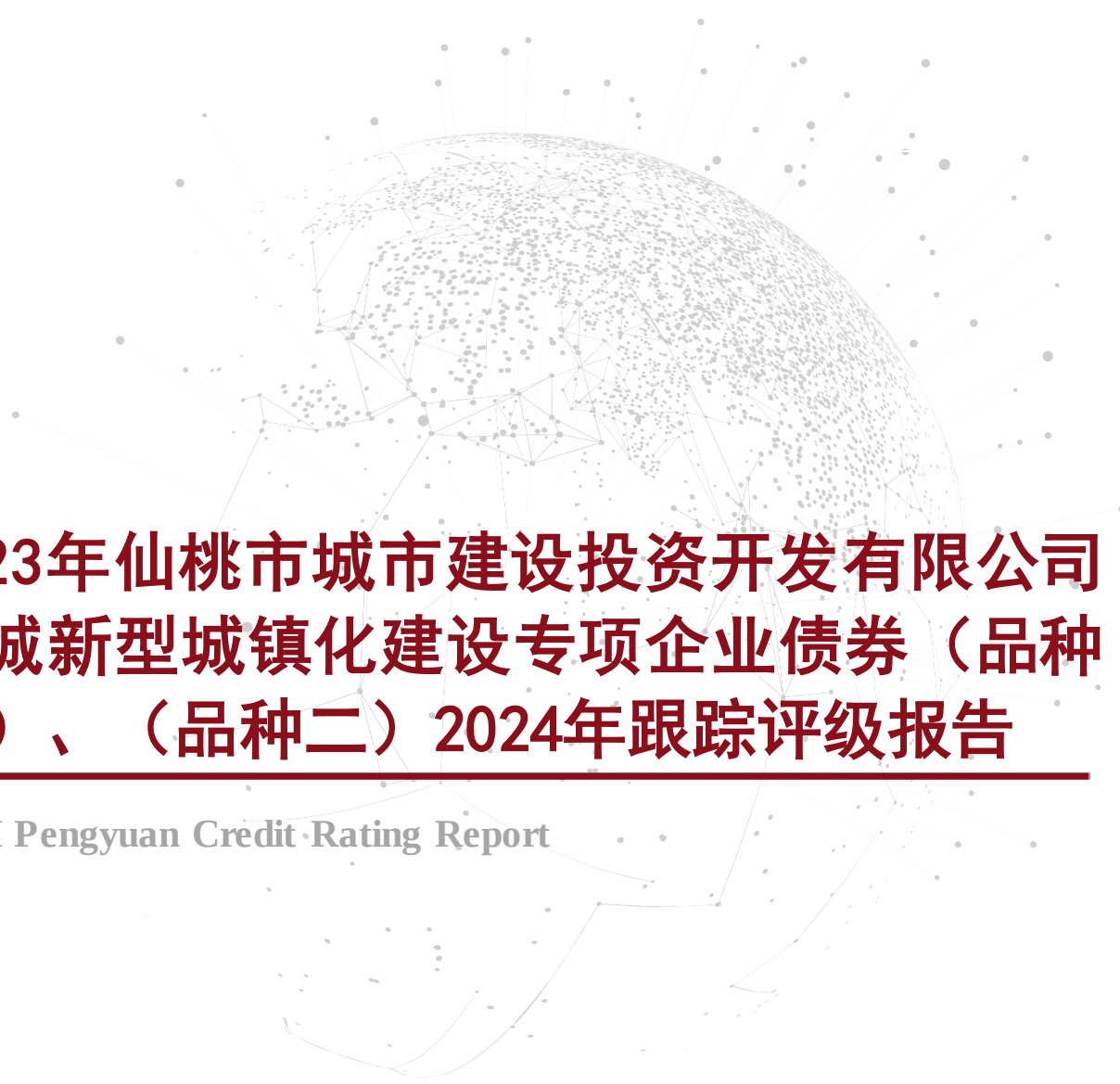




2023年仙桃市城市建设投资开发有限公司 县城新型城镇化建设专项企业债券（品种一）、（品种二）2024年跟踪评级报告

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

2023年仙桃市城市建设投资开发有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（品种一）、（品种二）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
23 仙桃 01/23 仙桃城投专项 01	AAA	AAA
23 仙桃 02/23 仙桃城投专项 02	AAA	AAA

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：仙桃市城市建设投资开发有限公司（以下简称“仙桃城投”或“公司”）仍为仙桃市重要的基础设施建设主体，主要负责仙桃市范围内市政工程项目建设、土地开发经营、供水及污水处理等业务，跟踪期内公司持续获得仙桃市人民政府（以下简称“仙桃市政府”）在资本金注入等方面的有力支持，湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）及重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供的保证担保仍能有效提升“23 仙桃 01/23 仙桃城投专项 01”及“23 仙桃 02/23 仙桃城投专项 02”的安全性。同时中证鹏元也关注到，公司资产流动性较弱，且近年来持续扩大投资规模，总债务呈增长趋势，预计公司持续的业务扩张将带来长期的资金需求及流动性缺口，此外，公司存在一定的或有负债风险。

评级日期

2024 年 7 月 30 日

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，公司在未来较长一段时期内仍将作为仙桃市重要的基础设施建设主体，业务具有持续性，且有望持续获得较大力度的外部支持。

联系方式

项目负责人：朱小万
zhuxw@cspengyuan.com

项目组成员：邱丽
qiul@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	466.63	445.36	401.90
所有者权益	197.00	193.07	178.69
总债务	200.54	185.62	165.31
资产负债率	57.78%	56.65%	55.54%
现金短期债务比	0.81	0.54	1.90
营业收入	27.20	26.95	24.18
其他收益	0.01	0.01	0.00
利润总额	7.20	8.75	8.97
销售毛利率	36.04%	40.18%	48.08%
EBITDA	8.13	9.90	10.68
EBITDA 利息保障倍数	1.69	1.01	1.41
经营活动现金流净额	-7.15	5.26	-3.85

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **仙桃市为湖北省直管县级市，2023 年经济水平位居湖北省下辖县级市首位，综合实力较强。**仙桃市拥有现代纺织服装、食品医药、机械电子等主导产业，同时已建成优质粮油、名特水产、优质蔬菜、生猪、家禽五大特色产业板块。2023 年仙桃市地区生产总值 1,014.33 亿元，位居全国百强县第 56 位，并已连续三年居于全省直管县级市首位。
- **公司仍是仙桃市重要的基础设施建设主体，在区域内业务竞争力保持较强。**公司承接了仙桃市区域内大量土地开发、市政工程项目，截至 2023 年末，公司在建项目规模较大，项目储备较充足，业务可持续性较好，且供水及污水处理业务具有区域垄断性。
- **公司持续获得当地政府较大力度的支持。**2023 年公司继续获得仙桃市政府在资本金注入等方面的支持，2023 年仙桃市政府直接对公司拨付资金 6.76 亿元，并将之前年度拨付公司的 2.70 亿元地方债转为对公司资本金投入，提升了公司的资本实力。
- **第三方保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。**经中证鹏元评定，湖北担保及三峡担保主体信用等级均为 AAA，湖北担保提供的无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“23 仙桃 01/23 仙桃城投专项 01”的信用水平，三峡担保提供的无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“23 仙桃 02/23 仙桃城投专项 02”的信用水平。

关注

- **公司面临较大的资本支出压力，融资规模不断增加。**随着项目建设持续推进，融资规模扩大，公司总债务规模继续增长，资产负债率小幅上升，考虑到公司在建基础设施项目尚需投入规模较大，同时备用流动性一般，未来仍需通过再融资平衡资金缺口。
- **资产大量沉淀于项目投入成本、土地及应收款项，流动性较弱。**公司资产以项目开发成本、土地及应收政府相关单位款项为主，2023 年基础设施工程项目及自营项目投入成本规模较大，土地开发经营及应收项目款受仙桃市财政安排影响存在不确定性。此外，公司存在一定规模因抵押而使用受限资产。
- **存在一定的或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保金额合计 47.07 亿元，占净资产的比重为 23.90%，担保对象均为当地国有企业。

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	cspv_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	5/7	经营&财务状况	经营状况	5/7
				财务状况	6/7
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					aa-
外部特殊支持					1
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 **aa-**，反映了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。

外部特殊支持

- 公司是仙桃市重要的基础设施建设主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，仙桃市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为公司与仙桃市政府的联系非常紧密以及对仙桃市政府非常重要。一方面，公司实际控制人为仙桃市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“仙桃市国资委”），仙桃市政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，公司也多次得到政府的资产注入和财政补贴支持；另一方面，公司主要承担仙桃市土地开发经营、市政工程建设业务等，对仙桃市基础设施建设发展贡献很大，公司作为公开发债主体，如果发生违约将对仙桃市金融生态环境和融资成本产生实质性不利影响。同时，考虑到仙桃市连续多年跻身全国县域经济百强，形成非织造布、食品加工、汽车零部件等优势主导产业，2023 年经济总量继续增长，中证鹏元认为仙桃市政府提供支持的能力很强，主要体现为仙桃市拥有现代纺织服装、食品医药、机械电子等主导产业，2023 年经济财力继续位居湖北省下辖县级市前列。

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
23 仙桃 01/23 仙桃城投专项 01	8.00	8.00	2023-5-12	2030-8-29
23 仙桃 02/23 仙桃城投专项 02	2.60	2.60	2023-5-12	2030-8-29

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2023年8月分期发行7年期8亿元“23仙桃01/23仙桃城投专项01”及7年期2.6亿元“23仙桃02/23仙桃城投专项02”，募集资金计划用于仙桃市新一水厂二期扩建及配套小区老旧供水管网改造工程（以下简称“新一水厂二期工程”）、湖北省仙桃市三水厂三期扩建工程（以下简称“三水厂三期工程”）、补充营运资金。截至2024年4月18日，“23仙桃01/23仙桃城投专项01”及“23仙桃02/23仙桃城投专项02”募集资金专项账户余额为2,119.11万元。

三、发行主体概况

2023年以来公司名称、注册资本、实收资本、实际控制人未发生变化。2023年7月仙桃市国资委将其持有的公司96.37%股权转让至仙桃市城市发展投资集团有限公司¹（以下简称“仙桃城发”），股权转让后，公司控股股东由仙桃市国资委变更为仙桃城发，公司实际控制人仍为仙桃市国资委。截至2023年末，公司注册资本68.00亿元，实收资本65.53亿元，仙桃城发持有公司96.37%股权，为公司控股股东，仙桃市国资委为公司实际控制人，公司股权结构图详见附录二。

公司是仙桃市重要的基础设施建设主体，仍主要负责仙桃市范围内市政工程项目建设、土地开发经营、供水及污水处理等业务。2023年，公司合并范围子公司无变更。截至2023年末，公司纳入合并报表范围子公司共25家，详见附录四。

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

¹ 仙桃市城市发展投资集团有限公司成立于2022年3月，注册资本70亿元，由仙桃市国资委100%控股。

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”的总体思路上，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。

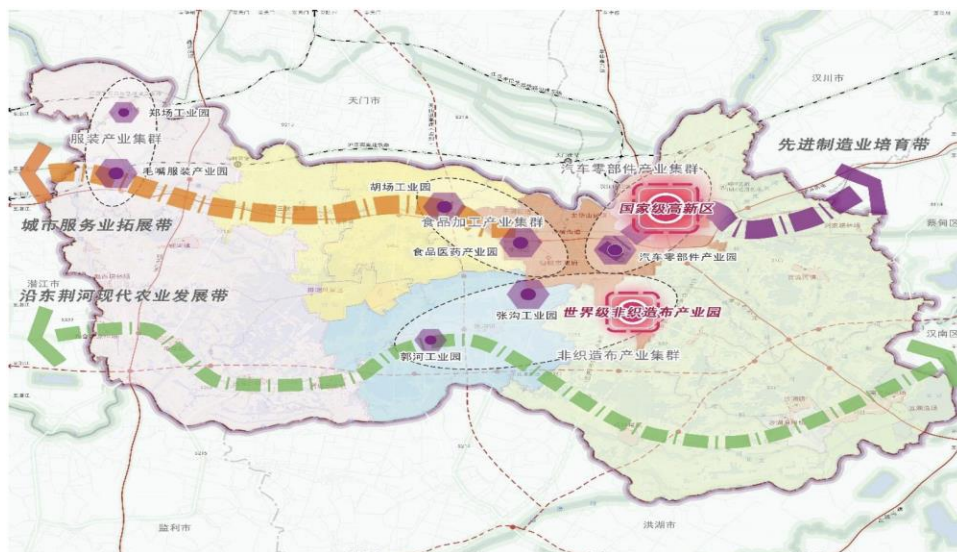
2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建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

仙桃系湖北省直管县级市，拥有现代纺织服装、食品医药、机械电子等主导产业，2023年经济实力继续位居湖北省下辖县级市前列，在全国县域经济百强中排名上升，综合实力较强

区位特征：仙桃市为湖北省直管县级市，区位优势、交通便利，农副产品资源丰沛。仙桃市北依汉水，南靠长江，东临武汉，是“1+8”武汉城市圈的重要成员之一，也是链接武汉、宜荆荆两大都市圈的重要节点城市。区域内拥有汉宜高铁、货运铁路、武仙城铁三条铁路，汉宜、随岳、武汉环线三条高速，以及仙桃海关、仙桃B保、仙桃机场、汉江仙桃港等区域开放平台，“公铁水空”多式联运集疏运体系加快形成，半小时内可与京港澳高速连接，距武汉市中心、武汉天河机场、汉口火车站、长江武汉港均只有1小时车程。仙桃市辖4个街道、15个镇、1个国家级高新技术产业开发区、2个原种场、1个风景区，全市国土面积2,538平方公里。2023年末全市常住人口109.32万人，较2020年全国第七次人口普查结果减少4.15万人。仙桃市是著名的鱼米之乡，先后获得全国农业产业化先进市、中国黄鳝之都、中国食品产业名城等称号，已建成160万亩优质粮油、50万亩名特水产、40万亩优质蔬菜、100万头生猪、1,000万只家禽五大特色产业板块。

图 1 仙桃市区域空间规划图



资料来源：仙桃市国土空间总体规划（2021-2035年）

经济发展水平：仙桃市经济稳定增长，地区生产总值持续位居湖北省下辖县级市首位，在全国县域经济百强排名上升。仙桃市2023年地区生产总值1,014.33亿元，连续三年居湖北省下辖县级市首位，同时仙桃以全省第一上榜“2023赛迪中部百强县”榜单，2023年居全国第56位，排名较上年前进九位。仙桃市三次产业占比保持稳定，当期11.6:43.0:45.4，第二、三产业仍占据主导地位，人均GDP略超全国平均水平，整体经济发展水平尚可。从“三架马车”看，投资及消费仍为经济增长的主要驱动力。2023年全市固定资产投资增速同比大幅回落但仍高于全省3.5个百分点，其中工业投资同比增长23.3%，高于全市投资14.8个百分点，房地产开发投资同比下降14.0%。消费市场保持活跃，全年实现社会消费品零售总额535.44亿元，同比增长7.4%。

表1 湖北省直管县级市 2023 年经济财政指标情况（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
仙桃市	1,014.33	4.6%	9.22	38.00	34.75
潜江市	904.92	6.3%	10.75	33.11	45.92
天门市	712.17	6.2%	6.47	25.12	16.41

注：上表各区人均GDP=各区GDP/2023年末常住人口。

资料来源：各市2023年1-12月经济运行情况、政府网站等，中证鹏元整理

表2 仙桃市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	1,014.33	4.6%	1,013.14	5.3%	929.90	6.3%
固定资产投资	-	8.5%	-	19.5%	-	20.6%
社会消费品零售总额	535.44	7.4%	498.32	3.4%	482.02	26.2%

进出口总额	85.0	-11.2%	95.7	7.9%	109.7	-53.2%
人均 GDP（元）	92,245		91,641		83,034	
人均 GDP/全国人均 GDP	103.23%		106.93%		102.54%	

注：“-”数据未公告；人均 GDP=当年地区生产总值/当年末常住人口数。

资料来源：仙桃市 2021-2023 年国民经济与社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：仙桃市持续聚焦现代纺织服装、食品及生物医药、机械制造及电子信息等优势主导产业，2023年工业生产有所承压，但主导产业集聚发展态势良好，未来整体发展动能较强。仙桃为湖北现代工业城市，拥有非织造布、食品加工、汽车零部件三大优势产业，系全国首个“中国非织造布产业名城”、“中国食品产业名城”、全国唯一“中国黄鳝之都”。纺织方面，仙桃市聚集2,000余家纺织企业，形成非织造布产业集聚区，2023年牵头申报汉江平原纺织服装“国家级先进制造业集群”，成立广州仙桃纺织服装产业协会，并计划在2024年加快建设非织造布国际展贸城，促进恒天嘉华二期、十月结晶等项目建成投产。食品医药方面，仙桃市集聚20余家“国字号”品牌企业，拥有旺旺食品、科伦药业等骨干企业，打造了全国最大的黄鳝繁育加工交易市场，2023年湖北省委农办出台“鳝七条”支持政策，仙桃黄鳝产业上升为省级战略。机械电子方面主要对接武汉产业转移，2023年以来容百科技投资300亿元建设年产40万吨的高镍锂电池正极材料生产基地、鼎龙股份投资的光刻胶PSPI产业园均陆续建成投产，投资20亿元的摩擦一号高端陶瓷刹车片和无人化全自动刹车盘项目已部分投产。2023年全市规模以上工业总产值完成808.56亿元，同比下降1.2%，其中规上工业增加值增速5.5%，低全省平均增幅（5.6%）0.1个百分点，居全省17个市州第12位。虽然短期工业生产有所承压，但当前招商引资力度大，未来发展动能较强。2023年全市新签约、新开工、新投产亿元以上项目分别达到153个、146个、123个，其中投资173亿元的华润“风光火储”一体化项目开工，1050MW渔光互补项目全容量并网发电，吸引了优必选、宝宇激光、工匠派、峰和新能源等一批新兴产业项目相继落户，现有11家国家级专精特新“小巨人”企业，湖北拓盈新材料有限公司和湖北展朋新材料股份有限公司2家国家重点支持的专精特新“小巨人”企业。

发展规划及机遇：十四五期间，仙桃市将围绕“建设武汉城市圈西翼中心城市、打造江汉平原明星城市”的发展定位，锚定“挺进全国县域经济五十强”的发展目标，加快实施“主城引领、双擎驱动、三区协同”区域发展战略。产业方面将重点推进非织造布、食品加工两大“千亿元”特色产业以及智能装备制造（包括汽车零部件）、电子信息技术、新能源新材料产业发展壮大，持续聚焦“3+1”主导产业，推进建设仙桃国家高新区、非织造布产业园区两大市级产业园和城南、城西两大中小企业园区。

财政及债务：2023年仙桃市一般公共预算收入有所回升，但财税质量有所弱化，债务余额持续增长。2023年仙桃市全年实现一般公共预算收入38亿元，同比有所上升，但税收收入占比继续下降。由于一般公共服务、公共安全、教育等财政支出规模较大，仙桃市财政自给能力仍较弱。近年仙桃市政府性基金收入维持相对稳定，地方政府债务余额持续增长，2023年地方政府债务余额增至126.95亿元，低于债务限额140.95亿元，仍有一定举债空间。

表3 仙桃市财政收入及政府债务情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
一般公共预算收入	38.00	34.51	37.12
税收收入占比	80.00%	83.23%	92.37%
财政自给率	36.80%	34.03%	36.30%
政府性基金收入	34.75	36.19	34.60
地方政府债务余额	126.95	112.34	91.89

资料来源：仙桃市人民政府网，仙桃市2021-2022年财政决算情况的报告，仙桃市2023年预算执行情况和2024年预算草案报告，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司仍是仙桃市重要的基础设施建设和投融资主体，承接了区域内大量土地开发、市政工程等基础设施项目建设工作，旗下子公司承担的城市供水及污水处理业务具有垄断地位，公司业务在区域内可持续性较好，区域竞争能力较强

公司是仙桃市重要的基础设施建设主体，业务涵盖土地开发经营、市政工程项目建设、建造合同、供水及污水处理等，2023年公司收入规模保持增长，土地开发经营、市政工程、建造合同仍是公司主要收入来源，新增房地产销售业务收入对公司营收形成一定补充。随着毛利率较高的土地开发经营业务收入占比大幅下降，2023年公司毛利率有所下滑。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地开发经营	4.42	16.27%	97.02%	8.52	31.62%	89.93%
市政工程代建	9.61	35.32%	26.88%	10.42	38.68%	24.63%
建造合同	6.83	25.09%	26.79%	4.87	18.08%	7.93%
供水	1.69	6.21%	47.13%	0.83	3.06%	5.40%
污水处理	0.40	1.46%	-15.07%	0.36	1.32%	-49.43%
房地产销售	2.59	9.50%	5.70%	-	-	-
其他	1.67	6.15%	12.81%	1.95	7.23%	17.55%
合计	27.20	100.00%	36.04%	26.95	100.00%	40.18%

注：公司其他业务包含设计费、棉产品加工、采砂经营等。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）土地开发经营

公司在仙桃市范围内开展土地开发整理工作，土地开发经营业务具有较强的垄断性且可持续性较好，但业务收入易受相关政策规划、土地市场需求等因素影响，未来仍可能存在波动

土地开发经营业务主要由公司本部负责，根据公司与仙桃市土地储备中心（以下简称“土储中心”）

签订的《土地开发整理合作协议》，公司根据政府规划及批准对仙桃市范围内土地进行整理开发（包括但不限于拆迁、安置、场地平整等），公司将整理完成后的土地交由仙桃市国土资源局土地交易中心进行“招拍挂”。土地出让收入上缴仙桃市财政局的土地出让金专户，在扣除城市建设专项资金、土地开发基金以及廉租房建设基金等各项基金费用后，由仙桃市财政局按土地出让金收入的一定比例支付给公司，公司将其确认土地开发经营收入。

受城市建设规划及土地出让市场供需关系等因素影响，2023年公司土地出让面积下滑约48%，叠加审定进度较慢影响，同期公司土地开发经营业务收入较上年有所下降，但出让土地区位较好，平均土地出让单价同比有所提升，毛利率仍维持在很高水平，对公司利润贡献较大。

表5 2022-2023 年公司土地开发经营业务情况

项目	2023 年	2022 年
土地出让面积（亩）	139.30	265.90
平均出让价格（万元/亩）	481.00	320.50
土地出让金收入（亿元）	6.70	8.52

资料来源：公司提供

截至2023年末，公司存货中土地账面价值达82.65亿元（其中39.76亿元已抵押），面积合计6,287.62亩，以商业服务及住宅用地为主，公司待整理开发土地较为充足，业务可持续性较好，但收入规模易受国家政策、当地政府土地出让计划和房地产市场景气度等因素影响而波动。

（二）基础设施建设

公司是仙桃市重要的城市基础设施建设主体，承担仙桃市内基础设施建设项目代建工作，在区域内竞争力较强且业务持续性较好，但代建项目收入实现易受当地财政资金安排影响，同时在建自营项目尚需投入规模较大，资金主要来源于自筹，公司面临较大的资金压力

公司基础设施建设板块包括市政工程代建业务及建造合同业务。公司市政工程代建业务由公司本部负责，根据公司与仙桃市政府签订的《仙桃市基础设施建设项目工程建设总协议》，仙桃市政府将辖区内部分基础设施建设项目委托公司投资建设，公司自筹资金负责协议中约定项目建设工作，由仙桃市财政局负责支付工程建设资金。工程建设资金由项目实际造价及代建管理费两部分构成，项目整体完工并经仙桃市政府验收后支付项目实际造价部分，代建管理费按照工程完成程度每年支付。受项目建设及审定进度、项目结算差异影响，公司市政建设工程收入及毛利率存在较大波动。此外，公司部分项目采用自营模式建设，未来拟通过项目自身运营实现资金平衡。

2023年公司确认市政工程代建业务收入9.61亿元，来自2014年第一批棚户区改造项目及2015年第一批棚户区改造项目。截至2023年末，公司主要在建代建项目包括退二优二项目、仙桃市文化中心项目等，计入存货中的已投资待结算代建项目投入成本超100亿元，未来市政工程代建业务可持续性仍较好，但业务收入受项目建设及审定进度、财政资金安排等因素影响较大。公司在建自营项目主要包括乡村振兴

项目、产城融合项目、仙桃市2021年城乡融合有机更新项目等，未来拟通过项目运营实现收益。其中，仙桃高新区现代化港口物流产业基地建设项目为“20仙桃债”募投项目，目前仍在建设中。新一水厂二期工程以及三水厂三期工程为“23仙桃01/23仙桃城投专项01”及“23仙桃02/23仙桃城投专项02”募投项目，根据项目可行性研究报告，新一水厂二期工程拟定建设期为1年，三水厂三期工程原计划于2023年9月验收并正式投入运行，截至2023年末，上述两个募投项目均仍在建设中，募投项目建设进度不及预期。乡村振兴项目工程建设地点位于仙桃市各乡镇、街道、工业园区等，主要建设内容包括各乡镇、街道、工业园区的中心集镇基础设施及公共服务配套项目建设、乡村综合服务体系及公共设施建设、厕所革命和水环境综合治理、农村安全饮水提升工程、村庄集并及土地综合整治、村级道路升级改造等。截至2023年末，公司主要在建项目预计总投资规模185.38亿元，尚需投资102.10亿元，工程项目储备充足，但在建项目资金主要源于公司自筹，公司面临较大的资金压力。

表6 截至 2023 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资	尚需投资	项目类型
乡村振兴项目	100.00	33.08	66.92	自营
产城融合项目	20.84	10.78	10.06	自营
仙桃市 2021 年城乡融合有机更新项目	11.52	9.59	1.93	自营
仙桃高新区现代化港口物流产业基地	10.16	6.52	3.64	自营
全域国土综合整治	9.60	2.34	7.26	自营
汉宜铁路大福至仙桃城区火车站城市 配套建设工程项目	9.03	6.75	2.28	自营
退二优二项目	6.87	2.41	4.46	代建
仙桃市城区老旧管网改造工程及完善 南城新区供水管网项目	5.64	4.64	1.00	自营
仙桃市新一水厂二期扩建及配套小区 老旧供水管网改造工程	4.84	3.00	1.84	自营
湖北省仙桃市三水厂三期扩建工程	2.76	1.96	0.80	自营
仙桃市文化中心项目	2.12	1.73	0.39	代建
市民之家	2.00	0.48	1.52	自营
合计	185.38	83.28	102.10	-

资料来源：公司提供

建造合同业务主要由子公司仙桃市市政建设有限公司（以下简称“市政公司”）和湖北仙投建设工程有限公司（以下简称“仙投建工”）负责，项目主要以招标形式获得，其中市政公司及仙投建工作为施工方为承包方提供施工服务，承包方多为仙桃市住房和城乡建设局、仙桃市水利和湖泊局等政府单位，项目主要集中在仙桃市内，项目类型多为道路、河道整治、产业园建设等市政工程项目。每年年末公司按经发包方审定确定的项目产值、成本分别确认建造合同收入、建造合同成本。2023年公司建造合同确认收入同比继续增长，主要系工程项目结算进度加快所致，由于不同项目利润率存在一定差异，该业务毛利率波动较大。

（三）供水及污水处理

公司供水、污水处理业务具有区域垄断优势，随着水厂改扩建项目持续建设，未来公司供水能力或将有所提升

公司承担整个仙桃市的城市供水及污水处理业务，具有区域垄断优势。公司供水业务主要由下属子公司仙桃市自来水公司负责，截至2023年末，公司投入运营的水厂共4家，分别为新一水厂、城区二水厂、第三水厂及第四水厂，总供水能力为30万吨/日，城市供水面积覆盖城区及近郊邻镇长埇口、胡场、三伏潭、张沟、西流河、彭场等部分城郊农村。城市供水价格、污水处理价格均依据仙桃市物价局文件确定。2023年公司实现供水收入1.69亿元，同比大幅增长，主要系公司售水量同比小幅上升，以及公司对仙桃市各单位历年拖欠水费进行了集中清理及催收所致。近年公司持续加大对水厂改扩建项目的投入，未来随着新一水厂二期工程以及三水厂三期工程等项目竣工投产，公司供水能力或将提升。

表7 公司主要供水数据

项目	2023 年	2022 年
设计供水能力（万吨/日）	30	30
实际供水量（万吨）	10,003	9,415
实际售水量（万吨）	8,569	8,065
销售价格		
其中：居民用水（元/立方米）	1.5	1.5
非居民用水（元/立方米）	1.9	1.9
特种用水（元/立方米）	2.5	2.5

资料来源：公司提供

污水处理业务主要由下属子公司仙桃市污水处理有限公司负责，目前已投入运营污水处理厂共4座，分别为城东污水处理厂、仙下河污水处理厂、城西污水处理厂和仙苑污水处理厂，公司污水日处理能力为16.70万吨，2023年公司处理污水量合计达6,682.21万吨。此外，城南污水处理厂目前因升级改造而暂停运行，改造完成后将作为城东污水处理厂的尾水强化处理系统。

受政府加强环保监察影响，公司污水处理量稳步增长，2023年公司实现污水处理收入0.40亿元，同比小幅增长。随着环保要求的提高，公司增加对污水处理能力进行提规扩标的投入，带动污水业务成本增加；同时，仙桃市政府执行的污水处理费减免的政策也一定程度上影响了污水业务的利润，污水处理业务仍处于亏损状态。

表8 公司污水处理业务明细（单位：万吨）

项目	城东污水处理厂	仙下河污水处理厂	城西污水处理厂	仙苑污水处理厂	合计
日处理能力	12.00	3.00	1.50	0.20	16.70
2023 年处理污水量	4,598.81	1,021.60	1,045.18	16.62	6,682.21
2022 年处理污水量	4,682.02	1,000.20	537.29	15.46	6,234.97

资料来源：公司提供

（四）房地产销售

房地产销售业务收入对公司营收形成补充，但需关注房地产市场行情波动对收入的影响

公司房地产销售业务由仙桃市城图实业发展有限公司（以下简称“实业公司”）负责，实业公司成立于2006年，主要从事仙桃市商业房地产开发及经营业务，目前公司已完工商业房地产项目包括金台小区项目和锦江国际4号楼项目。2023年随着已完工项目部分楼盘交付，公司实现房地产销售收入2.59亿元，对公司营业收入形成支撑。截至2023年末，公司房地产项目剩余未销售面积为6.23万平方米，未来剩余楼盘仍可为公司带来一定规模收入，但仍需关注房地产市场波动风险。

表9 2023年公司主要已完工房地产销售项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目总投资	可销售面积	累计已销售面积	累计已销售金额
金台小区	2.10	3.60	2.49	1.45
锦江国际4#	1.39	7.69	2.57	1.14
合计	3.49	11.29	5.06	2.59

资料来源：公司提供

政府继续向公司注入资本金，为公司发展提供外部支持

公司作为仙桃市重要的基础设施建设主体，承担了仙桃市重大基础设施建设项目，当地政府通过投入资本金等方式为公司业务发展提供支持。2023年根据《关于增加资本公积的决定》，仙桃市政府同意将公司账上应付仙桃市财政局的2.70亿元作为对公司的政府资本性投入，同期另向公司拨付6.76亿元资本金，净增加公司资本公积9.46亿元。

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年审计报告及经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）²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。截至2023年末，纳入公司合并范围的子公司共25家，明细见附录四。

资本实力与资产质量

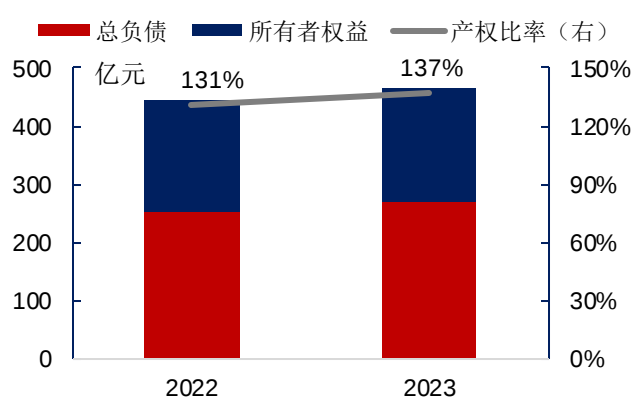
公司资产规模继续增长，资本实力有所增强，资产以政府工程项目及自营项目的开发成本、土地

² 根据公司2024年5月6日发布的《仙桃市城市建设投资开发有限公司关于变更审计机构的公告》，因大华会计师事务所（特殊普通合伙）服务期限已到期，经综合评估，公司改聘利安达会计师事务所（特殊普通合伙）为公司新任审计机构。本次变更审计机构事项为公司正常业务变动，对于公司生产经营、财务状况及偿债能力不产生重大不利影响。

及应收款项为主，跟踪期内项目投入持续增加，应收款项对资金形成长期占用，且存在一定规模资产抵押，资产流动性较弱

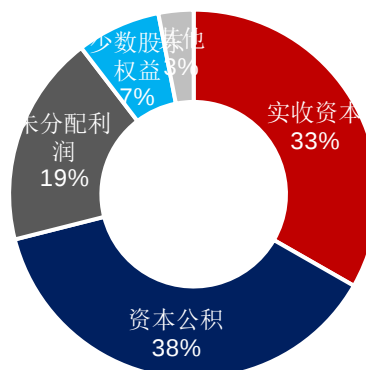
公司所有者权益以政府注入资产所形成的资本公积及实收资本为主，2023年公司所有者权益继续增长主要系政府无偿注入资产及公司经营积累所致；由于公司项目建设资金需求量较大，外部融资规模持续增加，负债规模较上年有所增长。因负债规模增长速度快于所有者权益，2023年末公司产权比率增长至137%，净资产对负债保障程度较弱。

图 2 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 3 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年末公司资产规模较上年有所增加，资产仍主要由存货、在建工程和应收款项（应收账款与其他应收款）等构成。公司存货以开发成本为主，2023年末存货开发成本余额199.79亿元，包括工程项目成本117.14亿元及土地资产82.65亿元，工程项目成本主要为农民安置房项目等市政工程代建项目投入成本；土地资产面积合计6,287.62亩，以招拍挂取得的商服、住宅用地为主，也包括部分政府注入的商住或住宅用地，因银行贷款抵押而使用受限的土地账面价值合计39.76亿元，占公司土地资产账面价值比重约为48%。公司在建工程主要为公司自营项目投入成本，主要包括乡村振兴一期工程、产城融合项目、仙桃市2021年城乡融合有机更新项目、农村安全饮水项目等，2023年末在建工程账面余额随自营项目建设持续推进较上年有所增长。公司应收账款主要是应收仙桃市财政局等单位的工程款，2023年末公司应收账款账面价值31.45亿元，较上年小幅增长，主要系随着公司基础设施建设项目结算加快，应收政府部门款项增加所致，该款项回收时间受财政资金安排影响具有不确定性，对资金形成占用。公司其他应收款主要是对仙桃市土地储备中心等政府部门及相关单位的往来款，2023年末其他应收款账面价值22.46亿元，较上年有所下降。

其他资产方面，2023年末公司货币资金为22.85亿元，其中0.17亿元因资金集中管理等原因使用受限，货币资金受限规模不大；公司预付账款主要是公司市政工程项目中预付施工单位的工程款等，因项目周期较长且合同未履行完毕，大部分预付账款账龄已超过一年。

表10 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	22.85	4.90%	21.91	4.92%
应收账款	31.45	6.74%	24.62	5.53%
预付款项	42.68	9.15%	38.29	8.60%
其他应收款	22.46	4.81%	25.18	5.65%
存货	208.38	44.66%	198.52	44.58%
流动资产合计	332.01	71.15%	312.19	70.10%
在建工程	100.51	21.54%	89.86	20.18%
非流动资产合计	134.62	28.85%	133.17	29.90%
资产总计	466.63	100.00%	445.36	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

跟踪期内公司新增房地产销售业务收入，对营业收入形成支撑，公司销售毛利率小幅下滑

土地开发经营、市政工程代建和建造合同业务仍为公司营业收入及毛利润的主要来源。2023年公司土地开发经营业务收入同比大幅下降，建造合同业务收入较上年有所增长；此外，公司新增房地产销售业务收入，对营业收入形成支撑。综合影响下，2023年公司营业收入较上年略有增长。2023年公司销售毛利率较上年有所下降，主要系毛利率较高的土地开发经营业务收入占比较上年大幅下降所致。

表11 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023 年	2022 年
营业收入	27.20	26.95
营业利润	7.39	8.87
其他收益	0.01	0.01
利润总额	7.20	8.75
销售毛利率	36.04%	40.18%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

2023年公司维持较大融资力度，总债务规模进一步扩张，现金类资产对短期债务保障程度不足，考虑到在建项目尚需投入规模较大，公司仍面临较大的债务及资金压力

为满足公司经营发展及资金支出的需要，公司持续开展对外融资，2023年末公司总债务规模较上年有所增长。公司主要债务类型包括银行借款、债券融资等，其中银行借款以长期借款为主，包括向国家开发银行股份有限公司湖北省分行、中国建设银行股份有限公司仙桃支行等金融机构取得的抵质押借款、保证借款及信用借款，抵质押物包括公司承建工程项目下享有的收益权、水费收费权以及持有的土地资

产等，截至2023年末公司银行借款余额158.19亿元；发行债券仍是公司重要的融资渠道，公司应付债券主要包括历年发行的企业债及定向工具，跟踪期内伴随23仙桃城投PPN001、23仙桃城投PPN002、23仙桃城投PPN003、23仙桃城投债的成功发行，2023年末公司应付债券余额同比大幅增长。由于部分融资租赁款项于跟踪期内到期，2023年末应付融资租赁款较上年有所减少。

其他负债方面，公司其他应付款主要为应付往来款，2023年末账面余额较上年有所增长。

表12 截至 2023 年末公司债务到期分布情况（单位：亿元）

债务类型	融资余额	1 年以内（含）	1 年以上
银行借款	158.11	18.91	139.20
债券融资	41.07	8.42	32.65
非标融资	1.36	0.53	0.83
合计	200.54	27.86	172.68

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

表13 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	3.67	1.36%	3.14	1.24%
其他应付款	26.66	9.89%	19.64	7.79%
一年内到期的非流动负债	24.19	8.97%	36.49	14.47%
流动负债合计	80.51	29.86%	83.91	33.26%
长期借款	139.20	51.62%	130.40	51.69%
应付债券	32.65	12.11%	14.14	5.61%
长期应付款	17.22	6.39%	23.79	9.43%
非流动负债合计	189.12	70.14%	168.39	66.74%
负债合计	269.63	100.00%	252.29	100.00%
总债务	200.54	74.38%	185.62	73.57%
其中：短期债务	27.86	10.33%	39.63	15.71%
长期债务	172.68	64.04%	145.99	57.86%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

从偿债能力指标来看，2023年末公司资产负债率有所增加，随着部分短期债务于跟踪期内到期，2023年末公司现金短期债务比较上年有所提升，但现金类资产对短期债务保障程度不足；由于部分项目于跟踪期内竣工，资本化利息支出大幅减少，2023年公司EBITDA利息保障倍数较上年有所提升。

截至2023年末，公司获得银行授信额度为302.50亿元，尚未使用银行授信额度为65.92亿元，同时在建基础设施项目等尚需投入金额仍较大，公司面临较大的资金压力，需关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表14 公司偿债能力指标

指标名称	2023 年	2022 年
资产负债率	57.78%	56.65%
现金短期债务比	0.81	0.54
EBITDA 利息保障倍数	1.69	1.01

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

ESG 风险因素

环境方面，公司业务面临的环境风险较小，根据公司提供的相关情况说明及公开资料查询，过去一年公司未因环境因素收到相关部门的处罚。

社会方面，根据公司提供的相关情况说明及公开资料查询，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，公司按照《中华人民共和国公司法》及其它有关法律、法规的规定，建立了相关治理结构和治理制度。公司设股东会，由全体股东组成，是公司权力机构。公司设董事会，成员5名，其中1名董事长、1名副董事长、1名其他董事由仙桃市国资委任命，另外2名职工董事由职工代表大会选举产生，每届任期3年，可连选连任。公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责。公司设监事会，成员3名，其中2名由仙桃市国资委委派，另外1名职工监事由职工代表大会选举产生，每届任期3年，可连选连任。根据公司提供的相关情况说明及公开资料查询，过去一年公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

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6月18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。

或有事项分析

截至2023年末，公司对合并范围外担保金额合计47.07亿元，占净资产的比重为23.90%，担保对象均为当地国有企业，存在一定的或有负债风险。

表15 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保起止日	企业性质
仙桃市武装押运保安服务有限责任公司	950.00	2023-1-16 至 2026-1-9	国有企业
仙桃市文旅科技发展有限公司	48,300.00	2023-5-29 至 2043-5-29	国有企业

仙桃市路畅投资发展有限公司	27,572.39	2022-8-24 至 2037-8-21	国有企业
仙桃市供水管理综合服务有限公司	44,000.00	2023-10-31 至 2048-10-31	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	50,841.00	2019-8-21 至 2034-8-18	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	36,760.00	2021-6-2 至 2036-6-3	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	21,200.00	2023-1-16 至 2043-1-15	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	5,200.00	2017-2-16 至 2030-8-16	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	4,160.00	2017-3-2 至 2030-8-15	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	864.00	2021-8-13 至 2026-8-13	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	760.00	2023-2-8 至 2028-2-8	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	648.00	2020-8-14 至 2025-8-14	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	608.00	2023-2-9 至 2028-2-9	国有企业
仙桃市高新技术产业投资有限公司	576.00	2022-8-11 至 2027-8-11	国有企业
仙桃城发保障房建设运营管理有限公司	62,400.00	2022-12-7 至 2047-12-7	国有企业
仙桃城发保障房建设运营管理有限公司	29,883.00	2023-1-10 至 2048-1-9	国有企业
仙桃产业兴城投资开发有限公司	45,088.58	2022-8-22 至 2037-8-21	国有企业
仙桃产业兴城投资开发有限公司	36,807.84	2022-8-22 至 2037-8-21	国有企业
湖北汉沔铁路有限责任公司	32,500.00	2020-6-3 至 2042-7-8	国有企业
湖北汉沔铁路有限责任公司	18,658.00	2020-6-17 至 2039-12-30	国有企业
湖北汉沔铁路有限责任公司	2,970.00	2020-7-30 至 2041-9-30	国有企业
合计	470,746.81	-	-

资料来源：公司 2023 年审计报告

八、外部特殊支持分析

公司是仙桃市政府下属重要企业，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，仙桃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）公司与仙桃市政府的联系非常紧密。仙桃市国资委为公司实际控制人，对公司的经营战略和业务运营有着强大的影响力；公司主要从事仙桃市土地开发经营、市政工程建设等业务，公司收入基本来源于仙桃市政府及相关单位，近五年仙桃市政府在资本金注入、资产划转等方面给予公司较大力度的支持。

（2）公司对仙桃市政府非常重要。公司是仙桃市重要的城市基础设施建设主体，在基础设施建设及发展等方面对政府贡献大。公司作为已公开发债主体，如果发生违约会对当地金融生态环境产生实质性不利影响。

九、本次债券偿还保障分析

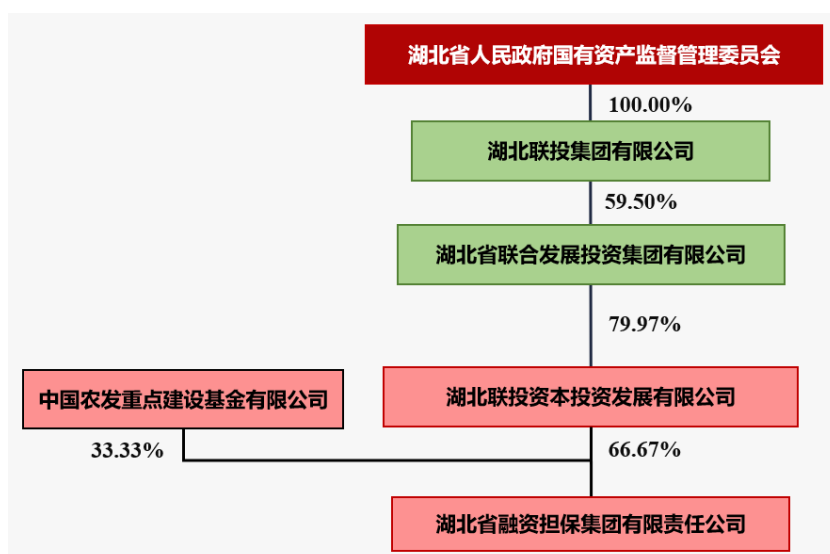
湖北担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升“23仙桃01/23仙桃城投专项

01”的信用水平

湖北担保为“23仙桃01/23仙桃城投专项01”提供不超过80,000万元的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用。担保责任的期间为债券存续期及债券到期之日起两年，债券持有人在此期间内未要求湖北担保承担保证责任的，湖北担保免除保证责任。经有关监管部门批准，发行人调整债券发行方案或发行人与债券持有人协商调整债券发行方案的，无需告知并征得湖北担保同意，湖北担保仍在原担保范围内继续承担保证责任。

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 4 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16 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标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17 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、城市基础设施建设及土地代征、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，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升“23仙桃01/23仙桃城投专项01”的安全性。

三峡担保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“23仙桃02/23仙桃城投专项02”的信用水平

三峡担保为“23仙桃02/23仙桃城投专项02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用。担保责任的期间为债券存续期及债券到期之日起两年，债券持有人、债权代理人在此期间内未要求三峡担保承担保证责任的，或其在保证期间主张债权后未在保证债务诉讼时效期限届满之前向三峡担保追偿或发生其他法定担保人免责情形的，三峡担保免除保证责任。经中国证券监督管理委员会注册，债券利率、期限、还本付息方式等发生变更时，不需另行经过三峡担保同意，三峡担保继续承担担保函项下的保证责任。

三峡担保成立于2006年4月，原名重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，初始注册资本5亿元，全部由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（原重庆渝富资产经营管理有限公司，以下简称“渝富集团”）出资。此后，历经数次股权变更和增资扩股，截至2023年末，三峡担保注册资本为51.00亿元，实缴资本为30亿元，重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）持股50.00%，三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）持股33.33%，国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）持股16.67%；三峡担保实际控制人为重庆市国资委。

三峡担保的业务主要包括债券类担保、借款类担保和非融资担保等。截至2023年末，三峡担保的担保余额为941.67亿元，其中债券类担保余额占比为67.72%；融资担保责任余额704.33亿元，同比增长42.33%，期末融资担保责任余额放大倍数增长至8.56。

表18 三峡担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年
当期担保发生额	489.17	584.35	658.33
其中：债券类担保	115.15	178.90	192.48
借款类担保	190.66	153.61	315.59
其他融资担保	0.00	4.50	0.00
非融资担保	183.36	247.34	150.26
当期解除担保额	500.29	532.67	605.66
期末担保余额	941.67	952.79	901.12
其中：债券类担保余额	637.66	684.96	651.32
借款类担保余额	185.89	161.04	165.98
其他融资担保	3.68	4.17	1.25
非融资担保余额	114.45	102.63	82.57
融资担保责任余额	704.33	494.87	480.20

融资担保责任余额放大倍数 (X)	8.56	7.19	8.49
------------------	------	------	------

资料来源：三峡担保提供，中证鹏元整理

三峡担保的债券担保业务客户以城投平台为主，发行人主体信用级别以 AA 为主，客户主要分布在重庆、四川、山东、湖北、湖南和江西等地，担保的债券绝大部分为企业债，另有部分中期票据以及少量私募债、PPN 等债券品种，一般采取不动产抵押、第三方连带责任保证等方式作为反担保措施，收费标准平均为 1.2%/年左右。在监管政策约束平台债务的背景下，城投类企业偿债压力加大，信用资质有所分化，需关注该类客户信用风险的变化情况。另外，随着一揽子化债方案和国办“35 号文”等一系列政策的落地实施，城投类企业的直接融资额呈现下降趋势，债券担保业务未来增长承压，面临一定业务转型压力。

三峡担保的借款类担保业务客户群体为政府平台和小微企业。政府平台集中在重庆市 38 个区县，另有少量位于成都市。为支持中小微企业和三农的发展，近年来三峡担保持续加大产品创新力度，陆续开发推出速贷保、科技贷、易贷保等标准化普惠金融担保产品。截至 2023 年末，三峡担保的借款类担保余额为 185.89 亿元，同比增长 15.43%。

三峡担保的非融资担保业务主要为投标担保、工程履约保函担保和诉讼保全担保。2020 年三峡担保加入重庆市公共资源交易中心的重庆市电子招投标系统，于当年 4 月开具首单电子投标保函，近年来非融资担保业务规模保持增长，2023 年非融资担保发生额为 183.36 亿元，期末余额为 114.45 亿元，同比增长 11.60%。

三峡担保的代偿项目集中在川渝地区的制造业和建筑业，2023 年发生代偿 4.75 亿元，同比下降 29.10%，当期回收 2.22 亿元，同比小幅上涨。截至 2023 年末，三峡担保的累计担保代偿率和累计代偿回收率分别为 1.29% 和 42.23%，在城投平台类企业融资政策收紧以及中小企业经营压力上升的背景下，需持续关注三峡担保的在保项目风险情况和代偿回收情况。截至 2023 年末，三峡担保的担保风险准备金合计为 35.24 亿元，同比增长 1.26%；拨备覆盖率为 353.86%。

表 19 三峡担保主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
资产总额	130.60	119.83	110.25
其中：货币资金	21.69	18.20	18.09
应收代偿款净额	9.31	10.56	9.28
所有者权益合计	91.87	78.63	66.85
营业收入	17.43	15.13	12.95
其中：已赚担保费	12.74	11.34	9.04
利息收入	3.97	3.32	3.31
净利润	4.71	4.49	3.76
净资产收益率	5.52%	6.17%	5.57%
累计担保代偿率	1.29%	1.34%	1.35%
累计代偿回收率	42.23%	40.19%	40.87%

拨备覆盖率	353.86%	318.36%	285.00%
-------	---------	---------	---------

资料来源：三峡担保 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

截至 2023 年末，三峡担保的资产总额为 130.60 亿元，主要由货币资金、金融投资资产、存出保证金和应收代偿款构成，同期末上述资产的账面价值分别为 21.69 亿元、40.70 亿元、41.16 亿元和 9.31 亿元。三峡担保的金融投资主要为委托贷款和债券投资，委托贷款对象主要为城投企业，债券投资的发行主体均为政府平台，主要由三峡担保及其他专业担保公司进行增信；截至 2023 年末，委托贷款和债券投资的账面价值分别为 3.13 亿元和 32.68 亿元，累计计提的减值准备分别为 1.11 亿元和 0.05 亿元，考虑到逾期委托贷款计提减值的金额较大，需关注委托贷款的信用风险。截至 2023 年末，三峡担保本部 I 级、II 级资产之和占扣除应收代偿款后的资产总额比例为 84.95%，其中 I 级资产占比为 67.65%；III 级资产占扣除应收代偿款后的资产总额比例为 14.58%。三峡担保 I 级资产占比较高，资产流动性良好。

截至 2023 年末，三峡担保的负债总额为 38.74 亿元，主要由担保赔偿准备金、未到期责任准备金、其他应付款、应付债券组成，同期末上述负债余额分别为 12.01 亿元、16.98 亿元、1.69 亿元和 1.68 亿元，其中其他应付款主要包括暂收应收款项 0.93 亿元和应付借款 0.70 亿元。

截至 2023 年末，三峡担保的所有者权益合计 91.87 亿元，其中实收资本为 51.00 亿元，其他权益工具中永续债 20.45 亿元，资本实力较强。2023 年末三峡担保融资担保责任余额放大倍数为 8.56，较 2022 年末有所上升。

三峡担保的营业收入主要来源于已赚担保费、投资资产和小额贷款产生的利息收入。受益于担保业务规模的增长，三峡担保的营业收入持续增长，2023 年三峡担保实现营业收入 17.43 亿元，同比增长 15.20%；其中已赚担保费的收入占比为 73.09%，当期实现净利润 4.71 亿元，净资产收益率为 5.52%，同比下降 0.25 个百分点。

三峡担保的控股股东为渝富控股，其余股东三峡资本和国开金融均为实力强劲的地方国企、央企，实际控制人为重庆市国资委。近年来三峡担保积极为重庆市中小微企业提供融资担保服务，提升中小微企业融资能力，在重庆地区经济发展中发挥较为重要作用，重庆市政府对其具有较强的支持意愿，为三峡担保长期稳定发展提供了保障。

综上，三峡担保股东综合实力雄厚，可在业务拓展、资本补充等方面为三峡担保提供较大力度的支持；近年来三峡担保已赚担保费持续上升，利润规模不断增长。同时中证鹏元也关注到，三峡担保的代偿规模较大，累计代偿回收率不高，需持续关注其代偿风险和追偿进展；担保业务区域集中度较高；融资担保责任余额放大倍数高，面临一定的资本补充压力。

经中证鹏元综合评定，三峡担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，由三峡担保提供的全额无条件不可撤销保证担保，有效提升了“23 仙桃 02/23 仙桃城投专项 02”的信用水平。

十、结论

仙桃市连续多年跻身全国县域经济百强，非织造布、食品、汽车零部件等优势产业发展较好，同时

新能源、电子信息、生物医药等新兴产业加快发展渐成规模，经济发展趋势持续向好。公司是仙桃市重要的基础设施建设和投融资主体，主营业务包括土地开发经营、市政工程项目建设、建造合同、供水及污水处理等。虽然公司持续的项目建设对资金需求较大，公司债务规模仍在扩张，面临较大的偿债压力，但公司业务区域竞争力较强，预计未来公司在业务、资本金方面将持续获得较大力度的外部支持，同时湖北担保提供的保证担保有效提升了“23仙桃01/23仙桃城投专项01”的安全性，三峡担保提供的保证担保有效提升了“23仙桃02/23仙桃城投专项02”的安全性。

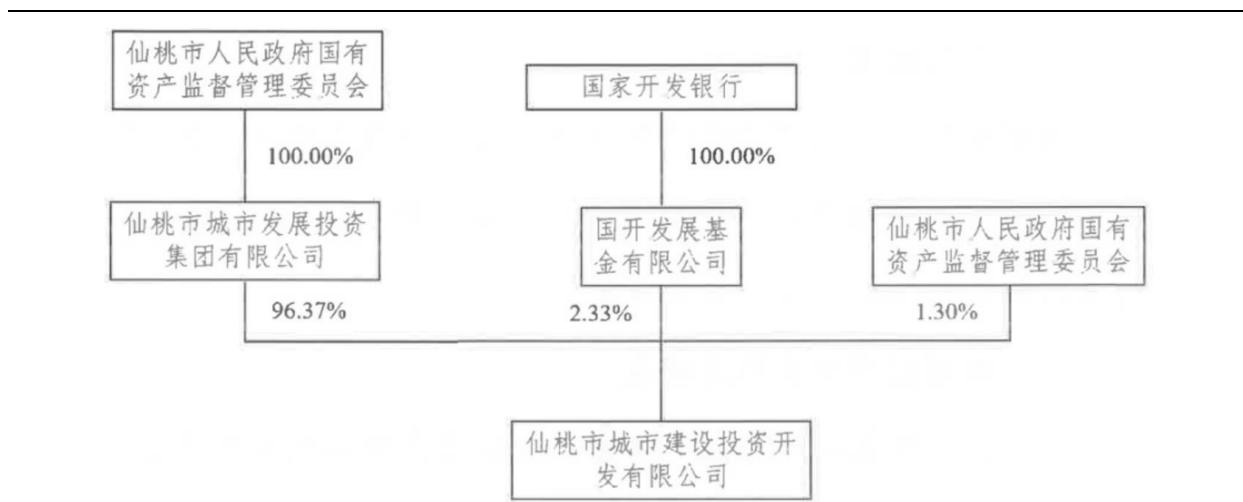
综上，中证鹏元维持仙桃市城市建设投资开发有限公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“23仙桃01/23仙桃城投专项01”的信用等级为AAA，维持“23仙桃02/23仙桃城投专项02”的信用等级为AAA。

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	22.85	21.91	34.57
应收账款	31.45	24.62	22.92
预付款项	42.68	38.29	33.82
其他应收款	22.46	25.18	25.84
存货	208.38	198.52	173.80
流动资产合计	332.01	312.19	293.48
固定资产	11.22	11.64	12.23
在建工程	100.51	89.86	60.64
非流动资产合计	134.62	133.17	108.42
资产总计	466.63	445.36	401.90
短期借款	3.67	3.14	2.35
应付账款	3.34	1.97	2.18
应交税费	18.25	17.31	13.86
其他应付款	26.66	19.64	15.21
一年内到期的非流动负债	24.19	36.49	15.85
流动负债合计	80.51	83.91	53.76
长期借款	139.20	130.40	112.18
应付债券	32.65	14.14	32.81
长期应付款	17.22	23.79	24.41
非流动负债合计	189.12	168.39	169.45
负债合计	269.63	252.29	223.21
所有者权益	197.00	193.07	178.69
营业收入	27.20	26.95	24.18
营业利润	7.39	8.87	8.99
利润总额	7.20	8.75	8.97
经营活动产生的现金流量净额	-7.15	5.26	-3.85
投资活动产生的现金流量净额	-11.18	-36.84	-36.64
筹资活动产生的现金流量净额	19.47	18.56	39.06
财务指标	2023 年	2022 年	2021 年
销售毛利率	36.04%	40.18%	48.08%
资产负债率	57.78%	56.65%	55.54%
短期债务/总债务	13.89%	21.35%	11.01%
现金短期债务比	0.81	0.54	1.90
EBITDA（亿元）	8.13	9.90	10.68
EBITDA 利息保障倍数	1.69	1.01	1.41

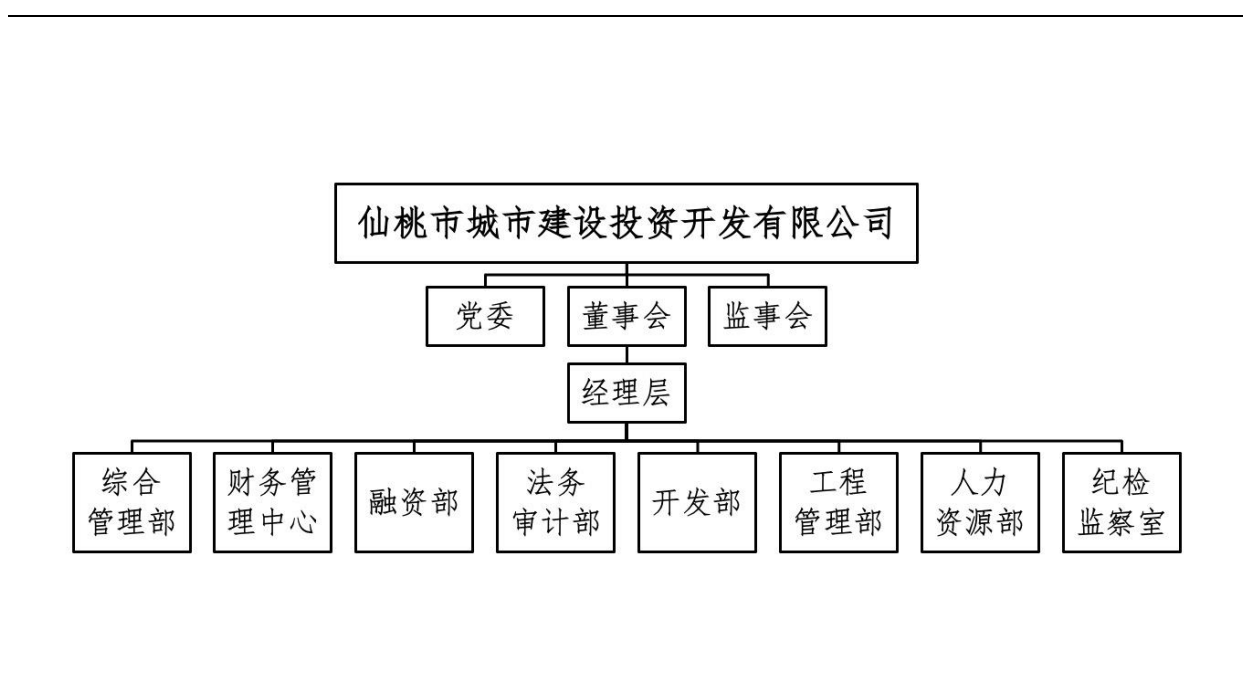
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 12 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 12 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
仙桃市污水处理公司	8,917.00	100.00%	污水处理营运与管理及公共污水处理设施的维修和养护等
仙桃市新业房地产开发有限公司	45,000.00	100.00%	房地产开发经营等
仙桃市自来水公司	28,793.00	100.00%	供水、水暖器材零售等
仙桃市自来水有限公司	14,300.00	100.00%	供水、水暖器材零售等
仙桃市污水处理有限公司	7,300.00	100.00%	污水处理运营等
湖北仙投建设工程有限公司	99,700.00	100.00%	城市基础设施建设等
仙桃市张沟城市建设投资开发有限公司	2,100.00	52.38%	城市基础设施建设等
仙桃市城图房地产开发有限公司	105,010.00	100.00%	房地产开发经营等
仙桃市城投保障性住房投资建设有限公司	50,000.00	100.00%	仙桃市范围内的保障性安居工程施工等
仙桃市林宇投资建设有限公司	20,000.00	100.00%	土地经营和开发；城市基础设施投资建设与经营等
仙桃市文化旅游产业投资有限公司	50,000.00	92.00%	文化、体育、旅游、休闲、养老产业及相关配套与服务领域内的投资、咨询服务等
仙桃市林业投资有限公司	30,000.00	67.03%	林业投资；绿化造林；森林旅游项目开发等
仙桃市文泉自来水有限公司	10,000.00	100.00%	供水供应；给水管道安装；水暖器材零售等
仙桃市水乡田园投资建设有限公司	50,000.00	60.00%	城乡基层设施投资建设与经营等
仙桃市勘测设计院	1,000.00	100.00%	测绘服务；建设工程质量检测等
仙桃市市政建设有限公司	16,376.62	100.00%	市政公用工程施工等
仙桃天恒建设工程有限公司	11,777.00	51.60%	市政公用工程施工等
仙桃市建业建设工程质量检测有限公司	180.00	100.00%	建设工程见证取样检测和专项检测
仙桃市城投砂石经营管理有限公司	50,000.00	60.00%	矿产资源（非煤矿山）开采等
双河市康顺棉业有限公司	2,000.00	100.00%	籽棉收购、皮棉销售等
仙桃市勘测设计院有限公司	10,000.00	100.00%	工程建设领域的勘察、测绘等
仙桃市城市资源运营管理投资有限公司	50,000.00	60.00%	产业投资、土地经营开发、旧城改造等
湖北仙投保税物流营运有限公司	1,000.00	89.59%	多式联运和运输代理等
湖北仙投实业发展有限公司	30,000.00	100.00%	城市建设及房地产开发等
仙桃市文旅科技发展有限公司	10,000.00	100.00%	建设工程施工；矿产资源勘查；成品油零售等

注 1：仙桃市城图房地产开发有限公司 2022 年 1 月更名为“仙桃市城图实业发展有限公司”；仙桃市市政建设总公司 2022 年 2 月更名为“仙桃市市政建设有限公司”。

注 2：仙桃市勘测设计院有限公司曾用名“仙桃市城市建设设计咨询有限公司”。

资料来源：公司 2023 年审计报告及公开资料，中证鹏元整理

附录五 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

附录六 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。