

宜昌高新投资开发有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕6114号

联合资信评估股份有限公司通过对宜昌高新投资开发有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定宜昌高新投资开发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

二〇二六年七月十六日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受宜昌高新投资开发有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2026 年 7 月 16 日至 2027 年 7 月 15 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。

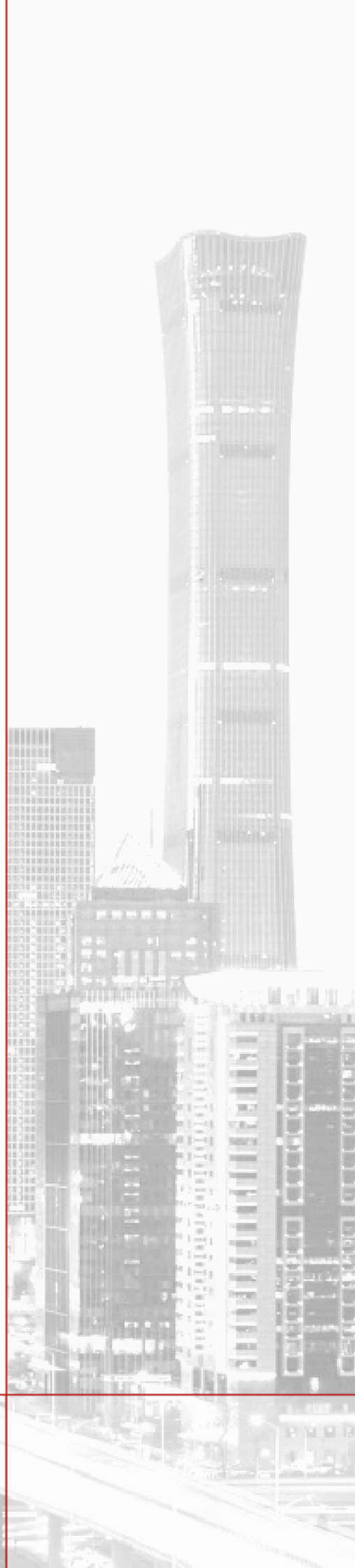
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



宜昌高新投资开发有限公司主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2026/07/16

主体概况

宜昌高新投资开发有限公司（以下简称“公司”）成立于 2013 年，截至 2026 年 3 月末，注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，控股股东为宜昌产投控股集团有限公司（以下简称“宜昌产投”），实际控制人为宜昌市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宜昌市国资委”）。公司主营工程代建、贸易和蒸汽销售等业务，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为地方产业投资与运营企业。

评级观点

宜昌市作为长江经济带重要城市之一，战略地位重要，宜昌高新区作为国家级新区，在宜昌市发展进程中占据重要地位，公司外部发展环境良好。公司作为宜昌产投基础设施建设和园区运营管理板块的经营主体，在宜昌高新区具备一定的区域专营优势；法人治理结构及内部管理制度较为健全。经营方面，公司工程代建业务在项目资源获取方面具备优势，但存在资金占用规模大、款项回收周期长及未来资本性支出规模较大等情况；蒸汽销售业务在宜昌高新区覆盖范围广，园区入驻客户实力较强，业务来源较为稳定；贸易业务虽与主要客户合作关系稳定，但主营低附加值品种，利润水平非常低。财务方面，2023—2025 年，公司营业总收入持续增长，经营性利润持续亏损，利润总额来自具有一定可持续性的投资收益和其他收益，整体看盈利能力差；资产主要为工程代建等业务相关存货、以砂石开采经营权为主的无形资产以及应收账款，回款周期长，资金占用规模大，资产流动性较弱；债务负担较重，偿债能力指标表现一般。综合评估公司经营风险、财务风险及外部支持等方面因素，公司信用风险很低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司作为宜昌产投基础设施建设和园区运营管理板块的经营主体，在高管委派、资金调拨等方面可持续获得股东支持。

评级展望

未来，随着政府性项目和市场化项目共同开展，公司经营实力有望得到巩固，公司评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司股东及相关各方对公司的支持意愿显著增强；公司资产质量及盈利能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性明显下降，致使外部支持意愿减弱等；公司财务指标显著弱化；再融资环境恶化等。

优势

- **外部环境发展良好。**宜昌市作为长江经济带重要城市之一，综合经济实力居湖北省前列，区位优势突出。公司工程代建业务集中于宜昌高新区，该区作为国家级新区，在宜昌市发展进程中占据重要地位，公司外部发展环境良好。
- **公司在控股股东体系内职能重要，持续获得有力的外部支持。**公司作为宜昌产投基础设施建设和园区运营管理板块的经营主体，在集团体系内体量占比大，接受宜昌产投的资金管理。公司工程代建业务资金占用规模大，宜昌产投会在必要时将自身或其他子公司资金调拨至公司用于业务开展，截至2025年末，公司其他应付款67.60亿元，其中应付宜昌产投往来款占比77.52%。

关注

- **公司资产流动性较弱。**公司资产主要由土地储备和工程代建业务相关存货、应收账款和以砂石资源经营权为主的无形资产构成，截至 2025 年末占比分别为 52.49%、7.70%和 13.13%，款项回收周期长，资金占用规模大，资产流动性较弱。
- **公司有息债务刚性较强，债务负担较重。**2023—2025 年末，公司有息债务中应付债券占比较高。截至 2026 年 3 月末，公司全部债务 328.90 亿元，全部债务资本化比率为 63.65%。
- **公司盈利能力有待提升。**2023—2025 年，公司总资产报酬率分别为 0.74%、1.15%和 0.84%，经营性利润持续亏损，利润总额来自以投资收益和其他收益为主的非经常性损益。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			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：股东支持				+3
模型级别				AA ⁺

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《外部支持评估方法》和《地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

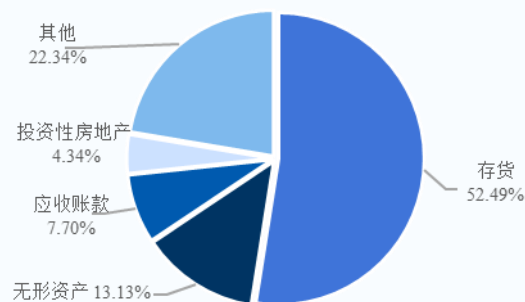
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	20.36	7.03	18.26	36.16
资产总额（亿元）	488.30	503.86	581.58	618.90
所有者权益（亿元）	182.96	185.02	186.73	187.86
短期债务（亿元）	86.40	97.16	80.67	106.64
长期债务（亿元）	191.58	173.17	215.60	222.27
全部债务（亿元）	277.98	270.33	296.27	328.90
营业总收入（亿元）	90.80	103.80	96.91	25.88
利润总额（亿元）	0.85	3.09	1.38	1.21
EBITDA（亿元）	4.97	6.48	5.94	--
经营性净现金流（亿元）	2.42	-24.14	-24.51	-9.86
总资产报酬率（%）	0.74	1.15	0.84	--
资产负债率（%）	62.53	63.28	67.89	69.65
全部债务资本化比率（%）	60.31	59.37	61.34	63.65
速动比率（%）	70.10	52.33	60.84	71.48
现金短期债务比（倍）	0.24	0.07	0.23	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.55	0.42	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	468.83	478.30	499.44	526.85
所有者权益（亿元）	187.02	188.64	161.02	160.66
全部债务（亿元）	263.93	259.65	240.39	275.76
营业总收入（亿元）	7.54	18.59	6.52	7.35
利润总额（亿元）	3.12	2.35	0.21	-0.50
资产负债率（%）	60.11	60.56	67.76	69.50
全部债务资本化比率（%）	58.53	57.92	59.89	63.19
现金短期债务比（倍）	0.13	0.04	0.14	0.27

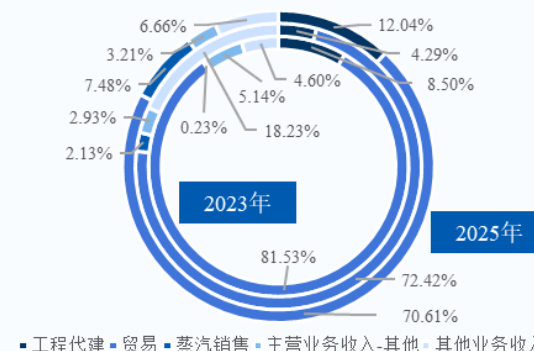
注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 已将其其他流动负债和长期应收款中的有息债务计入全部债务；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

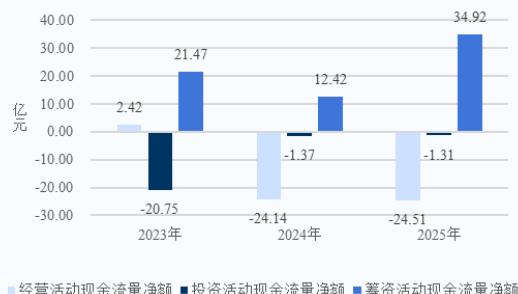
2025 年末公司资产构成



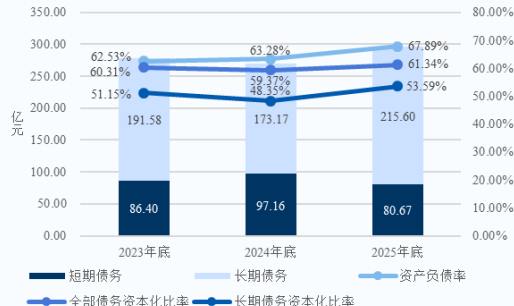
2023—2025 年公司收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年末公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2025/04/15	邢霖雪 刘丙江	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：宋莹莹 songyy@lhratings.com

项目组成员：刘雨晨 liuyuchen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

宜昌高新投资开发有限公司（以下简称“公司”或“宜昌高投”）成立于 2013 年 1 月 15 日，注册资本和实缴资本均为 5.00 亿元。2022 年 3 月，根据宜昌市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宜昌市国资委”）《关于宜昌产投控股集团有限公司股权划转相关事项的通知》（宜市国资〔2022〕2 号），宜昌市国资委将公司 100.00% 股权无偿划转至宜昌产投控股集团有限公司（以下简称“宜昌产投”），此后，公司控股股东由宜昌市国资委变更为宜昌产投；2024 年 6 月，根据公司 2024 年第二次股东决定，同意宜昌产投将持有的公司 20.00% 股权按照 2023 年 12 月 31 日为基准日的审计报告账面净值，以 2024 年 1 月 1 日为基准日无偿转让给宜昌产城融合投资发展有限公司（以下简称“产城融合”，宜昌产投持股 100.00%），本次股权转让后，宜昌产投对公司直接持股 80.00%，产城融合对公司持股 20.00%，已于 2024 年 7 月完成工商变更登记。截至 2026 年 3 月末，公司控股股东为宜昌产投，实际控制人为宜昌市国资委。

公司在宜昌产投的管理下，配合宜昌高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）战略规划，以宜昌高新区为核心区域，开展基础设施工程代建和园区建成后的运营管理，主营业务包括工程代建、贸易、蒸汽销售和物业租赁等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为地方产业投资与运营企业。

截至 2026 年 3 月末，公司本部下设 5 个职能部门，分别为综合办公室、人力资源部、计划财务部、投资运营部、安全环保与风险控制部。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内子公司 28 家、在册员工 251 人。

截至 2025 年末，公司合并资产总额 581.58 亿元，所有者权益 186.73 亿元（含少数股东权益 1.39 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 96.91 亿元，利润总额 1.38 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 618.90 亿元，所有者权益 187.86 亿元（含少数股东权益 1.13 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.88 亿元，利润总额 1.21 亿元。

公司注册地址：宜昌高新区发展大道 55 号；法定代表人：潘峰。

二、宏观经济与政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

2025 年，我国宏观经济保持平稳运行，积极财政政策与适度宽松货币政策协同发力，为地方产业投资与运营行业（以下简称“产投行业”）发展提供稳定的宏观环境。行业政策体系持续完善，化债政策有序缓释债务压力，各类政策性工具推动产投企业聚焦实体产业与市场化运营，行业整体向合规、稳健的方向发展。

财务与风险表现方面，2025 年，产投企业债务增速边际放缓，但债务规模仍处扩张区间，杠杆水平持续上行但整体可控。短期偿债保障能力偏弱，现金类资产对短期债务覆盖不足，非重点省份流动性压力更为突出。融资端受益于货币环境适度宽松，综合融资成本稳步下行，但企业经营性现金流覆盖能力有限，高度依赖外部筹资维持资金平衡。

债券市场表现方面，2025 年，产投企业发行规模同比大幅增长，发行向浙江、江苏、山东等财力雄厚的区域集中，私募债成为主要增长品种，期限结构以中期为主。

展望 2026 年，积极财政政策延续，产投企业再融资环境平稳，行业地位稳固，整体产投行业信用风险较低，展望稳定。产投企业需要持续聚焦核心主业，稳步提升自身造血能力，合理管控债务规模和经营杠杆，持续夯实风险防控体系，逐步实现由规模扩张向质量提升、价值增长的转变，保障中长期稳健可持续发展。

完整版行业分析详见[《地方产业投资与运营行业信用风险分析报告（2026 年 5 月）》](#)。

2 区域环境分析

宜昌市作为长江经济带重要城市之一，综合经济实力居湖北省前列，区位优势突出。公司工程建设业务集中于宜昌高新区，该区作为国家级新区，主导产业包括生物医药、电子信息、装备制造、精细化工、食品饮料、现代服务业等，在宜昌市发展进程中占据重要地位，公司面临的外部发展环境良好。

公司重点发展的工程建设业务集中在宜昌高新区。

宜昌市是长江三峡起始地，是湖北省重要的综合交通枢纽，素有“三峡门户”和“川鄂咽喉”之称。作为湖北省域副中心城市，宜昌市是国务院批复确定的中部地区区域性中心城市和长江中游城市群成员之一。

作为长江经济带重要城市之一，宜昌市经济发展水平居湖北省前列。2025 年，全市实现地区生产总值 6464.42 亿元，位居湖北省第二位，同比增长 6.1%；一般公共预算收入 327.05 亿元，同比增长 11.2%，其中税收收入 236.14 亿元，同比增长 6.9%。在已有的产业基础上，近年来宜昌市政府重点打造宜昌新区、宜昌高新区、三峡枢纽港区和三峡旅游新区，形成了化工、食品生物医药、装备制造、新材料四大千亿产业，工业在国民经济中占重要地位。2026 年 6 月，“十五五”国家重大工程——三峡水运新通道破土动工，有利于提升长江黄金水道通航能力、长江综合立体交通走廊高质量发展以及推动长江经济带发展战略实施。

宜昌高新区成立于 1988 年，2010 年经国务院批准为国家级高新区，在 2025 年国家级高新区排名第 50 名（共 178 个）。宜昌高新区主导产业包括生物医药、电子信息、装备制造、精细化工、食品饮料、现代服务业等，2025 年全区实现规模以上工业总产值 524.99 亿元，同比增长 46.8%；固定资产投资 222.82 亿元，同比增长 7.7%；一般公共预算收入 28.10 亿元，同比增长 10.98%，其中税收收入 25.91 亿元，同比增长 10.35%。宜昌高新区已形成了“一区六园”的发展格局（囊括了宜昌市内主要功能园区），具体包括东山园区、猗亭园区、湖北深圳工业园、白洋工业园、武汉国家生物产业基地宜昌生物产业园（简称“生物产业园”）、点军电子信息产业园六大核心园区及部分拓展区，其中猗亭园区、湖北深圳工业园和电子信息产业园均为宜昌高新区代管区域，电子产业信息园等子园区开发建设基本成熟后逐步移交归还所在区政府管理。目前宜昌高新区核心区已形成东山园区、白洋工业园、生物产业园及综合保税区“三园一区”的发展格局，规划面积合计约 210 平方公里，其中综合保税区位于生物产业园内，宜昌自贸片区也主要位于东山园区和生物产业园区内，规划面积 27.97 平方公里。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司负责宜昌产投基础设施建设和园区运营管理板块经营，作为宜昌高新区主要的国有资产运营主体，在工程代建项目的承接上具备一定区域专营优势；蒸汽销售业务在高新区内覆盖范围较广且客户实力较强；贸易业务附加值低。此外，公司参股新疆宜化化工有限公司（以下简称“新疆宜化”）和三峡电能（湖北）有限公司（以下简称“三峡电能”）股权，可贡献一定规模的投资收益。

公司作为宜昌产投基础设施建设和园区运营管理板块的经营主体，以宜昌高新区为核心区域，开展基础设施工程代建和园区建成后的运营管理。在项目资源获取上，作为宜昌高新区主要的国有资产运营主体，公司负责承接宜昌高新区范围内全部工程代建项目，业务具备一定区域专营优势。截至 2025 年末，公司已投运的自营重点项目包括宜昌综合保税区一期项目（以下简称“综保区一期项目”）、宜昌国家高新技术产业开发区双创孵化建设项目（以下简称“双创孵化项目”，部分已投运）和长江宜昌段田家河片区化工污染防治建设项目（部分已投运），公司可从中获取租售收入和相关特许经营收入等。

公司蒸汽销售业务已覆盖宜昌高新区核心园区及部分拓展园区，园区入驻客户实力较强，业务来源较为稳定。截至 2026 年 3 月末，安能热电供热服务可覆盖生物产业园、自贸区、伍家工业园、猗亭工业园、白洋工业园等五大园区，已自主投资建设热力管道 14.8 公里，运营维护管道 37 公里；白洋供热主要满足白洋工业园重点企业的用热需求，已自主投资建设热力高压管道 3.46 公里，低压管道 2.55 公里。截至 2026 年 3 月末，公司蒸汽销售业务主要服务客户合计 34 家，包括宜昌市本土企业安琪酵母股份有限公司（以下简称“安琪酵母”）、人福药业有限责任公司（以下简称“人福药业”）和湖北宜化化工股份有限公司（以下简称“湖北宜化”）多个内部配套子公司，以及由宜昌市政府招商引资落地于高新区的欣旺达东风动力电池生产基地项目（由欣旺达动力科技股份有限公司和东风汽车集团股份有限公司合资）、宁德时代新能源科技股份有限公司落地高新区的多个项目等。

公司开展的贸易业务主要为宜昌市本土龙头企业及其他国有企业寻找合适的供货渠道以实现本增效，并帮助宜昌市内化工等原材料供应商拓宽销售路径、扩大市场份额，虽与主要客户合作关系稳定，但主营低附加值品种，利润水平非常低。

2023 年，公司无偿取得新疆宜化 25.00% 股权（其中 21.00% 被质押，用于宜昌产投融资）和三峡电能 49.00% 股权¹，计入长期股权投资核算，截至 2025 年末，账面价值分别为 15.60 亿元和 1.26 亿元；2025 年，权益法下分别确认投资收益 1.34 亿元和 0.04 亿元。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工结构可满足公司现有业务运营需要。

截至 2026 年 3 月末，公司董事会包括董事长 1 人、董事 3 人、职工董事 1 人，非董事高级管理人员包括总经理 1 人，副总经理 3 人。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内在册员工 251 人，其中研究生及以上人员占 7.97%、本科人员占 24.70%，专科及以下人员占 68.13%；工程岗位人员占 9.96%，行政岗位人员占 10.36%、财务岗位人员占 5.18%、其他岗位人员占 74.50%。

潘峰，男，汉族，1988 年 5 月出生，党员，本科学历。曾任中联信（福建）支付服务有限公司产品经理；湖北省信达投资担保有限公司客户经理；宜昌国有资本投资控股集团有限公司（以下简称“宜昌国投”）投资发展部职员、投资发展部副部长、总经理助理；宜昌恒泰大数据产业发展有限公司副总经理、常务副总经理、总经理、董事长；湖北同富创业投资管理有限公司副总经理、常务副总经理、总经理、党支部书记、董事长；宜昌产投副总经理、湖北鄂西矿业投资集团有限公司董事长、法定代表人；现任宜昌产投副总经理、公司董事长、法定代表人。

代佳佳，男，汉族，1982 年 6 月出生，党员，本科学历。曾任湖北京山轻工机械股份有限公司办公室工作人员；宜昌市城市建设投资开发有限公司办公室副主任，宜昌城市建设投资控股集团有限公司党群工作部副主任；公司综合办公室副主任、综合办公室主任、纪委副书记、副总经济师；现任公司总经理。

¹ 经宜昌产投同意，近一年内，公司将直接持有的新疆宜化 25.00% 股权、三峡电能 49.00% 股权、安能（宜昌）生物质热电有限公司（以下简称“安能热电”）100.00% 股权、宜昌白洋供热有限公司（以下简称“白洋供热”）100.00% 股权和宜昌高投产业发展有限公司 100.00% 股权划入公司一级全资子公司宜昌产投实业投资发展有限公司。上述主体仍存在进一步的股权整合计划，但具体实施存在不确定性，需关注后续整合进展。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至2026年5月14日，公司本部无已结清及未结清的关注类和不良类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2026年7月15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，未发现公司本部存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司本部存在证券期货市场失信记录，未发现公司本部存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司本部存在严重失信信息。

五、管理分析

1 法人治理

公司已建立较为有效的法人治理结构，但董事会审计与风险委员会人员到任情况有待完善。

法人治理结构方面，公司设股东会、董事会和经理层。其中，董事会为公司最高权力机构，由5名成员组成，其中1名由公司职工（代表）大会民主选举产生，设董事长1名，为出资人指定；总理由董事会聘任。根据公司于2025年1月修订的《公司章程》，公司不设监事会及监事，由董事会审计与风险委员会履行监事会监管职能，成员原则上由外部董事组成，但公司目前暂由安全环保及风险控制部代为履行相关监管职能。

2 管理水平

公司内部管理制度较为健全，并从高管委派和业绩考核等方面对重要子公司进行管理。现行内控制度基本能够满足公司日常经营和管理需要。

公司在日常经营管理上，制定了较为全面的规章制度，包含对外投资管理办法、融资管理制度、工程项目管理暂行办法、“三重一大”事项决策管理办法、财务管理制度、对子公司管理制度等。

子公司管理方面，公司通过委派子公司高级管理人员和进行资金管理等方式对其管控。同时，要求公司的全资、控股子公司报送利润、成本、期间费用、投资收益等计划，并根据销售收入、利润等指标对其进行考核。

资金管理方面，公司资金实行统一管控，由宜昌产投统一管理，公司计划财务部作为执行主体，共同参与资金集中管控。公司财务预算按照年度及半年度上报宜昌产投，各项财务预算执行情况由宜昌产投财务和审计相关部门进行检查。

六、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，综合毛利率因贸易业务附加值低和工程代建业务新增项目代建费率下降而维持低水平。

2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，贸易业务为公司营业总收入的最主要来源。2023—2025 年，工程代建业务收入随工程代建项目结算规模变化影响而波动增长；贸易业务收入波动下降，其中 2025 年受新疆新发投物贸有限公司（以下简称“新发物贸”，2024 年 7 月更名为宜化（新疆）物贸有限公司）出表影响，贸易业务收入同比下降；蒸汽销售业务收入逐年增长，2025 年，随着白洋供热被纳入公司合并范围以及安能热电供汽量大幅增长而同比大幅增长；主营业务中其他收入主要包括商品房销售、自营项目物业出租、产品销售和污水处理收入等，波动幅度较小。公司其他业务收入主要为土地转让收入和租金等其他收入，其中土地收储系非经常性业务，2023—2025 年，土地转让收入分别为 3.81 亿元、17.95 亿元和 5.62 亿元，收入规模波动大。

毛利率方面，2023—2025 年，公司综合毛利率波动增长但维持低水平。其中，工程代建业务毛利率逐年下降，主要系 2022 年以来公司新增项目不再承担融资职能，代建费率降幅较大，工程代建业务历史项目代建管理费率较高但确认收入进度缓慢，新增项

目代建管理费率较低所致；贸易业务毛利率波动下降至较低水平，主要系公司贸易业务主要贸易品种磷酸二铵等为传统低毛利品种，且 2025 年贸易业务实行薄利多销的销售政策所致；蒸汽销售业务毛利率由负转正并持续增长，主要系安能热电破产重整后经营恢复正常，盈利能力逐渐提升。公司计入其他业务收入的租金收入受租金减免政策和当期折旧大于收入规模影响，毛利率为负值或处于很低水平。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 39.86%，主要系当期土地收储收入规模较大所致，综合毛利率同比保持稳定。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

收入类型	业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2026 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
主营业务收入	工程代建	7.72	8.50%	5.75%	4.46	4.29%	4.37%	11.67	12.04%	2.19%	3.25	12.54%	1.88%
	贸易	74.03	81.53%	0.62%	75.17	72.42%	0.64%	68.43	70.61%	0.08%	13.80	53.33%	0.20%
	蒸汽销售	0.21	0.23%	-5.69%	2.21	2.13%	6.64%	7.25	7.48%	8.02%	1.91	7.39%	6.49%
	其他	4.66	5.14%	-5.38%	3.04	2.93%	31.89%	3.11	3.21%	9.14%	0.53	2.06%	22.64%
其他业务收入		4.18	4.60%	-8.56%	18.92	18.23%	3.42%	6.44	6.65%	1.34%	6.39	24.68%	2.55%
合计		90.80	100.00%	0.31%	103.80	100.00%	2.35%	96.91	100.00%	1.30%	25.88	100.00%	1.92%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

2 业务经营分析

（1）工程代建业务

公司工程代建项目对资金占用规模较大，需关注后续回款进度。

公司工程代建业务主要包括宜昌高新区内的城市基础设施及重大项目建设、区域综合开发及其他政府代建等，高新区以外的项目较少，主要经营主体为子公司宜昌产投建设投资有限公司（以下简称“产投建设”）和宜昌高新城乡开发投资有限公司。对于宜昌高新区范围内的代建项目，公司与宜昌高新区相关单位签订委托代建协议；宜昌高新区外的基建项目，公司与宜昌市相关单位签订委托代建协议。

业务模式方面，针对不同区域的工程代建项目，公司以宜昌高新区内各子园区建设项目为单位签订委托代建合同，合同对手方为各项目业主单位。具体操作上，由公司负责相关项目的工程建设，项目达到进度结算或竣工验收条件之后，由委托方进行结算，委托方按照《委托代建合同书》向公司结算代建费用并办理项目移交手续，代建费用根据代建项目实际发生的成本加上代建管理费确定。2022 年以来，公司承接的代建项目参照《宜昌市市级政府投资项目代建制管理办法》（宜府办发〔2021〕17 号文）执行代建程序和资金管理，按对应的取费标准收取代建管理费，委托方主要为宜昌市和高新区内国有企业、宜昌市城建项目管理中心等。2017 年以前，公司代建管理费率为 15%，2017 年以后，代建管理费率下降较多，代建管理费一般以项目投资概算为基数差额累进分档计算，部分项目另有投资总额的 10%作为投资回报。

会计处理方式方面，项目建设阶段，公司借记“存货”，贷记“货币资金”，确认“购买商品、接受劳务支付的现金”。每个会计年度末，公司按照工程完工进度对已达阶段性进度的项目确认收入、成本及利润，贷记“营业收入”，借记“应收账款”；同时借记“营业成本”，贷记“存货”。在工程量达到约定标准后，根据项目进度，由委托方对项目进行验收结算，公司收到工程回款时，借记“货币资金”，贷记“应收账款”，同时现金流量表确认“销售商品、提供劳务收到的现金”。

图表 2 • 2017 年以来公司项目代建管理费总体取费情况（单位：万元）

投资概算	费率	代建管理费计取公式
1000 以下（不含教育项目）	2%	投资概算*2%
1000 以上 5000 以下	1.5%	20+（投资概算-1000）*1.5%
5000 以上 10000 以下	1.2%	80+（投资概算-5000）*1.2%
10000 以上 50000 以下	1%	140+（投资概算-10000）*1%
50000 以上 100000 以下	0.8%	540+（投资概算-50000）*0.8%
100000 以上	0.4%	940+（投资概算-100000）*0.4%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

已完工项目方面，截至 2026 年 3 月末，公司工程代建业务已完工项目主要分布在宜昌市内的白洋园区、东山园区、点军信息产业园、生物产业园、湖北深圳工业园和湖北三峡职业技术学院等区域，其中后续由公司自营的项目计入投资性房地产和固定资产，纯委托代建项目已移交至委托方，受历史遗留业务影响回款进度较慢。

在建项目方面，截至 2026 年 3 月末，公司工程代建业务在建项目主要分布在宜昌市内的白洋园区、东山园区、生物产业园、湖北三峡职业技术学院和宜都市等区域，计划总投资 92.34 亿元，已完成投资 44.26 亿元，尚需投资规模较大。其中，投资规模较大的项目包括欣旺达东风动力电池生产基地项目和宜昌产投（宜都）绿色智能船舶产业园区基础设施建设项目等。

拟建项目方面，截至 2026 年 3 月末，公司工程代建业务主要拟建项目为宜昌高新区范围内的道路和市政工程等，项目计划总投资 7.06 亿元，计划于 2027 年开工建设，未来三年计划投资支出 4.74 亿元。后续将根据委托单位代建项目预算，结合项目实际进度，分阶段向委托单位提交资金申请，经委托单位审核后申报用款计划，经审核后收到拨付资金款项。

（2）贸易业务

公司贸易业务对单一客户或供应商依赖度较高，业务附加值低，资金占用规模较为合理。

公司贸易业务原主要经营主体为子公司宜昌高投物贸有限公司（以下简称“高投物贸”）、湖北三峡产投供应链有限责任公司（以下简称“产投供应链”）和新发物贸²；2024 年 3 月，公司将持有的新发物贸 80.10%股权以 5027.24 万元对价转让至新疆宜化，不再将其纳入公司合并范围，自此公司不再围绕新疆宜化开展新疆地区的 PVC 业务。2025 年，除高投物贸和产投供应链正常展业，公司贸易业务新增经营主体香港三峡贸易有限公司（以下简称“香港三峡”），但其收入采用净额法计算，因此虽然销售额具备一定规模，但对公司贸易业务收入贡献不大。

公司贸易业务主要通过商品购销差价获利，业务模式为公司预收下游客户的采购货款后，再向上游贸易商或生产企业采购物资，因此资金占用规模较为合理，截至 2025 年末，公司贸易商品存货和预收款项规模均不大。高投物贸和产投供应链主要贸易品种为磷酸二铵、磷酸一铵、二元复合肥、工业硫磺和甲醇等化工产品，以及磷矿石、煤炭及玉米淀粉等，香港三峡主要贸易品种为磷酸二铵、硫酸铵、磷酸一铵、NP 二元和尿素等化工产品。主要客户方面，公司与磷化工龙头企业湖北宜化签订了战略合作协议，为其提供原材料供应链支持及产品销售渠道支持；公司拥有长期稳定的玉米淀粉、糖蜜等产品的供货渠道，与宜昌本地企业安琪酵母签订了战略合作协议，为安琪酵母的第三大原材料供应商。

2025 年和 2026 年 1—3 月，公司贸易业务向前五大供应商采购额占比分别为 66.32% 和 70.91%，向前五大客户销售额占比分别为 91.04% 和 72.22%。公司部分贸易业务围绕湖北宜化开展，对单一客户或供应商依赖度较高，且存在上游供应商及下游客户实际控制人相同情况，但是销售和采购商品不同，不存在贸易空转情况；其余贸易业务与部分上下游合作时间久，供应商和客户结构较为稳定。

（3）蒸汽销售业务

公司蒸汽销售业务为宜昌高新区部分工业园区的配套服务，2023—2025 年，收入规模持续增长，其中 2025 年得益于将白洋供热纳入合并范围，收入增幅较大。

公司蒸汽销售业务主要经营主体为安能热电和白洋供热。

安能热电是湖北首家生物质热电联产企业，主要致力于生物质能发电及热力供应，通过利用生物质秸秆（农林废弃物）等可再生资源，为园区内企业提供稳定的电力和蒸汽等。业务模式方面，一种是以生物质秸秆（农林废弃物）为主要燃料，利用自持锅炉等设备产生热力进而供应蒸汽，销售给园区内企业，售价为 275 元/吨，多余热力用于发电（余电并入国家电网）；另一种是从华润电力（宜昌）有限公司（以煤炭为燃料）和湖北新宜化工有限公司（简称“新宜化工”）采购蒸汽，通过该公司铺设的管道销售给入驻田家河化工园（位于白洋工业园）的企业，蒸汽售价受煤价及用户用汽量影响，每季度调整售价并按用汽量阶梯结算，2026 年第二季度蒸汽单价为 193—203 元/吨。结算期限方面，对于生物质秸秆供应商，公司一般是在供货商发货后 15 个工作日内支付采购款，对于下游客户，公司按月结算蒸汽销售款。安能热电供热主要客户 29 家，包括安琪酵母、人福药业、湖北华强科技股份有限公司、宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司、宜昌紫泉饮料工业有限公司、长青（湖北）生物科技有限公司、顺毅宜昌化工有限公司、湖北东昱欣晟新能源有限公司（欣旺达东风动力电池生产基地项目经营主体）等。安能热电破产重整后经营恢复正常，盈利能力逐渐提升，且随着园区入驻企业的增加，2023—2025 年，安能热电供汽收入持续增长。

白洋供热所负责建设及运营的姚家港化工园田家河片区供热中心项目主要满足白洋工业园重点企业的用热需求。业务模式方

² 新发物贸主要开展与化工产品业务相关的大宗物资贸易业务，采购和销售业务主要围绕新疆宜化开展，上游供应商主要为新疆宜化和新疆嘉成化工有限公司等，下游客户包括新疆宜化和浙江玄德供应链管理有限公司等。

面，一种是以煤炭为主要燃料，利用自持锅炉等设备产生热力进而供应蒸汽，销售给园区内企业，高压蒸汽售价为241.8~305.5元/吨、低压蒸汽售价为194.41~204.41元/吨；另一种是从安能热电采购蒸汽，通过公司铺设的管道销售给宜昌邦普循环科技有限公司，售价为194.41~204.41元/吨，2024年12月宜昌市进行煤价联动，售价进而有所波动。结算期限方面，对于煤炭供应商，公司一般是供货商发货后45天支付采购款；对于下游客户，公司一般按月结算蒸汽销售款。白洋供热主要客户有5家，包括新宜化工、湖北宜化磷化工有限公司、宜昌邦普宜化新材料有限公司、宜昌邦普时代新能源有限公司、宜昌邦普循环科技有限公司等。白洋供热投建的供热中心自2023年四季度开始试运营，2024年起供汽收入规模保持较大规模。

图表 3 • 公司蒸汽销售业务情况（单位：万吨、万元）

经营主体	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
安能热电	供汽量	41.96	70.76	113.57	38.87
	蒸汽费回收率	99.72	98.58	95.17	100
	供汽收入	10101.48	17059.91	22470.55	7689.67
	供电收入	5781.24	5043.89	2071.22	269.04
白洋供热	供汽量	--	176.63	194.57	49.51
	蒸汽费回收率	--	77.59	92.60	100.00
	供汽收入	2022.94	49282.84	45819.11	11176.74

注：白洋供热投建的供热中心项目于2023年四季度开始试运营，当年蒸汽销售收入主要是吹管收入，即未经计量表统计供气量，按天计费。

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）其他（主营）业务

公司其他（主营）业务涉及的营运资产体量大，但所产生的收入规模较小，其中商品房销售业务存量完工待售物业规模较大，需关注在房地产行业下行影响下项目后续去化情况；园区运营可为公司带来一定的收入补充，但规模较小。

除上述业务，公司还主营商品房销售业务和园区运营等，但收入占比均很低。

公司商品房销售业务主要经营主体为产投建设和宜昌高投置业有限公司（以下简称“高投置业”），其中产投建设具备房地产开发二级资质，经营模式为自主开发，独立投资建设并对外销售。2023—2025 年，公司实现商品房销售业务收入分别为 1.71 亿元、0.43 亿元和 1.18 亿元，主要来自点军项目“五龙源著”，得益于夷陵长江大桥通车，2025 年销售收入同比大幅增加；同期，毛利率分别为-4.13%、-1.33%和-22.73%，呈亏损状态，主要系受市场环境因素影响房价下降所致。截至 2026 年 3 月末，公司已完工在售商品房项目为德邻院项目和点军项目“五龙源著”，上述项目计入存货的期末账面价值为 0.02 亿元和 3.08 亿元，未计提存货跌价准备。德邻院项目位于宜昌市副中心城市宜都市，总建筑面积 17.63 万平方米，其中住宅楼建筑面积 12.13 万平方米，项目累计投资 6.00 亿元；截至 2026 年 3 月末，已基本销售完毕，累计确认销售收入 6.36 亿元。“五龙源著”项目位于宜昌市点军区，总建筑面积 20.36 万平方米，其中高层住宅 9.34 万平方米、多层住宅（洋房）5.28 万平方米，项目累计投资 12.22 亿元，预计可实现销售收入 13.44 亿元；截至 2026 年 3 月末，高层住宅已签约面积 2.44 万平方米、多层住宅（洋房）已签约面积 2.32 万平方米、商铺已签约面积 238.93 平方米，销售金额合计 3.54 亿元，叠拼复式尚未出售，去化压力大；自 2023 年开始预售至今，受房地产行业下行影响销售进度较慢，需关注项目后续去化进展。截至 2026 年 3 月末，公司无在建及拟建商品房项目。

此外，公司还通过宜昌高新区内的自营项目获取租售收入等，已完工投入运营的资产包括投资性房地产 25.21 亿元和部分固定资产。公司作为宜昌高新区主要的国有资产运营主体，承担本区域的资产运作及产业转移工作。截至 2025 年末，公司已投运的重点自营项目包括综保区一期项目、双创孵化项目（部分已投运）和长江宜昌段田家河片区化工污染防治建设项目（部分已投运）等，计入投资性房地产和固定资产。2025 年，公司实现安置房业务收入 0.25 亿元、产品销售业务收入 0.46 亿元、房屋租赁及其他业务收入 0.91 亿元、污水处理业务收入 0.32 亿元、其他业务收入中租金等其他收入 0.82 亿元，占营业总收入的比重均较低，但可为公司带来较为稳定的收入补充。截至 2026 年 3 月末，公司在建自营项目包括公寓、污水及蒸汽管网工程、加油站工程、停车场、充电桩及片区配套等，计划总投资 37.45 亿元，累计已投资 13.26 亿元，主要通过租售及公司运营等实现资金平衡。截至 2026 年 3 月末，公司无重大拟建自营项目。

其他业务方面，公司与宜昌市自然资源和规划局高新区分局签署《国有土地使用权收回补偿合同》，因历年收储规模不一，2023—2025 年，公司土地转让收入存在波动，分别出让 4 块、12 块和 4 块土地使用权，毛利润分别为 247.97 万元、1.11 亿元和 91.85 万元。截至 2025 年末，公司尚有一定规模的土地储备，未来将根据宜昌高新区的招商引资落地需求，在有需要时配合宜昌高新区的土地收储工作，因此后续暂无明确的土地转让计划。

3 未来发展

公司发展战略思路清晰，经营实力有望进一步巩固。

未来，公司将立足宜昌高新区城市建设与区域经济发展，以服务宜昌市及宜昌高新区发展为核心主线，创新融资开发、项目建设运营模式，持续拓展市场化经营业务，统筹推进多元化资本运作，构建“融资、投资、建设、运营”协同联动的良性循环发展机制，致力打造三峡城市群专业化城市综合资本运营平台。

七、财务分析

公司提供了 2023—2025 年财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

2024 年，公司合并范围新增 6 家子公司，其中 5 家为投资设立、1 家为购入，2 家原子公司因被出售不再纳入公司合并范围；2025 年，公司合并范围因购入新增 1 家子公司；2026 年 1—3 月，1 家原子公司因注销不再纳入公司合并范围。整体看，公司财务数据可比性一般。

1 资产质量

2023—2025 年末，随着工程代建等业务持续投入，公司资产规模持续增长，构成主要为工程代建等业务相关存货及应收账款，资金占用规模大。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2023—2025 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长率为 9.13%；公司资产以流动资产为主，且流动资产占比逐年提升。

截至 2025 年末，公司流动资产以应收账款和存货为主要构成。公司应收账款主要为应收宜昌高新区相关单位工程款和土地收储补偿款，2023—2025 年末，该部分应收账款账面余额分别为 28.30 亿元、36.11 亿元和 41.56 亿元，占公司应收账款账面余额的比重分别高达 94.75%、92.65%和 92.78%；截至 2025 年末，公司应收账款账龄以 1 年以内、1~2 年和 2~3 年为主，账面余额占比分别为 20.93%、44.85%和 34.08%，坏账准备计提比例非常低。截至 2025 年末，公司存货以待开发的土地资产（期末账面价值 177.01 亿元）以及工程代建业务相关的工程施工项目开发成本（期末账面价值 126.44 亿元）为主，未计提存货跌价准备，需关注未来跌价风险。此外，截至 2025 年末，公司其他流动资产 17.77 亿元，由预交税费和预付土地款构成，较上年末增长 141.51%，主要为公司购买土地的预付土地款 7.88 亿元；其他应收款 22.07 亿元，账龄以 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 5 年以上为主，账面余额占比分别为 33.30%、18.55%、12.07%和 32.69%，坏账准备计提比例非常低，前五大欠款方为枝江市相关单位和其他国有企业，期末余额合计占比 80.06%，集中度高，公司其他应收款较上年末增长 49.04%，主要系与其他国有企业发生的往来款增加所致。

截至 2025 年末，公司非流动资产以无形资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产为主。截至 2025 年末，公司无形资产主要包括砂石资源经营权 69.36 亿元和土地使用权 6.55 亿元，其中砂石资源经营权以评估价值入账，系高新区管委会于 2022 年授权公司经营宜昌高新区范围内建设项目剩余砂石资源，并于 2025 年将高新区辖区内河道、水库砂石资源经营权注入公司，公司 2023 年实现砂石销售收入 505.41 万元，2024—2025 年末产生相关收入；长期股权投资主要包括对新疆宜化³投资 15.60 亿元、对湖北省高新技术产业投资有限公司投资 3.35 亿元、对三峡电能⁴投资 1.26 亿元，权益法下确认投资收益 1.71 亿元，其中新疆宜化确认投资收益 1.34 亿元；投资性房地产系用于出租的房屋建筑物和土地使用权，自 2024 年起在后续计量时由成本模式计量变更为采用公允价值模式计量，不计提折旧；固定资产主要包括房屋及建筑物、构筑物 and 机器设备，2025 年末较上年末增长 88.20%，主要系部分构筑物和机器设备转入固定资产所致；在建工程 2025 年末较上年末增长 34.95%，主要系新增白洋新城供热管道工程项目以及其他项目增加投资所致；其他非流动资产主要包括高新区管委会划拨至公司本部的雨水管网、污水管网、电力管网及燃气综合管网等管网资产。

截至 2026 年 3 月末，公司资产规模较上年末进一步增长，流动资产占比小幅提升，主要系融资规模增长使得货币资金大幅增加所致。

³ 根据公司 2023 年审计报告，宜昌新发产业投资有限公司将其持有的新疆宜化 25.00%股权无偿划转至公司。

⁴ 根据公司 2023 年审计报告，宜昌高新产业投资控股集团有限公司将其持有的三峡电能 49.00%股权无偿划转至公司。

图表 4 • 公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	323.83	66.32%	350.95	69.65%	412.23	70.88%	447.04	72.23%
货币资金	19.89	4.07%	6.94	1.38%	17.05	2.93%	35.42	5.72%
应收账款	29.86	6.12%	38.96	7.73%	44.77	7.70%	49.71	8.03%
存货	247.24	50.63%	277.33	55.04%	305.29	52.49%	307.02	49.61%
非流动资产	164.48	33.68%	152.91	30.35%	169.34	29.12%	171.86	27.77%
长期股权投资	23.98	4.91%	18.85	3.74%	20.94	3.60%	22.67	3.66%
投资性房地产	25.39	5.20%	25.16	4.99%	25.21	4.34%	25.21	4.07%
固定资产	10.44	2.14%	10.30	2.04%	19.38	3.33%	19.16	3.10%
在建工程	11.04	2.26%	6.37	1.26%	8.59	1.48%	9.46	1.53%
无形资产	72.77	14.90%	72.04	14.30%	76.38	13.13%	76.33	12.33%
其他非流动资产	15.13	3.10%	15.13	3.00%	15.13	2.60%	15.13	2.45%
资产总额	488.30	100.00%	503.86	100.00%	581.58	100.00%	618.90	100.00%

注：表中各科目占比为其在资产总额中所占比重
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2025 年末，公司主要以存货等为抵押品进行融资，受限资产账面价值占资产总额的比重为 13.27%，资产受限比例一般。

图表5 • 截至2025年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产	账面价值	受限原因
货币资金	1.16	资金冻结及其他
固定资产	0.09	借款抵押
无形资产	4.16	借款抵押
投资性房地产	3.25	借款抵押
存货	58.07	借款抵押
长期股权投资	6.24	借款质押
其他权益工具投资	0.71	借款质押
其他	3.52	借款质押
合计	77.20	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，权益稳定性良好。

2023—2025 年末，公司所有者权益规模持续小幅增长，年均复合增长率为 1.03%。截至 2025 年末，公司所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益占比分别为 2.68%、71.91%、23.24%和 0.74%，权益结构稳定性良好；公司资本公积中，资本溢价和其他资本公积占比分别为 5.21%和 94.79%。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较上年末均变化不大。

（2）负债

2023—2025 年末，公司全部债务波动增长，期限结构较为合理，但应付债券占比较高，债务刚性较强，债务负担较重。

2023—2025 年末，随着公司园区开发建设投入，公司负债总额持续增长，年均复合增长率为 13.71%。截至 2025 年末，公司负债总额 394.84 亿元，较上年末增长 23.83%，主要为其他应付款和长期债务的增长。公司负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款构成；其中，其他应付款主要为应付宜昌产投等关联方和业务合作方的往来款和工程款，2023—2025 年末持续大幅增长，主要系应付往来款金额增加所致。此外，截至 2024 年末，公司合同负债较上年末大幅增长，主要系预收工程款增加所致。

图表 6 • 公司负债主要构成（单位：亿元）

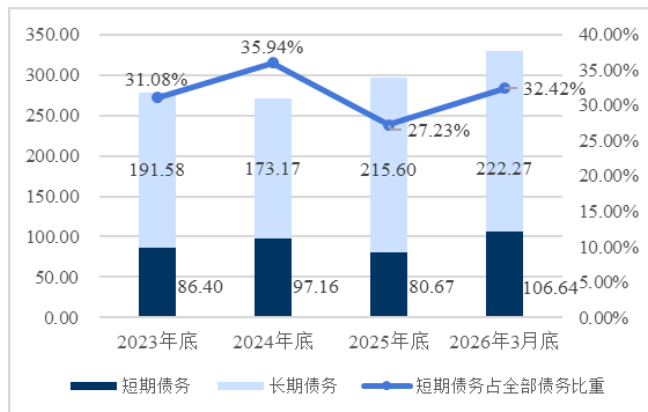
科目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	109.26	35.78%	140.68	44.12%	175.77	44.52%	195.88	45.44%
短期借款	10.59	3.47%	12.26	3.84%	19.46	4.93%	39.42	9.14%
其他应付款	10.45	3.42%	20.23	6.35%	67.60	17.12%	60.61	14.06%
一年内到期的非流动负债	75.81	24.83%	65.73	20.62%	49.84	12.62%	56.97	13.22%
合同负债	7.69	2.52%	17.34	5.44%	18.30	4.64%	18.61	4.32%
非流动负债	196.09	64.22%	178.16	55.88%	219.08	55.48%	235.16	54.56%
长期借款	49.04	16.06%	41.32	12.96%	72.73	18.42%	75.95	17.62%
应付债券	134.84	44.16%	116.82	36.64%	120.91	30.62%	132.13	30.66%
长期应付款	9.80	3.21%	17.41	5.46%	23.01	5.83%	24.61	5.71%
负债总额	305.35	100.00%	318.85	100.00%	394.84	100.00%	431.04	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023—2025 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长率为 3.24%，债务结构偏长期。截至 2025 年末，公司全部债务 296.27 亿元，较上年末增长 9.60%，主要为短期借款、长期借款、应付债券和计入长期应付款的有息债务的增长，应付债券占全部债务的比重为 40.81%。从债务指标来看，2023—2025 年末，公司资产负债率持续上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动上升，债务负担较重。

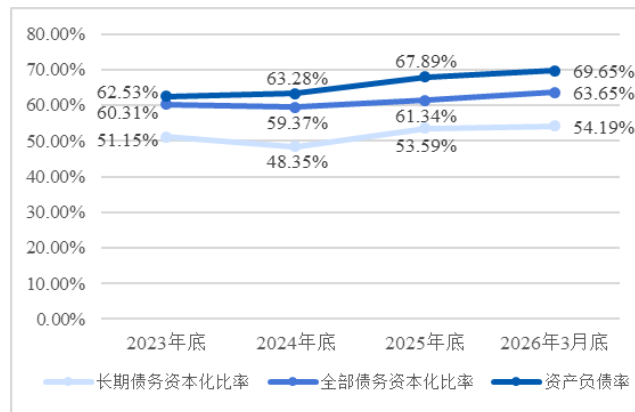
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 9.17%，全部债务较上年末增长 12.84%，主要系短期借款和应付债券增加所致，各项债务指标较上年末均小幅上升。

图表 7 • 公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

图表 8 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

3 盈利能力

2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，经营性利润持续亏损，利润总额主要来自投资收益和其他收益，盈利能力较差。

2023—2025 年，公司营业总收入和毛利率分析具体见经营概况部分。受贸易业务利润空间有限、以管理费用和财务费用为主的期间费用侵蚀等因素影响，公司经营性利润⁵持续亏损。得益于以新疆宜化等权益法核算的长期股权投资收益为主的投资收益和以政府补助为主的其他收益的有益补充，2023—2025 年，公司利润总额保持正值，但规模较小。盈利指标方面，2023—2025 年，公司营业利润率、总资本收益率和总资产报酬率均维持低水平。

⁵ 经营性利润=营业总收入-营业成本-期间费用总额

2026 年 1—3 月，得益于土地收储收入规模较大，公司营业总收入同比增长 39.86%；同期，新疆宜化等权益法核算的长期股权投资收益同比增长带动利润总额同比大幅增长。

图表 9 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	90.80	103.80	96.91	25.88
营业成本	90.52	101.37	95.65	25.38
费用总额	1.22	3.67	3.63	0.77
其中：管理费用	1.11	1.37	1.41	0.22
财务费用	-0.05	2.25	2.17	0.54
经营性利润	-0.94	-1.23	-2.37	-0.27
投资收益	3.35	2.80	1.76	1.75
其他收益	1.40	2.18	2.70	0.01
利润总额	0.85	3.09	1.38	1.21
营业利润率	-2.86%	1.28%	0.48%	1.09%
总资产收益率	0.69%	1.19%	0.93%	--
总资产报酬率	0.74%	1.15%	0.84%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

4 现金流

2023—2025 年，受主营业务资金支出与回款存在跨期，以及宜昌产投资金归集记账方式调整影响，公司经营活动现金流量净额波动较大；投资活动以股权投资为主，净流出规模自 2024 年大幅收缩。公司筹资活动前现金持续存在较大规模的缺口，考虑到公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，外部融资需求持续较高。

公司从事的工程代建等业务投资规模较大且回款与项目建设存在跨期、贸易业务支付上游原材料采购款与收回产品销售款存在跨期，导致经营活动现金流入和流出存在阶段性波动。此外，自 2024 年起，公司及下属子公司与宜昌产投发生的资金归集款由经营活动相关科目调整至筹资活动相关科目，导致经营活动相关科目现金流量规模同比收缩，筹资活动相关科目现金流量规模随之扩大。在上述因素共同作用下，2023—2025 年，公司经营活动现金流量净额波动较大。2025 年，公司贸易业务收入获现同比增加，但新增经营主体香港三峡贸易收入按净额法计算，使得公司现金收入比大幅提升。

2023—2025 年，公司投资活动现金流持续净流出，其中 2023 年因对湖北宜化股权投资、收购安能热电、对欣旺达东风动力电池生产基地项目持续投入等增加投资活动现金流出，自 2024 年投资活动现金净流出规模大幅收缩。

2023—2025 年，公司筹资活动现金净流量持续波动。其中，2024 年，公司筹资活动现金流量净额同比下降，主要系偿还债务规模增加所致；2025 年，公司筹资活动现金流量净额同比增长，主要系融资规模较大所致。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金仍为净流出，投资活动现金流入和流出规模小，筹资活动现金保持净流入，实现一定规模的现金及现金等价物积累。

图表 10 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	198.29	131.42	165.21	22.11
经营活动现金流出小计	195.87	155.56	189.72	31.98
经营现金流量净额	2.42	-24.14	-24.51	-9.86
投资活动现金流入小计	1.63	1.65	2.67	0.25
投资活动现金流出小计	22.38	3.02	3.98	0.09
投资活动现金流量净额	-20.75	-1.37	-1.31	0.16
筹资活动前现金流量净额	-18.33	-25.51	-25.81	-9.70
筹资活动现金流入小计	113.68	158.53	236.64	75.30

筹资活动现金流出小计	92.21	146.11	201.72	46.07
筹资活动现金流量净额	21.47	12.42	34.92	29.23
现金收入比	105.39%	100.45%	146.77%	67.46%
现金及现金等价物净增加额	3.14	-13.09	9.10	19.53

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现一般，考虑到公司可持续获得股东在资金调拨等方面的支持，间接融资渠道较为畅通，再融资能力较强，公司整体偿债能力优于指标表现。

图表 11 • 公司偿债指标（单位：亿元）

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率	296.39%	249.46%	234.53%
	速动比率	70.10%	52.33%	60.84%
	经营现金/流动负债	2.22%	-17.16%	-13.94%
	经营现金/短期债务（倍）	0.03	-0.25	-0.30
	现金短期债务比（倍）	0.24	0.07	0.23
长期偿债指标	EBITDA	4.97	6.48	5.94
	全部债务/EBITDA（倍）	55.90	41.70	49.03
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	-0.09	-0.08
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.55	0.42
	经营现金/利息支出（倍）	0.22	-2.05	-1.73

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

从偿债指标看，截至 2025 年末，公司流动比率呈现高水平，现金类资产对短期债务的保障能力较弱；2025 年，公司 EBITDA 主要由折旧（占 20.04%）、计入财务费用的利息支出（占 53.43%）和利润总额（占 23.28%）构成，对全部债务的保障能力和对利息支出的覆盖程度均较弱；2024 年以来，经营活动现金净流出，无法对有息债务和利息支出形成保障和覆盖。再融资能力方面，截至 2026 年 3 月末，公司合并口径获得银行授信总额 399.69 亿元，其中尚未使用额度 108.63 亿元，间接融资渠道较为畅通。

对外担保方面，截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额合计 9.41 亿元，占同期末净资产的比重为 5.01%，被担保方均为宜昌市地方国有企业。公司对外担保规模较大，存在一定代偿风险。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司涉及重大未决诉讼。

6 公司本部财务分析

公司本部为部分工程代建业务的经营主体并承担主要融资职能，本部利润主要来自投资收益和其他收益，债务偿还依赖再融资。

截至 2025 年末，公司本部资产总额 499.44 亿元，占合并口径资产总额的 85.88%，其中应收账款 37.65 亿元，应收宜昌高新区相关单位账款占比 99.50%；其他应收款 34.17 亿元，前五大应收款单位为子公司及宜昌市属和区属国企，合计占比 84.80%；存货 221.51 亿元，主要为本部工程代建业务相关资产；长期股权投资 56.36 亿元，包含对子公司投资 51.02 亿元，对联营、合营企业投资 5.34 亿元；投资性房地产 24.04 亿元，系用于出租的房屋建筑物和土地使用权；无形资产 70.92 亿元，主要为砂石资源经营权；其他非流动资产 15.13 亿元，主要为高新区管委会划拨的雨水管网、污水管网、电力管网及燃气综合管网等管网资产。

截至 2025 年末，公司本部全部债务 240.39 亿元，占合并口径全部债务的 82.47%，全部债务资本化比率为 59.89%，资产负债率为 67.76%，本部债务负担较重。

2025 年，公司本部实现营业总收入 6.52 亿元，主要来自工程代建业务和土地收储；实现利润总额 0.21 亿元，主要来自其他收益，财务费用对利润总额侵蚀大。

偿债能力方面，2025 年，公司本部经营活动现金净流出 16.22 亿元，投资活动净流出 0.04 亿元，筹资活动前资金缺口较大，筹资活动净流入 21.72 亿元，主要来自借款和融资租赁款，期末现金及现金等价物有所积累。截至 2025 年末，公司本部现金短期债务比为 0.14 倍，债务偿还依赖再融资。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，工程建设业务涉及部分污水改造项目、城市更新项目，公司本部设立安全环保与风险控制部应对工程建设中面临的环境问题，联合资信尚未发现公司因环保问题受到的监管处罚。

社会责任方面，公司作为宜昌高新区重要的基础设施建设主体，承担了一定的社会责任。近年来，未发生重大安全生产事故或产品质量事故，无重大劳动诉讼事项等，同时未因涉嫌不正当竞争、妨碍市场秩序、不合理定价等受到市场监督管理部门处罚。

治理方面，公司战略规划清晰，公司法人治理结构较为健全，内部管理制度比较健全，具有较为规范的管理体系。暂无 ESG 相关报告披露。

九、外部支持

1 支持能力

公司控股股东宜昌产投综合实力非常强。

公司控股股东宜昌产投成立于 2022 年 1 月 20 日，后由宜昌市国资委将公司 100.00%股权无偿划转至宜昌产投。截至 2026 年 3 月末，宜昌产投资本金 100.00 亿元，实收资本 37.54 亿元，宜昌市国资委直接持有宜昌产投 100.00%股权。宜昌产投为宜昌市重要的综合性投资、建设及经营管理主体，区域地位显著，主营贸易、涂镀卷板销售和工程建设等业务。截至 2025 年末，宜昌产投合并资产总额 898.45 亿元，所有者权益 300.51 亿元（含少数股东权益 58.62 亿元）；2025 年，宜昌产投实现营业总收入 143.27 亿元，利润总额 2.66 亿元。

2 支持可能性

公司为宜昌产投的重要子公司，负责经营其基础设施建设和园区运营管理板块，接受宜昌产投在高管委派、资金管理和业绩考核等多方面的管理，并获得宜昌产投在业务亿元和资金调拨等方面的支持。

宜昌产投直接持有公司 80.00%股权，并通过产城融合持有公司 20.00%股权。人事任免方面，公司董事长和 3 名外部董事均由宜昌产投任命，其中公司现任董事长由宜昌产投副总经理兼任。业务开展方面，宜昌产投不直接参与公司的日常经营，对其经营指标定期进行考核。资金管理方面，公司闲置资金每月由宜昌产投集中归集，再根据公司具体需求下拨。融资管理方面，公司根据自身资金需求，向宜昌产投报送资金计划，由宜昌产投统一谋划、安排新增融资事宜，公司配合完成相关融资手续。

图表 12 • 公司及控股股东财务数据概况（单位：亿元）

企业名称	2025 年末		2025 年		
	总资产	净资产	营业总收入	净利润	经营活动现金流净额
控股股东	898.45	300.51	143.27	0.93	1.31
公司	581.58	186.73	96.91	1.27	-24.51

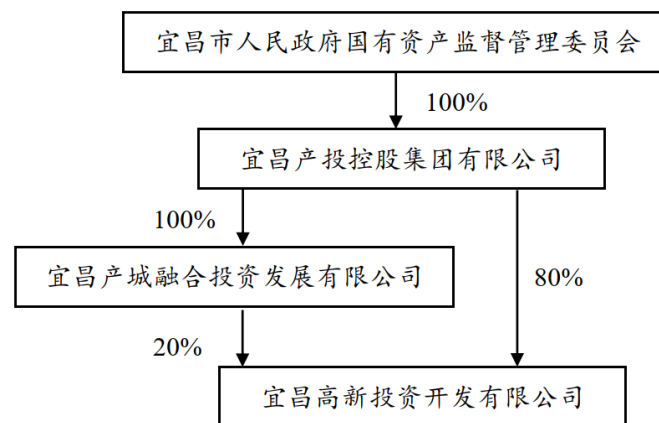
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司是宜昌产投的两家重要子公司之一，作为其基础设施建设和园区运营管理板块经营主体，接受来自宜昌产投的业务资源导入。此外，鉴于公司的业务性质，营运资金占用规模大，宜昌产投会在必要时将本部资金或协调其他子公司资金通过其他应收款的往来款等方式，直接或间接调拨至公司用于工程施工及获取土地资产等。截至 2025 年末，公司其他应付款 67.60 亿元，其中应付宜昌产投往来款占比 77.52%。

十、评级结论

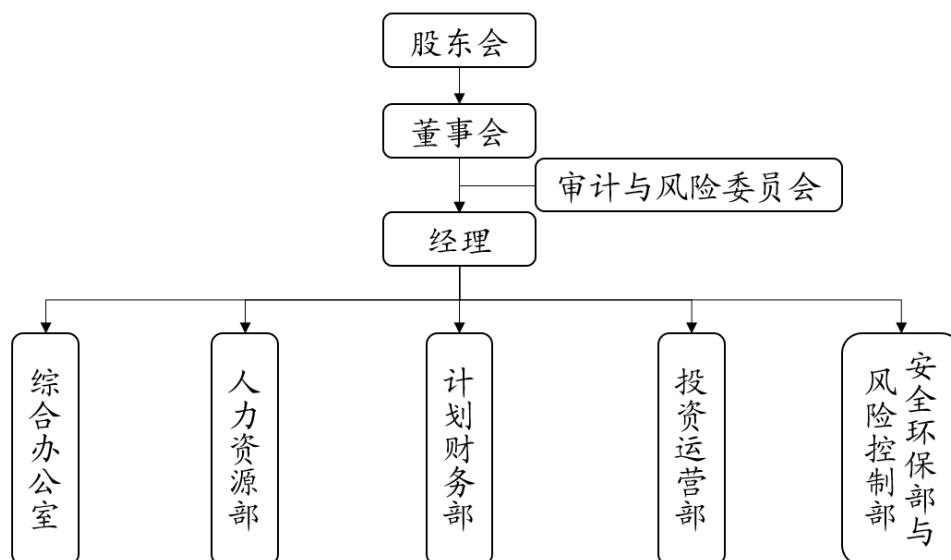
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	20.36	7.03	18.26	36.16
应收账款（亿元）	29.86	38.96	44.77	49.71
其他应收款（合计）（亿元）	12.53	15.21	22.56	26.20
存货（亿元）	247.24	277.33	305.29	307.02
长期股权投资（亿元）	23.98	18.85	20.94	22.67
固定资产（合计）（亿元）	10.44	10.30	19.38	19.16
在建工程（合计）（亿元）	11.04	6.37	8.59	9.46
资产总额（亿元）	488.30	503.86	581.58	618.90
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00	5.00
少数股东权益（亿元）	0.49	0.33	1.39	1.13
所有者权益（亿元）	182.96	185.02	186.73	187.86
短期债务（亿元）	86.40	97.16	80.67	106.64
长期债务（亿元）	191.58	173.17	215.60	222.27
全部债务（亿元）	277.98	270.33	296.27	328.90
营业总收入（亿元）	90.80	103.80	96.91	25.88
营业成本（亿元）	90.52	101.37	95.65	25.38
其他收益（亿元）	1.40	2.18	2.70	0.01
利润总额（亿元）	0.85	3.09	1.38	1.21
EBITDA（亿元）	4.97	6.48	5.94	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	95.69	104.27	142.23	17.46
经营活动现金流入小计（亿元）	198.29	131.42	165.21	22.11
经营活动现金流量净额（亿元）	2.42	-24.14	-24.51	-9.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.75	-1.37	-1.31	0.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	21.47	12.42	34.92	29.23
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.64	2.99	2.28	--
存货周转次数（次）	0.42	0.39	0.33	--
总资产周转次数（次）	0.20	0.21	0.18	--
现金收入比（%）	105.39	100.45	146.77	67.46
营业利润率（%）	-2.86	1.28	0.48	1.09
总资本收益率（%）	0.69	1.19	0.92	--
总资产报酬率（%）	0.74	1.15	0.84	--
长期债务资本化比率（%）	51.15	48.35	53.59	54.19
全部债务资本化比率（%）	60.31	59.37	61.34	63.65
资产负债率（%）	62.53	63.28	67.89	69.65
流动比率（%）	296.39	249.46	234.53	228.22
速动比率（%）	70.10	52.33	60.84	71.48
经营现金流动负债比（%）	2.22	-17.16	-13.94	--
短期债务占比（%）	31.08	35.94	27.23	32.42
现金短期债务比（倍）	0.24	0.07	0.23	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.55	0.42	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 已将其其他流动负债和长期应收款中的有息债务计入全部债务；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.92	3.26	9.41	23.73
应收账款（亿元）	28.34	36.37	37.65	43.92
其他应收款（合计）（亿元）	47.93	44.08	34.17	36.39
存货（亿元）	179.93	201.90	221.51	221.58
长期股权投资（亿元）	75.79	65.39	56.36	56.34
固定资产（合计）（亿元）	7.72	7.88	7.92	7.89
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	468.83	478.30	499.44	526.85
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00	5.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	187.02	188.64	161.02	160.66
短期债务（亿元）	82.55	91.26	65.26	86.84
长期债务（亿元）	181.38	168.39	175.13	188.93
全部债务（亿元）	263.93	259.65	240.39	275.76
营业总收入（亿元）	7.54	18.59	6.52	7.35
营业成本（亿元）	8.10	16.95	6.38	7.16
其他收益（亿元）	1.30	1.30	2.27	*
利润总额（亿元）	3.12	2.35	0.21	-0.50
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	14.24	16.92	5.65	0.04
经营活动现金流入小计（亿元）	130.43	55.49	8.06	1.92
经营活动现金流量净额（亿元）	-6.32	-16.81	-16.22	-7.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.45	1.11	-0.04	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.22	8.04	21.72	22.25
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.23	0.57	0.18	--
存货周转次数（次）	0.05	0.09	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.04	0.01	--
现金收入比（%）	188.83	91.02	86.77	0.58
营业利润率（%）	-42.07	3.99	-6.29	0.70
总资本收益率（%）	1.22	1.09	0.62	--
总资产报酬率（%）	1.27	1.06	0.51	--
长期债务资本化比率（%）	49.23	47.16	52.10	54.04
全部债务资本化比率（%）	58.53	57.92	59.89	63.19
资产负债率（%）	60.11	60.56	67.76	69.50
流动比率（%）	274.51	236.24	197.40	202.86
速动比率（%）	95.27	74.95	61.62	74.18
经营现金流动负债比（%）	-6.30	-13.42	-9.94	--
短期债务占比（%）	31.28	35.15	27.15	31.49
现金短期债务比（倍）	0.13	0.04	0.14	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 已将其他流动负债和长期应收款中的有息债务计入全部债务；4. “--”表示指标不适用，“*”表示数值小于 0.01

资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

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	
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×100%
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 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

附件 4-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

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，联合资信将在宜昌高新投资开发有限公司（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。