

信用评级公告

联合〔2021〕1368号

联合资信评估股份有限公司通过对湖北省长江产业投资集团有限公司及其拟发行的 2021 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估,确定湖北省长江产业投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA,湖北省长江产业投资集团有限公司 2021 年度第二期中期票据信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年二月二十五日



湖北省长江产业投资集团有限公司 2021 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: AAA

本期中期票据信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项概况:

本期中期票据发行规模: 14.00 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 拟全部用于偿还金融机构借款或即将到期的债券

评级时间: 2021 年 2 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型:

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

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa	评级结果		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	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				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

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对湖北省长江产业投资集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司是湖北省(除武汉市)棚户区改造省级统贷平台、湖北长江经济带建设的综合投融资平台和湖北长江经济带生态保护和绿色发展的省级投融资主体, 职能定位高, 政策性贷款还款来源有保障。近年来, 公司的外部发展环境良好, 并且持续获得有力的外部支持。同时, 联合资信也关注到公司存在一定的资金支出压力、盈利能力一般和生物医药板块业绩下滑等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据发行对公司债务规模影响较小, 公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

随着公司在建、拟建项目的逐步推进, 业务的持续开展, 公司业务规模有望保持稳定, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司主体偿债风险极低, 本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 外部发展环境良好。2020 年 4 月, 中央确定了支持湖北经济社会发展的一揽子政策, 随着湖北省疫情好转及全国对湖北省帮扶政策的逐步落实, 湖北省经济较快恢复。
2. 职能定位高。公司是湖北省(除武汉市)棚户区改造省级统贷平台、湖北长江经济带建设的综合投融资平台和湖北长江经济带生态保护和绿色发展的省级投融资主体, 职能定位高。
3. 获得有力的外部支持。公司在资本金注入、股权划转和财政补贴方面获得有力的外部支持。
4. 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。

关注

1. 存在一定的资金支出压力。公司房地产业务和全域国土综合整治项目尚需投资规模较大, 存在一定的资金支出压力。

分析师：张雪 袁琳 李世琳

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

力。

2. **盈利能力一般。**公司的粮油制品销售和建筑材料销售业务毛利率较低，棚户区改造统贷统还和易地扶贫搬迁业务转贷形成的资产不盈利，利润实现对其他收益和投资收益的依赖较高。
3. **生物医药板块业绩下滑。**受新冠肺炎疫情和非洲猪瘟影响，公司生物医药板块主导产品核黄素市场行情低迷，产品销售价格处于低谷，业绩有所下滑。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
现金类资产（亿元）	259.26	192.56	114.84	90.13
资产总额（亿元）	1874.71	1876.10	1843.40	1858.95
所有者权益（亿元）	633.73	638.08	646.81	654.49
短期债务（亿元）	60.56	85.66	106.02	82.86
长期债务（亿元）	364.17	406.43	378.88	406.11
全部债务（亿元）	424.74	492.09	484.90	488.97
营业收入（亿元）	64.32	68.73	82.06	67.50
利润总额（亿元）	3.01	4.41	6.47	1.06
EBITDA（亿元）	7.98	12.56	13.83	--
经营性净现金流（亿元）	-19.55	2.07	2.10	5.95
营业利润率（%）	16.20	19.62	16.22	11.04
净资产收益率（%）	0.27	0.29	0.67	--
资产负债率（%）	66.20	65.99	64.91	64.79
全部债务资本化比率（%）	40.13	43.54	42.85	42.76
流动比率（%）	381.31	355.65	269.00	293.98
经营现金流动负债比（%）	-14.51	1.53	1.33	--
现金短期债务比（倍）	4.28	2.25	1.08	1.09
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	0.75	0.82	--
全部债务/EBITDA（倍）	53.23	39.19	35.06	--
本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
资产总额（亿元）	681.17	693.60	719.95	737.63
所有者权益（亿元）	541.46	540.33	541.26	549.43
全部债务（亿元）	96.62	114.05	128.84	136.62
营业收入（亿元）	1.70	2.02	1.86	1.70
利润总额（亿元）	-0.88	-1.27	-1.36	0.17
资产负债率（%）	20.51	22.10	24.82	25.51
全部债务资本化比率（%）	15.14	17.43	19.23	19.91
流动比率（%）	484.81	361.01	234.82	277.11
经营现金流动负债比（%）	18.99	-16.04	-3.32	--

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. 本报告将其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入债务核算；3. 公司 2020 年三季度财务数据未经审计，相关指标未年化

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
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由湖北省长江产业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；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。

湖北省长江产业投资集团有限公司 2021 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

湖北省长江产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）原名为湖北省长江产业投资有限公司，成立于 2010 年 6 月，系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”）根据《省人民政府关于组建湖北省长江产业投资有限公司的通知》（鄂政发〔2010〕41 号）出资成立的大型国有独资公司，公司初始注册资本 10.00 亿元。2014 年 6 月，公司名称变更为现名，注册资本由 10.00 亿元变更为 32.51 亿元。截至 2020 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 32.51 亿元，唯一股东和实际控制人为湖北省国资委。

公司是湖北省（除武汉市）棚户区改造省级统贷平台、湖北长江经济带建设的综合投融资平台和湖北长江经济带生态保护和绿色发展的省级投融资主体，主要承担湖北省（除武汉市外）棚户区改造项目省级统贷平台、湖北省易地扶贫搬迁的投融资平台等职能，同时还涉及基础设施建设、房地产开发、粮油制品销售、建筑材料销售、生物医药及金融投资等业务。截至 2020 年 9 月末，公司本部设综合办公室、财务部、投资发展部和工程部等部门。截至 2020 年 9 月末，公司合并范围内主要子公司 13 家。

截至 2019 年末，公司资产总额 1843.40 亿元，所有者权益 646.81 亿元（含少数股东权益 93.38 亿元）。2019 年，公司实现营业收入 82.06 亿元，利润总额 6.47 亿元。

截至 2020 年 9 月末，公司资产总额 1858.95 亿元，所有者权益 654.49 亿元（含少数股东权益 93.53 亿元）。2020 年 1—9 月，公司实现营

业收入 67.50 亿元，利润总额 1.06 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：何大春。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2021 年注册 14.00 亿元中期票据，本期计划发行 2021 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），计划发行规模 14.00 亿元，期限 5 年，采用固定利率，按年付息，到期一次还本。募集资金拟全部用于偿还金融机构借款或即将到期的债券。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观经济运行

2020 年三季度，我国经济进一步复苏，供需全面回暖，物价涨幅有所回落，就业压力有所缓解。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临较多不确定因素。

经济保持逐季复苏势头。由于我国疫情控制迅速，经济在 2020 年一季度出现暂时性大幅下滑后，二季度即开始复苏，前三季度实现正增长，GDP 累计同比增长 0.7%，其中一季度同比下降 6.8%、二季度同比增长 3.2%、三季度同比增长 4.9%，经济保持逐季复苏势头。前三季度国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别累计同比增长 2.3%、0.9%和 0.4%，全面实现正增长。

表 1 2017—2019 年及 2020 年前三季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年前三季度
GDP（万亿元）	83.2	91.9	99.1	72.3
GDP 增速（%）	6.9	6.7	6.1	0.7

规模以上工业增加值增速 (%)	6.6	6.2	5.7	1.2
固定资产投资增速 (%)	7.2	5.9	5.4	0.8
社会消费品零售总额增速 (%)	10.2	9.0	8.0	-7.2
出口增速 (%)	10.8	7.1	5.0	1.8
进口增速 (%)	18.7	12.9	1.6	-0.6
CPI 增幅 (%)	1.6	2.1	2.9	3.3
PPI 增幅 (%)	6.3	3.5	-0.3	-2.0
城镇失业率 (%)	3.9	4.9	5.2	5.4
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.5	5.6	5.0	-0.3
公共财政收入增速 (%)	7.4	6.2	3.8	-6.4
公共财政支出增速 (%)	7.7	8.7	8.1	-1.9

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济结构改善，消费贡献提升。2020 年前三季度，消费支出对 GDP 增速拉动由二季度的-2.35%回升 4.06 个百分点至 1.71%，净出口对 GDP 增速拉动由二季度的 0.53% 上升至 0.64%，投资对 GDP 增速拉动由二季度的 5.01% 下降至 2.55%。虽然投资仍然是经济增长的主要拉动因素，但三季度消费对经济的贡献度显著提高，经济结构较二季度有所改善，内生增长动力加强。

消费逐年改善，季度增速由负转正。2020 年前三季度，社会消费品零售总额同比下降 7.2%，降幅比上半年收窄 4.2 个百分点。其中三季度社会消费品零售总额同比增长 0.9%，季度增速年内首次转正，显示了随着疫情控制、经济逐步恢复以及就业继续好转，居民消费信心增加。

固定投资增速转正，制造业投资降幅收窄。2020 年前三季度，全国固定资产投资同比增长 0.8%，实现年内首次转正，而 1—8 月份、上半年和一季度投资分别同比下降 0.3%、3.1% 和 16.1%。从三大投资领域看，基础设施投资增速由负转正，制造业投资逐步恢复，房地产投资加快。具体看，前三季度，基础设施投资同比增长 0.2%，上半年为同比下降 2.7%；制造业投资同比下降 6.5%，较半年降幅（11.7%）显著收窄；房地产开发投资同比增长 5.6%，上半年为同比增长 1.9%。

进出口逐季回稳，出口韧性较强。2020 年前三季度我国货物贸易进出口总值 3.3 万亿美元，比去年同期下降 1.8%。其中，出口 1.8 万

亿美元，同比下降 0.8%；进口 1.5 万亿美元，同比下降 3.1%。一至三季度，我国出口增速分别为-13.4%、0.1% 和 8.8%，呈现一季度大幅回落、二季度止跌企稳、三季度全面反弹的逐季回稳态势。

复工水平不断提升，工业生产逐季回升。截至 2020 年 9 月下旬，有 73.2% 的企业达到正常生产水平八成以上，较 6 月中旬上升 4.8 个百分点，部分企业逐年满负荷生产，规模以上工业企业开工情况整体接近正常水平。1—9 月，规模以上工业增加值累计同比增长 1.2%；分季度看，一季度下降 8.4%，二季度增长 4.4%，三季度增长 5.8%。1—9 月工业企业利润总额同比下降 2.4%，较 1—3 月下降 36.7%、1—6 月下降 12.8% 的降幅大幅收窄。

CPI 涨幅回落，PPI 降幅收窄。2020 年前三季度，CPI 累计同比上涨 3.3%，涨幅较上半年回落 0.5 个百分点，食品价格涨幅回落是其主要原因；PPI 累计同比下降 2.0%，降幅较上半年扩大 0.1 个百分点，生产资料价格降幅较多是主导因素。在疫情防控成效显著、经济社会发展较快恢复的作用下，市场供求关系总体稳定。

社融增量逐季下降，M2 增速有所回落。2020 年 9 月末，社会融资规模存量 280.1 万亿元，较上年同期增长 13.5%，较年初增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，前三季度累计新增社会融资规模 29.6 万亿元，比上年同期多增 9.0 万亿元。分季看，一、二、三季度社融增量分别为 11.1 万亿

元、9.8 万亿元和 8.8 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，9 月末 M2 余额 216.4 万亿元，较上年同期增长 10.9%，较 6 月末增速（11.1%）略有下降。同期 M1 余额 60.2 万亿元，较上年同期增长 8.1%，较 6 月末同比增速（6.5%）继续加快，表明经济活跃度上升，消费回暖。

财政收入继续下降、收支缺口更趋扩大。

2020 年前三季度，全国一般公共预算收入 14.1 万亿元，同比下降 6.4%，降幅较二季度（10.8%）有所收窄。其中税收收入 11.9 万亿元，同比下降 6.4%；非税收入 2.2 万亿元，同比下降 6.7%。同期全国政府性基金收入 5.5 万亿元，同比增长 3.8%，较前二季度（-1.0%）转为正增长。2020 年前三季度全国一般公共预算支出 17.5 万亿元，同比下降 1.9%，降幅比二季度（5.8%）显著缩小。其中中央本级累计支出 2.5 万亿元，同比下降 2.1%；地方本级累计支出 15.1 万亿元，同比下降 1.9%。从支出结构看，前三季度社会保障与就业支出（2.6 万亿元）、卫生健康支出（1.4 万亿元）、农林水支出（1.6 万亿元）和债务付息支出（7351.0 亿元）为正增长，其余支出同比皆为下降。财政支出增长方面主要集中于保障基本民生、疫情防控和重点领域支出。2020 年前三季度公共财政收支缺口 3.4 万亿元，较二季度缺口（2.0 万亿元）继续扩大，主要是受到疫情冲击，财政收支形势比较严峻。

就业压力有所减缓，城镇居民收入实际降幅继续收窄。2020 年前三季度，在服务业和制造业逐步恢复，中小微企业经营逐年改善的作用下，就业压力有所减缓。9 月城镇调查失业率 5.4%，较 6 月（5.7%）略有回落，就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，总体就业形势仍然较为严峻。2020 年前三季度，城镇居民人均可支配收入 3.3 万元，比上年同期名义增长 2.8%，名义增速比上年回升 1.3 个百分点；扣除价格因素的实际增速为-0.3%，降幅较上半年（2.0%）大幅收窄，为消费回暖提供了主要动力。

2. 宏观政策环境

2020 年前三季度中国宏观政策统筹疫情防控和经济社会发展，以“六稳”“六保”为中心，促进经济恢复，逆周期调节政策成效显著。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资。2020 年前三季度，全国实现减税降费累计 2.09 万亿元。其中，新增减税降费 1.37 亿元，翘尾新增减税降费 7265 亿元，对纾解企业困难、稳定市场主体、支持复工复产和平稳经济运行发挥了重要作用。2020 年前三季度，全国累计发行国债 4.80 万亿元，较上年同期（2.99 万亿元）大幅增长；发行地方政府债券 5.68 万亿元，较上年同期（4.18 万亿元）增长 35.89%。专项债资金重点支持“两新一重”领域基建，增加有效投资，增加其用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金。同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持，截至 2020 年 9 月末，在实行直达管理的 1.70 万亿元资金中，各地已将 1.57 万亿元直达资金下达到资金使用单位，形成实际支出 1.02 万亿元，占中央财政已下达地方资金的 61.2%。

货币政策回归，融资成本有所回升。2020 年三季度央行坚持稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，引导资金更多的流向实体经济，有效发挥结构性货币政策工具精准滴灌的作用，提高政策的直达性，强化对稳企业、保就业的金融支持。1—9 月份三次降准释放长期流动性 1.75 万亿元，开展中期借贷便利 MLF 操作，净投放中期流动性 4100 亿元，满足金融机构合理的中长期流动性需求。在此基础上灵活开展公开市场操作，对冲季节性因素和政府债券发行等因素，维护短期流动性平稳。利率方面，前四个月在政策推动下贷款利率明显下行，5 月以来，随着疫情得到有效控制，国内经济复苏态势良好，央行的政策利率和贷款市场报价利率 LPR 均保持稳定，债券市场发行利率有所回升。2020 年 9 月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为 4.34%、5.21%和 4.52%，较 6 月（分别为 4.14%、5.11%和 4.04%）均明显回升。

3. 宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。2020年7月30日召开的中央政治局会议（以下简称“会议”）认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性及不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。在此政策导向下，未来财政政策将更加积极有为、注重实效，保障重大项目建设资金，注重质量和效益。货币政策一方面更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是新增融资重点流向制造业、中小微企业，加大对实体经济的支持力度。

在以上政策引导和支持下，四季度我国经济将进一步修复，结构或将进一步改善，消费对经济的拉动作用进一步加强，出口增速依然保持较强的韧性，投资内部结构将优化、制造业投资贡献将有所提升。

投资方面，四季度结构继续改善，经济内生增长动力将加强。2020年四季度制造业投资单月投资依然有望保持正增长，但8月制造业投资单月增速或已经是2020年最高增速，全年累计增速难以转正。房地产投资方面，自7月以来房地产政策逐年收紧叠加信贷政策收紧，综合考虑房地产新开工面积逐年负增长、施工面积增速有所回落，预计四季度房地产投资存在下行压力。基建投资方面，从资金方面看，2020年尚剩余407亿元一般债券和1848亿元专项债券，新增地方债规模将会是全年最低水平；从经济增长动力来看，8、9月制造业投资呈现加速迹象、消费也有加速修复的迹象，经济内生修复动力加强，再度大力拉动基建投资的必要性下降。因此，综合资金和经济增长力看，四季度基建投资难有更出色表现，单月增速或

将进一步下降。

消费方面，四季度消费将继续保持向好的趋势不变。冬季疫情的反复可能会对消费造成波动，但北京及青岛区域疫情的快速控制，给居民带来信心，使得消费波动减小。逐年改善的就业环境以及居民收入的恢复增长、疫情对聚集性消费的限制逐步消退叠加居民对疫情控制的信心，支撑消费增速继续向上修复的趋势不变，但高于去年同期的失业率以及不及GDP增速的居民收入会压制消费的快速上升。整体来看，在四季度疫情不出现大范围爆发的情况下，消费增速将以较为温和的速度进行恢复。如果四季度出现大范围的疫情爆发，将会打断消费的恢复趋势。

进出口方面，预计年内出口增速依然保持较强的韧性。一方面，随着冬季全球第二波疫情的爆发，防疫物资需求短期内依然较为旺盛，支撑我国出口增速；另一方面，全球经济逐步恢复，海外需求上升支撑我国出口增速，联合国贸发会议发布的最新报告预测2020年第四季度全球贸易同比增长将下降3%，较三季度收窄4个百分点；从主要发达经济体制造业PMI来看，经济也将处于逐步恢复的状态。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可逐年发展的重要基础，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，固定资产投资是拉动我国经济增

长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，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。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。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，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，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力逐年增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府逐年加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

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年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的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，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变化和调整，政府及监管部门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。

2019年以来，我国经济下行压力逐年增大，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基础上，政府逐年加大在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，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目

法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月

及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2 2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
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	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发改委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019 年 11 月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	国务院	国务院常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市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。受城

投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企

业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我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问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市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。

同时，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、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域环境

2020 年，湖北省经济与财政收入受新冠肺炎疫情影响较大。随着湖北省疫情好转及全国对湖北省帮扶政策的逐步落实，湖北省经济较快恢复，公司的外部发展环境良好。

湖北省地处中国中部地区，北接河南省，东连安徽省，东南与江西省相接，南邻湖南省，西靠重庆市，西北与陕西省交界，处于“九省通衢”的交通枢纽位置，交通便利，地理位置优越。2019 年 10 月，交通运输部确定湖北省为第一批交通强国建设试点地区。截至 2019 年末，湖北省有 12 个省辖市、1 个自治州、39 个市辖区、

25 个县级市（其中 3 个省直管市）、36 个县、2 个自治县和 1 个林区，总面积 18.59 万平方千米。湖北省内水利资源极其丰富，长江自西向东流贯省内 26 个县市，总流程为 1041 千米。

根据《湖北省国民经济和社会发展统计公报》，2017—2019 年，湖北省经济实力逐年增强，地区生产总值分别为 36522.95 亿元、39366.55 亿元和 45828.31 亿元。2019 年，湖北省第一产业增加值 3809.09 亿元，较上年增长 3.2%；第二产业增加值 19098.62 亿元，较上年增长 8.0%；第三产业增加值 22920.60，较上年增长 7.8%；三次产业结构由 2018 年的 8.5:41.8:49.7 调整为 8.3:41.7:50.0，第三产业比重有所提高。2019 年，全省固定资产投资额（不含农户）增长 10.6%，全省 316 个省级在建重点建设项目全年完成投资 2924.45 亿元。截至 2019 年末，湖北省常住人口 5927 万人，按常住人口计算，人均 GDP 为 77321.26 元。

根据湖北省财政厅官方网站公布的省级财政决算报告，2017—2019 年，湖北省财政实力逐年增强。同期，湖北省一般公共预算收入分别为 3248.32 亿元、3307.08 亿元和 3388.57 亿元。其中，税收收入分别为 2247.82 亿元、2463.52 亿元和 2530.82 亿元，税收收入占比逐年提高。2017—2019 年，湖北省一般公共预算支出分别为 6801.26 亿元、7258.27 亿元和 7970.21 亿元，财政自给率¹分别为 47.76%、45.56%和 42.52%，财政自给能力逐年降低。2017—2019 年，湖北省政府性基金收入分别为 2434.35 亿元、3535.13 亿元和 3474.91 亿元。

2020 年 4 月 29 日，中共中央政治局常务委员会研究确定支持湖北经济社会发展一揽子政策。2020 年 5 月 22 日，国务院总理李克强代表国务院向十三届全国人大三次会议作政府工作报告时提出“实施好支持湖北发展一揽子政策，支持保就业、保民生、保运转，促进经济社会秩序全面恢复”。根据湖北省政府网站公布的数据，截至 2020 年 6 月 3 日，34 家央企共与湖

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%

北省签约 72 个项目,投资总额为 3277.25 亿元,涉及新能源、生态环保、智能制造、信息技术、医药健康、产城融合和基础设施建设等领域。

根据湖北省统计局公布的 2020 年经济运行数据,2020 年,湖北省完成生产总值 43443.46 亿元,较上年下降 5.0%,降幅比一季度收窄 34.2 个百分点。其中,第一产业增加值 4131.91 亿元,与上年持平;第二产业增加值 17023.90 亿元,较上年下降 7.4%;第三产业增加值 22287.65 亿元,较上年下降 3.8%。2020 年,湖北省规模以上工业增加值较上年下降 6.10%,降幅比一季度收窄 39.7 个百分点;全省固定资产投资额(不含农户)较上年下降 18.8%,降幅比一季度收窄 64.0 个百分点。财政收入方面,2020 年,全省地方一般公共预算收入 2511.52 亿元,较上年下降 25.9%,降幅比一季度收窄 21.7 个百分点。其中,税收收入 1923.40 亿元,较上年下降 24.0%,降幅比一季度收窄 21.9 个百分点。同期,湖北省一般公共预算支出 8439.04 亿元,较上年增长 5.9%。随着湖北省疫情防控好转以及全国对湖北省帮扶政策的落实,湖北省经济较快恢复。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2020 年 9 月末,公司注册资本及实收资本均为 32.51 亿元,唯一股东和实际控制人为湖北省国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司是湖北省(除武汉市)棚户区改造省级统贷平台、湖北长江经济带建设的综合投融资平台和湖北长江经济带生态保护和绿色发展的省级投融资主体,职能定位高。

湖北省内主要有 4 家省级投融资主体,分别为公司、湖北省文化旅游投资集团有限公司(以下简称“文旅集团”)、湖北省交通投资集团有限公司(以下简称“交投集团”)和湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司(以下简称“宏泰集团”),具体职能详见下表。上述 4 家省级投融资主体主营业务明确,业务基本无重叠,公司职能定位高。

表 3 湖北省省级投融资主体情况(单位:亿元、%)

名称	主要职能	2019 年(末)财务数据					
		资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	全部债务	全部债务资本化比率
公司	湖北省(除武汉市)棚户区改造省级统贷平台、湖北省易地扶贫搬迁投融资平台、湖北长江经济带建设的综合投融资平台和湖北长江经济带生态保护和绿色发展的省级投融资主体	1843.40	646.81	82.06	4.33	484.90	42.85
文旅集团	省属国有控股旅游集团	491.36	154.73	117.40	4.57	281.16	64.50
交投集团	省内高速公路投资建设主体	4403.33	1348.55	334.30	42.09	2780.33	67.34
宏泰集团	省级国有资本投资运营主体	591.80	202.67	90.79	1.33	324.20	61.53

资料来源:联合资信根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员具有政府和企业任职经历,管理经验丰富,员工基本素质能够满足公司经营需要。

截至 2020 年 9 月末,公司有董事 7 人、监事 1 人和高级管理人员 5 人。

何大春先生,1962 年 12 月出生,硕士学历;历任湖北省纪委干事,湖北省财政厅办公室

副主任、办公室主任、行政政法处处长、党组成员、副厅长;2017 年 3 月至今任公司党委书记、董事长。

朱万奎先生,1972 年 4 月出生,硕士学历;历任湖北清江水电开发有限责任公司资产管理部房管办主任,湖北清能置业有限公司(以下简称“清能置业”)总经理助理,清能置业总经理助理兼宜昌清能置业有限责任公司总经理,清

能置业副总经理、党委委员，湖北清能地产集团有限公司（已更名为湖北清能投资发展集团有限公司，以下简称“清能投发”）总经理、党委委员、党委副书记；2019年2月至今任公司党委副书记、总经理，清能投发党委副书记、总经理。

截至2020年9月末，公司合并口径共有员工3973人。按受教育程度划分，硕士及以上学历员工占7.43%，本科学历员工占24.77%，大专及以下学历员工占27.36%，高中及以下学历员工占40.45%。从年龄结构来看，30岁及以下员工占22.63%，30至50岁员工占57.06%，50岁及以上员工占20.31%。

4. 外部支持

公司在资本金注入、股权划转和财政补贴等方面获得有力的外部支持。

（1）资本金注入

2017年，公司收到湖北省财政厅拨入7.19亿元资金和收回湖北荆松公路建设管理有限公司投资款1.47亿元，合计增加“资本公积”8.66亿元。

2018年，根据鄂财企发〔2018〕27号和28号文件，公司分别收到湖北省财政厅拨付的2.00亿元和0.10亿元，分别用于对湖北省生态保护和绿色发展投资有限公司的注资和湖北省粮油集团中昌公司油脂产业园项目建设。根据鄂国资产权〔2018〕76号文，湖北省纪委将武昌区新河街幸福里小区1号楼房屋经营管理权及配套商铺和地下车库移交给湖北省房地产投资集团有限公司，增加“资本公积”0.68亿元。根据财企〔2015〕23号，公司下属湖北省农业机械总公司完成购置国泰物流中心物业，拆迁结束后专项应付款余额2.54亿元转入“资本公积”。

2019年，根据相关政府增资文件，公司收到湖北省财政厅拨付1000万元用于增加湖北长投生态环境投资有限公司资本金和5000万元用于增加武汉地球空间信息产业投资有限公司资本金。

2020年3月，公司收到湖北省财政厅拨付的用于长江生态保护和绿色发展等项目的资本金3.00亿元，相应增加公司“资本公积”。

（2）股权划转

2018年，根据鄂国资改革〔2018〕128号文，湖北省国资委将湖北省档案技术咨询中心及湖北典策档案科技发展有限公司划转至公司，上述两公司划转日净资产合计0.17亿元，计入“资本公积”。

（3）财政补贴

2017—2019年，公司获得的计入“其他收益”的补贴分别为0.33亿元、0.83亿元和1.20亿元。

5. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（授信机构版，统一社会信用代码：91420000562732692H），截至2021年1月19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2021年2月19日，联合资信未发现公司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

公司建立了比较有效的法人治理结构，董事和监事均有缺位，但未影响董事会及监事会的运作。

公司按照《公司法》及其他有关法律、行政法规的规定，制定了《公司章程》。

公司作为国有独资公司不设股东会，由股东授权公司董事会行使股东会的部分职权，但公司的合并、分立、解散、增减注册资本和发行公司债券，须由股东批准决定。

公司设董事会，董事会成员9人。职工代表董事由公司职工民主选举产生，非职工代表董事由湖北省国资委委派。董事长由湖北省国

资委在董事会中指定产生。董事任期每届三年，任期届满，连选可连任。

公司设监事会，监事会成员 5 人，其中职工监事 2 人，由职工民主选举产生，其余监事由湖北省国资委委派。监事会设监事会主席 1 名，由湖北省国资委在监事会成员中指定。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责。

截至 2020 年 9 月末，公司董事 7 人，较章程约定缺位 2 人，未影响董事会的正常运作；由于湖北省国资委政府机构改革和职能调整，原派驻公司的监事会主席、监事已经离任，公司仅有 1 名监事履职，未影响监事会的正常运作。

2. 管理水平

公司已建立有效的经营管理体系。

公司本部设综合办公室、资产管理部、工程部、财务部和投资发展部等职能部门。公司制定了多项管理制度，涵盖资金管理、内部单位借款管理、对外融资及融资担保管理和子公司管理等方面。

资金管理方面，公司建立资金结算中心，负责归集成员单位资金，集中办理资金结算；对于公司资金预算管理，采用年度资金预算审批制和月度资金计划报备制，预算资金调整需报送公司审批。

公司内部借款方面，全资子公司申请借款额度需上报总经理办公室或党委会审议通过后生效；公司原则上不对参股公司提供内部借款。

对于对外融资管理方面，公司实行核准和备案制度。公司对下列主体的融资事项需实行核准制：资产负债率超过 80%；需要公司提供

融资担保；单笔金额超过 1 亿元或单笔金额超过融资主体净资产的 20%。公司其他融资行为需每月上报财务部备案。对外担保管理方面，公司不得对外部的公司或个人提供担保，各级出资企业为内部公司提供担保需书面报送公司核准。

对子公司管理方面，公司对子公司承担管理职能，建立了针对出资企业的管理体系。经营管理方面，公司通过对出资企业经营管理层及关键岗位的人事任命、投资决策及绩效考核等管理手段实现把控。财务管理方面，公司通过已建立的财务制度及对出资企业财务人员的委派，实现财务垂直管理。

七、经营分析

1. 经营概况

2017—2019 年，公司营业收入稳步增长，由于收入构成变动，综合毛利率水平波动下降。2020 年一季度，公司营业收入和毛利率均较上年同期出现下滑。

2017—2019 年，公司营业收入稳步增长，年均复合增长 12.95%。

各业务板块方面，2017—2019 年，由于粮油贸易和建材贸易规模扩大，公司粮油制品销售收入和建筑材料销售收入逐年增长。同期，生物医药制品收入波动下降，2019 年受主导产品价格下降影响，收入规模出现下滑。由于公司在售房地产项目处于尾盘销售阶段，可售面积逐年减少，房地产收入规模逐年下滑。公司其他业务收入主要为政府回购收入等，对公司营业收入形成补充。

表 4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年			2020 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
粮油制品销售	14.07	21.87	4.09	20.44	29.74	1.03	40.26	49.07	2.60	6.92	65.93	2.98
建筑材料销售	11.87	18.45	2.60	17.50	25.46	2.06	18.43	22.45	3.52	0.92	8.73	1.69
生物医药制品	7.94	12.35	51.13	8.37	12.18	57.09	7.21	8.78	46.40	1.33	12.66	28.91
房地产	26.03	40.47	20.20	15.31	22.28	45.78	5.45	6.64	70.25	0.00	0.00	--
物业租赁及管理	0.24	0.37	4.53	0.28	0.41	11.15	0.37	0.45	1.64	0.04	0.34	6.00

金融服务	0.61	0.95	100.00	0.35	0.52	99.58	0.04	0.05	100.00	0.02	0.21	100.00
其他	3.56	5.54	29.73	6.47	9.42	54.16	10.30	12.55	54.00	1.27	12.13	76.63
合计	64.32	100.00	18.48	68.73	100.00	23.64	82.06	100.00	17.64	10.50	100.00	15.30

注：其他收入包含政府回购收入、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：公司提供，联合资信整理

毛利率方面，2017—2019年，公司粮油制品销售和建筑材料销售业务毛利率水平均较低。同期，生物医药制品业务毛利率波动下降，2019年有所下滑主要系主导产品饲料级核黄素销售价格下滑所致。房地产业务毛利率逐年增加，主要系龙苑澜岸项目拿地时间较早，土地成本较低，以及南湖项目土地出让收入²毛利率较高综合影响所致。综合以上因素影响，公司综合毛利率水平波动下降。

2020年1—3月，公司实现营业收入10.50亿元，较上年同期下降18.03%，主要系建筑材料销售收入减少所致；综合毛利率15.30%，较上年同期减少2.33个百分点，主要系生物医药制品收入毛利率下降所致。

2. 业务运营

(1) 棚户区改造统贷统还业务

公司棚户区改造统贷统还业务取得了较大规模的政策性借款，还款来源有保障。2015年6月棚改政策变化之后，公司棚改项目总授信额度不再新增，2019年4月之后公司仅开展存量贷款回收工作。截至2020年3月末，公司账面上棚改借款余额规模较大。

2014年，为了进一步推进湖北省棚户区改造项目建设，湖北省政府指定公司的子公司湖北省投资公司（以下简称“湖北省投”）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。

根据《湖北省棚户区改造省级融资平台贷款实施办法》和《湖北省棚户区改造项目省级融资平台贷款实施细则》，国家开发银行湖北省分行（以下简称“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棚户区改造专项贷款（除项目资本金外部分）。各市、县人民政府是当地棚户区改造的责任主体，指定一家当地棚户区改造用款平台（以下简称“用款人”），并对贷款偿还承担责任。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》。用款人根据项目实际建设进度和借款合同约定，向湖北省投提交提款申请书和用款申请书，经湖北省投审核报省开行核准同意后，办理贷款发放手续。用款人按《借款合同》的约定，将还款资金划入湖北省投在省开行开设的还款资金专户，由湖北省投到期偿还银行贷款本息。

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。截至2020年3月末，用款人还款尚未出现逾期。

2015年6月，推行政府购买棚改服务之后，国家开发银行直接与市、县人民政府签订贷款合同，国开行对湖北省投统贷统还棚改项目的总授信额度不再新增，《借款合同》在有效期内的仍可以提款，2019年4月以后公司仅开展存量贷款的回收工作。截至2020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196.40亿元，累计偿还政策性银行借款196.40亿元，棚改借款余额为597.79亿元（体现在“长期应付款”）。

(2) 棚户区改造业务

由于政府购买棚改服务模式取消，公司后

² 公司房地产收入中包含部分土地出让收入，2019年土地出让收入为0.96亿元

续可能仅有少量资金投入，资金支出压力不大。

荆州市、荆门市、黄石市、黄冈市和宜昌市人民政府为了加大对棚户区改造力度，采取政府购买服务方式，由公司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。长投城镇化或项目公司与当地房地产管理局签署政府购买服务协议，政府购买服务期限为 18 年或 25 年，近年来各地房地产管理局均按计划支付购买服务费用。

表 5 截至 2020 年 3 月末公司棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目公司名称	完成投资额	政府购买服务协议对手方	政府购买服务期限
荆州区五台棚改项目	长投城镇化	4.73	荆州市荆州区住房和城乡建设局	18 年
荆州市 2016 年第一批棚户区改造项目	湖北长荆投资开发有限公司	28.74	荆州市房产管理局（现更名为荆州市住房和城乡建设局）	25 年
黄石市 2016 年第一批棚户区改造项目	湖北长瑞建设投资有限公司	31.06	黄石市房地产管理局	25 年
黄石市西塞山区袁仓片区华记里棚户区改造项目	湖北长瑞建设投资有限公司	3.24	黄石市房地产管理局	25 年
黄石市 2017 年第二批棚户区改造项目	湖北长瑞建设投资有限公司	10.53	黄石市房地产管理局	25 年
荆门市 2016 年第二批棚改项目	湖北长建产业投资有限公司	23.17	荆门市房地产管理局	25 年
2017 年第一批棚户区改造服务	湖北长达投资有限公司	3.37	黄冈市房地产管理局（现更名为黄冈市住房和城乡建设局）	25 年
宜昌市 2017 年第一批棚户区改造项目	湖北长江城建投资有限公司	25.18	宜昌市房产管理局（现为宜昌市住房和城乡建设局）	25 年
合计	--	130.01	--	--

注：以上项目公司均纳入公司合并范围；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司开展的棚户区改造项目共 8 个，已到位资本金 28.55 亿元（部分资本金为公司替当地政府垫付），其余建设资金由公司自行筹措，截至 2020 年 3 月末，公司获得的农发行、国开行及商业银行等银团贷款余额 96.21 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司棚户区改造项目累计投资 130.01 亿元。由于政府购买棚改服务模式取消，公司开展的棚户区改造项目后续可能仅有少量资金投入，资金支出压力不大，但该部分投资的资金平衡方式尚未明确。

收入确认方面，公司按每年度进入棚改资金专户的项目资本金和棚改专项贷款金额的 1.5% 逐笔收取利润，收取期限为 5 年，服务费收入体现在其他业务收入中的政府回购收入。但若 5 年后项目资本金未还清，公司将继续收取未还清项目资本金的利润，截至 2020 年 3 月末公司已垫付的项目资本金余额为 7.48 亿元。

（3）易地扶贫搬迁业务

公司承担湖北省易地扶贫搬迁所需资金的融资职能，由各地政府承担还款责任。由于易地扶贫搬迁项目资金来源调整，公司仅开展存量贷款的回收工作。

根据鄂发改地区〔2015〕796 号文，公司负责筹建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，承接金融机构政策性专项贷款，用于支持建档立卡贫困人口住房和安置区配套基础设施、公共服务设施建设及其他相关支出。

湖北省“十三五”期间易地扶贫搬迁总规模 97.79 万人，总投入 613.00 亿元。扶贫公司计划争取国家预算内投资和引导农户自筹资金 100.00 亿元、地方政府债券 97.50 亿元、国家专项建设基金 50.00 亿元、金融机构贷款 365.50 亿元，总计 613.00 亿元资金用于易地扶贫搬迁工作。

根据扶贫公司与湖北省财政厅签署的《政府购买易地扶贫搬迁贷款服务协议》，扶贫公司统一向省开行和中国农业发展银行湖北省分行（以下简称“省农发行”）申请不超过 365.5 亿元的易地扶贫搬迁贷款（贷款利息的 90%由中央财政贴息，10%由县级财政承担），由扶贫公司与项目县及县级实施主体签订协议，明确贷款金额、贷款期限、还款来源和还款措施等，由县级政府对易地扶贫搬迁统一负责，统筹还款，偿还资金来源包括城乡建设用地增减挂钩节余指标交易资金、各级财政扶贫资金、搬迁资金、农村危房改造资金、新农村建设和公共预算安排资金。

截至 2020 年 3 月末，扶贫公司已获得易地扶贫搬迁资金合计 337.69 亿元，其中地方政府债券资金 97.50 亿元（体现在“资本公积”），省开行和省农发行贷款 190.19 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”）。

根据国家相关政策，2018 年 6 月 20 日后，各省一律不再承贷、承接新的易地扶贫搬迁专项贷款和专项建设基金，未来将调整为发行地方政府债券筹集，扶贫公司将不再增加易地扶贫搬迁贷款和专项建设基金的承贷业务，仅开展存量贷款的回收工作。

（4）粮油制品销售

2017-2019 年，公司粮油制品销售业务中贸易业务收入规模逐年增长，整体毛利率较低。

公司粮油制品销售业务由子公司湖北省粮油（集团）有限责任公司（以下简称“粮油集团”）承担。粮油集团是集粮油原料采购、储运、销售、内外贸易于一体的综合运营商。粮油集团营业收入以贸易收入为主，2017-2019 年，公司粮油制品销售收入快速增长，主要系贸易收入扩大所致。同期，公司粮油制品销售业务毛利率较低，分别为 4.09%、1.03%和 2.60%。

表 6 公司粮油制品销售收入构成情况（单位：亿元）

产品	2017 年			2018 年			2019 年		
	总收入	贸易收入	加工收入	总收入	贸易收入	加工收入	总收入	贸易收入	加工收入
粮食	7.15	1.63	5.52	10.85	2.82	8.04	21.15	16.00	5.16
油脂	4.20	4.19	0.02	5.27	4.70	0.58	12.66	11.23	1.43
生物饲料	1.34	1.02	0.33	1.35	1.04	0.31	0.83	0.48	0.35
其他	1.37	0.10	1.27	2.97	2.96	0.01	5.62	4.16	1.46
合计	14.07	6.94	7.13	20.44	11.51	8.93	40.26	31.88	8.39

资料来源：公司提供

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。康宏粮油采购方式主要为向产区农户及供货商收购（采购量占比超 70%）和华中粮食中心批发市场拍卖。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。

公司根据与下游客户签订的订单开展粮食加工业务，截至 2019 年末，公司粮食制品年产能 30 万吨，2019 年产量 23.11 万吨，销量 23.04 万吨，产能利用率为 77.03%，产销率为 99.70%。

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。

(5) 建筑材料销售业务

公司建筑材料销售业务采取以销定购方式，赚取购销差价，整体毛利率较低。

公司建筑材料销售业务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”）承担。

联合矿业采取以销定购的方式，实现零库存，避免盲目采购造成库存商品占用资金，通过与下游签订购销协议，预收货款或订金后再在市场上寻找资源销售给下游。联合矿业与上游供应商一般采用现金方式结算，平均账期约为10天；与下游客户一般采用现金方式进行结算，平均账期约为2个月，最长不超过3个月。

联合矿业利用资源优势 and 国有企业背景优势，与宝武集团鄂城钢铁有限公司、凌源钢铁集团有限责任公司、湘潭钢铁集团有限公司、安钢集团信阳钢铁有限责任公司建立了采购合作。下游方面，联合矿业与国内大型央企及湖北省内多家国有建筑企业建立了材料供应的战略合作关系，主要有中交第二航务工程局有限公司、中交一航局第一工程有限公司、中国一冶集团有限公司、中铁十七局集团、湖北省工业建筑集团有限公司、中国建筑第三工程局有限公司和武汉港航实业开发有限公司等大型国有建筑企业。

2017—2019年，联合矿业建材销售业务规模扩大，营业收入逐年增长，分别实现收入11.87亿元、17.50亿元和18.43亿元。建筑材料销售业务盈利主要依靠购销差价，故毛利率较低，2017—2019年，该业务毛利率分别为2.60%、2.06%和3.52%。

2020年1—3月，联合矿业建材销售收入为0.92亿元，毛利率为1.69%。

(6) 生物医药业务

公司主导产品核黄素的价格和销量受新冠肺炎疫情和非洲猪瘟影响较大，预计2020年该业务业绩将较上年进一步下滑。

子公司湖北广济药业股份有限公司（证券代码000952.SZ，截至2020年9月末，公司持

股25.24%，为第一大股东，以下简称“广济药业”）为公司生物医药板块的经营主体。广济药业于2015年纳入公司合并范围，是以生产、销售医药原料药及制剂、兽药原料药、饲料添加剂和精细化工为主的国家重点高新技术上市公司。广济药业现有原料药系列产品为医药级、食品级、98%饲料级、80%饲料级核黄素及核黄素磷酸钠，制剂系列产品为口服固体制剂和大输液，可生产30多个品种规格的制剂输液及片剂等。其中，主导产品核黄素被广泛应用于医药、食品添加剂、饲料添加剂和保健品中，广济药业拥有武穴和孟州两大核黄素生产基地，设计产能超过4000吨。

2017—2019年，公司生物医药制品收入分别为7.94亿元、8.37亿元和7.21亿元，毛利率分别为51.13%、57.09%和46.40%，2019年营业收入和毛利率有所下降主要系主导产品饲料级核黄素销售价格下滑所致。

根据《湖北广济药业股份有限公司2020年第三季度报告》，2020年1—9月，广济药业营业收入5.13亿元，较上年同期下降7.64%；利润总额0.58亿元，较上年同期下降53.31%。上述变动主要系受新冠肺炎疫情及非洲猪瘟等因素影响，核黄素市场行情低迷，产品销售价格处于低谷，预计2020年全年广济药业业绩将较上年进一步下滑。

(7) 房地产业务

2017年以来，公司房地产业务收入持续下降。公司房地产业务尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。公司暂无拟建房地产项目。

公司房地产开发业务包括商业地产、棚户区改造等，由子公司湖北房地产投资集团有限公司负责。其中，棚户区改造的业务模式为公司与项目所在地的土地储备中心（以下简称“土储中心”）进行合作，由公司向土储中心提供借款用于对改造区的地块进行拆迁，以支付的改造款抵后期土地摘牌的资金，待土地开发手续完备后，进行房地产开发。开发后的保障房项目依据与政府协议面向特定人群进行销售。

表 7 截至 2020 年 3 月末公司主要房地产项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	项目类型	计划总投资	已投资	销售回款
龙苑澜岸一、三期	住宅	32.25	24.98	28.77
汉口年华	住宅、商业	15.23	15.30	9.45
金阶尚城	住宅、商业	13.80	13.71	12.70
航空小路旧城项目	住宅	83.60	45.74	--
澳门路项目	住宅	58.00	38.21	--
丁字桥项目	住宅	6.91	6.98	7.83
合计	--	209.79	144.92	58.75

注: 航空小路旧城项目、澳门路和丁字桥项目计划总投资中包含拆迁补偿
资料来源: 公司提供, 联合资信整理

截至 2020 年 3 月末, 公司主要开展的房地产项目如上表所示, 计划总投资 209.79 亿元, 已投资 144.92 亿元, 尚需投资 64.87 亿元。在售项目累计取得销售回款 58.75 亿元。其中, 汉口年华项目前期住宅已销售完毕, 仅剩商铺和车位出售以及公租房出租, 因商业备案价较高, 且该项目周边商业氛围不浓, 公司计划待商业改造和商业氛围营造后再进行销售。航空小路旧城项目和澳门路项目分别预计于 2021 年 5 月和 2022 年 1 月预售。截至 2020 年 3 月末, 公司房地产业务暂无拟建项目。

(8) 其他业务

公司为长江经济带开发建设主体, 进行长江沿线的基建项目, 项目整体投资规模不大, 回款状况不佳, 持续性弱。

交通及基础设施投资建设

公司自成立以来, 紧密依托湖北省人民政府和湖北省长江沿线地方政府支持, 重点投资建设了多个基建项目, 均采用 BT 模式。截至 2020 年 3 月末, 公司建设的项目共 3 个, 总投资 24.92 亿元, 已完成投资 12.98 亿元。临港工业新城项目和黄金口产业园项目均已进入回购期, 但回款状况不佳。黄梅港小池港区综合码头已完工, 在办理财务决算审计, 该项目回购方将于整体移交后 12 个月内以现金形式一次性支付回购款。

表 8 截至 2020 年 3 月末公司 BT 项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已完成投资	已回款	回购方
临港工业	12.50	5.10	3.92	荆州市荆州区城乡

新城项目				建设投资开发有限公司
黄金口产业园	10.00	5.86	0.00	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	2.42	2.02	0.00	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	12.98	3.92	--

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

截至 2020 年 3 月末, 公司无拟建交通及基础设施项目。

长江经济带产业基金

公司履行湖北长江经济带产业基金政府出资人职责, 战略地位突出。

根据湖北省人民政府《湖北省长江经济带产业基金设立方案》, 由湖北省财政厅出资 400 亿元作为政府引导基金, 政府引导基金通过与社会资本合作发起设立若干支产业投资基金 (以下简称“母基金”), 共同构成规模为 2000 亿元的湖北省长江经济带产业基金。母基金可通过设立子基金或重大项目直接投资的方式, 支持战略性新兴产业的发展。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湖北省长江经济带产业基金政府出资人的职责。由公司和社会合作方按照混合所有制的模式成立湖北省长江经济带产业基金管理有限公司 (以下简称“长江经济带管理公司”), 公司和长江经济带管理公司共同发起设立湖北省长江经济带产业引导基金合伙企业 (有限合伙)。截至 2020 年 3 月末, 公司履行湖北省长江经济带产业基金政府出资人的职责, 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”。

3. 未来发展

公司将参与全域国土综合整治项目建设, 2020 年公司与湖北省自然资源厅和省农发行签订了全域国土综合整治助推乡村振兴和生态文

明建设合作协议，公司将发挥省级投融资平台在投融资、项目运营、产业导入等优势，“政、银、企”三方共同推进湖北省全域国土综合整治工作。公司与武汉蔡甸区、黄陂区、宜昌宜都、当阳、襄阳老河口、恩施利川、十堰竹溪、黄冈武穴等县市区签订了战略合作协议，其中 23 个项目入选了 2020 年省级试点项目，2 个项目入选了 2020 年市级试点项目。25 个签约项目总投资约 190 亿元，涉及整治面积 160 万亩。

此外，公司将通过引进战略投资者，采取市场化运作的模式，履行湖北长江经济带投资开发的职能，重点支持新能源、新材料、生物医药等战略性新兴产业和汽车、石油化工、电子信息等优势产业发展以及长江“黄金水道”港口基础设施、物流、工业园区和城镇建设。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2017—2019 年度财务报表均经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2020 年

前三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，会计政策变化对财务报表影响不大。

合并范围变化方面，2017 年公司合并范围减少 2 家一级子公司；2018 年公司合并范围增加一级子公司 4 家；2019 年公司合并范围增加一级子公司 2 家，减少 1 家；2020 年 1—9 月，公司合并范围未发生变化。截至 2020 年 9 月末，公司纳入合并范围的主要子公司 13 家。合并范围变化涉及的子公司规模均较小，公司财务数据的可比性较强。

2. 资产质量

公司资产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非流动资产，公司整体质量一般。

2017—2019 年末，公司资产总额波动下降，年均复合下降 0.84%。截至 2019 年末，公司资产总额较年初下降 1.74%，主要系流动资产减少所致。公司资产以非流动资产为主，资产结构变化不大。

表 9 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	513.71	27.40	479.89	25.58	424.20	23.01	447.14	24.05
货币资金	258.82	13.81	192.19	10.24	114.96	6.24	88.08	4.74
其他应收款	145.23	7.75	190.26	10.14	184.68	10.02	212.67	11.44
存货	86.20	4.60	82.47	4.40	106.74	5.79	113.58	6.11
非流动资产	1361.00	72.60	1396.20	74.42	1419.20	76.99	1411.81	75.95
可供出售金融资产	206.80	11.03	250.75	13.37	313.91	17.03	325.55	17.51
长期应收款	1115.34	59.49	1103.55	58.82	1061.19	57.57	1037.64	55.82
资产总额	1874.71	100.00	1876.10	100.00	1843.40	100.00	1858.95	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2017—2019 年末，公司流动资产逐年下降，年均复合下降 9.13%。截至 2019 年末，公司流动资产较年初下降 11.61%，主要系货币资金减少所致。

2017—2019 年末，公司货币资金逐年下降，年均复合下降 33.36%。截至 2019 年末，公司货币资金较年初下降 40.19%，主要系拨付长江经

济带产业基金资金所致。公司使用受限的货币资金 2.32 亿元，主要为房地产监管资金及各种保证金，受限资金规模不大。此外，公司货币资金中长江经济带产业基金资本金 43.59 亿元。

2017—2019 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 12.77%。截至 2019 年末，公司其他应收款较年初下降 2.93%，主要系公司

出售吉林省粮食集团有限公司 80%债权（账面价值 13.16 亿元），其他应收款相应减少所致。公司其他应收款前五名集中度为 66.32%，其中应收湖北省铁路建设投资集团有限责任公司等公司的政府款项系公司根据政府指令向其拨付的长江经济带产业基金资金。

表 10 截至 2019 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	1~3 年	33.92
国网湖北省电力公司	政府款项	40.00	2~4 年	21.51
鄂北水资源配套工程建设资金	政府款项	16.06	3 年以内	8.64
湖北长建茂房地产开发有限公司	垫付款	2.63	1~2 年	1.41
武汉佳宝糖业有限公司	借款及代付款	1.57	1~3 年	0.84
合计	--	123.32	--	66.32

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，2017—2019 年末，公司存货波动增长，年均复合增长 11.28%。截至 2019 年末，公司存货较年初增长 29.44%，主要系航空小路旧城项目和澳门路项目投入增加所致。公司对自制半成品及在产品库存商品累计计提存货跌价准备 0.05 亿元，计提比例低。

2017—2019 年末，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长 2.12%。截至 2019 年末，公司非流动资产较年初增长 1.65%，变化不大。

公司可供出售金融资产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。2017—2019 年末，公司可供出售金融资产逐年增长，年均复合增长 23.21%。截至 2019 年末，公司可供出售金融资产较年初增长 25.19%，主要系对湖北省长江经济带产业引导基金合伙企业（有限合伙）的投资增长所致。

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。2017—2019 年末，公

司长期应收款逐年下降，年均复合下降 2.46%。截至 2019 年末，公司长期应收款较年初下降 3.84%，主要系转贷业务逐步回款所致。

截至 2020 年 9 月末，公司资产总额较年初增长 0.84%，资产总额和结构较年初变化不大。公司货币资金较年初下降 23.38%，主要系拨付长江经济带产业基金铺底资金所致。可供出售金融资产和其他应收款分别较年初增长 3.71% 和 15.16%，均系拨付长江经济带产业基金资金所致。

截至 2020 年 9 月末，公司受限资产账面价值为 878.66 亿元，资产受限比例为 47.27%，受限比例较高。公司受限资产主要为长期应收款 876.15 亿元、固定资产 1.88 亿元和货币资金 0.53 亿元。

3. 资本结构

公司所有者权益逐年增长，以资本公积为主，权益稳定性较强。

2017—2019 年末，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 1.03%。截至 2019 年末，公司所有者权益为 646.81 亿元，较年初增长 1.37%，主要系少数股东权益增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 85.56%，少数股东权益占比为 14.44%。归属于母公司所有者权益为 553.42 亿元，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 5.03%、78.82% 和 0.63%。公司所有者权益稳定性较强。

截至 2020 年 9 月末，公司所有者权益 654.49 亿元，较年初增长 1.19%，规模及结构变化不大。截至 2020 年 9 月末，公司资本公积较年初增加 3.00 亿元，主要系收到湖北省财政厅拨付的用于长江生态保护和绿色发展等项目的资本金所致。

公司全部债务规模较大，债务负担适中。

2017—2019 年末，公司负债总额逐年下降，年均复合下降 1.80%。截至 2019 年末，公司负债总额较年初下降 3.35%，公司负债以非流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

表 11 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元、%)

科目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	134.72	10.86	134.93	10.90	157.69	13.18	152.10	12.63
其他应付款	48.51	3.91	34.55	2.79	36.11	3.02	37.83	3.14
一年内到期的非流动负债	31.48	2.54	24.43	1.97	39.63	3.31	29.78	2.47
其他流动负债	6.00	0.48	29.98	2.42	40.13	3.35	10.00	0.83
非流动负债	1106.26	89.14	1103.08	89.10	1038.90	86.82	1052.36	87.37
长期借款	316.79	25.53	358.13	28.93	340.91	28.49	358.87	29.80
长期应付款	692.03	55.77	647.57	52.31	611.84	51.13	598.79	49.71
负债总额	1240.98	100.00	1238.01	100.00	1196.59	100.00	1204.46	100.00

资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

2017—2019 年末, 公司流动负债逐年增长, 年均复合增长 8.19%。截至 2019 年末, 公司流动负债较年初增长 16.87%, 主要系一年内到期的非流动负债和其他流动负债增长所致。

2017—2019 年末, 公司其他应付款波动下降, 年均复合下降 13.72%。截至 2019 年末, 公司其他应付款较年初增长 4.52%, 主要系公司往来款规模扩大所致。本报告已将其其他应付款中的有息债务纳入债务核算。

2017—2019 年末, 公司一年内到期的非流动负债波动增长, 年均复合增长 12.21%。截至 2019 年末, 公司一年内到期的非流动负债较年初增长 62.25%, 主要系一年内到期的应付债券增加所致。

2017—2019 年末, 公司其他流动负债逐年增长, 年均复合增长 158.73%。截至 2019 年末, 公司其他流动负债较年初增长 33.87%, 主要系公司发行短期债券融资所致。本报告已将其其他流动负债计入短期债务核算。

2017—2019 年末, 公司非流动负债逐年下降, 年均复合下降 3.09%。截至 2019 年末, 公司非流动负债较年初下降 5.82%, 主要系长期应付款减少所致。

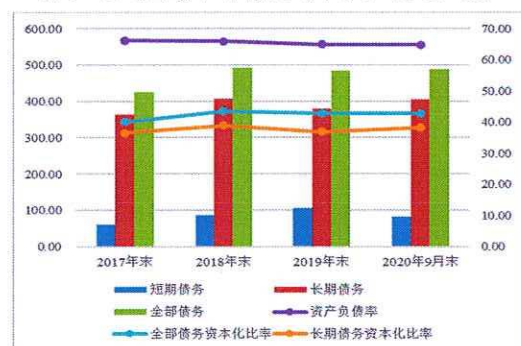
2017—2019 年末, 公司长期借款波动增长, 年均复合增长 3.74%。截至 2019 年末, 公司长期借款较年初下降 4.81%, 主要由质押借款 (占 56.67%)、抵押借款 (占 29.13%)、保证借款 (占

9.00%) 和信用借款 (占 5.20%) 构成。截至 2019 年末, 公司长期借款中由易地扶贫搬迁业务形成的贷款余额 193.08 亿元, 不由公司承担偿还责任。

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。2017—2019 年末, 公司长期应付款逐年下降, 年均复合下降 5.97%。截至 2019 年末, 公司长期应付款较年初下降 5.52%, 主要系公司偿还棚户区专项贷款所致。

2017—2019 年末, 公司全部债务³波动增长, 年均复合增长 6.85%。截至 2019 年末, 公司全部债务 484.90 亿元, 较年初下降 1.46%, 以长期债务 (占 78.14%) 为主。截至 2019 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为 64.91%、42.85% 和 36.94%, 较年初分别减少 1.08 个百分点、0.69 个百分点和 1.97 个百分点。

图 1 公司财务杠杆情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

³ 全部债务中包含其他非流动负债中的有息债务, 主要为长瑞建设股权融资资金、长荆投资股权融资资金和粮油集团股权融资资金等

截至 2020 年 9 月末，公司负债总额较年初增长 0.66%，负债总额和结构较年初变化不大。公司短期借款和长期借款分别较年初增长 63.76% 和 5.27%，均系公司融资规模扩大所致。预收款项较年初大幅增长 186.70%，主要系贸易业务量增加所致。其他流动负债较年初大幅减少 75.10%，主要系短期应付债券到期兑付所致。

截至 2020 年 9 月末，公司全部债务 488.97 亿元，较年初增长 0.84%，仍以长期债务（占 83.05%）为主。截至 2020 年 9 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 64.79%、42.76% 和 38.29%，较年初分别减少 0.12 个百分点、减少 0.08 个百分点和增加 1.35 个百分点，公司整体债务负担适中。若剔除长期借款中易地扶贫搬迁业务形成的借款，公司实际债务负担将有所减轻。债务期限分布方面，2021—2024 年，公司到期债务金额分别为 85.81 亿元、28.56 亿元、71.67 亿元和 25.48 亿元。

4. 盈利能力

公司营业收入稳步增长，利润实现对其他收益和投资收益的依赖较高，整体盈利能力一般。

2017—2019 年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长 12.95%。同期，公司营业成本逐年增长，年均复合增长 13.53%。

表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
营业总收入	64.69	69.08	82.10	67.55
营业收入	64.32	68.73	82.06	67.50
营业成本	52.43	52.48	67.58	59.35
费用总额	8.33	11.99	11.94	8.74
其中：管理费用	2.75	3.31	3.97	2.70
财务费用	3.70	6.73	5.84	4.67
其他收益	0.33	0.83	1.20	0.54
投资收益	0.54	1.34	3.72	1.59
利润总额	3.01	4.41	6.47	1.06
营业利润率	16.20	19.62	16.22	11.04
总资产收益率	0.51	0.75	0.90	--

净资产收益率	0.27	0.29	0.67	--
--------	------	------	------	----

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

2017—2019 年，公司期间费用总额波动增长，年均复合增长 19.70%，主要系财务费用和管理费用增长所致。2019 年，公司期间费用占营业收入的比重为 14.55%，较上年减少 2.90 个百分点，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。

2017—2019 年，公司利润总额逐年增长，年均复合增长 46.55%。同期，公司其他收益和投资收益逐年增长。2019 年，公司投资收益较上年增长 177.13%，主要系公司出售湖北长投高科产业投资集团有限公司、湖北悦龙苑房地产开发有限公司 80% 股权及其他长期股权投资实现较大投资收益所致。2017—2019 年，公司其他收益和投资收益对利润总额的贡献逐年增长，2019 年为 75.94%，利润实现对其他收益和投资收益的依赖较高。

从盈利指标看，2017—2019 年，公司营业利润率波动增长，总资产收益率和净资产收益率逐年增长。

2020 年 1—9 月，公司营业收入较上年同期增长 28.84%，主要系粮油业务收入规模扩大所致。公司利润总额较上年同期下降 76.18%，主要原因为上年同期公司确认了较大规模的股权转让收益，以及广济药业的利润下滑综合影响所致。总体看，公司整体盈利能力一般。

5. 现金流

公司经营活动现金转为净流入，收入实现质量较高。投资活动和筹资活动现金流主要为转贷及棚改贷款的现金收支。考虑到公司后续项目建设投资规模较大，存在一定的融资需求。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	62.84	95.52	142.00	137.16
经营活动现金流出小计	82.40	93.46	139.90	131.21
经营活动现金流量净额	-19.55	2.07	2.10	5.95
投资活动现金流入小计	9.69	99.00	46.64	43.28
投资活动现金流出小计	343.56	215.16	110.78	70.37

投资活动现金流量净额	-333.87	-116.15	-64.14	-27.09
筹资活动现金流入小计	419.04	371.31	208.68	160.28
筹资活动现金流出小计	214.62	321.04	224.08	164.22
筹资活动现金流量净额	204.42	50.27	-15.40	-3.94
现金收入比	85.02	92.11	106.76	124.67

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2017—2019年，公司经营现金流入量逐年增长，年均复合增长50.32%，主要系粮油制品销售和建筑材料销售业务规模扩大以及往来款收回所致。同期，公司经营现金流出量波动增长，年均复合增长30.30%，主要系主要业务支出规模扩大以及支付往来款所致。综上，自2018年起，公司经营现金流量净额转为净流入。同期，公司现金收入比逐年增长，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2017—2019年，公司投资活动现金流入量波动较大，2018年投资活动现金流入量较大，主要系公司开始偿还易地扶贫搬迁借款，收到县级政府拨付的还款资金所致；公司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经济带产业基金，2017—2019年公司投资活动现金流出量逐年下降，年均复合下降43.22%，主要系发放的易地扶贫搬迁借款减少所致。2017—2019年，公司投资活动持续净流出，净流出规模逐年减小。

从筹资活动来看，2017—2019年，公司筹资活动现金流入量逐年下降，年均复合下降29.43%，主要系公司收到的易地扶贫搬迁、棚户区改造统贷统还业务及棚户区改造业务贷款逐年减少所致；公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长2.18%，主要为偿还借款支付的现金及发放的棚户区改造统贷统还贷款。综上，自2019年起，公司筹资活动现金净额转为净流出。

2020年1—9月，公司经营现金净流入，投资活动现金和筹资活动现金净流出。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力强，长期偿债能力一般，考虑到公司是湖北省（除武汉市）棚户区改造

省级统贷平台、是湖北长江经济带建设的综合投融资平台和、湖北长江经济带生态保护和绿色发展的省级投融资主体，获得的有力的外部支持，公司整体偿债能力极强。

表14 公司偿债能力指标（单位：%、亿元、倍）

项目	2017年 (末)	2018年 (末)	2019年 (末)	2020年 9月 (末)
短期偿债能力指标				
流动比率	381.31	355.65	269.00	293.98
速动比率	317.33	294.54	201.31	219.31
现金短期债务比	4.28	2.25	1.08	1.09
长期偿债能力指标				
EBITDA	7.98	12.56	13.83	--
EBITDA 利息倍数	0.72	0.75	0.82	--
全部债务/EBITDA	53.23	39.19	35.06	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债能力指标看，2017—2019年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比逐年下降。截至2020年9月末，上述指标较年初均有所上升。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2017—2019年，公司EBITDA逐年增长。2019年，公司EBITDA较上年增长10.15%，主要由计入财务费用的利息支出（占42.24%）和利润总额（占46.76%）构成。2017—2019年，公司EBITDA利息倍数逐年增长，全部债务/EBITDA逐年下降。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至2020年9月末，公司获得银行授信1157.71亿元（未包含棚户区改造统贷统还业务取得的银行授信），已使用银行授信694.14亿元，尚未使用银行授信463.57亿元，公司融资渠道畅通。

截至2020年9月末，公司不存在重大未决诉讼。

截至2020年9月末，公司无对外担保。

7. 母公司财务分析

公司业务主要由子公司开展，母公司对子公司的控制力较强。母公司债务负担较轻，短期偿债能力较强。

公司主营业务包括粮油销售、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。公司债务规模主要来自省投公司，母公司债务负担较轻。

截至 2019 年末，母公司资产总额 719.95 亿元（占合并口径的比例为 39.06%），较年初增长 3.80%，主要为长江经济带产业基金投资。母公司资产结构较为均衡。截至 2019 年末，母公司货币资金为 65.88 亿元。

截至 2019 年末，母公司所有者权益为 541.26 亿元（占合并口径的比例为 83.68%），较年初增长 0.17%，主要系公司其他综合收益增长所致。其中，实收资本占 6.01%，资本公积占 93.35%，公司所有者权益稳定性强。

截至 2019 年末，母公司负债总额 178.69 亿元（占合并口径的比例为 14.93%），较年初增长 16.59%。母公司负债结构以流动负债为主。母公司 2019 年末资产负债率和全部债务资本化比率分别为 24.82% 和 19.23%，分别较年初增加 2.72 个百分点和 1.80 个百分点。

2019 年，母公司营业收入为 1.86 亿元，主要为融资服务费和委贷利息收入。母公司利润总额为 -1.36 亿元，呈亏损状态。

截至 2020 年 9 月末，母公司资产总额 737.63 亿元，所有者权益为 549.43 亿元，资产负债率为 25.51%。2020 年 1—9 月，母公司营业收入 1.70 亿元，利润总额 0.17 亿元。截至 2020 年 9 月末，母公司全部债务 136.62 亿元，全部债务资本化比率为 19.91%，债务负担较轻；现金短期债务比为 0.78 倍，短期偿债能力较强。

九、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司债务的影响

截至 2020 年 9 月末，公司全部债务为 488.97 亿元，本期中期票据拟发行规模为 14.00 亿元，本期中期票据发行对公司债务规模影响较小。

以 2020 年 9 月末财务数据为基础，假设本期中期票据募集资金净额为 14.00 亿元，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 64.79%、42.76% 和 38.29% 增长至 65.06%、43.45% 和 39.09%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以 2019 年相关财务数据为基础，公司 EBITDA 为 13.83 亿元，为本期中期票据发行额度的 0.99 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据的覆盖程度高。公司经营活动产生的现金流入量为 142.00 亿元，为本期中期票据发行额度的 10.14 倍，公司经营活动产生的现金流入对本期中期票据的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司是湖北省（除武汉市）棚户区改造省级统贷平台、湖北长江经济带建设的综合投融资平台和湖北长江经济带生态保护和绿色发展的省级投融资主体，外部支持力度大，联合资信认为，公司对本期中期票据的偿还能力极强。

十、结论

公司是湖北省（除武汉市）棚户区改造省级统贷平台、湖北长江经济带建设的综合投融资平台和湖北长江经济带生态保护和绿色发展的省级投融资主体，职能定位高，政策性贷款还款来源有保障。近年来，公司的外部发展环境良好，并且持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司存在一定的资金支出压力、盈利能力一般和生物医药板块业绩下滑等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

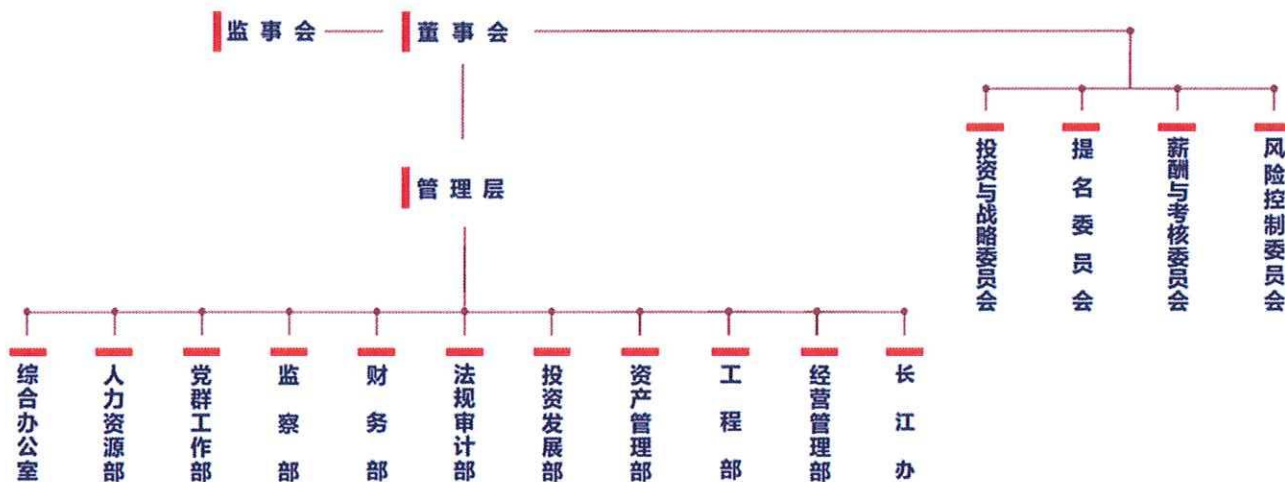
本期中期票据发行对公司债务规模影响较小，公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

随着公司在建、拟建项目的逐步推进，业务的持续开展，公司业务规模有望保持稳定，联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据到期不能

偿还的风险极低。

附件 1-1 截至 2020 年 9 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年 9 月末公司合并范围内主要子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
湖北省生态保护和绿色发展投资有限公司	400000.00	100.00
湖北省扶贫投资开发有限公司	1475000.00	66.10
湖北长江资本（股权）投资基金管理有限公司	10000.00	35.00
湖北省投资公司	11271.00	100.00
湖北房地产投资集团有限公司	230000.00	100.00
湖北广济药业股份有限公司	34699.50	25.24
湖北省粮油（集团）有限责任公司	102975.32	45.55
湖北长投联合矿业开发有限公司	16000.00	100.00
湖北省长投城镇化投资有限公司	200000.00	100.00
湖北长江小额贷款有限公司	20000.00	90.00
湖北典策档案科技发展有限公司	3000.00	100.00
鄂州长投融智投资合伙企业（有限合伙）	5760.00	80.53
湖北省长投环保有限公司	30000.00	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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	259.26	192.56	114.84	90.13
资产总额 (亿元)	1,874.71	1,876.10	1,843.40	1,858.95
所有者权益 (亿元)	633.73	638.08	646.81	654.49
短期债务 (亿元)	60.56	85.66	106.02	82.86
长期债务 (亿元)	364.17	406.43	378.88	406.11
全部债务 (亿元)	424.74	492.09	484.90	488.97
营业收入 (亿元)	64.32	68.73	82.06	67.50
利润总额 (亿元)	3.01	4.41	6.47	1.06
EBITDA (亿元)	7.98	12.56	13.83	--
经营性净现金流 (亿元)	-19.55	2.07	2.10	5.95
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	5.91	6.39	7.94	--
存货周转次数 (次)	0.66	0.62	0.71	--
总资产周转次数 (次)	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比 (%)	85.02	92.11	106.76	124.67
营业利润率 (%)	16.20	19.62	16.22	11.04
总资本收益率 (%)	0.51	0.75	0.90	--
净资产收益率 (%)	0.27	0.29	0.67	--
长期债务资本化比率 (%)	36.49	38.91	36.94	38.29
全部债务资本化比率 (%)	40.13	43.54	42.85	42.76
资产负债率 (%)	66.20	65.99	64.91	64.79
流动比率 (%)	381.31	355.65	269.00	293.98
速动比率 (%)	317.33	294.54	201.31	219.31
经营现金流动负债比 (%)	-14.51	1.53	1.33	--
现金短期债务比 (倍)	4.28	2.25	1.08	1.09
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.72	0.75	0.82	--
全部债务/EBITDA (倍)	53.23	39.19	35.06	--

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. 本报告将其他应付款、其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债有息部分纳入债务核算；3. 公司 2020 年三季度财务数据未经审计，相关指标未年化

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	211.32	139.82	65.88	42.69
资产总额 (亿元)	681.17	693.60	719.95	737.63
所有者权益 (亿元)	541.46	540.33	541.26	549.43
短期债务 (亿元)	37.15	60.11	79.87	54.96
长期债务 (亿元)	59.47	53.94	48.97	81.66
全部债务 (亿元)	96.62	114.05	128.84	136.62
营业收入 (亿元)	1.70	2.02	1.86	1.70
利润总额 (亿元)	-0.88	-1.27	-1.36	0.17
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	15.24	-15.94	-4.31	24.15
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	--	--	--	--
存货周转次数 (次)	--	--	--	--
总资产周转次数 (次)	*	*	*	--
现金收入比 (%)	111.73	77.48	44.35	87.24
营业利润率 (%)	99.13	98.77	99.08	84.93
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	-0.16	-0.24	-0.25	--
长期债务资本化比率 (%)	9.90	9.08	8.30	12.94
全部债务资本化比率 (%)	15.14	17.43	19.23	19.91
资产负债率 (%)	20.51	22.10	24.82	25.51
流动比率 (%)	484.81	361.01	234.82	277.11
速动比率 (%)	484.81	361.01	234.82	277.11
经营现金流动负债比 (%)	18.99	-16.04	-3.32	--
现金短期债务比 (倍)	5.69	2.33	0.82	0.78
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 2020 年三季度财务报表未经审计, 相关指标未年化; 3. 母公司无存货、应收账款, 相关指标不适用, 相关指标以 "--" 表示; 4. 公司未提供计入财务费用利息支出、折旧摊销金额, EBITDA 及相关指标无法计算, 相关指标以 "/" 表示; 5. 本报告将母公司其他流动负债有息部分纳入债务核算; 6. "*" 代表数据过大或过小

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (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-税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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 中长期债券信用等级设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 湖北省长江产业投资集团有限公司 2021 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有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内逐年进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

湖北省长江产业投资集团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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

湖北省长江产业投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对湖北省长江产业投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，湖北省长江产业投资集团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湖北省长江产业投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现湖北省长江产业投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对湖北省长江产业投资集团有限公司或本期债项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。

如湖北省长江产业投资集团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湖北省长江产业投资集团有限公司或本期债项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湖北省长江产业投资集团有限公司联系，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。

