍较大。

现金流方面，2022-2023年公司收现比分别为0.26和1.77，2023年经营回款有所改善，投资活动维持一定投入，公司主要依靠筹资活动平衡现金流。考虑到公司整体债务规模较大，EBITDA对利息保障程度较低，且存在一定规模的资本开支，或将持续推升债务。

表11 公司偿债能力指标

指标名称	2023 年	2022 年
资产负债率	65.91%	60.71%
现金短期债务比	0.29	0.11
EBITDA 利息保障倍数	0.26	0.34

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

公司ESG表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境方面，根据公司提供的说明，过去一年公司不存在因空气污染或温室气体排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废水排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废弃物排放而受到政府部门处罚情形。

社会方面，根据公司提供的说明，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，跟踪期内，公司战略、主要内控制度、组织架构、主要管理人员等均未发生重大变化。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年7月2日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

（三）或有事项分析

截至2023年末，公司对外担保金额合计1.48亿元，占期末所有者权益的比重为3.30%，被担保对象均为国有企业。

表12 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保对象	担保金额	担保开始日	担保到期日
洪湖市顺安路桥工程有限责任公司	3,600.00	2020/10/22	2025/10/22
洪湖市宏达建筑工程公司	4,900.00	2021/12/30	2026/12/30
洪湖市市政工程管理处	6,300.00	2022/1/27	2027/1/27
合计	14,800.00	-	-

资料来源：公司提供

八、外部特殊支持分析

公司是洪湖市政府下属重要企业，洪湖市政府直接持有公司90.13%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，洪湖市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与洪湖市政府的联系非常紧密。剔除明股实债后，公司由洪湖市政府全资持有，洪湖市政府对公司业务、人事任命等拥有绝对的控制权，且公司主要业务来自洪湖市政府及相关单位，近年来公司收到洪湖市政府的支持次数较多且力度较大。展望未来，预计公司与洪湖市政府联系将较为稳定。

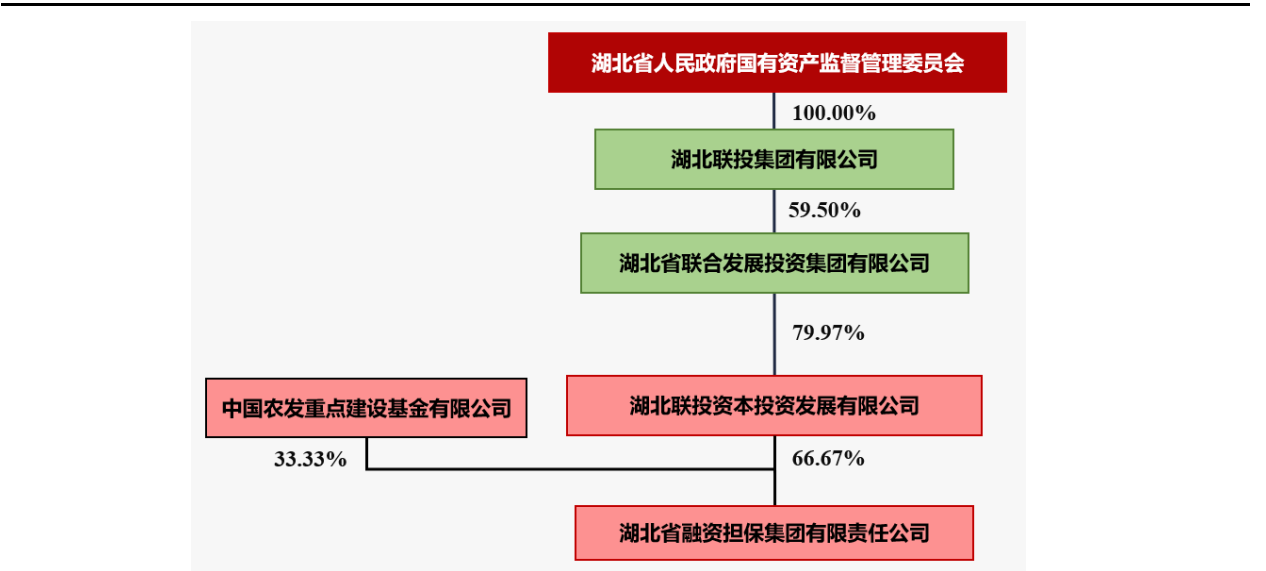
（2）公司对洪湖市政府非常重要。公司是洪湖市主要的基础设施建设主体，虽然公司本部在供水、

供电、供热、燃气、公交的某一或多个领域不具有区域专营性，但公司主要目标是提供对当地社会和经济至关重要的公共产品和服务，在基础设施建设方面对政府贡献很大，且公司已发债，若违约会对地区金融生态和融资成本产生实质性影响。

九、债券偿还保障分析

湖北担保是湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，原名为湖北中企投资担保有限公司，成立于2005年2月，初始注册资本为7,100.00万元。后经多次增资扩股，截至2023年末湖北担保注册资本和实收资本均为75.00亿元，直接控股股东为湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”），持股比例为66.67%，间接控股股东为湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联投集团”），具体股权结构如下图所示。

图 3 截至 2023 年末湖北担保股权结构图



资料来源：公开资料及湖北担保提供

湖北担保主要经营直接融资担保、间接融资担保等融资性担保业务，非融资担保业务以及投资业务。2023年以来，湖北担保继续秉承“支持实体企业发展，促进地方经济建设”的发展思路，加大与全国部分中资银行以及主流券商、基金公司、信托公司、资产管理公司的合作力度，直接融资担保业务规模同比有较明显增长。截至2023年末，湖北担保直接融资担保余额732.34亿元，同比增长28.74%，带动湖北担保2023年末担保余额同比增长26.81%至747.45亿元。

表13 湖北担保的担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
当期担保发生额	259.22	245.90	242.71
期末担保余额	772.07	608.85	471.71

其中：融资担保余额	747.45	586.28	468.21
间接融资担保余额	15.11	17.43	49.86
直接融资担保余额	732.34	568.85	418.35
非融资担保余额	24.62	22.56	3.50
融资担保责任余额	614.90	485.10	385.42
融资担保责任余额放大倍数（X）	4.91	4.64	4.17

注：业务数据为湖北担保本部口径。

资料来源：湖北担保提供，中证鹏元整理

目前湖北担保直接融资担保业务均为债券和资产证券化产品担保业务，债券担保业务主要分布于湖北省内以及浙江省、江西省、福建省等经济较发达地区，客户集中于湖北省的城投类企业，行业和区域集中度较高，不利于分散业务风险。湖北担保债券担保业务主要为城投类企业发行的企业债和公司债提供担保。债券担保业务来源主要系证券公司推荐以及业务人员自主拓展，自湖北担保展业以来，随着其市场影响力的逐步提升以及债券市场担保需求的增长，债券担保业务规模快速增长。截至2023年末，湖北担保债券担保余额732.34亿元，在担保余额中的占比上升至94.85%。2023年以来，地方政府融资平台融资政策进一步收紧，未来湖北担保直接融资担保业务或将面临一定的转型压力。

湖北担保间接融资担保业务主要为新型政银担和贷款担保，主要客户为中小微民营企业和地方国企，其中针对中小微民营企业的新型政银担业务由湖北担保持股99.00%的子公司湖北省中小微企业融资担保有限公司（以下简称“中小微担保”）负责。近年来湖北担保控制一般性质的贷款担保业务开展规模，积极推动新型政银担业务开展，与武汉市财政局、地方金融工作局、再担保集团及多家合作银行签订《湖北省新型政银担合作协议》，与再担保机构及合作银行签订《银担“总对总”批量担保业务合同》，在落地湖北银行“再担助力贷”批量业务、平安税金贷批量项目、浙江网商银行“网商助力贷”批量业务、创业贷批量项目、建设银行总对总批量项目等政银担创新业务的基础上持续发力，扩大业务规模。自2022年开始新型银证担业务全部交由中小微担保负责，受以上因素影响，近年来湖北担保本部间接融资担保余额显著下降，截至2023年末，湖北担保本部间接融资担保余额同比下降13.31%至15.11亿元。

针对非融资担保业务，2021年湖北担保设立了保函业务部专职开展非融资担保业务，2022年以来湖北担保积极利用湖北省政府招投标项目信息化建设的推进，加大保函业务开展力度，同时尝试与工程咨询公司合作设立代理制度进行项目拓展，带动非融资担保业务规模快速增长。截至2023年末，湖北担保非融资担保余额为24.62亿元，相当于2021年末的7.03倍。

2023年湖北担保当期担保代偿额0.30亿元，同比大幅下降63.14%，主要为中小微担保业务产生的代偿，当期担保代偿率为0.31%，同比下降了0.41个百分点，处于较低水平。湖北担保主要通过催收、诉讼、债权转让、处置抵押物等方式进行追偿，截至2023年末，湖北担保累计代偿回收率为55.70%，同比上升16.60个百分点，但整体回收情况一般。在宏观经济增长承压的背景下，中小企业经营压力较大，需持续关注湖北担保在保项目的风险情况和代偿回收情况；此外，湖北担保直接融资担保业务方向调整

也可能加大其未来代偿风险管控难度。截至2023年末，湖北担保拨备覆盖率为337.34%，同比上升80.00个百分点，拨备覆盖较充足。

2023年湖北担保资产总额保持增长，截至2023年末湖北担保资产总额195.71亿元，同比增长6.83%。湖北担保资产主要由货币资金、其他应收款、债权投资和长期应收款构成。截至2023年末，湖北担保货币资金规模为45.80亿元，其中受限资金4.71亿元，包括1.55亿元的存出保证金和3.16亿元的不可转让大额存单，受限资金在资产总额中的占比为2.41%。湖北担保的其他应收款主要为联投集团的往来款项，账龄主要在1年以内，截至2023年末其他应收款账面价值为30.53亿元，同比增长35.08%，已计提坏账准备0.28亿元，主要系为提高资金运营效率，联投集团加大对财务管控力度，2023年末湖北担保应收联投集团往来款同比增长36.34%至30.07亿元。湖北担保债权投资主要由债券投资构成，另有部分信托计划产品和大额存单，截至2023年末，受大额存单持有规模大幅下降影响，公司债权投资余额同比下降19.37%至54.28亿元，已计提减值准备1.56亿元，债权投资账面净额为52.71亿元，在资产总额中的占比为26.93%。湖北担保的长期应收款为湖北担保合计持股80%的控股子公司湖北省融资租赁有限责任公司（以下简称“湖北租赁”）的应收融资租赁款，截至2023年末账面价值为32.01亿元，同比下降22.93%，主要原因系当年湖北租赁的租赁业务投放规模下降所致。

截至2023年末，湖北担保本部口径 I级资产、II级资产之和与资产总额扣除应收代偿款的比例为71.47%，I级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为62.16%，III级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为28.53%；三级资产占比均符合《融资担保公司监督管理条例》的规定。

湖北担保负债主要由有息负债和担保业务准备金构成，受应付债券规模显著下降的影响，截至2023年末湖北担保负债总额同比快速下降18.79%至40.24亿元，其中有息负债合计14.98亿元，借款人主要为湖北租赁，未到期责任准备金和担保赔偿准备金合计10.31亿元，同比增长20.28%。

受益于经营利润积累，2023年以来湖北担保所有者权益规模持续增长，此外2023年湖北担保发行了合计规模为14.00亿元的永续债，对资本补充也提供了重要帮助。截至2023年末，湖北担保所有者权益合计155.46亿元，同比增长16.33%，湖北担保融资担保责任余额放大倍数为4.91倍，同比略有所上升但仍处于相对较低水平。

湖北担保收入主要来自担保业务、自有资金投资业务以及融资租赁业务。受益于担保业务规模的增长，2023年湖北担保实现已赚保费10.31亿元，同比增长13.36%；湖北担保利息收入主要来自租赁利息收入、债券利息收入和金融产品收入，2023年湖北担保利息收入快速增长，2023年实现利息净收入3.86亿元，同比增长29.96%。在以上因素的综合作用下，2023年湖北担保营业收入同比增长13.09%至14.87亿元。湖北担保营业支出主要由提取担保赔偿准备金和业务及管理费构成，受担保业务规模同比较明显增长等因素影响，2023年湖北担保当年提取的担保赔偿准备金和业务及管理费分别同比增长32.83%和24.18%至1.78亿元和1.59亿元。从盈利水平来看，2023年湖北担保盈利规模同比有所增长，2023年实现

净利润8.09亿元，同比增长3.44%，但净资产收益率同比下降0.57个百分点至5.60%。

表14 湖北担保主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	45.80	35.91	43.16
应收代偿款净额	4.84	5.22	4.50
其他应收款	30.53	27.82	11.08
债权投资	52.71	66.12	59.35
资产总额	195.71	183.19	150.46
短期借款	9.62	5.00	0.00
未到期责任准备	5.33	5.02	4.21
担保赔偿准备	7.07	5.28	3.94
应付债券	2.90	8.99	13.98
负债总额	40.24	49.55	30.63
实收资本	75.00	75.00	75.00
其他权益工具	20.00	5.99	0.00
所有者权益合计	155.46	133.64	119.83
营业收入	14.87	12.50	11.29
营业支出	(4.09)	(5.24)	(5.39)
净利润	8.09	7.82	7.23
净资产收益率	5.60%	6.17%	6.22%
当期担保代偿率	0.31%	0.72%	0.65%
累计担保代偿率	0.71%	0.74%	0.74%
累计代偿回收率	55.70%	39.10%	39.96%
拨备覆盖率	337.34%	257.34%	230.24%

资料来源：湖北担保 2021-2023 年审计报告及湖北担保提供，中证鹏元整理

湖北担保作为湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，间接控股股东为联投集团。联投集团综合实力强，近年来在资金、业务开展等方面为湖北担保提供有力支持。联投集团成立于2008年7月，注册资本为43.28亿元。联投集团是经湖北省委、省政府批准成立并服务于武汉城市圈“两型”社会综合配套改革试验区的大型国有控股企业，业务涉及工程建设、高速公路投资与运营、房地产开发、科技园区开发、城市基础建设及土地代征、商品销售、矿业、环保科技等多项业务，拥有高速公路、股权资产、土地等大量的优质资源。截至2023年末，联投集团资产总额为3,458.67亿元，所有者权益合计719.49亿元；2023年实现营业收入1,149.81亿元，净利润22.71亿元。

综上，湖北担保为湖北省重要的担保机构，资本实力强，整体资产流动性较好，2022年以来担保业务规模继续增长，融资担保放大倍数相对较低，业务发展空间较大；同时中证鹏元也关注到湖北担保债券担保业务行业和区域集中度较高、累计代偿回收情况一般、未来直接融资担保业务面临转型压力等风险因素。经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定，其提供的无条件不可

撤销连带责任保证担保能有效提升本期债券的安全性。

十、结论

公司是洪湖市主要的城市基础设施建设投资主体，业务主要包括基础设施建设和房屋销售等。公司项目储备充足，业务持续性较好。虽然跟踪期内公司债务规模持续增长，现金及利润对债务本息的偿还保障程度较弱，但作为洪湖市资产规模最大的城市基础设施建设主体和重点发展的投融资平台，公司重要性较高，抗风险能力尚可。

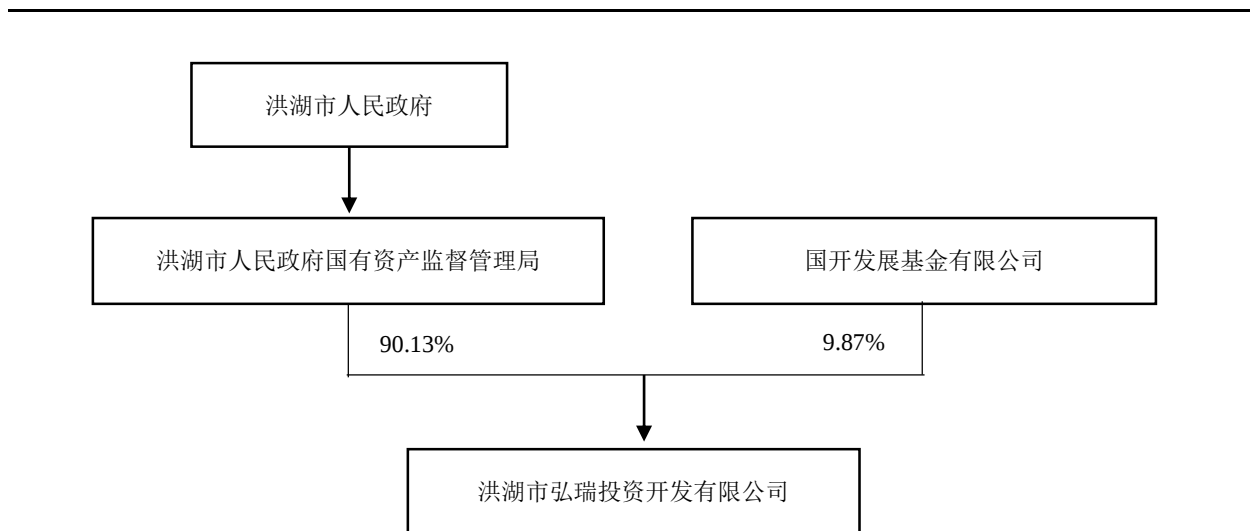
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“21洪湖债/21洪湖城投专项债”的信用等级为AAA。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	2.46	0.75	0.60
应收账款	13.97	17.05	11.68
其他应收款	13.54	7.17	7.10
存货	91.53	87.19	85.34
流动资产合计	125.32	116.13	113.48
固定资产	0.30	6.83	7.17
投资性房地产	5.25	3.19	1.72
非流动资产合计	6.38	13.06	11.27
资产总计	131.71	129.19	124.75
短期借款	0.15	0.05	0.00
应付账款	0.07	0.10	0.09
应交税费	3.18	2.77	2.10
其他应付款	6.96	5.07	9.21
一年内到期的非流动负债	8.36	6.81	5.52
流动负债合计	18.83	14.92	16.94
长期借款	63.78	57.05	50.20
应付债券	2.31	4.16	5.43
非流动负债合计	67.98	63.51	57.66
负债合计	86.81	78.43	74.60
所有者权益	44.90	50.76	50.15
营业收入	4.55	6.84	7.29
营业利润	0.65	0.66	0.82
其他收益	0.90	0.78	0.20
利润总额	0.61	0.61	0.82
经营活动产生的现金流量净额	-0.18	-2.98	-1.68
投资活动产生的现金流量净额	-0.06	-0.28	-1.48
筹资活动产生的现金流量净额	1.96	3.43	1.35
财务指标	2023 年	2022 年	2021 年
销售毛利率	8.64%	9.44%	12.27%
资产负债率	65.91%	60.71%	59.80%
短期债务/总债务	11.13%	9.75%	8.74%
现金短期债务比	0.29	0.11	0.11
EBITDA（亿元）	1.07	1.28	1.06
EBITDA 利息保障倍数	0.26	0.34	0.24

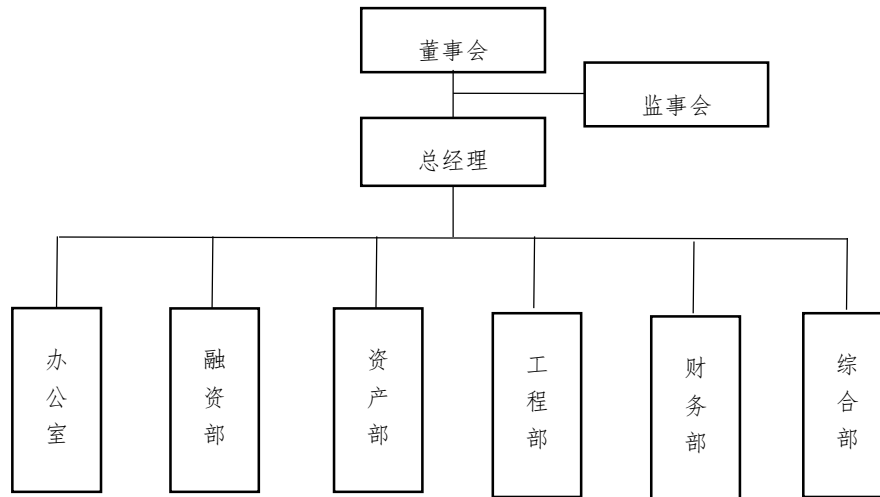
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录三 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录四 公司组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录五 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
洪湖市弘投置业有限公司	14,000.00	100	房地产开发经营；城乡基础设施投资与管理；建材销售。
洪湖市洪盛投资有限公司	30,000.00	50	投资与资产管理。
洪湖市文泉投资有限公司	18,000.00	100	城市和农村基础设施，房地产、农业、水利、交通、工业、商业、教育的投资与管理。
洪湖市洪兴投资有限公司	16,000.00	100	投资与资产管理
洪湖市弘利交通投资有限公司	6,000.00	90	交通建设项目及交通设施投资、建设、管理服务。
洪湖市兴瑞投资有限公司	15,000.00	100	城市和农村基础设施、房地产、农业、林业、渔业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、体育、旅游、仓储、物流、港口码头、环保建设项目的实体投资与资产管理。
洪湖市湖瑞投资有限公司	15,000.00	100	城市和农村基础设施、房地产、农业、林业、渔业、水利、交通、工业、商业、文化、教育、卫生、体育、旅游、仓储、物流、港口码头、环保建设项目的实体投资与资产管理。
洪湖市洪远建诚企业管理有限公司	15,000.00	100	企业管理，乡镇经济管理服务，酒店管理，餐饮管理，医院管理，园区管理服务，商业综合体管理服务，集贸市场管理服务，供应链管理服务。
洪湖市弘曜建荣科技服务有限公司	15,000.00	100	网络技术服务，人工智能公共服务平台技术咨询服务，人工智能公共数据平台，大数据服务，企业管理，酒店管理，乡镇经济管理服务
洪湖市弘韵农旺有限公司	15,000.00	100	谷物种植，豆类种植，油料种植，薯类种植，棉花种植，麻类作物种植（不含大麻），糖料作物种植，烟草种植，蔬菜种植，食用菌种植，花卉种植，园艺产品种植。

资料来源：公司 2023 年审计报告，公开资料，中证鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	偿还债务的能力很强，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，违约风险较高。
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，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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。