

武汉洪山城市建设投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6435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，维持“23洪山城投MTN002”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

二〇二四年七月二十九日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

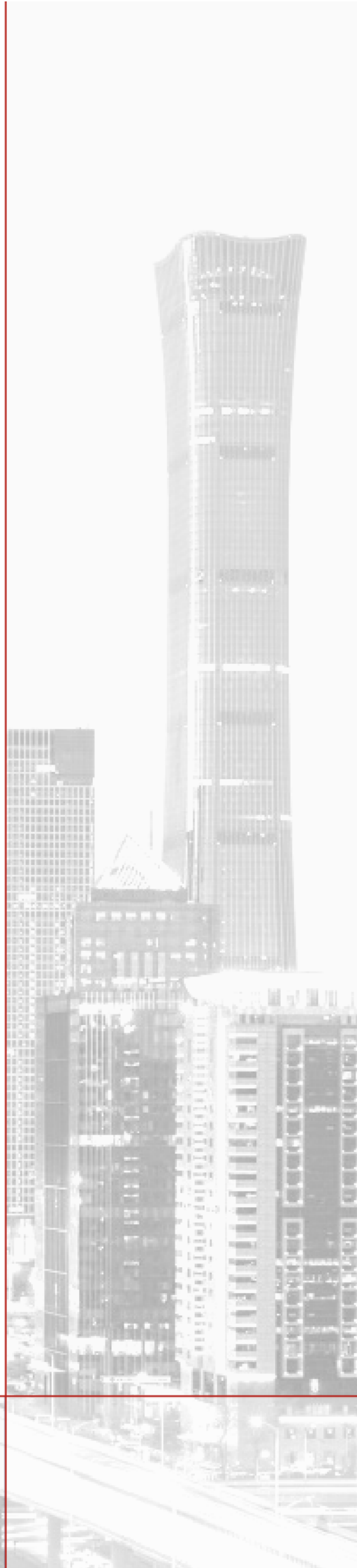
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
武汉洪山城市建设投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/07/29
23 洪山城投 MTN002	AA/稳定	AA/稳定	

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”）仍是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。洪山区经济水平及财政收入持续增长，公司在洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱工业园”）内具有区域专营性，并持续获得有力的外部支持。公司业务以土地整理、基础设施及保障房建设等为主，在整理土地开发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，在建基础设施及保障房建设项目后续投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力。公司资产中以项目投入为主的存货占比大，资产流动性较弱，公司整体资产质量一般；公司有息债务规模持续增长，对债券融资依赖度较高，融资结构有待改善，整体债务负担较重，面临一定的集中偿债压力；偿债能力指标表现较弱。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府专项债券及政府补助等方面持续获得政府的有力支持。

评级展望

未来，随着洪山区的经济发展及区域建设的推进、公司存量项目的继续实施，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，有望稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位上升，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司核心资产划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**洪山区作为武汉市中心城区和大学之城，具有突出的科技和教育优势，2023 年，洪山区地区生产总值按可比价格较上年增长 4.0%至 1180.31 亿元，一般公共预算收入较上年决算数增长 5.0%至 101.00 亿元，公司外部发展环境良好。
- **持续获得有力的外部支持。**2023 年，公司收到政府专项债券资金 2.39 亿元，为项目建设提供了一定资金支持。

关注

- **基建及土地整治项目对公司资金形成占用。**公司承担的基础设施工程代建项目及土地整治项目投入规模较大，资产中以项目投入为主的存货占比较高，较大规模的资金投入对公司资金形成占用。
- **面临较大的资金支出压力。**公司在整理的土地整理项目、基础设施和保障房项目尚需投资规模较大，公司面临较大的投资支出压力。
- **债务规模持续增长且面临较大的短期偿付压力。**公司债务规模持续增长，截至 2024 年 3 月底，公司全部债务进一步增长至 108.26 亿元，全部债务资本化比率为 60.61%，整体债务负担较重；现金短期债务比为 0.20 倍，面临较大的短期偿付压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

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	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		5
指示评级				bbb
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
评级结果				AA

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

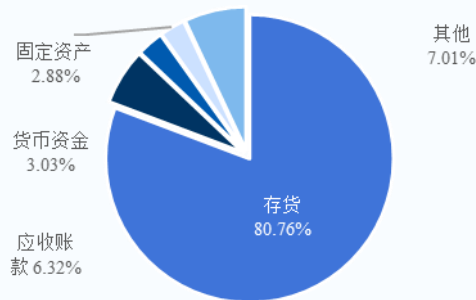
主要财务数据

公司合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	3.19	6.56	8.79
资产总额（亿元）	193.15	210.05	213.87
所有者权益（亿元）	69.11	70.20	70.36
短期债务（亿元）	14.24	39.68	43.31
长期债务（亿元）	78.84	64.64	64.95
全部债务（亿元）	93.09	104.32	108.26
营业总收入（亿元）	11.92	13.03	2.11
利润总额（亿元）	1.39	1.41	0.16
EBITDA（亿元）	1.81	1.82	--
经营性净现金流（亿元）	4.64	22.00	3.74
营业利润率（%）	16.52	15.67	14.40
净资产收益率（%）	1.99	1.99	--
资产负债率（%）	64.22	66.58	67.10
全部债务资本化比率（%）	57.39	59.78	60.61
流动比率（%）	650.75	361.81	347.06
经营现金流动负债比（%）	16.83	40.62	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	0.42	0.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.46	57.23	--

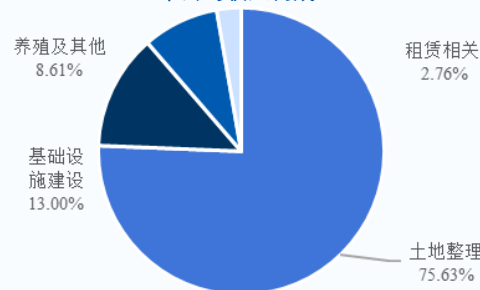
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	194.38	211.17	214.50
所有者权益（亿元）	69.73	71.50	71.79
全部债务（亿元）	66.63	81.26	85.10
营业总收入（亿元）	11.27	11.65	1.86
利润总额（亿元）	1.64	1.77	0.29
资产负债率（%）	64.13	66.14	66.53
全部债务资本化比率（%）	48.86	53.20	54.24
流动比率（%）	327.25	240.90	235.91
经营现金流动负债比（%）	5.83	27.85	--

注：1.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，除特别说明外，均指人民币；2.本报告将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算；3.2024 年一季度财务报表未经审计
资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

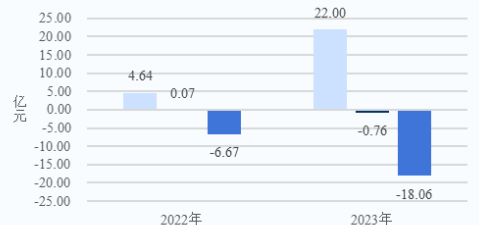
2023 年底公司资产构成



2023 年公司收入构成

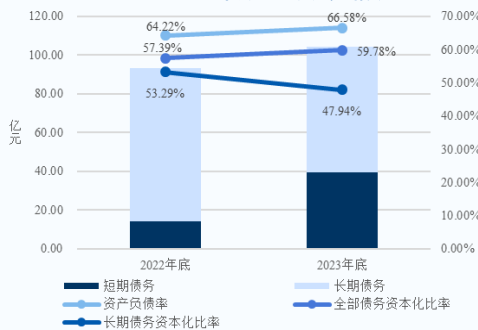


2022—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2022—2023 年底公司债务情况



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	特殊条款
23 洪山城投 MTN002	8.00 亿元	8.00 亿元	2026/09/25	--

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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 洪山城投 MTN002	AA/稳定	AA/稳定	2023/11/07	黄旭明 刘 成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0 202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0 202208	阅读全文

注：上述评级方法/模型、报告通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：黄旭明 huangxm@lhratings.com

项目组成员：贺冬鸽 hedg@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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

公司成立于 2009 年，初始注册资本为 3.00 亿元。历经多次股权划转及增资，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 44.17 亿元，武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司（以下简称“洪山国资”）为公司唯一股东，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。

公司是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，主要从事洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱工业园”）内的基础设施建设、保障房建设以及土地整理业务。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。

跟踪期内，公司组织架构未发生变化，截至 2024 年 3 月底，公司本部内设计划财务部、投资发展部、项目管理部、土地征收部等职能部门；合并范围内一级子公司 10 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 210.05 亿元，所有者权益 70.20 亿元（含少数股东权益-0.03 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 13.03 亿元，利润总额 1.41 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 213.87 亿元，所有者权益 70.36 亿元（含少数股东权益-0.03 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.11 亿元，利润总额 0.16 亿元。

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

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“23 洪山城投 MTN002”募集资金均用于偿还有息债务，且已使用完毕；截至跟踪报告出具日，尚未至首个付息日。

图表 1 • 截至 2024 年 6 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 洪山城投 MTN002	8.00	8.00	2023/09/25	3 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

（一）行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

（二）区域环境分析

2023 年，武汉市经济和一般公共预算收入持续增长，财政自给能力尚可；洪山区经济和一般公共预算收入持续增长，一般公共预算质量好，财政自给能力强，公司外部发展环境良好。

1 武汉市

武汉市地处江汉平原东部、长江中游，市内长江与汉江交汇，造就了武汉三镇（武昌、汉口、汉阳）隔江鼎立的格局。武汉市是全国重要的工业基地、科教基地，素有“九省通衢”之称，也是重要的交通枢纽和航运中心。截至 2023 年底，武汉市常住人口 1377.40 万人，常住人口城镇化率为 84.79%，比上年底提高 0.13 个百分点。

根据《2023 年武汉市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年武汉市地区生产总值（GDP）20011.65 亿元，按不变价格计算，较上年增长 5.7%；三次产业结构调整为 2.4：34.0：63.6。2023 年，武汉市规模以上工业增加值较上年增长 4.6%。2023 年，武汉市固定资产投资（不含农户）较上年增长 0.3%，其中，基础设施投资下降 1.1%。民间投资下降 1.8%。

图表 2 • 武汉市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
GDP（亿元）	18866.43	20011.65	4532.16
GDP 增速（%）	4.0	5.7	5.6
固定资产投资增速（%）	10.8	0.3	5.0
三产结构	2.5：35.6：61.9	2.4：34.0：63.6	/
人均 GDP（万元）	13.78	14.55	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据武汉市《关于 2023 年全市和市本级预算执行情况与 2024 年全市和市本级预算草案的报告》及其附表，2023 年，武汉市地方一般公共预算收入 1601.20 亿元，较上年增长 6.40%。税收收入占比较高。同期，武汉市地方一般公共预算支出保持增长，财政自给率为 72.65%，财政自给能力尚可。2023 年，武汉市政府性基金收入 1288.77 亿元，较上年下降 3.1%，主要系国有土地使用权出让收入减少所致。

图表 3 • 武汉市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
一般公共预算收入（亿元）	1504.74	1601.2	511.79
一般公共预算收入增速（%）	-4.7	6.4	6.4
税收收入（亿元）	1239.56	1298.35	/

税收收入占一般公共预算收入比重（%）	82.38	81.09	/
一般公共预算支出（亿元）	2227.24	2204.08	637.88
财政自给率（%）	67.56	72.65	80.23
政府性基金收入（亿元）	1330.42	1288.77	/
地方政府债务余额（亿元）	6295.13	6846.00	/

注：2022 年一般公共预算收入增速为自然增长率

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024 年一季度武汉市经济运行情况》，2024 年 1—3 月，武汉市 GDP 完成 4532.16 亿元，按不变价格计算，较上年同期增长 5.6%；同期，武汉市实现一般公共预算收入 511.79 亿元，同比增长 6.4%。

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，是武汉市面积最大的中心城区。洪山区作为武汉的大学之城，现有各级各类学校 281 所，其中高校有 37 所，具有突出的科技和教育优势。青菱工业园成立于 2010 年，是武汉市“十二五”期间规划建设重点园区，城市建设用地总面积 1.97 万亩，以装备制造、科技研发、生物医药、食品制造和电子信息为主导产业。

2023 年，经初步核算，洪山区实现地区生产总值 1180.31 亿元，按可比价格计算，较上年增长 4.0%。2023 年，洪山区仍以二三产业为主；规模以上工业增加值同比增长 4.6%，洪山区获批国家级中小企业光通信设备及光电子器件制造产业集群；围绕电力装备、生物医药、新能源及汽车配套等产业定位，优化提升青菱生态科技新城空间布局。

图表 4• 洪山区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1145.62	1180.31
GDP 增速（%）	2.8	4.0
固定资产投资增速（%）	4.7	-16.2
三产结构	0.06：23.07：76.87	0.06：21.11：78.83
人均 GDP（万元）	6.54	6.73

注：1.2022 年数据来自洪山区国民经济和社会发展统计公报（2022 年）、2023 年数据来自于洪山区地区生产总值运行情况及 2023 年 12 月主要经济指标完成情况；2.人均 GDP 为以 2022 年常住人口数为基础估算所得

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《洪山区 2023 年财政预算执行情况及 2024 年财政预算草案》，2023 年，洪山区预计实现一般公共预算收入 101.00 亿元，较上年决算数增长 5.0%，税收占比高。同期，洪山区财政自给率为 101.07%，财政自给率高。2023 年，洪山区预计实现政府性基金收入 12.27 亿元，预计实现政府性基金补助收入 39.55 亿元。

图表 5• 洪山区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	96.26	101.00
一般公共预算收入增速（%）	-9.7	5.0
税收收入（亿元）	90.52	95.30
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	94.04	94.36
一般公共预算支出（亿元）	100.85	99.93
财政自给率（%）	95.45	101.07
政府性基金收入（亿元）	6.62	12.27
地方政府债务余额（亿元）	265.48	280.17

注：2022 年数据来自洪山区 2022 年财政收支决算（草案）报告，2023 年数据来自洪山区 2023 年财政预算执行情况及 2024 年财政预算草案

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

企业规模和竞争力方面，公司是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，主要从事青菱工业园内的基础设施建设、保障房建设以及土地整理业务，在青菱工业园内区域优势明显。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：914201116918713147），截至 2024 年 6 月 12 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

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

截至 2024 年 7 月 24 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司部分高管发生变动，但不影响公司整体运作，法人治理结构较为健全，主要内部管理制度连续。

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化。2024 年 5 月，公司总经理由彭学斌变更为丁勇¹。新任高管简历如下：

丁勇先生，1979 年 1 月生，本科学历，中共党员。曾任洪山区水务局城市排水队副队长、党支部书记，洪山区水务局武金河道堤防所党支部书记，洪山区水务局城市排水队队长。2020 年 11 月入职公司，现任公司董事、总经理。

公司设立了较为健全的法人治理结构，建立了较为规范的内部管控体系，高级管理人员具备政府任职经验和企业管理经验，可满足公司经营管理需要。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入有所增长，构成仍以土地整理、基础设施及保障房建设收入为主，毛利率较为稳定。

2023 年，公司营业总收入同比增长 9.28%，其中土地整理收入有所增长，基础设施建设及保障房业务收入受项目投资进度影响有所下降；租赁业务和其他业务收入继续增长，对营业收入形成补充。毛利率方面，公司毛利率较为稳定，其中土地整理、基础设施及保障房建设业务毛利率未发生变化。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.11 亿元，公司综合毛利率为 15.07%。

图表 6 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地整理	8.99	75.42	15.97	9.85	75.63	15.97	1.40	66.05	15.97
基础设施及保障房建设	2.16	18.14	16.67	1.69	13.00	16.67	0.43	20.15	16.67
租赁相关	0.24	2.05	2.75	0.36	2.76	18.79	0.09	4.14	41.45
其他	0.52	4.38	40.93	1.12	8.61	15.05	0.20	9.67	-5.66
合计	11.92	100.00	16.92	13.03	100.00	16.06	2.11	100.00	15.07

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

¹ 截至报告出具日，工商变更尚未完成

（1）土地整理

公司土地整理业务在青菱工业园范围内具有区域专营性，在整理及拟整理土地开发项目尚有一定的投资规模，在整理土地开发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。同时，公司土地整理业务易受政府规划和土地市场行情影响，土地出让进度存在一定的不确定性。

公司主要负责青菱工业园范围内的土地整理业务，该业务由公司本部负责。公司与洪山区土地储备中心（以下简称“洪山区土储中心”）每年针对部分土地整理项目签署《土地一级开发整理协议》，由公司负责土地一级开发整理项目资金的筹措和支出；洪山区土储中心每年与公司核定完工项目成本，项目验收合格后向公司支付土地整理成本并按照土地整理成本的 19% 支付投资回报，出具土地储备项目产值确认函。公司根据产值确认函确认收入，并结转相关成本。

截至 2024 年 3 月底，公司已完成整理的土地开发项目投资额为 60.53 亿元，已确认收入和拟回款金额为 72.04 亿元，已回款 67.91 亿元，已完工项目回款效率较高。同期末，公司在整理的土地开发项目计划总投资 93.50 亿元，已投资 89.38 亿元，面积 6172.30 亩；拟整理的土地开发项目计划总投资 5.12 亿元，面积 906.00 亩，在整理及拟整理土地开发项目尚有一定的投资规模，且在整理土地开发项目已投入规模较大，存在较大的资金占用。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在整理和拟整理土地开发项目（单位：亩、亿元）

地块名称	面积	计划总投资	已投资
在整理的土地开发项目			
青菱街土地整理项目	969.35	15.50	13.17
建阳村土地整理项目	727.14	12.00	11.85
石咀村土地整理项目	774.60	17.50	17.32
西湾村土地整理项目	613.82	12.00	11.65
建群村土地整理项目	634.69	8.00	7.54
花园村土地整理项目	686.91	7.50	7.23
杨林村土地整理项目	676.13	8.50	8.45
火箭村土地整理项目	531.11	7.00	6.85
横堤村土地整理项目	558.55	5.50	5.31
在整理合计	6172.30	93.50	89.38
拟整理的土地开发项目			
华中电子商务二期	350.00	3.96	--
洪山区青菱园区 D20	556.00	1.16	--
拟整理合计	906.00	5.12	--

注：石咀村土地整理项目和花园村土地整理项目公司预期未来投入会增加，相关计划总投资较上年有所增加。
 资料来源：公司提供

（2）基础设施及保障房建设

公司在建基础设施及保障房建设项目后续投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力。

公司基础设施及保障房建设业务主要由公司本部运营，负责青菱工业园以内的基础设施建设和保障房建设项目，资金来源主要为自筹，部分项目能获得政府专项债券资金支持。

基础设施建设项目采用委托代建模式，公司与洪山区政府签订《建设项目工程总承包合同》，公司每年底向洪山区政府申报当年完工项目投资成本，洪山区政府按照经审定的项目投资成本加成一定比例与公司结算，并出具工程项目产值确认函。公司根据产值确认函确认收入，并结转成本。资金来源方面，2023 年以前，项目建设资金主要来源于自筹；2023 年起部分基础设施建设项目能获得政府专项债券资金支持，公司于 2023 年 1 月收到专项用于青菱工业园内基础设施建设项目的政府专项债券资金 5.00 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司主要已完工基础设施建设项目投资额 9.65 亿元，拟回款金额 11.48 亿元，已确认收入 5.91 亿元并已全部回款。同期末，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资 31.27 亿元，已投资 14.35 亿元；公司无拟建基础设施建设项目。

公司保障房建设项目以实物安置为主，采用普通代建模式和政府购买服务模式，资金来源主要为自筹和政府专项债资金。普通代建模式下，公司从事保障房建设的业务模式与上述基础设施建设业务模式类似。政府购买服务模式下，洪山区政府或其代表机构作为洪山区保障房项目建设服务购买方，与公司签署《政府购买服务合同》，费用主要由公司先行垫付，保障房项目经洪山区财政局验收合格后，按照政府购买服务合同逐年支付购买服务费用。截至 2024 年 3 月底，公司累计收到保障房建设项目的政府专项债资金为 23.29 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司主要已完工保障房建设项目为菱湖美景还建房一期项目（A 地块），投资总额为 7.99 亿元，已全部确认收入并回款；公司主要在建的保障房建设项目计划总投资 72.69 亿元，已投资 63.23 亿元；公司无拟建的保障房建设项目。

截至 2024 年 3 月底，公司在建的基础设施及保障房建设项目尚需投入 26.38 亿元，后续投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

在建项目名称	项目类型	业务模式	计划总投资	已投资
建郊西路（横堤一路-杨林四路）	基础设施建设项目	委托代建	2.22	0.48
南郊路（杨林二路-青菱河路）	基础设施建设项目	委托代建	2.25	1.56
建和中学	基础设施建设项目	委托代建	0.89	0.70
通用大道（杨林二路-火箭三路）提档升级工程	基础设施建设项目	委托代建	3.62	1.61
杨林路（武金堤路-武嘉高速公路）	基础设施建设项目	委托代建	2.27	0.93
建郊西路（杨林路-建阳二路）	基础设施建设项目	委托代建	1.01	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	基础设施建设项目	委托代建	1.15	0.44
青菱河西岸（武金堤路-青菱湖北路）整治工程	基础设施建设项目	委托代建	1.81	0.57
建和小学	基础设施建设项目	委托代建	0.62	0.34
南郊路两侧绿化带一期	基础设施建设项目	委托代建	1.12	0.67
青菱湖西路（青菱湖北路-湖淌路）提档升级工程	基础设施建设项目	委托代建	3.00	1.06
新十里长渠（火箭三路-老十里长渠）	基础设施建设项目	委托代建	1.69	0.69
十里长渠（火箭一路-青菱河路）拓宽改造及清淤整治工程	基础设施建设项目	委托代建	5.86	2.42
南郊路（杨林二路-丽水西路）提档升级工程	基础设施建设项目	委托代建	3.76	2.36
基础设施建设项目小计			31.27	14.35
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	保障房建设项目	政府购买服务	31.66	28.89
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	保障房建设项目	政府购买服务	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	保障房建设项目	委托代建	14.05	11.24
武汉市洪山区 2016 年第一批棚户区改造项目	保障房建设项目	委托代建	11.80	7.92
保障房建设项目小计			72.69	63.23
合计			103.96	77.58

资料来源：公司提供

2 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，以公共许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。公司。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报告，大信会计师事务所（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 2024 年一季度报表未经审计。报告期内公司不存在主要会计估计变更、主要会计政策变更和前期重大会计差错更正。

从合并范围来看，2023 年，公司合并范围一级子公司增加 1 家，系新设立的武汉洪投新城房地产开发有限公司²，规模较小。2024 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2024 年 3 月底，公司拥有合并范围内一级子公司 10 家。公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产规模有所增长，资产中以项目投入为主的存货占比高，存在较大的资金占用。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 8.75%。公司资产结构以流动资产为主。

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底大幅增长 99.54%，主要系土地成本回款增加所致，货币资金中无受限部分。同期末，公司应收账款较上年底下降 41.09%，主要系收回部分应收洪山区人民政府的回款所致，公司应收账款主要由应收工程款和土地款构成，前五大应收对象合计占比 99.77%，集中度高，已累计计提坏账准备 235.91 万元；公司存货较上年底增长 14.04%，主要由合同履约成本 155.98 亿元和尚未开发的土地储备 13.66 亿元构成，未计提跌价准备。固定资产构成主要包括房屋及建筑物 5.98 亿元、机器设备 489.25 万元等；公司无形资产较上年底下降 7.84%，主要为摊销所致，均为土地使用权。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底变动不大，资产结构仍以流动资产为主，受限资产均为应收账款，合计 2.27 亿元，受限资产占总资产的比例为 1.06%，受限比例低。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	179.48	92.92	195.90	93.26	199.52	93.29
货币资金	3.19	1.65	6.36	3.03	8.63	4.04
应收账款	22.55	11.67	13.28	6.32	13.62	6.37
存货	148.75	77.01	169.64	80.76	170.10	79.53
非流动资产	13.67	7.08	14.15	6.74	14.35	6.71
固定资产	5.83	3.02	6.04	2.88	5.99	2.80
无形资产	6.24	3.23	5.75	2.74	5.71	2.67
资产总额	193.15	100.00	210.05	100.00	213.87	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 10 • 公司 2023 年底主要应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例
洪山区人民政府	应收工程款	12.84	96.69%
武汉企信创合产业园发展有限公司	往来款	0.15	1.13%
软通智慧科技有限公司	往来款	0.10	0.75%
洪山区住房保障和房屋管理局	应收工程款	0.08	0.63%
湖北三宁集团有限公司	往来款	0.08	0.56%
合计	--	13.25	99.77%

资料来源：公司提供

（2）资本结构

公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性较好。公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重，对债券融资依赖度较高，融资结构有待改善，公司面临一定的集中偿债压力。

² 该公司成立于 2023 年 11 月，未来可能开展房地产开发相关业务，截至 2024 年 3 月底该公司体内仅有 1 块待开发土地，尚无在建房地产开发项目

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 1.57%，主要系公司盈利带来的未分配利润增长所致。公司所有者权益以实收资本（占 62.93%）、资本公积（占 16.36%）和未分配利润（占 18.37%）为主，所有者权益稳定性较强。2023 年和 2024 年一季度，公司实收资本未发生变化，实收资本主要由 30.69 亿元货币注资、12.98 亿元实物资产和 0.50 亿元其他资产构成。公司资本公积较为稳定，未分配利润持续增长。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益变化不大。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	44.17	63.92	44.17	62.93	44.17	62.79
资本公积	11.79	17.07	11.49	16.36	11.49	16.32
未分配利润	11.67	16.89	12.89	18.37	13.02	18.51
归属于母公司所有者权益合计	69.14	100.05	70.23	100.05	70.39	100.05
少数股东权益	-0.03	-0.05	-0.03	-0.05	-0.03	-0.05
所有者权益合计	69.11	100.00	70.20	100.00	70.36	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023 年底，公司负债总额较上年底增长 12.75%，主要系其他应付款增长所致。同期末，公司其他应付款中应付拆借款 34.81 亿元（主要拆借对象为股东），本报告已将其中的有息部分调整至短期债务核算，长期应付款中主要为拨付的政府专项债。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底变动不大，负债结构以非流动负债为主。

图表 12 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	27.58	22.24	54.14	38.72	57.49	40.06
其他应付款	20.98	16.92	47.68	34.09	51.82	36.11
一年内到期的非流动负债	5.24	4.23	4.95	3.54	4.30	3.00
非流动负债	96.46	77.76	85.71	61.28	86.03	59.94
长期借款	24.09	19.42	19.96	14.27	20.27	14.12
应付债券	54.76	44.15	44.68	31.95	44.68	31.14
长期应付款	17.62	14.20	21.07	15.07	21.07	14.68
负债总额	124.04	100.00	139.85	100.00	143.51	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

有息债务方面，将其他应付款中的有息部分纳入债务核算，截至 2023 年底，公司全部债务 104.32 亿元，较上年底增长 12.06%，主要系对股东拆借款增长所致。从融资结构来看，银行借款占 23.87%，债券融资占 42.83%，其余为股东借款等，融资结构有待改善；从债务期限来看，假设公司存续债券均于下一个行权日全部行权，未来一年内公司到期债务规模较大，面临一定的集中偿付压力。

图表 13 • 截至 2024 年 3 月底公司有息债务期限结构（单位：亿元）

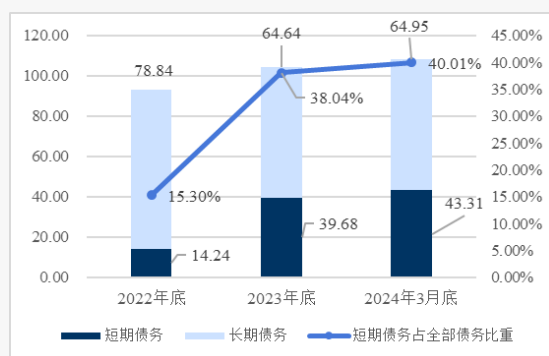
项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
到期规模	45.32	24.38	26.06	12.50	108.26
占比	41.86%	22.52%	24.07%	11.55%	100.00%

注：上表中 1 年以内有息债务假定公司存续债券均于下一个行权日全部行权

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

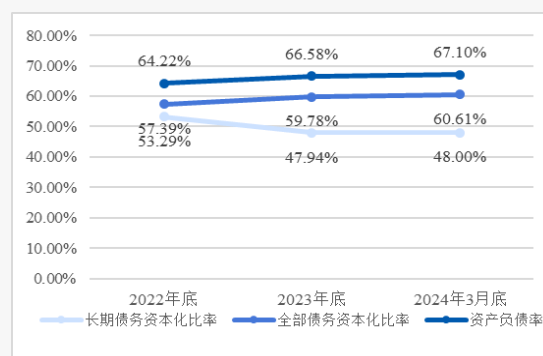
从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化率较上年底分别上升 2.36 个百分点和 2.38 个百分点，长期债务资本化率较上年底下降 5.35 个百分点，截至 2024 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 3.79%。公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率较上年底分别上升 0.52 个百分点、0.84 个百分点和 0.07 个百分点。整体看，公司债务负担较重。

图表 14 • 公司债务规模及结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 15 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

（3）盈利能力

2023 年公司营业总收入继续增长，费用控制能力较好，公司盈利能力尚可。

2023 年，公司营业总收入同比增长 9.28%，主要系土地整理业务收入增长所致。同期，公司期间费用主要为管理费用（占 112.08%），构成较上年变动不大，期间费用率为 4.82%，费用控制能力较好。

盈利指标方面，2023 年，公司营业利润率和总资本收益率分别较上年下降 0.85 个和 0.05 个百分点，公司盈利能力尚可。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.11 亿元，较上年同期增长 2.00%，当期实现利润总额 0.16 亿元。

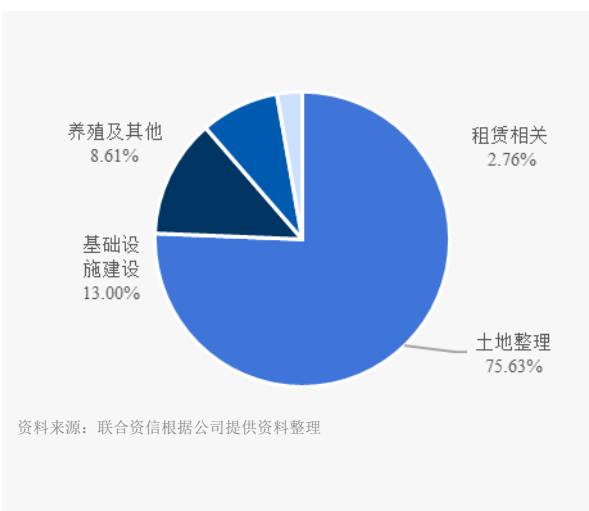
图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	11.92	13.03	2.11
营业成本	9.90	10.94	1.80
期间费用	0.59	0.63	0.14
其他收益	0.00	0.00	0.00
利润总额	1.39	1.41	0.16
营业利润率（%）	16.52	15.67	14.40
总资本收益率（%）	0.85	0.80	--
净资产收益率（%）	1.99	1.99	--

注：2022—2023 年及 2024 年一季度公司其他收益分别为 22.83 万元、3.66 万元和 10.81 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

图表 17 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）现金流

跟踪期内，受益于土地整理回款和股东拆借款流入增加，公司经营活动现金净流入规模扩大；公司投资活动现金流小幅净流出。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，公司未来仍具有一定的外部融资需求。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	17.14	65.14	6.38
经营活动现金流出小计	12.50	43.14	2.64
经营活动现金流量净额	4.64	22.00	3.74
投资活动现金流入小计	0.10	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.03	0.76	0.30
投资活动现金流量净额	0.07	-0.76	-0.30

筹资活动前现金流量净额	4.71	21.23	3.44
筹资活动现金流入小计	4.52	10.07	0.31
筹资活动现金流出小计	11.19	28.13	1.48
筹资活动现金流量净额	-6.67	-18.06	-1.17
现金收入比（%）	48.51	170.82	80.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流主要来自主营业务产生的现金收支以及与股东拆借款、与政府单位、其他国有企业的往来款收支。受土地整理业务回款增加和往来款增加影响，2023 年，公司经营活动现金流入量较上年增长 279.97%，受支付往来款规模扩大以及项目投入增加影响，公司经营活动现金流出量较上年增长 245.08%。公司经营活动现金流保持净流入且净流入规模有所扩大。同期，公司收入实现质量大幅提升。

从投资活动来看，2023 年公司投资活动现金流入规模小，投资活动现金流出主要系在建项目建设投资支出的资金和对联营企业（湖北学府房地产开发有限公司）投资的 0.24 亿元。2023 年，公司投资活动现金流由正转负。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要来自外部融资，筹资活动现金流出主要为偿还借款本金及利息形成的资金流出。2023 年，公司筹资活动净现金流保持净流出且净流出规模有所扩大。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，公司未来仍将面临一定的外部融资需求。

2024 年 1—3 月，公司经营活动净现金流持续为正；公司投资活动现金流仍为净流出；公司筹资活动现金流持续为负。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标和长期偿债指标均表现较弱，间接融资渠道有待拓宽，存在一定的或有风险。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	650.75	361.81	347.06
	速动比率（%）	111.42	48.52	51.17
	现金短期债务比（倍）	0.22	0.17	0.20
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.81	1.82	--
	全部债务/EBITDA（倍）	51.46	57.23	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.42	0.37	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均有所下降。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率继续下降，速动比率和现金短期债务比均较 2023 年底有所回升。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 对全部债务和利息支出的保障能力较弱。公司长期偿债指标表现较弱。

对外担保方面，截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼及仲裁方面，截至 2024 年 3 月底，公司存在未决诉讼 3 起³，公司作为被告或连带责任人或将承担金额合计约 0.89 亿元，相关案件仍在审理过程中，公司或将面临一定的或有风险。

截至 2024 年 3 月底，公司获得银行授信额度 56.05 亿元，尚未使用授信额度 20.87 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、收入、利润主要来自于本部，公司本部债务负担一般，短期偿付压力大。

³（1）武汉市江汉市政建设有限责任公司因建设工程施工合同纠纷一案向武汉市洪山区法院起诉公司支付工程款 46542425 元及逾期支付利息人民币 4339951 元。武汉市洪山区人民法院还未确定开庭审理日期，尚等待开庭。（2）曹海南以作为借用楚安建设集团有限公司（以下简称“楚安公司”）的资质的实际施工人、以公司、武汉宏润信达联合投资有限公司为被告、吴汉武为第三人在武汉市洪山区法院提起诉讼，要求楚安建设集团有限公司向曹海南支付工程欠款 32587471.86 元及利息 5019856.45 元，要求公司承担连带责任。该案一审已开庭审理，尚未判决。（3）公司与湖北新天地建设工程监理有限公司因建设工程监理合同纠纷存在纠纷，武汉市洪山区人民法院审理判决公司支付 690302 元监理酬金。公司不服该判决已向武汉市中级人民法院提起上诉，二审法院已开庭审理，等待判决。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 100.53%，其中流动资产占 86.97%，主要为存货，非流动资产占 13.03%，主要为长期股权投资；公司本部负债占合并口径的 99.87%；公司本部全部债务占合并口径的 77.90%，全部债务资本化比率 53.20%，债务负担一般；现金短期债务比为 0.09 倍，短期偿付压力大；公司本部所有者权益占合并口径的 101.86%。2023 年，公司本部营业收入占合并口径的 89.44%，利润总额占合并口径的 125.68%。

（五）ESG 方面

公司环境方面无监管处罚情况，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设、土地整理等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。根据公开信息查询，2023 年公司不曾因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司战略规划较为清晰，公司对下属子公司管控能力强，且建立了较为完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人的综合实力很强。公司是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，在青菱工业园具有区域优势，且在政府专项债券、政府补助等方面可持续获得外部支持。

公司实际控制人系洪山区国资委。洪山区作为武汉的大学之城，2023 年，地区 GDP 和一般公共预算收入保持增长。截至 2023 年底，洪山区政府债务余额为 280.17 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

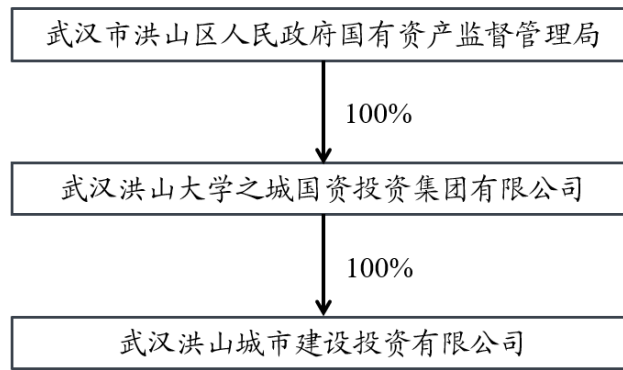
公司是武汉市洪山区重要的城市基础设施投资建设和土地整理业务实施主体。2023 年，公司收到政府专项债券资金 2.39 亿元，计入“长期应付款—专项应付款”，专项债券资金对公司项目建设形成资金支持；同期，收到政府补助 90.00 万元，计入“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

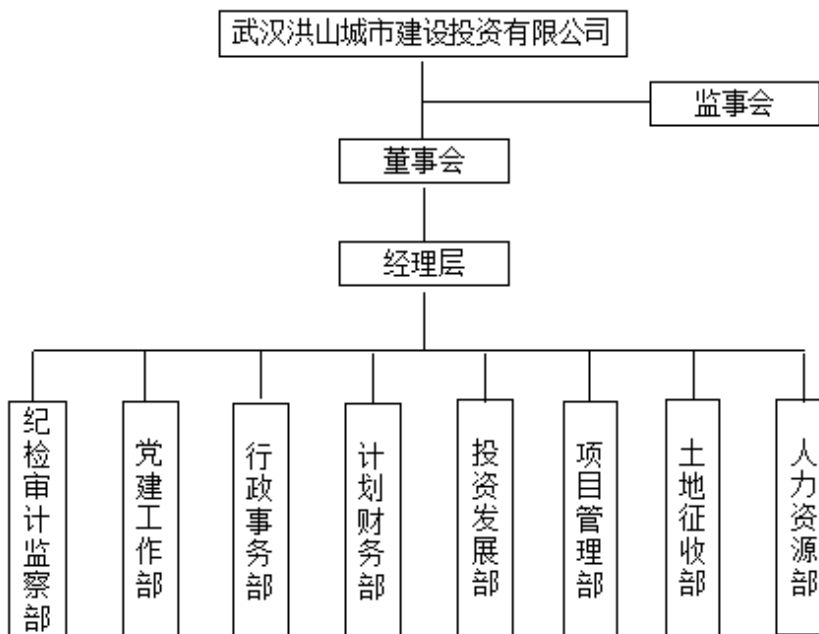
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 洪山城投 MTN002”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
武汉洪投新创建筑有限公司	建筑工程、房地产开发	100.00	投资设立
武汉市李桥渔场	淡水动物养殖	100.00	无偿划拨
武汉市南湖渔场	水产养殖	100.00	无偿划拨
武汉市严西湖渔场	淡水鱼类养殖	100.00	无偿划拨
武汉市青菱渔场	房屋租赁，水生动物的配种	100.00	无偿划拨
武汉青菱城镇建设投资有限公司	房地产开发、建设工程施工	100.00	投资设立
武汉宏润信达联合投资有限公司 ⁴	市政工程、建筑工程	51.00	投资设立
武汉洪投保障房运营有限公司	房屋租赁	100.00	投资设立
武汉洪投新城房地产开发有限公司	房地产开发	100.00	投资设立
武汉洪投砂石建材有限公司	建筑材料销售	100.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

⁴ 宏润信达停业连续 6 个月以上，2018 年被武汉市洪山区工商行政管理和质量技术监督局吊销营业执照，该公司暂未注销。

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.19	6.56	8.79
应收账款（亿元）	22.55	13.28	13.62
其他应收款（亿元）	1.41	2.90	2.95
存货（亿元）	148.75	169.64	170.10
长期股权投资（亿元）	0.00	0.24	0.24
固定资产（亿元）	5.83	6.04	5.99
在建工程（亿元）	0.77	1.28	1.58
资产总额（亿元）	193.15	210.05	213.87
实收资本（亿元）	44.17	44.17	44.17
少数股东权益（亿元）	-0.03	-0.03	-0.03
所有者权益（亿元）	69.11	70.20	70.36
短期债务（亿元）	14.24	39.68	43.31
长期债务（亿元）	78.84	64.64	64.95
全部债务（亿元）	93.09	104.32	108.26
营业总收入（亿元）	11.92	13.03	2.11
营业成本（亿元）	9.90	10.94	1.80
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.39	1.41	0.16
EBITDA（亿元）	1.81	1.82	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.78	22.25	1.70
经营活动现金流入小计（亿元）	17.14	65.14	6.38
经营活动现金流量净额（亿元）	4.64	22.00	3.74
投资活动现金流量净额（亿元）	0.07	-0.76	-0.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.67	-18.06	-1.17
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.60	0.72	--
存货周转次数（次）	0.07	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	48.51	170.82	80.38
营业利润率（%）	16.52	15.67	14.40
总资本收益率（%）	0.85	0.80	--
净资产收益率（%）	1.99	1.99	--
长期债务资本化比率（%）	53.29	47.94	48.00
全部债务资本化比率（%）	57.39	59.78	60.61
资产负债率（%）	64.22	66.58	67.10
流动比率（%）	650.75	361.81	347.06
速动比率（%）	111.42	48.52	51.17
经营现金流动负债比（%）	16.83	40.62	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	0.42	0.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.46	57.23	--

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将其他应付款中的有息债务纳入短期债务核算；3. 2024 年一季度报表未经审计；4. 2022 年-2023 年及 2024 年一季度公司合并其他收益分别为 22.83 万元、3.66 万元和 10.81 万元
 资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.99	3.19	6.08
应收账款（亿元）	22.27	12.84	13.28
其他应收款（亿元）	1.32	15.47	15.05
存货（亿元）	141.61	148.69	149.14
长期股权投资（亿元）	22.15	24.69	24.69
固定资产（亿元）	1.25	1.20	1.20
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	194.38	211.17	214.50
实收资本（亿元）	44.17	44.17	44.17
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	69.73	71.50	71.79
短期债务（亿元）	9.38	35.89	39.73
长期债务（亿元）	57.25	45.37	45.37
全部债务（亿元）	66.63	81.26	85.10
营业总收入（亿元）	11.27	11.65	1.86
营业成本（亿元）	9.42	9.74	1.54
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.64	1.77	0.29
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.12	21.19	1.08
经营活动现金流入小计（亿元）	16.22	63.06	5.83
经营活动现金流量净额（亿元）	3.02	21.24	4.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.01	-2.53	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.03	-16.51	-1.27
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.57	0.66	--
存货周转次数（次）	0.07	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	45.42	181.90	58.14
营业利润率（%）	16.23	16.30	17.18
总资本收益率（%）	1.20	1.16	--
净资产收益率（%）	2.36	2.48	--
长期债务资本化比率（%）	45.09	38.82	38.73
全部债务资本化比率（%）	48.86	53.20	54.24
资产负债率（%）	64.13	66.14	66.53
流动比率（%）	327.25	240.90	235.91
速动比率（%）	53.56	45.86	47.77
经营现金流动负债比（%）	5.83	27.85	--
现金短期债务比（倍）	0.11	0.09	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司本部其他应付款中的有息债务纳入短期债务核算；3. 未获取资本化利息等数据，相关指标无法计算，以“/”列示；部分指标因分母为 0 无法计算，以“*”列示；4. 2024 年一季度报表未经审计

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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	
总资产收益率	(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