

信用评级公告

联合〔2022〕11104号

联合资信评估股份有限公司通过对武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定武汉洪山大学之城国资投资集团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

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年十二月二十日

武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司 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：2022 年 12 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			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		3
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素				+3
评级结果				AA ⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：黄旭明 刘成

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中

国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为洪山区最重要的城市基础设施投资建设主体，业务具备区域专营优势，外部发展环境良好，在资金及资产注入、股权划转、专项资金和政府补贴等方面持续获得外部的大力支持。同时，联合资信也关注到公司存在较大的资金支出压力和经营活动现金流持续大额净流出等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着洪山区的不断发展，以及公司土地整理、市政道路建设和保障房建设业务的持续开展，公司业务将保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2021 年以来，武汉市及洪山区地区生产总值和地方财政收入恢复情况良好。洪山区作为武汉市的大学之城，具有突出的科技和教育优势。
- 业务具有区域专营优势。**公司是洪山区最重要的城市基础设施投资建设主体，主要负责洪山区范围内的土地整理、市政道路和保障房等投资建设工作，业务具备区域专营优势。
- 持续获得外部的大力支持。**公司在资金及资产注入、股权划转、专项资金和政府补贴等方面持续获得外部的大力支持。

关注

- 较大的资金支出压力。**截至 2022 年 9 月末，公司在建及拟建的土地整理和工程建设项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。
- 经营活动现金流持续大额净流出。**受公司项目投入规模大影响，2019—2021 年，公司经营活动现金流量净额分别为-44.99 亿元、-32.00 亿元和-43.70 亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产（亿元）	28.96	13.44	15.29	17.66
资产总额（亿元）	247.07	280.98	350.50	388.84
所有者权益（亿元）	84.91	86.62	98.85	100.71
短期债务（亿元）	16.56	23.38	8.45	16.34
长期债务（亿元）	93.40	84.17	106.34	95.12
全部债务（亿元）	109.95	107.55	114.80	111.46
营业总收入（亿元）	9.63	14.51	17.11	15.37
利润总额（亿元）	1.10	1.71	2.06	1.51
EBITDA（亿元）	1.63	2.33	2.70	--
经营性净现金流（亿元）	-44.99	-32.00	-43.70	-23.43
营业利润率（%）	17.26	18.29	18.27	14.27
净资产收益率（%）	1.16	1.86	1.91	--
资产负债率（%）	65.63	69.17	71.80	74.10
全部债务资本化比率（%）	56.43	55.39	53.73	52.53
流动比率（%）	770.52	1195.39	1230.73	1224.62
经营现金流流动负债比（%）	-151.35	-145.40	-162.63	--
现金短期债务比（倍）	1.75	0.57	1.81	1.08
EBITDA 利息倍数（倍）	0.38	0.40	0.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	67.54	46.25	42.50	--
本部口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额（亿元）	83.86	84.00	83.83	86.98
所有者权益（亿元）	83.86	83.97	83.81	83.84
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	3.12
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.05	0.01
利润总额（亿元）	-0.01	-0.02	-0.05	-0.01
资产负债率（%）	0.00	0.04	0.03	3.61
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	3.59
流动比率（%）	--	664.30	705.06	2381.72
经营现金流流动负债比（%）	--	-78.05	-122.11	--

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；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将合并口径下其他流动负债和应付债券中一年内到期的部分均纳入短期债务核算；3. 公司 2022 年三季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司（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、该公司信用等级自 2022 年 12 月 20 日至 2023 年 12 月 19 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司（以下简称“公司”）由武汉市洪山区人民政府国有资产监督管理局（以下简称“洪山国资局”）于 2019 年出资成立，初始注册资本 73.17 亿元。2019 年 8 月，洪山国资局以股权出资的方式，将武汉洪山城市建设投资有限公司（以下简称“洪山城投”）、武汉市洪山建设投资有限责任公司（以下简称“洪山建投”）、武汉市洪山统筹发展投资有限公司（以下简称“洪山统投”）、武汉市洪山科技投资有限公司（以下简称“洪山科投”）和湖北广美城市运维服务有限公司（以下简称“广美运维”）等公司的 100.00% 股权划入至公司作为对公司的出资，增加公司实收资本 71.35 亿元。后经增资，截至 2022 年 11 月末，公司注册资本为 73.17 亿元，实收资本为 71.61 亿元，洪山国资局为公司唯一股东和实际控制人。

公司是武汉市洪山区（以下简称“洪山区”）最重要的城市基础设施投资建设主体，主要负责洪山区范围内的土地整理、市政道路和保障房等投资建设工作。

截至 2022 年 11 月末，公司本部设纪检审计监察部、综合管理部（党群工作部）、战略投资部和财务资产部共 4 个职能部门。截至 2022 年 9 月末，公司纳入合并范围的一级子公司 5 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 350.50 亿元，所有者权益 98.85 亿元（少数股东权益 0.19 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 17.11 亿元，利润总额 2.06 亿元。

截至 2022 年 9 月末，公司资产总额 388.84 亿元，所有者权益 100.71 亿元（少数股东权益

0.27 亿元）。2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 15.37 亿元，利润总额 1.51 亿元。

公司注册地址：武汉市洪山区野芷湖西路创意天地 06 工坊 2 楼 202 室；公司法定代表人：彭学斌。

二、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 年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元，按不变价计算，同比增长 3.00%，较上半年回升 0.50 个百分点。其中，受疫情冲击，二季度 GDP 当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022 年前三季度，第一产业增加值同比增长 4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

¹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。

表 1 2021 年三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速（%）	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速（%）	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速（%）	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速（%）	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速（%）	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速（%）	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速（%）	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速（%）	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速（%）	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅（%）	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅（%）	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速（%）	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速（%）	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速（%）	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率（%）	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速（%）	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

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，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计

同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融

监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022年前三季度，全国一般公共预算收入15.32万亿元，按自然口径计算同比下降6.60%，扣除留抵退税因素后，增长4.10%。支出方面，2022年前三季度全国一般公共预算支出19.04万亿元，同比增长6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022年二季度城镇调查失业率均值上升至5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022年前三季度，全国居民人均可支配收入2.77万元，实际同比增长3.20%；全国居民人均消费支出1.79万元，实际同比增长1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。2022年9月28日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大

压力。2022年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

三、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、加强区域交流与合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,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,银保监会发〔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、依法合规的前提下,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,城镇化发展面临东中西部发展不平衡、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年以来，武汉市及洪山区地区生产总值和地方财政收入恢复情况良好。洪山区作为武汉市的大学之城，具有突出的科技和教育优势。公司外部发展环境良好。

(1) 武汉市

根据《武汉市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，武汉市分别实现地区生产总值16223.21亿元、15616.06亿元和17716.76亿元，按可比价格计算，2021年武汉市地区生产总值较上年增长12.2%。2021年，武汉市第一产业增加值444.21亿元，较上年增长8.7%；第二产业增加值6208.34亿元，较上年增长12.1%；第三产业增加值11064.21亿元，较上年增长12.3%；三次产业结构由2020年的2.6:35.6:61.8调整为2.5:35.0:62.5。

根据武汉市财政局公开披露数据，2019—2021年，武汉市分别实现一般公共预算收入1564.12亿元、1230.29亿元和1578.65亿元。其中，2021年，武汉市一般公共预算收入较上年增长28.30%，其中税收收入1350.58亿元，较上年增长29.70%，税收收入占地方一般公共预算收入的85.55%。2021年，武汉市一般公共预算

支出2219.34亿元，较上年下降7.83%，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为71.13%。同期，武汉市政府性基金收入完成1964.80亿元，较上年增长28.50%；全市政府性基金支出2356.04亿元，较上年增长2.52%。

2022年1—9月，武汉市地区生产总值13205.43亿元，按可比价格计算，同比增长4.5%；地方一般公共预算收入1258.76亿元，同比增长1.5%。

(2) 洪山区

洪山区位于武汉市东南部，东与鄂州市隔长江相望，南邻江夏区，西北环抱武昌区、青山区，实际管辖面积220.50平方公里，是武汉市面积最大的中心城区。洪山区作为武汉的大学之城，现有各级各类学校281所，其中高校有37所，具有突出的科技和教育优势。截至2021年末，洪山区常住人口175.2万人。

洪山区青菱都市工业园（以下简称“青菱工业园”）成立于2010年，是武汉市“十二五”期间规划建设重点园区，以装备制造、科技研发、生物医药、食品制造和电子信息为主导产业。截至2021年末，青菱工业园城市建设用地总面积1.97万亩，已使用的用地面积0.46万亩。

根据《洪山区国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，洪山区分别实现地区生产总值1058.58亿元、1036.16亿元和1131.54亿元，按可比价格计算，分别较上年增长7.6%、-2.2%和8.3%。2021年，洪山区第一产业增加值增长5.3%，第二产业增加值增长5.0%，第三产业增加值下降9.2%；三次产业结构由2019年的0.14:22.29:77.57调整为0.13:22.74:77.13。

根据《洪山区财政收支决算（草案）报告》，2019—2021年，洪山区分别实现一般公共预算收入109.44亿元、90.51亿元和106.57亿元。其中，受益于市场主体逐步恢复发展，2021年，洪山区地方一般公共预算收入较上年增长17.7%，其中税收收入完成100.65亿元，非税收入完成5.92亿元。2019—2021年，洪山区分别

实现一般公共预算支出 94.62 亿元、90.84 亿元和 104.32 亿元，其中 2021 年受重大项目任务支出增加影响，洪山区地方一般公共预算支出较上年增长 15.4%。同期，洪山区财政自给率分别为 115.66%、99.64%和 102.16%，财政自给率高。2019—2021 年，洪山区政府性基金收入分别为 0.34 亿元、2.48 亿元和 3.51 亿元，规模较小；政府性基金补助收入分别为 35.09 亿元、36.76 亿元和 82.55 亿元。2021 年，洪山区政府性基金预算收入较上年下降 54.40%，主要系出让工业用地较少所致；政府性基金补助收入 82.55 亿元，较上年增长 124.6%，主要系政府为支持企业疫后恢复发展，上年部分地块土地出让金递延至 2021 年缴纳所致。

根据《关于洪山区 2022 年上半年财政预算收支执行情况的报告》，2022 年 1—6 月，洪山区地方一般公共预算收入为 59.82 亿元，其中税收收入 56.84 亿元；地方一般公共预算支出为 48.28 亿元。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 11 月末，公司注册资本为 73.17 亿元，实收资本为 71.61 亿元，洪山国资局为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是洪山区最重要的城市基础设施投资建设主体，业务具备区域专营优势。

公司是洪山区最重要的城市基础设施投资建设主体，主要负责洪山区范围内的土地整理、市政道路和保障房等投资建设工作，业务具备区域专营优势。公司自 2019 年成立后，对洪山区范围内重要的基础设施建设主体进行整合，公司本部主要行使监督职能，具体业务由各子公司按原有的职能定位继续执行。其中，洪山城投负责青菱工业园内的土地整理、基础设施建设和保障房建设业务；洪山建投负责洪山区除青菱工业园以外的基础设施建设业务；洪山统投主要负责洪山区老旧小区改造和棚户区改造

业务；洪山科投主要负责政府引导基金管理、人力资源服务和产业投资等业务；广美运维主要负责洪山区的环卫和物业管理等业务。

3. 人员素质

公司主要高级管理人员管理经验丰富，员工结构较合理，能够满足公司经营管理需要。

截至 2022 年 9 月末，公司高级管理人员共 2 名。

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

截至 2022 年 9 月末，公司合并口径在职员工 1137 人。从年龄分布来看，30 岁以下员工占 13.63%、30~50 岁员工占 43.62%、51 岁及以上员工占 42.75%；从文化程度来看，高中及以下学历员工占 56.03%、专科学历员工占 9.76%、本科及以上学历员工占 34.21%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：420111UT1H8T4Q89），截至 2022 年 12 月 5 日，公司本部已结清和未结清的信贷信息中无关注类或不良类信贷记录。

截至 2022 年 12 月 19 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。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了健全的法人治理结构。

公司按照《公司法》及其他有关法律、法规的规定制定公司章程。根据公司章程规定，公司设董事会、监事会和总经理。截至 2022 年 9 月末，公司董事会成员、监事会成员和总经理均已到位。

公司不设股东会，洪山国资局作为公司的出资人行使股东会职权。

公司设董事会，是公司的最高决策机构。董

事会成员为 5 名。其中，董事长 1 名，职工代表董事 1 名，外部董事 1 名。职工代表董事由职工代表大会、职工大会或者其他行事民主选举产生；董事每届任期为 3 年，任期届满，可以连任；外部董事连任不得超过两届。董事长任公司法定代表人，并担任公司党委书记，由洪山国资局提名报武汉市洪山区委组织部（以下简称“区委组织部”）任命，每届任期与董事任期相同；除职工董事外的其他董事由洪山国资局任免。

公司设监事会，监事会成员为 5 名，其中监事会主席 1 人，专职监事 1 人，职工监事 3 人。公司监事会主席由区委组织部和洪山国资局委派，专职监事由武汉市洪山区审计局安排人员派驻，职工代表监事由职工代表大会选、职工大会或者其他行使民主选举产生；监事每届任期 3 年，可连任，最多不超过两届。监事会负责对董事会和高级管理人员进行监督，检查公司财务和公司运营。

公司设总经理 1 名，由洪山国资局提名报区委组织部任命，总经理对董事会负责，负责主持公司日常工作。

2. 管理水平

公司建立了与业务相适应的内部管控体系。

为保证经营管理活动的正常开展，公司制定了与自身业务相适应的管理制度。

财务管理方面，公司制定了预算管理制度，由预算委员会作为领导机构，部署各部门的预算编制工作；公司财务资产部作为公司预算的执行机构，负责组织实施公司的预算。公司对各子公司年度财务预算、决算报告采用备案制度。

资金管理方面，公司本部的资金使用遵循日常支付预算原则、特殊情况审批原则和重大事项决策原则。资金使用应按投资或计划安排，纳入年度资金预算，并在实际支出时，严格按照要求分级审批。

投融资管理方面，公司本部的战略投资部年末组织各子公司每年年初提交年度投资计

划，由公司董事会进行审议，审议通过后汇总编制公司年度投资计划。每年中，各子公司提请公司董事会审议通过后，可调整年度投资计划。投资决策需先由公司党委会进行前置研究通过，再交由董事会审议。涉及政府公共管理审批事项需通过政府或政府有关部门审批。公司对子公司发行债券和银行借款等融资行为执行审批制度，对公司内部拆借实行备案制度。

对外担保方面，公司明确子公司可对符合条件的所属企业提供担保，各子公司可以互相提供担保。原则上不向公司合并范围以外的公司提供任何形式的担保，禁止向个人提供担保。

对子公司管理方面，各子公司的章程拟定、年度投资计划、非主业投资、境外投资及金融衍生品等投资、重大投资事项（总投资额不低于 0.50 亿元或单笔投资额不低于净资产 5.00%）、外部融资、对外担保和国有产权转让等事项需由公司本部审批，审批通过后，方可执行。但公司本部与子公司并未执行统一的财务管理制度，子公司并入公司合并范围后仍保留原有财务管理制度和财务人员，财务体系仍保持独立核算，公司本部仅行使监督职能。

六、经营分析

1. 经营概况

受益于土地整理业务收入和其他业务收入增长，公司主营业务收入持续增长，综合毛利率较为稳定。

2019—2021 年，公司主营业务收入持续增长，主要系土地整理业务收入和其他业务收入快速增长所致。从收入构成看，公司土地整理业务收入快速增长，主要系青菱工业园建设提速后土地整理业务规模大幅增加所致；工程建设业务收入规模较为稳定；其他业务收入持续增长，主要来自于物业管理、物业出租、代理业务、环卫和养殖及其他等。

毛利率方面，2019—2021 年，公司综合毛利率较为稳定。其中，土地整理业务采用固定比例的成本加成模式，毛利率稳定；工程建设业务毛利率有所波动，主要系结算项目利润水平存

在差异所致。

2022 年 1—9 月，公司实现主营业务收入 15.32 亿元，较上年同期增长 26.30%，主要系当

期工程建设业务确认收入规模较大所致。综合毛利率 14.76%，较上年同期下降 1.87 个百分点。

表 2 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—9 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 (%)
土地整理	2.94	30.51	15.97	7.82	54.01	15.97	8.82	51.71	15.97	7.80	50.92	15.97
工程建设	4.86	50.51	15.89	4.81	33.26	20.77	5.16	30.25	16.71	4.32	28.18	12.74
其他业务	1.83	18.98	27.58	1.84	12.73	25.13	3.08	18.04	30.51	3.20	20.90	14.52
合计	9.63	100.00	18.13	14.47	100.00	18.73	17.06	100.00	18.82	15.32	100.00	14.76

注：尾差主要系四舍五入原因所致

资料来源：联合资信根据公司提供整理

2. 土地整理业务

公司土地整理业务在青菱工业园范围内具有区域专营性，已完工项目均已回款，在整理及拟整理土地开发项目尚有一定的投资规模，可出让的土地面积较大，对资金形成占用。同时，公司土地整理业务易受政府规划和土地市场影响存在一定的不确定性。

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

截至 2022 年 9 月末，公司已完成整理的土地开发项目投资额为 42.54 亿元，拟回款金额为 50.62 亿元，公司已全部收到回款。同期末，公司在整理的土地开发项目计划总投资 90.20 亿元，已投资 81.41 亿元，面积 6172.30 亩。截至 2022 年 9 月末，公司拟整理的土地开发项目计划总投资 15.06 亿元，面积 691.00 亩。公司在整理及拟整理土地开发项目尚有一定的投资规模，可出让的土地面积较大，对资金形成占用。

表 3 截至 2022 年 9 月末公司主要在整理土地开发项目（单位：亩、亿元）

地块名称	面积	计划总投资	已投资
在整理的土地开发项目			
青菱街土地整理项目	969.35	15.50	11.47
建阳村土地整理项目	727.14	12.00	11.14
石咀村土地整理项目	774.60	17.00	16.24
西湾村土地整理项目	613.82	11.00	10.71
建群村土地整理项目	634.69	8.00	6.60
花园村土地整理项目	686.91	7.20	6.56
杨林村土地整理项目	676.13	8.00	7.89
火箭村土地整理项目	531.11	6.00	5.89
横堤村土地整理项目	558.55	5.50	4.92
在整理合计	6172.30	90.20	81.41
拟整理的土地开发项目			
洪山区青菱园区 D10 一期	60.00	0.39	--
洪山区青菱园区泉康地块	180.00	1.04	--
洪山区青菱园区 D19	150.00	0.63	--
洪山区青菱园区 D12	301.00	13.00	--
拟整理合计	691.00	15.06	--

资料来源：公司提供

3. 工程建设业务

公司工程建设业务在洪山区具有区域专营性，在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

公司工程建设业务主要由子公司开展，其中洪山城投主要负责青菱工业园以内的基础设施建设和保障房建设项目，洪山建投主要负责洪山区除青菱工业园的基础设施建设项目，洪

山统投主要负责洪山区的棚户区及旧城拆迁改造项目。

公司基础设施建设项目采用委托代建模式,对于洪山城投承建的项目,由洪山城投与洪山区人民政府签订《建设项目工程总承包合同》,项目建设资金来源于自由资金及外部融资,洪山城投每年末向洪山区人民政府申报当年完工项目投资成本,洪山区人民政府按照经审定的项目投资成本加成一定比例与洪山城投结算,并出具工程项目产值确认函。公司根据产值确认函确认收入,并结转成本。对于洪山建投承建的项目,由洪山区人民政府下达承建计划,并逐步拨付项目建设资金,洪山建投负责项目建设和管理,按项目建设的工程总概算计提代建管理费。截至2022年9月末,公司主要已完工基础设施建设项目投资额10.06亿元,拟回款金额11.40亿元,已回款金额6.64亿元。同期末,公司主要在建基础设施建设项目计划总投资61.08亿元,已投资36.06亿元;拟建基础设施建设项目计划总投资3.10亿元。

公司保障房建设和棚户区改造项目主要由

子公司洪山城投和洪山统投负责,其中洪山城投以实物安置为主,洪山统投兼有货币化安置和实物安置两种方式,采用普通代建模式和政府购买服务模式。普通代建模式下,公司从事保障房建设的业务模式与上述基础设施建设业务模式类似。政府购买服务模式下,洪山区人民政府或其代表机构作为洪山区保障房项目建设服务购买方,与公司签署《政府购买服务合同》,其中洪山城投负责的项目,费用由公司先行垫付,保障房项目经洪山区财政局验收合格后,按照政府购买服务合同逐年支付购买服务费用;洪山统投负责的项目资金来源为政府拨付的资本金、政府债券资金及公司自筹资金。截至2022年9月末,公司主要已完工棚户区改造项目投资额为49.78亿元,拟回款金额为61.82亿元,已回款金额为16.71亿元。同期末,公司主要在建的棚户区改造项目计划总投资176.35亿元,已投资94.32亿元;政府拟安排的政府专项债资金规模为103.23亿元,累计收到52.01亿元;公司无拟建的棚户区改造项目。

表4 截至2022年9月末公司工程建设业务主要在建及拟建的项目情况(单位:亿元)

承接主体	项目名称	业务模式	计划总投资	已投资
在建项目				
洪山城投	雅安街-文荟街排水箱涵工程(巡司河-崇文路)二标段(洪山段)	委托代建	6.17	4.49
	通用园区北路(金口大道-上海通用大道)	委托代建	1.18	0.87
	南郊路(杨林二路-青菱河路)	委托代建	2.25	1.56
	建和中学	委托代建	0.89	0.70
	通用大道(杨林二路-火箭三路)	委托代建	3.87	2.65
	杨林路(武金堤路-武嘉高速公路)	委托代建	2.27	0.81
	建郊西路(杨林路-建阳二路)	委托代建	1.01	0.48
	陈家山闸港(十里长渠-青菱湖)及青菱湖节制闸整治工程	委托代建	1.15	0.43
	青菱河西岸(武金堤路-青菱湖北路)整治工程	委托代建	1.81	0.55
	建和小学	委托代建	0.62	0.34
	南郊路两侧绿化带一期	委托代建	1.12	0.58
	青菱河路(青菱湖北路-湖淌路)提档升级工程	委托代建	2.99	1.35
	洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房项目二期工程	政府购买服务	31.66	28.89
	洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房项目三期工程	政府购买服务	15.18	15.18
	青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房四期项目	委托代建	14.05	11.24
	武汉市洪山区2016年第一批棚户区改造项目	委托代建	11.80	7.76
洪山建投	光霞路(小黄家湖路-楚祥大道)	委托代建	5.40	3.71
	才汇巷(友谊大道-团结大道)	委托代建	4.12	1.78
	南市路(白沙二路-白沙四路)	委托代建	3.52	1.22
	珞珈山路(武珞路-珞狮路)	委托代建	2.02	0.98
	烽火路(武梁路-楚祥大道)	委托代建	1.49	1.49
	光霞东路(白沙二路-白沙六路)	委托代建	1.54	1.54

	武梁路(巡司河东路-南李路)	委托代建	1.10	1.10
	滨河街(白沙路-烽火路)	委托代建	3.17	2.08
	夹套河路(江盛路-菁英城公共通道)	委托代建	4.90	1.57
	青菱南路(烽胜路-黄家湖大道)	委托代建	2.01	1.12
	青菱南路(丽水北路-烽胜路)	委托代建	1.67	1.03
	永佳路(夹套河路-白沙洲大道)	委托代建	1.50	1.21
	永佳路(武金堤公路-夹套河路)	委托代建	3.32	2.42
洪山统投	天兴乡三个行政村统征储备棚户区改造项目	政府购买服务	103.65	31.24
小计	基础设施建设项目	--	61.08	36.06
小计	保障房建设和棚户区改造项目	--	176.35	94.32
在建合计			237.43	130.37
拟建项目				
洪山建设	606 园区配套道路	委托代建	0.90	--
	北洋桥西路(铁机东路-罗家港路)	委托代建	1.10	--
	望丘路(华科大西路-大业花园路)	委托代建	0.51	--
	柏木岭街(云潮路-文化大道)	委托代建	0.58	--
拟建合计			3.10	--

注：洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房项目二期工程、洪山区青菱工业倍增示范园区十一村一场还建项目三期工程、青菱工业倍增示范园区十一村一场还建房四期项目、武汉市洪山区 2016 年第一批棚户区改造项目和天兴乡三个行政村统征储备棚户区改造项目为保障房建设和棚户区改造项目

资料来源：公司提供

4. 其他业务

公司其他业务主要包括物业管理、物业出租、代理、环卫和养殖及其他等，对主营业务收入提供了一定的补充。

物业管理业务主要由子公司广美运维开展，主要负责洪山区内老旧小区、“三供一业”及行政资产的物业管理。2019—2021 年及 2022 年 1—9 月，该项业务营业收入分别为 907.81 万元、1124.79 万元、821.45 万元和 402.68 万元。受疫情影响，物业管理成本较高，业务毛利率水平较低。

物业出租业务主要由子公司洪山城投和洪山科技开展，主要用于对外出租的房产包括李桥渔场创意大厦、创意天地 6 号工坊和融创智谷 C2 栋等，除李桥渔场创意大厦为公司自建以外，其他房产均通过现金支付的形式外购所得。2019—2021 年及 2022 年 1—9 月，房屋租赁业务营业收入分别为 3729.68 万元、2840.79 万元、4147.95 万元和 4091.37 万元。

环卫业务主要由子公司广美运维运营，主要负责洪山区内城市道路清洁、园林绿化、垃圾清运及分类回收等。2019—2021 年及 2022 年 1—9 月，公司环卫收入分别为 5126.87 万元、5821.70 万元、8053.23 万元和 5968.65 万元。其中 2021 年收入较上年大幅增长，主要系当期广

美运维承接的洪山区内道路清扫业务量增加所致。

代理业务主要由子公司洪山科技下属子公司武汉楚秀人力资源有限公司（以下简称“楚秀人力”）开展，包括代理记账、劳务派遣外包等业务，楚秀人力系洪山科技 2019 年投资成立的全资子公司，成立初期业务规模较小，近年来随着业务量的快速增长，代理业务收入大幅增长。2019—2021 年及 2022 年 1—9 月，公司代理业务收入分别为 16.68 万元、574.49 万元、5219.08 万元和 6223.58 万元。

养殖及其他业务主要由子公司洪山城投运营，主要负责李桥、南湖、青菱、严西湖渔场淡水鱼养殖等业务。2019—2021 年及 2022 年 1—9 月，公司养殖及其他业务分别为 4643.40 万元、3677.66 万元、7561.04 万元和 2824.06 万元。

5. 未来展望

未来，公司继续以国有股权管理作为投资经营重点，负责国有资本的持有、经营和托管，对所持股企业行使股东职责。在业务功能上，积极推进以市政施工、旧城改造、园区建设为主要建设类板块；以科技型投资平台为基础，发展科技类板块，引进、孵化科技型产业，聚焦大学之

城建设使命；布局公共事业、现代服务业等领域，打造服务类的经营性板块。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2019—2021 年财务报表经大信会计师事务所（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 2022 年三季度财务报表未经审计。公司 2021 年采用新收入准则和新金融工具准则，对所有受影响的相关金融资产进行重分类，对公司的资产总额及利润不产生影响。

2020—2021 年及 2022 年 1—9 月，公司合并范围一级子公司未发生变化。截至 2022 年 9 月末，公司合并范围内一级子公司共计 5 家。公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，应收类款项对资金形成占用，存货占比高，资产流动性较弱，公司整体资产质量一般。

2019—2021 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 19.11%，资产结构以流动资产为主。

表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	229.01	92.69	263.07	93.63	330.74	94.36	366.04	94.14
货币资金	28.96	11.72	13.44	4.78	15.27	4.36	17.66	4.54
应收账款	13.15	5.32	17.36	6.18	17.85	5.09	23.94	6.16
其他应收款	55.04	22.28	79.74	28.38	110.16	31.43	114.83	29.53
存货	129.50	52.42	148.58	52.88	183.02	52.22	203.31	52.29
非流动资产	18.06	7.31	17.91	6.37	19.76	5.64	22.80	5.86
资产总额	247.07	100.00	280.98	100.00	350.50	100.00	388.84	100.00

注：其他应收款含应收利息及应收股利

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长 20.17%。

2019—2021 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 27.39%。截至 2021 年末，公司货币资金主要为银行存款（占 91.54%）。货币资金中有 1.29 亿元受限资金，受限比例为 8.45%，主要为保证金、定期存款及利息。

2019—2021 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 16.50%。截至 2021 年末，公司应收账款主要为应收洪山区人民政府的工程款和洪山土储中心的土地整理款项，合计占应收账款余额的 95.48%，集中度高；账龄在 1 年以内的应收账款占 32.92%，一年以上的占比为 67.08%，累计计提坏账准备 0.10 亿元。

2019—2021 年末，公司其他应收款持续增

长，年均复合增长 41.48%，主要系随着天兴乡三个行政村统征储备棚户区改造项目快速推进，应收当地政府及政府单位的棚改项目拆迁款和安置房购房款规模增长所致。截至 2021 年末，公司其他应收款较上年末增长 38.16%，前五名欠款方合计占其他应收款总额的 74.09%，均为应收当地政府及政府单位的棚改项目拆迁款和安置房购房款。从账龄来看，一年以内、1~2 年和 2~3 年的其他应收款分别占 29.58%、37.61%和 27.24%；从坏账准备来看，累计计提坏账准备 0.08 亿元。

表 6 截至 2021 年末其他应收款前五名欠款方情况

名称	款项性质	余额 (亿元)	占比 (%)
武南铁路社区片	拆迁款	32.41	29.40
板桥小区片	拆迁款	17.01	15.43

保利-云上（天兴乡安置房）	拆迁款	12.83	11.64
金科城	安置房款	10.00	9.07
高压小区片	拆迁款	9.42	8.54
合计	--	81.68	74.09

注：1. 其他应收款主要欠款单位均为应收当地政府及政府相关部门的拆迁款和还建房款，公司按照具体片区或项目进行统计主要欠款方；2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 18.88%。截至 2021 年末，公司存货较上年末增长 23.18%，主要系项目投入所致；存货主要由土地整理（79.72 亿元，占 43.56%）和工程施工（103.30 亿元，占 56.44%）构成，主要为已完工和在建的土地整理项目成本和基础设施建设项目成本。公司未对存货计提跌价准备。

2019—2021 年末，公司非流动资产波动增长，年均复合增长 4.61%。公司非流动资产规模较小，主要为以房屋及建筑物为主的固定资产 7.08 亿元和以土地资产及水产养殖权为主的无形资产 6.58 亿元。

截至 2022 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 10.94%，主要系应收账款和存货增长所致，资产结构较上年末变化不大。同期末，公司应收账款较上年末增长 34.16%，主要系应收洪山区人民政府的工程款和洪山土储中心的土地整理款项规模增加所致；存货较上年末增长 11.09%，主要系项目持续投入所致。

截至 2022 年 9 月末，公司受限资产 0.98 亿元，为用于定期存款受限的货币资金，占总资产的比重为 0.25%，受限比例小。此外，公司及子公司对部分项目的政府购买协议下的应收账款

未来收益权进行质押，相关借款余额为 2.96 亿元。

3. 资本结构

受益于收到政府无偿划入的资产和转为资本公积的政府置换债券本金，公司所有者权益规模持续增长，稳定性强。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 7.90%。截至 2021 年末，公司所有者权益 98.85 亿元，较上年末增长 14.12%，主要系资本公积增长所致。归属于公司本部所有者权益占比为 99.81%，少数股东权益占比为 0.19%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 72.40%、15.46% 和 11.95%。

2019—2021 年末，公司实收资本变化不大。截至 2021 年末，公司实收资本为 71.57 亿元。

2019—2021 年末，公司资本公积持续增长，分别为 4.78 亿元、4.92 亿元和 15.28 亿元。截至 2021 年末，公司资本公积较上年末增长 210.59%，主要系洪山区财政局将政府置换债券本金转为资本公积所致，详见外部支持。公司资本公积主要由政府无偿划入的资产、子公司股权和转为资本公积的政府置换债券本金。

截至 2022 年 9 月末，公司所有者权益 100.71 亿元，规模和结构较上年末均变化不大，稳定性强。

公司有息债务规模持续增长，整体债务负担适中，以长期债务为主。

2019—2021 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 24.57%，负债结构以非流动负债为主。

表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	29.72	18.33	22.01	11.32	26.87	10.68	29.89	10.37
其他应付款	10.78	6.65	16.51	8.49	17.84	7.09	20.35	7.06
其他流动负债	9.99	6.16	--	--	--	--	--	--
非流动负债	132.44	81.67	172.35	88.68	224.77	89.32	258.25	89.63
长期借款	61.15	37.71	57.19	29.42	54.33	21.59	54.06	18.76

应付债券	32.25	19.89	47.28	24.33	55.62	22.10	55.36	19.21
长期应付款	39.04	24.08	67.88	34.92	114.83	45.63	148.83	51.65
负债总额	162.16	100.00	194.36	100.00	251.65	100.00	288.14	100.00

注：其他应付款含应付利息及应付股利

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降 4.91%。

2019—2021 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 28.63%，主要系往来款和代垫代扣款增长所致。截至 2021 年末，公司其他应付款较上年末增长 8.08%，主要系应付武汉市洪山区人民政府青菱街办事处拆迁资金专户的往来款规模增长所致；其他应付款主要由往来款（占 86.87%）和代垫代扣款（占 10.73%）构成。

截至 2019 年末，公司其他流动负债 9.99 亿元，主要为当期发行的短期融资债券。2020—2021 年末，公司无其他流动负债，主要系短期融资债券到期偿还所致。本报告已将其其他流动负债纳入短期债务核算。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 30.27%。

2019—2021 年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降 5.74%。截至 2021 年末，公司长期借款由质押借款（占 56.82%）和保证借款（占 43.18%）构成，质押借款为政府购买服务协议下的应收账款未来收益权质押所取得的借款，利率区间为 4.75%~6.18%；保证借款系洪山城投为其下属子公司提供担保所取得的借款，利率为 5.78%。

2019—2021 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 31.33%，主要系新发行债券所致。公司存续债券均来自于子公司洪山城投，详见下表。本报告已将其应付债券中的一年内到期的部分调整至短期债务中核算。

表 8 截至 2022 年 11 月 30 日公司存续债券情况

债券简称	发行规模（亿元）	余额（亿元）	发行日期	下一行权日	到期日期
17 洪山 01/17 洪山城投债 01	15.00	6.00	2017/08/09	2023/08/10	2024/08/10
17 洪山 02/17 洪山城投债 02	3.00	1.20	2017/10/11	2023/10/12	2024/10/12
18 洪山城投 MTN001	6.00	0.30	2018/04/23	--	2023/04/24
18 洪山城投 MTN003	6.00	1.00	2018/04/27	--	2023/05/02
20 洪山城投 PPN001	9.00	9.00	2020/07/31	--	2023/08/03
20 洪山城投 PPN002	1.00	1.00	2020/09/28	--	2023/09/28
20 洪山城投 PPN003	5.00	5.00	2020/10/20	--	2023/10/20
21 洪山城投 PPN001	16.70	16.70	2021/04/20	--	2024/04/22
21 洪山城投 MTN001	5.00	5.00	2021/09/29	--	2024/06/25
21 洪山城投 MTN002	2.50	2.50	2021/11/30	--	2024/09/30
21 洪山 01/21 洪山城投债	4.40	4.40	2021/11/30	2024/12/02	2028/12/02
22 洪山城投 MTN001	2.70	2.70	2022/04/11	--	2025/04/12
合计	76.30	54.80	--	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2019—2021 年末，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 71.49%，主要系随着天兴乡三个行政村统征储备棚户区改造项目快速推进，收到的政府专项债券资金规模增加所致。截至

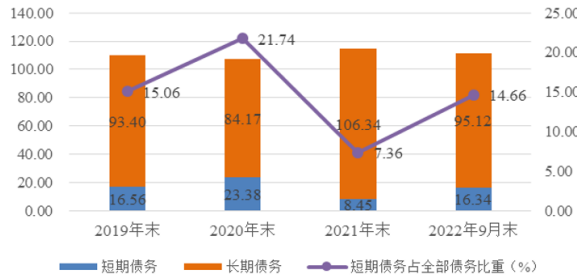
2021 年末，公司长期应付款较上年末增长 69.17%，均为专项应付款，主要为棚户区改造项目的专项拨款。

截至 2022 年 9 月末，公司负债总额较上年

末增长 14.50%，主要系当期收到政府拨付的专项债券资金导致长期应付款增长所致，负债结构

较上年末变化不大。

图 1 公司债务结构情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 2.18%。从指标来看，2019—2021 年末，公司资产负债率持续增长，全部债务资本化比率持续下降，长期债务资本化比率波动下降。

截至 2022 年 9 月末，公司全部债务 111.46 亿元，较上年末下降 2.91%。公司全部债务主要由银行借款和应付债券构成，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年 9 月末，公司资产负债率较上年末有所提升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降，公司债务负担适中。

从债务期限分布看，以 2022 年 9 月末存量债务为基础，2022 年 10—12 月、2023 年和 2024 年公司分别需偿还 2.54 亿元、35.36 亿元和 37.89 亿元，到期债务分布较均匀。

4. 盈利能力

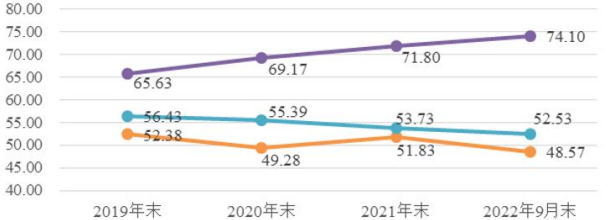
2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，整体盈利能力尚可。

2019—2021 年，公司营业总收入和营业成本均持续增长，年均复合增长率分别为 33.30% 和 32.75%，营业利润率波动上升。

表 9 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业总收入	9.63	14.51	17.11	15.37
营业成本	7.88	11.77	13.89	13.08
期间费用	0.71	0.89	1.04	0.71

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

其中：管理费用	0.91	1.07	1.33	0.97
利润总额	1.10	1.71	2.06	1.51
营业利润率 (%)	17.26	18.29	18.27	14.27
总资本收益率 (%)	0.52	0.85	0.88	--
净资产收益率 (%)	1.16	1.86	1.91	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司期间费用主要由管理费用构成。2019—2021 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 21.09%；期间费用率（期间费用/营业总收入*100%）分别为 7.37%、6.13%和 6.08%，费用控制能力一般。

盈利指标方面，2019—2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率持续增长，整体盈利能力尚可。

2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 15.37 亿元，较上年同期增长 26.48%；利润总额 1.51 亿元。

5. 现金流分析

受公司项目投入规模大影响，公司经营活动现金持续净流出。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，未来公司仍存在较大的融资需求。

表 10 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	9.48	14.95	26.19	27.99
经营活动现金流出小计	54.47	46.95	69.90	51.42
经营活动现金流量净额	-44.99	-32.00	-43.70	-23.43
投资活动现金流入小计	0.33	0.15	0.01	0.19

投资活动现金流出小计	2.11	0.41	1.95	1.46
投资活动现金流量净额	-1.78	-0.26	-1.94	-1.27
筹资活动现金流入小计	70.40	49.70	75.62	57.19
筹资活动现金流出小计	38.29	33.13	28.44	30.56
筹资活动现金流量净额	32.11	16.57	47.17	26.63
现金收入比 (%)	95.94	101.61	104.56	151.12

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入量持续增长，年均复合增长 66.22%，主要系土地整理和基础设施建设等业务回款规模增长和收到往来款增加所致。2019—2021 年，公司经营活动现金流出规模波动增长，年均复合增长 13.28%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金规模持续下降，主要系受疫情影响，项目建设进度放缓，项目支付的资金大幅减少所致；支付其他与经营活动有关的现金规模大幅增长，主要系随着天兴乡三个行政村统征储备棚户区改造项目快速推进，2021 年棚户区改造项目拆迁款及安置房购买款支出规模较大所致。受公司项目投入规模大且回款规模滞后影响，2019—2021 年，公司经营活动现金持续净流出。同期，公司收入实现质量高。

从投资活动看，公司投资活动现金流入规模小；投资活动现金流流出量波动规模下降，其中 2019 年及 2021 年他投资活动现金流出量较大，主要系 2019 年以及 2021 年公司购建办公楼和经营性项目投资支出规模较大所致。2019—2021 年，公司投资活动现金流持续净流出。

从筹资活动看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要为取得银行借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出量持续下降，主要为偿还债务支付的现金。同期，公司筹资活动现金流持续净流入。

2022 年 1—9 月，公司经营活动现金和投资活动现金仍保持净流出状态，筹资活动现金流保持净流入状态。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现偏弱。公司间接融资渠道有待拓宽。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 9 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	770.52	1195.39	1230.73	1224.62
	速动比率 (%)	334.80	520.25	549.67	544.42
	现金短期债务比 (倍)	1.75	0.57	1.81	1.08
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	1.63	2.33	2.70	--
	全部债务/EBITDA (倍)	67.54	46.25	42.50	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.38	0.40	0.51	--

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，2019—2021 年末，公司流动比率、速动比率持续上升，现金短期债务比波动上升。截至 2022 年 9 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均略有下降，现金短期债务比为 1.08 倍。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均持续增长，全部债务/EBITDA 持续下降，长期偿债指标表现偏弱。

截至 2022 年 11 月末，公司无对外担保。

截至 2022 年 9 月末，公司共获得银行授信 114.70 亿元，尚未使用额度 32.68 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年 12 月 19 日，公司无重大未决诉讼事项。

7. 公司本部财务分析

公司本部对子公司的管控力度一般。公司合并范围内资产、负债和收入主要来自于子公司。公司本部整体债务负担轻，短期偿债指标表现强。

公司资产、负债和营业总收入主要来自于子公司，所有者权益主要来自于公司本部。各子公司自 2019 年整合划入公司后，公司本部主要行使监督职能，具体业务由各子公司按原有的职能定位继续执行，公司本部对下属子公司管控力度一般。

截至 2022 年 9 月末，公司本部资产占合并口径的 22.37%，负债占合并口径的 1.09%，所有者权益占合并口径的 83.25%，全部债务占合并口径的 2.80%。2022 年 1—9 月，公司本部营业总收入占合并口径的 0.04%。

截至 2022 年 9 月末，公司本部资产总额 86.98 亿元，较上年末增长 3.75%；所有者权益为 83.84 亿元，较上年末变化不大；负债总额 3.14 亿元，较上年末大幅增长，主要系当期公司本部新增长期借款 3.00 亿元和短期借款 0.12 亿元。

截至 2022 年 9 月末，公司本部全部债务 3.12 亿元，均为 2022 年 1—9 月新增的银行借款。公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 3.61%和 3.59%，债务负担轻；现金短期债务比为 1.59 倍，短期偿债指标表现强。

2022 年 1—9 月，公司本部营业总收入 0.01 亿元，利润总额-0.01 亿元。

九、外部支持

公司在资金及资产注入、股权划转、专项资金和政府补贴等方面持续获得外部的大力支持。

（1）资金注入

2019 年、2021 年及 2022 年 1—9 月，洪山区国资局分别以现金出资 0.20 亿元、0.02 亿元和 0.04 亿元，增加公司实收资本。

2021 年，洪山区财政局将政府置换债券本金转为资本公积，增加资本公积 10.42 亿元。

（2）资产注入

2020 年，公司收到政府无偿划入的国家电网公司华中分部梨园小区等资产，增加资本公积 0.13 亿元。

2021 年，公司收到政府无偿划入的鸿源国际公馆管理用房、活动中心等三供一业资产，增加资本公积 0.22 亿元。

（3）股权划转

2019 年，洪山国资局以股权出资的方式，将洪山城投、洪山建投、洪山统投、洪山科投和广美运维等公司的 100.00%股权划入至公司，增加实收资本 71.35 亿元。

（4）专项资金支持

2019—2021 年及 2022 年 1—9 月，公司收到政府拨付的专项债券资金 29.14 亿元、28.82 亿元、47.02 亿元和 39.56 亿元，计入专项应付款。

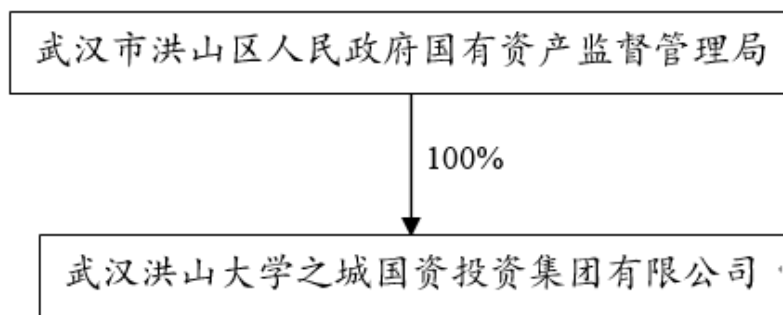
（5）政府补贴

2019—2021 年及 2022 年 1—9 月，公司获得各类政府补贴 29.73 万元、178.43 万元、215.48 万元和 263.70 万元，计入其他收益。

九、结论

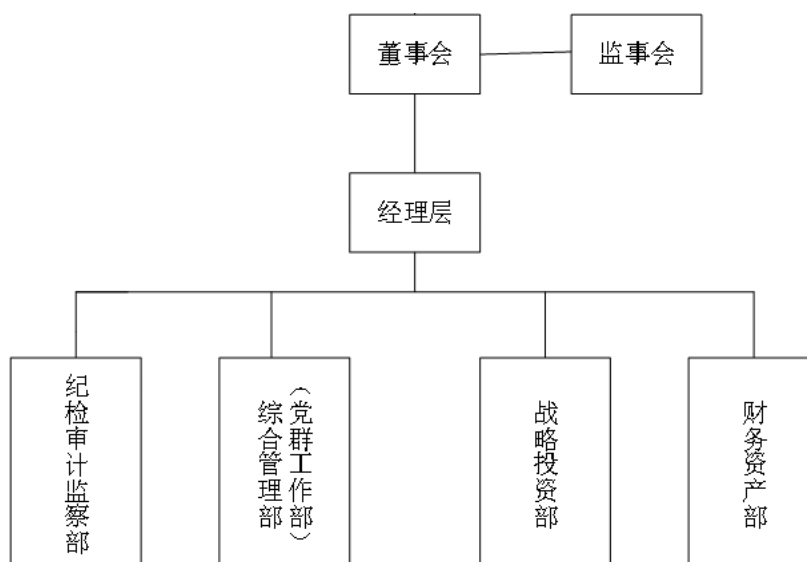
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 11 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 11 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 9 月末公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	持股比例（%）	注册资本（万元）	业务性质
1	武汉洪山城市建设投资有限公司	100.00	431742.74	基础设施投资
2	武汉市洪山建设投资有限责任公司	100.00	200000.00	市政道路建设
3	武汉市洪山统筹发展投资有限公司	100.00	123870.00	旧城区改造
4	武汉市洪山科技投资有限公司	100.00	50000.00	项目投资
5	湖北广美城市运维服务有限公司	100.00	3800.00	环保服务

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 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	28.96	13.44	15.29	17.66
资产总额（亿元）	247.07	280.98	350.50	388.84
所有者权益（亿元）	84.91	86.62	98.85	100.71
短期债务（亿元）	16.56	23.38	8.45	16.34
长期债务（亿元）	93.40	84.17	106.34	95.12
全部债务（亿元）	109.95	107.55	114.80	111.46
营业总收入（亿元）	9.63	14.51	17.11	15.37
利润总额（亿元）	1.10	1.71	2.06	1.51
EBITDA（亿元）	1.63	2.33	2.70	--
经营性净现金流（亿元）	-44.99	-32.00	-43.70	-23.43
财务指标				
现金收入比（%）	95.94	101.61	104.56	151.12
营业利润率（%）	17.26	18.29	18.27	14.27
总资本收益率（%）	0.52	0.85	0.88	--
净资产收益率（%）	1.16	1.86	1.91	--
长期债务资本化比率（%）	52.38	49.28	51.83	48.57
全部债务资本化比率（%）	56.43	55.39	53.73	52.53
资产负债率（%）	65.63	69.17	71.80	74.10
流动比率（%）	770.52	1195.39	1230.73	1224.62
速动比率（%）	334.80	520.25	549.67	544.42
经营现金流动负债比（%）	-151.35	-145.40	-162.63	--
现金短期债务比（倍）	1.75	0.57	1.81	1.08
EBITDA 利息倍数（倍）	0.38	0.40	0.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	67.54	46.25	42.50	--

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；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将其他流动负债和应付债券中一年内到期的部分均纳入短期债务核算；3. 2022 年三季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.19	0.19	0.16	0.19
资产总额（亿元）	83.86	84.00	83.83	86.98
所有者权益（亿元）	83.86	83.97	83.81	83.84
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.12
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	3.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	3.12
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.05	0.01
利润总额（亿元）	-0.01	-0.02	-0.05	-0.01
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.01	-0.02	-0.03	-0.01
财务指标				
现金收入比（%）	--	--	106.88	104.12
营业利润率（%）	--	--	-6.52	100.00
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-0.01	-0.03	-0.07	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	3.45
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	3.59
资产负债率（%）	0.00	0.04	0.03	3.61
流动比率（%）	--	664.30	705.06	2381.72
速动比率（%）	--	664.30	705.06	2381.72
经营现金流动负债比（%）	--	-78.05	-122.11	--
现金短期债务比（倍）	--	--	--	1.59
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；除特别说明外，均指人民币；2. “/”代表数据无法获取；3. 公司本部 2022 年三季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司本部财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(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。

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 评级展望设置及含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在武汉洪山大学之城国资投资集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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