信用评级公告

联合〔2022〕4632 号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉产业投资发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持武汉产业投资发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“20 工控 01”“20 工控 02”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

武汉产业投资发展集团有限公司
2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	上次级别	评级展望	上次级别	评级展望
武汉产业投资发展集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 工控 01	AA	稳定	AA	稳定
20 工控 02	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 工控 01	5.00	5.00	2025/05/29
20 工控 02	10.00	10.00	2025/07/27

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

武汉产业投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）为武汉市首家国有资本投资运营公司试点企业，是武汉市整合产业投资、资本运作、资产管理、人才服务相关资源的重要载体，职能定位清晰，历史经营过程中积累了丰富的土地资源。跟踪期内，随着公司对传统实业实施优化整合、搬迁改造、提档升级，公司主要实体产业产能及产能利用率得到提升，主要产品产销量同比大幅增长，带动营业收入同比大幅提升；原武汉冷冻机厂片储备地块已完成转让，形成大规模资金回流有助于资产流动性的提升。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司实体产业盈利能力弱，资产流动性一般，本部债务负担重等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着国有资产划转到位以及公司在产业多元领域的持续探索，公司综合竞争实力有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 工控 01”“20 工控 02”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司定位清晰。公司定位为武汉市首家国有资本投资运营公司试点企业，是武汉市整合创新投资、人才服务、资产管理、智慧城市相关资源的重要载体，长期从事实体产业经营管理，积累了较为丰富的产业运营经验。

2. 公司土地资源丰富，对债务偿还起到关键支撑。截至 2021 年底，公司拥有存量土地和生产经营用地 178 宗，面积 3619.52 亩。跟踪期内，原武汉冷冻机厂片储备地块已完成转让，预计实现资金回笼 25.45 亿元（截至 2022 年 3 月底已回笼资金 15.60 亿元）。

关注

1. 公司资产流动性一般。截至2021年底，公司资产中在建工程（地产项目为主）、投资性房地产及其他应收款（土地代垫款为主）占比高，对公司资金占用大。

2. 资产处置收益为公司利润核心来源。2021年，公司资产处置收益占利润总额91.59%，上述收益的实现与现金

分析师： 刘丙江　李明
邮箱： lianhe@lhratings.com
电话： 010-85679696
传真： 010-85679228
地址： 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址： www.lhratings.com

回笼受宏观经济和区域土地市场需求影响大，存在较大不确定性。

3. 公司本部（母公司）债务负担重。公司本部主要职能为控股平台，同时承担了主要融资职能，债务负担重。截至2021年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率为别为77.27%和72.24%。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	38.24	34.92	41.82	40.84
资产总额(亿元)	215.39	232.33	234.87	232.34
所有者权益(亿元)	65.95	67.61	66.77	66.37
短期债务(亿元)	38.83	33.25	50.80	41.95
长期债务(亿元)	55.95	62.54	50.01	56.88
全部债务(亿元)	94.79	95.79	100.81	98.83
营业收入(亿元)	44.02	64.88	86.64	23.94
利润总额(亿元)	2.89	1.89	2.54	0.49
EBITDA(亿元)	8.03	7.20	7.74	--
经营性净现金流(亿元)	12.01	0.05	25.81	2.19
营业利润率(%)	12.29	14.04	9.28	6.06
净资产收益率(%)	2.05	2.07	2.28	--
资产负债率(%)	69.38	70.90	71.57	71.44
全部债务资本化比率(%)	58.97	58.62	60.16	59.82
流动比率(%)	127.82	136.49	99.64	106.71
经营现金流动负债比（%）	15.61	0.07	26.63	--
现金短期债务比(倍)	0.98	1.05	0.82	0.97
EBITDA 利息倍数(倍)	1.54	1.37	1.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.80	13.30	13.03	--
公司本部（母公司）				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	134.09	142.98	148.86	146.16
所有者权益(亿元)	30.49	37.95	33.84	33.23
全部债务(亿元)	63.90	72.82	88.05	85.48
营业收入(亿元)	0.23	3.14	0.28	0.00
利润总额(亿元)	-1.07	2.12	-0.46	-0.09
资产负债率(%)	77.26	73.46	77.27	77.26
全部债务资本化比率(%)	67.70	65.74	72.24	72.01
流动比率(%)	135.70	153.11	114.58	131.64
经营现金流动负债比(%)	-35.17	8.42	18.12	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款中的有息债务已计入长期债务
资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 工控 01 20 工控 02	AA	AA	稳定	2021/06/29	刘丙江 李 明	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
20 工控 01	AA	AA	稳定	2020/08/17	杨 野 罗 峤	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论（2018 年）	阅读全文
20 工控 02	AA	AA	稳定	2020/07/21	孙长征 罗 峤	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论（2018 年）	阅读全文
20 工控 01	AA	AA	稳定	2020/04/10	孙长征 罗 峤	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论（2018 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受武汉产业投资发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：李明

联合资信评估股份有限公司

武汉产业投资发展集团有限公司
2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于武汉产业投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司原名为武汉工业控股集团有限公司（以下简称“武汉工控”），武汉工控前身为武汉工业国有控股集团有限公司，成立于2003年5月，初始注册资本115996.05万元，系由原武汉市轻纺化集团公司和武汉市机电控股公司合并组建的国有独资公司。

2012年12月，根据《市委办公厅、市政府办公厅批准〈市国资委关于重组武汉重工集团有限公司和武汉工业国有控股集团有限公司实施方案〉的通知》（武办文〔2012〕87号文），将武汉重工集团有限公司（以下简称“武汉重工”）整体并入武汉工业国有控股集团有限公司。2013年7月，公司完成重组后，名称更为武汉工控。2014年12月，根据武汉市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“武汉市国资委”）《关于同意〈武汉工业控股集团有限公司重组实施方案〉的批复》（武国资改革〔2014〕9号文）和武汉工控重组实施方案，武汉市国资委将武汉市一轻工业科学研究所等国有企业资产划转至武汉工控，同时对武汉工控进行重组，武汉工控注册资本从11.60亿元增加至20.00亿元。

根据武办文〔2020〕31 号文《关于印发部分市属出资企业整合重组工作实施方案的通知》，武汉市委、市政府决定整合重组武汉工控等多家公司相关产业投资类资产，成立“武汉产业投资发展集团有限公司”。公司更名为现名。

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 20.00 亿元，实收资本 20.78 亿元，武汉市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生重大变化。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 234.87 亿元，所有者权益 66.77 亿元（含少数股东权益 3.42 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 86.64 亿元，利润总额 2.54 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 232.34 亿元，所有者权益 66.37 亿元（含少数股东权益 3.52 亿元）；2022 年 1－3 月，公司实现营业收入 23.94 亿元，利润总额 0.49 亿元。

公司注册地址：武汉市江岸区台北路91号；法定代表人：王郁宝。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续公募债券见下表。跟踪期内，上述债券募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1　截至报告出具日公司存续债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
20 工控 01	5.00	5.00	2020/05/29	3+2
20 工控 02	10.00	10.00	2020/07/27	3+2

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦

点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速[1]（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

[1]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 纺织服装行业

2021年，中国纺织品服装内需市场稳步回暖，运行质效持续修复，但原料价格指数持续位于高位水平，劳动力压力及政策升级带动行业成本进一步提升。

纺织服装行业是中国国民经济的传统支柱产业和重要的民生产业，在满足国内消费需求、扩大就业、解决“三农”问题、平衡外汇收支等方面发挥了重要作用；同时，中国纺织服装业在国际市场上有着较强的比较优势，也是在国际上取得竞争优势的行业之一。中国纺织服装产业的发展直接关系到社会的稳定以及经济的可持续发展。近年来，受劳动力成本上升、需求低迷、中美贸易摩擦、新冠疫情等多重因素影响，中国纺织服装产业增速不断放缓，下行压力加大。

2021 年，在疫苗接种及各国宽松货币政策等因素的助推下，全球经济实现底部复苏。中国纺织行业景气度持续位于扩张区间，但原料价格指数在 2021 年内持续位于高位水平，成本压力较大。据中国纺织工业联合会景气调查数据测算，2021 年四个季度，中国纺织行业景气指数始终居于 50 以上的扩张区间，最高值为二季度 65.4，最低为一季度 57.1，三季度为 58.7，四季度为 62.3。据测算，2021 年四季度，中国纺织企业生产指数为 69.1，比三季度上升 6.9 个百分点；新订单指数为 66.8，比三季度提升 5.3 个百分点，纺织企业产销安排均较为积极。整体来看，2021 年，随着国内疫情防控和产销形势稳定恢复，中国纺织企业的经营信心总体改善，行业经济恢复的基础得到进一步巩固。

从分项指数来看，生产指数、订单指数都有所提升，企业经营积极性较高。内需方面，2021 年，中国国民经济持续恢复发展带动消费潜力稳定释放，纺织品服装内需市场克服疫情散发、极端天气等短期因素冲击，在国家保民生、促消费良好政策环境以及各类假日消费拉动下，呈现持续恢复态势，成为内销市场相对较平稳的品类，为拉动内需增长做出积极贡献。根据国家统计局数据，2021 年人均衣着消费支出为 1419 元，比上年增长 14.6%，占人均消费支出的比重为 5.9%。出口方面，疫情爆发以来，中国纺织行业完整产业体系优势得到充分发挥，在国际需求回暖和订单回流双重利好因素下，出口金额创下历史新高。根据中国海关快报资料显示，2021 年，全国纺织品服装出口 3154.7 亿美元（不含 94 章褥垫、睡袋及其他寝具），比上年增长 8.4%。从出口产品结构看，受防疫物资出口缩减影响，纺织品出口额比上年减少，2021 年出口额为 1452 亿美元，比上年减少 5.6%，两年平均增长 9.9%；其中口罩、防护服出口额共计减少 76.1%，纱线和织物出口额分别实现 41.5%和 34.3%的较好增长。服装对行业出口增长的支撑作用突出，2021 年出口额为 1702.6 亿美元，比上年增长 24%，两年平均增长 6.1%，为 2014 年以来服装出口额的最高增速。与此同时，原料价格指数在 2021 年内持续位于高位水平，成本压力较大。据测算，2021 年一、二、三、四季度中国纺织行业原材料购进价格指数分别为 87.4、80.9、80.6、77.4。

与此同时，中国纺织行业在成本上涨、需求低迷、劳动力短缺、中美贸易摩擦等因素影响下，行业增速不断放缓，企业盈利能力下降。尤其是一些规模较小，以初级加工、代加工为主的中小企业，面临的局面将更加严峻，而行业头部企业凭借规模、品牌、人才与技术等优势，占据着更多的市场份额，产品远销海内外，抗风险能力更强。

2. 机械行业

2021 年机械行业运行受疫情散发、芯片短缺、原材料价格高涨、电力供应紧张等多种困难影响，行业利润率下滑，接续订单不足压力已显现，但全行业运行总体平稳，产品生产基本稳定。

2021 年机械工业行业运行总体平稳。国家统计局数据显示，2021 年机械工业增加值同比增长 10%，高于同期全国工业和制造业 0.4 和 0.2 个百分点；两年平均增速为 8%，高于全国工业和制造业 1.9 和 1.4 个百分点。机械工业主要涉及的 5 个国民经济行业大类中，通用设备、专用设备、汽车、电气机械及器材和仪器仪表制造业增加值同比分别增长 12.4%、12.6%、5.5%、16.8%和 12%，两年平均增速分别为 8.7%、9.4%、6%、12.8%和 7.6%。主要涉及的 51 个行业中 45 个行业增加值实现增长。

2021 年机械工业十四个分行业运行形势总体向好。全年十四个分行业营业收入均实现同比增长，其中其他民用机械、机器人与智能制造、机床工具和电工电器行业增幅超过 25%。实现利润方面，工程机械行业在上年高基数的基础上呈现同比下降；其他十三个分行业利润均为同比增长，但其中出现分化，机床工具、其他民用机械行业利润增幅超过 60%，而石化通用、重型矿山、汽车、内燃机等行业利润增幅在 3%以内。

同时，原材料采购价格上涨推升企业成本，机械行业利润率下滑，接续订单不足压力已显现。2021 年钢材、有色金属等大宗商品价格持续大幅上涨。国家统计局数据显示，2021 年 5－12 月工业生产者购进价格指数连续 8 个月增幅达到两位数，机械企业原材料采购成本上涨压力持续。2021 年机械工业全年营业成本 21.89 万亿元，同比增长 16.48%，高于同期营业收入和利润总额的增速；每百元营业收入中的成本为 84.21 元，比上年增加 0.64 元，高于同期全国工业 0.47 元。原材料采购成本上升，机械产品销售价格上涨乏力，导致行业盈利能力下滑。国家统计局数据显示，机械工业出厂价格指数二季度由负转正，至年末增幅仅为 2.7%，远低于原材料购进价格的增幅，由此影响了机械行业的利润。2021 年 6－11 月连续 6 个月，机械工业单月利润总额同比下降，全年机械工业利润总额增速较同期全国工业低 20 余个百分点。全年机械工业营业收入利润率为 6.19%，低于全国工业 0.62 个百分点，低于上年同期 0.22 个百分点。

截至 2021 年末，机械工业应收账款总额为 5.78 万亿元，较上年底增长 10.38%，占全国工业应收账款总额的三成，显著高于机械工业营业收入、利润总额等指标在全国工业中的比重；应收账款平均回收期是全国工业的 1.5 倍。此外专项调查中企业反映，2021 年使用票据结算的客户增多，46%的企业应收票据总额出现上涨，其中 12%的企业涨幅超过 10%，导致资金周转压力较大。年末机械工业流动资产周转率仅为 1.5 次，较全国工业低 0.38 次。

机械工业重点联系企业调查数据显示，机械企业订货走势趋缓，增速持续下滑，累计订货额同比增速已由 3 月末高点的 41.39%，回落至年末的 2.22%。近期调查显示，61%的被调查企业在手订单同比增长，58%的被调查企业在手订单仅可满足 2022 年一季度的生产。此外海外市场订单趋缓明显，仅 28%的企业在手海外市场订单增长，78%的被调查企业在手海外订单仅可满足 2022 年一季度的生产。

3. 区域经济环境

随着新冠肺炎疫情逐步得到控制，2021 年，武汉市地区生产总值和一般公共预算收入均较上年大幅增长。

根据《武汉市国民经济和社会发展统计公报》，2019－2021年，武汉市分别实现地区生产总值16223.21亿元、15616.06亿元和17716.76亿元。按可比价格计算，2021年武汉市地区生产总值比上年增长12.2%。2021年，武汉市第一产业增加值444.21亿元，增长8.7%；第二产业增加值6208.34亿元，增长12.1%；第三产业增加值11064.21亿元，增长12.3%。三次产业结构由2020年的2.6∶35.6∶61.8调整为2.5∶35.0∶62.5。按常住人口计算，全市人均地区生产总值135251元，比上年增长1.7%。2021年，武汉市一般公共预算总收入2914.24亿元，比上年增长21.8%，其中地方一般公共预算收入1578.65亿元，增长28.3%。在地方一般公共预算收入中，税收收入1350.58亿元，增长29.7%。一般公共预算支出2219.34亿元，增长9.8%。

工业方面，2021年，武汉市工业增加值4586.49亿元，比上年增长14.1%。规模以上工业增加值增长14.2%。其中，计算机、通信和其他电子设备制造业增长48.8%，石油、煤炭及其他燃料加工业增长21.9%，非金属矿物制品业增长25.3%，化学原料和化学制品制造业增长43.1%。全年规模以上工业企业营业收入15256.06亿元，增长19.3%；利润总额979.61亿元，增长47.3%。全年规模以上工业中，高技术制造业增加值增长34.6%。

固定资产投资方面，2021年，武汉市全年固定资产投资（不含农户）比上年增长12.9%。按产业分，第一产业投资下降3.2%；第二产业投资增长10.0%，其中工业投资增长10.0%；第三产业投资增长13.9%，其中基础设施投资增长3.9%。民间投资增长18.6%，占固定资产投资的比重为49.4%。

房地产开发方面，2021年，武汉市全年房地产开发投资比上年增长17.2%。其中，住宅投资增长23.4%，办公楼投资增长3.3%，商业营业

用房投资下降3.6%。全市房屋施工面积16251.62万平方米，比上年增长4.4%。其中，本年新开工面积2599.74万平方米，下降29.1%。全年房屋竣工面积771.17万平方米，下降0.9%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 20.00 亿元，实收资本 20.78 亿元，武汉市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司定位为武汉市国有资本投资运营平台，承担引领产业变革、带动社会资本、集聚创新要素、推动产业转型升级和区域协同发展的重要职责。公司历史经营过程中积累了丰富的土地资源，具有较高的商业价值。

公司为武汉市首家国有资本投资运营公司试点企业，是武汉市整合产业投资、资本运作、资产管理、人才服务相关资源的重要载体。公司主要以服务国家和武汉市发展战略、优化国有资本布局、提升产业竞争力为目标，按照政府确定的国有资本布局和结构优化要求，以对战略性核心业务控股为主，通过开展投资融资、产业培育和资本运作等，发挥投资引导和结构调整作用，推动产业集聚、化解过剩产能和转型升级，培育核心竞争力和创新能力，积极参与市场竞争，着力提升国有资本控制力、影响力。

产业运营方面，公司长期从事实体产业经营管理，拥有“裕大华”“武锅”“雷神”等知名度较高的品牌，积累了丰富的产业运营经验。此外，公司是武汉市信息化项目实施载体和项目建设法人单位，作为“武汉云”运营平台，统筹武汉市信息化建设项目，建设武汉市统一云基础设施，构建武汉市数字矿山、数据中心、数据投融资平台，具有为管理赋能、为业务赋能、为产业赋能的优势。

此外，为快速筹集发展资金，解决历史遗留问题，同时配合武汉市政府《中共武汉市委武汉市人民政府关于加快推进“三旧”改造工作的意见》（武发〔2013〕15号）的要求，公司陆续将名下闲置土地交由政府收储，获得政府土地补偿金，用于厂区搬迁和生产经营等。截至2021年底，公司拥有存量土地和生产经营用地178宗，面积3619.52亩。上述土地资源和在建项目分散在公司各下属企业，取得时间较早，具有较高的商业价值。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91420100748336153K），截至 2022 年 6 月 14 日，公司本部无未结清的关注类和不良/违约类贷款，已结清的信贷中有关注类贷款 1 笔，该笔关注类贷款情况为，公司的前身武汉国有工业控股集团有限公司于 2006 年 11 月 6 日与武汉市交通银行花桥支行签订贷款协议，贷款金额 1 亿元，期限 1 年。根据相关贷款合同和还款凭证，武汉国有工业控股集团有限公司实际已经于 2007 年 11 月 7 日按时归还。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 14 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在组织架构、管理体制、高级管理人员等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司经营格局基本保持稳定。2021 年，随着实体产业产销量提升和人才服务板块的划入，公司营业收入同比大幅增长，综合毛利率有所下滑。

跟踪期内，公司主营业务包括产业投资、资本运作、资产管理、人才服务四大板块。2021 年，公司实现营业收入 86.64 亿元，同比增长 33.53%，

主要系产业投资板块收入同比提升所致。从主营业务收入构成看，产业投资板块仍为公司最主要的收入来源。

2021 年，公司产业投资板块收入为 76.85 亿元，同比增长 39.73%，主要系多个实体产业产销量提升带动；资产管理板块收入为 7.38 亿元，同比下降 24.46%，主要系土地收储收入下降所致；资本运作板块收入为 0.11 亿元，同比变化不大，占营业收入的比重较小；通过政府无偿划入经营实体，新增人才服务板块收入 2.30 亿元。

毛利率方面，2021 年，公司综合毛利率为 9.60%，同比下降 4.78 个百分点，主要系资产管理板块毛利率下降，以及毛利率较低的产业投资板块收入占比上升所致。2021 年，产业投资板块毛利率为 5.87%，同比增长 0.70 个百分点，其中纺织业务毛利率受成本价格上升影响有所下降，锅炉制造及军工业务毛利率有所上升；资产管理板块毛利率为 44.97%，同比下降 20.27 个百分点，主要系土地收储业务毛利率下降所致；资本运作板块毛利率为 100.00%，同比变化不大；人才服务板块毛利率为 16.32%。

2022 年 1－3 月，公司实现营业收入 23.94 亿元，同比增长 18.75%，主要系产业投资板块收入增加所致；公司综合毛利率为 6.40%，较上年同期减少 2.34 个百分点，主要系毛利率较低的产业投资板块收入占比持续上升所致。

表 3　2020－2021 年及 2022 年 1－3 月公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
产业投资	55.00	84.77	5.17	76.85	88.70	5.87	22.33	93.27	5.58
资产管理	9.77	15.07	65.24	7.38	8.51	44.97	0.93	3.88	18.58
资本运作	0.11	0.16	99.84	0.11	0.13	100.00	0.01	0.04	100.00
人才服务	-	-	-	2.30	2.66	16.32	0.67	2.81	15.44
合计	**64.88**	**100.00**	**14.38**	**86.64**	**100.00**	**9.60**	**23.94**	**100.00**	**6.40**

注：公司子公司武汉工控资本运营有限公司的土地收储补偿所得计入资产管理板块收入，公司本部及其他子公司的土地收储补偿收益根据被征收地块原先所属的会计科目分别计入资产管理板块收入和资产处置收益
资料来源：公司提供

2. 产业投资

跟踪期内，公司产业投资板块仍以纺织服装产业、机械制造产业及数字经济产业为主，随着优化整合、搬迁改造、提档升级的实施，该板块业务收入同比大幅增长。未来，公司将重点投资发展数字经济产业。

公司产业投资主要聚焦纺织服装产业、机械制造产业及数字经济产业，其中纺织服装业务为公司营业收入主要来源。2021 年，产业投资板块收入为 76.85 亿元，同比增长 39.73%，主要系通过对传统实业实施优化整合、搬迁改造、提档升级，公司主要实体产业产能及产能利用率得到提升，公司主要产品产销量同比大幅增长所致。

（1）纺织服装

公司纺织服装业务经营实体主要为全资子公司武汉裕大华纺织服装集团有限公司（以下简称“裕大华”）。裕大华主要从事纺织品生产及相关产品的贸易业务。跟踪期内，公司对裕大华产业智能化改造基本完成，裕大华营业收入及利润总额同比均大幅提升。截至2021年底，裕大华资产总额43.62亿元，所有者权益12.77亿元；2021年，裕大华实现营业收入61.99亿元，同比增长45.81%，主要系贸易类业务增长所致，占公司营业收入比重为71.55%；利润总额0.30亿元，同比增长450.82%；毛利率为3.14%，同比下降0.39个百分点。

采购方面，裕大华采购的原材料主要有粘胶、棉花、涤纶、纱线等十个品种，以国内采购为主。粘胶、棉花、涤纶主要用于生产棉纱与棉布，纱线、泡沫与底布主要用于生产汽车装饰布。跟踪期内，公司纺织服装板块在采购流程、

供应商选择程序、结算方式等无重大变化。

2021 年，除纱线和泡沫外，其他主要原材料价格同比均大幅上升，受此影响，粘胶、涤纶和针织布采购量有所下降，但在公司智能化生产扩大产能的作用下，公司原材料总体采购量同比有所上升，原材料成本大幅上升。

表 4　2020－2021 年裕大华主要原材料采购情况

材料名称	项目	2020 年	2021 年
粘胶	采购量（吨）	158992.49	94492.64
	平均采购价（元/吨）	3585.05	8341.27
棉花	采购量（吨）	169415.69	205532.42
	平均采购价（元/吨）	11953.46	15343.22
涤纶	采购量（吨）	11238.60	2136.40
	平均采购价（元/吨）	4733.82	5352.36
纱线	采购量（吨）	1977.44	2549.44
	平均采购价（元/吨）	21127.85	20263.39
泡沫	采购量（万米）	681.96	678.91
	平均采购价（元/米）	5.43	5.08
底布	采购量（万米）	719.55	812.75
	平均采购价（元/米）	1.34	2.02
棉纱	采购量（吨）	15494.60	32749.06
	平均采购价（元/吨）	16543.33	19102.76
棉布	采购量（万米）	347.55	1186.11
	平均采购价（元/米）	7.08	7.38
针织布	采购量（吨）	1105.80	808.40
	平均采购价（元/吨）	22928.16	26020.75
外购布	采购量（万米）	572.26	1156.95
	平均采购价（元/米）	18.42	26.31

资料来源：公司提供

从供应商集中度看，2021年，裕大华前五大供应商合计采购金额占年度采购总额比重为36.90%，分别为江苏易棉电子商务有限公司、上海夯石商贸有限公司、宜宾丝丽雅股份有限公司、重庆西南纺织原料市场有限公司和宜宾丝丽雅进出口有限公司，集中度较高。

产能方面，因公司加大智能化制造和改进生产工艺，跟踪期内，棉纱和棉布的产能和产量均大幅提升。从产能利用率看，2021年上述产品的产能利用率分别为87.75%和94.66%，保持较高水平。

表 5　2020－2021 年裕大华产品产能产量情况

产品	项目	2020 年	2021 年
棉纱	产能（吨）	12000.00	15600.00
	产量（吨）	11309.33	13688.28
	产能利用率（%）	94.24	87.75
棉布	产能（万米）	1600.00	1920.00
	产量（万米）	1073.10	1817.42
	产能利用率（%）	67.07	94.66

资料来源：公司提供

销售方面，跟踪期内，裕大华的产品销售模式和结算方式均无重大变化。从销量和平均售价来看，2021年裕大华主要产品销量及销售价格同比均有不同程度提升。

表 6　2020－2021 年裕大华主要产品销量及销售价格情况

产品	项目	2020 年	2021 年
棉纱	销量（吨）	19060.49	30429.59
	平均售价（元/吨）	19323.52	25218.52
	销售金额（万元）	36831.57	76738.91
棉布	销量（万米）	1188.44	2968.41
	平均售价（元/米）	8.04	8.21
	销售金额（万元）	9557.41	24372.50
面料	销量（万米）	991.70	1113.49
	平均售价（元/米）	34.84	35.75
	销售金额（万元）	34553.90	39810.40

注：主要产品销量包括自产销量和贸易销量
资料来源：公司提供

从客户集中度来看，2021年，裕大华前五大客户销售额占纺织板块销售金额的比重为41.46%，分别为宜宾丝丽雅纺织贸易有限公司、珠海华发商贸控股有限公司、九江市昌江棉业有限公司、国贸启润（上海）有限公司和湖北鑫澄时代纺织原料有限公司，集中度较高。

（2）机械设备、装备制造

公司机械设备、装备制造业务主要包括锅炉制造、军工业务和其他制造业务，运营主体仍为武汉武锅能源工程有限公司（以下简称“武锅能源”）、武汉雷神特种器材有限公司（以下简称“武汉雷神”）、武汉机床有限公司和武汉无线电器材厂等。

公司锅炉制造的投资与经营主体为子公司武锅能源。跟踪期内，武锅能源完成搬迁改造，工业锅炉产能和产量实现大幅提升。

表 7　2020－2021 年武锅能源产能产量情况

产品	项目	2020 年	2021 年
工业锅炉	产能（蒸吨）	2350.00	12000.00
	产量（蒸吨）	2446.07	4130.25
	产能利用率（%）	104.09	34.42
高中压阀门	产能（吨）	3900.00	3700.00
	产量（吨）	3308.00	3380.00
	产能利用率（%）	84.82	91.35

资料来源：公司提供

跟踪期内，武锅能源销售的产品类型和销售方式等均未发生重大变化。从销售金额上看，2021年锅炉产品销售金额为39981.18万元，同比增长42.07%；阀门产品销售金额为15233.01万元，同比增长25.88%。

表 8　2020－2021 年武锅能源产品销售金额情况

（单位：万元）

大类	产 品	2020 年	2021 年
锅炉产品	碱回收锅炉（含皂化液锅炉）	16095.05	29403.81
	煤粉炉（含油气炉及 CFB）	3,791.32	1683.38
	脱销环保产品及改造	4874.17	8787.18
	其他	3381.13	106.81
	合计	**28141.67**	**39981.18**
阀门产品	截止阀	2153.52	2948.90
	安全阀	1780.93	1831.89
	闸阀	2049.95	2756.97
	调节阀	440.70	718.26
	止回阀	129.94	323.13
	堵阀	168.45	243.04
	其他	5377.40	6410.83
	合计	**12100.89**	**15233.01**

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，武锅能源资产总额 27.66 亿元，所有者权益 8.86 亿元；2021 年，武锅能源实现营业收入 5.25 亿元，同比增长 40.74%，利润总额 0.18 亿元，同比增长 409.63%。

公司军工业务主要由子公司武汉雷神经营，武汉雷神主要产品为火箭地面爆破器材。跟踪期内，受地缘政治影响，雷神公司订单品种和规模同比大幅上升。截至 2021 年底，武汉雷神资产总额 11.46 亿元，所有者权益 8.15 亿元；2021 年，武汉雷神实现营业收入 8.07 亿元，同比增长 28.82%，利润总额 0.45 亿元，同比增长 77.42%。截至 2022 年 3 月底，武汉雷神厂区及主体结构搬迁已完成，未来产能有望进一步释放，生产效率有望提高。

公司其他制造业务包括数控机床的生产和销售、无线电器材的生产和销售、艺术品铸造和工业产品铸造、烟尘、烟气、大气粉尘及气体采样监测仪器、温度及湿度仪等产品。公司其他制造业务销售金额较小，跟踪期内，负责运营相关产品的子公司无较大变化。

（3）数字经济

公司是武汉市信息化项目实施载体和项目建设法人单位，负责建设运营“武汉云”数字经济总部区。同时，公司参与武汉超算中心项目、长江鲲鹏生态创新中心项目和长江鲲鹏产业园项目投资。公司全资子公司武汉工控工业技术研究院有限公司（以下简称“研究院”）为公司数字经济业务实施主体。

“武汉云”是全国首个“城市一朵云”，采取企业投资、政府购买服务方式，由公司和华为技术有限公司共同投资建设，通过构建“城市运行管理中心、数字经济赋能中心、数字人才培养中心、科技创新孵化中心”四大中心，全面赋能政府管理、惠民服务、城市治理、产业创新、生态宜居等五大重点应用领域，为新型智慧城市建设提供有力支撑。2021 年 9 月，“武汉云”已正式启用，2021 年 9－12 月实现营业收入 2025.41 万元；2022 年一季度，公司“武汉云”业务实现营业收入 2089.17 万元。

此外，作为武汉鲲鹏产业落地的政策承接平台，公司将通过研究院重点发展长江鲲鹏生态创新中心项目、长江鲲鹏产业园项目，用于开展鲲鹏产业招商、适配、研发和培训工作。与鲲鹏生态中心形成联动，集聚目标企业，为武汉快速集聚鲲鹏生态链企业奠定基础。根据公司 2022 年度投资计划，长江鲲鹏产业园项目规划投资规模 5.00 亿元。

3. 资产管理

跟踪期内，公司开展存量资产优化整合，原武汉冷冻机厂片储备地块已完成转让，形成

大规模资金回流；由于公司业务转型和战略发展需要，公司已逐步退出房地产业务，武汉亘星置业有限公司正在挂牌转让。未来，公司将组建武汉资产运营集团承担武汉市低效无效资产及不良资产的处置任务。

公司资产管理板块主要包括房屋租赁、物业管理、土地资产处置、不良资产处置和房地产业务等，跟踪期内，公司已逐步退出房地产业务。

房屋租赁和物业管理主要由子公司武汉工控资本运营有限公司（以下简称“资本公司”）负责运营管理。资本公司以自身持有的房屋对外出租及相关物业服务，截至 2021 年底，资本公司管理房屋面积 33.71 万平方米；2021 年，资本公司实现租金收入 0.66 亿元，同比增加 0.40 亿元，主要系新冠疫情对租赁业务的不利影响减弱所致，资本公司自持物业的出租率为 74.23%。

土地资产处置主要由资本公司和公司全资子公司武汉亘星资源有限公司（以下简称“亘星资源”）运营。为快速筹集发展资金，解决历史遗留问题，同时配合武汉市政府《中共武汉市委武汉市人民政府关于加快推进“三旧”改造工作的意见》（武发〔2013〕15号）的要求，公司陆续将名下闲置土地交由政府收储，获得政府土地补偿金，用于厂区搬迁和生产经营等。截至2021年底，公司拥有存量土地和生产经营用地178宗，面积3619.52亩。上述土地资源和在建项目分散在公司各下属企业，取得时间较早，具有较高的商业价值。

2015 年 9 月，亘星资源与武汉市武昌区土地储备整理中心签订《合作储备协议》，由亘星资源负责为汉阳区房屋征收管理办公室（房屋征收实施部门）提供土地整理储备资金支持，定向对原武汉冷冻机厂片储备地块进行合作储备，在用地完成出让后，双方结算前期资金往来。跟踪期内，原武汉冷冻机厂片储备地块已完成转让，武汉市土地储备中心确认公司垫资 25.45 亿元，2021 年已返还公司 12.00 亿元，2022 年初已返还公司 3.60 亿元，剩余垫资待土地摘牌方缴纳土地出让金后，申请武汉市土地整理储备中心返还，预计于2022年底全部收回。联合资信关注到，土地资产处置业务进度受宏观经济和区域土地市场需求影响大，土地收储收益与现金回流存在较大不确定性。

房地产业务主要由亘星资源负责运营管理，由于公司业务转型和战略发展需要，公司已逐步退出房地产业务。2021年11月8日，亘星资源全资房地产开发子公司武汉亘星置业有限公司（以下简称“亘星置业”）正式于武汉光谷联合产权交易所挂牌，拟转让亘星置业80%股权（对应价格2.12亿元）及对应的32.99亿元债权。截至2020年底，亘星置业资产总额43.81亿元，所有者权益1.92亿元；2020年，亘星置业无营业收入，利润总额为-0.07亿元。2021年6月22日，湖北中德诚资产评估有限公司对亘星置业进行估值，亘星置业总资产估值44.54亿元，总负债估值41.89亿元，净资产估值2.65亿元。挂牌结束日期为2022年6月14日，如果公告期结束时未征集到意向受让方，按照5个工作日为一个延长周期，最多延长24个周期。截至2022年5月31日，亘星置业尚未完成转让。

不良资产处置主要由武汉亚为企业托管有限公司（以下简称“武汉亚为”）运营。武汉亚为的职能是承接、消化公司各类历史遗留问题。未来，公司将以武汉亚为为基础，逐步吸收整合武汉华煜托管有限公司、武汉长职资产经营有限公司、武汉德富勤资产管理公司等资产公司，组建武汉资产运营集团，以武汉资产运营集团为载体，完成市属改制空壳企业、僵尸企业等劣势国企的出清处置。在此基础上，推动武汉资产运营集团转型承担全市低效无效资产及不良资产的处置任务，灵活运用股权转让、资产置换、兼并重组、资产证券化和企业改制等多种方式，盘活存量资源，成为武汉市国企存量资产处置的主平台，资本运营的新通道。

4. 资本运作

公司受托管理政府基金，引导社会资本支持武汉市汉支柱产业和战略新兴产业；公司作

为基金受托管理机构收取基金管理费。

公司资本运作板块主要以全资子公司武汉创新投资集团有限公司（以下简称“武汉创投”）为载体，探索构建“投资+投行+产业落地”的基金运作新模式，汇聚多方资源，提升金融服务实体经济发展功能，服务武汉市科技创新提能、产业转型升级、招商引资工作。目前，公司主要管理武汉市科技创业投资引导基金（以下简称“引导基金”）。

引导基金是由武汉市人民政府设立并按照市场化方式运作的政策性母基金。武汉创投全资子公司武汉科技投资有限公司（以下简称“武科投”）为该引导基金的受托管理机构，由公司并表管理。引导基金通过市级财政性资金投入，发挥武汉市科教资源优势，引导社会资本重点支持武汉市战略性新兴产业领域具有自主知识产权的种子期、初创期和早中期科技创新型企业的发展，促进科技成果转化和产业化，全面提升科技型中小企业的创新能力。2021 年，引导基金累计新增财政投入 2.6 亿元。截至 2021 年底，引导基金累计收到财政资金投入 17.135 亿元。设立出资方面，2021 年，引导基金设立的母、子基金累计完成 77 个项目的投资，新增投资 27.57 亿元。截至 2021 年底，引导基金已实际出资设立母、子基金 44 支，已实际到位规模 200.33 亿元，其中引导基金实际出资 22.98 亿元。

退出方面，2021年，引导基金实现部分或全部退出的基金共6支，累计收回投资4777.4万元。截至2021年底，引导基金从出资的22支基金中全部或部分退出，累计回收资金32875.32万元，已全部退出的子基金，引导基金已按协议约定收回全部本金，已收回的资金全部进入引导基金专户循环使用。

5. 人才服务

2021 年，公司新增人才服务板块，履行为武汉市招财引智的职能。

2021 年，公司新增人才服务业务，运营主体为子公司武汉人才集团有限公司（以下简称“人才集团”），系武汉市委市政府安排下无偿划入公司。人才集团定位为城市高端人才引聚主平台、全国人才高地建设大平台、国际人才交流合作新平台。布局以高端人才猎聘、人才公共服务、人力资源外包、职业教育培训为主，以人才研究咨询、人力资本运作、人才园区运营、会展策划组织为辅的八大业务板块。截至 2021 年底，人才集团资产总额 4.63 亿元，所有者权益 2.23 亿元；2021 年，人才集团实现营业收入 2.30 亿元，利润总额 0.13 亿元。

未来，公司将投资人才大数据库建设，利用云计算、大数据、人工智能、区块链等技术，采集、存储分析人才成长过程中的相关信息，建设 1000 万级人才大数据库，绘制人才地图，助力“精准引智”与“精准管理”。

6. 经营效率

2021年，公司经营效率有所提升。

2021年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为10.73次、7.20次和0.37次，分别较2020年提升2.32次、0.81次和0.08次。

7. 未来发展

未来，公司将以资本为纽带、以产权为基础，依法自主开展国有资本运作，发挥国有资本运营、产业发展引领、企业价值创造三大功能作用，成为产业发展主力军。同时，整合武汉市产业发展资源，构建产业投资、资本运作、资产管理、人才服务四大业务板块，助力城市打造以战略性新兴产业为引领、先进制造业为支撑、现代服务业为主体的现代产业体系。

公司将按照国有资本投资运营公司运作模式，制订战略实施路线图和时间表，推进深化改革、人才强企、创新驱动、资源集成四大举措，实现企业质量变革、效率变革、动力变革，提升企业核心竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力。打造商业模式清晰、管理规范高效、综合优势突出，国内一流、具有全国影响力的产投融一体化现代企业。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，根据《国有企业无偿划转协议》，自2020年12月31日，将人才集团纳入公司合并范围。截至2021年底，公司合并范围内二级子公司较上年底新增一家，为新设立的湖南华软湘鑫股权投资合伙企业（有限合伙），新增三四级子公司12家，其中3家通过设立，9家通过吸收合并。2022年1－3月，公司合并范围无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

截至2021年底，公司合并资产总额234.87亿元，所有者权益66.77亿元（含少数股东权益3.42亿元）；2021年，公司实现营业总收入86.64亿元，利润总额2.54亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额232.34亿元，所有者权益66.37亿元（含少数股东权益3.52亿元）；2022年1－3月，公司实现营业总收入23.94亿元，利润总额0.49亿元。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模小幅增长，资产结构相对均衡。公司货币资金规模较大，其他应收款和在建工程对资金形成一定占用，资产流动性一般。

截至2021年底，公司合并资产总额234.87亿元，较上年底增长1.09%。其中，流动资产占41.12%，非流动资产占58.88%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 9　2020－2021 年及 2022 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**101.90**	**43.86**	**96.59**	**41.12**	**91.04**	**39.18**
货币资金	33.60	32.97	38.88	40.25	36.96	40.60
其他应收款（合计）	40.60	39.85	26.85	27.80	22.86	25.11
存货	9.84	9.66	11.91	12.33	9.57	10.51
非流动资产	**130.43**	**56.14**	**138.28**	**58.88**	**141.30**	**60.82**
投资性房地产	46.21	35.43	45.40	32.83	45.40	32.13
固定资产	10.48	8.03	15.70	11.35	15.58	11.03
在建工程	52.89	40.55	50.48	36.50	51.44	36.40
资产总额	**232.33**	**100.00**	**234.87**	**100.00**	**232.34**	**100.00**

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至2021年底，公司流动资产96.59亿元，较上年底下降5.22%，主要系其他应收款减少所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款（合计）和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金38.88亿元，较上年底增长15.71%，主要系收到土地收储规模增加所致。从构成看，公司货币资金主要由银行存款（占98.05%）构成。货币资金中有1.06亿元受限资金，受限比例为2.73%，主要为各类保证金及定期存款。

截至2021年底，公司应收账款账面价值6.85亿元，较上年底下降2.40%，较上年底变化不大。应收账款累计计提坏账准备3.15亿元，前五大欠款方合计金额为1.77亿元，占比为17.68%，集中度较低。

截至2021年底，公司其他应收款（合计）26.85亿元，较上年底下降33.86%，主要系公司收回部分代垫款及土地收储款所致。公司其他应收款主要由代垫款、往来款和土地收储款构成，共计提坏账准备3.05亿元，计提比例10.20%。公司其他应收款期末余额前五名占比为60.75%，集中度高。

截至2021年底，公司存货11.91亿元，较上年底增长21.00%，主要系原材料及开发成本增加所致。存货主要由原材料（占24.66%）、库存商品（占27.65%）和开发成本（占28.33%）构成，累计计提跌价准备0.49亿元，计提比例为3.93%。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产138.28亿元，较上年底增长6.02%，公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

截至2021年底，公司投资性房地产45.40亿元，以公允价值计量，较上年底变化不大。

截至2021年底，公司固定资产15.70亿元，较上年底增长49.85%，主要系在建工程转入所致。固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备构成，累计计提折旧7.10亿元。

截至2021年底，公司在建工程50.48亿元，较上年底下降4.56%，主要系转入固定资产所致。在建工程主要为亘星置业在建工程亘星国际项目39.74亿元、武锅能源新基地建设4.78亿元和武汉雷神提档升级2.76亿元等，未计提跌价准备。亘星国际项目对公司资金形成较大占用，若亘星置业成功转让，公司资产流动性有望得到进一步提升。

2021年，公司执行新金融工具准则，将原部分可供出售金融资产调整至其他权益工具投资，新增2021年1月1日其他权益工具投资2.15亿元。截至2021年底，公司其他权益工具投资6.99亿元，主要为对京东方科技集团股份有限公司的投资（4.53亿元）。

截至2021年底，公司其他非流动资产10.26亿元，较上年底下降9.52%，主要系部分引导基金对外投资划出至公司受托管理的武汉基金所致。2021年，公司引导基金对外投资增加其他非流动资产9.01亿元，同年公司引导基金收回投资0.36亿元并划转11.10亿元至武汉基金（其中其他非流动资产减少9.76亿元，货币资金减少1.35亿元）。

截至2021年底，公司所有权受到限制的资产下表所示，受限规模较小。

表 10　截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.06	0.45	各类保证金、定期存款
固定资产	0.42	0.18	抵押借款
无形资产	0.09	0.04	抵押借款
投资性房地产	0.18	0.08	抵押借款
合计	**1.76**	**0.75**	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年3月底，公司合并资产总额232.34亿元，较上年底下降1.07%。其中，流动资产占39.18%，非流动资产占60.82%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，受资产划转及其他综合收益减少，公司所有者权益略有下降，所有者权益稳定性仍较强。

截至2021年底，公司所有者权益66.77亿元，较上年底下降1.25%，主要系资本公积和其他综合收益减少所致。截至2021年底，公司资本公积18.42亿元，较上年底下降5.11%，主要系由于战略需要，武科投部分引导基金对外投资划出至武汉基金，公司对武科投减少股本溢价2.08亿元所致；其他综合收益19.15亿元，较上年底下降8.68%，主要系其他权益工具投资公允价值减少和前期计入其他综合收益当期转入损益的投资性房地产所致。

截至2021年底，公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为94.87%，少数股东权益占比为5.13%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占31.13%、27.58%、28.69%和7.41%。所有者权益结构稳定性较强。

截至2022年3月底，公司所有者权益66.37亿元，较上年底下降0.60%。其中，归属于母公司

所有者权益占比为94.69%，少数股东权益占比为5.31%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为31.32%、27.75%、28.06%和7.49%。

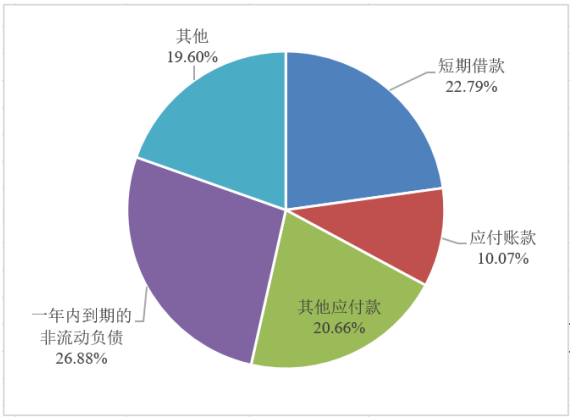
（2）负债

跟踪期内，公司有息债务规模变动不大，债务负担仍较重。

截至2021年底，公司负债总额168.10亿元，较上年底增长2.05%。其中，流动负债占57.67%，非流动负债占42.33%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至2021年底，公司流动负债96.94亿元，较上年底增长29.84%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

图1　截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年底，公司短期借款22.09亿元，较上年底下降4.44%，主要由信用借款（占76.05%）和保证借款（占21.74%）构成。

截至2021年底，公司应付账款9.76亿元，较上年底增长6.22%，主要系武锅能源订单金额增加，采购量加大所致。应付账款账龄以1年以内为主。

截至2021年底，公司其他应付款（合计）20.02亿元，较上年底增长10.64%，主要系往来款增加所致。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债26.06亿元，较上年底增加22.25亿元，主要系新增一年内到期的应付债券23.62亿元所致。

截至2021年底，公司非流动负债71.16亿元，较上年底下降20.98%，主要系应付债券转入一年内到期的非流动负债以及专项应付款减少所致。公司非流动负债主要由长期借款（占42.32%）、应付债券（占27.94%）、长期应付款（合计）（占16.97%）和递延所得税负债（占11.17%）构成。

截至2021年底，公司长期借款30.12亿元，较上年底增长57.76%；长期借款主要由信用借款和保证借款构成。

截至2021年底，公司应付债券19.88亿元，较上年底下降54.23%，主要系“17工控01”、“19武汉工业 MTN002”和“17工控02”将于一年内到期，转入一年内到期的非流动负债所致。

截至2021年底，公司长期应付款（合计）12.07亿元，较上年底下降36.80%，主要系专项应付款中引导基金减少和“三供一业”改制款减少所致。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 165.98 亿元，较上年底下降 1.26%。其中，流动负债占 51.40%，非流动负债占 48.60%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，截至2021年底，公司全部债务100.81亿元，较上年底增长5.24%。债务结构方面，短期债务占50.39%，长期债务占49.61%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.57%、60.16%和42.82%，较上年底分别提高0.67个百分点、提高1.54个百分点和下降5.23个百分点。

截至2022年3月底，公司全部债务98.83亿元，较上年底下降1.97%。债务结构方面，短期债务占42.45%，长期债务占57.55%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至2022年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.44%、59.82%和46.15%，较上年底分别下降0.14个百分点、下降0.33个百分点和提高3.33个百分点。

截至报告出具日，公司存续债券 31.15 亿元，其中，于 2022 年到期的债券 11.15 亿元。

表 11　截至报告出具日公司本部存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额（亿元）
20 工控 01	2025/05/29	5.00
20 工控 02	2025/07/27	10.00
17 工控 02	2022/09/04	11.15
22 产业集团 PPN001	2025/05/30	5.00
合计	--	**31.15**

资料来源：Wind

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入同比大幅增长，期间费用控制能力有所提升，利润总额主要依赖于土地收储相关的资产处置收益，非经常损益稳定性偏弱。

2021 年，公司实现营业收入 86.64 亿元，同比增长 33.53%；营业利润率为 9.28%，同比下降 4.76 个百分点。2021 年，公司利润总额 2.54 亿元，同比增长 34.59%。

从期间费用看，2021年，公司费用总额为8.54亿元，同比下降10.96%，主要系财务费用减少所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为8.87%、49.72%、10.15%和31.26%，以管理费用为主。2021年，公司期间费用率为9.85%，同比下降4.92个百分点。公司期间费用控制能力有所提升。

非经营性损益方面，2021年，公司实现投资收益0.10亿元，同比下降89.46%，主要系当年未产生处置可供出售金融资产取得的投资收益所致，投资收益占营业利润比重为4.62%；其他收益0.30亿元，同比大幅增长，主要系政府补助增加所致，其他收益占营业利润比重为13.81%，对营业利润存在一定影响；资产处置收益2.32亿元，同比增长23.54%，主要厂房、土地收储收入，资产处置收益占营业利润比重为106.78%，占利润总额比重为91.59%，对营业利润和利润总额影响大；营业外收入0.48亿元，占利润总额比重为18.95%，对营业利润存在一定影响；营业外支出0.12亿元，占利润总额比重为4.71%，对利润影响不大。

表 12　公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年
营业收入（亿元）	64.88	86.64
利润总额（亿元）	1.89	2.54
营业利润率（%）	14.04	9.28
总资本收益率（%）	0.88	0.91
净资产收益率（%））	2.07	2.28

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.91%和 2.28%，同比分别提高 0.02 个百分点和提高 0.20 个百分点。公司各盈利指标略有提升。

5. 现金流

2021年，随着土地代垫款的陆续收回，公司经营活动现金净流入量同比大幅增加；受引导基金对外投资增加影响，公司投资活动净流出规模较大。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入151.27亿元，同比增长103.85%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金为92.15亿元，同比增长40.57%；收到其他与经营活动有关的现金58.76亿元，同比增长595.00%，主要系土地收储及改制补偿款增加、收回土地代垫款和人才集团并入所致。经营活动现金流出125.45亿元，同比增长69.19%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金为82.23亿元，同比增长32.46%；支付其他与经营活动有关的现金为35.38亿元，同比增长543.59%，主要系人才集团并入所致。2021年，公司经营活动现金净流入25.81亿元，同比增加25.76亿元。2021年，公司现金收入比为106.37%，同比提高5.33个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入2.84亿元，同比增长7.20%，主要系收到的投资款增加所致。投资活动现金流出24.04亿元，同比增长118.65%，主要系处置子公司减少的期初货币资金1.01亿元及武科投引导基金对外投资增加所致。2021年，公司投资活动现金净流出21.20亿元，同比增长154.05%。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为4.61亿元，同比净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入46.59亿元，同比下降21.14%，主要系2020年公司发行债券，2021年未发行所致；筹资活动现金流出48.11亿元，同比下降24.39%，主要系偿还债务支付的现金减少所致。2021年，公司筹资活动现金净流出1.52亿元，同比下降66.54%。

2022年1－3月，公司经营活动现金净流入2.19亿元，投资活动现金净流入0.38亿元，筹资活动现金净流出3.42亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现有所弱化，长期偿债指标有所增强，融资渠道通畅。

表 13　公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债指标	流动比率（%）	136.49	99.64
	速动比率（%）	123.31	87.35
	经营现金/流动负债（%）	0.07	26.63
	经营现金/短期债务（倍）	0.002	0.51
	现金类资产/短期债务（倍）	1.05	0.82
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.20	7.74
	全部债务/EBITDA（倍）	13.30	13.03
	经营现金/全部债务（倍）	0.001	0.26
	EBITDA/利息支出（倍）	1.37	1.72
	经营现金/利息（倍）	0.01	5.74

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率分别下降至 99.64%和下降至 87.35%；公司经营现金流动负债比率为 26.63%，同比提高 26.56 个百分点；公司经营现金/短期债务为 0.51 倍；公司现金短期债务比由上年底的 1.05 倍下降至 0.82 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA利息倍数为1.72倍，EBITDA对利息的覆盖程度尚可；公司全部债务/EBITDA为13.03倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱；经营现金/全部债务由上年的0.001倍提高至0.26倍，经营现金对全部债务的保障程度一般；经营现金/利息支出由上年的0.01倍提高至5.74倍，经营现金对利息支出的保障程度高。

2021年，公司经营现金流入量为125.45亿元，为全部债务的1.24倍，对全部债务保障能力尚可。

对外担保方面，截至2022年3月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2022年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年3月底，公司共计获得银行授信额度185.30亿元，已使用授信额度77.11亿元，未使用授信额度108.19亿元，融资渠道通畅。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部主要职能为控股平台，承担了主要融资职能，债务负担重，投资收益规模小。

截至2021年底，母公司资产总额148.86亿元，较上年底增长4.11%，主要系长期股权投资增加所致。其中，流动资产77.66亿元（占比52.17%），非流动资产71.20亿元（占比47.83%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占18.96%）和其他应收款（占81.04%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占7.13%）、长期股权投资（占81.02%）和投资性房地产（占9.25%）构成。截至2021年底，母公司货币资金为14.72亿元。

截至2021年底，母公司负债总额115.02亿元，较上年底增长9.51%，主要系长期借款增加所致。其中，流动负债67.78亿元（占比58.93%），非流动负债47.24亿元（占比41.07%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占24.34%）、其他应付款（占37.89%）和一年内到期的非流动负债（占37.71%）构成；非流动负债主要由长期借款（占55.28%）和应付债券（占42.08%）构成。截至2021年底，母公司资产负债率为77.27%，较上年底提高3.81个百分点。

截至2021年底，母公司全部债务88.05亿元。其中，短期债务占47.76%，长期债务占52.24%。截至2021年底，母公司全部债务资本化比率72.24%，母公司债务负担重。

截至2021年底，母公司所有者权益为33.84亿元，较上年底下降10.84%，主要系资本公积减少所致，所有者权益稳定性尚可。在所有者权益中，实收资本为20.78亿元（占61.43%）、资本公积合计12.36亿元（占36.51%）、未分配利润合计-1.86亿元（占-5.50%）。

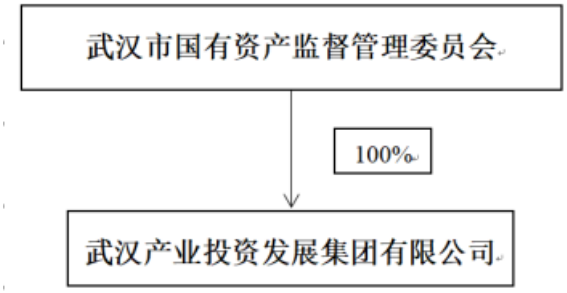
2021年，母公司实现营业收入0.28亿元，利润总额为-0.46亿元，同比大幅下降，主要系2021年，母公司未产生土地收储收入所致。同期，母公司投资收益为0.03亿元。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额为12.28亿元，投资活动现金流净额-12.25亿元，筹资活动现金流净额6.06亿元。

十、结论

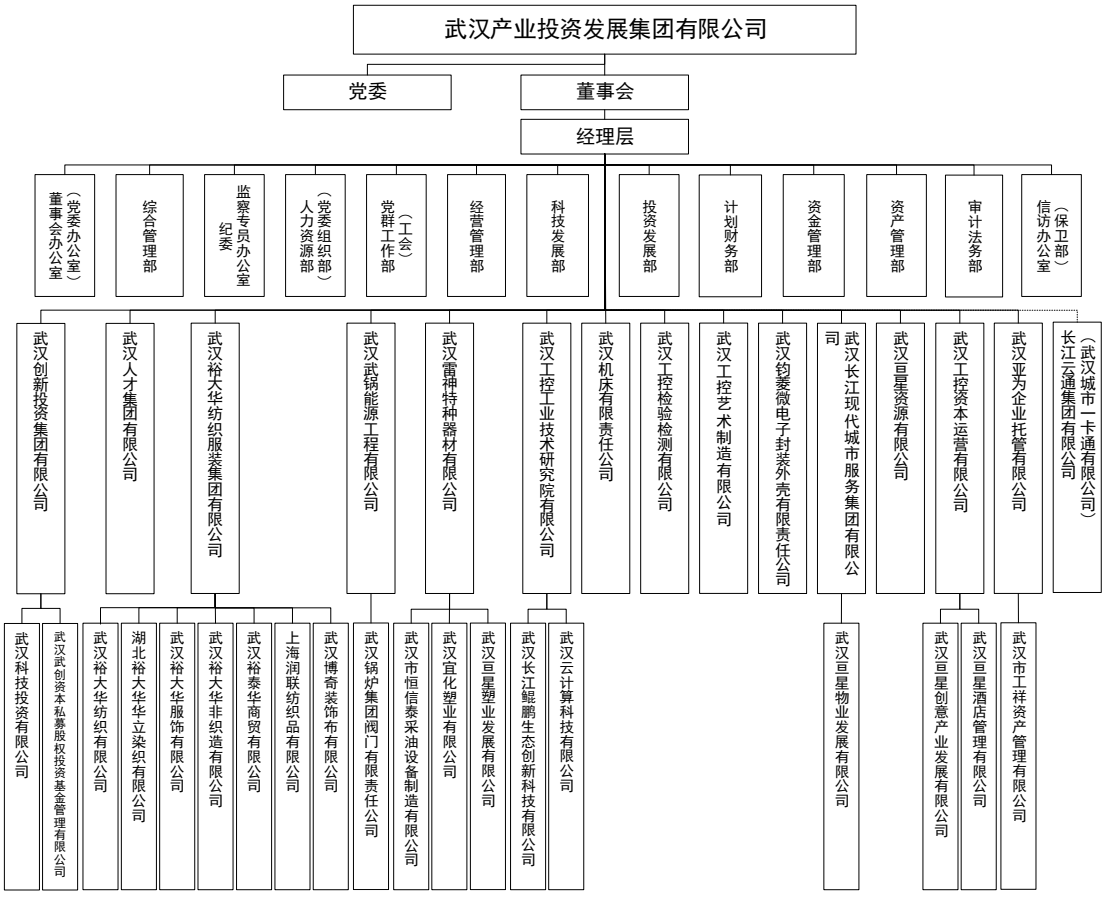
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“20工控01”“20工控02”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	38.24	34.92	41.82	40.84
资产总额（亿元）	215.39	232.33	234.87	232.34
所有者权益（亿元）	65.95	67.61	66.77	66.37
短期债务（亿元）	38.83	33.25	50.80	41.95
长期债务（亿元）	55.95	62.54	50.01	56.88
全部债务（亿元）	94.79	95.79	100.81	98.83
营业收入（亿元）	44.02	64.88	86.64	23.94
利润总额（亿元）	2.89	1.89	2.54	0.49
EBITDA（亿元）	8.03	7.20	7.74	--
经营性净现金流（亿元）	12.01	0.05	25.81	2.19
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.34	8.41	10.73	--
存货周转次数（次）	3.66	6.39	7.20	--
总资产周转次数（次）	0.24	0.29	0.37	--
现金收入比（%）	95.14	101.04	106.37	91.87
营业利润率（%）	12.29	14.04	9.28	6.06
总资本收益率（%）	3.48	3.64	3.41	--
净资产收益率（%）	2.05	2.07	2.28	--
长期债务资本化比率（%）	45.90	48.05	42.82	46.15
全部债务资本化比率（%）	58.97	58.62	60.16	59.82
资产负债率（%）	69.38	70.90	71.57	71.44
流动比率（%）	127.82	136.49	99.64	106.71
速动比率（%）	118.03	123.31	87.35	95.49
经营现金流动负债比（%）	15.61	0.07	26.63	--
现金短期债务比（倍）	0.98	1.05	0.82	0.97
EBITDA 利息倍数（倍）	1.54	1.37	1.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.80	13.30	13.03	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2.其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款中的有息债务已计入长期债务
资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.45	8.64	14.72	15.37
资产总额（亿元）	134.09	142.98	148.86	146.16
所有者权益（亿元）	30.49	37.95	33.84	33.23
短期债务（亿元）	18.63	20.66	42.06	32.45
长期债务（亿元）	45.27	52.16	46.00	53.03
全部债务（亿元）	63.90	72.82	88.05	85.48
营业收入（亿元）	0.23	3.14	0.28	0.00
利润总额（亿元）	-1.07	2.12	-0.46	-0.09
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-20.05	4.35	12.28	4.57
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.002	0.02	0.002	--
现金收入比（%）	106.55	2.32	26.98	113.00
营业利润率（%）	99.26	85.94	212.95	-1,244.46
总资本收益率（%）	2.94	5.85	2.92	--
净资产收益率（%）	-3.54	5.54	-1.55	--
长期债务资本化比率（%）	59.75	57.89	57.62	61.47
全部债务资本化比率（%）	67.70	65.74	72.24	72.01
资产负债率（%）	77.26	73.46	77.27	77.26
流动比率（%）	135.70	153.11	114.58	131.64
速动比率（%）	135.70	153.11	114.58	131.64
经营现金流动负债比（%）	-35.17	8.42	18.12	--
现金短期债务比（倍）	0.40	0.42	0.35	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：公司本部 2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=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
短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
全部债务=短期债务+长期债务
EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1　主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持