

信用评级公告

联合〔2023〕10550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及其拟发行的2023年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定武汉洪山城市建设投资有限公司主体长期信用等级为AA，武汉洪山城市建设投资有限公司2023年度第二期中期票据信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十一月七日

武汉洪山城市建设投资有限公司

2023 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA
本期中期票据信用等级：AA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：8.00 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：每年付息一次，最后一年利息随本金的兑付一起支付
募集资金用途：偿还公司有息债务本金及利息

评级时间：2023 年 11 月 7 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	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

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：

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	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+2	
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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了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“青菱工业园”）内的基础设施建设、保障房建设和土地整理业务，公司外部环境良好，持续获得外部支持。同时，联合资信也关注到公司存在资金支出压力较大、较大的资金占用、债务持续增长且存在短期偿债压力等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着洪山区的稳步发展，以及公司土地整理、基础设施和保障房建设业务的持续开展，公司业务有望保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

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，经济实力持续增长，公司外部发展环境良好。
- 持续获得外部支持。**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、资产注入和专项资金等方面持续获得外部支持。

关注

- 较大的资金支出压力。**截至 2023 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。
- 存在较大的资金占用。**截至 2023 年 6 月末，公司以应收工程款为主的应收账款和以项目建设投入为主的存货规模大，合计占资产总额的 87.79%，存在较大的资金占用。
- 债务持续增长，存在短期偿债压力。**2020—2022 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 6.45%。截至 2023 年 6 月末，公司全部债务资本化比率 59.92%，整体债务负担较重，债券融资占比高；公司短期债务

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（末）			
所属区域	洪山区	黄陂区	吴兴区	南浔区
GDP（亿元）	1145.62	1255	897.3	559.24
一般公共预算收入（亿元）	96.26	52.14	62.49	39.55
资产总额（亿元）	193.15	238.31	559.34	276.88
所有者权益（亿元）	69.11	141.38	198.30	113.13
营业总收入（亿元）	11.92	14.68	22.63	19.67
利润总额（亿元）	1.39	1.21	3.66	3.30
资产负债率（%）	64.22	40.68	64.55	59.14
全部债务资本化比率（%）	57.39	24.74	61.75	49.16
全部债务/EBITDA	51.46	23.24	30.69	21.83
EBITDA 利息倍数（倍）	0.42	1.81	0.48	0.68

注：公司 1 为武汉市黄陂区城建投资开发有限公司，公司 2 为湖州新型城市投资发展集团有限公司，公司 3 为湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供的资料和 Wind 整理

分析师：黄旭明（项目负责人） 刘成

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

24.49 亿元，占全部债务的 23.58%，现金短期债务比 0.24 倍，存在短期偿债压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
现金类资产（亿元）	2.77	5.61	3.19	5.78
资产总额（亿元）	163.55	188.12	193.15	204.03
所有者权益（亿元）	54.01	65.91	69.11	69.47
短期债务（亿元）	3.08	4.85	14.24	24.49
长期债务（亿元）	79.07	84.59	78.84	79.37
全部债务（亿元）	82.15	89.45	93.09	103.86
营业总收入（亿元）	12.68	14.12	11.92	4.23
利润总额（亿元）	1.55	1.67	1.39	0.37
EBITDA（亿元）	1.98	2.14	1.81	--
经营性净现金流（亿元）	-0.81	2.07	4.64	4.93
营业利润率（%）	16.50	16.50	16.52	16.63
净资产收益率（%）	2.85	2.48	1.99	--
资产负债率（%）	66.98	64.96	64.22	65.95
全部债务资本化比率（%）	60.34	57.57	57.39	59.92
流动比率（%）	889.03	885.75	650.75	506.82
经营现金流动负债比（%）	-4.85	10.53	16.83	--
现金短期债务比（倍）	0.90	1.16	0.22	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.50	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	41.43	41.87	51.46	--

本部口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额（亿元）	166.82	191.61	194.38	205.45
所有者权益（亿元）	54.84	67.09	69.73	70.32
全部债务（亿元）	53.84	62.99	66.63	79.61
营业总收入（亿元）	12.10	13.15	11.27	3.91
利润总额（亿元）	1.74	1.88	1.64	0.59
资产负债率（%）	67.13	64.99	64.13	65.77
全部债务资本化比率（%）	49.54	48.42	48.86	53.10
流动比率（%）	292.62	336.39	327.25	292.01
经营现金流动负债比（%）	-2.90	-0.26	5.83	--

注：1. 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；2. 本报告将公司其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算；3. 公司 2023 年半年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

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2022/07/25	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
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、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、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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。

武汉洪山城市建设投资有限公司

2023 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）成立于 2009 年 8 月，系经武汉市洪山区人民政府（以下简称“洪山区政府”）批准设立的有限责任公司。公司初始注册资本为 3.00 亿元。2019 年 8 月，根据武汉市洪山区国有资产监督管理局（以下简称“洪山区国资局”）出具的《关于股权划转通知》，公司股东由武汉市洪山区国有资产经营公司变更为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”），公司实际控制人仍为洪山区国资局。经数次增资，截至 2023 年 8 月末，公司注册资本和实收资本均为 44.17 亿元，大学之城集团为公司唯一股东，洪山区国资局为公司实际控制人（见附件 1-1）。

公司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。截至 2023 年 6 月末，公司本部设党建工作部、行政事务部、计划财务部和投资发展部等职能部门，纳入合并范围的一级子公司 9 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 193.15 亿元，所有者权益 69.11 亿元（少数股东权益-0.03 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 11.92 亿元，利润总额 1.39 亿元。

截至 2023 年 6 月末，公司资产总额 204.03 亿元，所有者权益 69.47 亿元（少数股东权益-0.03 亿元）。2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 4.23 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；公司法定代表人：彭学斌。

二、本期中期票据概况及募集资金用途

本期中期票据名称为“武汉洪山城市建设投

资有限公司 2023 年度第二期中期票据”，本期中票发行金额为 8.00 亿元，期限为 3 年。本期中期票据采用固定利率，利息每年支付一次，最后一年利息随本金的兑付一起支付。

本期中期票据募集资金全部用于偿还公司有息债务本金及利息。

三、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开

发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年上半年）](#)》。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济概况

武汉市是湖北省的省会城市，是全国重要的工业基地、科教基地。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，经济实力持续增长，公司外部发展环境良好。

（1）武汉市

武汉市是湖北省的省会城市，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。

根据《武汉市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，武汉市分别完成地区生产总值（GDP）15616.06 亿元、17716.76 亿元和 18866.43 亿元，按可比价格计算，分别同比下降 4.7%、同比增长 12.2% 和同比增长 4.0%。2022 年，武汉市三次产业结构为 2.5:35.6:61.9。按常住人口计算，2022 年，武汉市人均生产总值为 13.78 万元，比上年下降 0.5%。同期，武汉市全年完成固定资产投资（不含农户）较上年增长 10.8%。其中，基础设施投资增长 10.8%。

2020—2022 年，武汉市分别完成地方一般公共预算收入 1230.29 亿元、1578.65 亿元和 1504.74 亿元，分别较上年下降 21.3%、增长 28.3% 和增长 3.7%。其中，税收收入占地方一般公共预算收入的比重分别为 84.62%、85.55% 和 82.38%。财政自给率分别为 51.10%、71.24% 和 67.56%。同期，武汉市政府性基金收入分别完成 1529.02 亿元、1870.78 亿元和 1330.42 亿元，其中 2022 年政府性基金收入较上年下降 32.3%，主要是受国内房地产市场收缩影响，土地出让收入减少所致。

根据《2023 年 1—6 月武汉市国民经济主要指标》，2023 年 1—6 月，武汉市实现 GDP9503.33 亿元，同比增长 5.0%。同期，武汉市完成地方一般公共预算收入 899.21 亿元，同比增长 1.1%；一般公共预算支出 1111.17 亿元，同比下降 10.8%，市财政自给率为 80.92%。

（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。

根据《洪山区国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，洪山区分别实现地区生产总值 1036.16 亿元、1131.54 亿元和 1145.62 亿元，按可比价格计算，分别较上年增长-2.2%、8.3%和 2.8%。2022 年，洪山区实现第一产业增加值 0.71 亿元，同比增长 59.2%；第二产业增加值 264.33 亿元，同比增长 9.3%；第三产业增加值 880.58 亿元，同比增长 0.9%。三次产业占比为 0.06:23.07:76.87。

根据《洪山区财政收支决算（草案）报告》，2020—2022 年，洪山区分别实现一般公共预算收入 90.51 亿元、106.57 亿元和 96.26 亿元。其中，2022 年，洪山区一般公共预算收入较上年下降 9.7%。税收收入预计完成 90.52 亿元，占当期一般公共预算收入的 94.04%，税收占比高。

2020—2022 年，洪山区分别实现一般公共预算支出 90.84 亿元、104.32 亿元和 100.85 亿元。同期，洪山区财政自给率分别为 99.64%、102.16%和 95.45%，财政自给率高。2020—2022 年，洪山区政府性基金收入分别为 2.48 亿元、3.51 亿元和 6.62 亿元；政府性基金补助收入分别为 36.76 亿元、82.55 亿元和 32.01 亿元，2021 年政府性基金补助收入规模较大，主要系 2020 年部分地块土地出让金递延至 2021 年缴纳所致。

根据洪山区政府管网公开数据，2023 年 1—6 月，洪山区规模以上工业增加值累计增速 1.2%；一般公共预算收入为 59.98 亿元，同比增长 0.3%，其中税收收入 56.66 亿元；一般公共预算支出 47.07 亿元，同比下降 2.5%。同期，洪山区财政自给率为 127.42%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 8 月末，公司注册资本和实收资本均为 44.17 亿元，大学之城集团为公司唯一股东，洪山区国资局为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

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。

公司股东大学之城集团是洪山区最重要的城市基础设施投资建设主体，主要负责洪山区范围内的土地整理、市政道路和保障房等投资建设工作。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，主要承担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。

除公司外，大学之城集团合并范围内主要负责城市基础设施建设及国有资产运营业务的子公司另有 3 家，为武汉市洪山建设投资有限责任公司（以下简称“洪山建投”）、武汉市洪山统筹发展投资有限公司（以下简称“洪山统投”）、武汉市洪山科技投资有限公司（以下简称“洪山科投”）。洪山建投负责洪山区除青菱工业园以外的基础设施建设业务；洪山统投主要负责洪山区老旧小区改造和棚户区改造业务；洪山科投主要负责政府引导基金管理、人力资源服务和产业投资等业务。各子公司业务分工较为明确，且具体工作均由大学之城集团统筹。

3. 人员素质

公司高级管理人员具有政府任职经历和丰富的管理经验，员工素质能够满足公司日常经营需要。

截至 2023 年 6 月末，公司拥有董事、监事和高级管理人员共 11 人。

彭学斌先生，1972 年 10 月生，研究生学历，历任武汉市洪山区人民政府青菱街道办事处副主任，武汉市洪山区青菱都市工业园管理委员会副主任，公司副总经理；自 2019 年 7 月起任大学之城集团董事长、党委书记、总经理，自 2020 年 10 月起任公司董事长、总经理。

截至 2023 年 6 月末，公司本部共有员工 59 人。从文化程度来看，高中及以下学历员工 2 人，大专学历员工 10 人，本科学历员工 31 人，硕士及以上学历员工 16 人。从年龄构成看，30 岁以下员工 5 人，30 岁到 50 岁员工 48 人，51 岁及以上员工 6 人。

4. 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（自主查询版）》（统一社会信用代码：914201116918713147），截至 2023 年 10 月 25 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，公司本部无逾期或违约记录。

截至 2023 年 11 月 6 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为健全的法人治理结构。

公司按照《公司法》及其他有关法律、法规的规定制定公司章程。根据公司章程规定，公司设董事会、监事会和总经理。

公司不设股东会，大学之城集团作为公司的出资人行使股东会职权。

公司设董事会，是公司的最高决策机构。董事会成员为 5 名。其中，董事长 1 名，职工代表董事 1 名，外部董事 2 名。董事（除职工董事，包括外部董事）由股东大学之城集团委派，职工代表董事由职工代表大会或职工大会民主选举产生；董事每届任期为 3 年，任期届满，可以连任；外部董事连任不得超过两届。董事长任公司法定代表人，并担任公司党委书记，由洪山国资局提名报武汉市洪山区委组织部（以下简称“区委组织部”）任命，每届任期与董事任期相同；除职工董事外的其他董事由洪山国资局任免。

公司设监事会，监事会成员为 3 名，其中监事会主席 1 人，职工监事 1 人。监事（不包括职工监事）由股东大学之城集团委派，并从委派的监事中指派 1 名为监事会主席，职工监事由职工代表大会选或职工大会民主选举产生；监事每届任期 3 年，可连任，最多不超过两届。监事会负责对董事会和高级管理人员进行监督，检查公司财务和公司运营。

公司设总经理 1 名，总经理的任免权限按照洪山区区属企业领导人员管理规定执行，总经理

对董事会负责，负责主持公司日常工作。经股东同意，总经理可由董事兼任。

2. 管理水平

公司内部控制体系较为完善。

为保证经营管理活动的正常开展，公司制定了较为完善的管理制度。

财务管理方面，为规范公司财务会计行为，加强财务管理，确保资金安全及预防腐败，确保国有资产的保值增值，公司制定并实施《财务管理制度》《财务日常费用报销管理制度》《业务招待费管理办法》等，对公司的固定资产管理、流动资产管理、预算管理、会计档案管理、会计工作交接、会计稽核、会计电算化操作管理、会计核算基础工作规定、财务报告管理、费用报销等方面工作进行全面管控，规范财务运作程序，健全内部控制制度。

财务审计管理方面，公司制定并实施《财务审计工作规定》等制度，明确要求对公司的财务收支、物资、设备及经济效益进行审计监督，聘请会计师事务所具体负责公司（含子公司）的各项审计工作。

投融资管理方面，公司制定并实施《投融资管理制度》，明确了投融资部门的管理职责，对公司及子公司的具体投融资活动进行规范和管控。投资管理制度对公司投融资审批决策程序、投融资过程管理、投融资结果评价和投融资责任等方面进行了具体的规定。

对外担保管理方面，公司制定并实施专门的担保制度。公司对外及对内部单位提供担保，必须经公司董事会或办公会审议通过，并报股东及洪山区国资局批准。公司所属全资、控股企业原则上不允许对外提供担保。

工程管理方面，公司制定并实施《工程管理制度》，具体包含工程合同管理、工程统计管理、工程建设项目设计管理、工程竣工验收管理、安全生产管理、施工进度控制管理、工程质量管理、工程项目监理管理、工程招投标管理等具体管理办法及规定。

七、经营分析

1. 经营概况

公司营业总收入波动下降，综合毛利率较为稳定。

2020—2022 年，公司营业总收入波动下降，主要由土地整理收入和基础设施建设收入构成。

其中，公司土地整理业务收入持续增长，主要系青菱工业园建设提速后土地整理业务规模大幅增加所致；基础设施及保障房建设收入波动下降，2022 年收入下降明显主要系当年项目建设进度放缓，结算的工程量规模下降所致。租赁相关业务和其他业务规模不大。

表 1 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年		
	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 (%)
土地整理	7.82	61.64	15.97	8.82	62.46	15.97	8.99	75.42	15.97
基础设施及保障房建设	4.26	33.61	16.67	4.29	30.36	16.67	2.16	18.14	16.67
租赁相关	0.23	1.85	5.48	0.26	1.83	-6.41	0.24	2.05	2.75
其他	0.37	2.90	47.23	0.76	5.35	34.99	0.52	4.38	40.93
合计	12.68	100.00	16.91	14.12	100.00	16.79	11.92	100.00	16.92

资料来源：公司提供

2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 4.23 亿元，较上年同期下降 40.17%，主要系土地整理收入下降所致；综合毛利率为 17.05%，较上年同期变化不大。

2. 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，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 2023 年 3 月末，公司已完成整理的土地开发项目投资额为 42.78 亿元，拟回款金额为 50.91 亿元，公司已全部收到回款，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 92.70 亿元，已投资 86.83 亿元，面积 6172.30 亩；拟整理的土地开发项目计划总投资 14.44 亿元，面积 631.00 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。

表 2 截至 2023 年 3 月末公司主要在整理土地开发项目
(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	12.58
建阳村土地整理项目	727.14	12.00	11.60
石咀村土地整理项目	774.60	17.00	16.85
西湾村土地整理项目	613.82	12.00	11.32
建群村土地整理项目	634.69	8.00	7.12
花园村土地整理项目	686.91	7.20	7.05
杨林村土地整理项目	676.13	8.50	8.24
火箭村土地整理项目	531.11	7.00	6.74
横堤村土地整理项目	558.55	5.50	5.33

在整理合计	6172.30	92.70	86.83
拟整理的土地开发项目			
洪山区青菱工业园泉康地块	180.00	0.81	--
洪山区青菱工业园 D19	150.00	0.63	--
洪山区青菱工业园 D12	301.00	13.00	--
拟整理合计	631.00	14.44	--

资料来源：公司提供

3. 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，部分项目能获得政府专项债资金支持，但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资金支持。截至 2023 年 3 月末，公司累计收到基础设施建设项目和保障房建设项目的政府专项债资金分别为 5.00 亿元和 21.49 亿元。

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》，公司每年末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

目的政府专项债资金 5.00 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司主要已完工基础设施建设项目投资额 7.20 亿元，拟回款金额 8.63 亿元，已回款金额 3.19 亿元。同期末，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资 24.06 亿元，已投资 11.40 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 2023 年 3 月末，公司累计收到保障房建设项目的政府专项债资金为 21.49 亿元。截至 2023 年 3 月末，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 2023 年 3 月末，公司在建的基础设施及保障房建设项目尚需投入 22.12 亿元，后续投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

表 3 截至 2023 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	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	0.45
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	0.81
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	0.51
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	0.58

青菱河路	基础设施建设项目	委托代建	2.99	1.35
(青菱湖北路-湖涌路)提档升级工程	基础设施建设项目	委托代建	0.93	0.92
青菱乡站	基础设施建设项目	委托代建	3.18	1.56
基础设施建设项目小计			24.06	11.40
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房项目三期工程	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			96.75	74.63

资料来源：公司提供

4. 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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年度财务报表，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，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2023 年半年度财务报表未经审计。

合并范围方面，2020 年，公司合并范围内减少子公司 1 家（无偿划出）；2021 年，公司合并范围内减少子公司 1 家（无偿划出）；2022 年公

司合并范围内增加子公司 1 家（投资设立）；2023 年 1—6 月，公司合并范围无变化。截至 2023 年 6 月末，公司合并范围内一级子公司 9 家。公司 2021 年采用新收入准则和新金融工具准则，对所有受影响的相关金融资产进行重分类，对公司的资产总额及利润不产生影响。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，财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，以应收工程款为主的应收账款和以项目建设投入为主的存货规模大，存在较大的资金占用，公司整体资产质量一般。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 8.67%，资产结构以流动资产为主。

表 4 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	149.29	91.28	174.43	92.72	179.48	92.92	190.31	93.28
货币资金	2.77	1.70	5.61	2.98	3.19	1.65	5.72	2.81
应收账款	17.07	10.44	17.39	9.25	22.55	11.67	19.20	9.41
存货	125.61	76.80	146.89	78.09	148.75	77.01	159.93	78.38
非流动资产	14.27	8.72	13.69	7.28	13.67	7.08	13.72	6.72
资产总额	163.55	100.00	188.12	100.00	193.15	100.00	204.03	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 9.65%。

2020—2022 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 7.23%。截至 2022 年末，公司货币

资金主要为银行存款，无受限的货币资金。

2020—2022 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 14.94%，主要系应收工程款增加所致。截至 2022 年末，公司应收账款主要为应

收工程款项，其中应收洪山区政府和洪山区土储中心的工程款分别为 16.12 亿元和 6.15 亿元，合计占应收账款余额的 98.69%，集中度高；账龄在 1 年以内和 1~3 年内的应收款占比分别为 37.17% 和 39.15%，账龄偏长，累计计提坏账准备 0.02 亿元。

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 8.82%，主要系青菱工业园内的基础设施建设项目、保障房建设项目和土地整理项目持续投入所致。截至 2022 年末，公司存货全部为合同履约成本，包括已完工和在建的土地整理项目成本和基础设施及保障房建设项目成本。公司未对存货计提跌价准备。

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续下降，年均复合下降 2.13%。截至 2022 年末，公司非流动资产主要由固定资产 5.83 亿元和无形资产 6.24 亿元构成，主要为房产和土地使用权。

截至 2023 年 6 月末，公司资产总额较上年末增长 5.63%，主要系随着项目建设投入，存货有所增长所致；资产结构较上年末变化不大。

截至 2023 年 6 月末，公司资产受限 4.69 亿元，均为应收账款质押受限，受限比例为 2.30%。

3. 资本结构

受益于洪山区财政局的资金支持，公司所有者权益规模持续增长，稳定性较强。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 13.12%。截至 2022 年末，公司所有者权益 69.11 亿元，较上年末增长 4.85%，主要系实收资本和资本公积增长所致。所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 63.92%、17.07% 和 16.89%。整体看，公司所有者权益稳定性较强。

2020—2022 年末，公司实收资本分别为 43.17 亿元、43.17 亿元和 44.17 亿元，2022 年有所增长主要系股东增资所致。同期末，公司资本公积持续增长，分别为 0.54 亿元、10.97 亿元和 11.79 亿元，2021 年末增长明显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。

截至 2023 年 6 月末，公司所有者权益 69.47 亿元，规模和构成较上年末均变化不大。

公司全部债务规模持续增长，整体债务负担较重，债券融资占比高，存在短期偿债压力。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 6.41%，负债结构以非流动负债为主。

表 5 公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	16.79	15.33	19.69	16.11	27.58	22.24	37.55	27.91
其他应付款	12.37	11.30	13.40	10.96	20.98	16.92	31.89	23.70
非流动负债	92.75	84.67	102.51	83.89	96.46	77.76	97.01	72.09
长期借款	31.79	29.02	28.98	23.71	24.09	19.42	24.09	17.90
应付债券	47.28	43.16	55.62	45.51	54.76	44.15	55.29	41.09
长期应付款	13.68	12.49	17.92	14.66	17.62	14.20	17.64	13.11
负债总额	109.55	100.00	122.21	100.00	124.04	100.00	134.56	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 28.16%。

2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 30.22%，主要系 2022 年新增对股东大学之城集团的借款 9.00 亿元及应付往来款

增长所致。本报告已将其他应付款中的有息债务纳入短期债务中核算。

2020—2022 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 1.98%。

2020—2022 年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降 12.96%。截至 2022 年末，公司长期借款主要由保证借款 20.24 亿元和质押借款 3.85 亿元构成。

2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 7.62%，主要系公司发行债券所致。截至 2023 年 9 月末，公司存续债券如下表所示。

表 6 截至 2023 年 9 月末公司存续债券情况

债券简称	发行规模（亿元）	余额（亿元）	发行日期	下一行权日	到期日期
17 洪山城投债 01/17 洪山 01	15.00	3.00	2017/08/09	2024/08/10	2024/08/10
17 洪山城投债 02/17 洪山 02	3.00	1.20	2017/10/11	2023/10/12	2024/10/12
20 洪山城投 PPN003	5.00	5.00	2020/10/15	--	2023/10/20
21 洪山 01/21 洪山城投债	4.40	4.40	2021/11/30	2024/12/02	2028/12/02
21 洪山城投 MTN001	5.00	5.00	2021/06/23	--	2024/06/25
21 洪山城投 MTN002	2.50	2.50	2021/09/29	--	2024/09/30
21 洪山城投 PPN001	16.70	16.70	2021/04/20	--	2024/04/22
22 洪山城投 MTN001	2.70	2.70	2022/04/11	--	2025/04/12
23 洪山城投 MTN001	1.80	1.80	2023/02/21	2025/02/22	2026/02/22
23 洪山城投 MTN002	8.00	8.00	2023/09/21	--	2025/09/25
合计	64.10	50.30	--	--	--

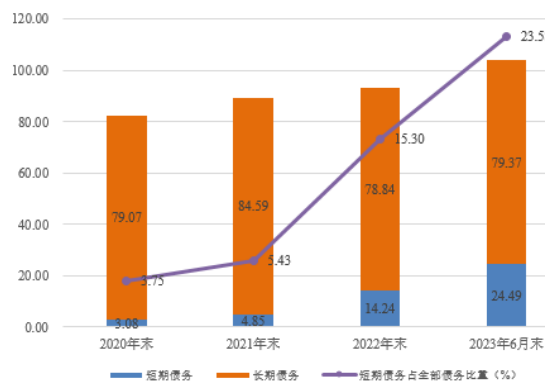
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2020—2022 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 13.47%。截至 2022 年末，公司长期应付款均为专项应付款，主要为收到的用于保障房建设的政府专项债资金（占 92.48%）。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部

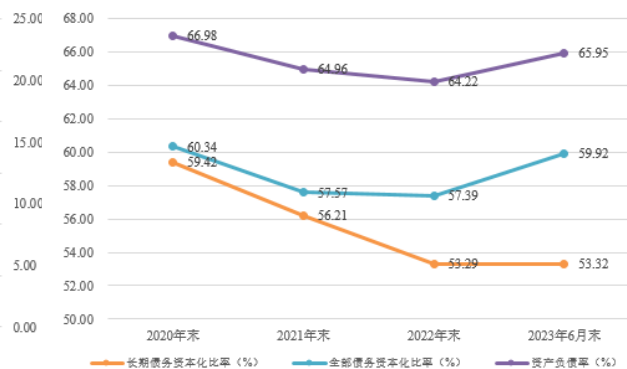
债务持续增长，年均复合增长 6.45%。截至 2022 年末，公司全部债务 93.09 亿元，较上年末增长 4.07%，长期债务占 84.70%。从融资渠道看，公司债务主要由银行借款（占 30.30%）和债券融资（占 60.03%）构成。

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

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

截至 2023 年 6 月末，公司负债总额较上年末增长 8.48%，主要系对股东大学之城集团的借款规模增加导致其他应付款增长所致，负债结构仍以非流动负债为主。

截至 2023 年 6 月末，公司全部债务较上年末增长 11.57%，其中短期债务规模大幅增长，占比有所提高，主要系股东大学之城集团的借款规模增加所致。整体看，公司整体债务负担较重。

从债务期限分布看，以 2023 年 6 月末存量债务为基础，2023 年 7—12 月、2024 年和 2025 年公司需偿付的有息债务规模分别为 21.89 亿元、32.67 亿元和 7.92 亿元，存在短期偿债压力。

4. 盈利能力

公司营业总收入波动下降，费用控制能力一般，整体盈利能力尚可。

表 7 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业总收入	12.68	14.12	11.92	4.23
营业成本	10.53	11.75	9.90	3.51
期间费用	0.61	0.65	0.59	0.34
其中：管理费用	0.65	0.71	0.63	0.36
利润总额	1.55	1.67	1.39	0.37
营业利润率（%）	16.50	16.50	16.52	16.63
总资本收益率（%）	1.11	1.05	0.89	--
净资产收益率（%）	2.85	2.48	1.99	--

注：2020 年和 2021 年的营业利润率因保留两位小数后列示数据相同，实际数据方面，2020 年的营业利润率略高于 2021 年
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年，公司营业总收入和营业成本波动下降，分别年均复合下降 3.04%和 3.04%。同期，公司营业利润率波动增长。

从期间费用看，2020—2022 年，公司期间费用波动下降，年均复合下降 0.98%。同期，公司期间费用占营业总收入的比重分别为 4.77%、4.62%和 4.98%，公司费用控制能力一般。

从盈利指标来看，2020—2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降。公司整体盈利能力尚可。

2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 4.23 亿元，较上年同期下降 40.17%，主要系土地整理收入下降所致。同期，公司实现利润总额 0.37 亿元，较上年同期略有增长。

5. 现金流

公司整体收现质量一般，2020—2022 年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入；投资活动现金流入及流出规模较小。随着在建项目的推

进和偿还到期债务，公司未来存在较大的筹资需求。

表 8 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	17.43	27.00	17.14	22.67
经营活动现金流出小计	18.24	24.93	12.50	17.74
经营活动现金流量净额	-0.81	2.07	4.64	4.93
投资活动现金流入小计	0.14	0.00	0.10	0.00
投资活动现金流出小计	0.07	0.03	0.03	0.25
投资活动现金流量净额	0.07	-0.03	0.07	-0.25
筹资活动现金流入小计	15.33	28.86	4.52	1.80
筹资活动现金流出小计	20.95	28.24	11.19	3.94
筹资活动现金流量净额	-5.62	0.62	-6.67	-2.14
现金收入比（%）	66.88	97.63	48.51	177.94

注：2020 年和 2022 年的投资活动现金流量净额因保留两位小数后列示数据相同，实际数据方面，2020 年的投资活动现金流量净额略高于 2022 年
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看，公司经营活动现金流主要为营业务产生的现金收支以及与政府单位、其他国有企业的往来款收支。2020—2022 年，公司经营活动现金流入量及流出量均波动下降，主要系 2022 年公司基础设施建设项目建设进度放缓，资金投入和回款规模大幅下降所致。2020—2022 年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入。同期，公司现金收入比波动下降，整体收现质量一般。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入及流出规模较小。

从筹资活动看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量波动下降，主要为发行债券和取得银行借款获得的现金。同期，公司筹资活动现金流出量波动下降，主要为偿还债务本息支付的现金。2020—2022 年，公司筹资活动现金流净额主要表现为净流出。

2023 年 1—6 月，公司经营活动现金流仍为净流入，投资活动现金流规模仍较小，筹资活动现金流量仍为净流出。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债指标均表现较弱，间接融资渠道有待拓宽。

表 9 公司偿债指标

项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 6 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	889.03	885.75	650.75
	速动比率 (%)	141.01	139.82	111.42
	现金短期债务比 (倍)	0.90	1.16	0.22
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	1.98	2.14	1.81
	全部债务/EBITDA (倍)	41.43	41.87	51.46
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.56	0.50	0.42

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率和速动比率均持续下降，现金短期债务比波动下降。截至 2023 年 6 月末，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略有上升，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动下降，EBITDA 利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA 持续上升。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年 6 月末，公司获得授信额度合计 54.80 亿元，未使用额度为 19.80 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 年 6 月末，公司无对外担保。

截至 2023 年 10 月 24 日，公司存在涉案金额超过 500.00 万元的重大未决诉讼 2 起，均为建设工程合同纠纷，公司均作为被告方，诉讼标的分别为 0.38 亿元和 0.17 亿元，分别处于一审审理和二审审理中。

7. 公司本部财务分析

公司资产、权益和收入主要来自于公司本部，公司本部对子公司的管控力度较强。

公司业务主要由公司本部开展，资产和收入主要来源于公司本部，公司本部对子公司的执行统一的管理制度，对子公司管控力度较强。

截至 2023 年 6 月末，公司本部资产占合并口径的 100.64%，负债占合并口径的 100.49%，

所有者权益占合并口径的 100.89%。

九、外部支持

1. 支持能力

洪山区是湖北省武汉市市辖区，2022 年，洪山区 GDP 保持增长，财政实力（一般公共预算收入）在武汉市下辖 13 个市辖区中排名第六。截至 2022 年末，洪山区政府债务余额 265.48 亿元。洪山区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是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，实际控制人是洪山区国资局。公司在资金、资产注入和专项资金等方面持续获得外部支持。

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。

2020—2022 年及 2023 年 1—6 月，公司分别收到政府专项债资金 2.60 亿元、4.35 亿元、2.00 亿元和 5.00 亿元，计入“长期应付款—专项应付款”¹。

2022 年，公司收到财政拨款和洪山区政府无偿划入的商用房产，合计增加“资本公积”0.82 亿元。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行对公司债务负担和结构影响一般。

1. 本期中期票据对公司债务的影响

本期中期票据发行规模为 8.00 亿元，分别占公司 2023 年 6 月末长期债务和全部债务的 10.08% 和 7.70%，对公司债务负担和结构影响一般。

以 2023 年 6 月末财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 65.95%、59.92% 和 53.32% 上升至 67.23%、61.69% 和 55.71%，公司负债水平略有上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期

¹ 部分政府专项债资金并未体现公司各年度、季度财务报表中的长期应付款余额，主要系相关项目完工结算后，结转“长期应付款—

专项应付款”中相应的政府专项债资金。

票据募集资金全部用于偿还公司及子公司有息债务本金及利息，在其他条件不变的情况下，发行后公司实际债务负担或低于测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以2023年6月末债务规模核算，本期中期票据发行后公司长期债务为87.37亿元，2022年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA对发行后长期债务的保障情况如下表。

表 10 本期中期票据偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务（亿元）	87.37
经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.20
经营活动现金流入净额/发行后长期债务（倍）	0.05
发行后长期债务/EBITDA（倍）	48.30

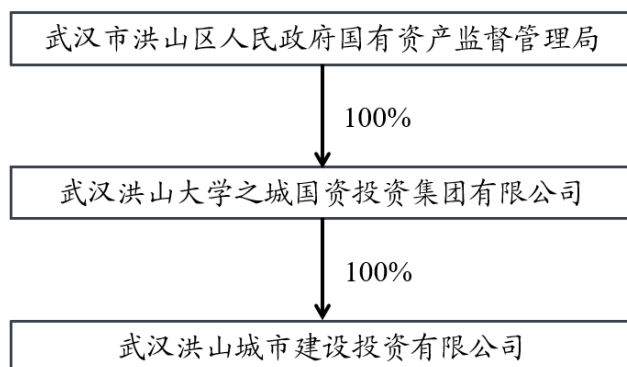
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行规模计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

十一、结论

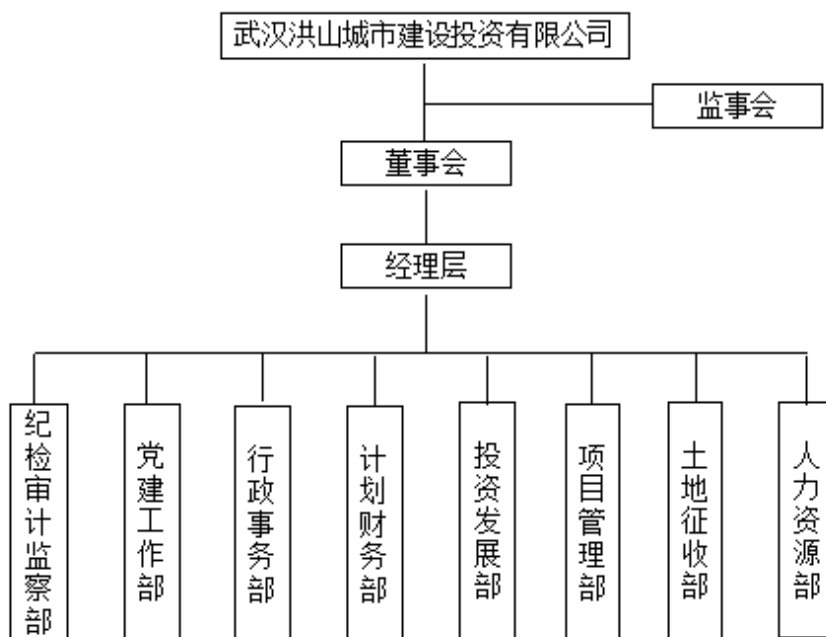
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA，本期中期票据信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 8 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 6 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 6 月末公司一级子公司情况

序号	公司名称	持股比例（%）
1	武汉洪投新创建筑有限公司	100.00
2	武汉市李桥渔场	100.00
3	武汉市南湖渔场	100.00
4	武汉市严西湖渔场	100.00
5	武汉市青菱渔场	100.00
6	武汉青菱城镇建设投资有限公司	100.00
7	武汉宏润信达联合投资有限公司	51.00
8	武汉洪投保障房运营有限公司	100.00
9	武汉洪投砂石建材有限公司	100.00

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.77	5.61	3.19	5.78
资产总额（亿元）	163.55	188.12	193.15	204.03
所有者权益（亿元）	54.01	65.91	69.11	69.47
短期债务（亿元）	3.08	4.85	14.24	24.49
长期债务（亿元）	79.07	84.59	78.84	79.37
全部债务（亿元）	82.15	89.45	93.09	103.86
营业总收入（亿元）	12.68	14.12	11.92	4.23
利润总额（亿元）	1.55	1.67	1.39	0.37
EBITDA（亿元）	1.98	2.14	1.81	--
经营性净现金流（亿元）	-0.81	2.07	4.64	4.93
财务指标				
现金收入比（%）	66.88	97.63	48.51	177.94
营业利润率（%）	16.50	16.50	16.52	16.63
总资本收益率（%）	1.13	1.05	0.85	--
净资产收益率（%）	2.85	2.48	1.99	--
长期债务资本化比率（%）	59.42	56.21	53.29	53.32
全部债务资本化比率（%）	60.34	57.57	57.39	59.92
资产负债率（%）	66.98	64.96	64.22	65.95
流动比率（%）	889.03	885.75	650.75	506.82
速动比率（%）	141.01	139.82	111.42	80.93
经营现金流动负债比（%）	-4.85	10.53	16.83	--
现金短期债务比（倍）	0.90	1.16	0.22	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.50	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	41.43	41.87	51.46	--

注：1. 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；2. 将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算；3. 公司 2023 年半年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（本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.95	3.47	0.99	3.63
资产总额（亿元）	166.82	191.61	194.38	205.45
所有者权益（亿元）	54.84	67.09	69.73	70.32
短期债务（亿元）	1.55	3.62	9.38	21.83
长期债务（亿元）	52.29	59.37	57.25	57.78
全部债务（亿元）	53.84	62.99	66.63	79.61
营业总收入（亿元）	12.10	13.15	11.27	3.91
利润总额（亿元）	1.74	1.88	1.64	0.59
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-1.40	-0.13	3.02	4.88
财务指标				
现金收入比（%）	66.47	96.45	45.42	185.93
营业利润率（%）	15.96	16.09	16.23	16.36
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	3.17	2.80	2.36	--
长期债务资本化比率（%）	48.81	46.95	45.09	45.10
全部债务资本化比率（%）	49.54	48.42	48.86	53.10
资产负债率（%）	67.13	64.99	64.13	65.77
流动比率（%）	292.62	336.39	327.25	292.01
速动比率（%）	45.60	53.51	53.56	44.51
经营现金流动负债比（%）	-2.90	-0.26	5.83	--
现金短期债务比（倍）	0.61	0.96	0.11	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 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；2. 将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算；
 3. 公司本部 2023 年半年度财务数据未经审计；4. “/”表示相关数据未获取，该指标无法计算
 资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

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

联合资信评估股份有限公司关于 武汉洪山城市建设投资有限公司 2023 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。