

信用评级公告

联合〔2022〕7048号

联合资信评估股份有限公司通过对长江产业投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持长江产业投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 鄂长投 MTN002”和“21 鄂长投 MTN003（乡村振兴）”信用等级为 AAA，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

长江产业投资集团有限公司 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
长江产业投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 鄂长投 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 鄂长投 MTN003（乡村振兴）	AAA	稳定	AAA	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
21 鄂长投 MTN002	6.00 亿元	6.00 亿元	2024/04/28
21 鄂长投 MTN003（乡村振兴）	8.00 亿元	8.00 亿元	2024/06/15

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		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域 风险	1
			行业风险	3
		自身 竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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，长江产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）继续承担湖北省（除武汉市）棚户区改造省级统贷平台职能。随着重大资产重组推进，公司所有者权益规模有所提升，未来发展侧重于省级战略性新兴产业投资运营和省级产业投资基金投资管理，职能定位高。公司外部发展环境良好，且持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存在一定的资金支出压力、收入规模下降、资产流动性较弱和面临一定的经营管理挑战等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司基金运营管理和其他各业务的逐步推进，公司业务规模有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“21 鄂长投 MTN002”和“21 鄂长投 MTN003（乡村振兴）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2021 年，湖北省实现地区生产总值 50012.94 亿元，按可比价格计算，较上年增长 12.9%；一般公共预算收入为 3283 亿元，增长 30.7%。湖北省经济与财政实力均增长明显，公司的外部发展环境良好。
- 职能定位高，持续获得外部支持。**公司作为湖北省（除武汉市）棚户区改造省级统贷平台、省级战略性新兴产业投资运营和省级产业投资基金投资管理主体，职能定位高。公司在资本金注入和财政补贴方面持续获得外部支持。
- 政策性贷款还款来源有保障。**公司转贷的棚户区改造项目贷款由用款人所在地方政府将每年棚户区改造项目还本付息资金纳入当年年度财政预算，易地扶贫搬迁贷款由县级政府统筹还款。公司政策性贷款还款来源有保障。

分析师：崔莹 刘艳

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

关注

1. **存在一定的资金支出压力。**公司在建房地产项目尚需投资规模仍较大，存在一定的资金支出压力。
2. **收入规模下降。**随着收入占比高的湖北省粮油（集团）有限责任公司的划出，公司收入结构有所调整，2022年1—3月营业总收入规模同比下降33.11%。
3. **资产流动性较弱。**公司资产仍主要为棚户区改造统贷统还和易地扶贫搬迁业务转贷形成的长期应收款，受限资产规模较大，资产流动性较弱。
4. **经营管理带来一定挑战。**2022年一季度，公司进行重大资产重组，新划入子公司较多，对公司的经营管理带来一定的挑战。

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）	115.34	89.07	97.54	139.72
资产总额（亿元）	1843.40	1875.07	1942.43	2191.66
所有者权益（亿元）	646.81	657.59	704.59	914.17
短期债务（亿元）	106.02	108.09	139.04	104.93
长期债务（亿元）	378.88	415.21	453.48	452.72
全部债务（亿元）	484.90	523.29	592.52	557.65
营业总收入（亿元）	82.10	112.48	180.39	21.83
利润总额（亿元）	6.47	5.59	7.29	1.77
EBITDA（亿元）	13.83	14.50	16.93	--
经营性净现金流（亿元）	2.10	-24.55	-12.90	-22.30
营业利润率（%）	16.26	12.14	9.68	21.07
净资产收益率（%）	0.67	0.61	0.76	--
资产负债率（%）	64.91	64.93	63.73	58.29
全部债务资本化比率（%）	42.85	44.31	45.68	37.89
流动比率（%）	269.00	301.57	259.91	274.05
经营现金流动负债比（%）	1.33	-15.29	-6.28	--
现金短期债务比（倍）	1.09	0.82	0.70	1.33
EBITDA 利息倍数（倍）	0.82	0.86	0.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	35.06	36.08	35.00	--
本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	719.95	742.99	800.85	991.29
所有者权益（亿元）	541.26	549.62	593.61	768.10
全部债务（亿元）	88.87	137.62	165.34	158.94
营业总收入（亿元）	1.86	2.30	3.65	0.92
利润总额（亿元）	-1.36	-0.90	-1.14	0.58
资产负债率（%）	24.82	26.03	25.88	22.51

全部债务资本化比率 (%)	14.10	20.02	21.79	17.14
流动比率 (%)	234.82	267.48	376.83	310.10
经营现金流动负债比 (%)	-3.32	27.12	-1.39	--

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，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告已将公司其他应付款和其他流动负债有息部分计入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债有息部分计入长期债务核算；3. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 鄂长投 MTN002、21 鄂长投 MTN003（乡村振兴）	AAA	AAA	稳定	2021/07/28	袁琳 张雪	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
21 鄂长投 MTN002、21 鄂长投 MTN003（乡村振兴）	AAA	AAA	稳定	2021/02/25	张雪 袁琳 李世琳	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

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

长江产业投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

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

二、主体概况

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本均未发生变化，公司名称有变更。2022 年 2 月，公司名称由“湖北省长江产业投资集团有限公司”变更为现名。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 32.51 亿元，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）仍为公司唯一股东及实际控制人。

随着重大资产重组的进行，公司的定位侧重于省级战略性新兴产业投资运营和省级产业投资基金投资管理。跟踪期内，公司组织架构有调整，详见附件 1-1。截至 2022 年 3 月末，公司本部设投资基金部、资产管理部和财务部等部门。

截至 2021 年末，公司资产总额 1942.43 亿元，所有者权益 704.59 亿元（含少数股东权益 111.64 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 180.39 亿元，利润总额 7.29 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 2191.66 亿元，所有者权益 914.17 亿元（含少数股东权益 154.79 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 21.83 亿元，利润总额 1.77 亿元。

公司注册地址：武汉市武昌区民主路 782 号洪广宝座 11-12 楼；法定代表人：周锋。

三、跟踪评级债券及募集资金使用情况

本次跟踪评级债券为“21 鄂长投 MTN002”“21 鄂长投 MTN003（乡村振兴）”，募集资金

均已按照募集说明书约定使用完毕。跟踪期内，上述债券均按时付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 鄂长投 MTN002	6.00	6.00	2021/04/28	3 年
21 鄂长投 MTN003 （乡村振兴）	8.00	8.00	2021/06/15	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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

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

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

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、行业及区域经济环境

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。

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年底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、依法依规的前提下，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，湖北省经济与财政实力均增长明显，公司的外部发展环境良好。

根据《湖北省国民经济和社会发展统计公报》，2021 年湖北省实现地区生产总值（GDP）50012.94 亿元，按可比价格计算，较上年增长 12.9%。其中，第一产业增加值 4661.67 亿元，增长 11.1%；第二产业增加值 18952.90 亿元，增长 13.6%；第三产业增加值 26398.37 亿元，增长 12.6%。三次产业结构由 2020 年的 9.6:37.1:53.3 调整为 9.3:37.9:52.8。同期，湖北省完成固定资产投资（不含农户）比上年增长 20.4%；亿元以上新开工项目 4729 个，比上年增长 29.6%。2021 年，湖北省人均 GDP 为 8.64 万元，按可比价格计算，较上年增长 13.8%。

根据《关于湖北省 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案的报告》，2021 年湖北省一般公共预算收入为 3283 亿元，增长 30.7%。其中，税收收入 2560 亿元，增长 33.1%。同期，湖北省一般公共预算支出为 7937 亿元，下降 6%。2021 年，湖北省财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为 41.36%。同期，湖北省实现政府性基金收入 3926 亿元，增长 21.6%，主要系土地出让收入增加所致。

根据湖北省统计局公布的数据，2022 年一季度，湖北省实现地区生产总值 10804.66 亿元，

按不变价格计算，较上年同期增长 6.7%；完成一般公共预算收入 1129.87 亿元，同比增长 7.6%，其中税收收入为 873.70 亿元，增长 4.0%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本仍为 32.51 亿元，唯一股东和实际控制人仍为湖北省国资委。

2. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91420000562732692H），截至 2022 年 7 月 4 日，公司本部无未结清和已结清的不良或关注类信贷记录。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 7 月 24 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。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事和总经理均有变动。

2022 年 2 月 17 日，根据公司发布的《长江产业投资集团有限公司关于董事长及总经理变动的公告》，湖北省人民政府决定任命周锋为公司董事长，任命黎苑楚为公司总经理。

2022 年 7 月 5 日，根据公司发布的《长江产业投资集团有限公司关于董事变动的公告》，湖北省国资委决定任命周锋、黎苑楚、张世敏为公司董事，刘长来、赖春临、张连斌、陈枫任公司外部董事；免去何大春、龚朴、马志坚、张东、王学海董事职务。

周锋，男，1971 年生，大学本科学历，法学硕士学位；历任湖北省政府办公厅计财处副主任科员、秘书三处主任科员、正科级秘书、副处级秘书、处长，湖北省发展和改革委员会（以下简称“省发改委”）副主任、党组成员、十堰市委常委、宣传部部长、副市长，省发改委党组成员、副主任（正厅长级），湖北省援疆

工作前方指挥部党组副书记、党组书记、总指挥，湖北省援疆工作办公室常务副主任，湖北省政府驻新疆办事处主任，博州党委副书记；自 2022 年 2 月任公司党委委员、书记、董事长。

黎苑楚，男，1969 年生，博士研究生学历，管理学博士学位；历任湖北省科技情报研究所《科技进步与对策》杂志社编辑部副主任、业务办公室主任、长江咨询评估中心主任、党委委员、副所长，湖北省科技信息研究院党委委员、副院长，湖北省高新技术发展促进中心主任、湖北省高新产业投资集团有限公司（以下简称“省高新投”）董事长、总经理，湖北省科学技术厅科技成果处处长、省高新投董事长、总经理，湖北省科学技术厅东湖国家自主创新示范区联络协调办公室主任、省高新投董事长、总经理，省高新投党委委员、副总经理、党委副书记、总经理，湖北省政协经济委员会副主任；自 2022 年 2 月任公司党委委员、副书记、总经理。

跟踪期内，在重大资产重组后，公司管理制度相应修订，整体较为连续。

八、重大事项

本次重大资产重组后，公司未来发展侧重于省级战略性新兴产业投资运营和省级产业投资基金投资管理。随着相应股权和资产陆续划入，公司权益规模有所提升。但收入占比高的湖北省粮油（集团）有限责任公司（以下简称“粮油公司”）的划出，公司收入结构有所调整，2022 年 1—3 月收入规模同比有所下降。

2022 年 3 月 23 日，公司发布了《长江产业投资集团有限公司重大资产重组的公告》（以下简称“《公告》”），根据湖北省委省政府对省属出资企业改革的要求：（一）将湖北省国资委持有的省高新投 41.2512% 股权、湖北省兴楚国有资产经营管理有限公司 100% 股权；将湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司（现已更名为湖北宏泰集团有限公司，以下简称“宏泰

集团”）持有的湖北省宏泰华创新新兴产业投资有限公司（现已更名为湖北长江产业现代化工有限公司）100% 股权、湖北三环化工集团有限公司（以下简称“三环化工”）34% 股权、武汉宏伟金泰置业有限公司 100% 股权、湖北宏泰产业投资基金有限公司（以下简称“宏泰基金”）100% 股权、深圳万润科技股份有限公司（以下简称“万润科技”）23.5% 股权、大冶有色金属集团控股有限公司（以下简称“大冶金控”）38.5564% 股权，将湖北省宏泰贸易投资有限公司持有的湖北省宏泰资产经营有限公司（现已更名为湖北长江产业资产经营管理有限公司）100% 股权转让入公司；（二）将湖北省长江经济带产业引导基金合伙企业（有限合伙）、省级股权引导基金、省创业投资引导基金、省养老服务业发展引导基金、省农产品流通基础设施建设引导基金、省供销合作发展产业引导基金等全部政府产业类引导基金本息转增公司资本金；（三）将湖北省财政厅所持有的湖北银行股份有限公司 8% 的股权转入公司；（四）将脱钩的省级行政事业单位所属部分企业转入公司；（五）省财政对公司增资 50 亿元；（六）将公司持有的粮油公司 100% 股权、湖北省乡村振兴投资发展有限公司 100% 股权、湖北省农业机械总公司（以下简称“农机公司”）（不含航天科工金融租赁有限公司）100% 股权转至湖北农业发展集团有限公司。《公告》称，此次资产整合和内部业务重组有助于提升品牌影响力和市场竞争力，公司将认真履行省级战略性新兴产业投资运营主体和省级产业投资基金投资管理主体功能，全面提升公司实体产业发展水平。

截至 2022 年 3 月末，部分资产及股权已划入公司，详见下表，对应增加公司资本公积 166.16 亿元，公司所有者权益规模有所提升。同时，粮油公司 2021 年收入占合并口径收入的比重为 59.21%，随着粮油公司划出，2022 年 1—3 月公司收入规模同比有所下降，收入结构有所调整。

表 3 截至 2022 年 3 月末公司划入/划出资产及股权进展情况

(单位: 亿元)

项目	对资本公积的影响
划入各类政府产业类引导基金	89.82
划入省高新投 41.2512%股权	6.01
划入湖北省兴楚国有资产经营管理有限公司 100%股权	17.19
划入宏泰基金 100%股权	16.04
划入湖北长江产业现代化化工有限公司 100%股权	15.84
划入武汉宏伟金泰置业有限公司 100%股权	0.97
划入双环化工 34%股权	0.86
划入万润科技 23.62%股权	3.90
划入大冶金控 38.5564%股权	29.00
划入湖北长江产业资产经营管理有限公司 100%股权	5.26
农机公司划出, 其中航天科工金融租赁有限公司 100%股权保留	7.65
粮油公司划出, 其中长投城镇化 30%股份保留	4.40
财政拨款	10.00
小计	206.94
划出农机公司股权	-11.40
划出粮油公司 100%股权	-20.83
划出湖北省乡村振兴投资发展有限公司 100%股权	-0.50
小计	-32.73
合并层面调整期初粮油公司资本公积	-3.35
合并层面调整期初农机公司资本公积	-1.82
合并层面调整期初湖北省乡村振兴投资发展有限公司资本公积	-0.55

合并层面调整期初农机公司以前年度形成的资本公积	-2.33
合计	166.16

注: 除双环化工和大冶金控外, 其他划拨的股权均纳入公司合并范围

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

九、经营分析

1. 经营概况

2021 年, 受粮油制品和建筑材料销售收入增长影响, 公司营业总收入大幅增长; 综合毛利率有所下降。2022 年 1—3 月, 粮油公司划出, 公司不再实现粮油制品销售收入, 营业总收入规模较上年同期有所下降, 毛利率有所提升。

2021 年, 公司营业总收入仍主要来自粮油制品销售、建筑材料销售、医药产品、房地产销售等业务。公司营业总收入较上年增长 60.38%, 主要系粮油制品销售和建筑材料销售收入增长所致。粮油制品销售收入较上年增长 52.89%, 主要系粮食收储和销售规模扩大所致。建筑材料销售收入较上年增长 111.91%, 主要系钢筋和砂石销售规模扩大所致。

毛利率方面, 2021 年, 除粮油制品销售毛利率较上年上升 0.48 个百分点, 其余业务毛利率较上年均略有下降。受此影响, 公司业务综合毛利率较上年下降 2.75 个百分点。

表 4 公司营业总收入构成及毛利率情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年			2021 年		
	金额	占比 (%)	毛利率 (%)	金额	占比 (%)	毛利率 (%)
粮油制品销售	69.86	62.11	2.42	106.81	59.21	2.90
建筑材料销售	18.82	16.73	7.35	39.87	22.10	4.50
医药产品	6.87	6.11	40.63	8.37	4.64	35.97
房地产销售	5.49	4.88	50.07	7.94	4.40	43.22
房屋出租、技术服务咨询及其他	3.53	3.14	31.12	7.95	4.41	26.04
其他	7.79	7.04	71.23	9.11	5.23	66.36
合计	112.48	100.00	13.65	180.06	100.00	10.90

注: 其他收入包含利息收入、平台公司融资服务、担保服务、委贷服务及其他, 以及政府回购收入、农机产品销售及服务、基金管理费和工程施工收入等

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

2022 年 1—3 月, 公司营业总收入为 21.83 亿元, 较上年同期下降 33.11%, 主要系粮油公司划出, 不再实现粮油制品销售收入所致。公

司新增信息科技收入 7.66 亿元, 主要系将万润科技纳入合并范围所致。同期, 由于粮油制品销售收入毛利率较低, 不再产生该部分收入后,

公司综合毛利率较上年同期上升 11.18 个百分点至 22.66%。

2. 业务分析

(1) 棚户区改造和易地扶贫搬迁业务

跟踪期内，公司主要开展棚户区改造和易地扶贫搬迁业务存量贷款的回收工作，存量贷款还款来源有保障。截至 2022 年 3 月末，尚未收回贷款规模仍大。

棚户区改造统借统还业务

跟踪期内，子公司湖北省投资公司（以下简称“湖北省投”）仍为湖北省棚户区改造项目省级统贷平台的借款人，承担全省（除武汉市外）棚户区改造项目省级融资平台职能。湖北省投将纳入国家棚户区改造计划范围内的项目统一向国家开发银行湖北省分行（以下简称“省开行”）申请贷款，湖北省投与用款人、省开行签订三方《借款合同》。

贷款还款保障机制方面，用款人所在地方政府将每年棚户区改造项目还本付息资金纳入当年年度财政预算，如地方政府不能及时足额筹集偿还资金，将由湖北省财政厅采取扣缴转移支付等方式，统筹偿还贷款本息。存量贷款还款来源有保障。截至 2022 年 3 月末，用款人还款未出现逾期。

2019 年 4 月以后，公司仅开展存量贷款的回收工作。截至 2022 年 3 月末，湖北省投累计取得的棚改借款金额为 794.19 亿元，已全部发放到各市县，累计收回借款 223.90 亿元，累计偿还政策性银行借款 223.90 亿元，棚改借款余额为 570.29 亿元（体现在“长期应付款”）。

棚户区改造业务

跟踪期内，公司棚户区改造业务的运营主体未发生变化，仍由子公司湖北省长投城镇化投资有限公司（以下简称“长投城镇化”）或长投城镇化与当地指定公司共同出资成立的项目公司作为承接主体开展棚户区改造业务。跟踪期内，长投城镇化主要开展存量贷款回收工作。截至 2022 年 3 月末，长投城镇化累计获得的中国农业发展银行（以下简称“农发行”）、

国家开发银行（以下简称“国开行”）及商业银行等银团贷款 111.65 亿元，累计收回并偿还借款 15.32 亿元，余额 96.33 亿元。

易地扶贫搬迁业务

跟踪期内，公司易地扶贫搬迁业务模式和运营主体均未发生变化，仍由湖北省扶贫投资开发有限公司（以下简称“扶贫公司”）作为省级易地扶贫搬迁投融资主体，由县级政府对易地扶贫搬迁统一负责，统筹还款。

截至 2022 年 3 月末，扶贫公司累计获得易地扶贫搬迁资金合计 423.78 亿元，其中地方政府债券资金 97.50 亿元（体现在“资本公积”），国开行湖北省分行和农发行湖北省分行贷款 276.28 亿元（体现在“长期借款”），国开行和农发行基金 50.00 亿元（体现在“其他非流动负债”）；扶贫公司累计收回贷款 137.45 亿元。

(2) 粮油制品销售

2021 年，公司粮油制品销售业务规模扩大，收入增长明显。随着粮油公司的划出，公司不再实现粮油制品销售收入。

2021 年，公司粮油制品销售业务仍由子公司粮油公司承担。粮油公司是集粮油原料采购、储运、销售、内外贸易于一体的综合运营商。粮油公司营业收入以贸易收入为主。2021 年，公司粮食加工和贸易收入较上年均增长明显。

粮食加工业务主要由湖北康宏粮油食品有限公司（以下简称“康宏粮油”）负责。康宏粮油主要根据市场情况，结合下游企业订单情况开展粮食加工业务。此外，康宏粮油还分别在湖北、广东、福建等省份设立粮油收购子公司，开展政策性国家储备粮的收购，同时对超出国家储备粮收储指标的粮食，以及国家储备粮库中每年按计划进行出库的轮换粮，进行加工和贸易，形成了产供销一体的经营格局。收购价格一般根据政府指导价格制定，拍卖等方式采购的粮食根据市场化方式定价。

市场化贸易业务方面，公司贸易业务多为以销定购，公司根据与下游企业签订的订单开展贸易产品的采购，采购及定价方式与贸易业务基本相同。公司下游客户主要是粮食贸易公

司及个人，大部分贸易业务与下游客户是采用先款后货的结算方式，也有部分合作年限长、信用度好的下游客户采用先货后款、按合同约定结算期付款的方式进行结算。

粮油公司划出基准日为 2021 年 12 月 31 日（但工商变更有滞后），随着粮油公司股权划出，公司不再实现粮油制品销售收入。

表 5 公司粮油制品销售收入构成情况（单位：亿元）

产品	2020 年			2021 年		
	总收入	贸易收入	加工收入	总收入	贸易收入	加工收入
粮食	24.33	21.81	2.52	54.06	50.36	3.71
油脂	25.63	23.09	2.54	41.41	35.75	5.66
生物饲料	14.96	14.51	0.44	6.40	5.46	0.95
其他	4.94	1.16	3.80	4.09	1.02	3.07
合计	69.86	60.57	9.30	105.97	92.59	13.38

注：2021 年合计数与营业收入有微差
资料来源：公司提供

（3）建筑材料销售业务

2021 年，受钢筋和砂石销售收入增长影响，公司建筑材料销售收入大幅增长。

建筑材料销售业务主要由子公司湖北长投联合矿业开发有限公司（以下简称“联合矿业”）和子公司湖北省长江新材有限公司（以下简称“长江新材”）负责。

跟踪期内，联合矿业业务模式及与上下游结算周期变化不大。2021 年，联合矿业建材销售业务收入为 29.68 亿元，较上年的 16.11 亿元大幅增长，主要系钢筋销售规模扩大所致。

2021 年，子公司长江新材砂石销售收入规模有所增长，主要系开展长江航道疏浚砂综合利用工作所致。

（4）生物医药业务

2021 年，公司生物医药业务收入有所增长，毛利率略有下降。

子公司湖北广济药业股份有限公司（证券代码 000952.SZ，截至 2022 年 3 月末，公司持股 24.84%，为第一大股东，以下简称“广济药业”）仍为公司生物医药板块的经营主体。

广济药业主要生产维生素 B2、B6 以及医疗制剂产品，2021 年实现营业收入 8.37 亿元，较上年增长 21.64%，主要系医疗配送及经销业务、原料药销量增加所致。因医药配送及经销

业务毛利率相对较低，广济药业毛利率较上年略有下降。

2022 年 1—3 月，广济药业实现营业收入 1.79 亿元，较上年同期增长 1.45%；利润总额 0.08 亿元，较上年同期有所下降。

（5）房地产业务

公司房地产业务尚需投资规模仍较大，存在一定的资金支出压力。公司暂无拟建房地产项目。

跟踪期内，公司房地产开发业务的经营主体和业务模式未发生变化。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建房地产项目预计总投资 210.35 亿元，已投资 153.63 亿元，取得销售回款 53.55 亿元。公司房地产业务存在一定的资金支出压力。

截至 2022 年 3 月末，公司房地产业务暂无拟建项目。

表 6 截至 2022 年 3 月末公司主要在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类型	计划总投资	已投资	销售回款
航空小路旧城项目	住宅、商业	83.60	61.11	20.19
长投生态中心	住宅、商业	20.50	9.62	--
龙苑澜岸三期项目	住宅	22.25	23.23	28.58
长投·汉口中心	住宅、办公及商业	56.00	47.22	1.93
长投清能“学府里”项目	住宅、商业	28.00	12.45	2.85

合计	210.35	153.63	53.55
----	--------	--------	-------

注：航空小路旧城项目计划总投资中包含拆迁成本；上述项目除长投清能“学府里”项目在宜昌市，其余均在武汉市
资料来源：公司提供，联合资信整理

(6) 交通及基础设施投资建设

跟踪期内，公司交通及基础设施投资建设业务回款状况仍不佳，在建项目尚需投资规模一般且无拟建项目。

跟踪期内，公司交通及基础设施投资建设业务模式未发生变化，仍全部采用 BT 模式。截至 2022 年 3 月末，公司建设的项目仍为 3 个，未有新增；在建项目预计总投资 24.92 亿元，已完成投资 12.36 亿元，已回款 4.77 亿元，项目回款状况仍不佳。截至 2022 年 3 月末，公司无拟建交通及基础设施项目。

表 7 截至 2022 年 3 月末公司 BT 项目情况
(单位：亿元)

项目名称	预计总投资	已投资	已回款	回购方
临港工业新城项目	12.50	3.92	3.92	荆州市荆州区城乡建设投资开发有限公司
武汉经济开发区黄金口产业园区项目	10.00	6.02	0.10	武汉经济技术开发区黄金口产业园建设投资有限公司
黄梅港小池港区综合码头项目	2.42	2.42	0.75	湖北小池滨江新区城市综合投资发展有限责任公司
合计	24.92	12.36	4.77	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

(7) 基金业务

随着重大资产重组推进，公司基金投资与管理规模明显扩大，负责长江经济带产业基金（以下简称“长江产业基金”）、省级股权引导基金和省创业投资引导基金的运营及管理，职能定位高。

2015 年 12 月，湖北省财政厅以《关于委托代行湖北省长江经济带产业基金政府出资人职责有关事项的函》（鄂财函〔2015〕460 号），经湖北省人民政府授权，湖北省财政厅委托公司履行长江产业基金政府出资人的职责，但不负责实际运营管理。

2022 年一季度，随着重大资产重组及湖北省委省政府对公司的职能定位，公司开始承担

长江产业基金的运营及管理。此外，随着省高新投、宏泰基金、省级股权引导基金和省创业投资引导基金等全部政府产业类引导基金的划入，公司基金投资和管理规模明显扩大。省高新投、宏泰基金等的相关基金投资按照性质分别归入省级股权引导基金和省创业引导基金。

长江产业基金方面，截至 2022 年 3 月末，公司累计收到湖北省财政厅注入的资本金 397.33 亿元，计入资本公积；对外发放的资金分别体现在“可供出售金融资产”和“其他应收款”。截至 2021 年末，长江产业基金累计出资母基金 42 支，出资设立子基金 56 支，母子基金累计实缴到资 263.66 亿元。母子基金累计投资 775 个项目，投资金额 1732.34 亿元，累计引导返投湖北项目约 200 个，已实现返投约 1880 亿元，引进了京东方科技集团股份有限公司等重大产业项目。

省级股权引导基金主要面向湖北省重点产业企业成长全周期资金需求，以参股方式与社会资本及其他政府性资金发起设立或增资方式参股子基金，围绕战略性新兴产业培育发展、传统产业技术改造和转型升级、现代服务业发展等进行投资。截至 2021 年末，省级股权引导基金累计参股子基金 77 支，总规模 543.11 亿元，子基金实缴到资 445.74 亿元，其中，引导基金累计实缴出资 44.97 亿元，参股子基金累计投资企业 647 家，金额 141.77 亿元，投资湖北省项目 484 项次，金额 111.14 亿元。

省创业投资引导基金主要围绕高新技术企业、高新技术产业和高新技术园区进行投资，支持孵化初创期中小型科创企业。截至 2021 年末，省创业投资引导基金累计参股设立创投子基金 30 支，总规模 64 亿元；完成项目投资 664 项，投资总额 36.63 亿元，其中投资省内企业 27.88 亿元，投资初创期及早中期企业 27.70 亿元；已投企业中部分已上市或拟上市。

(8) 信息技术业务

2022 年，公司将上市公司万润科技纳入合并范围，新增信息科技收入，但万润科技商誉减值规模较大，且存在股权质押，需关注后续

发展情况。

按照重大资产重组方案，宏泰集团将其持有的万润科技（证券代码：002654.SZ）2.02 亿股股票（占万润科技总股本的 23.62%）无偿划入公司，划转基准日为 2021 年 12 月 31 日，但尚未完成工商变更。随着万润科技的划入，2022 年 1—3 月公司新增信息科技收入 7.66 亿元。

万润科技以“LED+广告传媒”为主业，是国内早期 LED 上市企业之一。截至 2022 年 3 月末，万润科技资产总额 37.72 亿元，所有者权益 18.15 亿元。2021 年及 2022 年 1—3 月，万润科技分别实现营业收入 44.11 亿元和 7.66 亿元，分别实现利润总额-3.62 亿元和-0.08 亿元。

近年来，万润科技并购部分 LED 和广告传媒行业的标的公司，并形成商誉。截至 2021 年末，万润科技商誉中账面原值为 20.69 亿元，但根据商誉减值评估，对商誉累计计提减值 18.77 亿元，其中 2021 年商誉计提减值金额为 3.96 亿元。此外，截至 2022 年 3 月末，公司持有的（即宏泰集团原持有部分）万润科技 10.67% 股权被质押。联合资信将关注万润科技进行商誉减值的子公司后续发展和股权质押情况。

3. 未来发展

公司将按照湖北省委省政府对省属出资企业改革的要求，切实履行省级战略性新兴产业投资运营主体和省级产业投资基金投资管理主体功能，全面提升公司实体产业发展水平。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2021 年度财务报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2022 年第一季度财务报表未经审计。公司财务报表按最新会计准则编制，会计政策变更对财务报表影响不大。

2021 年，公司合并范围内增加子公司 32 家，其中 29 家为投资设立，2 家为划转，1 家为非同一控制下的企业合并；不再纳入合并范围子公司 2 家。2022 年 1—3 月，公司合并范围内增加子公司 9 家，包括省高新投、宏泰基金、万润科技等；不再纳入合并范围的子公司 4 家，包括粮油公司、农机公司等。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 26 家。公司合并范围内划入划出的子公司变动较大，财务数据可比性一般。

2. 资产质量

公司资产仍以棚户区改造统贷统还和易地扶贫搬迁业务转贷形成的非流动资产为主，受限资产规模较大，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至 2021 年末，公司资产总额较年初增长 3.59%，主要系流动资产增长所致。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构变化不大。

表 8 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	484.37	25.83	534.17	27.50	589.85	26.91
货币资金	88.18	4.70	96.64	4.98	135.55	6.18
其他应收款	232.44	12.40	213.24	10.98	231.83	10.58
存货	125.19	6.68	168.77	8.69	155.76	7.11
非流动资产	1390.70	74.17	1408.25	72.50	1601.81	73.09
其他非流动金融资产	318.14	16.97	332.21	17.10	425.43	19.41
长期应收款	1013.19	54.03	980.44	50.48	975.67	44.52
资产总额	1875.07	100.00	1942.43	100.00	2191.66	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2021 年末，公司流动资产较年初增长 10.28%，主要系存货增长所致。

截至 2021 年末，公司货币资金较年初增长 9.59%，主要由银行存款（占 98.37%）和其他货币资金构成。其中，使用受限的货币资金 3.90 亿元，主要为房地产监管户资金及各种保证金，受限资金规模不大。公司其他应收款较年初下降 8.26%，主要为公司根据政府指令拨付的长江产业基金资金及对外提供的借款。公司其他应收款前五名集中度为 75.90%，集中度较高。

表 9 截至 2021 年末公司其他应收账款前五名明细
(单位: 亿元)

公司名称	性质	期末余额	年限	占比 (%)
湖北省铁路建设投资集团有限责任公司	政府款项	63.07	4 至 5 年、5 年以上	29.57
国网湖北省电力有限公司	政府款项	50.00	1 至 5 年、5 年以上	23.44
湖北清能投资发展集团有限公司	借款	18.06	1 年以内、1 至 2 年	8.47
鄂北水资源配套工程建设资金	政府款项	16.06	2 至 3 年、3 至 4 年	7.53
湖北省高新技术产业投资集团有限公司	政府款项	14.68	4 至 5 年	6.88
合计	--	161.87	--	75.90

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

公司存货主要为房地产开发业务形成，截至 2021 年末，公司存货较年初增长 34.80%，主要系房地产开发成本及库存商品增加所致。公司对自制半成品及在产品和库存商品累计计提存货跌价准备 0.11 亿元，计提比例低。

截至 2021 年末，公司非流动资产较年初增长 1.26%，变化不大。

截至 2021 年末，公司其他非流动金融资产较年初增长 4.42%，主要为对湖北省长江经济带产业引导基金合伙企业（有限合伙）的投资以及对湖北省各地城投公司投入的棚改项目资本金。公司长期应收款主要为棚户区改造统贷统还、易地扶贫搬迁业务形成的转贷款和棚户区改造应收账款质押借款，截至 2021 年末，公

司长期应收款较年初下降 3.23%，主要系易地扶贫搬迁业务逐步回款所致。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较年初增长 12.83%，主要系公司对湖北省长江经济带产业引导基金合伙企业（有限合伙）的投资增长，带动其他非流动金融资产增长所致。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 909.93 亿元，资产受限比例为 46.84%，受限比例较高。公司受限资产包括长期应收款 829.18 亿元、存货 68.96 亿元和固定资产 6.02 亿元等。

3. 资本结构

随着获得湖北省财政厅增资及重大资产重组事项推进，公司所有者权益规模有所增长，稳定性较强。

截至 2021 年末，公司所有者权益为 704.59 亿元，较年初增长 7.15%，主要系其他权益工具和资本公积增长所致。其中，实收资本、其他权益工具、资本公积和少数股东权益分别占 4.61%、3.55%、75.32%和 15.85%。

截至 2021 年末，公司资本公积为 530.70 亿元，较年初增长 3.37%，主要系收到湖北省财政厅拨付的省级国家资本 5.00 亿元和长江存储项目资本金 10.00 亿元，以及子公司改制以评估价值入账调增资本公积 2.46 亿元所致；其他权益工具为 24.99 亿元，较年初增长 66.68%，主要系公司发行永续信托和永续公司债券所致。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 914.17 亿元，较年初增长 29.75%，主要系随着重大资产重组事项推进，政府产业类引导基金和大冶金控等股权划入（详见重大事项部分），资本公积有所增长所致。公司所有者权益稳定性较强。

公司全部债务有所增长，整体债务负担适中。

截至 2021 年末，公司负债总额较年初增长 1.67%，公司负债仍以非流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

表 10 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	160.62	13.19	205.53	16.60	215.24	16.85
短期借款	56.87	4.67	75.52	6.10	37.35	2.92
其他应付款	46.08	3.78	59.68	4.82	111.40	8.72
一年内到期的非流动负债	28.37	2.33	20.54	1.66	25.19	1.97
合同负债	14.87	1.22	24.69	1.99	13.59	1.06
非流动负债	1056.86	86.81	1032.31	83.40	1062.25	83.15
长期借款	370.50	30.43	336.03	27.15	331.07	25.92
应付债券	40.86	3.36	69.97	5.65	73.97	5.79
长期应付款	593.89	48.78	578.26	46.71	607.16	47.53
负债总额	1217.48	100.00	1237.84	100.00	1277.49	100.00

注：其他应付款包含应付股利和应付利息；长期应付款包含专项应付款
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2021 年末，公司流动负债较年初增长 27.96%，主要系短期借款、应付款项和合同负债均有所增长所致。

截至 2021 年末，公司短期借款较年初增长 32.78%，主要为保证借款和信用借款。公司其他应付款较年初增长 29.51%，主要系往来款增加所致。本报告将其他应付款中的有息债务纳入债务核算。公司一年内到期的非流动负债较年初下降 27.61%，主要是一年内到期的长期借款 19.26 亿元。公司合同负债较年初增长 66.01%，主要系销售款增加所致。

截至 2021 年末，公司非流动负债较年初下降 2.32%，变化不大。

截至 2021 年末，公司长期借款较年初下降 9.30%，主要由质押借款（占 70.35%）、抵押借款（占 5.84%）、保证借款（占 11.27%）和信用借款（占 12.54%）构成。公司应付债券较年初增长 71.26%，主要系公司发行债券较多所致。公司长期应付款主要为省开行按照“统一评级、统一授信、统借统还”的方式向湖北省投提供的棚户区改造专项贷款，截至 2021 年末公司长期应付款较年初下降 2.63%，主要系公司偿还棚户区改造专项贷款所致。

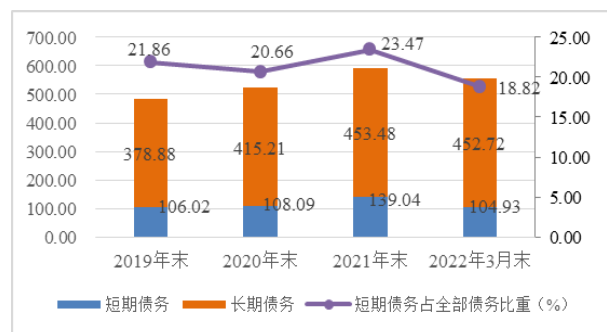
截至 2021 年末，公司全部债务 592.52 亿元，较年初增长 13.23%，仍以长期债务（占 76.53%）为主。截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较年初下降 1.20 个百分点、上升 1.37 个百分点和

上升 0.46 个百分点。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较年初增长 3.20%，负债总额和结构较年初变化不大。其中，其他应付款较年初大幅增长 86.67%，主要系受合并范围变化影响所致。截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 557.65 亿元，较年初下降 5.89%，仍以长期债务（占 81.18%）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年初分别下降 5.44 个百分点、7.79 个百分点和 6.04 个百分点，公司整体债务负担适中。

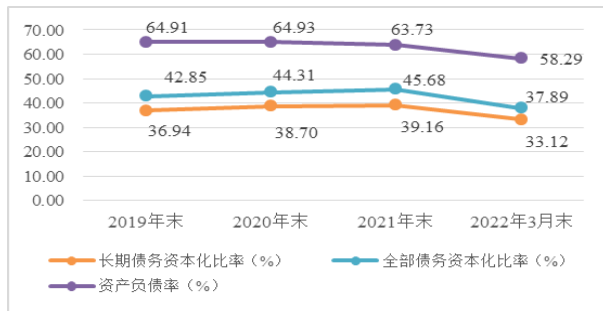
考虑到永续债的性质和特点，因其存在偿付的可能，将其从所有者权益-其他权益工具调整至长期债务进行偿债指标测算。调整后，截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 59.43%、39.59%和 34.95%，债务负担较调整前略有加重，整体债务负担适中。

图 1 公司债务结构



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

4. 盈利能力

公司营业总收入大幅增长，其他收益和投资收益对利润实现的贡献度高，公司整体盈利能力尚可。

2021年，公司营业总收入和营业成本分别较上年大幅增长60.38%和65.47%，营业成本增幅高于营业总收入增幅，公司营业利润率较上年有所下降。

表11 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年1—3月
营业总收入	112.48	180.39	21.83
营业收入	112.35	180.06	21.79
营业成本	97.13	160.72	16.88
费用总额	12.47	13.91	4.27
其中：管理费用	4.01	4.99	1.82
财务费用	6.35	6.42	1.58
其他收益	1.38	1.47	0.17
投资收益	3.86	2.72	1.25
利润总额	5.59	7.29	1.77
营业利润率(%)	12.14	9.68	21.07
总资本收益率(%)	0.97	1.01	--
净资产收益率(%)	0.61	0.76	--

注：营业总收入中包含利息收入

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021年，公司费用总额较上年增长11.59%，主要系管理费用增长所致；仍主要以管理费用和财务费用。2021年，公司费用总额占营业总收入的比重为7.71%。考虑到公司利息支出大部分已资本化，公司费用控制能力一般。

2021年，公司投资收益较上年下降29.61%，主要为权益法核算下的长期股权投资收益以及交易性金融资产持有期间的投资收益；其他收益较上年增长6.80%，主要为产业发展扶持奖

励资金及各项补贴。两者合计占利润总额的比重为57.40%，对利润实现的贡献度高。

从盈利指标看，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所上升，整体盈利能力尚可。

2022年1—3月，公司营业总收入较上年同期下降33.11%，主要系粮油公司划出所致；利润总额由上年同期的0.11亿元增至1.77亿元。

5. 现金流

公司收入实现质量高，2021年，公司经营活动现金流仍为净流出，投资活动现金流仍为净流出且规模扩大。筹资活动现金净流入规模有所扩大。考虑到公司在建房地产项目规模较大，仍存在一定的融资需求。

表12 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	176.40	321.54	28.35
经营活动现金流出小计	200.95	334.44	50.65
经营现金流量净额	-24.55	-12.90	-22.30
投资活动现金流入小计	80.56	40.81	14.32
投资活动现金流出小计	84.59	55.91	10.72
投资活动现金流量净额	-4.03	-15.10	3.60
筹资活动现金流入小计	225.92	267.98	105.50
筹资活动现金流出小计	225.89	231.26	46.87
筹资活动现金流量净额	0.02	36.71	58.63
现金收入比(%)	113.71	103.20	114.97

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入和流出量分别较上年增长82.28%和66.43%，主要系粮油制品销售和建筑材料销售规模扩大所致。受此影响，2021年，公司经营活动现金流仍为净流出。同期，公司现金收入比较上年有所下降，收入实现质量高。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入主要为收到的县级政府拨付的易地扶贫搬迁还款资金，流入量较上年下降49.35%。投资活动现金流出主要为公司转贷的易地扶贫搬迁借款及拨付的长江产业基金，2021年流出量较上年下降33.91%，主要系长江产业基金支出减少所致。2021年，公司投资活动现金流仍

为净流出，且净流出规模扩大。

从筹资活动来看，2021 年，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息。2021 年，公司筹资活动现金流仍为净流入，且净流入规模扩大。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流仍为净流出，投资活动现金流转为净流入，筹资活动现金流仍为净流入且规模扩大。

6. 偿债能力

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道畅通。

表 13 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(%)	301.57	259.91	274.05
	速动比率(%)	223.62	177.79	201.68
	现金短期债务比(倍)	0.82	0.70	1.33
长期 偿债 指标	EBITDA(亿元)	14.50	16.93	--
	EBITDA 利息 倍数(倍)	0.86	0.97	--
	全部债务 /EBITDA (倍)	36.08	35.00	--

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，截至 2021 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较年初均有所下降；剔除受限资金后的现金短期债务比为 0.67 倍。截至 2022 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较年初均有所上升。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 较上年增长 16.74%，主要系利润总额有所增长所致。2021 年，公司 EBITDA 对利息支出和全部债务的覆盖程度较上年均有所上升。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信 1107.84 亿元，未使用银行授信 360.33 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2022 年 3 月末，公司无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

公司业务仍主要由子公司开展，母公司对子公司的控制力较强。母公司债务负担仍较轻。

公司主营业务包括建材销售、房地产销售及生物医药制品销售等，主要由子公司运营，公司对子公司控制力较强。公司收入主要来自于子公司，母公司盈利能力弱。公司债务主要来自子公司湖北省投，母公司债务负担较轻。

截至 2021 年末，母公司资产总额 800.85 亿元（占合并口径的比例为 41.23%），较年初增长 7.79%，主要系长期股权投资增长所致。母公司资产结构以非流动资产为主（占 63.09%）。截至 2021 年末，母公司货币资金为 51.02 亿元。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 593.61 亿元（占合并口径的比例为 84.25%），较年初增长 7.79%，主要系资本公积增长所致。其中，实收资本占 5.48%、资本公积占 91.95%，母公司所有者权益稳定性强。

截至 2021 年末，母公司负债总额 207.24 亿元（占合并口径的比例为 16.74%），较年初增长 7.17%。母公司负债结构由流动负债为主转变为以非流动负债为主。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为 25.88%、21.79%和 17.83%，较年初分别下降 0.15 个百分点、上升 1.76 个百分点和上升 4.41 个百分点。

2021 年，母公司营业收入为 3.65 亿元，利润总额为-1.14 亿元，仍呈亏损状态。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 991.29 亿元，所有者权益为 768.10 亿元，资产负债率为 22.51%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.92 亿元，利润总额 0.58 亿元。截至 2022 年 3 月末，母公司全部债务 158.94 亿元，全部债务资本化比率为 17.14%，债务负担仍较轻；现金短期债务比为 1.87 倍，短期偿债指标表现强。

十一、 外部支持

公司在资本金注入和财政补贴方面持续获得外部支持。

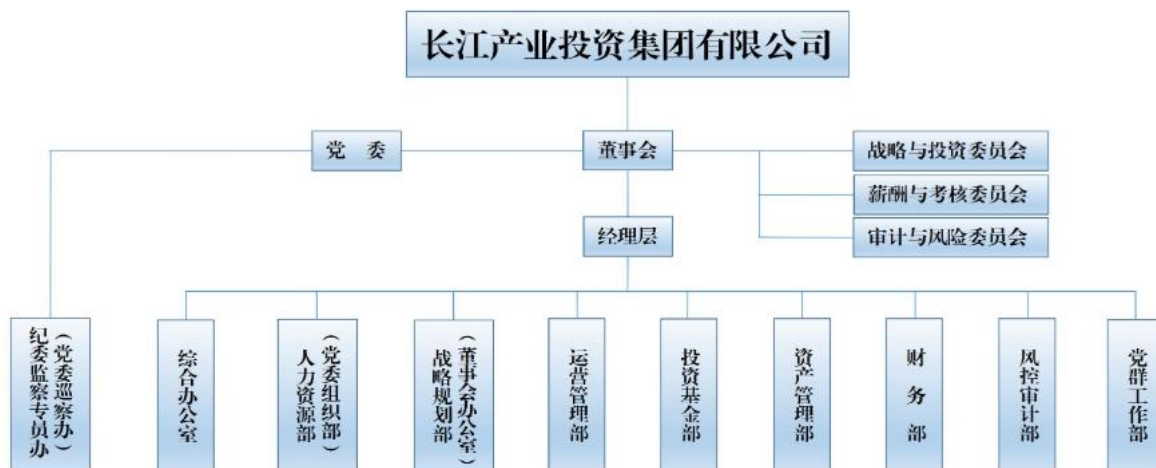
资本金注入方面，2021 年，公司收到湖北省财政厅拨付的省级国家资本 5.00 亿元和长江存储项目资本金 10.00 亿元，相应增加公司“资本公积”。

财政补贴方面，2021 年及 2022 年 1—3 月，公司计入“其他收益”的财政补贴分别为 1.47 亿元和 0.17 亿元。

十二、 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 AAA，“21 鄂长投 MTN002”和“21 鄂长投 MTN003（乡村振兴）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	持股比例（%）
湖北省生态保护和绿色发展投资有限公司	100.00
湖北省扶贫投资开发有限公司	66.10
湖北长江资本（股权）投资基金管理有限公司	35.00
湖北省投资公司	100.00
湖北房地产投资集团有限公司	100.00
湖北广济药业股份有限公司	24.84
深圳万润科技股份有限公司	23.62
湖北长投联合矿业开发有限公司	100.00
湖北省长投城镇化投资有限公司	100.00
湖北长江小额贷款有限公司	90.00
湖北典策档案科技发展有限公司	100.00
鄂州长投融智投资合伙企业（有限合伙）	80.53
湖北省长江新材有限公司	100.00
湖北省长江经济带产业引导基金合伙企业（有限合伙）	99.78
湖北省档案技术咨询中心	100.00
湖北长投规划设计有限公司	50.00
湖北省兴楚国有资产经营管理有限公司	100.00
湖北长江产业载体运营管理有限公司	100.00
湖北宏泰产业投资基金有限公司	100.00
湖北长江产业现代化工有限公司	100.00
湖北长江产业资产经营管理有限公司	100.00
湖北省高新产业投资集团有限公司	37.56
湖北房投长恒地产有限公司	100.00
湖北长投惠华企业管理咨询有限公司	100.00
湖北长投惠华股权投资管理合伙企业（有限合伙）	100.00
武汉宏伟金泰置业有限公司	100.00

注：1. 公司对湖北长江资本（股权）投资基金管理有限公司的持股比例为 35.00%，但公司在该公司非独立董事中占据半数席位，同时公司向其派出董事长和财务负责人，在日常的经营中，实质能形成对该公司的控制，故纳入合并报表范围；2. 部分新划入子公司工商变更尚未完成；3. 武汉宏伟金泰置业有限公司于 2022 年 5 月变更为公司二级子公司，湖北长投规划设计有限公司于 2022 年 6 月变更为公司二级子公司

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）	115.34	89.07	97.54	139.72
资产总额（亿元）	1843.40	1875.07	1942.43	2191.66
所有者权益（亿元）	646.81	657.59	704.59	914.17
短期债务（亿元）	106.02	108.09	139.04	104.93
长期债务（亿元）	378.88	415.21	453.48	452.72
全部债务（亿元）	484.90	523.29	592.52	557.65
营业收入（亿元）	82.10	112.48	180.39	21.83
利润总额（亿元）	6.47	5.59	7.29	1.77
EBITDA（亿元）	13.83	14.50	16.93	--
经营性净现金流（亿元）	2.10	-24.55	-12.90	-22.30
财务指标				
现金收入比（%）	106.70	113.71	103.20	114.97
营业利润率（%）	16.26	12.14	9.68	21.07
总资本收益率（%）	0.90	0.97	1.01	--
净资产收益率（%）	0.67	0.61	0.76	--
长期债务资本化比率（%）	36.94	38.70	39.16	33.12
全部债务资本化比率（%）	42.85	44.31	45.68	37.89
资产负债率（%）	64.91	64.93	63.73	58.29
流动比率（%）	269.00	301.57	259.91	274.05
速动比率（%）	201.31	223.62	177.79	201.68
经营现金流流动负债比（%）	1.33	-15.29	-6.28	--
现金短期债务比（倍）	1.09	0.82	0.70	1.33
EBITDA 利息倍数（倍）	0.82	0.86	0.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	35.06	36.08	35.00	--

注：1. 本报告中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. 本报告将公司其他应付款和其他流动负债有息部分计入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债有息部分计入长期债务核算；3. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

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）	65.88	38.46	51.02	72.69
资产总额（亿元）	719.95	742.99	800.85	991.29
所有者权益（亿元）	541.26	549.62	593.61	768.10
短期债务（亿元）	39.90	52.42	36.55	38.91
长期债务（亿元）	48.97	85.20	128.80	120.03
全部债务（亿元）	88.87	137.62	165.34	158.94
营业收入（亿元）	1.86	2.30	3.65	0.92
利润总额（亿元）	-1.36	-0.90	-1.14	0.58
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-4.31	29.33	-1.09	-1.92
财务指标				
现金收入比（%）	44.35	105.39	75.02	84.97
营业利润率（%）	99.08	87.99	97.69	99.66
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-0.25	-0.16	-0.19	--
长期债务资本化比率（%）	8.30	13.42	17.83	13.51
全部债务资本化比率（%）	14.10	20.02	21.79	17.14
资产负债率（%）	24.82	26.03	25.88	22.51
流动比率（%）	234.82	267.48	376.83	310.10
速动比率（%）	234.82	267.48	376.83	310.10
经营现金流动负债比（%）	-3.32	27.12	-1.39	--
现金短期债务比（倍）	1.65	0.73	1.40	1.87
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直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源：母公司财务报表，联合资信整理

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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