



长江-湖北工建 1 期应收账款 资产支持专项计划（长江经济带） 资产支持证券信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20254482P-02

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 5 月 11 日

评级对象

长江-湖北工建 1 期应收账款资产支持专项计划
（长江经济带）资产支持证券

信用等级

优先级 AA⁺_{sf}

交易要素

基础资产	原始权益人对债务人享有的应收账款及附属担保权益（不包含基础交易合同项下的质量保证金）
原始权益人/资产服务机构/ 差额支付承诺人/维好承诺人	湖北省工业建筑集团有限公司
计划管理人/管理人	长江证券（上海）资产管理有限公司
托管银行/托管人	浙商银行股份有限公司
监管银行	上海浦东发展银行股份有限公司武汉分行

项目负责人：赵涵婧 hjzhao@ccxi.com.cn

项目组成员：何嘉雯 jwhe@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

重要提示：本评级报告是中诚信国际基于 2026 年 5 月 11 日及之前获得的相关信息而出具的。在资产支持证券发售后，中诚信国际可能将根据实际发售结果对本报告出具的评级意见进行调整。评级结果并不构成对投资者购买或持有上述证券的建议性意见。

资产支持证券概况

资产支持证券	信用等级	预计发行金额（万元）	占比	预期到期日	还本付息安排
优先级	AA ⁺ _{sf}	50,000.00	94.88%	2028/10/27	循环期每六个月付息、 摊还期每三个月付息并过手还本
次级	NR	2,700.00	5.12%	--	--
合计	--	52,700.00	100.00%	--	--

关键日期

初始基准日	2025 年【6】月【30】日
预计设立日	2026 年【5】月【31】日
法定到期日	自优先级资产支持证券的预期到期日起【36】个自然月届满之日

参与机构

原始权益人/资产服务机构/ 差额支付承诺人/维好承诺人	湖北省工业建筑集团有限公司（以下简称“湖北工建”）
原始债权人	湖北工建及其下属公司
计划管理人/管理人	长江证券（上海）资产管理有限公司（以下简称“长江资管”）
托管银行/托管人	浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”）
监管银行	上海浦东发展银行股份有限公司武汉分行（以下简称“浦发银行武汉分行”）
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中证登上海分公司”）

资产池特征（于初始基准日）

基础资产	由原始权益人在专项计划设立日、循环购买日转让给管理人的、对债务人享有的应收账款及附属担保权益（不包含基础交易合同项下的质量保证金）
资产池余额（万元）	56,178.50
应收账款笔数（笔）	10
债务人户数（户）	10
原始债权人户数（户）	2
单笔最高/最低余额（万元）	20,782.76/ 978.75
单笔平均余额（万元）	5,617.85
单户债务人最高/最低余额（万元）	20,782.76/ 978.75
单户债务人平均余额（万元）	5,617.85
前五大债务人应收账款余额占比	82.25%
债务人前三大行业余额占比	78.77%
债务人第一大地区余额占比	85.76%
应收账款加权平均剩余期限（月）	27.13

注：1. NR 表示未予评级；
 2. 相关日期由计划管理人提供；
 3. 因四舍五入原因，本报告部分统计分布总和与最终合计值存在一定尾数误差。

评级模型

评级方法和模型	中诚信国际债权类资产结构化产品（通用）评级方法与模型 C550600_2019_02
模型结果	优先级 AA ⁺ _{sf}

评级观点

中诚信国际给予上述资产支持证券的评级反映的是优先级资产支持证券的预期损失程度及其利息获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性，主要基于本交易如下方面的考虑：

基础资产：本专项计划入池资产为应收账款债权，初始资产池债务人存在较高的单户、区域及行业集中度，且初始入池资产对应的基础交易中关联交易占比较高，信用质量易受单个债务人履约情况、相关区域经济环境和行业景气度波动的影响。

交易结构：本专项计划采用优先级/次级支付机制，并由湖北工建提供差额支付承诺，可以为优先级资产支持证券提供较好的信用支持；同时，本专项计划设置有临时分配事件、加速清偿事件及权利完善事件等机制，信用触发机制设置较为完备。

现金流分析：中诚信国际基于基础资产现金流情况及现金流分配机制编写本交易的现金流模型。通过现金流模型分析，在正常景况和压力景况下，资产池现金流入均能对优先级资产支持证券本息偿付完毕之前的所有现金流出形成有效覆盖。

主要风险：通过交易结构设计，本专项计划循环购买风险和资金混同风险可得到一定程度的缓释，同时仍需关注债务人履约风险、资产池集中风险、关联交易风险以及银票承兑或贴现时间不确定性风险。

重要参与方：湖北工建作为本专项计划的资产服务机构，业务发展稳健，风险管理机制完备，具备履行其职责的能力；计划管理人、监管银行、托管银行等参与机构具备履行其相应职责的能力。

正面

- **优先级/次级的支付机制。**本专项计划资产支持证券预期收益及本金的偿付采用优先级/次级支付机制。以资产支持证券预期发行规模计算，优先级资产支持证券可以获得5.12%的信用支持。
- **差额支付承诺机制。**湖北工建对专项计划账户的余额与专项计划应付的相关税金、相关费用、已实际履行但未受偿的差额支付款项以及优先级资产支持证券预期收益和应付本金之和之间的差额承担补足义务。湖北工建在湖北省内房建领域拥有一定的品牌知名度和区域竞争实力，资质等级高，可在业务资源和财务等多方面获得控股股东湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联发投集团”）的大力支持，其提供的差额支付承诺可为本专项计划优先级资产支持证券本金及预期收益的兑付提供良好保障。

关注

- **资金混同风险。**正常情况下，债务人应于基础交易合同约定的预期付款日将其应付款项支付至原始债权人指定的收款账户，如原始债权人为湖北工建下属公司，则下属公司需在收到债务人回款的当天将回收款划付至湖北工建收款账户；湖北工建每3个月将其收到的回收款由湖北工建收款账户归集至监管账户，并于下一工作日转付至专项计划账户。因此，基础资产产生的现金流存在与原始债权人其他资金混同及被挪用的风险，并且，如湖北工建及下属公司的收款账户、监管账户发生被查封、冻结等的情形，基础资产回收款将可能不能按预期正常流转至专项计划账户。

缓释措施：根据交易设置，当发生与原始权益人有关的丧失清偿能力事件或差额支付承诺人的主体长期信用等级低于【AA】级时，将自动触发加速清偿事件，届时回收款的归集和转付频率均将加快为按月；触发原始权益人有关的丧失清偿能力事件或差额支付承诺人的主体长期信用等级低于【AA-】级等权利完善事件时，原始权益人需通知债务人及其他方（如有）将其应支付的款项直接支付至专项计划账户。基于前述基础资产回收款归集转付机制的具体设置，同时考虑到湖北工建作为原始权益人及差额支付承诺人具备良好的资信水平，本专项计划的资金混同风险相对可控。

- **循环购买风险。**本专项计划循环期内，基础资产到期形成回收款后将按照交易文件约定的折价率循环购买新增基础资产，若新增基础资产回款进度与历史数据表现偏差较大、基础资产购买不足或质量下降，均可能会对优先级资产支持证券本息的兑付产生不利影响。此外，若计划管理人与原始权益人协商确定当期不进行循环购买基础资产，或导致未来现金流入不足，可能会对优先级资产支持证券本息的兑付产生不利影响。

缓释措施：本专项计划设置了临时分配机制，若基础资产产生的回收款超过专项计划募集资金总额的5%，且存在原始权益人提供的可用于循环购买的基础资产不足或计划管理人与原始权益人无法确定循环购买的基础资产的情况之一，将触发临时分配机制，即在循环期内按约定顺序临时分配优先级资产支持证券预期收益并过手摊还本金；同时，本专项计划对循环购买的新增基础资产设定了相应的合格标准，同时，本专项计划加速清偿事件（需经宣布生效）设有与基础资产质量表现和循环购买是否充足相关的指标，包括“某一应收账款回收期间结束时的累计逾期率达到【15】%及以上”和“连续两个循环购买日后专项计划账户内资金余额均超过募集资金的40%”，加速清偿事件触发后专项计划将提前结束循环期并进入摊还期，该等信用触发机制的设置可在一定程度上缓释循环购买的相关风险。

- **债务人履约风险。**就每笔基础资产而言，本专项计划基础资产回款来自债务人对原始债权人应付账款的按期偿还，如果出现债务人还款能力降低、还款意愿下降或信用状况恶化等情况，将可能对本专项计划基础资产现金流的及时、足额回收造成不利影响。
- **承包人履约风险。**本专项计划初始基础资产涉及未竣工项目，若未竣工项目发生建设进度延期、竣工验收不合格须整改、或延期办理竣工结算等情形，相关竣工款将延期达到支付条件。上述因素可能会对入池资产的回收时间及回收金额产生一定的不利影响。
- **资产池集中度较高且存在一定比例关联交易。**本专项计划初始入池应收账款债务人共10户，初始资产池前五大债务人应收账款余额合计占比为82.25%；债务人前三大行业对应的应收账款余额合计占比为78.77%；初始入池应收账款的债务人主要分布在湖北省，对应应收账款金额占比为85.76%；故本专项计划面临债务人单户集中度、区域集中度和行业集中度均较高的风险。此外，初始入池基础资产中有1笔涉及债务人和原始债权人的关联交易，对应应收账款余额占比为36.99%，存在一定比例关联交易，需关注应收账款回款的及时性。
- **银票承兑或贴现时间不确定性风险。**本专项计划初始入池应收账款中，采用银票结算的应收账款金额为2,500.00万元，占比4.45%，但当前现金流预测未充分考虑银票承兑或贴现周期，基础资产实际现金流表现可能与预测值存在一定偏差，可能对优先级资产支持证券本息的足额偿付带来一定的不利影响。

概况数据

湖北工建（合并口径）	2023	2024	2025
总资产（亿元）	732.76	948.41	998.41
所有者权益合计（亿元）	122.61	176.70	201.21
总负债（亿元）	610.15	771.72	797.20
总债务（亿元）	220.65	251.98	287.37
营业总收入（亿元）	332.96	505.07	598.14
净利润（亿元）	4.00	6.14	5.49
EBIT（亿元）	14.97	18.01	16.70
EBITDA（亿元）	16.01	19.26	18.04
经营活动净现金流（亿元）	-8.36	-1.91	-25.83
营业毛利率(%)	6.37	5.44	4.33
总资产收益率(%)	2.26	2.14	1.72
EBIT 利润率(%)	4.50	3.57	2.79
资产负债率(%)	83.27	81.37	79.85
总资本化比率(%)	66.65	61.48	63.24
总债务/EBITDA(X)	13.78	13.08	15.93
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.59	1.63	1.34
FFO/总债务(X)	0.03	0.03	0.02

注：1. 中诚信国际根据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年审计报告整理；其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用当期期末财务数据；

2. 本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；

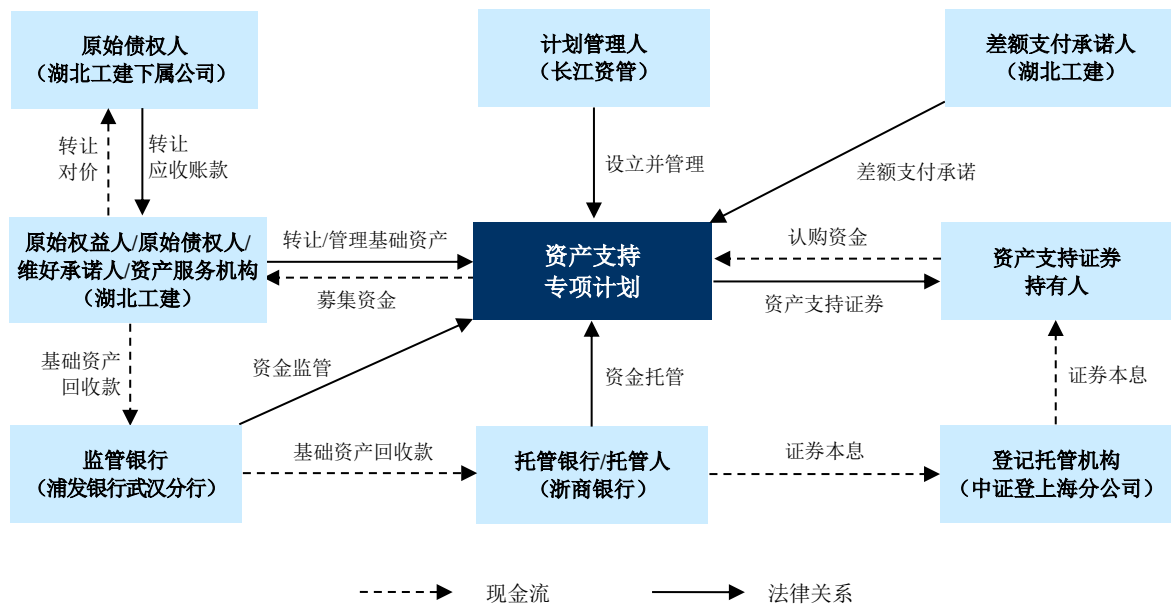
3. 中诚信国际债务统计口径包含“其他流动负债”、“应付账款”、“长期应付款”和“其他权益工具”中的带息债务。

交易结构分析

基本交易结构

就原始债权人¹为湖北工建下属公司的基础资产而言，湖北工建与原始债权人签订相关转让协议，受让原始债权人所持有的基础交易合同²项下应收账款。原始权益人湖北工建与计划管理人长江资管签署基础资产买卖协议，将基础资产转让给计划管理人（代表专项计划）。

图 1：交易结构图



资料来源：长江资管提供，中诚信国际整理

湖北工建出具《长江-湖北工建 1-5 期应收账款资产支持专项计划差额支付承诺函》（以下简称“《差额支付承诺函》”），不可撤销及无条件地对专项计划账户的余额与根据交易文件约定的专项计划应付的相关税金、相关费用、已实际履行但未受偿的差额支付款项以及优先级资产支持证券预期收益和应付本金之和之间的差额承担补足义务。同时，湖北工建作为维好承诺人，承诺其自身作为原始债权人将按照、或督促下属公司作为原始债权人需按照基础交易合同的约定尽责履行工程施工义务。

本专项计划基于上述交易结构设立，预期存续期限约为【29】个月，其中正常情况下循环期³约为【23】个月、摊还期约【6】个月。

表 1：资产支持证券概况及还本付息安排（万元）

资产支持证券	目标募集规模	利率类型	还本付息安排	预期到期日
优先级资产支持证券	50,000.00	固定	循环期每六个月付息、 摊还期每三个月付息并过手还本	2028/10/27

¹ 原始债权人：就各笔基础资产而言，系指直接与债务人签署各基础交易合同负有工程设计施工等相关义务并享有要求债务人支付应收款及附属担保权益（如有）的主体及其继承人及其分支机构。

² 基础交易合同：系指因向债务人提供建设工程施工及其他工程建设安装相关的工程服务（包括但不限于工程承包、专业分包、劳务分包）而签署的所有合同及对该等合同的任何有效修改或补充的总称，或其中的任何一份合同。

³ 循环期：循环期自专项计划设立日起（不含该日）至下述较早日期止（含该日）：(a)【2028】年【3】月对应的循环购买日；(b)任一加速清偿事件发生之日。

次级资产支持证券	2,700.00	--	--	--
合计	52,700.00	--	--	--

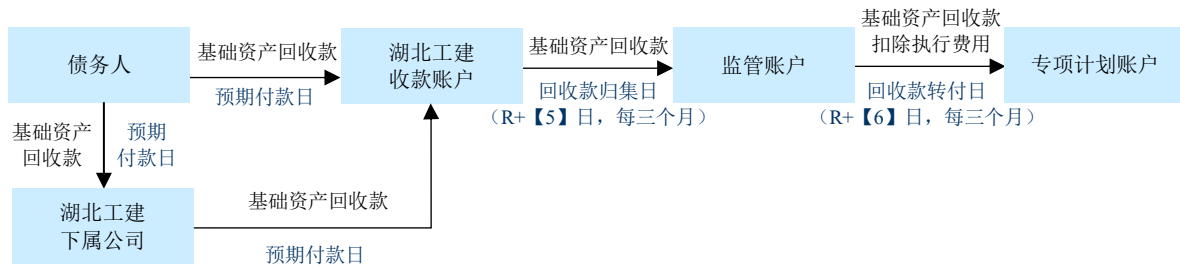
资料来源：长江资管提供，中诚信国际整理

分配方面，正常情况下，优先级资产支持证券在循环期内每六个月于兑付日（T+10 日）⁴付息，摊还期内每三个月付息并过手摊还本金；在优先级资产支持证券全部本息清偿完毕后，如有剩余资金及其他专项计划剩余资产，原状分配给次级资产支持证券持有人。如在循环期内发生临时分配事件，管理人有权在发生临时分配事件之日后的第 10 个工作日向资产支持证券持有人临时分配优先级资产支持证券预期收益及本金。具体分配顺序及分配流程见本报告附二。

账户设置及资金流转方面，本专项计划设置了湖北工建收款账户、监管账户和专项计划账户。正常情况下，如原始债权人为湖北工建，债务人应在预期付款日将应付款项直接支付至湖北工建收款账户；如原始债权人为湖北工建下属公司，债务人在预期付款日将应付款项支付至湖北工建下属公司指定账户，再于预期付款日当日将回收款划付至湖北工建收款账户。湖北工建每三个月在回收款归集日（R⁵+【5】日）将基础资产回收款归集至监管账户，并于下一个工作日（R+【6】日）将回收款转付至专项计划账户；在发生加速清偿事件或专项计划提前终止时，基础资产回收款的归集和转付频率均加快为每月。循环期内触发临时分配事件时，基础资产回收款的归集、转付分别在发生临时分配事件后第 1、第 2 个工作日。当发生权利完善事件时，基础资产现金流应直接回款至专项计划账户。

图 2：资金归集划转流程

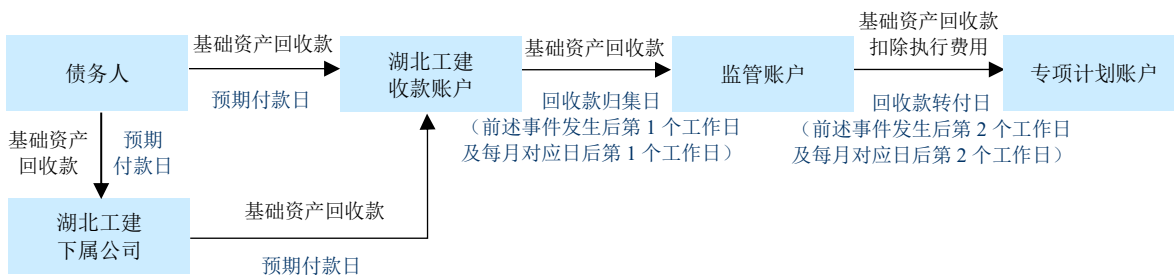
正常情况下



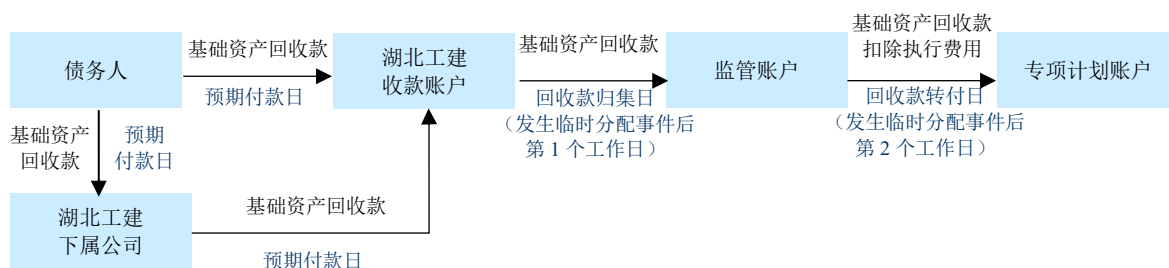
⁴ **兑付日**：系指资产支持证券持有人取得收益和本金之日，为每个分配基准日后的第 10 个工作日（T+10 日），不能为 2 月 29 日。若该日为 2 月 29 日，则应顺延至该日后的第一个工作日。其中，**分配基准日/T 日**系指管理人启动专项计划分配之日。(a)在未发生加速清偿事件且专项计划未因除法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止时，循环期内的分配基准日为专项计划存续期间内每年【3】月【31】日及【9】月【30】日后的第 5 个工作日，特别地，首个分配基准日为【2026】年【6】月【30】日后的第 5 个工作日，摊还期内的分配基准日为专项计划存续期间内每年【3】月【31】日、【6】月【30】日、【9】月【30】日和【12】月【31】日后的第【5】个工作日，同时，最后一个分配基准日为【2028】年【9】月【30】日后的第 5 个工作日；(b)在发生加速清偿事件或专项计划因除法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止时，应以加速清偿事件发生之日或专项计划因除法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止的终止之日起每个自然月的对应日（如该月无对应日，为该月最后一日）后第 1 个工作日为后续的分配基准日，最后一个分配基准日不应晚于基础资产中的应收账款最晚的预期付款日。(c)在循环期内临时分配的（如有），其分配基准日为发生临时分配事件之日。

⁵ **应收账款回收计算日/R 日**：本专项计划系指计算应收账款回收款之日，第一个应收账款回收计算日为【2026】年【6】月【30】日，循环期内的应收账款回收计算日为专项计划存续期间内的每年的【3】月【31】日、【6】月【30】日、【9】月【30】日和【12】月【31】日，摊还期内的应收账款回收计算日为专项计划存续期间内每年【3】月【31】日、【6】月【30】日、【9】月【30】日和【12】月【31】日，同时，最后一个回收计算日为【2028】年【9】月【30】日。在循环期内临时分配的（如有），其应收账款回收计算日为发生临时分配事件之日。

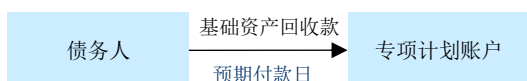
发生加速清偿事件或专项计划提前终止时



发生临时分配事件时



权利完善事件发生后



资料来源：长江资管提供，中诚信国际整理

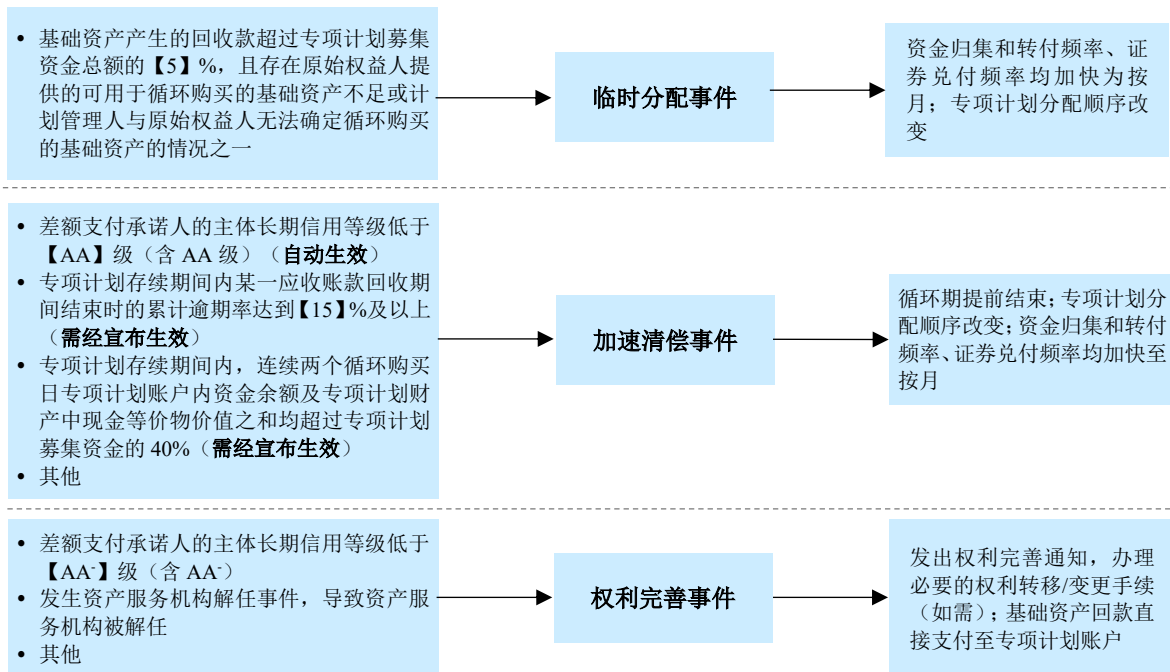
循环购买方面，专项计划设立后，自第一个循环购买日⁶起，后续约每【6】个月进行一次循环购买。**循环购买价款**=应收账款账面价值×应收账款折现率；其中，应收账款折现率=实际用于循环购买的资金/（实际用于循环购买的资金+资产支持证券总规模×加权平均利率×循环购买日所属计息期间天数/365+循环购买日所属计息期间由专项计划承担的费用）。专项计划存续期间，管理人可根据税收等政策变化，在综合评估市场融资成本、资产质量和期限等因素的基础上，结合专项计划实际费用支出情况，经与原始权益人协商，对上述应收账款折现率进行调整。**特别地**，如循环期内任一循环购买日之后的任一工作日，专项计划账户内金额及管理人用以进行合格投资的专项计划账户内资金金额之和超过专项计划募集资金总额的 5%，则管理人有权与原始权益人协商确定以下一循环购买日届至前的特定日期作为循环购买日，向原始权益人循环购买新的基础资产；同时，计划管理人有权根据资产池回收款的实际情况于下一个循环购买日前与原始权益人协商确定当期不进行循环购买基础资产或用部分资产池回收款购买基础资产；此外，在循环期内任一循环购买日前，计划管理人与原始权益人无法确定拟购买新的基础资产，则计划管理人在当个循环购买日不再循环购买基础资产。

信用触发机制方面，本专项计划设有临时分配事件、加速清偿事件和权利完善事件等相关事件。其中，发生**临时分配事件**时，专项计划当期分配顺序发生改变，在循环期内按《标准条款》约定

⁶ **循环购买日**：系指管理人以专项计划资金向原始权益人循环购买新的基础资产之日。原则上，循环期内每年【3】月【31】日及【9】月【30】日后的第 15 个工作日（即 R+15）起至第 20 个工作日（即 R+20）内任意一日。其中第一个循环购买日为【2026】年【6】月【30】日后第 15 个工作日起至第 20 个工作日内任意一日。

顺序临时分配优先级资产支持证券预期收益并过手摊还本金。发生**加速清偿事件**的，循环期将提前结束，专项计划进入摊还期，专项计划分配顺序发生改变，且基础资产回收款归集、转付频率及资产支持证券兑付频率均加快至每月。发生**权利完善事件**后，原始权益人或计划管理人将向债务人发出权利完善通知，并指示债务人和其他相关方（如需）将应收账款或其他应属于专项计划资产的款项直接支付至专项计划账户，并协助计划管理人办理必要的权利转移/变更手续（如需）。

图 3：主要信用触发机制设置



注：1、累计逾期率：就每个自然月而言，该月的逾期率系指 A/B 所得的百分比，其中，A 为截至某日的所有逾期基础资产未偿价款余额之和，B 为该日的资产池未偿价款余额之和；2、图示仅为主要信用触发机制设置，相关事件具体定义见本报告附一。

资料来源：长江资管提供，中诚信国际整理

其他设置方面，本专项计划原始权益人对不合格基础资产⁷承担赎回义务。

交易的法律情况

北京大成律师事务所就本专项计划出具了相关法律意见：本专项计划主要当事方均具备相应主体资质及权限并已获得合法有效的内部授权；专项计划交易文件的内容均不存在违反《中华人民共和国民法典》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》（以下简称“《管理规定》”）等法律法规的有关规定，一经生效即对协议签署各方产生法律约束力；基础资产真实、合法有效，权属清晰，不附带抵押、质押等担保负担或者其他权利负担，可实现特定化，符合合格标准及《管理规定》等法律法规及规范性文件的相关规定；基础资产不属于负面清单的范畴，亦不存在不适宜采用资产证券化的业务形式或者不符合资产证券化业务监管要求的情形；基础资产转让行为合法、有效；专项计划拟采取的风险隔离措施，可以在一定程度上实现基础资产与相关方的资产实现破产隔离；专项计划拟设置的优先级/次级分层、差额支付承诺人的差额支付承诺等增信措施符合相关法律法规和规范性文件的规定，信用增级安排合法有效。

⁷ **不合格基础资产**：系指在基准日、专项计划设立日或循环购买日不符合资产保证的基础资产，及在专项计划存续期内债务人行使抵销权（法定抵销权除外）或以抵销权抗辩的基础资产。

■ 基础资产池概况

本专项计划基础资产为原始权益人在专项计划设立日、循环购买日转让给管理人的、原始权益人依据基础交易合同及/或《应收账款转让合同》对债务人享有的应收账款及附属担保权益（不包含基础交易合同项下的质量保证金）。

合格标准

就初始购买的每一笔基础资产而言，系指在初始购买基础资产对应基准日及专项计划设立日；就循环购买的每一笔基础资产而言，系指在循环购买基础资产对应基准日及循环购买日：

- (a) 基础资产对应的全部基础交易合同和《应收账款转让合同》适用法律为中国法律，交易对价公允，且在中国法律项下均合法有效，并构成相关债务人合法、有效和有约束力的义务，原始权益人可根据其条款向债务人主张权利；
- (b) 基础交易合同项下原始债权人为湖北工建或其并表范围内子公司，系根据中国法律在中国境内设立且合法存续的法人或其他机构，具有签订基础交易合同所需的资质、许可、批准和备案（如适用法律规定为必需），基础交易项下不存在违法分包、违法转包的情形；
- (c) 基础资产不涉及贸易采购类应收账款，且不涉及使用非人民币结算的应收账款；
- (d) 原始债权人已经履行并遵守了基础资产所对应的任一份基础交易合同项下其所应当履行的义务，且债务人履行基础资产对应付款义务不存在抗辩事由和抵销（法定抵销权除外）情形，以票据方式支付的基础资产占比不超过 30%；或维好承诺人已另行出具《维好承诺函》，承诺将按照基础交易合同约定尽责履行工程施工义务或督促原始债权人履行上述义务；
- (e) 原始权益人应当合法拥有基础资产，涉及的应收账款应当基于真实、合法的交易活动产生，交易对价公允，基础资产不存在逾期情形，历史偿付情况良好，入池金额不包括已回款部分；应收账款系从第三方受让所得的，原始权益人已经履行并遵守了基础资产所对应的《应收账款转让合同》项下其应当履行的义务，且转让对价应当公允；
- (f) 基础资产均能对应收账款所涉工程计量计价凭证、工程款支付证书或审批文件、竣工验收报告及竣工结算报告（如已竣工）等验收及计价凭证；
- (g) 基础资产不涉及《资产证券化业务基础资产负面清单指引》（以下或简称为“负面清单”）；
- (h) 基础资产项下的付款条件已满足，基础资产不存在属于预付款或质量保证金的情形；
- (i) 基础交易合同中的债务人与原始债权人存在关联关系的入池应收账款余额占资产池比例不超过【50%】（含）；
- (j) 基础资产池中至少包括 10 个以上互相不存在关联关系的债务人且单个债务人入池应收账款余额占资产池比例不超过 50%；

(k) 基础交易合同中的债务人系依据中国法律在中国境内设立且合法存续的企业法人、事业单位法人或其他组织，不应为地方政府或地方政府投融资平台，债务人在原始权益人处不存在不良记录，债务人不属于负面清单限制的主体且不属于失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重违法失信人；

(l) 基础交易合同中的债务人与原始债权人、原始权益人无正在进行的诉讼、仲裁或其他纠纷；

(m) 原始权益人合法拥有基础资产，且基础资产上未设定抵押权、质权或其他担保物权；

(n) 基础资产具有可转让性，基础资产的转让合法有效；

(o) 基础资产涉及的应收账款可识别、可特定化，应收账款金额和预期付款时间明确，债务偿付顺序明确，基础资产的预期付款日不得晚于优先级资产支持证券的预期到期日前一个应收账款回收计算日；

(p) 基础资产不存在违反地方政府债务性管理规定的情形；

(q) 基础资产不涉及国防、军工或其他国家机密；

(r) 基础资产不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序；

(s) 原始权益人已向管理人提供的基础资产的全部档案文件（包括但不限于基础资产文件）和基础资产清单中的信息（包括但不限于入池基础资产金额、预期付款日）真实、完整、有效，且承诺在专项计划存续期间原始权益人不存在故意隐瞒、欺诈或遗漏，不存在任何虚假信息；

就循环购买的基础资产，在基准日及对应循环购买日除应符合上述标准外，该等基础资产预期付款日应不早于该循环购买日对应基准日。

资产保证

根据《长江-湖北工建 1 期应收账款资产支持专项计划（长江经济带）基础资产买卖协议》（以下简称“《资产买卖协议》”），基础资产项下的回收款不得以商业承兑汇票方式支付，基础交易合同项下债务人通过银行承兑汇票支付基础交易合同项下债务，相关银行承兑汇票付款银行均为全国性商业银行，其到期日不得晚于对应应收账款预期付款日之后的第一个应收账款回收计算日。如债务人以到期日早于该基础资产对应的应收账款预期付款日后第一个应收账款回收计算日的银行承兑汇票作为支付该基础资产回收款的形式，原始债权人不得将该银行承兑汇票进行背书转让或质押，仅应于到期日对该票据进行托收兑付。如果票据需提前承兑，相关贴现费用由原始权益人承担。

统计特征

本专项计划基础资产来自原始权益人向债务人销售货物、提供建设工程施工及其他工程建设安装相关的工程服务而形成的应收账款。截至初始基准日，入池基础资产所对应的应收账款共 10 笔，涉及 10 户债务人，应收账款余额合计 56,178.50 万元，基础资产各项特征的具体分布如下表所示。

表 2：基础资产单笔余额分布（万元、笔）

单笔金额	应收账款笔数	笔数占比	应收账款余额	余额占比
(0, 1,000]	1	10.00%	978.75	1.74%
(1,000, 2,000]	1	10.00%	2,000.00	3.56%
(2,000, 3,000]	3	30.00%	6,990.77	12.44%
(4,000, 5,000]	1	10.00%	4,191.33	7.46%
(5,000, 6,000]	1	10.00%	5,234.90	9.32%
(7,000, 8,000]	2	20.00%	16,000.00	28.48%
(20,000, 21,000]	1	10.00%	20,782.76	36.99%
合计	10	100.00%	56,178.50	100.00%

 表 3：基础资产剩余期限⁸分布（月、万元）

应收账款剩余期限	应收账款余额	余额占比
(6, 12]	3,297.00	5.87%
(12, 18]	8,771.42	15.61%
(18, 24]	8,509.01	15.15%
(24, 30]	8,493.00	15.12%
(30, 36]	13,597.75	24.20%
(36, 39]	13,510.33	24.05%
合计	56,178.50	100.00%

表 4：债务人企业性质分布（户、万元）

债务人企业性质	债务人户数	户数占比	应收账款余额	余额占比
事业单位	1	10.00%	5,234.90	9.32%
国企	9	90.00%	50,943.60	90.68%
合计	10	100.00%	56,178.50	100.00%

表 5：债务人行业分布（户、万元）

债务人行业	债务人户数	户数占比	应收账款余额	余额占比
建筑装饰、装修和其他建筑业	1	10.00%	20,782.76	36.99%
商务服务业	5	50.00%	15,469.52	27.54%
教育业	1	10.00%	8,000.00	14.24%
科学研究和技术服务业	1	10.00%	5,234.90	9.32%
金融业	1	10.00%	4,191.33	7.46%
非金属矿物制品业	1	10.00%	2,500.00	4.45%
合计	10	100.00%	56,178.50	100.00%

表 6：债务人区域分布（户、万元）

债务人区域	债务人户数	户数占比	应收账款余额	余额占比
湖北省	9	90.00%	48,178.50	85.76%
贵州省	1	10.00%	8,000.00	14.24%
合计	10	100.00%	56,178.50	100.00%

表 7：前五大债务人分布（笔、万元）

债务人名称	应收账款笔数	笔数占比	应收账款余额	余额占比
湖北工冶建设有限公司	1	10.00%	20,782.76	36.99%
武汉红钢城商务城建设投资有限公司	1	10.00%	8,000.00	14.24%
贵州聚道教育产业发展有限责任公司	1	10.00%	8,000.00	14.24%
十堰市太和医院	1	10.00%	5,234.90	9.32%
通城县康瑞中药材产业投资有限公司	1	10.00%	4,191.33	7.46%

⁸ 以初始基准日 2025 年【6】月【30】日为起始计算日至应收账款预计支付日计算。

合计	5	50.00%	46,208.98	82.25%
----	---	--------	-----------	--------

表 8：基础资产预计付款方式分布（笔、万元）

付款方式	应收账款笔数	笔数占比	应收账款余额	余额占比
银行转账	9	90.00%	53,678.50	95.55%
银行承兑汇票	1	10.00%	2,500.00	4.45%
合计	10	100.00%	56,178.50	100.00%

表 9：基础资产关联交易情况（笔、万元）

是否关联交易	应收账款笔数	笔数占比	应收账款余额	余额占比
否	9	90.00%	35,395.74	63.01%
是	1	10.00%	20,782.76	36.99%
合计	10	100.00%	56,178.50	100.00%

资料来源：湖北工建提供，中诚信国际整理

综上，初始应收账款的单笔余额主要分布在 7,000 万元（不含）~8,000 万元（含）以及 20,000 万元（不含）~21,000 万元（含）之间，剩余期限主要分布于 30~39 个月；初始基础资产对应的基础交易合同业务类型均为工程类。从债务人情况来看，债务人的性质主要为国企，所处行业主要为“建筑装饰、装修其他建筑业”以及“商务服务业”；债务人所处区域主要为湖北省，对应应收账款余额占比合计 85.76%，最大单一债务人和前五大债务人的应收账款余额占比分别为 36.99%和 82.25%，债务人存在较高的单户、区域及行业集中度。初始基础资产对应的业务结算方式以银行转账为主；此外，初始基础资产中有 1 笔涉及债务人和原始债权人的关联交易，对应应收账款余额占比为 36.99%。

本专项计划初始资产池中，湖北工冶建设有限公司（以下简称“工冶建设”）为第一大债务人，对应应收账款余额占比为 36.99%，为本专项计划的重要债务人。

重要债务人——工冶建设

工冶建设成立于 2021 年 6 月 1 日，初始注册资本 1.00 亿元。截至 2025 年末，工冶建设注册资本仍为 1.00 亿元，实缴资本为 0.49 亿元，湖北元泰工建股权投资基金管理有限公司、湖北工建和湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司（以下简称“湖北大冶湖高新”）分别持有其 51%、29%和 20%的股份，实际控制人为湖北省国资委。

工冶建设系为建设大冶市电子信息产业园项目（以下简称“产业园”）而设立的项目公司，产业园占地面积约 25 万平方米，共有厂房 28 栋，于 2021 年开工，并于 2023 年 5 月末完成竣工交付。根据约定，产业园建成后由湖北大冶湖高新进行回购，但受资产盘查进度以及股权变更计划影响，目前产业园在会计科目中仍记为在建工程，相关回款亦未确认收入。

从财务⁹表现来看，2024~2025 年工冶建设均未确认营业收入及营业成本，同期分别净亏损 0.26 万元及 2,221.51 万元。2024 年末，工冶建设总资产为 9.17 亿元；随着投资建设项目的持续推进，2025 年末工冶建设在建工程规模同比上升 1.91%，同期末总资产增至 9.32 亿元。

资产构成方面，工冶建设的资产以非流动资产为主，2024 及 2025 年末，工冶建设非流动资产占

⁹ 工冶建设的财务数据来自其经湖北海信会计师事务所有限公司审计并出具的标准无保留意见的 2024 年审计报告及未经审计的 2025 年财务报表；各期财务数据均采用当期财务报表期末数。

比分别为 93.09%和 93.31%，主要系在建工程；流动资产由货币资金及其他流动资产构成。负债构成方面，工冶建设负债主要系非流动负债，2024 年末及 2025 年末非流动负债占总负债的比例分别为 84.39%和 75.19%，全部系长期借款。同期末，工冶建设资产负债率分别为 62.28%及 65.25%，杠杆水平偏高，但符合其业务经营特点。

偿债能力方面，截至 2025 年末，工冶建设总债务为 4.57 亿元，均为长期借款。2025 年工冶建设经营活动净现金流为 0.44 亿元，同期末非受限货币资金对债务本息的保障能力较弱。

截至 2025 年末，工冶建设获得的银行授信总额为 5.00 亿元，其中未使用额度为 0.43 亿元。

截至 2025 年末，工冶建设无对外担保、无受限资产。

■ 信用分析、现金流模型及压力测试

评级方法概述

依据本交易基础资产的主要风险特征，中诚信国际选用《中诚信国际债权类资产结构化产品（通用）评级方法与模型》对本专项计划进行信用分析，评级方法在中诚信国际公司网站 (www.ccxi.com.cn) 公开披露。

信用分析

基础资产特征分析

本专项计划资产池共涉及 10 笔应收账款债权，债务人共计 10 户，债务人存在较高的单户、区域及行业集中度，信用质量易受单个债务人履约情况、债务人所在区域经济环境及相关行业景气度波动的影响。

差额支付机制

本交易由湖北工建对优先级资产支持证券本息偿付提供差额支付义务。整体来看，湖北工建作为差额支付承诺人，具有良好的信用水平，对优先级资产支持证券本息的偿付形成了较好保障。关于差额支付承诺人的具体分析描述请参见“原始权益人/资产服务机构/信用增进机构信用质量分析”部分。

现金流模型及压力测试

本交易中，中诚信国际采用**现金流覆盖法**来评估受评证券的信用质量。中诚信国际会编写适用于本交易的现金流模型，在正常景况和压力景况下，分别测算基础资产现金流入对优先级证券本息偿付完毕之前所有现金流出的覆盖情况。现金流模型的主要参数设定如下：

表 10：现金流模型基本参数

指标	参数值
专项计划预计设立日	2026 年【5】月【31】日
基准日	2025 年 6 月 30 日
优先级资产支持证券预期收益率	3.50%

增值税及其附加税率

3.36%

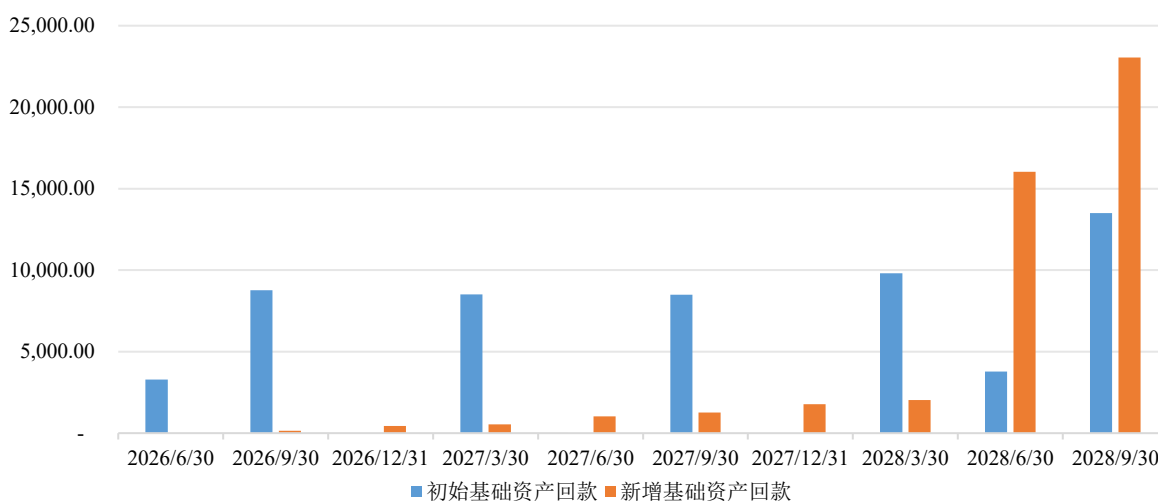
注：1、本表中的预期收益率仅用于本报告的现金流及压力测试，并非实际发行利率和建议发行利率，若上述指标届时实际情况与预期不一致，则覆盖倍数也会相应变化。

资料来源：长江资管提供，中诚信国际整理

现金流入

本专项计划的现金流入为基础资产到期回款；假设初始基础资产根据湖北工建提供的预计支付日回款；同时根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《湖北工建 1 期应收账款资产支持专项计划（长江经济带）现金流预测审核报告》（以下简称“《现金流预测报告》”）中假设循环购买基础资产回款预计回款期限与初始基础资产类似、不考虑逾期及违约损失等情况而对基础资产现金流入进行的预测，基础资产预期现金流入情况如下图所示。

图 4：基础资产现金流入情况（万元）



资料来源：湖北工建、《现金流预测报告》，中诚信国际整理

压力测试条件

在结合目标评级进行压力测试时，中诚信国际主要考虑了优先级资产支持证券预期收益率上升的压力景况。压力测试条件如下表所示：

表 11：压力指标

压力测试条件	正常景况	压力景况
优先级资产支持证券预期收益率	3.50%	+100BP

资料来源：中诚信国际整理

模型结果

根据资产池预计可用于覆盖的现金流，并基于本交易的现金流分配机制，经测算：正常景况下，专项计划摊还期基础资产预期现金流入对专项计划税费与优先级资产支持证券应付本息之和的覆盖倍数为 1.1067 倍。压力景况下，专项计划摊还期基础资产预期现金流入对优先级资产支持证券本息偿付完毕之前所有现金流出的覆盖倍数为 1.1027 倍。

表 12：摊还期基础资产现金流对优先级证券本息偿付完毕之前所有现金流出的覆盖情况 (X)

兑付时期	正常景况	压力景况
整个摊还期	1.1067	1.1027

资料来源：中诚信国际整理

基于湖北工建为本交易优先级资产支持证券本息的偿付提供差额支付义务，以及特定压力景况下现金流覆盖情况，中诚信国际认为，本交易优先级资产支持证券的模型结果¹⁰为 AA⁺_{sf}。

表 13：模型结果

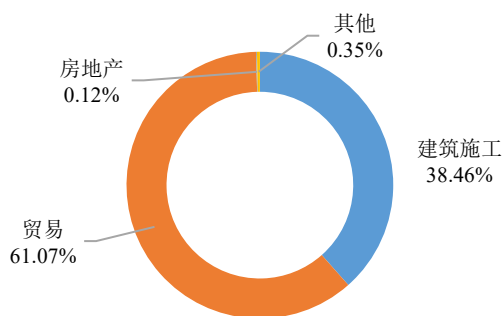
资产支持证券	压力景况
优先级资产支持证券	AA ⁺ _{sf}

■ 原始权益人/资产服务机构/信用增进机构信用质量分析

原始权益人/资产服务机构/差额支付承诺人/维好承诺人——湖北工建

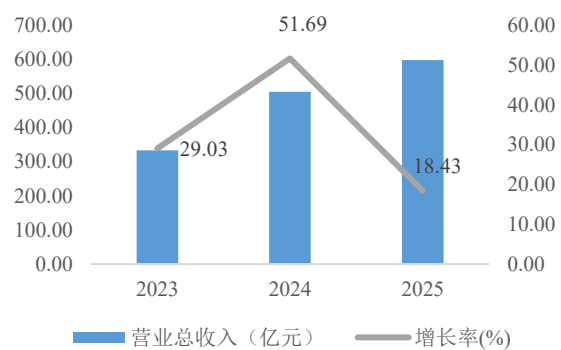
湖北工建（本节或简称“公司”）前身是成立于 1950 年的中国人民解放军第 20 兵团后勤部，经过整编、集体转业、改制等一系列变更，2006 年组建成为国有独资性质的湖北工建。2016 年之后，湖北省国资委逐步将所持有的湖北工建股权转让给湖北长投集团、湖北联投控股、湖北宏泰集团、湖北文旅集团和湖北国有股权运营公司¹¹，并在此过程中实现增资扩股。2021 年，根据省委省政府关于国资国企改革统一部署，湖北工建并入新重组的湖北联投集团有限公司（以下简称“联投集团”），2022 年 7 月，联发投集团受让联投集团对湖北工建所持的 43.17% 的股权并成为湖北工建的直接控股股东。为进一步整合湖北省工业建筑集团有限公司股权，经湖北工建临时股东会通过股权整合方案，截至 2025 年末，公司控股股东为湖北省建设投资集团有限公司（简称“湖北建投集团”），持股比例为 46.65%。目前，公司主营业务为房建、市政等建筑施工业务，2025 年实现营业总收入 598.14 亿元。

图 5：公司 2025 年收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 6：近年来公司收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：经过多次增资扩股和股东变更，截至 2025 年末，公司注册资本为 49.01 亿元，实收资本为 29.51 亿元，控股股东湖北建投集团持有公司 46.65% 的股权，长江产业投资集团有限公司、湖北湖北文化旅游集团有限公司、湖北联投集团有限公司和湖北省国有股权营运管理有限公司分别持有公司 32.81%、11.44%、8.00% 和 1.10% 股权；公司实际控制人为湖北省国资委。根据湖北

¹⁰ 中诚信国际会依据模型结果，同时结合交易的主要风险及缓释措施、重要参与方信用状况等其他因素综合评价受评证券的信用状况，最终由信用评级委员会评定证券的信用评级结果。

¹¹ 湖北长投集团、湖北联投集团、湖北宏泰集团、湖北文旅集团和湖北国有股权运营公司分别为现长江产业投资集团有限公司、湖北省联投控股有限公司（联投集团前身）、湖北宏泰集团有限公司、湖北文化旅游集团有限公司和湖北省国有股权营运管理有限公司的简称。

工建公司章程以及联发投集团控股股东联投集团之《湖北联投集团有限公司出资企业外部董事管理办法》，湖北工建设有董事 9 人，均由联发投集团推荐。目前，联发投集团推荐并被选举的董事人数超过湖北工建董事会人数的半数，因此仍对公司的经营决策和财务决策具有重大实质性影响，拥有公司的实际控制权。

表 14：截至 2025 年末公司主要子公司财务概况（%、亿元）

全称	简称	持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
湖北国际经济技术合作有限公司	国际经合公司	69.44	113.82	23.14	358.74	0.01
湖北工建集团第三建筑工程有限公司	湖北工建三公司	77.68	156.82	43.08	32.64	1.21
湖北省工业建筑集团安装工程有限公司	安装公司	93.91	67.61	4.56	26.71	0.88

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

运营实力

公司主营业务为以房建为主的建筑施工业务，准入壁垒较高，主要覆盖公共建筑、工业园区、城市棚改等领域，特别是在工业建筑方面具备丰富的施工经验，在省内承建的工业厂房、高科技园区等达 40 余个。近年来公司先后承建或参与了湖北省能源调度大厦、十堰国际金融中心、荆州纪南文旅区棚改工程、宜恩县人民医院等省市级重点项目，在湖北省内拥有一定的品牌知名度和区域竞争优势。此外，依托在房建领域的施工经验和技術累积，公司逐步拓展了市政工程等基建业务，综合竞争实力逐步提升。

项目承揽方面，2025 年，公司加大市场拓展力度，合并口径新签合同额同比增长明显；受建筑市场景气度下行影响，同期建筑板块新签合同额有所下滑，但仍超过 400 亿元，且公司在手的项目储备仍可为营业收入提供一定支撑，需持续关注公司未来业务拓展及接续情况。

从业主构成来看，公司业主以各级城投平台以及地方政府部门为主，2025 年新签项目中，国有背景业主占比为 80% 左右，行政层级以市级及区县级为主；民营业主项目占比相对较低，且多数为专业承包及设计咨询监理类业务，房地产项目规模较小。同时，公司可持续获得控股股东体系内项目，2024 年及 2025 年来自联投集团内部的订单金额分别为 49.04 亿元及 53.61 亿元。但中诚信国际关注到，公司部分城投平台业主行政级别较为下沉，需关注相关项目的回款情况。

表 15：近年来公司项目承揽情况（亿元、X、个、%）

	2023	2024	2025
新签合同额合计（亿元）	604.94	764.76	875.71
其中：建筑板块新签合同额	454.94	474.70	421.77
贸易板块新签合同额	150.00	290.06	449.02
其他板块新签合同额	--	--	4.92
建筑板块营业收入（亿元）	217.75	243.83	230.07
建筑板块新签合同额/建筑板块营业收入(X)	2.09	1.94	1.83
5 亿元及以上合同数量（个）	21	13	18
5 亿元及以上合同金额合计（亿元）	312.12	200.49	251.21
5 亿元及以上合同金额占比(%)	51.76	42.24	59.56

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2025 年末，公司拥有 36 类 74 项施工资质，包括建筑工程、市政公用工程两类三项施工总承包特级资质和对应的四项设计甲级资质，以及钢结构工程、建筑装饰装修工程等多项一级资质。公司承建和参建项目累计获得多次国家级质量奖项，2016 年以来共获得 2 项国家优质工程奖及金质奖、2 项鲁班奖、1 项詹天佑奖及 3 项中国钢结构金奖；此外公司还取得百余项发明专利、百余项省部级及以上工法，主编和参编数十项行业标准，具有一定的技术优势。中诚信国际认为，公司在建筑工程和市政公用工程领域资质等级高，在施工技术方面具有一定的竞争优势，可为其承接相关项目奠定良好基础，但其他领域资质等级仍有待提升。

表 16：截至 2025 年末公司资质情况

性质	资质名称
特级	建筑工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包特级资质
一级	建筑工程施工总承包、市政公用工程施工总承包、钢结构工程专业承包、城市及道路照明工程专业承包、建筑装饰装修工程专业承包、建筑幕墙工程专业承包一级资质等
甲级	工程设计建筑行业甲级、工程设计市政行业甲级资质等

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务构成方面，房建业务系公司核心业务，其中民用建筑工程和工业建筑工程新签合同额占建筑板块新签规模的比重维持在 70% 以上，细分领域涵盖公共建筑、工业园区、城市棚改和商品房等，单一类型新签合同额占比较为分散。同时，公司积极拓展市政工程、能源电力、水运、交通运输等基建工程类型，但规模占比不大。根据规划，未来公司将在保持房建工程传统优势的基础上，加大基建工程的拓展力度，并积极拓展水利建设等新业务领域。中诚信国际认为，传统房建领域竞争激烈，且部分地方政府债务压力较大，后续项目接续和回款情况值得关注。

表 17：近年来公司建筑板块新签合同额业务构成（亿元）

	2023		2024		2025	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
民用建筑工程	262.48	57.70%	281.26	59.25%	252.32	59.82%
工业建筑工程	111.58	24.53%	95.44	20.11%	52.23	12.65%
房地产项目	8.00	1.76%	7.01	1.47%	9.34	2.22%
市政工程	53.06	11.66%	20.64	4.34%	27.55	6.68%
投融资等其他工程	19.82	4.36%	70.35	14.82%	80.33	18.83%
建筑板块新签合同额合计	454.94	100.00%	474.70	100.00%	421.77	100.00%

注：其他工程主要包括投资类合同、工程咨询服务、交通运输、能源电力、水运工程等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

市场布局方面，湖北省是公司最主要的展业区域和传统优势区域，2025 年受湖北省内政府投资放缓以及公司加强项目筛选影响，省内建筑工程新签合同额占比降至 58% 左右，但省外市场拓展效果明显，公司采用“以投带建”策略中标了天津宝坻城市更新项目、甘肃某高速公路等大型投资类项目，推动省外新签合同额及其占比同比大幅上升。海外方面，公司主要布局中亚、南亚等市场，但目前海外新签规模很小。整体来看，公司建筑板块业务承揽存在对以武汉为中心的湖北省内市场的依赖，省外市场拓展能力有待加强，区域多元化程度仍有待提升。

表 18：近年来公司新签合同额区域构成（亿元）

	2023		2024		2025	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
湖北省内	479.19	79.21%	492.45	64.39%	305.05	34.83%

湖北省外	125.75	20.79%	162.00	21.18%	489.60	55.91%
海外项目	--	--	110.31	14.42%	81.06	9.26%
新签合同额合计	604.94	100.00%	764.76	100.00%	875.71	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受行业政策收紧及公司自身风控调整等因素影响，公司投融建项目以推进存量项目履约为主。PPP 项目方面，截至 2025 年末，公司共在手 18 个 PPP 项目。其中，并表项目 16 个，以政府付费和可行性缺口补助模式为主，主要分布在湖北、江西、贵州和安徽等省份，并表项目总投资额 101.69 亿元，累计已投资 86.56 亿元，目前已有 16 个并表项目进入运营期，进入运营期项目累计实现运营回款 10.70 亿元；非并表项目 2 个，截至 2025 年末累计总投资额为 17.05 亿元。上述 PPP 项目共可带动的建安合同额为 98.12 亿元。

此外，截至 2025 年末，公司主要在手 2 个 F+EPC 项目，均为参股项目，预计总投资 50 亿元，累计完成投资 20.62 亿元，项目资本金预计为 3.07 亿元。其中，1 个项目仍在建设期，1 个项目已进入回款期，累计回款金额为 2.07 亿元。

中诚信国际认为，公司在手投融建项目剩余投资规模较大，面临一定资本支出压力，且部分项目运营回款不达预期，相关项目运营周期较长，经营效益受政策和地方政府财政压力影响存在一定不确定性，需对项目资金平衡、投资进展及运营回款情况保持关注。

公司房地产开发业务主要由子公司工建房地产公司开展，具备房地产开发一级资质，经营模式主要为自主开发，主要开发类型为住宅、商业体、文旅小镇等，布局于武汉、宜昌、黄石、恩施、襄阳等市县。受房地产行业景气度下滑等因素影响，公司房地产业务以推动在手项目去化盘活为主。截至 2025 年末，公司在手拿地开发项目主要有 3 个，计划投资总额 43.52 亿元，除武汉武泰闸项目、当阳文旅项目、黄石锦绣富川项目外，其余项目规模较小且基本处于去化尾声，其中武汉武泰闸项目主要由政府回购，当阳文旅项目则计划引入运营方，长期持有运营。2024 年公司房地产业务实现销售额 4,050 万元，较 2023 年减少 30% 左右，销售面积约为 1.08 万平方米；2025 年公司房地产业务实现销售额 6,873 万元，较 2024 年增加约 70%，销售面积约为 1.66 万平方米，销售情况好转。整体来看，公司在手拿地开发项目后续仍需一定的投资支出，且需关注政府回购进展、去化进度及资产运营情况。

根据规划，未来公司房地产业务将聚焦城市更新、片区开发等项目，上述项目资金要求高、建设运营周期长，需关注相关项目的落地情况。

表 19：截至 2025 年末公司在手的主要拿地开发项目情况（亿元）

项目名称	经营单位	计划投资 总额	累计投资 金额	竣工验收时间	开发进展	去化方式
黄石锦绣富川项目	湖北晟城置业有限公司	2.20	2.00	一期 2022 年 8 月	在建在售	市场化销售，住宅去化率 15%
宣恩博智广场	宣恩县博智广场置业有限公司	4.20	4.20	2021 年 12 月	完工在售	市场化销售，住宅已清盘
当阳一期住宅项目	当阳市名城置业有限公司	6.20	6.20	2021 年 8 月	完工在售	市场化销售，住宅去化率 95%
当阳二期住宅项目	当阳联名置业有限公司	3.90	2.70	--	在建在售	市场化销售，住宅去化率 40%
当阳文旅项目	湖北三国名城文旅发展有限公司	20.00	7.00	--	在建在售	计划持有运营

武汉武泰闸项目	湖北工建盛泰置业有限公司	19.62	14.50	--	在建	由武昌区土地整理储备中心回购全部可售住宅
---------	--------------	-------	-------	----	----	----------------------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司贸易业务主要由子公司国际经合开展，主营产品为铁矿石、能源矿物、钢材等。其中，铁矿石和能源矿物以境外采购为主，钢材以境内采购为主，均向境内客户销售。公司贸易业务采取以销定采模式，盈利模式为商品价差。结算方面，公司与上游供应商多采用信用证方式，账期一般为 3 个月，与下游客户多采用现汇，账期一般为 1 个月。

综合来看，湖北工建在湖北省房建领域拥有一定竞争优势，2025 年受行业环境影响，建筑施工板块新签合同额同比有所下降，后续项目承揽情况有待关注；业主以政府及国企客户为主，但部分业主层级较为下沉，需关注相关项目回款情况；此外，公司湖北省外市场拓展效果明显，但区域多元化水平仍有待提升；投融建项目剩余投资规模较大，后续资金平衡、投资进展及运营回款情况亦需保持关注。

财务风险

得益于施工业务持续推进和贸易业务规模扩张，公司营业总收入持续增长。建筑施工方面，2025 年受施工进度等因素影响，该板块业务收入同比下滑 5.64%，毛利率下降 0.40 个百分点；贸易业务毛利率维持在低水平且逐年下降；房地产开发业务年度结转货值较少，毛利率波动较大，但对整体盈利影响较小。整体来看，因贸易收入占比提升，公司营业毛利率呈下降趋势。

表 20：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
建筑施工业务	217.75	8.89	243.83	10.03	230.07	9.63
贸易业务	113.07	1.15	258.24	0.90	365.29	0.88
房地产开发业务	0.51	7.31	0.54	21.27	0.70	2.02
其他业务	1.64	30.83	2.46	22.93	2.09	23.20
营业总收入/营业毛利率	332.96	6.37	505.07	5.44	598.14	4.33

注：其他业务主要包括租赁等业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用以财务费用为主，2025 年受利息收入和汇兑收益增加影响，公司财务费用同比有所下降，进而带动期间费用合计下降，加之收入规模提升，期间费用率亦同比下降。公司利润主要来源于经营性盈利，2025 年受建筑施工主业收入下降等影响，公司经营性业务利润出现下滑。公司资产减值损失和信用减值损失多采用组合法计提，年度计提规模对利润影响不大，但需关注减值计提充分性。同时，公司 2025 年处置“长期股权投资损益”产生投资收益 0.88 亿元，对利润形成一定补充。综合来看，2025 年公司利润总额和 EBIT 利润率均同比下降，盈利能力有所弱化，但仍处于行业中等水平。

表 21：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2023	2024	2025
管理费用	4.77	4.65	5.07
研发费用	0.48	3.67	3.48
财务费用	9.85	10.82	10.30

期间费用率	4.54	3.80	3.16
经营性业务利润	5.90	7.97	6.69
资产减值损失	-0.46	-1.43	-0.99
信用减值损失	-0.61	-0.49	-1.00
投资收益	0.11	1.17	0.95
利润总额	4.87	7.31	5.56
EBIT	14.97	18.01	16.70
EBIT 利润率	4.50	3.57	2.79

注：“-”号代表损失

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

近年来公司总资产保持增长，结构以流动资产为主。其中，货币资金保持在一定规模，2025 年末非受限货币资金为 35.36 亿元。合同资产和应收账款（统称“两金”）占总资产的比重较高，2025 年末占比为 53.06%。合同资产均为未结算款项，公司对其按组合法计提减值；应收账款绝大部分为待回收工程款，2 年以内的余额占比约为 77.80%，2025 年末减值计提比例平均为 5.32%¹²。由于公司客户以政府部门、国有企业和联投集团内部单位为主，受地方财政影响较大；2025 年受益于公司加大清收力度，两金出现回落，但对资金仍存在较大占用，需对后期的款项回收情况保持关注。公司存货以房地产开发成本/产品为主，公司 2023 年以来推进棚改等项目建设并将相关投入计入存货，受部分项目交房影响，2025 年末存货规模有所下降，2025 年末房地产开发成本及产品金额为 56.21 亿元。其他应收款主要为关联方往来款项、保证金及押金等，一年以内余额占比为 85.65%，2025 年末公司对联投集团子公司和联营公司的其他应收款余额为 69.50 亿元，保持在较大规模¹³。非流动资产方面，其他非流动资产科目主要系对外股权投资，2024-2025 年末规模整体较为稳定。同期，随着在手项目投资建设的推进，公司应收 PPP 项目工程款等增长推动长期应收款账面余额持续上升。

公司负债以经营性负债为主，2025 年公司保持对上游相对较强的议价能力，年末应付账款同比继续保持增长态势，应付账款占负债总额的比重为 58.96%。整体来看，得益于加强回款管理以及对上游较强的议价能力，2025 年公司现金周转天数有所缩短，但较大的两金规模仍对资产周转效率形成拖累。有息债务方面，随着投资规模扩大及营运资金需求增长，公司总债务规模保持增长态势，其中短期债务占比均在 50%以上，期限结构有待改善；所有者权益方面，受利润积累、永续信托新增发行及少数股东注资影响，2025 年末公司所有者权益规模继续保持增长，但其他权益工具和少数股东权益占比很高，权益稳定性偏弱。整体来看，受有息债务增长影响，2025 年末公司总资本化比率有所上升，未来财务杠杆控制情况有待关注。

表 22：近年来公司资产质量相关指标（亿元、天）

	2023	2024	2025
货币资金	39.32	48.78	53.46
应收账款	54.77	71.01	81.60
其他应收款	41.40	61.85	98.40
存货	43.72	63.79	58.83

¹² 2025 年末，公司按照单项计提坏账的应收账款规模为 17.59 亿元，减值计提比例为 16.39%；组合法中，联发投集团合并范围内应收款项为 18.82 亿元，暂未对其计提减值；应收政府部门及国有全资企业款项为 29.67 亿元，减值计提比例为 1.08%；其余应收款项 20.11 亿元，减值计提比例为 6.88%。

¹³ 其中，公司归集至联投集团的资金归集款项为 23.95 亿元。

合同资产	375.93	482.97	448.14
其他非流动金融资产	32.74	3.02	4.40
其他非流动资产	18.50	71.49	68.63
流动资产占比(%)	80.08	82.22	79.74
总资产	732.76	948.41	998.41
现金周转天数	153.79	107.09	68.90
短期借款	60.79	85.87	93.63
应付账款	324.02	462.20	470.04
其他应付款	42.30	26.19	27.75
长期借款	74.61	78.52	76.46
总负债	610.15	771.72	797.20
短期债务/总债务(%)	57.01	57.96	61.51
总债务	220.65	251.98	287.37
其他权益工具	12.20	18.81	34.16
少数股东权益	55.10	98.08	104.20
所有者权益合计	122.61	176.70	201.21
资产负债率(%)	83.27	81.37	79.85
总资本化比率(%)	66.65	61.48	63.24

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

近年来公司收现比和付现比均持续上升，同时公司与关联方之间因经营活动所产生的资金往来和资金归集款项计入经营性现金流，一定程度上导致相关现金流的波动，整体来看公司经营获现能力仍有待提升。投资活动方面，公司投资活动主要包括投融建项目的资本金支出等，2025 年维持现金净流出态势，但资金缺口有所收窄。筹资活动方面，2025 年公司新增融资需求较低，以调整借款结构为主，当期筹资活动现金净流入规模同比下降。

偿债指标方面，非受限货币资金对短期债务的覆盖倍数较低，同时受 2025 年利润规模和经营活动净现金流同比下降影响，EBITDA 及 FFO 对总债务本息的保障程度有所减弱，偿债指标表现一般。外部流动性方面，截至 2025 年末，湖北工建合并范围内获得银行授信额度合计 422.90 亿元，其中已使用授信额度约 317.53 亿元，未使用授信额度约 105.37 亿元，具有一定的财务弹性。资金管理方面，公司允许下属子公司预留一定金额的自用资金，超出部分归集至公司本部资金账户，同时公司对控股股东联投集团进行阶段性资金归集，资金上存至联投集团资金账户后，公司将根据使用计划申请下拨。

表 23：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2023	2024	2025
经营活动净现金流	-8.36	-1.91	-25.83
投资活动净现金流	-27.78	-64.25	-9.83
筹资活动净现金流	25.76	75.49	39.04
收现比	0.81	0.84	0.88
付现比	0.82	0.85	0.89
非受限货币资金/短期债务	0.19	0.22	0.20
总债务/EBITDA	13.78	13.08	15.93
EBITDA 利息保障倍数	1.59	1.63	1.34
FFO/总债务	0.03	0.03	0.02

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产合计为 95.38 亿元，占总资产的比重为 9.55%，其中受限货币资金为 18.10 亿元，主要为各类保证金及冻结资金，其他资产主要因借款抵质押而受限，包括受限长期应收款 60.61 亿元、受限合同资产 7.31 亿元、受限存货（开发产品）6.16 亿元、受限应收账款 1.75 亿元等。

截至 2025 年末，公司曾存在一笔对长江岩土工程总公司（武汉）的担保¹⁴，金额为 5.98 亿元，该笔担保期限已届满，目前无其他对合并范围外企业的担保。

同期末，公司存在重大未决诉讼 4 起，公司均为原告（债权人），案件标的金额合计为 7.38 亿元，中诚信国际将持续关注相关债权的回收情况。同时，根据中国被执行信息查询，截至 2026 年 4 月末，公司存在 12 起因诉讼被纳入被执行人名单事项，中诚信国际将对相关诉讼的进展保持关注。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 4 月 20 日，公司已结清信贷中存在垫款及代偿款 428.02 万元，系票据系统划扣失败的技术原因所致，除此之外，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

中诚信国际认为，2025 年，随着贸易业务规模的扩张，公司营业总收入保持增长，但施工主业收入下降导致利润规模有所下滑；期间，在其他权益工具发行及利润积累等因素影响下，公司权益规模持续提升，但权益稳定性有待提升，并且受债务增长影响，总资本化比率有所上升；此外，公司两金规模较大，对资金形成占用，经营获现和偿债能力有待提升。

外部支持

公司间接控股股东联发投集团是服务于武汉城市圈“两型”社会综合配套改革试验区的大型国有控股企业，拥有高速公路、股权资产、土地等大量优质资源，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、城市基础设施等多个领域，在湖北省内具有重要地位。

公司作为联发投集团“四全四商”定位¹⁵中的“工程建设全领域总承包商”的承载主体之一，能够在资本实力、公司治理、业务资源和流动性等方面获得股东的大力支持。公司治理方面，公司在人事任命、考核管理等方面由联投集团直管。业务资源方面，联投集团可协调自身业务资源和省内金融资源，为公司业务拓展提供支撑，有助于公司获取较多内部协同项目。联发投集团亦可为公司提供融资性担保和一定的内部授信额度。此外，公司可根据资金需求情况，向联投集团申请临时借款，在履行内部决策流程后下拨。

¹⁴ 该笔担保总额为 5.98 亿元，目前担保期限已届满，湖北工建已于 2010 年 10 月与长江岩土工程总公司（武汉）解除了双方在利比亚大学城项目的合作，湖北工建为长江岩土在中信银行提供担保的合同基础已不存在，但中信银行因系统原因未解除湖北工建的担保责任，上述担保事项对湖北工建并无实质性影响。

¹⁵ “四全四商”，即“科技园区、产业园区、功能园区全生命周期运营商”、“城市更新全产业链综合服务商”、“工程建设全领域总承包商”和“自然资源全要素综合利用商”。

湖北工建是联发投集团下属工程施工业务板块的主要经营主体之一，在业务资源和财务等多方面可以获得股东的大力支持，湖北工建作为本专项计划的原始权益人及资产服务机构，具备履行其相应职责的能力；同时湖北工建作为差额支付承诺人，其提供的差额支付承诺可为本专项计划优先级资产支持证券本金及预期收益的兑付提供良好保障。

■ 重要参与方情况

管理人/计划管理人：长江资管前身为长江证券股份有限公司（以下简称“长江证券”）资产管理总部，截至 2025 年末，其注册资本为 23.00 亿元，由长江证券全资持股。长江资管于 2016 年 1 月 6 日取得中国证监会核准的开展公开募集证券投资基金管理业务资格，截至 2025 年末，其资产管理业务受托管理资产净值为 606.02 亿元，同比上升 1.98%，其中公募基金规模 390.92 亿元，集合产品规模 139.44 亿元，单一产品规模 54.17 亿元，专项产品规模 21.50 亿元；2025 年实现资产管理业务手续费净收入 2.07 亿元，同比下降 5.63%。在风险管理方面，长江资管以构建与创新相匹配的全面风险管理体系为目标，持续完善组织框架、制度体系、指标体系和报告体系，对各类风险实施精细化管理，保障整体风险可测、可控、可承受。

托管银行/托管人：浙商银行系 A 股和 H 股上市企业，截至 2026 年 3 月末，浙商银行总股本为 274.64 亿元，其中第一大股东浙江省创新投资集团有限公司持股 12.57%；浙商银行无控股股东及实际控制人。截至 2026 年 3 月末，浙商银行（集团口径）资产总额 37,123.44 亿元，负债总额 34,991.34 亿元；其资本充足率一般。托管业务方面，浙商银行资产托管业务覆盖基金、券商、保险、信托等重点产品，截至 2025 年末其托管资产余额为 2.72 万亿元，较年初增长 8.35%；2025 年实现托管业务收入 6.62 亿元，同比增长 3.92%。浙商银行坚持“审慎、稳健”的风险偏好，落实“低风险、均收益”的风险理念，加强授信引领，强化风险预判，优化资产配置；强化重点领域风险防控，加强资产风险分类管理；深化风控系统赋能，提升智慧风控水平，护航全行高质量发展。

监管银行：上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”）系 A 股上市企业，截至 2025 年末，其总股本为 333.064 亿元，其中第一大股东上海国际集团有限公司直接和间接持有该行 29.60% 的股份，浦发银行无控股股东或实际控制人；截至 2025 年末，浦发银行资产总额为 100,817.46 亿元，负债总额为 92,573.16 亿元，其资本充足水平一般。托管业务方面，浦发银行已开展证券投资基金托管、证券公司客户资产托管、基金专户产品托管等多项托管业务，截至 2025 年末，其托管业务规模为 20.21 万亿元，同比增长 11.47%；2025 年实现托管费收入 24.81 亿元，同比增长 7.22%。风控方面，浦发银行已建立组织架构健全、职责清晰的风险治理架构，明确董事会、监事会、高级管理层及职能部门在风险管理中的职责分工，构建与基层分支经营机构风险状况相匹配的风险管理架构，建立多层次、相互衔接、有效制衡的运行机制，保证全面风险管理的政策、制度、流程在总分支机构得到贯彻与执行。

■ 结论

中诚信国际基于基础资产数据和信息，结合交易结构的安排，考虑优先级/次级支付机制、湖北工建的差额支付承诺等因素对信用支持水平的影响，在此基础上，对优先级资产支持证券本息的偿还进行现金流测试。根据相关测试结果，参照中诚信国际结构化产品信用评级方法，我们授予本专项计划优先级资产支持证券的信用等级为 **AA⁺_{sf}**。

附一：主要事件定义

事件名称	定义
差额支付启动事件	<p>(a)自专项计划设立日起，至专项计划未发生加速清偿事件且专项计划未因除法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止的期间内，截至循环期内的任何一个管理人核算日，专项计划账户的余额小于应付的税收、专项计划费用、已实际履行但未受偿的差额支付款项及优先级资产支持证券的预期收益；</p> <p>(b)自专项计划设立日起，至专项计划未发生加速清偿事件且专项计划未因除法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止的，截至摊还期内的任何一个管理人核算日，专项计划账户的余额小于应付的税收、专项计划费用、已实际履行但未受偿的差额支付款项及优先级资产支持证券的预期收益及本金；</p> <p>(c)在发生加速清偿事件或专项计划因除法定到期日届至外的其他原因在法定到期日之前终止时所对应的管理人核算日，专项计划账户的余额小于应付的税收、专项计划费用、已实际履行但未受偿的差额支付款项及优先级资产支持证券的预期收益及本金。</p>
加速清偿事件	<p>(a)自动生效的加速清偿事件</p> <p>(i)发生与原始权益人有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(ii)差额支付承诺人的主体长期信用等级低于【AA】级（含 AA 级）；</p> <p>(iii)发生任何资产服务机构解任事件，导致资产服务机构被解任，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任资产服务机构；</p> <p>(iv)根据专项计划文件的约定，需要更换管理人或托管人，且在 90 个自然日内仍无法找到合格的继任或后备机构；</p> <p>(v)在差额支付启动事件发生后的任何一个差额支付承诺人划款日，差额支付承诺人未按照《差额支付承诺函》的条款与条件承担差额支付义务。</p> <p>(b)需经宣布生效的加速清偿事件</p> <p>(i)除《标准条款》另有约定外，原始权益人或资产服务机构未能履行或遵守其在专项计划文件项下的任何主要义务，并且管理人合理地认为该等行为无法补救或在管理人发出要求其补救的书面通知后 30 个自然日内未能得到补救；</p> <p>(ii)原始权益人在专项计划文件中提供的任何陈述、保证(资产保证除外)在提供时便有重大不实或误导成分；</p> <p>(iii)发生对资产服务机构、原始权益人、管理人或者基础资产有重大不利影响的事件；</p> <p>(iv)专项计划文件全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响；</p> <p>(v)在专项计划存续期间内，某一应收账款回收期间结束时的累计逾期率达到【15】%及以上；</p> <p>(vi)在专项计划存续期间内，如果连续两个循环购买日（不包含可能新增的循环购买日）的下一个工作日日终（除非由于不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能于循环购买日及时划付专项计划账户内款项，而使该日期顺延），专项计划账户内资金余额及专项计划财产中现金等价物价值之和均超过专项计划募集资金的 40%的。</p> <p>发生以上(a)项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时，加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。发生以上(b)项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，管理人应通知所有的资产支持证券持有人。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，管理人应向资产服务机构、托管人、登记托管机构和评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生，宣布之日应视为该等加速清偿事件的发生之日。</p> <p>系指以下任一事件：</p>
权利完善事件	<p>(a)发生资产服务机构解任事件，导致资产服务机构被解任；</p> <p>(b)差额支付承诺人的主体长期信用等级低于【AA-】级（含 AA-）；</p> <p>(c)发生与原始权益人有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(d)债务人以基础交易合同中存在限制债权转让条款向原始债权人或管理人提出异议或抗辩，管理人认为可能导致基础资产或其回收受到不利影响。</p>
临时分配事件	<p>本专项计划系指资产服务机构收到的基础资产产生的回收款超过专项计划募集资金总额的【5】%，且存在原始权益人提供的可用于循环购买的基础资产不足或计划管理人与原始权益人无法确定循环购买的基础资产的情况之一，由计划管理人决定进行临时分配。</p> <p>系指以下任一事件：</p>
资产服务机构解任事件	<p>(a)资产服务机构未能于回收款转付日根据《服务协议》按时付款（除非由于不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时付款，而使该付款日顺延），且在回收款转付日后 3 个工作日内仍未付款；</p> <p>(b)资产服务机构停止经营或计划停止经营其全部或主要的业务；</p> <p>(c)发生与资产服务机构有关的丧失清偿能力事件；</p> <p>(d)资产服务机构未能保持履行《服务协议》项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权和/或同意被中止、收回或撤销；</p> <p>(e)资产服务机构未能按时提供《资产服务机构核算报告》（除非由于不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时提供，而使资产服务机构提供《资产服务机构核算报告》的日期延后），且在资产服务</p>

机构核算日后 10 个工作日内仍未提交；

(f) 资产服务机构未能按时提供《年度资产服务机构报告》（除非由于不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障导致未能及时提供，而使资产服务机构提供《年度资产服务机构报告》的日期延后），且在资产服务机构报告日后 3 个工作日内仍未提交；

(g) 资产服务机构严重违反：(i) 除付款义务和提供报告义务以外的其他义务；(ii) 资产服务机构实质性地违反在专项计划文件中所做的任何陈述、保证和承诺，且在资产服务机构实际得知（不管是否收到管理人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 15 个工作日，以致对基础资产的回收产生重大不利影响；

(h) 有控制权的资产支持证券持有人大会合理认为已经发生与资产服务机构有关的重大不利变化；

(i) 仅在湖北工建为资产服务机构时，资产服务机构未能落实《服务协议》的约定，在专项计划设立日、循环购买日后 90 个自然日内，仍未能按照《服务协议》的约定对《服务协议》指明的所有基础资产文件原件进行保管。

资料来源：长江资管提供，中诚信国际整理

附二：现金流支付机制安排

分配顺序	未发生加速清偿事件		发生临时分配事件	发生加速清偿事件	专项计划终止后
	循环期	摊还期			
1	支付专项计划应承担的税收、执行费用；	支付专项计划应承担的税收、执行费用；	支付专项计划应承担的税收、执行费用；	支付专项计划应承担的税收、执行费用；	支付清算费用；
2	支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；	支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；	支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；	支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；	交纳专项计划所欠税款（如有）；
3	支付托管人的托管费、对专项计划进行持续信用评级的评级费、对专项计划进行审计或对资产服务机构进行复核的审计费、对基础资产进行循环购买时发生的律师费与会计师费用（如有）以及其他专项计划费用；	支付托管人的托管费、对专项计划进行持续信用评级的评级费、对专项计划进行审计或对资产服务机构进行复核的审计费、对基础资产进行循环购买时发生的律师费与会计师费用（如有），以及其他专项计划费用；	支付托管人的托管费、对专项计划进行持续信用评级的评级费、对专项计划进行审计或对资产服务机构进行复核的审计费、对基础资产进行循环购买时发生的律师费与会计师费用（如有）及其他专项计划费用；	支付托管人的托管费、对专项计划进行持续信用评级的评级费、对专项计划进行审计或对资产服务机构进行复核的审计费、对基础资产进行循环购买时发生的律师费与会计师费用（如有）及其他专项计划费用；	清偿未受偿的管理费（如有）、托管费及其他专项计划费用；
4	支付应付的优先级资产支持证券的预期收益；	支付应付的优先级资产支持证券的预期收益；	支付优先级资产支持证券的预期收益；	支付优先级资产支持证券的预期收益；	支付优先级资产支持证券持有人未受偿的预期收益；
5	如果循环期未结束，计划管理人有权将专项计划账户中的剩余资金用于在循环购买日支付购买新的基础资产的购买价款。如循环购买完毕后专项计划账户内仍有剩余资金的，该等资金留存于专项计划账户，作为专项计划可支配资金。	支付优先级资产支持证券的本金，直至专项计划资金分配完毕或优先级资产支持证券本金偿还完毕；	支付优先级资产支持证券的本金。	支付优先级资产支持证券的本金，直至优先级资产支持证券的本金支付完毕；	支付优先级资产支持证券持有人未受偿的本金；
6	--	如该兑付日为专项计划最后一个兑付日，在留足清算费用后，将剩余资金（如有）及其他专项计划剩余资产（如有）原状作为次级资产支持证券持有人的收益支付给次级资产支持证券持有人。	--	如该兑付日为专项计划最后一个兑付日，在留足清算费用后，将剩余专项计划资金及其他剩余专项计划资产原状作为次级资产支持证券持有人的收益支付给次级资产支持证券持有人。	如差额支付承诺人已根据《差额支付承诺函》约定支付相关差额款项，向差额支付承诺人分配等值于其已支付且未获分配的金额的专项计划资金及其他剩余专项计划资产（如有）；
7	--	--	--	--	剩余专项计划资产将按其当时原状分配给次级资产支持证券持有人。

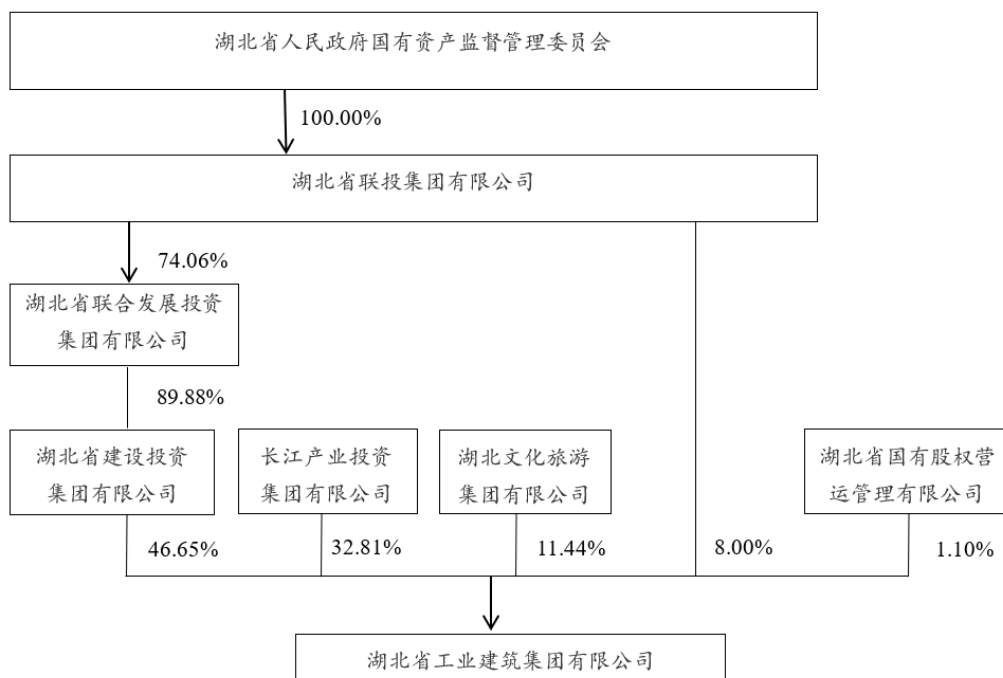
分配流程

日期	分配流程
资产服务机构核算日/T 日	资产服务机构向管理人出具《资产服务机构核算报告》。
回收款归集日/R+【5】日	原始权益人将收到的回收款由湖北工建收款账户转付至监管账户（专项计划收款账户）。
回收款转付日/R+【6】日	资产服务机构指示监管银行将专项计划收款账户内等于扣除执行费用后的该回收款转付期间的所有回收款对应金额转入专项计划账户。
管理人核算日/T+【2】日	计划管理人对专项计划账户进行核算。
差额支付启动日/T+【3】日	发生差额支付启动事件的情况下，管理人向差额支付承诺人发出《差额支付通知书》的日期。
差额支付承诺人划款日/T+【4】日	差额支付承诺人将差额支付指令中载明的资金附言汇付至专项计划账户； 托管人收款后以电话或邮件方式通知管理人。

收益分配公告日/T+【5】日	计划管理人拟定当期收入分配方案，制作《收益分配报告》并向资产支持证券持有人披露。
管理人分配日/T+【7】日	计划管理人向托管银行发送划款指令和《收益分配报告》。
分配资金划拨日/托管银行划款日/ T+【8】日	托管银行复核《收益分配报告》及划款指令后，按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益和本金划入登记托管机构指定账户。
兑付日/T+【10】日	登记托管机构向资产支持证券持有人划拨相应资产支持证券的收益和/或本金。

资料来源：长江资管提供，中诚信国际整理

附三：湖北省工业建筑集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年末）



资料来源：湖北工建提供

附四：湖北省工业建筑集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2023	2024	2025
货币资金	393,211.20	487,753.85	534,625.78
应收账款	547,713.93	710,101.31	816,023.25
其他应收款	414,009.51	618,545.99	983,973.70
存货	437,179.80	637,917.84	588,285.52
长期投资	693,817.09	391,439.95	452,867.75
固定资产	34,753.00	46,587.97	39,325.32
在建工程	48,850.87	60,193.10	52,198.86
无形资产	68,674.33	62,745.25	52,931.80
资产总计	7,327,603.33	9,484,130.97	9,984,098.69
其他应付款	422,952.50	261,851.71	277,522.90
短期债务	1,257,940.75	1,460,447.26	1,767,554.78
长期债务	948,529.36	1,059,394.00	1,106,148.78
总债务	2,206,470.11	2,519,841.26	2,873,703.56
净债务	1,972,233.58	2,192,858.60	2,520,069.71
负债合计	6,101,521.15	7,717,169.31	7,972,006.04
所有者权益合计	1,226,082.17	1,766,961.66	2,012,092.65
利息支出	100,969.19	117,881.00	134,397.04
营业总收入	3,329,615.03	5,050,691.01	5,981,422.39
经营性业务利润	59,000.78	79,748.13	66,911.91
投资收益	1,121.43	11,744.77	9,475.58
净利润	39,962.78	61,366.81	54,885.11
EBIT	149,724.07	180,134.35	167,031.56
EBITDA	160,125.89	192,605.74	180,415.70
经营活动产生的现金流量净额	-83,624.53	-19,068.40	-258,275.43
投资活动产生的现金流量净额	-277,768.74	-642,516.03	-98,293.83
筹资活动产生的现金流量净额	257,564.53	754,874.97	390,364.36

财务指标	2023	2024	2025
营业毛利率(%)	6.37	5.44	4.33
期间费用率(%)	4.54	3.80	3.16
EBIT 利润率(%)	4.50	3.57	2.79
总资产收益率(%)	2.26	2.14	1.72
流动比率(X)	1.14	1.16	1.12
速动比率(X)	1.05	1.06	1.04
存货周转率(X)	10.07	8.88	9.33
应收账款周转率(X)	6.55	8.03	7.84
资产负债率(%)	83.27	81.37	79.85
总资本化比率(%)	66.65	61.48	63.24
短期债务/总债务(%)	57.01	57.96	61.51
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.08	-0.05	-0.13
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.15	-0.09	-0.22
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	-0.83	-0.16	-1.92
总债务/EBITDA(X)	13.78	13.08	15.93
EBITDA/短期债务(X)	0.13	0.13	0.10
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.59	1.63	1.34
EBIT 利息保障倍数(X)	1.48	1.53	1.24
FFO/总债务(X)	0.03	0.03	0.02

附五：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
资产负债率	负债总额/资产总额
总资本化比率	总债务/（总债务+经调整的所有者权益）
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
应收账款周转率	营业收入/（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）
存货周转率	营业成本/存货平均净额
现金周转天数	（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
营业毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业收入
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
EBIT 利润率	EBIT/营业收入
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）
EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：信用等级的符号及定义

结构化产品等级符号	含义
AAA _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极高，且基本不受不利经济环境的影响，产品的预期损失极低。
AA _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性很高，且不易受不利经济环境的影响，产品的预期损失很低。
A _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较高，虽易受不利经济环境的影响，产品的预期损失较低。
BBB _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失，产品的预期损失一般。
BB _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失，产品的预期损失较高。
B _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性依赖于良好的经济环境，具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击，产品的预期损失很高。
CCC _{sf}	结构化产品持有人获得利息及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极度依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性，产品的预期损失极高。
CC _{sf}	基本无法保证结构化产品持有人获得利息的及时支付和本金在法定到期日或以前的足额偿付。
C _{sf}	结构化产品持有人无法获得本息偿付，产品本金部分或全部损失。

注：除 AAA_{sf} 级，CCC_{sf} 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn