

武汉江夏经济开发集团有限公司 相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【981】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，但不为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。

武汉江夏经济开发集团有限公司相关债券2025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
22 经开债/22 经开集团债	AAA	AAA

评级日期

2025 年 7 月 25 日

联系方式

项目负责人：董斌
dongb@cspengyuan.com

项目组成员：汪留景
wanglj@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：江夏区工业经济发展较好，经济实力稳步增强；武汉江夏经济开发集团有限公司（以下简称“江夏经开”或“公司”）实际控制人仍为武汉市江夏区人民政府国有资产监督管理局（以下简称“江夏区国资局”），公司仍是武汉江夏经济开发区（以下简称“江夏经开区”）重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在建项目仍较多，业务持续性较好，并能继续获得外部支持；同时，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本期债券的安全性。但中证鹏元也关注到，公司资产流动性较弱，且债务负担较重，预计持续的业务扩张将带来长期的资金需求及债务压力。

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，公司未来较长一段时间仍将作为江夏经开区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，且有望持续获得较大力度的外部支持。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
总资产	156.06	150.19	173.58
所有者权益	64.00	64.80	60.86
总债务	44.53	60.45	62.32
资产负债率	58.99%	56.86%	64.94%
现金短期债务比	0.10	0.18	0.29
营业收入	10.16	27.86	7.88
其他收益	0.01	0.28	0.71
利润总额	0.71	0.82	1.19
销售毛利率	46.00%	10.84%	20.90%
EBITDA	2.20	1.91	2.10
EBITDA 利息保障倍数	1.51	0.48	0.79
经营活动现金流净额	24.70	3.85	-6.62

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

正面

- **江夏区工业经济发展较好。**江夏区有武汉市南大门之称，交通便利，人口吸附能力强，拥有汽车及零部件、装备制造、光电子信息、大健康、数字经济等支柱产业，2024 年实现地区生产总值 1,327.39 亿元，同比增长 5.1%，政府综合财力亦稳步提升。
- **公司业务持续性仍较好。**作为江夏经开区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司继续从事区域内市政工程施工及保障性住房销售业务，在建工程施工及还建房项目规模较大，业务持续性较好；公司负责多个政府机构的环境卫生工作并拥有相关资质，具备较强的区域专营性。
- **继续获得外部支持。**2024 年公司收到股东武汉市江夏国有投资控股集团有限公司（以下简称“江夏国控”）资本金注入 0.87 亿元，有助于提升资本实力。
- **湖北担保提供的保证担保仍能有效提升本期债券的安全性。**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能仍有效提升本期债券安全性。

关注

- **公司整体资产流动性较弱，且流动性受制于江夏区政府统筹安排。**公司存量资产主要沉淀于自建产业园、土地资产、应收政府及国企往来款等，其中自营产业园项目建设周期普遍较长，同时收入实现易受当地政府招商政策及入驻企业经营影响，项目收益普遍偏低；政府机构、国企的往来款回收时间不确定性较大。
- **总债务规模仍较大，面临较大的债务及建设资金压力。**2024 年公司偿债能力指标表现弱化，账面资金对短期债务覆盖能力很弱，预计未来仍将依赖外部融资平衡资金缺口，债务压力较大；且目前公司主要在建项目尚需投资规模较大，面临一定建设资金压力。

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
江夏国控	江夏区国资局	662.94	325.70	31.97	江夏区核心城市建设和城市运营主体
江夏城投	江夏国控	269.56	173.81	15.79	江夏区基础设施建设和投融资主体，负责江夏区安置房建设、自来水供应和基础设施建设业务
江夏经发投	江夏国控	175.20	86.03	2.36	江夏区重要的基础设施建设主体
公司	江夏国控	156.06	64.00	10.16	江夏经开区重要的基础设施建设和国有资产运营主体

注：（1）以上各指标均为 2024 年数据；（2）武汉市江夏国有投资控股集团有限公司简称“江夏国控”，武汉市江夏城投集团有限公司简称“江夏城投”，武汉市江夏经济发展投资集团有限公司简称“江夏经发投”。

资料来源：wind、公开查询，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	6/7	经营状况		5/7

		经营&财务	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				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。

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
22 经开债/22 经开集团债	10.00	8.00	2024-07-29	2029-06-20

一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金原计划用于光电子信息产业园一期和二期项目及补充流动资金。截至2025年6月30日，本期债券募集资金专项账户余额为7.82万元。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称和注册资本均未发生变化。截至2024年末，公司注册资本仍为20.00亿元，实缴资本增加0.87亿元至12.87亿元。控股股东仍为武汉市江夏国有投资控股集团有限公司（以下简称“江夏国控”），实际控制人仍为江夏区国资局。

公司系江夏经开区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，仍主要承担江夏经开区范围内的市政工程建设、安置房建设、环卫服务等业务。截至2024年末，纳入公司合并范围的子公司共26家，具体情况见附录三，其中重要子公司财务情况如下表所示。

表1 公司重要子公司财务数据（单位：亿元）

公司名称	持股比例	总资产	净资产	资产负债率	营业收入	净利润
庙投公司	100.00%	81.02	12.10	85.07%	4.80	0.87

注：庙投公司为武汉庙山投资集团有限公司的简称；以上指标为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”的总体思路上，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

江夏区交通便利，人口吸附能力强，工业经济发展较好，近年持续加快迭代壮大以汽车、光电子信息、大健康为主导的“331X¹”现代产业集群，2024年受房地产、生物疫苗产业转型压力影响，经济增速有所放缓

区位特征：江夏区有武汉市南大门之称，区域内有多条铁路干线及高速公路通过，交通便利。江夏区位于武汉市南部，北与洪山区接壤，南与咸宁市咸安区、嘉鱼县相连，东临鄂州市、大冶市，西与蔡甸区、汉南区隔江相望。京广铁路与京广高铁两条干线铁路纵贯南北，武咸城铁连接武昌火车站与咸宁南站，并在江夏境内设有多个站点，京港澳高速、武深高速、沪渝高速、武汉四环线高速等多条国家级、省级高速公路穿越全境，长江黄金水道傍西境而过，武汉轨道交通2号线、7号线、8号线、11号线经过江夏区。2024年，江夏区继续推进金口过江通道、车光大道等重大交通项目，启动G107江夏南段

¹ 根据公开资料，“331X”现代产业集群即：“车、光、康”3大主导产业；“新能源、新材料、智能物联”3大战略性新兴产业；预制菜特色产业；“AI、低空经济、量子信息等”X个未来产业。

改扩建、藏龙大道东延、车光大道东段等重点工程。进一步强化与光谷、车谷等区域的联动，巩固其作为武汉南部产业大走廊核心承载区的地位。

经济发展水平：2024年江夏区经济运行稳步恢复，但增速有所放缓，固定资产投资是拉动经济增长的主要动力。2024年受建筑业产值下滑及传统汽车、生物制药行业产业转型压力影响，江夏区地区生产总值增速有所下滑，低于武汉市平均水平。从经济发展动能看，固定资产投资仍是拉动当地经济增长的主要动力，2024年江夏区新开工武汉信息港、江夏智造基地等96个重大项目，中仪物联、唯势智慧供应链武汉总部等项目竣工投运，预计完成固定资产投资780亿元，2024年固定资产投资增长9.4%。

表2 2024年武汉市下辖部分区经济财政指标情况（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
武汉经济技术开发区（汉南区）	2,200.00	5.0%	32.03	160.00	130.33
武昌区	2,002.08	5.0%	15.62	137.50	13.00
东西湖区	1,900.00	-	20.53	128.52	28.43
江汉区	1,740.00	6.5%	25.20	108.20	9.35
江岸区	1,700.91	5.4%	16.18	120.12	23.15
江夏区	1,327.39	5.1%	12.48	83.80	85.85
洪山区	1,303.38	4.7%	7.43	106.00	9.31
新洲区	625.76	4.5%	6.71	25.72	40.62

注：新洲区 GDP 及其增速不含托管区；各区人均 GDP 以 2023 年末各区的常住人口计算。

资料来源：各区 2024 年经济运行情况和财政预算执行情况等，中证鹏元整理

表3 江夏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）	1,327.39	5.10%	1,170.33	7.2%	1,080.76	4.6%
固定资产投资	-	9.4%	-	14.6%	-	28.0%
社会消费品零售总额	-	5.9%	-	8.9%	-	6.5%
进出口总额（亿元）	48.2	9.0%	44.2	22.8%	36	30.9%
人均 GDP（元）		124,837		110,638		102,345
人均 GDP/全国人均 GDP		130.83%		123.81%		119.43%

注：2022-2023 年人均 GDP 来自同期江夏区国民经济和社会发展统计公报，2024 年人均 GDP 以 2023 年末常住人口计算。

资料来源：江夏区 2022-2023 年国民经济和社会发展统计公报、2024 年江夏区主要经济指标，中证鹏元整理

产业情况：江夏区持续推进传统产业升级及新兴产业突破，加快迭代壮大以汽车、光电子信息、大健康为主导的“331X”现代产业集群。在传统产业发展承压的背景下，江夏区加快迭代壮大“331X”现代产业集群，汽车、光电子信息、大健康 3 大主导产业持续转型升级。汽车产业作为江夏区的“首位产业”，围绕上汽通用武汉基地和武汉客车厂等龙头企业向新能源化、智能化、网联化转型，加速推进博世华域、华域视觉、延锋内饰等核心零部件企业升级改造，打造拳头产业集群。光电子

信息产业围绕光迅科技、虹信通讯、凡谷电子等链主企业，集聚“光芯屏端网”上下游配套企业，推动光电子信息产业持续壮大。大健康产业方面立足于创新药、新型疫苗、数字医学影像等核心赛道，发挥嘉必优、稳健医疗等企业的带动作用，努力打造国家生物安全产业备份基地、武汉合成生物中试基地、基因治疗特色产业集群。在新兴产业培育上，江夏区将“新能源、新材料、智能物联”3大战略性新兴产业未来产值目标定为500亿元；并于2024年新签约高德红外、今电科技等重大项目125个、金额1,255亿元。

发展规划及机遇：江夏区东连光谷、西接车谷，是武汉南部产业大走廊核心承载区，同时依托中部崛起、长江经济带发展等重大机遇，锚定“一心四核两区”的空间发展格局。一心：纸坊综合服务中心。四核：中部创智孵化核、长江经济活力核、生命健康产业核、山坡南部服务核。两区：都市田园区、滨湖生态区。未来江夏区将继续实施“工业兴区”战略，全力构建“331X”现代产业体系，打造武汉“康谷”，做大做强健康产业，重点聚焦高端医疗器械、合成生物、生物制剂等产业赛道；深入推进“智谷”建设，大力发展数字经济，引进培育一批产业生态主导型企业和重大项目，加快抢占人工智能、大数据、元宇宙、量子信息等产业赛道。

财政及债务水平：近年江夏区公共财政收入持续增长，但税收收入有所波动，财政自给能力一般。2024年江夏区实现一般公共预算收入83.80亿元，同比增长2.0%，其中税收收入58.70亿元，同比下滑5.4%，税收稳定性有所波动。受民生保障等刚性支出规模较大影响，江夏区财政自给能力表现一般。2024年江夏区政府性基金收入呈大幅增长，主要系以前年度出让土地收入按政策分期付款，2024年入库收入比上年同期数大。江夏区地方政府债务余额呈现逐年增长的趋势，截至2024年末全区地方政府债务余额为346.83亿元，整体债务水平居武汉市辖区中游。

表4 江夏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	83.80	79.80	76.00
税收收入占比	70.05%	78.01%	77.46%
财政自给率	60.65%	54.86%	57.29%
政府性基金收入	85.85	53.03	58.36
地方政府债务余额	346.83	319.83	257.92

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：2022-2024年财政预算执行情况，中证鹏元整理

江夏经济开发区东接光谷，西连车谷，北临汤逊湖，南望青龙山。开发区发展按照“一区四园、多极增长”模式发展，下设四个产业园，即：庙山高新技术产业园、藏龙岛高新技术产业园、大桥现代产业园、金港汽车产业园。截至2024年末，开发区面积202.33平方公里，总人口约60.5万，规模重点企业超过400家，高新技术企业突破300家。区域内重点企业包括上汽通用武汉分公司、博世华域、华域视觉、楚冠捷等汽车及配套产业链企业及虹信科技、光迅科技等光电信息企业。

四、经营与竞争

公司作为武汉江夏经济开发区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，2024年收入规模随主营业务变动而大幅下降。2024年公司营业收入主要来自于房地产相关业务、工程建设业务、环境卫生业务等，其中房地产相关业务中，投资性房地产出售业务系2024年新增业务，盈利能力较强，收入和利润贡献较大，系偶发性业务；房地产开发业务收入主要来自保障房销售，2023年公司存量房地产项目已基本销售完毕，2024年无相关收入。工程建设业务受项目施工进度影响，收入和利润存在一定波动。综合影响下，公司2024年整体收入规模大幅下降，但综合毛利率受投资性房地产出售业务毛利率较高影响而大幅上升。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2024年			2023年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
投资性房地产出售	47,112.88	46.36%	73.21%	-	-	-
工程建设业务	28,539.14	28.09%	13.13%	20,937.04	7.52%	19.36%
环境卫生业务	11,991.99	11.80%	32.62%	11,772.89	4.23%	32.50%
资金占用	2,929.28	2.88%	0.00%	62.28	0.02%	100.00%
房地产开发业务	-	-	-	233,205.55	83.71%	6.87%
其他业务	11,041.76	10.87%	41.56%	12,613.32	4.53%	49.39%
合计	101,615.05	100.00%	46.00%	278,591.08	100.00%	10.84%

注：其他业务包括园区运营及配套服务业务等。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）工程建设业务

跟踪期内建设工程业务仍以市政工程施工业务为主，2024年收入有所上升，目前在手项目较为充足，预计未来收入较有保障；但资金需求较大，回款时间不确定

公司子公司拥有多项建筑专业资质，承揽江夏区内较多市政工程施工项目，2024年收入确认规模有所上升。工程建设业务由子公司武汉市江夏国控市政建设集团有限公司（以下简称“江夏市政”）、武汉江经市政工程有限公司（以下简称“江经市政”）及公司本部负责，江夏市政及子公司江经市政具备市政公用工程施工总承包一级、建筑工程施工总承包二级等多项资质证书，区域业务承揽能力较强。2024年业务模式保持不变，项目仍集中于江夏区内，业主单位包括武汉市江夏区住房和城乡建设局、武汉江夏经济开发区管理委员会（以下简称“江夏经开区管委会”）等政府机构，以及江夏经发投、武汉桥兴置业有限公司等区域内国有企业。2024年公司工程建设业务收入规模同比有所上升，但因不同项目成本加成比例差异毛利率有所下降。

公司在建项目尚需投资规模仍较大，业务持续性较好，但面临一定资金压力。截至2024年末公司主要在建工程施工项目总计投资金额为10.60亿元，尚需投资金额5.79亿元。项目前期建设需进行垫资，因此存在一定资金压力，且未来收入确认受政府等发包人资金安排影响，存在一定不确定性。

表6 截至 2024 年末公司主要在建工程施工项目情况（单位：万元）

项目名称	委托方	投资金额	
		计划投资	已投资金
武汉市江夏区五里界智造产业园界北路（五伊路--梁子湖大道）道排及市政配套工程	武汉市五里界智能实业有限公司	25,701.73	3,212.72
江夏乡村振兴农民就业基地（一期）B 地块一期一标段工程总承包（EPC）	武汉桥兴置业有限公司	20,900.21	14,761.82
光谷南大健康产业园基础设施建设工程之鲁湖港综合整治工程（中下游段 K1+126.22~K5+099.45）	江夏经发投	12,220.52	1,481.13
江夏区江夏客厅区域道路及市政配套工程-红旗南街（武昌大道~渔牧路）等 8 条路	江夏经开区管委会	8,128.65	4,560.17
江夏区乌龙泉将军山工业园市政配套工程	武汉市江夏区人民政府乌龙泉街道办事处	7,286.11	416.77
江夏乡村振兴农民就业基地（一期）B 地块一期二标段工程总承包（EPC）	武汉桥兴置业有限公司	6,472.77	3,242.72
武汉南（山坡）客运枢纽站项目施工总承包	江夏经发投	5,775.43	5,485.50
江夏区居民住宅小区给水管网改造项目一期工程(栗庙社区)	武汉市江夏区水务总公司	4,805.33	4,324.80
江夏区黄家湖地铁小镇规划二路（汪家咀路-黄家湖东路）道路工程（一标段汪家咀~湖韵路）	江夏经开区管委会	3,112.55	3,112.55
经发 水岸锦城（保交楼 G01、G02、Y03、地下室）	武汉市名维安置业有限公司	3,100.00	2,852.00
江夏区金口人民法庭建设工程施工	江夏城投	2,546.58	1,819.90
江夏区肖榨坊村土地复垦项目	江夏经开区管委会	1,561.93	187.43
金橙街（武昌大道~红花路）道路及市政配套工程	江夏经开区管委会	1,548.19	1,042.09
花岭新城建设项目清表及场平工程	庙投集团	1,479.15	591.66
梁山头路提档升级工程（南京医药片区）	江夏经开区管委会	1,324.88	987.90
合计		105,964.04	48,079.16

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（二）环境卫生业务

公司负责多个政府机构的环境卫生工作，2024年该收入略有增长，具备较强的区域专营性

2024年公司环境卫生业务收入规模和利润水平略有增长。该业务主要由子公司武汉江夏经济开发集团环境科技有限公司（以下简称“经开环境”）以及武汉经港环境科技有限公司负责，经开环境拥有消毒服务B级资质等多项专业资质，具有较强的区域专营性，业务持续性较好。2023-2024年收入和盈利能力保持稳定。跟踪期内，经开环境主要收入来源于江夏经开区管委会，预计未来该部分业务收入具有一定的可持续性。

表7 2023-2024 年经开环境主要客户及收入情况（单位：万元）

客户名称	确认收入	
	2024 年	2023 年
江夏经开区管委会	11,646.64	10,688.68
武汉市武昌区南湖街环境卫生所	205.38	-
武汉市江夏区野生动植物和湿地保护中心	96.34	-
其他零星客户	43.64	220.66
武汉江夏经济开发区藏龙岛办事处梁山头社区居民委员会	-	301.89

黄冈市城市管理执法局委员会	-	280.83
黄冈市住房和城乡建设局	-	280.83
合计	11,991.99	11,772.89

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（三）房地产相关业务

跟踪期内公司新增投资性房地产出售收入，目前已全部回款，该业务未来能否持续存在不确定性；公司已无在建商品房项目，在建还建房项目投资规模较大，存在一定建设资金压力

公司投资性房地产出售业务盈利能力较强，但业务能否持续存在不确定性。该业务主要由武汉庙山投资集团有限公司（以下简称“庙投公司”）负责，2024年出售的资产主要系公司自建的江南花山郡的商铺及地下停车场，原用于对外出租，购买方为武汉市江夏区泽厦投资资产管理有限公司（江夏区国资局下属一级平台，以下简称“泽厦投资”），截至2024年末已回款约85%，剩余部分于2025年上半年回款完毕。目前公司暂未有其他投资性房地产出售计划。

表8 2024年公司投资性房地产出售情况（单位：万元）

项目名称	账面价值	出售金额	2024年末已回款金额
江南花山郡商铺	40,698.03	41,459.27	39,485.02
江南花山郡地下停车场	1,886.74	13,734.00	7,627.86
合计	42,584.77	55,193.27	47,112.88

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司在建还建房项目投资规模较大，存在一定建设资金压力。公司房地产开发业务可分为还建房开发和商品房开发，2024年末确认相关收入。还建房开发业务方面，已完工还建房项目于2023年末已基本售出，目前在建还建房项目仅为花岭新城小区，由庙投公司负责，截至2024年末尚需投资21.28亿元，建设资金主要来源于庙投公司垫资，存在一定资金压力。商品房开发业务方面，近年项目主要为庙山大花山社区的商品房开发。截至2023年末公司可供销售的商品房已基本售罄，截至2024年末公司暂无新的商品房开发项目规划。

表9 截至2024年末公司在建还建房项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	尚需投资
花岭新城	39.00	17.72	21.28

资料来源：公司提供

（四）其他业务

目前在建产业园项目尚需投资规模较大，收益受项目建设进度及租赁情况存在不确定性

公司在建多个产业园项目，投资规模较大，未来收益存在不确定性。公司自营产业园项目由子公司武汉江夏园区新能源产业发展有限公司（以下简称“园区新能源公司”）及庙投公司负责建设，截至2025年3月末项目预计总投资合计31.89亿元，其中光电子信息产业园项目系本期债券募投项目，一期已建设完毕并用于获取租金收入，二期仍在建设中。公司自营产业园项目总投资规模较大，且建设周期普

遍较长，收入实现易受当地政府招商政策及入驻企业经营影响，项目收益普遍偏低，需关注资金回收及收益风险。目前，公司重要的在出租园区包括武汉金港汽车零部件产业园及光电子信息产业园一期等，公司持续提供租赁服务、通勤服务等并获取相关收入。

表10截至 2025 年 5 月末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设单位	预计总投资	开工时间
节能环保装备园（一期）	武汉江夏园区新能源产业发展有限公司	22.00	2025.04
光电子信息产业园（二期）	庙投公司	9.89	2022.09

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司继续获得江夏区政府等提供的外部支持

公司作为武汉江夏经济开发区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，2024年获得股东资本金注入、政府补贴等多项外部支持。2024年公司收到股东江夏国控资本金注入0.87亿元。政府补助方面，2024年公司通过“其他收益”确认政府补助101.41万元，一定程度上提升了公司利润水平。

此外，2024年江夏国控将子公司武汉江夏经济开发集团物业管理有限公司100%股权无偿划出公司，使得资本公积减少395.41万元。

五、 财务分析

财务分析基础说明

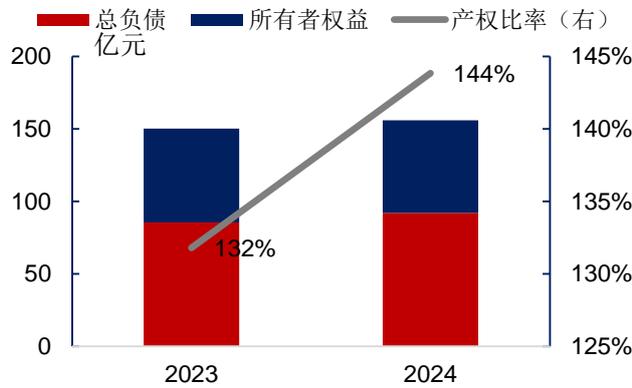
以下分析基于公司提供的经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023年审计报告及经北京兴昌华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024年审计报告。

公司存量资产主要沉淀于自建产业园、土地资产、应收政府及国企往来款等，资产流动性较弱；2024年股东借款增加贷款减少使得总债务有所下降，但偿债能力指标表现弱化，现金短期债务比仍很低，仍存在较大债务压力

资本实力与资产质量

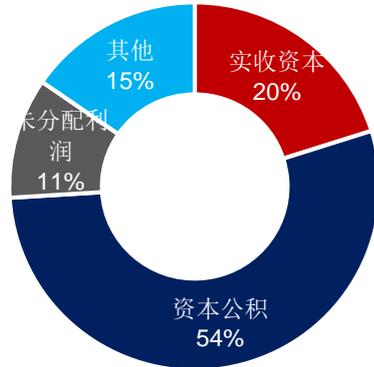
2024年末公司所有者权益小幅上升，同期债务融资规模有所下降，综合影响下2024年末产权比率抬升至144%，权益对负债的保障程度仍较低。从权益结构看，所有者权益主要来自江夏区国资局和江夏国控注入资产和股权所形成的资本公积，以及江夏国控注资形成的实收资本。

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

近年公司资产规模小幅上升。投资性房地产系公司最主要的资产构成部分，主要为公司自建并用于租赁的产业园和相应土地资产，以及政府划入的安置房资产等，2024年小幅上升，主要系新增完工转入项目的土地及房屋建筑物，合计8.71亿元，并因江南花山郡商铺及地下停车场售出而减少4.07亿元。截至2024年末公司投资性房地产中的土地大多为出让所得，土地性质包括城镇住宅用地及工业用地等，主要系金港汽车零部件产业园用地。截至2024年末，公司投资性房地产中尚有15.03亿元资产暂未办妥产权证，主要系金港汽车零部件产业园项目厂房及其他建筑物，均用于获取租金收益。

公司应收款项规模较大，2024年基本保持稳定，主要为应收江夏经开区管委会、江夏区金融工作中心、江夏国控等企事业单位及国有企业款项，以及应收桥兴置业工程款，账龄集中在4年以内，回收风险较小，但由于规模较大且回收时间受政府安排而存在较大不确定性，对公司资金形成较大占用。公司其他非流动资产主要系还建房回购收入及合同履行成本转入，2024年基本保持稳定。公司存货以工程建设项目的开发成本为主，2024年随着项目建设而小幅上升。截至2024年末，公司受限资产账面价值36.23亿元，主要为用于抵押的投资性房地产和用于质押的应收账款等，占当年总资产的23.22%。

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
应收账款	18.54	11.88%	18.73	12.47%
其他应收款	31.79	20.37%	31.52	20.98%
存货	18.06	11.57%	16.63	11.07%
流动资产合计	71.76	45.98%	70.39	46.87%
投资性房地产	58.55	37.52%	54.08	36.01%
其他非流动资产	18.91	12.12%	19.18	12.77%
非流动资产合计	84.30	54.02%	79.80	53.13%
资产总计	156.06	100.00%	150.19	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

2024年公司总债务规模虽有所下降，但规模依然较大，仍面临较大债务压力。截至2024年末，公司负债主要系刚性债务，长期债务占比有所下滑，债务类型以银行借款和债券融资为主，同时包含部分非标融资。截至2024年末，公司银行借款以保证借款为主，授信方包括武汉农村商业银行、浦发银行、恒丰银行等，借款平均成本为3.94%；债券融资方面，2024年至今公司无新发行债券，存量债券为本期债券，截至2024年末账面价值为9.73亿元，其中一年内到期的应付债券账面价值为2.20亿元；非标融资方面，截至2024年末公司应付融资租赁款余额约为4.09亿元，平均利率约为7%，其中一年内到期融资租赁款项为2.15亿元。

其他负债方面，2024年公司其他应付款大幅上升，主要系应付股东江夏国控借款增加所致，主要用途为项目建设等，其中约9.87亿元为有息款项。

表12 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	3.74	4.06%	4.11	4.81%
其他应付款	28.35	30.79%	5.62	6.58%
一年内到期的非流动负债	6.90	7.50%	13.06	15.30%
流动负债合计	46.92	50.97%	32.04	37.53%
长期借款	14.55	15.80%	29.38	34.41%
应付债券	7.53	8.18%	9.80	11.47%
长期应付款	20.10	21.83%	9.89	11.58%
非流动负债合计	45.14	49.03%	53.35	62.47%
负债合计	92.06	100.00%	85.39	100.00%
总债务	44.53	48.37%	60.45	70.79%
其中：短期债务	20.51	46.06%	17.17	28.41%
长期债务	24.02	53.94%	43.27	71.59%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

公司偿债能力指标表现弱化，且随着项目资金投入及业务发展，预计未来外部融资将持续增加。2024年公司资产负债率随负债增加而升高，短期债务规模上升且现金类资产对短期债务的覆盖程度仍处于很低水平。2024年公司EBITDA利息保障倍数有所上升，EBITDA对债务利息支出覆盖能力较好。公司流动性需求主要来自债务还本付息和项目开支，目前在建项目较多，未来建设资金需求较大，考虑到公司作为江夏经开区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，必要时可获得当地政府的支持。且公司与多家金融机构建立了良好合作关系，截至2024年末公司银行授信额度为26.30亿元，未使用额度为3.34亿元，尚有一定再融资空间，需关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表13 公司偿债能力指标

指标名称	2024年	2023年
资产负债率	58.99%	56.86%
现金短期债务比	0.10	0.18
EBITDA 利息保障倍数	1.51	0.48

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，公司本部（2025年6月26日）、庙投公司（2025年6月26日）及股东江夏国控（2025年5月12日）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3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

公司对外担保余额不大但均未设置反担保措施，存在一定或有负债风险

截至2024年末，公司合并范围内对外担保余额合计7.64亿元，占同期末净资产的11.94%，被担保方主要为江夏区国有企业，均未设置反担保措施，公司面临一定的或有负债风险。

七、 外部特殊支持分析

公司是江夏区政府下属重要企业，江夏区政府间接持有公司100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，江夏区政府提供特殊支持的意愿非常强，主要体现在以下方面：

（1）公司与江夏区政府的联系中等的。公司唯一股东为江夏国控，实际控制人为江夏区国资局，公司“三重一大”事项需报江夏国控审批，必要情况下需向江夏区国资局报备，且公司主要从事区域内市政工程施工业务，业务大部分来源于江夏经开区内国有企业等政府相关单位，政府对公司的经营战略和业务运营具有强大的影响力，近年江夏区政府给予公司较大力度的支持。

（2）公司对江夏区政府非常重要。公司作为区域内重要的基础设施建设和国有资产运营主体，承接多个市政工程施工项目，在基础设施建设方面对江夏区政府贡献很大；且公司自身为发债主体，如果违约对当地金融生态环境会产生实质性影响。

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为“22 经开债/22 经开集团债”的偿还提供了较好的保障，仍可有效提升本期债券的信用水平

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 and 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14 湖北担保主要业务和财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024年	2023年	2022年
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。

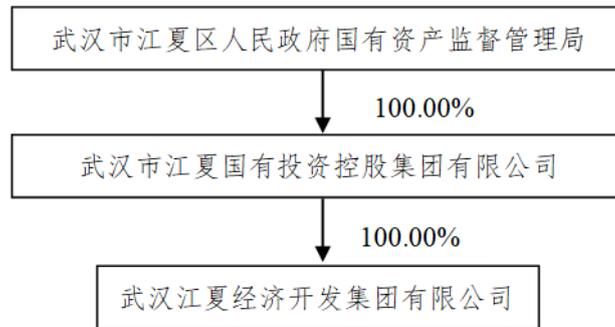
综上，湖北担保为湖北省重要的担保机构，在资本金及业务开展等方面获得当地政府的大力支持；资本实力强，整体资产流动性较好，担保业务规模持续增长；融资担保放大倍数处于适中水平，业务发展空间较大。同时中证鹏元也关注到湖北担保的直接融资担保业务面临转型压力；累计代偿回收情况一般等风险因素。经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升本期债券的安全性。

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	2.03	3.09	3.63
应收账款	18.54	18.73	10.78
其他应收款	31.79	31.52	44.60
存货	18.06	16.63	60.47
流动资产合计	71.76	70.39	122.63
投资性房地产	58.55	54.08	40.16
其他非流动资产	18.91	19.18	0.00
非流动资产合计	84.30	79.80	50.95
资产总计	156.06	150.19	173.58
短期借款	3.74	4.11	1.20
其他应付款	28.35	5.62	16.55
一年内到期的非流动负债	6.90	13.06	11.16
流动负债合计	46.92	32.04	53.83
长期借款	14.55	29.38	30.56
应付债券	7.53	9.80	9.45
长期应付款	20.10	9.89	12.75
非流动负债合计	45.14	53.35	58.89
负债合计	92.06	85.39	112.72
总债务	44.53	60.45	62.32
其中：短期债务	20.51	17.17	12.36
长期债务	24.02	43.27	49.96
所有者权益	64.00	64.80	60.86
营业收入	10.16	27.86	7.88
营业利润	0.72	0.86	1.17
其他收益	0.01	0.28	0.71
利润总额	0.71	0.82	1.19
经营活动产生的现金流量净额	24.70	3.85	-6.62
投资活动产生的现金流量净额	-10.63	-11.98	-0.10
筹资活动产生的现金流量净额	-15.14	7.47	1.19
财务指标	2024年	2023年	2022年
销售毛利率	46.00%	10.84%	20.90%
资产负债率	58.99%	56.86%	64.94%
短期债务/总债务	46.06%	28.41%	19.84%
现金短期债务比	0.10	0.18	0.29
EBITDA（亿元）	2.20	1.91	2.10
EBITDA 利息保障倍数	1.51	0.48	0.79

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：公司提供，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（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
武汉鸿信泰工程管理有限公司	5,000.00	100.00%	土木工程建筑业
武汉江夏晟桥建材有限公司	2,000.00	100.00%	土木工程建筑业
武汉易景园林绿化有限公司	500.00	100.00%	土木工程建筑业
武汉江夏园区产业投资有限公司	100,000.00	100.00%	专业技术服务业
武汉江夏园区新能源产业发展有限公司	5,000.00	100.00%	电力、热力、燃气及水生产和供应业
武汉庙山投资集团有限公司	8,000.00	100.00%	资本市场服务
武汉江夏经开集团资产投资管理有限公司	1,000.00	100.00%	房地产业
武汉江夏经济开发集团酒店管理有限公司	500.00	100.00%	住宿业
武汉金通诚汽车服务有限责任公司	500.00	80.00%	商务服务业
武汉江夏经济开发集团产业运营管理有限公司	3,000.00	100.00%	房地产业
武汉江夏经开集团科技企业孵化器有限公司	100.00	100.00%	商务服务业
武汉藏龙集团投资有限公司	5,000.00	100.00%	资本市场服务
罗田藏龙酒店投资管理有限公司	1,000.00	100.00%	住宿业
武汉江夏经开集团人力资源有限公司	1,000.00	100.00%	商务服务业
武汉江夏经济开发集团农业发展有限公司	2,000.00	51.43%	农业
武汉筑梦山湖生态农业开发有限公司	3,000.00	90.00%	专业技术服务业
武汉藏龙禾安建设工程有限公司	1,000.00	52.00%	建筑装饰、装修和其他建筑业
武汉市江夏国控市政建设集团有限公司	101,000.00	100.00%	土木工程建筑业
武汉市泰信立市政劳务有限公司	200.00	100.00%	建筑装饰、装修和其他建筑业
武汉江夏经济开发集团环境科技有限公司	1,000.00	100.00%	公共设施管理业
武汉经港环境科技有限公司	2,000.00	100.00%	生态保护和环境治理业
武汉江夏经济开发集团建设有限公司	8,000.00	100.00%	土木工程建筑业
武汉江经市政工程有限公司	1,000.00	96.00%	土木工程建筑业
武汉金港捷通市政有限公司	3,000.00	100.00%	公共设施管理业
武汉江夏经济开发集团园林景观有限公司	6,000.00	100.00%	公共设施管理业
武汉金港绿化有限公司	1,000.00	100.00%	公共设施管理业

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	现金类资产 / 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