

信用评级公告

联合〔2022〕7065号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉洪山城市建设投资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，确定维持武汉洪山城市建设投资有限公司主体长期信用等级为AA，“18洪山城投MTN001”“18洪山城投MTN003”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

二〇二二年七月二十五日

武汉洪山城市建设投资有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
武汉洪山城市建设投资有限公司	AA	稳定	AA	稳定
18 洪山城投 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
18 洪山城投 MTN003	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
18 洪山城投 MTN001	6.00 亿元	0.30 亿元	2023/04/24
18 洪山城投 MTN003	6.00 亿元	1.00 亿元	2023/05/02

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 7 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				1

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

跟踪期内，武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）作为武汉市洪山区重要的城市基础设施投资建设和土地整理业务实施主体，主要承担洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱园区”）内的路网、保障房建设以及土地整理业务，公司外部环境良好，继续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存在资金支出压力较大和资金占用等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着土地整理、路网和保障房建设业务的持续开展，公司业务将保持稳定发展。

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“18 洪山城投 MTN001”“18 洪山城投 MTN003”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 经营发展环境良好。2021 年，武汉市和洪山区地区生产总值和地方财政收入同比均有所增加，公司外部发展环境良好。
2. 继续获得外部支持。公司作为洪山区重要的城市基础设施投资建设和土地整理业务实施主体，在资金注入等方面继续获得外部支持。

关注

1. 较大的资金支出压力。截至 2022 年 3 月末，公司在建基础设施和保障房项目及土地整理项目合计尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。
2. 存在资金占用。截至 2022 年 3 月末，公司应收账款规模占资产总额的 10.17%，对公司资金形成一定占用。

分析师：黄旭明 徐汇丰

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

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）	8.90	2.77	5.61	3.55
资产总额（亿元）	156.67	163.55	188.12	187.73
所有者权益（亿元）	52.49	54.01	65.91	66.28
短期债务（亿元）	4.80	3.08	4.85	5.51
长期债务（亿元）	80.12	79.07	84.59	83.83
全部债务（亿元）	84.92	82.15	89.45	89.35
营业收入（亿元）	8.13	12.68	14.12	3.53
利润总额（亿元）	1.07	1.55	1.67	0.37
EBITDA（亿元）	1.43	1.98	2.14	--
经营性净现金流（亿元）	-9.81	-0.81	2.07	0.00
营业利润率（%）	19.05	16.50	16.50	15.59
净资产收益率（%）	1.92	2.85	2.48	--
资产负债率（%）	66.49	66.98	64.96	64.69
全部债务资本化比率（%）	61.80	60.34	57.57	57.41
流动比率（%）	1093.71	889.03	885.75	884.12
经营现金流流动负债比（%）	-75.63	-4.85	10.53	--
现金短期债务比（倍）	1.85	0.90	1.16	0.64
EBITDA 利息倍数（倍）	0.35	0.56	0.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	59.23	41.43	41.87	--
本部（母公司）口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	160.17	166.82	191.61	191.44
所有者权益（亿元）	53.10	54.84	67.09	67.59
全部债务（亿元）	53.67	53.84	62.99	63.18
营业收入（亿元）	7.24	12.10	13.15	3.39
利润总额（亿元）	1.02	1.74	1.88	0.51
资产负债率（%）	66.85	67.13	64.99	64.69
全部债务资本化比率（%）	50.26	49.54	48.42	48.31
流动比率（%）	291.70	292.62	336.39	340.80
经营现金流流动负债比（%）	-21.53	-2.90	-0.26	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. 本报告将其他应付款中的有息债务纳入短期债务中核算；4. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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
18 洪山城投 MTN001、18 洪山城投 MTN003	AA	AA	稳定	2021/07/28	黄旭明 徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
18 洪山城投 MTN003	AA	AA	稳定	2018/04/16	顾喆彬 陈楠	城投行业企业主体信用评级模型（2016 年） 基础设施建设投资企业信用评级分析要点（2015 年）	阅读全文
18 洪山城投 MTN001	AA	AA	稳定	2017/10/23	顾喆彬 陈楠	城投行业企业主体信用评级模型（2016 年） 基础设施建设投资企业信用评级分析要点（2015 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

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洪山城市建设投资有限公司（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、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。

七、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。

武汉洪山城市建设投资有限公司

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”）关于武汉洪山城市建设投资有限公司（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

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和经营范围均未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 43.17 亿元，武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司（以下简称“大学之城集团”）是公司唯一股东，武汉市洪山区人民政府国有资产监督管理局（以下简称“洪山区国资局”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司组织架构发生变化，原综合管理部更名为行政事务部。截至 2022 年 3 月末，公司本部设党委工作部、总工办、行政事务部、财务审计部、投资发展部、项目管理部、土地征收部和人力资源部共 8 个职能部门，公司纳入合并范围的子公司 10 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 188.12 亿元，所有者权益 65.91 亿元（少数股东权益-0.03 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 14.12 亿元，利润总额 1.67 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 187.73 亿元，所有者权益 66.28 亿元（少数股东权益-0.03 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.53 亿元，利润总额 0.37 亿元。

公司注册地址：武汉市洪山区马湖村武汉创意天地三、四期创意工坊 6 号 3 层；法定代表人：彭学斌。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均按照约定资金用途使用完毕，均按时足额付息，并于 2021 年因投资者行使回售权，公司兑付 10.70 亿元，剩余 1.30 亿元将于 2023 年到期。

表 1 本次跟踪债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
18 洪山城投 MTN001	6.00	0.30	2018/04/24	5 (3+2) 年
18 洪山城投 MTN003	6.00	1.00	2018/05/02	5 (3+2) 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

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。

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 年一季度至 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。

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. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担

隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前,中国的基础设施建设尚不完善,城镇化率仍处于较低水平,城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,中国将统筹推进基础设施建设,构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来,中国将进一步完善新型城镇化战略,全面实施乡村振兴战略,持续推进“两新一重”项目建设等,城投企业仍有一定发展空间,评级展望为稳定。

同时,在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下,城投企业融资区域性分化仍将持续,政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减,部分地区城投债集中到期压力较大,需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

2021年,武汉市和洪山区地区生产总值和财政收入同比均有所增长,公司外部发展环境良好。

(1) 武汉市

根据《武汉市国民经济和社会发展统计公报》,2021年武汉市实现地区生产总值17716.76亿元,按可比价格计算,增长12.2%。其中,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%。三次产业结构由上年的2.6:35.6:61.8调整为2.5:35.0:62.5。

2021年,武汉市全年固定资产投资(不含农户)较上年增长12.9%。按产业分,第一产业投资较上年下降3.2%;第二产业投资较上年增长10.0%,其中工业投资较上年增长10.0%;第三产业投资较上年增长13.9%,其中基础设施

投资较上年增长3.9%。民间投资较上年增长18.6%,占固定资产投资的比重为49.4%。

房地产开发方面,2021年,武汉市房地产开发投资较上年增长17.2%。其中,住宅投资较上年增长23.4%,办公楼投资较上年增长3.3%,商业营业用房投资较上年下降3.6%。全市房屋施工面积16251.62万平方米,较上年增长4.4%。其中,新开工面积2599.74万平方米,较上年下降29.1%。全年房屋竣工面积771.17万平方米,较上年下降0.9%。

根据武汉市财政局公开披露数据,2021年,武汉市分别实现一般公共预算收入1578.65亿元,较上年增长28.30%,其中税收收入1350.58亿元,较上年增长29.70%,税收收入占地方一般公共预算收入的85.55%。2021年,武汉市一般公共预算支出2219.34亿元,较上年下降7.83%,财政自给率²为71.13%。同期,武汉市政府性基金收入完成1964.80亿元,较上年增长28.50%。

2022年1—3月,武汉市地区生产总值3960.11亿元,同比增长6.1%;一般公共预算收入554.59亿元,同比增长3.1%;一般公共预算支出595.93亿元,同比下降6.1%。

(2) 洪山区

洪山区位于武汉市东南部,东与鄂州市隔长江相望,南邻江夏区,西北环抱武昌区、青山区,实际管辖面积220.50平方公里,是武汉面积最大的中心城区。洪山区作为武汉的大学之城,区内有31所高校,具有突出的科技和教育优势。

根据洪山区政府信息公开网站披露,2021年全区地区生产总值1131.54亿元,按可比价格计算,增长8.3%。其中,第一产业增加值增长5.3%,第二产业增加值增长5.0%,第三产业增加值下降9.2%。

根据《洪山区2021年财政预算执行情况及2022年财政预算草案的报告》,受益于市场主体逐步恢复发展,2021年,洪山区地方一般公共

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%。

财政预算收入预计完成 109.50 亿元，较上年决算数增长 21.0%。其中税收收入完成 104.02 亿元，非税收入完成 5.48 亿元。同期，受重大项目任务支出增加影响，洪山区地方一般公共预算支出 104.83 亿元，较上年决算数增长 15.4%，财政自给率为 104.46%。洪山区实现政府性基金预算收入 0.50 亿元，较上年决算数下降 54.40%，主要系出让工业用地较少所致；政府性基金补助收入 82.55 亿元，较上年决算数增长 124.6%，主要系为支持企业疫后恢复发展，上年地块部分土地出让金递延至今年缴纳所致。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股权状况未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 43.17 亿元，大学之城集团是公司唯一股东，洪山区国资局为公司实际控制人。

2. 企业信用记录

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：914201116918713147），截至 2022 年 6 月 14 日，公司本部已结清或未结清的信贷信息中无关注或不良类信贷记录。

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，未发现公司存在逾期或违约记录。

根据中国执行信息公开网查询，截至 2022 年 7 月 20 日，公司本部于 2022 年 5 月 11 日被列入被执行人名单，案件号为（2022）鄂 0102 执恢 1160 号，执行标的为 408.92 万元。根据公司说明，该案件系拆迁补偿合同纠纷，截至 2022 年 7 月 20 日，公司暂未清偿相关被执行款项。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会和监事会成员变更，董事长兼总经理未发生变化，具体变更情况见下表。

表 3 公司董事、监事变动情况

职务	变更前	变更后
董事	彭学斌（董事长）、张松、杨元宏、李田、李宏伟、涂振国、雷杰锋	彭学斌（董事长）、陈璞、喻峰、丁勇、童丽
监事	李琼、王俊、王在桥、谈华宇、肖顺祥	王彦佳、秦晓华、徐旻
总经理	彭学斌	彭学斌

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司管理制度连续，无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，受土地整理收入增长影响，公司营业收入较上年有所增长，公司综合毛利率较为稳定。

跟踪期内，公司继续以土地整理和基础设施建设等为主营业务。

收入构成方面，2021 年，公司营业收入较上年增长 11.36%，主要系土地整理收入增长所致。公司土地整理收入较上年有所增长，主要系洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱园区”）建设提速后土地整理业务规模大幅增加所致。基础设施建设收入和租赁相关收入较为稳定。

毛利率方面，公司土地整理业务和基础设施建设业务毛利率稳定；租赁相关业务毛利率由正转负，主要系受疫情影响，公司对已出租的房产进行了一定程度的租金减免所致。综上，公司综合毛利率较为稳定。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.53 亿元，同比小幅增长，主要系土地整理和租赁相关业务确认收入增加所致。同期，公司毛利率同比小幅增长。

表 4 公司营业收入及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地整理	7.82	61.64	15.97	8.82	62.46	15.97	2.60	73.50	15.97

基础设施建设	4.26	33.61	16.67	4.29	30.36	16.67	0.78	22.04	16.67
租赁相关	0.23	1.85	5.48	0.26	1.83	-6.41	0.08	2.25	20.39
养殖及其他	0.37	2.90	47.23	0.76	5.35	34.99	0.08	2.20	-3.28
合计	12.68	100.00	16.91	14.12	100.00	16.79	3.53	100.00	15.80

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务运营

(1) 土地整理

公司仍负责青菱园区内的土地整理项目建设，在整理项目已投入规模较大，存在较大的资金占用，已完工项目回款效率较高。

跟踪期内，公司仍是洪山区重要的土地整理业务实施主体，负责青菱园区内的土地一级开发整理项目。公司土地整理业务主要由公司本部和子公司武汉青菱城镇建设投资有限公司（以下简称“青菱城建”）负责，业务模式继续按照土地实现出让后，以成本加成一定比例确认收入。

截至 2022 年 3 月末，公司主要已完成的土地整理项目 14 个，均位于青菱园区地块，已投资 10.96 亿元，拟回款 13.04 亿元，累计已回款 8.74 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司土地整理业务主要在建项目包括青菱街、建阳村和石咀村等项目，面积 6172.30 亩，计划总投资 88.30 亿元，已投资 81.79 亿元，尚需投资 6.51 亿元；拟开发的土地整理项目均位于青菱园区，预计总投资金额 1.48 亿元。

(2) 基础设施及保障房建设业务

公司在建基础设施及保障房建设项目后续投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司基础设施及保障房建设业务仍主要由公司本部运营，负责青菱园区内的主要路网建设和保障房建设，资金来源均为自筹。业务模式上，基础设施建设项目仍采用委托代建模式，按照完工进度以成本加成一定比例的方式进行收入确认及回款；保障房建设项目仍采用政府购买服务的模式。

2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别实现基础设施建设收入 4.29 亿元和 0.78 亿元，主要来自于青菱园区内的路网项目和保障房项目

确认收入。

截至 2022 年 3 月末，公司在建的基础设施项目主要为路网建设项目，计划总投资 34.13 亿元，已投资 17.04 亿元，未来尚需投资 17.09 亿元。

表 5 截至 2022 年 3 月末公司主要在建基础设施项目情况

(单位：亿元)

在建项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
武汉市洪山区 2016 年第一批棚户区改造项目（自建社区）	11.80	4.54	7.26
雅安街-文荟街排水箱涵工程（巡司河-崇文路）二标段（洪山段）	6.17	4.49	1.69
通用园区北路（金口大道-上海通用大道）	1.18	0.87	0.31
南郊路（杨林二路-青菱河路）	2.25	1.56	0.68
建和中学	0.89	0.70	0.19
通用大道（杨林二路-火箭三路）	3.87	1.76	2.10
杨林路（武金堤路-武嘉高速公路）	2.27	0.75	1.53
建郊西路（杨林路-建阳二路）	1.01	0.48	0.53
陈家山闸港（十里长渠-青菱湖）及青菱湖节制闸整治工程	1.15	0.43	0.72
青菱河西岸（武金堤路-青菱湖北路）整治工程	1.81	0.55	1.26
建和小学	0.62	0.34	0.28
南郊路两侧绿化带一期	1.12	0.58	0.53
合计	34.13	17.04	17.09

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建的保障房项目 3 个，计划总投资 60.90 亿元，已投资 53.70 亿元，未来尚需投资 7.20 亿元。

表 6 截至 2022 年 3 月末公司主要在建保障房项目情况

(单位：亿元)

在建项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房项目二期工程	31.66	29.87	1.79
洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建项目三期工程	15.18	15.18	--
青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房四期项目	14.05	8.65	5.41
合计	60.90	53.70	7.20

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来将继续致力于打造以多元化经营为主要模式，以公共可经营资源为主要经营领域，以投融资能力、管理能力和服务能力为核心竞争力的综合性投资控股集团。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2021 年，公司减少子公司 1 家，系无偿划出所致；2022 年 1—3 月，

公司合并范围子公司无变化。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共 10 家。2021 年，因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，报表项目列报有所调整，但对公司的当期损益、总资产和净资产不构成影响。总体看，公司合并范围的变化以及会计政策变更对财务数据影响不大，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产总额波动增长，应收类款项对资金存在一定占用，存货占比较高，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2021 年末，公司资产总额较上年末增长 15.02%，资产结构仍以流动资产为主。

表 7 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	149.29	91.28	174.43	92.72	174.13	92.76
货币资金	2.77	1.70	5.61	2.98	3.55	1.89
应收账款	17.07	10.44	17.39	9.25	19.09	10.17
存货	125.61	76.80	146.89	78.09	146.82	78.21
非流动资产	14.27	8.72	13.69	7.28	13.60	7.24
资产总额	163.55	100.00	188.12	100.00	187.73	100.00

注：其他应收款含应收利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动资产较上年末增长 16.84%。

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末增长 102.21%，主要系融资规模扩大所致。货币资金主要由银行存款（占 77.93%）和其他货币资金（占 22.07%）构成，其他货币资金均为票据保证金。其中受限货币资金 1.24 亿元，为票据保证金受限，受限比例 22.07%。

截至 2021 年末，公司应收账款较上年末小幅增长 1.91%，主要为应收工程款项，其中应收洪山区人民政府和洪山区土地整理储备中心的工程款分别为 15.96 亿元和 1.17 亿元，合计占应收账款余额的 98.35%，集中度高；账龄在 2 年以内和 2~4 年内的应收款占比分别为 57.77% 和 42.12%，累计计提坏账准备 0.02 亿元。

截至 2021 年末，公司存货较上年末增长 16.95%，主要系青菱园区内的路网、保障房建设项目和土地整理项目持续投入所致。公司存货全部由合同履行成本构成，包括已完工和在建的土地整理项目成本和基础设施建设项目成本。公司未对存货计提跌价准备。

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末下降 4.05%，主要系固定资产和无形资产计提折旧所致。公司非流动资产主要由 5.60 亿元固定资产和 6.43 亿元无形资产构成。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末变化不大，仍以流动资产为主。

截至 2022 年 3 月末，公司资产受限规模为 0.80 亿元，均为用于票据保证金受限的货币资金，受限资产占总资产比重 0.43%。

3. 资本结构

2021 年，受益于洪山区财政局将政府政府置换债券本金转增资本公积，公司所有者权益有所增长，实收资本占比高，权益稳定性较强。

截至 2021 年末，公司所有者权益 65.91 亿元，较上年末增长 22.04%，主要系资本公积大幅增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 65.50%、16.64%和 15.88%，稳定性较强。

截至 2021 年末，公司实收资本未发生变化，为 43.17 亿元。公司资本公积由上年末 0.54 亿

元增至 10.97 亿元，主要系洪山区财政局将政府置换债券本金转增资本公积所致，详见外部支持。公司未分配利润 10.46 亿元，为公司历年来留存收益。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 66.28 亿元，规模及结构较上年末变化不大。

2021 年，公司债务规模有所增长，整体债务负担较重，且 2023 年和 2024 年面临一定的债券集中偿付压力。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 11.56%，负债结构仍以非流动负债为主。

表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	16.79	15.33	19.69	16.11	19.70	16.22
其他应付款	12.37	11.30	13.40	10.96	14.24	11.73
非流动负债	92.75	84.67	102.51	83.89	101.75	83.78
长期借款	31.79	29.02	28.98	23.71	28.21	23.22
应付债券	47.28	43.16	55.62	45.51	55.63	45.80
长期应付款	13.68	12.49	17.92	14.66	17.92	14.75
负债总额	109.55	100.00	122.21	100.00	121.45	100.00

注：1. 其他应付款含应付利息；2. 截至 2022 年 3 月末，公司其他应付款中新增有息债务，本报告已将其纳入短期债务中核算
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 17.27%。

截至 2021 年末，公司其他应付款较上年末增长 8.28%，主要系应付往来款增加所致。

截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 10.52%。

截至 2021 年末，公司长期借款较上年末下降 8.85%，主要系部分一年内到期的长期借款

重分类至一年内到期的非流动负债所致。长期借款主要由保证借款和质押保证借款构成。

截至 2021 年末，公司应付债券较上年末增长 17.63%，系公司新发债券所致。公司存续债券情况详见下表，假设债券在行权日全部行权，2023 年和 2024 年分别偿付 19.90 亿元和 32.20 亿元，面临一定的集中偿付压力。

表 9 截至 2022 年 7 月 11 日公司存续债券情况（单位：亿元）

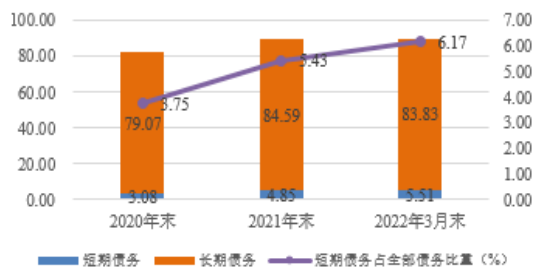
债券简称	发行规模	发行日期	下一行权日	到期日期	期末余额
17 洪山 01/17 洪山城投债 01	15.00	2017/08/09	2022/08/10	2024/08/10	9.00
17 洪山 02/17 洪山城投债 02	3.00	2017/10/11	2022/10/12	2024/10/12	1.80
18 洪山城投 MTN001	6.00	2018/04/23	--	2023/04/24	0.30
18 洪山城投 MTN003	6.00	2018/04/27	--	2023/05/02	1.00
20 洪山城投 PPN001	9.00	2020/07/31	--	2023/08/03	9.00
20 洪山城投 PPN002	1.00	2020/09/28	--	2023/09/28	1.00
20 洪山城投 PPN003	5.00	2020/10/20	--	2023/10/20	5.00

21 洪山城投 PPN001	16.70	2021/04/20	--	2024/04/22	16.70
21 洪山城投 MTN001	5.00	2021/09/29	--	2024/06/25	5.00
21 洪山城投 MTN002	2.50	2021/11/30	--	2024/09/30	2.50
21 洪山 01/21 洪山城投债	4.40	2021/11/30	2024/12/02	2028/12/02	4.40
22 洪山城投 MTN001	2.70	2022/04/11	--	2025/04/12	2.70
合计	76.30	--	--	--	58.40

注：“17 洪山 01/17 洪山城投债 01”及“17 洪山 02/17 洪山城投债 02”均设提前偿付条款，于存续期第 3、4、5、6、7 年分别按债券发行总额的 20%偿还本金；“21 洪山 01/21 洪山城投债”设有存续期内第三计息年度付息日行使回售权，上述假设按 2024 年全部行权进行分析
资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，截至 2021 年末，公司全部债务 89.45 亿元，较上年末增长 8.88%，以长期债务为主。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较上年末均有所下降。

截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 89.35 亿元，较上年末略有下降，债务结构较上年末变化不大。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较上年末分别下降 0.27 个百分点、0.16 个百分点和 0.36 个百分点，公司整体债务负担较重。

4. 盈利能力

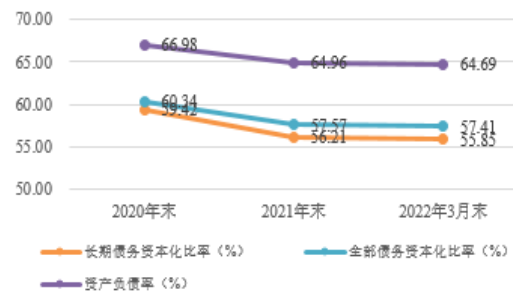
2021 年，公司营业收入有所增长，整体盈利能力尚可。

表 10 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	12.68	14.12	3.53
营业成本	10.53	11.75	2.97
期间费用	0.61	0.65	0.18
其中：管理费用	0.65	0.71	0.19
利润总额	1.55	1.67	0.37
营业利润率 (%)	16.50	16.50	15.59
总资本收益率 (%)	1.13	1.05	--

末略有下降，负债结构较上年末变化不大。

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

净资产收益率 (%)	2.85	2.48	--
------------	------	------	----

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021 年，公司营业收入较上年增长 11.36%，营业成本较上年增长 11.53%，营业利润率较上年变化不大。

从期间费用看，2021 年，公司期间费用较上年增长 7.71%，期间费用占营业收入的比重为 4.62%。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降。整体看，公司盈利能力尚可。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.53 亿元，实现利润总额 0.37 亿元。

5. 现金流分析

2021 年，受土地整理和基础设施建设项目回款规模增长和收到往来款增加影响，公司经营活动产生的现金由净流出转为净流入，收入实现质量一般。随着公司项目的持续投入，未来仍有较大的融资需求。

表 11 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	17.43	27.00	3.27
经营活动现金流出小计	18.24	24.93	3.27
经营活动现金流量净额	-0.81	2.07	-0.003
投资活动现金流入小计	0.14	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.07	0.03	0.01
投资活动现金流量净额	0.07	-0.03	-0.01
筹资活动现金流入小计	15.33	28.86	0.46
筹资活动现金流出小计	20.95	28.24	2.39
筹资活动现金流量净额	-5.62	0.62	-1.93
现金收入比 (%)	66.88	97.63	51.77

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看, 2021 年, 公司经营活动现金流入量较上年增长 54.94%, 主要系土地整理和基础设施建设项目回款规模增长和收到往来款增加所致; 同期, 公司经营活动现金流出量较上年增长 36.66%, 主要系往来款支出大幅增长所致。综合影响下, 2021 年, 公司经营活动现金由净流出转为净流入。同期, 公司现金收入比有所上升。

从投资活动看, 公司投资活动现金流入和流出规模均较小。2021 年, 公司投资活动现金由净流入转为净流出。

从筹资活动看, 2021 年, 公司筹资活动现金流入量较上年大幅增长 88.31%, 主要系取得借款和发行债券收到的现金规模较大所致。公司筹资活动现金流出量较上年大幅增长 34.82%, 主要为偿还到期债务本息支付的现金。受新增借款和发行债券规模较大的影响, 公司筹资活动现金由净流出转为净流入。

2022 年 1—3 月, 公司经营活动现金流较为平衡, 主要系土地整理和基础设施建设项目回款规模较小所致; 投资活动现金流入及流出规模较小, 投资活动现金持续净流出; 受新增借款规模较小影响, 筹资活动现金由净流入转为净流出。同期, 公司现金收入比大幅下降, 收入实现质量一般。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可, 长期偿债指标表现一般, 间接融资渠道较为畅通。

从短期偿债指标看, 截至 2021 年末, 公司流动比率和速动比率较上年末均有所下降, 现金短期债务比较上年末有所增长。截至 2022 年 3 月末, 公司流动比率、速动比率和现金短期债务较上年末均有所下降, 现金短期债务比为 0.64 倍。总体看, 公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看, 2021 年, 公司 EBITDA 较上年末小幅上升, EBITDA 对全部债务的覆盖程度和 EBITDA/利息支出较上年均小幅下降, 公司长期偿债指标表现一般。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	889.03	885.75	884.12
	速动比率 (%)	141.01	139.82	138.69
	现金短期债务比 (倍)	0.90	1.16	0.64
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	1.98	2.14	--
	全部债务/EBITDA (倍)	41.43	41.87	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.56	0.50	--

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末, 公司共获得银行授信额度 70.10 亿元, 已使用 39.30 亿元, 尚未使用额度为 30.80 亿元, 间接融资渠道较为畅通。

截至 2022 年 3 月末, 公司无对外担保。

截至 2022 年 7 月 20 日, 公司无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

公司资产、权益和收入主要来自于母公司, 母公司对子公司的管控力度较强。母公司整体债务负担适中。

公司业务主要由母公司开展, 资产和收入主要来源于母公司, 母公司延续对子公司的管理制度, 对子公司管控力度较强。

截至 2021 年末, 母公司资产总额 191.61 亿元 (占合并口径的 101.86%), 较上年末增长 14.86%。截至 2021 年末, 母公司货币资金为 3.47 亿元。

截至 2021 年末, 母公司所有者权益为 67.09 亿元 (占合并口径的 101.86%), 较上年末增长 22.33%。

截至 2021 年末, 母公司负债总额 124.52 亿元 (占合并口径的 101.90%), 较上年末增长 11.20%。母公司全部债务 62.99 亿元 (占合并口径的 70.42%)。截至 2021 年末, 母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别 64.99%、48.42% 和 46.95%, 整体债务负担适中; 现金短期债务比为 0.96 倍, 短期偿债指标表现较强。

2021 年, 母公司实现营业收入 13.15 亿元, 占合并口径的 93.16%。同期, 母公司营业利润率为 16.09%; 实现利润总额 1.88 亿元。

截至 2022 年 3 月末, 母公司资产总额 191.44 亿元, 资产负债率为 64.69%。2022 年 1—3 月, 母公司营业收入 3.39 亿元, 利润总额为 0.51 亿元。

十、外部支持

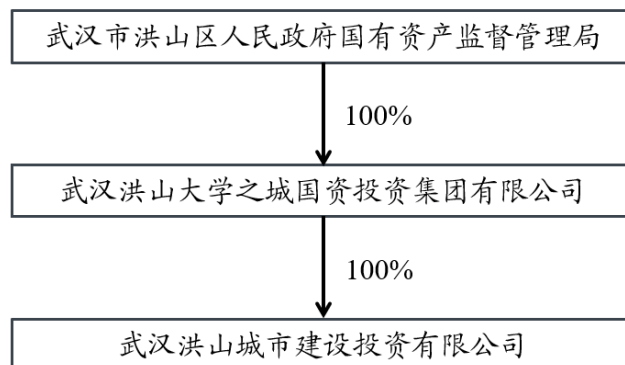
跟踪期内, 公司在资金注入方面继续获得外部支持。

2021 年, 洪山区财政局将政府置换债券本金转增资本公积, 增加资本公积 10.42 亿元。

十一、结论

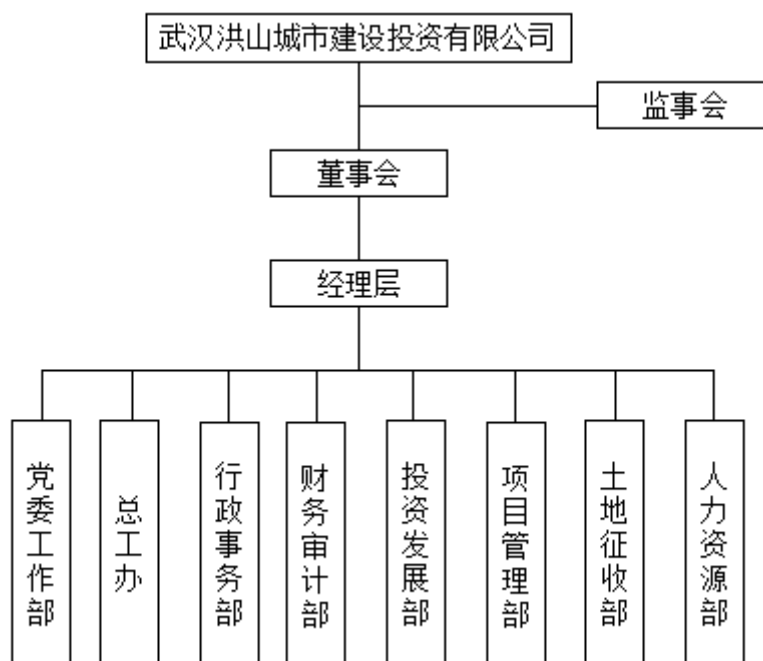
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA, 维持“18 洪山城投 MTN001”“18 洪山城投 MTN003”信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月末公司子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
武汉洪投新创项目管理有限公司	武汉市	建筑工程、房地产开发	100.00	--	设立
武汉洪投新创工程建设监理有限公司	武汉市	建筑工程监理	--	100.00	设立
武汉市李桥渔场	武汉市	淡水动物养殖	100.00	--	合并
武汉市南湖渔场	武汉市	水产养殖	100.00	--	合并
武汉市灵秀生态工程有限公司	武汉市	水产养殖	--	100.00	合并
武汉市严西湖渔场	武汉市	淡水鱼类养殖	100.00	--	合并
武汉市青菱渔场	武汉市	房屋租赁，水生动物的配种	100.00	--	合并
武汉青菱城镇建设投资有限公司	武汉市	房地产开发、建设工程施工	100.00	--	设立
武汉宏润信达联合投资有限公司	武汉市	市政工程、建筑工程	51.00	--	设立
武汉洪投保障房运营有限公司	武汉市	房屋租赁	100.00	--	设立

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）	8.90	2.77	5.61	3.55
资产总额（亿元）	156.67	163.55	188.12	187.73
所有者权益（亿元）	52.49	54.01	65.91	66.28
短期债务（亿元）	4.80	3.08	4.85	5.51
长期债务（亿元）	80.12	79.07	84.59	83.83
全部债务（亿元）	84.92	82.15	89.45	89.35
营业总收入（亿元）	8.13	12.68	14.12	3.53
利润总额（亿元）	1.07	1.55	1.67	0.37
EBITDA（亿元）	1.43	1.98	2.14	--
经营性净现金流（亿元）	-9.81	-0.81	2.07	-0.003
财务指标				
现金收入比（%）	95.60	66.88	97.63	51.77
营业利润率（%）	19.05	16.50	16.50	15.59
总资本收益率（%）	0.73	1.13	1.05	--
净资产收益率（%）	1.92	2.85	2.48	--
长期债务资本化比率（%）	60.42	59.42	56.21	55.85
全部债务资本化比率（%）	61.80	60.34	57.57	57.41
资产负债率（%）	66.49	66.98	64.96	64.69
流动比率（%）	1093.71	889.03	885.75	884.12
速动比率（%）	189.47	141.01	139.82	138.69
经营现金流动负债比（%）	-75.63	-4.85	10.53	--
现金短期债务比（倍）	1.85	0.90	1.16	0.64
EBITDA 利息倍数（倍）	0.35	0.56	0.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	59.23	41.43	41.87	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；
 3. 本报告将其他应付款的有息债务纳入短期债务中核算；4. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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）	6.89	0.95	3.47	1.64
资产总额（亿元）	160.17	166.82	191.61	191.44
所有者权益（亿元）	53.10	54.84	67.09	67.59
短期债务（亿元）	1.56	1.55	3.62	3.80
长期债务（亿元）	52.10	52.29	59.37	59.38
全部债务（亿元）	53.67	53.84	62.99	63.18
营业总收入（亿元）	7.24	12.10	13.15	3.39
利润总额（亿元）	1.02	1.74	1.88	0.51
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-9.96	-1.40	-0.13	-1.48
财务指标				
现金收入比（%）	95.74	66.47	96.45	49.55
营业利润率（%）	16.29	15.96	16.09	16.21
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.91	3.17	2.80	--
长期债务资本化比率（%）	49.53	48.81	46.95	46.77
全部债务资本化比率（%）	50.26	49.54	48.42	48.31
资产负债率（%）	66.85	67.13	64.99	64.69
流动比率（%）	291.70	292.62	336.39	340.80
速动比率（%）	50.63	45.60	53.51	54.20
经营现金流动负债比（%）	-21.53	-2.90	-0.26	--
现金短期债务比（倍）	4.41	0.61	0.96	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2 部分数据无法获取，以“/”表示；3. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×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其含义

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其含义

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 评级展望设置及其含义

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