

# 湖北夷陵经济发展集团有限公司 相关债券 2025 年跟踪评级报告 (23 夷陵二/23 夷陵经发债 02、 23 夷陵一/23 夷陵经发债 01)

中鹏信评【2025】跟踪第【920】号 01

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

## 湖北夷陵经济发展集团有限公司相关债券2025年跟踪评级报告（23夷陵二/23夷陵经发债02、23夷陵一/23夷陵经发债01）

### 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 夷陵二/23 夷陵经发债 02	AAA	AAA
23 夷陵一/23 夷陵经发债 01	AAA	AAA

### 评级日期

2025 年 7 月 21 日

### 评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：夷陵区矿产、旅游资源丰富，2024 年经济发展和财政实力继续提升且位于宜昌市前列，为湖北夷陵经济发展集团有限公司（以下简称“经发集团”或“公司”）发展营造良好的外部环境。公司作为夷陵区主要的基础设施建设主体之一，仍有较大规模的在建及拟建项目，业务持续性仍较好，继续获得较大力度的政府补贴，显著提升了公司盈利水平。湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供保证担保仍能有效提升“23 夷陵一/23 夷陵经发债 01”、“23 夷陵二/23 夷陵经发债 02”的安全性。此外中证鹏元也关注到，跟踪期内，公司多家子公司股权划出后，公司资产规模下降、业务范围收缩，资产质量一般且流动性较弱，债务规模仍较大，偿债指标表现继续低位下行，面临较大的债务压力，公司偿债能力对湖北夷陵经发控股集团有限公司（以下简称“经发控股”）依赖性较高，以及存在较大的或有负债风险等风险因素。

### 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，公司作为夷陵区主要的基础设施建设主体之一，业务持续性较好，预计仍将获得一定的外部支持。

### 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
总资产	309.00	355.59	323.75
所有者权益	116.11	162.24	169.84
总债务	125.24	142.78	131.95
资产负债率	62.42%	54.37%	47.54%
现金短期债务比	0.10	0.24	0.48
营业收入	19.14	12.51	12.73
其他收益	2.56	2.37	1.63
利润总额	0.69	1.58	2.14
销售毛利率	6.83%	12.43%	19.03%
EBITDA	2.53	3.89	3.50
EBITDA 利息保障倍数	0.27	0.56	0.43
经营活动现金流净额	10.75	-23.01	-9.52

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

### 联系方式

项目负责人：王致中  
wangzhz@cspengyuan.com

项目组成员：李楠  
linan@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **夷陵区矿产旅游资源丰富，经济财政实力较强。**夷陵区位于宜昌市腹心，拥有 3 个 5A 级景区，2024 年接待游客人次、实现旅游综合收入等继续保持大幅增长，同时区内具有工业开采价值且已开发利用的矿种有 22 种，磷矿、石墨矿等储量在全国占有重要地位。拥有食品饮料、绿色矿业、装备制造 3 个传统支柱型产业和生物医药、新能源新材料、文化旅游等 5 个潜力发展型产业，形成“一区三园”园区格局，经济发展位于宜昌市前列，一般公共预算收入排名全市第一。
- **公司业务持续性仍较好。**代建业务、安置房销售是公司主要的收入来源，截至 2024 年末，公司仍有较大规模的在建基础设施代建项目、安置房项目及拟建代建项目，业务持续性仍较好。
- **公司继续获得较大力度的外部支持。**作为夷陵区主要的基础设施建设主体之一，2024 年公司获得政府补助 2.56 亿元，占当期利润总额的比重为 371.78%，显著提升了公司盈利水平。
- **保证担保有助于提升债券的安全性。**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 夷陵一/23 夷陵经发债 01”、“23 夷陵二/23 夷陵经发债 02”的安全性。

关注

- **子公司股权划出导致公司资产体量下降、资本实力有所减弱及业务范围有所收缩。**跟踪期内，公司多家子公司股权划出，导致公司净资产规模降幅较大，此外公司业务范围收缩，涉及工程代建、自来水销售及采砂等业务。
- **公司资产质量一般且流动性较弱。**公司较大规模的存货收益实现方式未明确，应收款项规模较大，部分款项回收存在风险，长期股权投资等资产变现程度较低，截至 2024 年末，公司受限资产规模占同期净资产的比重为 48.79%。
- **公司债务规模仍较大，面临较大的债务压力。**受多家子公司股权划出及债务到期偿还影响，公司债务规模有所下降但整体基数仍较大，债务负担仍较重，一年内到期债务规模持续提升，存在集中兑付的压力，偿债指标表现继续低位下行。在建自营项目后续投入资金规模仍较大，或进一步抬升公司的杠杆水平。
- **公司存在较大的或有负债风险。**截至 2024 年末，公司对外担保金额合计为 25.58 亿元，占同期净资产的比重为 22.03%，被担保对象中湖北国昌建设工程有限公司为民营企业，系公司项目的施工单位，公司对其担保余额合计 0.40 亿元，对外担保均未设置反担保。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	控股股东	总资产	所有者权益	营业收入	职能定位及业务
经发控股	夷陵区国资局	398.07	180.30	14.94	夷陵区最核心的国有资产运营主体，定位资产管理、对外投资、战略规划等运营总部
经发集团	经发控股	309.00	116.11	19.14	夷陵区政府性项目承接和国有资产经营主体之一，经发控股重要子公司
夷陵城发	经发集团	146.23	68.38	4.21	夷陵区城市基础设施建设的重要主体，经发集团重要子公司

注：（1）夷陵城发系宜昌夷陵城市发展有限公司的简称；（2）以上各指标经发控股为 2023 年度（末）数据，其余为 2024 年度（末）数据。  
资料来源：公开数据、评级报告，中证鹏元整理

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	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
区域状况	区域状况评分	5/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	2/7
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					<b>a</b>
外部特殊支持					3
主体信用等级					<b>AA</b>

注：各指标得分越高，表示表现越好；（2）本次评级公司个体信用状况为 a，较上次评级下调 1 个级别，主要是公司偿债指标表现继续低位下行，使得财务状况等级由“较大”变为“非常大”。本次评级公司个体信用状况下调 1 个级别后，使得公司个体信用状况与支持方之间的等级差增加 1 个级别，外部特殊支持由上次评级的“+2”调整为“+3”。

## 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 夷陵二/23 夷陵经发债 02	2.00	2.00	2025-4-25	2030-2-24
23 夷陵一/23 夷陵经发债 01	10.00	10.00	2025-4-25	2030-2-24

## 一、 债券募集资金使用情况

“23夷陵二/23夷陵经发债02”、“23夷陵一/23夷陵经发债01”募集资金原计划将2.40亿元用于姜家湾村居民安置点（同福花园）三期建设项目，2.10亿元用于小溪塔高新技术产业园标准化厂房建设项目，7.50亿元用于宜昌高铁北站产业园一期，截至2025年5月31日，“23夷陵二/23夷陵经发债02”、“23夷陵一/23夷陵经发债01”募集资金专项账户余额明细如下表所示。

**表1 公司募集资金账户余额明细（单位：元）**

债券名称	账户号	账户余额	截止日期
23 夷陵二 /23 夷陵经发债 02、23 夷陵一 /23 夷陵经发债 01	账户一	15,716.08	2025年5月31日
	账户二	336,855.52	2025年5月31日
	账户三	8,198.90	2025年3月31日
	账户四	61,253.98	2025年5月31日

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 二、 发行主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东、实际控制人均未发生变化，截至2024年末，公司注册资本及实收资本仍为9.23亿元，控股股东仍为经发控股，实际控制人仍为宜昌市夷陵区政府国有资产监督管理局（以下简称“夷陵国资局”）。

2024年，公司持有的宜昌民生供水有限责任公司（以下简称“民生供水”）61.73%股权无偿划转至宜昌夷陵国控实业投资集团有限公司（以下简称“夷陵国控”）、子公司夷陵城发持有的宜昌德智实业有限公司（以下简称“德智实业”）51.00%<sup>1</sup>股权无偿划转至宜昌经发城乡融合产业投资集团有限公司，导致公司资本公积规模减少27.34亿元、少数股东权益减少20.06亿元。

2025年，夷陵区政府组建湖北经发建工集团有限责任公司（以下简称“经发建工”），夷陵城发持有的宜昌通衢公路建设有限责任公司（以下简称“通衢公路”）100.00%股权、公司持有的宜昌夷陵地质环境建设工程有限公司（以下简称“地环公司”）70.00%股权均被无偿划转至经发建工，已于2025年4月完成工商变更登记。通衢公路、地环公司主要负责工程施工业务，均具备市政公用工程施工总承包贰级资质。

随着民生供水、德智实业、通衢公路及地环公司等股权划出，公司不再涉及工程施工、自来水销售、采砂及石材销售等业务。

**表2 跟踪期内子公司股权划出情况（单位：亿元）**

公司名称	股权划拨时间	股权划拨比例	总资产	净资产	总收入	净利润	主营业务
民生供水	2024 年	61.73%	13.47	4.13	0.89	-0.03	供水

<sup>1</sup> 夷陵城发所持有的德智实业 49.00%股权已于 2023 年被无偿划转至夷陵国控。



德智实业	2024 年	51.00%	48.29	40.66	0.21	-0.22	采砂及石材销售
通衢公路	2025 年 1 月	100.00%	11.44	2.50	2.40	-0.05	工程施工
地环公司	2025 年 4 月	70.00%	12.99	0.88	1.87	0.05	工程施工
合计			86.19	48.17	5.37	-0.25	

注：上述指标数据为 2024 年（末）数据  
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### 三、运营环境

#### 宏观经济和政策环境

**2025年上半年经济迎难而上，平稳向好；下半年加强宏观政策储备，坚定不移办好自己的事，做强国内大循环，推动经济转型和高质量发展**

2025年以来中国经济顶压前行、稳定运行，面对外部的严峻挑战和内需压力，宏观政策积极发力，果断出手，稳住了市场预期和信心，上半年GDP同比增长5.3%，比去年同期和全年均提升0.3个百分点。今年消费市场的表现可圈可点，“两新”政策持续发力，服务消费活力提升，上半年社会消费品零售总额已经达到24.55万亿元，同比增长5%。“抢出口”和“抢转口”效应下，叠加近期中美贸易缓和，出口仍维持较强韧性。新动能在积聚，各地因地制宜发展新质生产力，上半年高技术产业增加值同比增长9.5%。下半年全球经济形势复杂多变，要继续统筹国内经济和国际经贸工作，推进贸易多元化，同时进一步做强国内大循环，以高质量发展的确定性应对外部不确定性，预计全年经济目标能顺利完成。宏观政策加快落实一揽子存量政策和储备增量政策，以应对不时之需。财政政策加快支出进度，持续做好“两新”和“两重”工作，推动新型政策性金融工具落地实施。货币政策维持适度宽松，保持流动性充裕，降息降准仍可期，发挥结构性工具的效能，支持科技创新、服务消费等。落实中央城市工作会议的要求，更大力度推动房地产市场止跌回稳，构建房地产发展新模式，建设现代化人民城市。纵深推进全国统一大市场建设，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，关注相关行业的“反内卷”政策。

**“一揽子化债”政策实施以来，基础设施类企业债务增速得到明显抑制；2024年地方债务化解延续“控增化存”总基调，化债政策进一步细化落实，同时强调化债与发展的统筹兼顾，基础设施投资类企业转型加快**

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，基础设施投资类企业债务增速得到抑制。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“控增化存”的总体思路下，以地方政府发行特殊再融资债券和金融机构参与化债为主要方式，不仅针对基础设施投资类企业的隐债化解，还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。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，非重点省份化债和发展并存。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，各地化债进度和成效存在分化。

2024年以来，地方债务化解延续“控增化存”总基调，进一步落实细化“一揽子化债”政策，同时强调化债与发展的统筹兼顾。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，化债政策进一步细化落实，“统借统还”、新增专项债券偿还存量债务等新化债方式落地，多地政府在化债总方案下结合自身情况制定了“1+N”化债方案并积极落实；同时，严控基础设施投资类企业债券新增，非标、离岸债等融资渠道收紧。随着“一揽子化债”方案持续落地，化债政策效果显著，地方债务风险得到整体缓解。但基础设施投资类企业新增融资渠道仍处于收紧状态，债券净偿还趋势明显，利息偿付压力仍较大，且区域间差异仍存。随着“化债”深入推进，基础设施投资类企业数量压减，转型步伐加快，转型路径和产业化政策方向逐渐明晰。

## 区域经济环境

**夷陵区矿产旅游资源丰富，经济财政实力排名宜昌市前列，拥有食品饮料、绿色矿业、装备制造3个传统支柱型产业和生物医药、新能源新材料、文化旅游等5个潜力发展型产业**

**区位特征：**夷陵区位于宜昌市腹心，交通便利，矿产旅游资源丰富。夷陵区位于鄂西北山区向江汉平原过渡地带、长江西陵峡两岸，拥有6条高速、3条国道、6条省道、国家南北向铁路焦柳铁路和鸦宜铁路，交通便利，未来随着襄荆宜高铁等重大工程的启动实施，夷陵区将由县域节点变身成为区域枢纽。夷陵区具有工业开采价值且已开发利用的矿种有22种，磷矿、石墨矿等储量大，在全国占有重要地位。夷陵区是巴蜀文化的发祥地之一，区内有三峡人家、三峡大坝、三峡大瀑布3个5A级景区，5个4A级景区，9个3A级景区。2024年末夷陵区常住人口56.06万人，人口维持净流入状态。

**经济发展水平：**夷陵区经济总量近年来位于宜昌市前列，经济发展水平较好。近年夷陵区经济发展整体向好，排名宜昌市前列，2024年全区地区生产总值同比增长6.6%，增速位于宜昌市前列，人均GDP水平超全国平均水平，2024年“全国百强区”排名由98位上升至96位。中基热电、宜昌船柴铸造中心等省市重点项目推进，磷系新材料项目落地高新区，固定资产投资、社会消费、对外贸易均持续增长，但增速有所放缓。

表3 2024年宜昌市部分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（元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
枝江市	900.00	9.0%	209,888	30.08	17.16
夷陵区	847.60	6.6%	151,195	38.94	20.28
西陵区	598.36	6.2%	112,031	16.55	0.23
伍家岗区	464.70	5.7%	135,281	20.07	-
远安县	247.97	6.0%	62,140	14.22	3.71
长阳土家族自治县	229.42	5.5%	71,896	8.13	2.63



注：表中西陵区 GDP 不含水力发电和东山园区增加值 399.85 亿元；枝江市人均 GDP 以当地 2023 年末常住人口计算，远安县人均 GDP 以当地 2024 年末户籍人口计算，长阳土家族自治县人均 GDP 来自其 2024 年国民经济和社会发展统计公报，其他区人均 GDP 按当地 2024 年末常住人口计算，其中西陵区常住人口包含东山园区。  
资料来源：各区县 2024 年国民经济和社会发展统计公报、财政预算执行情况、政府网站等，中证鹏元整理

表4 夷陵区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	847.60	6.6%	782.20	8.0%	742.08	6.5%
固定资产投资	-	12.0%	-	9.0%	-	18.6%
社会消费品零售总额	249.24	5.7%	235.88	9.3%	215.77	4.2%
外贸进出口总额	18.74	16.6%	16.29	22.9%	13.14	48.2%
人均 GDP（元）	151,195		139,529		132,491	
人均 GDP/全国人均 GDP	157.91%		156.07%		155.32%	

注：2022-2024 年人均 GDP 以各年年末的常住人口计算。  
资料来源：2022-2024 年夷陵区国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

**产业情况：**夷陵区构建“3+5”产业体系，形成“一区三园”园区格局，工业发展势头较好。夷陵区拥有食品饮料、绿色矿业、装备制造三个传统支柱型产业，生物医药、新能源新材料、电子信息与大数据、现代物流、文化旅游五个潜力发展型产业；传统支柱型产业以稻花香集团投资控股股份有限公司、娃哈哈等为代表，潜力发展型产业以宏裕包材（股票代码：837174.BJ）等为代表。夷陵区积极打造产业集群，构建以夷陵经济开发区为核心，以东城园区、龙泉园区、鸦鹊岭工业园为支撑的园区格局。2024 年夷陵区新签约亿元以上项目 130 个，新开工亿元以上项目 121 个，新投产亿元以上项目 86 个。此外，夷陵区是首批国家全域旅游示范区之一，2024 年接待游客 3,750 万人次，同比增长 16.1%，实现旅游综合收入 380 亿元，同比增长 13.4%，继续保持大幅增长。

**财政及债务水平：**2024 年夷陵区一般公共预算收入继续增长，在宜昌市下辖区县内排名前列。2024 年夷陵区实现一般公共预算收入 38.94 亿元，同比增幅 13.1%，一般公共预算收入居宜昌市下辖区县前列，近年税收收入占比持续下降，但对财力贡献度尚可。财政自给率仍处于较低水平，政府性基金收入规模近两年有所增长，地方政府债务余额逐年增长。

表5 夷陵区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
一般公共预算收入	38.94	34.43	28.24
税收收入占比	72.03%	81.30%	83.42%
财政自给率	55.18%	56.02%	55.09%
政府性基金收入	20.28	23.06	16.20
地方政府债务余额	141.26	114.45	106.90

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：2022-2023 年夷陵区政府决算公开、2024 年预算执行情况，中证鹏元整理

## 四、经营与竞争

公司仍是夷陵区主要的基础设施建设主体之一，随着民生供水、德智实业、通衢公路及地环公司等股权划出，公司不再涉及工程施工、自来水销售及采砂等业务，后续将聚焦项目代建、房地产开发、水力发电等业务。2024年公司收入大幅提升，主要系房地产开发业务收入规模大幅提升所致，项目代建仍是公司主要的收入来源；2024年公司毛利率下降明显，系毛利率较低的房地产开发业务收入占比大幅提升所致。

表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
项目建设	7.98	41.72%	8.02%	6.23	49.78%	7.26%
房地产开发	7.91	41.31%	-0.83%	1.20	9.59%	0.41%
工程施工	1.29	6.72%	18.13%	2.19	17.50%	11.95%
水费及安装	0.53	2.78%	17.43%	0.58	4.66%	33.32%
房屋出租、服务、培训等业务	0.52	2.72%	0.86%	0.64	5.13%	18.66%
电力业务	0.33	1.75%	42.02%	0.35	2.81%	2.57%
其他	0.57	3.00%	45.42%	1.32	10.53%	39.03%
合计	19.14	100.00%	6.83%	12.51	100.00%	12.43%

注：其他业务主要包括采砂、贸易业务、殡葬服务、物业管理、质量检测、车辆检测、设计服务等

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

### （一）项目建设业务

2024年公司委托代建收入和毛利率均继续提升，代建业务可持续性较好；自营项目未来尚需投入较大规模资金，资金支出压力较大

公司项目建设业务包括委托代建及自营两种模式。其中代建业务仍主要由公司本部及下属子公司夷陵城发（含下设的子公司）负责，具体业务模式<sup>2</sup>未发生变化，公司根据夷陵区财政审定后的代建项目投资总额确认代建收入，2024年受结算项目数量影响，代建收入规模同比增加28.24%，毛利率有所提升。

截至2024年末，公司仍有一定规模在建代建项目，同时公司尚有较大规模（扣除西塞国森林绿色旅游项目）未结转项目成本，此外，公司拟建代建项目规模亦较大，代建业务持续性较好，但受政府回购安排影响，收入确认存在一定不确定性。

表7 截至 2024 年末公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资	尚需投资
月儿湾片区开发项目	4.19	3.31	0.88

<sup>2</sup> 公司就其承接的项目分别与项目委托单位签订委托代建合同、政府购买服务协议等，自筹资金进行项目建设，项目委托单位根据协议约定向公司支付相关款项，公司以此确认相关代建收入及成本，主要委托单位涉及夷陵区土地储备中心、夷陵区房产管理局、夷陵区公安局等，当前在建的代建项目收益加成比例多为 5% 和 8% 两种。

夷陵智慧城市指挥服务中心项目	2.55	0.03	2.52
<b>合计</b>	<b>6.74</b>	<b>3.34</b>	<b>3.40</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**表8 截至 2024 年主要拟建代建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	委托方	预计总投资
龙泉镇万家畈村居民点项目（一期）	宜昌市夷陵区龙泉镇镇政府	11.68
夷陵区龙泉镇全域国土综合整治项目	宜昌市夷陵区土地储备中心	4.30
三峡智慧水利展示馆	宜昌市夷陵区文旅局	2.68
夷陵区蔡家河村居民安置房建设项目	宜昌市夷陵区东城试验区管委会	0.79
夷陵区老旧办公楼维修改造工程建设项目	机关事务管理局	0.62
<b>合计</b>		<b>20.07</b>

资料来源：公司提供

截至2024年末，公司自营项目规模较大，主要系“23夷陵经发债01”和“23夷陵经发债02”募投项目、昌磷路及保租房等，其中高铁北站产业园一期及小溪塔高新技术产业园标准化厂房建设项目建设完成后均计划60%对外出租、40%销售，昌磷路主要系夷陵区内磷矿石及货运绕城新通道，保租房项目主要系以市场化方式购买商品房地、用作保障房。截至2024年末，公司在建自营项目尚需投入20.68亿元，资金支出压力较大。

**表9 截至 2024 年末主要在建自营项目情况（单位：亿元）**

项目名称	项目主体	预计总投资	累计已投资
高铁北站产业园一期	夷陵城发	13.81	4.37
昌磷路（港窑路至小鸦路段）	夷陵城发	13.68	5.89
保租房项目	东湖国资	5.39	2.61
小溪塔高新技术产业园标准化厂房建设项目	夷陵城发	3.10	2.43
<b>合计</b>		<b>35.98</b>	<b>15.30</b>

注：昌磷路（港窑路至小鸦路段）项目暂时按照自营项目建设；东湖国资系宜昌东湖国有资产经营有限公司的简称。

资料来源：公司提供

## （二）房地产开发业务

2024年房地产销售收入大幅增加，但前期安置房拿地成本偏高，毛利率为负；在建商品房及安置房项目较多，后期投入资金规模较大，房地产开发业务具备一定持续性，商品房项目建成后销售及盈利情况仍有待关注

公司房地产开发业务仍主要由子公司宜昌金亚房地产有限公司（以下简称“金亚房地产”）负责，主要从事夷陵区内保障房投资开发及相关商业配套设施运营等业务，还包括部分商品房项目的开发和销售。2024年房产销售收入大幅增加，主要系安置房项目梅子垭三期结算，但拿地成本偏高，导致当年房地产开发业务呈现小幅亏损状态。

截至2024年末，公司在建房地产项目包括商品房及安置房，其中商品房项目总投资规模较大，金

亚·启宸上院位于高铁站附近，属于夷陵区新开发的地段，项目投入规模较大，且片区的后续发展对房价的带动存在不确定性。在建安置房项目不多，后续投入规模尚可。整体看，公司房地产开发业务持续性较好，同时也存在较大的资金压力，此外公司商品房项目建成后销售进度、盈利能力及回款情况待持续跟进。

**表10 截至 2024 年末公司主要在建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）**

项目名称	总投资	累计已投资	可销售面积	已签约销售面积	签约销售金额	累计已收到销售款	性质
金亚·启宸上院	19.53	1.12	23.56	-	-	-	商品房
金亚·时光序	7.91	1.96	3.57	-	-	-	
金亚·锦尚	5.09	1.83	6.63	-	-	-	
金亚·南山遇	4.24	0.02	6.16	-	-	-	
东湖书院	3.30	2.27	5.07	3.86	2.86	2.86	安置房
新桥边居民安置小区	7.39	2.65	9.50	-	-	-	
夷陵区南村坪城中村棚户区改造安置房项目	4.87	4.29	9.60	9.60	5.30	0.50	
同福花园三期（姜家湾三期）	3.47	2.91	7.84	6.51	2.60	0.20	
李家台二期 6-8#楼	2.50	0.65	6.45	-	-	-	
<b>合计</b>	<b>58.30</b>	<b>17.70</b>	<b>78.38</b>	<b>19.97</b>	<b>10.76</b>	<b>3.56</b>	

注：（1）金亚·启宸上院、金亚·时光序、金亚·南山遇、新桥边居民安置小区暂未预售，金亚·锦尚已于 2025 年 3 月开盘；（2）同福花园三期（姜家湾三期）由夷陵城发负责实施，系“23 夷陵经发债 01”和“23 夷陵经发债 02”募投项目。

资料来源：公司提供

### （三）工程施工业务

**2024 年公司工程施工业务收入规模继续下降，2025 年地环公司和通衢公路股权划出，后续公司不再确认工程施工业务收入**

公司工程施工业务仍由子公司地环公司和通衢公路负责，近年该业务业主包括夷陵区交通运输局、夷陵区房产管理局等政府部门，业务模式未有变化，仍以公开招投标方式获得项目。2024 年地环公司收入有所下降，致 2024 年公司工程施工业务收入规模同步下降。此外，地环公司及通衢公路股权已于 2025 年划出，公司后续将不再确认工程施工业务收入。

### （四）其他业务

**水力发电业务正常开展，整体收入规模不大，2024 年收入规模同比有所下降，毛利率大幅提升。2025 年民生供水股权划出，公司不再确认自来水销售相关业务收入**

公司自来水销售及安装业务由子公司民生供水负责，2024 年该业务收入小幅下滑，2025 年民生供水股权已划出，公司后续不再确认自来水销售及安装业务收入。

公司水力发电业务仍由东湖国资子公司湖北光源水利电力股份有限公司（以下简称“光源水利”）负责。截至 2024 年末，公司拥有水电站 18 座及中型水库 1 座，均为小水电项目，单机装机容量偏小，电

站总装机容量28.83兆瓦，2024年发电量7,096.49万千瓦时，同比略有下降。水力发电业务收入主要来源于自主发电收益，此外，也有少量水电站承包经营收益及代结算发电收益。自主发电模式下，公司每年与国网湖北省电力有限公司签署《年度购售电协议》，约定当年由国网湖北省电力有限公司购买的上网电量数额和电价标准，每年最终购电量可根据实际情况调整。承包经营方面，光源水利将旗下大溪水电站<sup>3</sup>和巴山水电站<sup>4</sup>对外承包。2024年公司水力发电业务收入同比有所下降，毛利率大幅提升。

#### 公司继续获得较大力度的外部支持，显著提升公司的盈利水平

作为夷陵区主要的基础设施建设主体之一，公司继续获得较大力度的外部支持。2024年公司获得政府补助2.56亿元，占当期利润总额的比重为371.78%，显著提升了公司盈利水平。

## 五、 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信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2024年审计报告。

受子公司股权划出影响，2024年公司净资产规模降幅显著，资产受限比例较高且部分资产收益方式暂不明确，资产流动性仍较弱；公司债务规模有所下降，但债务基数及短期债务规模仍较大，偿债指标表现继续低位下行，债务负担仍较重

### 资本实力与资产质量

2024年公司所有者权益规模继续下降，主要系公司划出持有的德智实业剩余51.00%股权及持有的民生供水61.73%股权所致，同期负债规模降幅不明显，产权比率继续大幅提升。2024年末，所有者权益结构变化不大，仍以区政府对公司的资产注入及划转的股权形成的资本公积为主。

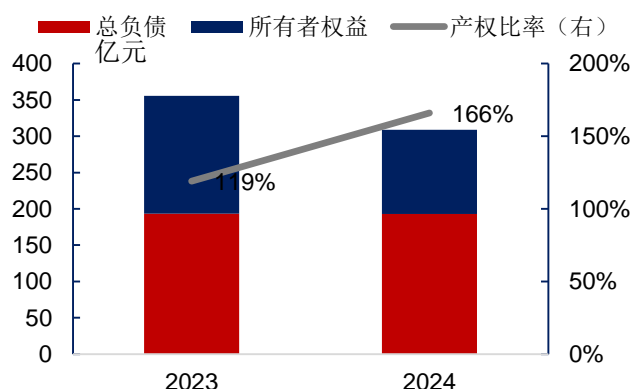
---

<sup>3</sup> 合同于 2027 年 8 月到期。

<sup>4</sup> 合同于 2027 年 1 月到期。

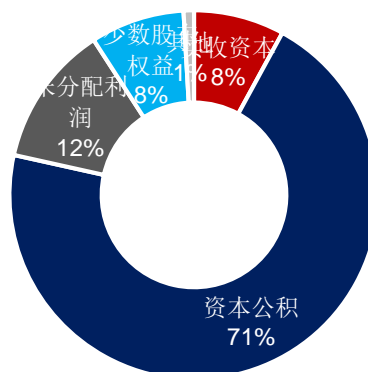


图1 公司资本结构



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

图2 2024年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024 年审计报告，中证鹏元整理

2024年末公司资产规模同比下降13.10%，主要系原夷陵城发持有的德智实业51.00%股权、公司持有的民生供水61.73%股权划出所致。货币资金规模下降，其中受限规模1.97亿元。

存货仍是公司最主要的资产，内部构成未有明显变化，2024年规模进一步提升，主要系基础设施建设项目投入形成的开发成本继续增加，土地使用权未有变化，工程施工规模同比小幅增长，截至2024年末，账面价值45.38亿元的存货因抵押受限。

应收账款主要系项目代建款、安置房结算及工程施工业务形成，2024年末前五大应收对象应收余额合计占应收账款比重为94.63%，公司应收账款已质押金额为2.49亿元。其他应收款账面价值有所下降，主要系子公司股权划出所致，2024年末仍以往来款为主，前五大应收对象均为夷陵区的国企，合计占比47.28%，此外存在对民企及个人的应收往来款，规模尚可，宜昌平湖融资担保有限公司等国企存在列为被执行人、法人被限制高消费等情况，对应款项回收情况待关注。

2024年末在建工程增速仍较快，主要系“23夷陵二/23夷陵经发债02”、“23夷陵一/23夷陵经发债01”募投项目（同福花园）三期、小溪塔高新技术产业园标准化厂房、宜昌高铁北站产业园继续新增投入，以及新增保租房项目投入2.61亿元。

2024年无形资产账面价值大幅下降，主要系原非专利技术中的采砂权及河道砂石资源经营权随德智实业股权划出而一并转出，目前无形资产中主要系土地使用权。2024年末公司无形资产已抵押金额为2.19亿元。

其他资产构成看，公司预付款项仍主要为预付宜昌市夷陵区东城城乡统筹发展试验区财政分局和宜昌市夷陵区小溪塔街道办事处财政所棚户区改造项目款、征地拆迁款等，2024年末两者合计预付款项余额占比为90.05%。2024年民生供水股权划出，其下水厂资产同步转出，公司固定资产规模下降。2024年公司长期股权投资规模同比变化不大，主要系对宜昌夷陵城市建设投资有限公司的投资（账面余额24.91亿元）。

截至2024年末，公司受限资产合计56.65亿元，主要系存货受限45.38亿元，受限资产规模占同期净

资产的比重为48.79%，此外，存货中账面价值38.01亿元的西塞国森林绿色旅游项目收益方式暂不明确，资产质量一般。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.71	1.85%	9.75	2.74%
应收账款	20.65	6.68%	15.69	4.41%
预付款项	12.79	4.14%	12.68	3.57%
其他应收款	22.44	7.26%	33.19	9.33%
存货	164.33	53.18%	159.93	44.98%
流动资产合计	229.14	74.16%	233.98	65.80%
固定资产	8.79	2.85%	12.17	3.42%
在建工程	22.20	7.19%	18.17	5.11%
其他权益工具投资	10.11	3.27%	11.04	3.10%
长期股权投资	25.84	8.36%	26.24	7.38%
无形资产	5.67	1.84%	46.11	12.97%
非流动资产合计	79.86	25.84%	121.61	34.20%
资产总计	309.00	100.00%	355.59	100.00%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

随着债务到期偿还及子公司股权划出，公司债务规模同比有所下降，但整体债务负担仍较重，期限结构上，仍以长期债务为主但占比有所下降，一年内到期债务规模继续提升，存在集中兑付的压力。融资渠道看，银行仍为首要融资渠道，公司多以保证、抵质押提供增信，其次为债券融资，公司及子公司夷陵城发目前仅能借新还旧，商业保理、融资租赁等非标融资亦提供了一定支撑，但融资成本偏高。其他负债科目看，合同负债仍为预收销售款，2024年其他应付款大幅增加主要系子公司股权划出被动增加。

表12 截至 2024 年末公司债务到期分布情况（单位：亿元）

债务类型	平均融资成本	融资余额	1 年以内	1 年以上
银行借款	约 4.9%	64.34	13.46	50.88
债券融资	3.23%-7.5%	38.16	13.36	24.80
非标融资	约 7.7%	20.98	8.11	12.87
合计	约 5.6%	123.49	34.94	88.55

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	5.33	2.76%	5.97	3.09%
应付账款	6.59	3.42%	5.16	2.67%

合同负债	4.87	2.52%	9.10	4.71%
其他应付款	54.64	28.33%	31.43	16.26%
一年内到期的非流动负债	29.61	15.35%	28.55	14.76%
<b>流动负债合计</b>	<b>103.38</b>	<b>53.60%</b>	<b>81.40</b>	<b>42.10%</b>
长期借款	50.88	26.38%	57.76	29.87%
应付债券	24.80	12.86%	31.29	16.19%
长期应付款	13.58	7.04%	22.50	11.64%
<b>非流动负债合计</b>	<b>89.50</b>	<b>46.40%</b>	<b>111.94</b>	<b>57.90%</b>
<b>负债合计</b>	<b>192.89</b>	<b>100.00%</b>	<b>193.34</b>	<b>100.00%</b>
总债务	125.24	64.93%	142.78	73.85%
其中：短期债务	36.70	29.30%	35.12	24.59%
长期债务	88.55	70.70%	107.67	75.41%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

子公司股权划出、往来款增加，长期债务到期偿还、非流动负债减少，负债规模整体变化不大。同期公司资产规模下降13.10%，资产负债率水平继续提升。偿债指标表现继续低位下行，现金类资产对短期债务的覆盖度及EBITDA对利息的保障程度均较弱。在建自营项目后续投入规模较大，预计将主要依赖外部融资，或进一步推升公司的财务杠杆水平。截至2024年末，尚未使用银行授信额度48.39亿元，考虑到公司资产不断划出、债务规模及债务率处于较高水平，再融资存在一定压力。

**表14 公司偿债能力指标**

指标名称	2024 年	2023 年
资产负债率	62.42%	54.37%
现金短期债务比	0.10	0.24
EBITDA 利息保障倍数	0.27	0.56

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

## 六、 其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年5月20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。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年7月4日），中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

### 或有事项分析

截至2024年末，公司对外担保金额合计为25.58亿元，占同期净资产的比重为22.03%，被担保对象

中湖北国昌建设工程有限公司（以下简称“国昌建设”）为民营企业，系公司项目的施工单位，公司对其担保余额合计4,000万元，对外担保均未设置反担保。综上，公司对外担保存在较大的或有负债风险。

## 七、 外部特殊支持分析

公司是宜昌市夷陵区政府下属重要企业，夷陵国资局通过经发控股间接持有公司93.15%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，夷陵区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与夷陵区政府的关系非常紧密。夷陵区政府对公司的经营战略和业务运营有着绝对的控制权，公司代建和安置房销售业务收入一大部分来自政府及相关单位，获得的外部支持力度较大，且预计未来公司与政府的联系将比较稳定。

（2）公司对夷陵区政府非常重要。作为夷陵区主要的基础设施建设主体之一，公司在基础设施建设方面对夷陵区政府贡献很大，最主要的目标是为夷陵区提供至关重要的公共产品和服务，公司在公开市场已发债，若违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

此外，夷陵区政府提供支持的能力很强，主要体现为夷陵区近年来经济发展位于宜昌市前列，一般公共预算收入排名全市第一。

## 八、 本期债券偿还保障分析

**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有助于提升“23夷陵一/23夷陵经发债01”、“23夷陵二/23夷陵经发债02”的安全性**

湖北担保分别为“23夷陵一/23夷陵经发债01”、“23夷陵二/23夷陵经发债02”出具了担保函，并为“23夷陵一/23夷陵经发债01”、“23夷陵二/23夷陵经发债02”的本息兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，保证范围为“23夷陵一/23夷陵经发债01”、“23夷陵二/23夷陵经发债02”本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证期间为“23夷陵一/23夷陵经发债01”、“23夷陵二/23夷陵经发债02”存续期间和到期之日起两年。

湖北担保前身成立于2005年2月，后经多次增资扩股，截至2024年末湖北担保注册资本和实收资本均为75.00亿元，已成为湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，控股股东湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）持有湖北担保66.67%的股权，湖北担保实际控制人为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）。

湖北担保主要开展债券担保、贷款担保等融资担保业务，履约保函等非融资性担保业务以及投资业务。近年来湖北担保的担保业务规模增长较快，截至2024年末，湖北担保的担保余额合计959.76亿元，较2023年末增长11.70%。从担保业务结构来看，湖北担保以直接融资担保业务为主，包括债券和资产证券化产品担保，客户集中于湖北省内的城投类企业。截至2024年末，湖北担保的直接融资担保余额合计

842.59亿元，较2023年末增长14.79%，在担保余额中的占比为87.79%，近年来地方政府融资平台融资政策收紧，未来湖北担保直接融资担保业务或将面临一定的展业和转型压力。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，2024年以来，湖北担保推动间接融资担保业务结构调整和转型，受以上因素影响间接融资担保余额大幅下降。截至2024年末湖北担保间接融资担保余额合计77.90亿元，较2023年末下降17.07%，在担保余额中的占比为8.46%。近年来湖北担保以履约保函为主的非融资担保业务规模大幅增长，但非融资担保业务占比低，2024年末湖北担保非融资担保余额39.26亿元，同比增长25.43%，但在担保余额中的占比仅为4.09%。近年来湖北担保担保代偿主要为中小微民营企业贷款担保业务产生的代偿，2024年当期担保代偿率为0.34%，较2023年下降0.53个百分点，保持在较低水平。截至2024年末，湖北担保累计代偿回收率为54.57%，较2023年末上升4.46个百分点，但代偿回收效果仍需进一步提升。

**表15 湖北担保主要业务和财务数据及指标（单位：亿元）**

项目	2024	2023	2022
资产总额	215.80	195.71	183.19
货币资金	62.04	45.80	35.91
应收代偿款余额	4.77	4.84	5.07
应收代偿款减值准备	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	162.87	155.46	133.64
营业收入	16.88	14.87	12.50
担保费收入	8.88	10.62	9.92
净利润	8.31	8.09	7.82
净资产收益率	5.22%	5.60%	6.17%
担保余额	959.76	859.24	666.23
融资担保余额	920.50	827.94	643.51
直接融资担保余额	842.59	734.00	570.51
间接融资担保余额	77.90	93.94	73.00
非融资担保余额	39.26	31.30	22.72
融资担保责任余额	724.38	663.58	519.79
融资担保责任余额放大倍数（X）	5.37	4.91	4.64
当期担保代偿率	0.34%	0.87%	0.72%
累计代偿回收率	54.57%	50.11%	39.10%
拨备覆盖率	362.17%	337.34%	257.34%

资料来源：湖北担保2022-2024年审计报告及湖北担保提供，中证鹏元整理

近年来湖北担保资产总额保持增长，截至2024年末湖北担保资产总额215.80亿元，较2023年末增长10.27%；其中货币资金62.04亿元，在资产总额中的占比为28.75%，其他资产主要为债券投资为主的投资资产以及融资租赁子公司展业形成的应收融资租赁款；I、II、III级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例分别为64.38%、9.33%和26.29%，三级资产占比均符合相关监管规定。湖北担保负债主要由担保业务准备金和有息负债构成，截至2024年末湖北担保负债总额52.93亿元，较2023年末增长31.54%，其中未到期责任准备金和担保赔偿准备金合计12.60亿元，在负债总额中的占比为23.81%。近年来湖北担保权益规模保持增长，2024年末所有者权益合计162.87亿元，较2023年末增长4.77%；融资担保责任余



额放大倍数为5.37倍，处于适中水平。湖北担保收入主要来自担保业务、自有资金投资业务以及并表子公司开展的融资租赁业务，2024年湖北担保营业收入16.88亿元，较2023年增长13.52%，其中担保费收入8.88亿元，在营业收入中的占比为52.61%；当年实现净利润8.31亿元，较2023年增长2.72%。近年来湖北担保净资产收益率有所下降，2024年净资产收益率为5.22%，较2023年下降0.38个百分点。

综上，湖北担保为湖北省重要的担保机构，在资本金及业务开展等方面获得当地政府的大力支持；资本实力强，整体资产流动性较好，担保业务规模持续增长；融资担保放大倍数处于适中水平，业务发展空间较大。同时中证鹏元也关注到湖北担保的直接融资担保业务面临转型压力；累计代偿回收情况一般等风险因素。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夷陵一/23夷陵经发债01”、“23夷陵二/23夷陵经发债02”的安全性。

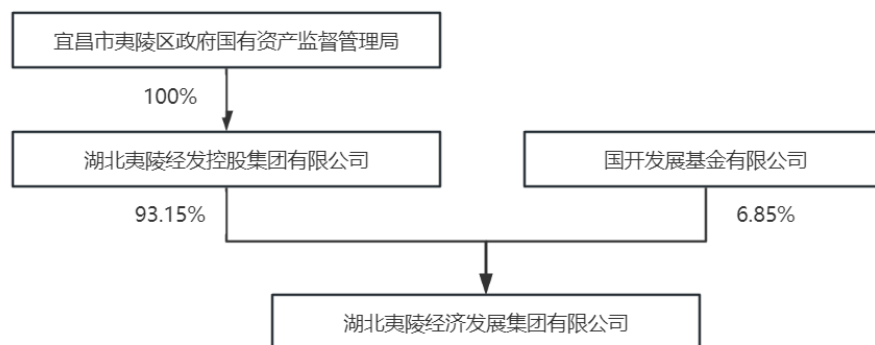
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	5.71	9.75	13.37
应收账款	20.65	15.69	8.44
预付款项	12.79	12.68	13.01
其他应收款	22.44	33.19	30.37
存货	164.33	159.93	141.48
流动资产合计	229.14	233.98	208.18
固定资产	8.79	12.17	12.70
在建工程	22.20	18.17	13.19
其他权益工具投资	10.11	11.04	9.57
长期股权投资	25.84	26.24	29.68
无形资产	5.67	46.11	42.79
非流动资产合计	79.86	121.61	115.57
资产总计	309.00	355.59	323.75
短期借款	5.33	5.97	2.79
应付账款	6.59	5.16	1.75
合同负债	4.87	9.10	3.10
其他应付款	54.64	31.43	11.42
一年内到期的非流动负债	29.61	28.55	24.96
流动负债合计	103.38	81.40	45.76
长期借款	50.88	57.76	63.95
应付债券	24.80	31.29	20.31
长期应付款	13.58	22.50	23.48
非流动负债合计	89.50	111.94	108.15
负债合计	192.89	193.34	153.91
总债务	125.24	142.78	131.95
其中：短期债务	36.70	35.12	27.96
长期债务	88.55	107.67	104.00
所有者权益	116.11	162.24	169.84
营业收入	19.14	12.51	12.73
营业利润	1.19	1.91	2.16
其他收益	2.56	2.37	1.63
利润总额	0.69	1.58	2.14
经营活动产生的现金流量净额	10.75	-23.01	-9.52
投资活动产生的现金流量净额	-3.50	-8.29	-2.46
筹资活动产生的现金流量净额	-11.92	26.68	8.48
财务指标	2024 年	2023 年	2022 年
销售毛利率	6.83%	12.43%	19.03%

资产负债率	62.42%	54.37%	47.54%
短期债务/总债务	29.30%	24.59%	21.19%
现金短期债务比	0.10	0.24	0.48
EBITDA（亿元）	2.53	3.89	3.50
EBITDA 利息保障倍数	0.27	0.56	0.43

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

### 附录三 2024 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况

公司名称	持股比例	取得方式	主营业务
宜昌东湖国有资产经营有限公司	100.00%	划拨	国有资本、资产的管理及经营
宜昌金亚房地产有限公司	100.00%	划拨	房地产开发经营及物业管理
宜昌金钉子旅游开发有限公司	100.00%	出资设立	旅游开发、经营及管理
宜昌夷陵地质环境建设工程有限公司	70.00%	出资设立	工程施工
宜昌夷陵城市发展有限公司	100.00%	划拨	资产经营管理；城市基础设施和公用设施的建设、运营及管理

资料来源：公司 2024 年审计报告，中证鹏元整理



## 附录四 担保方评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	aa
外部特殊支持	2
主体信用等级	AAA

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：担保公司信用评级方法和模型（版本号：cspy\_ffmx\_2022V2.0）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy\_ffmx\_2022V1.0）；（2）湖北担保作为湖北省内业务规模和资本实力领先的省级国有融资担保平台，在湖北省担保体系中处于重要地位，在资本金及业务开展等方面能获得湖北省政府的大力支持。中证鹏元认为湖北担保在面临债务困难时，湖北省政府提供支持的意愿极其强；同时，中证鹏元认为湖北省政府提供支持的能力很强，因此在个体信用状况基础上上调2个子级。

## 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+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

### 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。

### 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。

### 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。

### 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。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号