

信用等级公告

联合〔2019〕425号

联合资信评估有限公司通过对武汉洪山城市建设投资有限公司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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月二十九日



武汉洪山城市建设投资有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2019 年 7 月 29 日

财务数据

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.97	23.50	17.11	11.67
资产总额(亿元)	90.21	118.16	147.34	152.39
所有者权益(亿元)	49.78	51.33	51.33	51.37
短期债务(亿元)	6.50	3.50	17.01	25.11
长期债务(亿元)	27.20	56.79	63.17	56.91
全部债务(亿元)	33.70	60.29	80.18	82.02
营业收入(亿元)	3.31	3.46	4.44	0.97
利润总额(亿元)	1.02	1.52	0.48	0.04
EBITDA(亿元)	1.32	1.77	0.82	--
经营性净现金流(亿元)	-12.05	-12.58	-21.27	-6.60
营业利润率(%)	16.52	17.14	20.62	22.10
净资产收益率(%)	2.04	2.94	0.63	--
资产负债率(%)	44.82	56.56	65.16	66.29
全部债务资本化比率(%)	40.37	54.01	60.97	61.49
流动比率(%)	672.55	1330.83	446.83	419.75
经营现金流流动负债比(%)	-102.98	-160.92	-70.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	25.56	34.11	98.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.50	0.72	0.24	--

注：1. 2019 年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款中有息部分已调入短期债务计算

分析师：文 中 唐 嵩

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

评级观点

联合资信评估有限公司（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和建设主体，主要承担洪山区青菱都市工业园内（以下简称“青菱园区”）主要路网、还建房建设以及土地整理业务，主营业务在青菱园区内具有垄断性。公司在资本金注入和财政补贴等方面得到洪山区政府和股东的大力支持。同时，联合资信也关注到公司整体盈利能力弱、收入实现质量差、资产质量一般以及有息债务规模快速增长等因素给公司信用水平带来的不利影响。

近年来，洪山区经济持续发展，为公司业务发展提供了良好的外部环境。随着土地整理、路网和还建房建设业务的进一步开展，公司业务规模有望继续扩大，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 近年来，武汉市洪山区经济稳步增长，经济实力持续提升，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是武汉市洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体，主要承担青菱园区内的路网、还建房建设和土地整理业务，主营业务在青菱园区内具有垄断性。
3. 公司在资本金注入和财政补贴等方面得到了洪山区政府和股东的有力支持。

关注

1. 公司流动资产中存货和应收款项占比较大，对公司资金形成明显占用，整体资产质量一般。

2. 近年来公司债务规模快速增长，且在建项目较多，随着公司业务的逐步开展，债务规模或将持续上升；公司整体债务负担较重，或面临一定集中兑付压力。
3. 公司盈利能力弱，且业务回款受到洪山区政府机构资金拨付效率影响，公司整体收现质量差。

声 明

一、本报告引用的资料主要由武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2019 年 7 月 29 日至 2020 年 7 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

武汉洪山城市建设投资有限公司

主体长期信用评级报告

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，武汉市洪山区国有资产经营公司¹（以下简称“洪山国资”）是其唯一股东。

2013年7月，根据洪财〔2013〕93号文和洪国资委〔2013〕2号文批准，洪山国资对公司进行增资，其中包括货币资金出资8.00亿元和实物资产（渔场资产）出资12.17亿元，增资后公司注册资本为23.17亿元。

2013年8月，公司增加注册资本20.00亿元，由中原信托有限公司（以下简称“中原信托”）以货币形式出资，增资后公司注册资本为43.17亿元²，洪山国资持有公司53.68%的股权，中原信托持有公司46.32%的股权。

截至2019年3月底，公司注册资本为43.17亿元，洪山国资已全部回购中原信托所持股权，交易完成后，洪山国资持有公司100.00%股权，为公司唯一股东，武汉市洪山区国有资产监督管理委员会办公室（以下简称“洪山区国资办”）为公司实际控制人。

公司经营范围：对道路、排水设施、环卫设施、园林绿化设施、校舍基础设施、公益项目的投资，对旧城改造、土地开发整理及基础设施的投资，建设项目的投资管理，投资咨询，房地产开发，商品房销售，房屋租赁，建筑材

料的销售，建筑工程项目的技术咨询，广告设计、制作、发布、代理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2019年3月底，公司本部内设综合管理部、计划财务部、投资发展部、项目管理部、审计监察部、人力资源部、党委工作部和总工办共8个职能部门；公司合并范围内有13家全资及控股子公司。

截至2018年底，公司资产总额147.34亿元，所有者权益51.33亿元（其中少数股东权益25.88万元）。2018年，公司实现营业收入4.44亿元，利润总额0.48亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额152.39亿元，所有者权益51.37亿元（其中少数股东权益-22.47万元）；2019年1—3月，公司实现营业收入0.97亿元，利润总额0.04亿元。

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；法定代表人：刘旭。

二、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，中国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%-7.0%区间，经济运行的稳定性

¹ 武汉市洪山区国有资产经营公司成立于2000年，由武汉市洪山区国有资产监督管理委员会办公室全资控股。

² 根据上海浦东发展银行股份有限公司武汉分行、洪山国资及中原信托三方签署的《初始信托财产出售合同》（豫中信单字〔2013〕第346-2号），洪山国资需在2014-2018年间每年购买中原信托持有的公司股权的20%，即4.00亿元，并支付10%的溢价。在洪山国资将全部20.00亿元股权购买款支付完毕之前，中原信托持续持有公司46.32%的股权。

和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，中国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全

国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，中国货物贸易进出口总值30.5

万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1% 和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7% 和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世

界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将持续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年中国 GDP 增速在 6.3% 左右。

三、行业及区域环境

1. 基础设施建设行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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、加强区域交流与协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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投公司在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

根据2014年《43号文》，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年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法依规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 1 2018 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10 号）	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府

工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济环境

武汉市

武汉市是湖北省省会、副省级城市，中国中部地区和长江中游地区唯一人口超千万人、地区生产总值超万亿元的城市，下辖 13 个市辖区。2016 年 12 月，国家发展改革委原则同意武汉建设国家中心城市并下发《国家发展改革委关于支持武汉建设国家中心城市的指导意见》。相关文件的下发对武汉市经济社会发展产生积极影响。

根据 2018 年《武汉市国民经济和社会发展

统计公报》，2018 年，武汉市实现地区生产总值 14847.29 亿元，同比增长 8.0%。2018 年，第一产业增加值 362.00 亿元，同比增长 2.90%；第二产业增加值 6377.75 亿元，同比增长 5.70%；第三产业增加值 8107.54 亿元，同比增长 10.10%。三次产业结构为 2.40：43.0：54.6。按常住人口计算，全市人均地区生产总值 13.52 万元，同比增长 6.4%。

2018 年，武汉市全年固定资产投资同比增长 10.6%。分产业看，第一产业投资同比下降 35.6%；第二产业投资同比增长 12.1%；第三产业投资同比增长 10.4%。2018 年，武汉市房地产开发投资 2780.36 亿元，同比增长 3.50%，其中住宅投资增长 6.30%，办公楼投资下降 13.50%，商业营业用房投资增长 20.90%。

根据武汉市财政局网站数据，2016-2018 年，武汉市全年地方一般公共预算收入分别为 1322.09 亿元、1402.93 亿元和 1528.70 亿元，同比分别增长 10.1%、11.2%和 11.0%。2018 年，武汉市实现税收收入 1294.21 亿元，同比增长 9.8%。

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，版图面积 480 平方公里，剔除托管到东湖开发区、东湖风景区、化工区的区域后，实际管辖面积为 220.5 平方公里，常住人口 104.9 万人，户籍人口 65 万，辖 9 街 1 乡。

洪山区作为武汉市重要的办公商务区之一，有湖北省军区等近 20 个驻军单位、部分中央和省直在汉机关、企事业单位，以及武汉东湖新技术开发区、武汉东湖生态旅游风景区和武汉化学工业区等 3 个副市级单位。

洪山区辖区内有高等院校 38 所，其中武汉大学、华中科技大学等省部属以上高校 14 所，国家重点实验室 13 个，省以上科研机构 35 个，两院院士 54 名，在校大学生近 50 万人。

根据洪山区政府网站数据，2016-2018 年，洪山区地区生产总值分别为 834.79 亿元、

920.00 亿元和 1044.00 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 8.7%、9.0%和 9.1%。2018 年，洪山区全社会固定资产投资增长率为 12.1%，其中工业投资总额增长率为 14.3%；城镇居民人均可支配收入 50845 元，同比增长 9.94%；三次产业构成为 0.14：21.54：78.32，第三产业占比高。洪山区经济总量在武汉市各区县中位居前列。

根据《洪山区2018年财政收支决算（草案）报告》，2018年，洪山区地方一般预算收入111.13 亿元，同比增长15.30%；其中税收收入占比高（92.74%），收入质量及稳定性较好。2018年洪山区实现政府性基金收入2.02亿元，主要是国有土地使用证和国有土地收益基金收入。2018 年洪山区地方一般公共预算支出86.52亿元，财政自给率较高（128.44%）。

截至 2018 年底，洪山区政府债务余额 19.58 亿元，其中一般债务 16.18 亿元，专项债务 3.40 亿元。

总体看，近年来武汉市经济总量和一般公共预算收入持续增长；洪山区经济保持稳定增长，地方财政实力不断增强且税收占比高，政府财政自给率较高；公司外部发展环境较好。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2019 年 3 月底，公司注册资本 43.17 亿元，洪山国资持有公司 100%股权，为公司唯一股东，洪山区国资办为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司是武汉市洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体之一，目前主要承担洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱园区”）的路网、还建房建设和土地整理任务。洪山区其他主要投融资主体包括武汉市洪山统筹发展投资有限公司（以下简称“洪山统发投”）、武汉市洪山科技投资有限公司（以下简称“洪山科

投”)和武汉市洪山建设投资有限公司(以下简称“洪山建投”),洪山统发投主要承担洪山区除青菱园区外的旧城改造工作,洪山科投主要负责洪山区高新技术产业的投融资,洪山建投主要负责洪山区除青菱园区外的基础设施建设。

青菱园区位于武汉市洪山区,规划范围为:东依武威公路、南与江夏接壤、西邻长江、北至三环线,总用地面积 19.94 平方公里。2012 年,青菱园区被批准成为市级都市工业园区。青菱园区的行政管理、规划编制和招商引资工作由青菱园区管委会负责,青菱园区管委会与青菱街道合署办公。

总体看,公司作为武汉市洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体之一,承担了青菱园区内路网、还建房建设和土地整理工作,相关业务在青菱园区具有垄断性。

3. 人员素质

截至2019年3月底,公司拥有高级管理人员4人,包括董事长1人,总经理1人,副总经理1人,董事会秘书兼总经理助理1人。

公司董事长刘旭先生,1969年生,本科学历,中共党员;曾任武汉洪山防汛办武金堤防所科员、副所长、书记,武汉市洪山区水务局团委书记兼办公室主任,武汉市洪山区委书科主任科员,西藏乃东县县委常委、常务副县长,武汉市洪山区水务局副局长,葛化街左岭镇主任、镇长;现任公司董事长,兼任洪山国资党委书记、董事长。

公司总经理吕云南先生,1963年生,研究生学历,高级工程师,中共党员;曾任武汉市洪山区建设局工程科科长,武汉市洪山区市政工程质量监督站站长,武汉市洪山区建设局党委委员、副局长;现任公司总经理。

截至 2019 年 3 月底,公司在职员工人数为 60 人。从员工文化素质情况看,本科及以上学历占 68.33%、专科及以下学历占 31.67%;从年龄构成看,50 岁以上人员占 10.00%、30-50 岁

占 75.00%、30 岁以下占 15.00%。

整体看,公司高级管理人员行政管理经验丰富,员工年龄构成及教育水平可以满足公司日常经营需求。

4. 外部支持

公司是武汉市洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体,目前主要承担洪山区青菱园区的主要路网、还建房建设和土地整理任务,在资本金注入和财政补贴等方面得到洪山区政府和股东的大力支持。

资本金注入

2013年7月,公司新增注册资本20.17亿元,由洪山国资认缴,其中包括货币资金8亿元和渔场资产12.17亿元。

根据《关于同意将南湖等四家渔场资产整体注入到区域投公司的批复》(洪政〔2013〕31号),洪山区政府同意将南湖渔场、青菱渔场、李桥渔场、严西湖渔场资产由洪山国资注入到公司。与渔场相关土地使用权和水面养殖权计入公司财务报表“无形资产”科目。上述四家渔场的股权评估价值为 12.17 亿元。

2013 年 8 月,根据股东会决议,公司新增股本 20.00 亿元,由中原信托以货币资金出资认缴。根据《初始信托财产出售合同》(豫中信单字〔2013〕第 346-2 号),洪山国资需在 2014—2018 年间每年购买中原信托持有的公司股权的 20%,即 4.00 亿元,并支付 10%的溢价。2018 年 8 月,洪山国资将中原信托所持公司 46.32%股权全部回购,交易完成后,洪山国资持有公司 100%股权。

政府补贴

2016—2018年,公司收到政府补助分别为 0.91亿元、0.07亿元和0.05亿元,均计入“营业外收入”。相关政府补助为洪山区政府向公司拨付的经营性补助。

整体看,公司在资本金注入和财政补贴等方面获得洪山区政府和股东的支持,为公司持续稳健发展提供了相应保障。

5. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（机构信用代码：G1042011102030470Y），截止 2019 年 5 月 28 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，公司过往信贷记录良好。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》和其他有关规定制定了公司章程，初步建立了满足公司现阶段发展需求的法人治理结构。

公司不设股东会，由洪山国资行使股东职权，包括决定公司经营方针和投资计划；决定有关董事、监事的报酬事项；对公司增加或减少注册资本作出决定；对发行公司债券作出决定；对公司合并、分立、解散、清算或变更公司形式作出决定。

公司设董事会，成员 7 人，由洪山区政府直接委派，其中职工代表的董事由公司职工代表大会选举产生。董事任期 3 年，任期届满可连任。董事会设董事长 1 名，由洪山区政府直接委派。

公司设监事会，成员 5 人，由洪山区政府直接委派，其中职工代表的监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。监事任期为每届 3 年，任期届满可连任。

根据洪山区政府 2014 年第 36 次常务会议纪要，公司原董事、监事均系国家公务员，自 2014 年 4 月起不在公司兼职。公司实际从 2015 年底开始，原董事会、监事会成员无法正常履职。2016 年 1 月，公司召开临时股东会议，同意在公司新一届董事会、监事会成员到位之前，由公司总经理办公会制定、审议公司各类政策，总经理办公会成员包括董事长、高级管理人员以及各部门负责人。2019 年 1 月，根据武汉市洪山区国有资产监督管理委员会出具的《关于武汉洪山城市建设投资有限公司董事、监事缺位的说明》，公司将按照工作部署完善法人治理

结构，按相关程序选举新一届公司董事会、监事会成员。

公司目前由董事长主持工作，鉴于公司董事、监事存在缺位情况，联合资信将持续关注相关人员到任情况及对公司的影响。

2. 管理水平

公司根据自身定位、业务特点及业务需要设置了综合管理部、计划财务部、投资发展部、项目管理部、审计监察部、人力资源部、党委工作部和总工办共 8 个职能部门，并在人力资源、财务管理、财务审计管理、投融资管理、对外担保、工程管理等制定了一系列规章制度。

人力资源方面，公司已制定并实施《人事管理制度》。公司按照国家相关法律、法规的规定，实施了较为科学的人事选拔、管理和考核机制；完善了薪酬福利及社会保险体系，并通过培训提升员工的综合素质和能力，为公司发展提供坚实的人力资源支持。

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》和《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，确保财务管理科学和高效。

财务审计管理方面，公司根据制定并实施《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，并报经洪山国资及洪山区政府批准。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。

总体看，公司法人治理结构存在董事、监事缺位的情况，内部管理制度符合公司业务特点，能够满足公司日常经营需要。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是武汉市洪山区重要的城市基础设施建设主体，目前业务集中在路网、还建房建设、土地开发整理、房屋租赁和淡水养殖领域。公司核心业务（即工程建设和土地开发整理业务）在青菱园区内开展，收入占比近三年均超过80%；公司路网和还建房建设及土地开发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。

2016—2018年，公司营业收入持续增长，

2018年为4.44亿元，其中工程建设收入规模随着公司项目建设不断推进而逐年提升，是公司最重要的收入来源；土地整理收入随着洪山区政府土地开发规划的推进稳步增长；2018年上述两项业务分别实现收入2.46亿元和1.25亿元，合计占当年收入的83.49%。2018年，公司租赁业务、养殖及其他业务分别实现收入0.24亿元和0.50亿元，同比均增幅较大，主要系当期新增可租赁房产，新增渔场清捞、保洁及水体维护等收入，整体规模占比不大，成为公司营业收入的有效补充。

2016—2018年，公司综合毛利率波动增长，分别为18.17%、17.54%和21.65%；2018年，公司综合毛利率同比增幅较大，主要系毛利率较高的养殖及其他业务权重占比有所提升。近三年，公司工程业务及土地整理业务毛利率均保持稳定，2018年分别为16.54%和15.97%；公司租赁业务毛利率持续增长，2016年较低系当年租赁资产折旧计入营业成本所致；2016年，公司养殖及其他业务毛利率较高，主要系当年集中销售成品鱼所致。

2019年1—3月，公司实现营业收入0.97亿元，相当于2018年营业收入的22.07%，其中工程建设和土地整理业务分别实现收入0.51亿元和0.25亿元，养殖及其他实现收入0.16亿元。公司综合毛利率22.59%，较上年略有增长系毛利率较高的养殖及其他业务收入占比有所提高所致；工程建设和土地整理毛利率较上年保持不变。

表2 公司营业收入与毛利率情况表（单位：亿元、%）

业务收入类别	2016年			2017年			2018年			2019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	收入	占比	毛利率
工程建设业务	2.28	68.93	16.67	2.37	68.50	16.67	2.46	55.31	16.54	0.51	52.42	16.54
土地整理业务	0.85	25.63	15.97	0.90	26.01	15.97	1.25	28.19	15.97	0.25	25.49	15.97
租赁业务	0.10	3.11	23.76	0.07	2.02	25.16	0.24	5.31	29.47	0.06	5.87	41.48
养殖及其他	0.08	2.34	79.32	0.13	3.76	54.87	0.50	11.21	57.46	0.16	16.23	45.31
合计	3.31	100.00	18.17	3.46	100.00	17.54	4.44	100.00	21.65	0.97	100.00	22.59

资料来源：公司提供

2. 业务运营分析

工程建设业务

公司是武汉市洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体，当前承担的主要工程建设任务为洪山区青菱园区内的主要路网和还建房建设。

公司工程建设业务模式为：洪山区政府与公司签订《建设项目工程总承包合同》，项目结算价格按照经洪山区政府核定的项目成本加成20%进行确认。工程价款的支付方式为公司根据项目工程进度向洪山区政府申报，洪山区政府依照进度确认工程款，工程款的5%作为质保金一年后支付。

近年来，公司先后承建完工了还建房一期项目、南郊路（建群二路-丽水西路）、康宁路（黄陵庙路-黄歇路）、横二路、黄陵庙路（武咸东辅路-环湖路）等项目。2016—2018年，公司分别确认工程建设业务收入2.28亿元、2.37亿元和2.46亿元，公司确认收入后当年未到位资金形成对洪山区政府的应收账款。公司建设资金由洪山区政府根据项目阶段性进度对公司实际拨付，近三年，公司实际收到洪山区政府拨付的项目资金1.06亿元、1.26亿元和0.70亿元。2019年1-3月该项业务实现营业收入0.51亿元，实际收到回款0.10亿元，回款质量差。

表3 2019年3月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目类型	项目名称	建设期	总投资	项目资本金	已投资	未来拟投资计划	
						2019年4—12月	2020年
路网	通用大道（杨林二路-火箭三路）	2014-2019	38659.36	9664.84	2686.73	35972.63	--
	杨林三路（武金堤路-杨林二路）	2017-2019	19789.04	4947.26	607.74	19181.30	--
	青菱河西岸（武金堤路-青菱湖北路）整治工程	2017-2019	18100.25	4525.06	2445.67	15654.58	--
	新十里长渠（火箭三路-老十里长渠）	2018-2019	16946.74	4236.69	2995.86	13950.80	--
	杨林四路（武金堤路-杨林三路）	2018-2020	16438.58	4109.65	1735.89	7351.35	7351.35
	火箭三路（武金堤路-通用大道）	2018-2020	12226.72	3056.68	354.94	5935.59	5935.59
	陈家山闸港（十里长渠-青菱湖）及青菱湖节制闸整治工程	2017-2019	11512.70	2878.18	2677.10	8835.60	--
	建郊西路（杨林路-建阳二路）	2016-2019	10064.84	2516.21	3524.14	6540.70	--
	建阳四路（武金堤路-青菱湖西路）	2016-2019	13838.75	3459.69	12098.74	1740.01	--
	通用园区北路（金口大道-上海通用大道）	2016-2020	11809.07	2952.27	7661.61	2073.73	2073.73
	南郊路（杨林二路-青菱河路）	2014-2020	22462.88	5615.72	5986.08	8238.40	8238.40
	建郊西路（杨林四路-杨林路）	2016-2019	10627.87	2656.97	3440.03	7187.84	--
	西湾、杨林基础工程建设场平	2014-2019	8430.25	2107.56	3506.65	4923.60	--
	小计		210907.05	52726.78	49721.18	137586.13	23599.07
还建房	还建房二期	2014-2020	316584.25	63316.85	141668.08	87458.09	87458.09
	还建房三期	2014-2020	151849.53	30369.91	89443.33	31203.10	31203.10
	小计		468433.78	93686.76	231111.41	118661.19	118661.19
合计			679340.83	146413.54	280832.59	256247.32	142260.26

资料来源：公司提供

2019年3月底，公司在建项目主要包括通用大道（杨林二路-火箭三路）、杨林三路（武金堤路-杨林二路）等路网项目及还建房二期和三期项目，合计总投资金额67.93亿元，已完成投

资28.08亿元，2019年4—12月及2020年计划分别投资25.62亿元和14.23亿元；未来随着后续项目的逐步开展，公司仍将面临较大资金支出压力。

表 4 2019 年 3 月底公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	未来投资计划		
		2019 年 4—12 月	2020 年	2021 年
青菱水街南路（青菱水街西路-武嘉高速）	2500.00	--	2200.00	300.00
轩城三路	5500.00	--	4000.00	1500.00
轩城二路	1900.00	--	1500.00	400.00
青菱湖环湖绿道（二期）	100000.00	--	50000.00	50000.00
青菱湖北路两侧绿化带（武金堤路-青菱河路）	1240.00	--	1240.00	--
青菱河路西侧绿化带（南郊路-丽水西路）	1570.00	--	1570.00	--
南郊路刷黑（火箭三路-丽水西路）	8500.00	--	5100.00	3400.00
青菱水街（建阳四路）停车场	6000.00	--	5000.00	1000.00
青菱（杨泗路）垃圾转运站	3000.00	--	2500.00	500.00
还建房四期项目	140546.79	40000.00	50000.00	40000.00
南郊路（建阳一路-火箭三路）西侧绿化带	18321.67	9160.84	9160.84	--
十里长渠（火箭一路-青菱河）拓宽改造及清淤整治工程	53545.00	17848.33	17848.33	17848.33
横堤一路（武金堤路-通用大道）	16627.53	8313.76	8313.76	--
青菱湖西路（建阳一路-青菱湖北路）	37819.00	12606.33	12606.33	12606.33
合计	397069.99	87929.26	171039.26	127554.66

资料来源：公司提供

2019年3月底，公司主要拟建项目合计总投资金额39.71亿元，2019年4—12月、2020年及2021年分别计划投资8.79亿元、17.10亿元和12.76亿元。整体看，未来公司工程建设业务拟建项目较多，业务可持续性较好，但拟建项目投资规模大，公司资金压力大。

土地整理业务

公司土地整理业务模式为：武汉市洪山区土地储备中心就青菱园区土地一级开发整理业务与公司签订《土地一级开发整理协议》，公司需在约定日期前完成青菱园区内协议约定地块

的土地整理工作。公司在土地出让后依照审计部门作出的审计结论进行结算并确认业务成本和相关收入，项目回报以土地整理成本的18%—19%进行计算。近年来，随着青菱园区土地整理工作的推进，公司土地开发整理业务收入持续增长。2016—2018年和2019年1—3月，公司分别完成土地开发整理面积306.22亩、544.21亩、810.34亩和156.78亩，分别实现土地整理收入0.85亿元、0.90亿元、1.25亿元和0.25亿元；同期，公司分别收到土地整理业务回款1.59亿元、0.40亿元、0.96亿元和0.15亿元。

表 5 截至 2019 年 3 月底公司土地整理开发情况（单位：亩、万元）

项目名称	项目面积	总投资	已投资	预计出让年份	未来三年拟投资计划		
					2019 年 4—12 月	2020 年	2021 年
横堤村	206.35	71970.27	39254.10	2021 年	10905.39	10905.39	10905.39
建群村	1927.14	62632.05	44978.34	2019 年	17653.71	--	--
建阳村	974.60	95023.50	81564.68	2020 年	13458.82	--	--
青菱街	313.82	81593.20	90076.87	2019 年	--	--	--
石咀村	1134.69	61513.03	57802.00	2019 年	3711.03	--	--
西湾村	986.91	59455.38	51783.09	2019 年	7672.29	--	--
杨泗矶村	876.13	28474.23	21204.46	2020 年	7269.77	--	--
合计	8282.64	460661.66	386663.54	--	60671.01	10905.39	10905.39

资料来源：公司提供

2019 年 3 月底，公司承担的主要土地开发整理项目合计总投资金额 46.07 亿元，已投资

38.67 亿元，尚需投资 7.40 亿元。截至 2019 年 3 月底，公司拟建土地整理项目面积合计 3165.89 亩，总投资 22.16 亿元；2019 年 4—12 月、2020 年及 2021 年，公司在建拟建土地整理项目预计将分别投资 16.28 亿元、11.29 亿元和 2.93 亿元。

2019 年 3 月底，公司持有可供出让土地 1322.07 亩；其中商业用地 239.57 亩，居住用地 477.04 亩，工业用地 605.47 亩。青菱园区内可供开发的土地规模为 5106.60 亩，预计 2019 年整理 2000 亩，出让 1000 亩。

整体看，公司土地整理业务稳定性较好，业务投入规模大。随着青菱园区土地整理工作的进一步开展，公司土地整理业务面临较大资金压力，且回款受土地出让进度和房地产调控政策等影响大，存在一定不确定性。

其他业务

公司租赁业务主要来自公司本部及公司持有的渔场周边的商铺租赁收入，公司租赁业务收入规模持续增长，2016—2018 年及 2019 年 1—3 月分别实现收入 0.10 亿元、0.07 亿元、0.24 亿元和 0.06 亿元，主要系可租赁面积增长所致。2019 年 3 月底，公司持有可供租赁房屋面积 37850.22 平方米，出租率约为 80%。

公司养殖业务收入来自公司旗下的青菱渔场、南湖渔场、严西湖渔场和李桥渔场。上述渔场资产（含土地使用权、养殖水面和水面养殖权）于 2013 年由洪山国资划入公司，并于当年纳入公司合并范围。近三年公司养殖业务收入快速增长，分别为 0.08 亿元、0.13 亿元和 0.50 亿元，主要系新增渔场清捞、保洁及水体维护等收入；毛利率变化不大，维持在较高水平。2019 年 3 月底，公司下属渔场面积 158.42 万平方米。

总体看，公司其他业务发展较快，整体规模不大，对营业收入形成有效补充。

3. 未来发展

未来，公司将继续在洪山区政府的指导下，

按照洪山区和青菱园区城市基础设施项目建设计划，通过多元化融资渠道筹集城建资金，以城市基础设施建设为载体，服务洪山区城市建设。公司将进一步按照洪山区委、区政府的要求，积极开展落实园区开发投资、土地整理、房屋拆迁及基础设施、还建房项目建设。积极创新发展模式、管理体制和运作机制，着力培育核心业务和新的业务增长点，不断增强投融资能力、抵御风险能力和可持续发展能力，为洪山区和青菱园区发展提供保障。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2016—2018 年合并财务报表，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。公司提供的 2019 年一季度财务数据未经审计。

2019 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围的子公司 13 家（附件 1-3）。2016 年，公司合并范围新增子公司 1 家，为武汉洪投保障房运营有限公司；2017 年，公司合并范围新增子公司 3 家，为武汉灵秀生态工程有限公司、武汉洪投物业管理有限公司和武汉洪创投资管理有限公司。2018 年，公司与武汉地质资源环境工业技术研究院有限公司合资成立武汉宝谷企业运营管理有限公司，并将其纳入公司合并范围。2019 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。上述新纳入公司合并范围的子公司经营规模较小，对公司财务数据可比性影响不大。总体看，公司财务数据可比性较强。

截至 2018 年底，公司资产总额 147.34 亿元，所有者权益 51.33 亿元（其中少数股东权益 25.88 万元）。2018 年，公司实现营业收入 4.44 亿元，利润总额 0.48 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 152.39 亿元，所有者权益 51.37 亿元（其中少数股东权益-22.47 万元）；2019 年 1—3 月，公司实现

营业收入 0.97 亿元，利润总额 0.04 亿元。

8.71%，资产构成以流动资产为主。

2. 资产质量

2016—2018 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 27.80%，主要系流动资产中存货增加所致。2018 年底，公司资产总额 147.34 亿元，其中流动资产占 91.29%、非流动资产占

流动资产

2016—2018 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 30.72%。2018 年底，公司流动资产 134.50 亿元，同比增长 29.31%，主要由于存货增加所致。公司流动资产以货币资金、应收账款和存货为主。

表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科 目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.97	15.49	23.50	19.89	17.11	11.61	11.67	7.66
应收账款	13.66	15.14	14.00	11.85	14.99	10.17	14.87	9.76
存货	49.66	55.05	64.07	54.22	98.27	66.70	108.46	71.17
流动资产	78.71	87.25	104.02	88.03	134.50	91.29	138.64	90.98
固定资产	1.60	1.77	2.74	2.32	4.03	2.74	4.99	3.27
在建工程	2.24	2.48	3.11	2.63	0.72	0.49	0.72	0.47
无形资产	7.63	8.46	7.43	6.29	7.24	4.91	7.19	4.72
非流动资产	11.49	12.74	14.14	11.97	12.84	8.71	13.75	9.02
资产总额	90.21	100.00	118.16	100.00	147.34	100.00	152.39	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2016—2018 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 10.66%。2018 年底，公司货币资金 17.11 亿元，同比下降 27.19%，主要系当期项目持续投入所致。公司货币资金主要为银行存款（占比 99.99%）。

2016—2018 年，公司应收账款持续增长，年均复合增长 4.75%。2018 年底，公司应收账款 14.99 亿元，同比增长 7.04%。公司应收账款主要为应收洪山区人民政府的代建款项和应收武汉市洪山区土地整理储备中心的土地整理款项。2018 年底，公司累计计提坏账准备 0.02 亿元。公司应收账款主要欠款单位的账龄较长，但主要欠款单位为洪山区政府机构，应收账款不能收回的风险较低。公司应收账款回款进度受到洪山区政府机构资金拨付效率影响，对公司资金形成明显占用。

表 7 2018 年底公司应收账款前五名单位情况

（单位：万元、%）

单位名称	账面金额	占比
洪山区人民政府	80054.60	53.34
武汉市洪山区土地整理储备中心	68075.55	45.36
软通智慧科技有限公司	1477.29	0.98
洪山乳品厂（亚太乳业公司）	157.14	0.10
孙世平	113.96	0.08
合计	149878.54	99.86

资料来源：公司审计报告

2016—2018 年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 9.21%。2018 年底，公司其他应收款 1.70 亿元，同比下降 29.38%，主要系公司子公司武汉市李桥渔场支付湖北中信鑫鑫置业开发有限公司购房保证金转入“预付款项”核算所致。公司其他应收款主要为与洪山区各政府单位的往来款项。2018 年底，公司其他应收款累计计提坏账准备 0.02 亿元，计提比例 1.40%。

表 8 2018 年底公司其他应收款前五名单位情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	账面金额	占比	账龄
武汉洪山区财政局	0.98	56.68	1-5 年
洪山区处置非法集资清算 兑付工作领导小组	0.24	14.10	5 年以内
武汉市洪山区建设局	0.19	10.94	5 年以内
武汉市洪山区重点工程建 设拆迁还建办公室	0.14	7.84	1-2 年
武汉市洪山区公安分局	0.01	0.69	3-4 年
合计	1.56	90.25	--

资料来源: 公司审计报告

2016—2018 年, 公司存货快速增长, 年均复合增长 40.68%。2018 年底, 公司存货 98.27 亿元, 同比增长 53.38%, 主要系项目持续推进所致。2018 年底, 公司存货由土地整理(占比 55.52%)和工程施工(占比 44.48%)构成。公司土地整理主要包括建阳村、石咀村、青菱街以及西湾村等土地整理项目; 工程施工主要包括还建房一至三期项目、武汉市洪山区 2016 年第一批棚户区改造项目³、洪投新创项目、雅安街-文荟街排水箱涵工程(巡司河-崇文路)二标段(洪山段)等。

非流动资产

2016—2018 年, 公司非流动资产不断增长, 年均复合增长 5.70%。2018 年底, 公司非流动资产 12.84 亿元, 同比下降 9.21%, 主要系在建工程减少所致。

2016-2018 年, 公司固定资产持续增长, 年均复合增长 58.76%。2018 年底, 公司固定资产 4.03 亿元, 同比增长 46.93%。公司固定资产主要由房屋建筑物(占比 98.38%)、机器设备(占比 1.11%)和运输工具(占比 0.31%)构成。

2016—2018 年, 公司在建工程波动下降, 年均复合下降 43.36%。2018 年底, 公司在建工

程 0.72 亿元, 同比下降 76.90%, 主要系公司创意大厦投入使用, 转入固定资产所致。公司在建工程包括职工宿舍楼及周边工程和其他零星工程。

2016—2018 年, 公司无形资产有所下降, 年均复合下降 2.59%。2018 年底, 公司无形资产 7.24 亿元, 主要为土地使用权(占 94.24%)和养殖权(占 5.76%)。

2019 年 3 月底, 公司资产总额 152.39 亿元, 较上年底增长 3.43%, 构成仍以流动资产为主(占 90.98%)。2019 年 3 月底, 公司货币资金 11.67 亿元, 较上年底下降 31.79%, 主要系项目资金投入所致; 受项目持续投入影响, 公司存货较上年底增长 10.37%至 108.46 亿元。2019 年 3 月底, 公司无受限资产。

总体看, 近年来公司资产规模快速增长, 流动资产以货币资金、应收款项和存货为主, 应收款项对公司资金形成明显占用; 非流动资产中固定资产和无形资产占比较大。公司资产流动性弱, 整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2016—2018 年, 公司所有者权益小幅增长, 年均复合增长 1.55%, 主要系未分配利润增加所致。2018 年底, 公司所有者权益 51.33 亿元, 构成以实收资本(占 81.24%)和未分配利润(占 13.09%)为主。

2016—2018 年, 公司实收资本和资本公积保持稳定, 分别为 43.17 亿元和 0.56 亿元。公司资本公积主要为渔场资产的溢价。根据《初始信托财产出售合同》, 2018 年 8 月, 洪山国资支付中原信托最后一笔股权回购资金, 中原信托将所持公司 46.32%股权全部转让给洪山国资, 交易完成后, 洪山国资持有公司 100%股权。

2019 年 3 月底, 公司所有者权益 51.37 亿元, 较 2018 年底变化不大。2019 年 3 月底, 公司所有者权益中实收资本占 84.05%、未分配

³ 根据公司与武汉市洪山区城乡统筹发展局(以下简称“统发局”)签订的政府购买服务协议, 武汉市洪山区 2016 年第一批棚户区改造项目总投资 11.80 亿元, 公司作为承接主体自筹 2.50 亿元, 其余资金通过银行贷款方式解决, 协议约定的政府购买服务总价款 19.01 亿元, 分 25 年支付。后根据公司与统发局签订的《委托框架协议书》, 公司委托统发局负责该项目的土地征收等工作。截至目前, 该项目投入主要为前期征收费用支出。

利润占 13.36%，所有者权益结构变化不大。

总体看，公司所有者权益近年来小幅增长，构成以实收资本为主，所有者权益结构稳定性较好。

负债

2016—2018 年，公司负债规模快速增长，年均复合增长 54.11%。2018 年底，公司负债总额 96.01 亿元，其中：流动负债占 31.35%、非流动负债占 68.65%，公司负债构成以非流动负债为主。

2016—2018 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 60.37%。2018 年底，公司流动负债 30.10 亿元，同比增长 285.12%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由其他应付款（占比 42.75%）和一年内到期的非流动负债（占比 49.87%）构成。

2016—2018 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长 8.03%。2018 年底，公司应付账款 0.87 亿元，同比增长 91.85%。公司应付账款主要为应付施工单位的工程款和应付还建房款等。

2016—2018 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 105.78%。2018 年底，公司其他应付款 12.87 亿元，同比增长 302.70%，主要系应付洪山区政府单位往来款增加以及新增武汉洪山科技贸易有限公司借款（2.00 亿元，已调入短期债务计算）所致。公司其他应付款主要为往来款（占 83.87%）和借款（占 15.54%）。

2016—2018 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 51.96%。2018 年底，公司一年内到期的非流动负债 15.01 亿元，同比增长 328.86%，全部为一年内到期的长期借款。

2016—2018 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 51.48%。2018 年底，公司非流动负债 65.91 亿元，同比增长 11.68%，主要系新增大量应付债券所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 41.54%）和应付债券（占 54.30%）

构成。

2016—2018 年，公司长期借款波动较大。2018 年底，公司长期借款 27.38 亿元，同比下降 29.78%。公司长期借款由质押借款（占 53.07%）和保证借款（占比 46.93%）构成。质押借款为政府购买服务协议项下应收账款质押取得的借款。

2018 年，公司应付债券 35.79 亿元，同比增长 101.09%，系当期发行“18 洪山城投 MTN001”“18 洪山城投 MTN002”和“18 洪山城投 MTN003”共计 18.00 亿元所致。

2016—2018 年，公司专项应付款快速增长，年均复合增长 34.06%。2018 年底，公司专项应付款 2.74 亿元，同比增长 22.89%。公司专项应付款主要为下属渔场应付的拆迁补偿款以及其他专项应付资金。

2019 年 3 月底，公司负债总额 101.02 亿元，较 2018 年底增长 5.22%，主要系公司项目建设所需资金增加导致长期借款增长所致。从负债结构上看，公司负债仍以非流动负债为主，非流动负债比重下降至 67.30%。

有息债务方面，随着公司在建项目的持续投入，公司债务规模持续增长。近三年，公司有息债务规模快速增长。2018 年底，公司全部债务 80.18 亿元，同比增长 32.99%，其中短期债务 17.01 亿元，长期债务 63.17 亿元。2019 年 3 月底，公司全部债务 82.02 亿元，其中长期债务占比 69.38%，公司债务结构以长期债务为主，但短期债务占比快速上升。

表9 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
短期债务	6.50	3.50	17.01	25.11
长期债务	27.20	56.79	63.17	56.91
全部债务	33.70	60.29	80.18	82.02
资产负债率	44.82	56.56	65.16	66.29
全部债务资本化比率	40.37	54.01	60.97	61.49
长期债务资本化比率	35.33	52.52	55.17	52.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

债务指标方面,2016—2018年,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均呈持续上升态势,2018年底分别为65.16%、60.97%和55.17%。2019年3月底,公司上述指标进一步增长至66.29%、61.49%和52.56%。有息债务到期分布方面,2019年4—12月、2020年和2021年,公司到期的有息债务规模分别为17.01亿元、13.59亿元和8.67亿元;考虑到三期中期票据均设有投资人回售选择权,若投资人均选择在第三年行权(即2021年应偿还债务合计26.67亿元),公司或面临一定集中兑付压力。

总体看,近年来公司有息债务规模持续增长,债务结构以长期债务为主;债务指标明显上升,公司整体债务负担较重,或面临一定集中兑付压力。

4. 盈利能力

2016—2018年,公司营业收入平稳增长,分别为3.31亿元、3.46亿元和4.44亿元,年均复合增长15.78%。同期,公司营业成本分别为2.71亿元、2.85亿元和3.48亿元,年均复合增长13.30%。2016—2018年,公司营业利润率持续上升,分别为16.52%、17.14%和20.62%。

表 10 公司盈利情况(单位:亿元、%)

项目	2016年	2017年	2018年
营业收入	3.31	3.46	4.44
营业利润	0.08	1.41	0.39
营业外收入	0.95	0.15	0.11
利润总额	1.02	1.52	0.48
营业利润率	16.52	17.14	20.62
总资本收益率	1.22	1.35	0.25
净资产收益率	2.04	2.94	0.63

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2016—2018年,公司期间费用不断增长,2018年为0.53亿元,主要由管理费用构成。2018年,公司管理费用在期间费用中的占比为118.70%。同期,公司销售费用始终处于较低水平;公司财务费用持续为负值,主要为利息收入,且公司将利息支出全部资本化处理所致。

2018年,公司期间费用占营业收入比重为11.87%。公司期间费用控制能力一般。

2016—2018年,公司营业外收入快速下降,2018年为0.11亿元,同比下降28.29%,其中政府补助有所减少。2018年,公司获得政府补助0.05亿元,主要为洪山区政府拨付公司的经营性补助。2017年,公司获得资产处置收益1.29亿元,系房屋拆迁补偿款。

2016-2018年,公司利润总额分别为1.02亿元、1.52亿元和0.48亿元,公司非经常性损益对利润总额贡献大。

从盈利指标来看,2016—2018年,公司净资产收益率和总资本收益率均波动下降,2018年上述两项指标分别为0.63%和0.25%,同比下降2.31个和1.10个百分点。

2019年1—3月,公司实现营业收入0.97亿元,利润总额0.04亿元;营业利润率22.10%,较2018年增加1.48个百分点。

整体看,近年来公司营业收入平稳增长,但期间费用控制能力一般;利润总额主要来自政府补助和非经常性损益,整体盈利能力弱。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看,2016—2018年,公司流动比率和速动比率均呈波动下降趋势,2018年分别为446.83%和120.37%。2016—2018年,公司经营活动产生的净现金流持续为负,对公司流动负债无保障能力。2019年3月底,公司流动比率和速动比率分别为419.75%和91.36%;现金类资产为当期短期债务的0.50倍。公司短期偿债压力大。

从长期偿债指标看,2016—2018年,公司EBITDA分别为1.32亿元、1.77亿元和0.82亿元。同期,受有息债务快速增长影响,公司全部债务/EBITDA持续上升,分别为25.56倍、34.11倍和98.00倍,EBITDA对全部债务的保障能力弱,公司长期偿债指标明显弱化。

截至2019年3月底,公司无对外担保。

截至2019年3月底,公司银行授信额度合

计 81.10 亿元，已使用 50.20 亿元，尚未使用额度 30.90 亿元；公司间接融资渠道通畅。

截至 2019 年 3 月底，公司存在一起未决诉讼，涉案金额 0.04 亿元。目前该案二审尚未开庭审理，考虑到涉案金额规模小，对公司影响较小；联合资信将持续关注后续进展。

总体看，公司是武汉市洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体，获得洪山区政府的持续支持，公司整体偿债能力很强。

6. 母公司财务分析

2018 年底，母公司资产规模 147.73 亿元，同比增长 23.06%，主要系存货和长期股权投资增长所致。其中，流动资产占 82.86%（122.41 亿元）。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。

2018 年底，母公司所有者权益为 52.13 亿元，较上年底变化很小。其中，实收资本占 82.81%。母公司所有者权益稳定性强。

2018 年底，母公司负债规模较上年大幅增长 55.33%，流动负债占 54.74%。其中，流动负债主要由应付账款和其他应付款构成；非流动负债主要由应付债券构成。母公司 2018 年底资产负债率为 64.71%，同比小幅增长，整体债务压力较重。

2018 年，母公司实现营业收入 3.70 亿元；营业成本为 3.11 亿元；净利润为 0.34 亿元，同比下降 79.89%。

2019 年 3 月底，母公司资产总额、所有者权益和负债规模均略有增长，分别为 152.00 亿元、52.24 亿元和 99.76 亿元；构成均较上年底变化不大。2019 年 1-3 月，母公司实现营业收入 0.77 亿元，净利润为 0.11 亿元，同比增长 28.16%。

八、结论

武汉市是中国中部地区和长江中游地区唯一人口超千万人、地区生产总值超万亿元的城市，也是未来全力打造的国家中心城市之一。

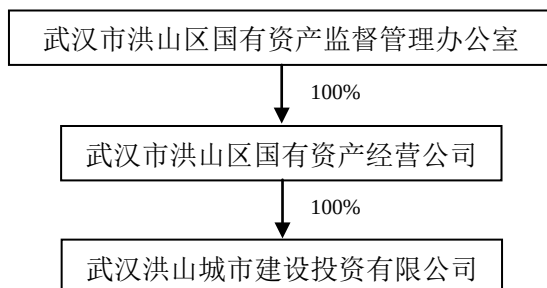
近年来，武汉市经济总体保持稳健较快发展，财政实力快速提升，城市基础设施建设不断推进。洪山区作为武汉市重要的办公商务区，经济规模持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司作为洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体，主要承担洪山区青菱园区内的路网和还建房建设以及土地整理业务。公司在资本金注入和财政补贴等方面得到了洪山区政府和洪山国资的持续支持。

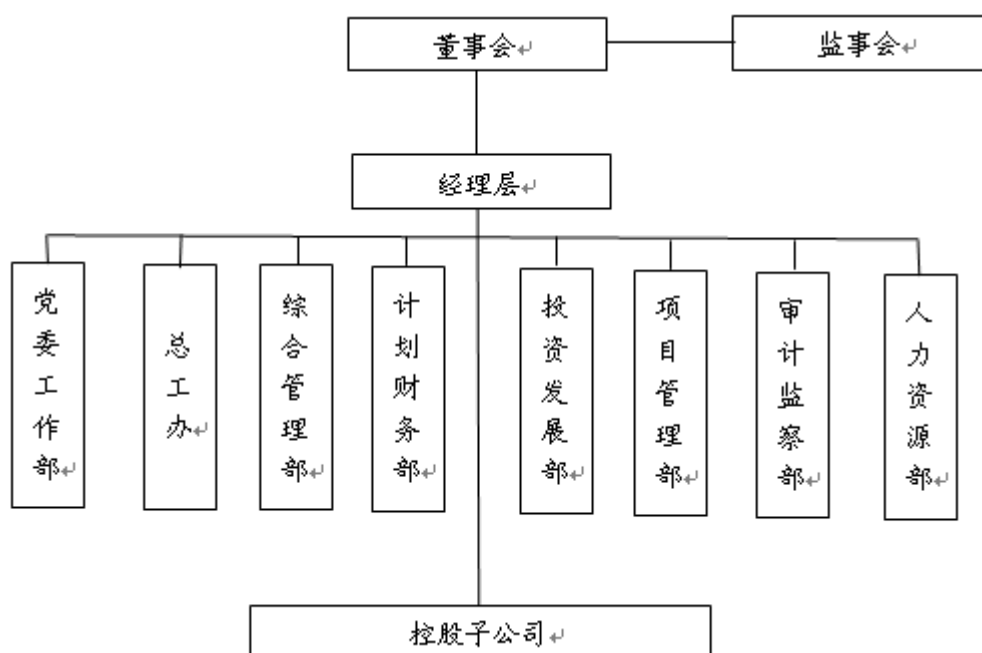
近年来，公司资产规模快速增长，构成以流动资产为主，但存货和应收款项占比较大，整体资产质量一般。公司所有者权益结构稳定性较好，自身盈利能力弱。随着园区项目建设融资需求的增加，公司有息债务快速增长，考虑到公司作为武汉市洪山区重要的城市基础设施投资和建设主体，获得洪山区政府的持续支持，公司整体偿债能力很强。

综合评估，公司主体长期信用风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2019 年 3 月底合并范围子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
武汉洪投新创项目管理有限公司	建筑工程、房地产开发	1000.00	100.00
武汉洪投新创工程建设监理有限公司	建筑工程监理	100.00	100.00
武汉市李桥渔场	淡水动物养殖	178.00	100.00
武汉市南湖渔场	水产养殖	470.36	100.00
武汉市灵秀生态工程有限公司	水产养殖	300.00	100.00
武汉市严西湖渔场	淡水鱼类养殖	171.30	100.00
武汉市青菱渔场	房屋租赁、水生动物的配种	301.40	100.00
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	38620.00	100.00
武汉宏润信达联合投资有限公司	市政工程、建筑工程	2400.00	51.00
武汉洪投保障房运营有限公司	房屋租赁	1000.00	100.00
武汉洪投物业管理有限公司	房地产业	1000.00	100.00
武汉洪创投资管理有限公司	咨询服务	1000.00	60.00
武汉宝谷企业运营管理有限公司	珠宝产业、房地产业	5000.00	60.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务计算指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.97	23.50	17.11	11.67
资产总额(亿元)	90.21	118.16	147.34	152.39
所有者权益(亿元)	49.78	51.33	51.33	51.37
短期债务(亿元)	6.50	3.50	17.01	25.11
长期债务(亿元)	27.20	56.79	63.17	56.91
全部债务(亿元)	33.70	60.29	80.18	82.02
营业收入(亿元)	3.31	3.46	4.44	0.97
利润总额(亿元)	1.02	1.52	0.48	0.04
EBITDA(亿元)	1.32	1.77	0.82	--
经营性净现金流(亿元)	-12.05	-12.58	-21.27	-6.60
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.26	0.25	0.31	--
存货周转次数(次)	0.07	0.05	0.04	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	79.80	67.73	82.57	107.40
营业利润率(%)	16.52	17.14	20.62	22.10
总资本收益率(%)	1.22	1.35	0.25	--
净资产收益率(%)	2.04	2.94	0.63	--
长期债务资本化比率(%)	35.33	52.52	55.17	52.56
全部债务资本化比率(%)	40.37	54.01	60.97	61.49
资产负债率(%)	44.82	56.56	65.16	66.29
流动比率(%)	672.55	1330.83	446.83	419.75
速动比率(%)	248.27	511.14	120.37	91.36
经营现金流动负债比(%)	-102.98	-160.92	-70.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	25.56	34.11	98.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.50	0.72	0.24	--

注：2019 年一季度财务数据未经审计，其他应付款中有息部分已调入短期债务计算

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)
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-营业税金及附加) / 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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 武汉洪山城市建设投资有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在武汉洪山城市建设投资有限公司信用等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。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

武汉洪山城市建设投资有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，武汉洪山城市建设投资有限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武汉洪山城市建设投资有限公司的经营管理状况及外部环境等相关信息，如发现武汉洪山城市建设投资有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如武汉洪山城市建设投资有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与武汉洪山城市建设投资有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。