

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】458号

潜江市城市建设投资开发有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“15潜江城投债/PR潜城债”、“19潜江城投债01/19潜江01”、“19潜江城投债02/19潜江02”和“20潜江城投债/20潜江债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“15潜江城投债/PR潜城债”的信用等级为AA+，维持“19潜江城投债01/19潜江01”、“19潜江城投债02/19潜江02”和“20潜江城投债/20潜江债”的信用等级均为AAA。



东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二一年六月二十六日

信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与潜江市城市建设投资开发有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2021年6月26日



潜江市城市建设投资开发有限公司 主体及相关债项 2021 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	上次评级日期	评级组长	小组成员
AA/稳定	2021/6/26	AA/稳定	2020/8/20	王冉	纪炜

债项信用			评级模型									
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型									
15 潜江城投债/PR 潜城债	AA+	AA+	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分		
19 潜江城投债 01/19 潜江 01	AAA	AAA	地区综合 实力	区域层级	20.00%	13.00	企业 经营 与 财务 实力	资产总额	36.00%	28.80		
19 潜江城投债 02/19 潜江 02	AAA	AAA		GDP 总量	32.00%	23.04		净资产总额	36.00%	28.80		
20 潜江城投债 /20 潜江债	AAA	AAA		GDP 增速	4.00%	0.80		资产负债率	9.00%	7.20		
				人均 GDP	4.00%	3.76		全部债务资本化比率	9.00%	5.40		
				一般公共预算收入	32.00%	23.04		补助收入/利润总额	5.00%	3.00		
			一般公共预算收入增速	4.00%	0.00	(实收资本+资本公 积)/资产总额	5.00%	2.00				
			上级补助收入	4.00%	2.88							
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			2.二维矩阵映射									
主体概况			3.评级调整因素									
公司是潜江市重要的基础设施建设主体，主要从事潜江市范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。潜江市人民政府国有资产监督管理委员会是公司控股股东及实际控制人。			地区综合实力									
			基础模型参考等级	AA								
			评级调整因素	无								
			4.主体信用等级	AA								
			注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。									

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，湖北省直管的潜江市经济实力依然较强；公司主营业务区域专营性较强，得到股东及各方给予的支持；公司以其拥有的土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保具有较强的增信作用，湖北省担保集团对“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”提供的担保，以及三峡担保集团对“20 潜江城投债/20 潜江债”提供的担保均具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较弱，资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“15 潜江城投债/PR 潜城债”的信用等级为 AA+，维持“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”、“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”和“20 潜江城投债/20 潜江债”的信用等级均为 AAA。

同业对比

项目	潜江城投	天门市城市建设投资有限公司	仙桃市城市建设投资开发有限公司	大冶市振恒城市发展投资有限公司
地区	潜江市	天门市	仙桃市	大冶市
GDP (亿元)	765.23	617.49	827.91	650.00
GDP 增速 (%)	-4.6	-5.6	-4.3	-5.0
一般公共预算收入 (亿元)	21.32	14.23	31.98	27.03
一般公共预算支出 (亿元)	82.89	93.06	106.49	86.45
资产总额 (亿元)	302.76	197.74	348.80	441.92
所有者权益 (亿元)	129.68	96.67	159.88	248.81
营业收入 (亿元)	18.40	14.28	20.25	11.25
利润总额 (亿元)	1.49	1.87	8.57	0.70
资产负债率 (%)	57.17	51.11	54.16	43.70
全部债务资本化比率 (%)	56.10	45.18	45.34	23.82

注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业。表中数据均为 2020 年。
数据来源：公开资料，东方金诚整理

主要指标及依据

2020年公司营业收入构成



2020年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
资产总额	269.31	282.31	302.76
所有者权益	129.12	129.93	129.68
营业收入	10.80	18.07	18.40
利润总额	3.04	2.82	1.49
全部债务	137.28	148.94	165.74
资产负债率	52.06	53.98	57.17
全部债务资本化比率	51.53	53.41	56.10

2018年以来公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
地区	潜江市		
GDP 总量	755.78	812.63	765.23
GDP 增速	8.3	7.9	-4.6
人均 GDP (元)	78279	84119	79216
一般公共预算收入	25.80	27.50	21.32
一般公共预算收入增速	9.60	6.42	-22.47
上级补助收入	42.10	43.93	57.66

优势

- 受新冠疫情影响，潜江市 2020 年地区生产总值有所回落，但是在湖北省 4 个省直管县级市中仍处于中上游水平，随着疫情的逐步好转，产业复工复产，全市经济平稳向好，经济实力较强；
- 公司继续从事潜江市基础设施建设和土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；
- 公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的支持；
- 公司以其合法拥有的 6 宗土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保具有较强的增信作用；湖北省担保集团对“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”提供的担保，以及三峡担保集团对“20 潜江城投债/20 潜江债”提供的担保均具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建和拟建项目投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比仍较高，且受限资产占比较大，资产流动性较弱；
- 公司经营性现金流及投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

评级展望

预计潜江市经济将保持较快增长，公司主营业务区域专营性仍较强，得到股东及相关各方的持续支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (20 潜江城投债/20 潜江债)	2020/8/20	唐 骊 彭筱桐	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AA+ (15 潜江城投债/PR 潜城债)	2015/9/21	张 猛 孟 洁 聂秋霞	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
15 潜江城投债/PR 潜城债	2020/8/20	17.00	2015/12/21-2022/12/21	土地抵押	土地抵押担保
19 潜江城投债01/19 潜江 01	2020/8/20	8.00	2019/01/16-2026/01/16	连带责任保证担保	湖北省融资担保集团有限责任公司/AAA/稳定
19 潜江城投债02/19 潜江 02	2020/8/20	5.00	2019/12/16-2026/12/16	连带责任保证担保	湖北省融资担保集团有限责任公司/AAA/稳定
20 潜江城投债/20 潜江债	2020/8/20	2.50	2020/12/25-2025/12/25	连带责任保证担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司/AAA/稳定

注：以上债项均设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及 2015 年潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券（以下简称“15 潜江城投债/PR 潜城债”）、2019 年第一期潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券（以下简称“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”）、2019 年第二期潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券（以下简称“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”）和 2020 年潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券（以下简称“20 潜江城投债/20 潜江债”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于潜江市城市建设投资开发有限公司（以下简称“潜江城投”或“公司”）提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

潜江城投是经潜江市人民政府批准，由潜江市国有资产监督管理委员会办公室（以下简称“潜江国资办”）和潜江市潜盛国有资产经营有限公司¹（以下简称“潜盛国资”）于 2005 年 6 月出资成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币 4.32 亿元。2016 年，公司增加注册资本 5.97 亿元，新增股东中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）。2019 年，潜江国资办出资 1.88 亿元，回购国开基金持有公司的部分股权；潜江国资办名称变更为潜江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“潜江国资委”）。2020 年，潜江国资委出资 1.38 亿元，回购国开基金持有公司的部分股权。截至本报告出具日，上述股权比例变更事项均未完成工商登记。截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为 48.26 亿元；潜江国资委、国开基金、农发基金和潜盛国资分别持有公司 79.24%、18.12%、2.48% 和 0.16% 的股权；潜江国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，继续从事潜江市范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

截至 2020 年末，公司拥有 12 家二级子公司，较 2019 年末增加 1 家，即潜江市城发建设投资有限公司，详见下表。

图表 1 截至 2020 年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况²（单位：亿元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	成立年份
潜江市城投置业有限公司	城投置业	1.90	100.00	投资设立	2008 年
潜江市潜绿园林绿化工程有限公司	潜绿工程	1.00	100.00	投资设立	2015 年
潜江市潜锦建设投资有限公司	潜锦建投	3.00	100.00	投资设立	2015 年
潜江市斯普润市政工程投资有限公司	斯普润投资	7.50	41.00	投资设立	2015 年
潜江市盟润水利工程建设投资有限公司	盟润水利	3.00	100.00	投资设立	2015 年
潜江市众鼎道路工程建设投资有限公司	众鼎道路	3.00	100.00	投资设立	2015 年
潜江市荆汉建材有限公司	荆汉建材	0.10	51.00	投资设立	2017 年
潜江市常隆市政工程投资有限公司	常隆市政	4.00	49.00	投资设立	2017 年
潜江市晟源资产经营管理有限公司	晟源资产	0.50	100.00	投资设立	2018 年

¹ 潜江市潜盛国有资产经营有限公司注册资本为 17400 万元，由潜江市国有资产监督管理委员会办公室 100% 控股，主要从事潜江市国有资产的投资、经营和资本营运等业务。

² 公司持有斯普润投资、常隆市政和智行城建股份均未超过 50%，考虑到上述子公司的另一股东潜江国资委委托公司对其经营管理负责，故纳入公司合并报表范围。

潜江市水乡园林投资有限公司	水乡园林	5.00	100.00	投资设立	2018年
潜江市智行城市建设有限公司	智行城建	2.00	49.00	投资设立	2019年
潜江市城发建设投资有限公司	城发投资	2.00	100.00	投资设立	2020年 ³

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

1. “15 潜江城投债/PR 潜城债”

“15 潜江城投债/PR 潜城债”为 17.00 亿元 7 年期的附息式固定利率债券，票面利率为 5.19%。公司以 6 宗国有土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供抵押担保。“15 潜江城投债/PR 潜城债”的起息日为 2015 年 12 月 21 日，到期日为 2022 年 12 月 21 日，每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，公司已按期偿付到期本息。

截至本报告出具日，“15 潜江城投债/PR 潜城债”募集资金已按计划全部用于潜江市 2014 年第一批棚户区改造项目 and 潜江市 2015 年第一批棚户区改造项目，且上述项目已完工。

2. “19 潜江城投债 01/19 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”

“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”为 8.00 亿元 7 年期的附息式固定利率债券，票面利率为 5.67%。湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保集团”）对“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的起息日为 2019 年 1 月 16 日，到期日为 2026 年 1 月 16 日，每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”已按时兑付到期利息，尚未到本金兑付日。

“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”为 5.00 亿元 7 年期的附息式固定利率债券，票面利率为 4.78%。湖北省担保集团对“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”的起息日为 2019 年 12 月 16 日，到期日为 2026 年 12 月 16 日，每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”已按时兑付到期利息，尚未到本金兑付日。

“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”募集资金均拟用于潜江市公共交通设施建设项目、潜江市公共停车场建设项目和补充流动资金。截至 2020 年末，上述两只债券的募集资金使用情况和 2019 年末相比无变化，详见下表。

图表 2 截至 2020 年末募集资金使用情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	募集资金拟使用额度		募集资金已使用额度	
		19 潜江城投债 01/19 潜江 01	19 潜江城投债 02/19 潜江 02	19 潜江城投债 01/19 潜江 01	19 潜江城投债 02/19 潜江 02
潜江市公共交通设施建设项目	2.99		2.00		1.60
潜江市公共停车场建设项目	10.47		7.00		5.23
补充营运资金	-		4.00		4.00
合计	13.46		13.00		10.83

资料来源：公司提供，东方金诚整理

³ 城发投资为 2017 年注册成立，但未注资，也无实际业务，2020 年收到潜江城投注资 200 万元。

3. “20 潜江城投债/20 潜江债”

“20 潜江城投债/20 潜江债”为 2.50 亿元 5 年期的附息式固定利率债券，票面利率为 6.30%。重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保集团”）对“20 潜江城投债/20 潜江债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。“20 潜江城投债/20 潜江债”的起息日为 2020 年 12 月 15 日，到期日为 2025 年 12 月 15 日，每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，“20 潜江城投债/20 潜江债”尚未到本息兑付日。

截至本报告出具日，“20 潜江城投债/20 潜江债”募集资金已按计划全部用于偿还公司 2020 年内到期的企业债券本金及利息。

宏观经济与政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021 年一季度 GDP 增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度 GDP 同比增速达到 18.3%，两年复合增速为 5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前 6.0% 的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中 3 月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度 GDP 增速将回落至 8.0% 左右，两年复合增长率则升至 5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3 月 PPI 同比达到 4.4%，CPI 同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2 和社融增速在 3 月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调 1 到 2 个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021 年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

行业及区域经济环境

行业分析

随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020 年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021 年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021 年 3 月财政部发布的预算报告以及 4 月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都

再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

地区经济

潜江市隶属于湖北省，为省直管县级市，享受地级市一级的经济社会管理权限。潜江市地处江汉平原腹地，是武汉城市圈西翼的主要城市。截至2020年末，潜江市下辖17个镇处、2个省级经济开发区和6个国有农场，总面积2004平方公里，户籍人口101万人。

潜江市资源禀赋与区位优势明显。资源方面，潜江市境内富藏油气盐资源，有着全国十大油田之一的江汉油田；同时，依托丰富的水利资源，潜江市有着“水乡园林、龙虾之乡”的称号。区位交通方面，潜江市正处武汉、宜昌中间，距武汉天河机场、宜昌三峡机场均只有90分钟车程；随着汉宜高速铁路的正式通车，潜江市到武汉市区只有60分钟车程。此外，潜江市内河航运四季畅通，流经境北面的汉江，拥有泽口、红旗2个百万吨级港区。

跟踪期内，受新冠疫情影响，潜江市地区生产总值有所回落，但随着疫情的逐步好转，产业复工复产，全市经济平稳向好

跟踪期内，潜江市地区经济受新冠疫情影响很大，2020年地区生产总值回落到765.23亿元，同比下降4.6%。潜江市经济规模虽然有所下降，但是在湖北省4个省直管县级市中仍排名第2位，仅次于仙桃市（827.91亿元）。

新冠疫情爆发后，潜江市是湖北全省第一时间“封城”的城市，受此影响，其2020年的固定资产投资、社会消费品零售总额和进出口总额均大幅减少，降幅分别高达23.3%、14.6%和26.4%。

图表3 潜江市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	755.78	8.30	812.63	7.90	765.23	-4.60
人均地区生产总值（元）	78279	12.30	84119	7.50	79216	-5.80
三次产业结构	10.0: 52.6: 37.4		9.9: 50.2: 39.9		10.9: 48.1: 41.0	
规模以上工业增加值	-	7.90	-	8.80	-	-4.40
第三产业增加值	282.40	10.20	323.87	8.30	313.97	-4.30

⁴ 湖北省4个省直管县级市分别为仙桃市、潜江市、天门市和神农架区。

固定资产投资	-	11.30	-	12.40	-	-23.3
社会消费品零售总额	260.11	12.00	291.35	11.80	248.90	-14.60

资料来源：2018年~2020年潜江市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

受停工停产影响，潜江市2020年工业经济总体下行。2020年，潜江市完成工业增加值350.14亿元，按2015年不变价计算，增速-6.5%。其中，规模以上工业企业255家，规上工业增加值同比下降4.4%（可比价）；规上工业企业实现的主营业务收入和利润总额同比分别下降18.1%和46.6%。

据初步统计，2021年一季度，潜江市GDP为165.89亿元，不变价增速48.1%，恢复到2019年同期的92.6%；同年1~4月，潜江规上工业增加值增速57.5%，与2019年同期相比增长9.1%，两年平均增长4.5%、环比提升2.5个百分点，两年平均增速居全省第6位；社会消费品零售总额实现77.63亿元，增速43.3%，两年平均增速环比提升2.1个百分点；固定资产投资增速150.3%，两年平均增速环比提升10.0个百分点。整体看，1~4月潜江工业恢复疫前水平，经济大盘稳的基础基本巩固，商贸市场活跃度提升，投资进度加快，经济发展呈现加快复苏、稳中向好态势。

财政状况

跟踪期内，潜江市一般公共预算收入有所回落，但上级补助收入大幅增加，综合财力较强

受新冠疫情影响，潜江市2020年一般公共预算收入和政府性基金收入均有所下降，当年收入规模分别为21.3亿元和15.2亿元，同比下降22.47%和48.54%。潜江市处于新冠疫情的重点防控区，2020年其获得的上级补助收入规模大幅增加，同比增长31.25%。

2020年，潜江市一般公共预算支出持续快速增长；财政自给率⁵分别为36.80%、34.99%和25.72%，地方财政自给程度较低。2020年，潜江市政府性基金支出降低，主要系城乡社区支出减少的影响。

截至2020年末，潜江市地方政府债务余额57.11亿元，其中一般债务33.75亿元，专项债务23.36亿元。

图表4 潜江市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入	25.8	27.5	21.3
上级补助收入	42.1	43.9	57.7
政府性基金收入	23.9	29.5	15.2
财政收入	91.8	100.9	94.2
一般公共预算支出	70.1	78.6	82.9
政府性基金支出	27.1	29.5	23.7

资料来源：2018年和2020年潜江市财政决算表、2019年预算执行情况，东方金诚整理

根据潜江市2021年财政预算草案，预计2021年，潜江市一般公共预算收入预算26.88亿元，同比增速26.0%，综合财力依然较强。

⁵ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

业务运营

经营概况

公司营业收入和毛利润主要来源于基础设施建设和土地开发整理业务，跟踪期内营业收入和毛利润保持增长

跟踪期内，公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，继续从事潜江市基础设施建设和土地开发整理等业务。

2020年，公司营业收入略有增长，仍主要来源于基础设施建设业务和土地开发整理业务，合计占比为98.9%。其中，公司实现基础设施建设业务收入12.32亿元，同比大幅减少主要是受疫情影响，工程建设项目量减少、工期延长导致；公司土地开发整理收入实现5.88亿元，同比大幅增长。同期，公司毛利润和毛利率有所增长。

图表5 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	10.80	100.00	18.07	100.00	18.40	100.00
基础设施建设	7.57	70.11	16.02	88.67	12.32	66.96
土地开发整理	3.16	29.28	1.90	10.53	5.88	31.94
其他	0.07	0.61	0.14	0.80	0.20	1.10
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	3.38	31.34	3.49	19.29	4.01	21.78
基础设施建设	0.99	13.04	2.09	13.03	1.26	10.20
土地开发整理	2.38	75.35	1.39	73.18	2.62	44.59
其他	0.01	22.04	0.00	3.46	0.13	64.73

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司继续从事潜江市的基础设施项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事潜江市范围内的旧城改造、棚户区改造等基础设施项目建设，业务仍具有较强的区域专营性。该业务仍由公司本部和斯普润投资负责。公司基础设施建设业务的模式未发生重要变化，仍以委托代建和自建自营为主。

2020年，公司基础设施建设业务的毛利润为1.26亿元，同比有所减少，主要是受疫情影响，工程建设项目量减少、工期延长导致；毛利率10.20%，有所下降。

公司在建的基础设施及安置房项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至2020年末，公司重点在建的基础设施及安置房项目包括2017年第一批棚改项目、潜江市公共停车场建设项目及潜江市老城区水毁工程升级改造等项目等，计划总投资86.76亿元，累计已投资38.18亿元，尚需投资48.58亿元。

图表 6 截至 2020 年末公司重点在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	累计投资金额	尚需投资额
潜江市公共交通设施建设项目*	自建	2.99	1.60	1.39
潜江市公共停车场建设项目*	自建	10.47	5.23	5.24
潜江市城市地下综合管廊试点工程项目	代建	11.50	3.78	7.72
潜江市老城区水毁工程升级改造项目	代建	12.37	10.36	2.01
2017 年第一批棚改项目	代建	24.56	4.60	19.96
中城 1 号还建房项目	代建	8.78	5.43	3.35
潜江龙虾科普教育中心项目	代建	6.83	3.93	2.90
潜江市县域城镇道路工程建设项目	代建	9.26	3.25	6.01
合计	-	86.76	38.18	48.58

注：标“*”为“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司拟建的基础设施及安置房项目主要为应急备用水源工程（一期）及红梅路东延工程，计划总投资 8.11 亿元，建设周期为 3 年。

总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

土地开发整理

跟踪期内，公司土地开发整理收入大幅增长，区域专营性较强，但该业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性

跟踪期内，公司本部继续对潜江市规划出让的土地进行开发整理，区域专营性依然较强，且该业务模式未发生变化。

2020 年，公司实现土地开发整理收入 5.88 亿元，受土地一级市场回暖及结算进度影响，同比增幅较大；毛利率为 44.59%，同比降幅较大。

截至 2020 年末，公司正在开发整理的土地面积计划总投资额 7.59 亿元，已完成投资 2.94 亿元。随着公司整理的存量土地不断出让，公司未来土地开发整理收入具有一定保障，但土地出让易受房地产市场波动及相关政策等因素影响，未来仍存在一定的不确定性。

外部支持

作为潜江市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的支持

目前，潜江市的基础设施建设主体共 5 家，详见下图表。其中，潜江城投是体量最大的建设主体。2020 年，公司在财政补贴等方面得到了股东及相关方的支持。

2020 年，公司收到财政补贴 1.93 亿元。考虑到未来公司将继续在潜江市的基础设施建设等领域中发挥重要作用，预计股东及相关各方将持续对公司提供支持。

图表 7 潜江市主要基础设施建设主体（单位：亿元）

公司名称	简称	成立时间	注册资本	业务范围
潜江城投	-	2005.6.28	48.26	潜江市范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务
潜江市兴城投资开发有限公司	兴城投资	2011.7.25	4.00	城区范围内的市政工程投资建设
湖北嘉晖投资开发有限公司	嘉晖投资	2014.8.4	2.94	华中家具产业园范围内基础设施投资
潜江市楚道交通投资有限公司	楚道交投	2015.2.9	1.00	潜江市交通基础设施工程及其他基础设施建设
潜江市高新技术产业投资开发有限公司	高新产投	2016.5.25	1.00	潜江经济开发区相关基础设施建设

资料来源：公开资料，东方金诚整理

企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，潜江国资委仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司董事长未发生变化，总经理及部分董事会成员发生了变化；组织架构变更为“一办七部”，分别为党群工作部、综合办公室、财务部、金融事业部、项目投资管理部、人力资源部、企业管理部和监审部（法务部）。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年合并财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2020 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，由于与大信会计师事务所（特殊普通合伙）的合作期限到期，公司更换了审计机构。

截至 2020 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共 12 家，跟踪期内新增 1 家二级子公司，系公司投资设立的城发投资，详见图表 1。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，且受限资产占比较大，资产流动性仍较差

跟踪期内，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主，占比保持在 85%以上。2020 年末，公司流动资产仍以存货、货币资金、应收账款和其他应收款为主。

图表 8 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额	269.31	282.31	302.76
流动资产	240.62	254.17	273.89
存货	192.98	204.69	216.03
货币资金	42.82	34.77	33.21
其他应收款 ⁶	4.62	7.37	7.78
应收账款	0.20	7.34	16.85
非流动资产	28.68	28.15	28.87
固定资产	15.53	15.36	14.75
其他非流动资产	8.60	7.98	7.80

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，随着建设项目的推进，公司存货保持增长。2020 年末，公司存货中土地使用权账面价值为 102.47 亿元，为商业、住宅等用地，主要来自于招拍挂、政府注入等；基础设施建设成本 105.95 亿元；土地整理成本 7.61 亿元。

2020 年末，公司货币资金占流动资产的比重为 12.12%，主要为银行存款，其中使用受限的保证金 0.41 亿元。同期末，公司应收账款主要系应收潜江市财政局的工程款，期末余额为 16.81 亿元，占比 99.75%。

公司其他应收款为公司与其他单位往来款、融资租赁保证金等。2020 年末，公司其他应收账款前五名单位分别为潜江国资委（3.38 亿元）、湖北省国营总口农场（1.49 亿元）、潜江市汇桥投资担保有限公司（0.56 亿元）、金澳科技（湖北）化工有限公司⁷（0.52 亿元）和潜江市高新技术产业投资开发有限公司（以下简称“潜江高投”）⁸（0.45 亿元），上述五者合计占比 75.47%。

跟踪期内，公司非流动资产规模小幅增长，结构仍以固定资产和其他非流动资产为主。2020 年末，公司固定资产主要为无偿划拨及自建的房屋建筑物和购置的机器设备等；其他非流动资产主要由公司对兴城投资、楚道交投和潜江市职业教育中心等单位的借款构成。

受限资产方面，截至 2020 年末，公司受限资产账面价值为 77.41 亿元，占资产总额比重 25.57%。其中，用于抵押的土地使用权为 73.69 亿元，银行保证金为 0.41 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模小幅下降，仍以资本公积为主

2020 年末，公司所有者权益小幅下降。同期末，公司实收资本和资本公积均未发生变化；未分配利润较 2019 年末增长 0.05 亿元，主要为公司经营活动产生的净利润累积。

⁶ 含应收利息和应收股利。

⁷ 金澳科技（湖北）化工有限公司为民营企业，受潜江市政府指引，潜江城投对其进行了委托贷款。

⁸ 原名为湖北润泽投资开发有限公司，唯一股东为潜江市国有资产监督管理委员会办公室。

图表 9 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
所有者权益	129.12	129.93	129.68
实收资本	48.26	48.26	48.26
资本公积	67.43	67.43	67.43
未分配利润	5.51	6.13	6.18

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额保持增长，负债结构仍以非流动负债为主

2020 年末，公司负债总额较 2019 年末有所增长，其中非流动负债占比为 77.28%，负债结构仍以非流动负债为主。同期末，公司流动负债较 2019 年末增幅较大，主要由一年内到期的非流动负债和其他应付款构成。

图表 10 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
负债总额	140.19	152.38	173.07
流动负债	27.34	26.72	39.32
一年内到期的非流动负债	19.40	18.53	20.93
其他应付款 ⁹	7.92	7.22	17.72
非流动负债	112.85	125.66	133.75
长期借款	92.43	98.15	107.38
应付债券	16.11	22.26	18.36
长期应付款	4.31	5.25	8.01

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2020 年末，公司其他应付款增长较快，主要系应付借款增加所致，期末应付借款对象主要是潜江市自来水公司、湖北恒畅路桥有限公司和潜江高投，合计金额 14.06 亿元。同时，其他应付款还包括项目专项经费和土地储备经费 2.13 亿元、保证金及零星往来款 0.29 亿元、工程款 1.24 亿元。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2020 年末，公司非流动负债较 2019 年末有所增长。

2020 年末，公司长期借款规模同比有所增长，主要为国家开发银行、农业发展银行等银行借款，由质押借款（45.47 亿元）、抵押借款（39.47 亿元）和信用借款（13.21 亿元）组成；受跟踪期内公司发行的企业债“14 潜江城投债/PR 潜城投”到期转入一年内到期的非流动负债影响，公司应付债券有所下降。长期应付款规模小幅增长，主要为公司为项目建设筹集的融资租赁款。

跟踪期内，公司全部债务规模增长较快，面临一定的短期偿付压力

跟踪期内，公司全部债务增长较快。2020 年末，公司短期有息债务为 31.99 亿元，占比 19.30%。其中，一年内到期的非流动负债为 20.93 亿元，其他应付款（付息项）¹⁰为 11.06 亿

⁹ 不含应付利息和应付股利。

¹⁰ 包含超过一年的其他应付款（付息项）；公司 2020 年审计报告其他应付款中的其他企业借款期末余额为 14.06 亿元，其中 3 亿元为不带利息的借款。

元，公司面临一定的短期偿付压力。同期末，公司资产负债率及全部债务资本化比率较 2019 年末均有所增长。

图表 11 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
全部债务	137.28	148.94	165.74
其中：长期有息债务	112.85	125.66	133.75
短期有息债务	24.43	23.28	31.99
资产负债率	52.06	53.98	57.17
全部债务资本化比率	51.53	53.41	56.10

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2020 年末，公司对外担保总额为 16.89 亿元，占所有者权益的比重为 13.02%。被担保对象为潜江市自来水公司（4.3 亿元）、潜江市荆渝公共交通工程投资有限公司（0.9 亿元）、湖北恒畅路桥有限公司（5.6 亿元）、潜江市楚道交投公共交通有限公司（3.99 亿元）和潜江高投（2.1 亿元）。被担保企业主要为当地国企，目前经营状况良好，代偿风险较低。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入同比小幅增长，但利润总额仍依赖政府补贴，盈利能力仍较弱

2020 年，公司营业收入同比小幅增长，仍主要来自于基础设施建设和土地开发整理业务收入；同期，公司期间费用规模有所增长，主要由财务费用构成。

2020 年，公司利润总额规模降幅较大，其中公司获得的政府财政补贴收入占利润总额的比重为 129.62%，公司利润对政府财政补贴存在一定的依赖；同期，公司净利润完成 0.90 亿元，同比下降了 55.09%，主要系利息支出增长比较大所致。

公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 12 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	10.80	18.07	18.40
营业利润率	30.81	18.75	21.21
期间费用	1.32	2.13	4.21
利润总额	3.04	2.82	1.49
其中：财政补贴	1.11	1.73	1.93
总资本收益率	0.99	1.06	1.20
净资产收益率	1.62	1.54	0.69

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大

2020 年，公司经营活动现金流入有所下降，主要由项目结算款、财政补贴款和往来款构成；现金收入比率继续下降，主营业务回款能力有所降低；经营活动现金流出主要为公司支付的项

目工程款及与其他单位的往来款所形成的现金流出；经营性现金流持续净流出，且对波动性较大的往来款、项目结算款及财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

图表 13 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元）

科目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入	21.67	15.64	13.93
现金收入比率 (%)	185.85	54.82	47.42
经营活动现金流出	43.87	27.27	23.21
经营活动净现金流	-22.20	-11.63	-9.28
投资活动现金流入	1.40	0.00	0.70
投资活动现金流出	0.94	0.87	1.55
投资活动净现金流	0.46	-0.87	-0.86
筹资活动现金流入	37.72	38.03	40.77
筹资活动现金流出	25.76	32.98	31.71
筹资活动净现金流	11.96	5.05	9.06
现金及现金等价物净增加额	-9.77	-7.45	-1.08

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

同期，公司投资活动现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。公司资金来源对外部融资具有较大依赖，考虑到公司在建项目规模较大，预计未来筹资压力仍然较大。

公司现金及现金等价物净增加额持续为负，整体资金状况较弱。

偿债能力

公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，能够得到股东及相关方的支持，公司实际偿债能力依然很强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所下降，但保持在较高水平，流动资产对流动负债的保障程度较好。

从长期偿债能力指标看，2020年末，公司长期债务资本化比率和全部债务/EBITDA 倍数小幅上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。

图表 14 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2018年末	2019年末	2020年末
流动比率	880.02	951.10	696.49
速动比率	174.24	185.14	147.14
现金比率	156.59	130.10	84.45
长期债务资本化比率	46.64	49.16	50.77
全部债务/EBITDA (倍)	32.01	33.66	34.65

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司经营性现金流主要依赖于政府支付的基础设施项目款、财政补贴和往来款，上述款项的稳定性一般，近年来公司经营性现金流持续净流出，对到期债务的保障程度较弱。

综合分析，公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，得到了股东及各方持续支持，公司综合偿债能力仍然很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的县级市城市建设主体，东方金诚对上述样本企业 2020 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 15 同业对比情况（单位：亿元、%）

项目	潜江城投	天门市城市建设投资有限公司	仙桃市城市建设投资开发有限公司	大冶市振恒城市发展投资有限公司
地区	潜江市	天门市	仙桃市	大冶市
GDP	765.23	617.49	827.91	650.00
GDP 增速	-4.6	-5.6	-4.3	-5.0
一般公共预算收入	21.32	14.23	31.98	27.03
一般公共预算支出	82.89	93.06	106.49	86.45
资产总额	302.76	197.74	348.80	441.92
所有者权益	129.68	96.67	159.88	248.81
营业收入	18.40	14.28	20.25	11.25
利润总额	1.49	1.87	8.57	0.70
资产负债率	57.17	51.11	54.16	43.70
全部债务资本化比率	56.10	45.18	45.34	23.82

资料来源：公开资料，东方金诚整理。

潜江市地区生产总值及增速在对比组属于中上游水平；一般公共预算收入规模属于中游水平，支出规模相对较小。

公司资产总额和净资产总额在对比组中均属于中上游水平；营业收入规模处于中上游水平，利润总额相对较低；债务率水平偏高。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至 2021 年 3 月 15 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司已发行的各类债券/债务融资工具均已按期支付本息。

增信措施

1. 资产抵押增信

跟踪期内，公司以其合法拥有的 6 宗土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用

潜江城投以 6 宗评估价值为 35.78 亿元的住宅用地土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供抵押担保。

根据湖北众联资产评估有限公司出具的《潜江市城市建设投资开发有限公司拟核实市场价值所涉及的位于潜江市王场镇和潜江市新城区 318 复线六宗土地使用权市场价值评估项目资产评估报告》（众联评报字【2021】第 1168 号），公司用于“15 潜江城投债/PR 潜城债”抵押的 6 宗土地使用权评估总价值为 35.78 亿元（评估基准日为 2020 年 12 月 31 日），较评估基准日账面净值增值 19.24 亿元，增值率 116.25%，较上次评估基准日价值（评估基准日为 2019

年 12 月 31 日) 增值 0.04 亿元。截至本报告出具日, “15 潜江城投债/PR 潜城债” 的债券余额为 6.80 亿元, 上述 6 宗土地的评估总价值对 “15 潜江城投债/PR 潜城债” 债券余额的保障倍数为 5.26 倍。

总体来看, 公司用于 “15 潜江城投债/PR 潜城债” 抵押的 6 宗土地使用权评估价值同比有所增长, 同时潜江市土地市场价格较为稳定, 未来用于抵押的住宅用地市场价格大幅下跌的可能性较小。综上所述, 跟踪期内, 公司继续以其合法拥有的 6 宗土地使用权为 “15 潜江城投债/PR 潜城债” 提供抵押担保, 仍具有较强的增信作用。

2. 第三方担保增信

湖北省担保集团对 “19 潜江城投债 01/19 潜江 01” 和 “19 潜江城投债 02/19 潜江 02” 提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

湖北省担保集团的前身系成立于 2005 年 2 月的湖北中企投资担保有限公司, 初始注册资本 0.71 亿元。湖北省担保集团分别于 2012 年和 2014 年引入中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司两家股东, 并于 2014 年更名为湖北省担保集团有限责任公司。2016 年, 上述两家投资公司将各自持有的湖北省融资担保集团股权转让给湖北中经资本投资发展有限公司 (以下简称 “中经资本”)。2019 年, 湖北省融资担保集团获得农发基金增资 25.00 亿元, 并更名为湖北省融资担保集团有限责任公司。截至 2020 年末, 湖北省融资担保集团实收资本达到 75.00 亿元, 中经资本和农发基金分别持股 66.65% 和 33.35%。

湖北省担保集团是湖北省规模最大的国有融资担保企业之一, 以贷款担保、项目融资担保、债券担保等融资性担保为主业, 兼营诉讼保全、履约保函等非融资性担保业务, 并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。

近年来, 随着经营积累以及农发基金的增资, 湖北省融资担保集团的净资产规模逐年扩大, 资本实力不断增强。截至 2019 年末, 湖北省融资担保集团净资产为 104.52 亿元, 同比增长 45.00%; 担保放大倍数为 2.58 倍, 同比上升 13.50%, 处于行业较低水平。2019 年, 湖北省融资担保集团担保准备金覆盖率有所下滑, 代偿风险的覆盖力度有所降低。整体来看, 随着资本不断注入和经营积累, 湖北省融资担保集团资本实力上升至同业较高水平, 资本水平较为充足。

得益于丰富的项目资源储备和区域的高品牌知名度, 湖北省融资担保集团债券担保业务回暖且增速加快; 通过农发基金增资和自身经营积累, 湖北省融资担保集团资本实力持续增强, 代偿能力很强; 湖北省融资担保集团现金类资产占比较高, 资产流动性较好; 作为省级国有融资担保平台之一, 湖北省融资担保集团在业务发展和资本补充方面能够得到湖北省政府的支持。

同时, 东方金诚也关注到, 湖北省融资担保集团担保客户以地方城投公司为主, 担保业务行业和客户集中度较高; 由于湖北省受新冠疫情影响较为严重, 区域中小企业经营压力增大, 湖北省融资担保集团临代偿压力增加; 湖北省融资担保集团资产中委托贷款和信托计划主要投向区域房企, 在政府房市限购和市场资金趋紧的背景下未来面临一定的风险。

综上所述, 东方金诚维持湖北省融资担保集团的主体信用等级为 AAA, 评级展望稳定; 湖北省融资担保集团为 “19 潜江城投债 01/19 潜江 01” 和 “19 潜江城投债 02/19 潜江 02” 提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

三峡担保集团为“20潜江城投债/20潜江债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用

三峡担保集团前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，由重庆渝富资产经营管理有限公司于2006年发起设立，初始注册资本为5亿元。截至2020年末，三峡担保集团实收资本为48.30亿元，重庆渝富控股集团有限公司为其控股股东，重庆市人民政府国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

三峡担保集团以融资性担保业务为主业，同时开展履约担保、诉讼保全担保等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。三峡担保集团融资性担保业务主要为债券担保以及借款类担保，非融资担保业务主要包括保本基金担保、履约担保、诉讼保全担保等。截至2020年末，三峡担保集团直接融资担保余额619.81亿元，非融资担保业务规模为90.96亿元。三峡担保集团投资业务主要包括金融工具投资、发放委托贷款等。截至2020年末，三峡担保集团可供出售金融资产为20.18亿元，长期股权投资为0.87亿元，委托贷款为6.67亿元。

截至2020年末，三峡担保集团资产总额为108.61亿元，净资产为67.90亿元。2020年，三峡担保集团实现主营业务收入10.74亿元，净利润为2.95亿元。

东方金诚认为，重庆市经济实力很强，政府对担保行业发展支持力度大，为三峡担保集团业务开展营造了良好的外部环境；三峡担保集团与金融机构合作关系稳固、客户资源丰富，债券担保业务市场占有率位于行业前列；三峡担保集团投资业务结构调整后，货币资金、短期银行理财等高流动资产占比提高，流动性处于行业较好水平；三峡担保集团资本实力很强，准备金计提较为充足，整体代偿能力很强。

但同时，三峡担保集团融资担保客户以中西部地区城投公司为主，行业及客户集中度较高；受部分中小企业经营压力增加影响，三峡担保集团借款担保代偿风险集中暴露，逾期委托贷款和小额贷款占比较高；三峡担保集团有息债务逐年增长，2021年至2022年存在到期债务集中偿付的压力；随着担保费率、投资收益率下降以及资产减值计提压力的增加，预计三峡担保集团盈利能力将有所下降。

综上所述，东方金诚评定三峡担保集团主体信用等级为AAA，评级展望稳定。三峡担保集团为“20潜江城投债/20潜江债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

结论

东方金诚认为，跟踪期内，受新冠疫情影响，潜江市2020年地区生产总值有所回落，但是在湖北省4个省直管县级市中仍处于中上游水平，随着疫情的逐步好转，产业复工复产，全市经济平稳向好，经济实力较强；公司继续从事潜江市基础设施建设和土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的支持。

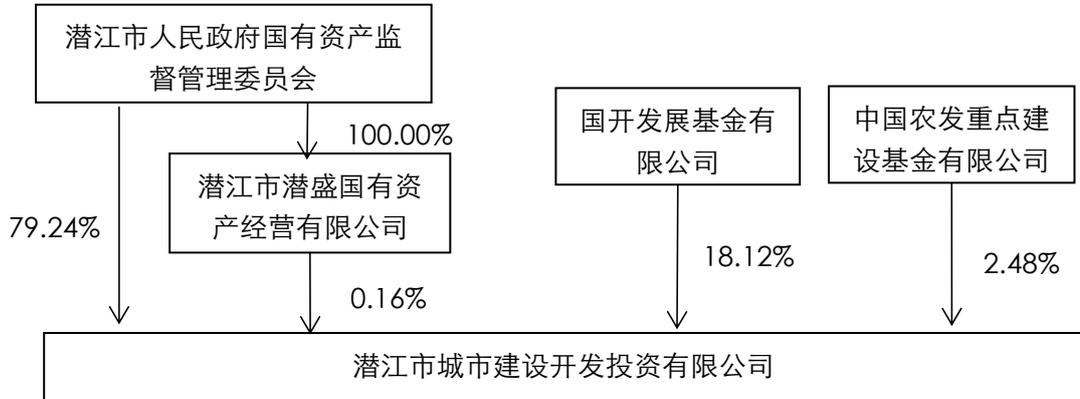
同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比仍较高，且受限资产占比较大，资产流动性较弱；公司经营性现金流及投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

公司以其合法拥有的 6 宗土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用；湖北省担保集团对“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用；三峡担保集团为“20 潜江城投债/20 潜江债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

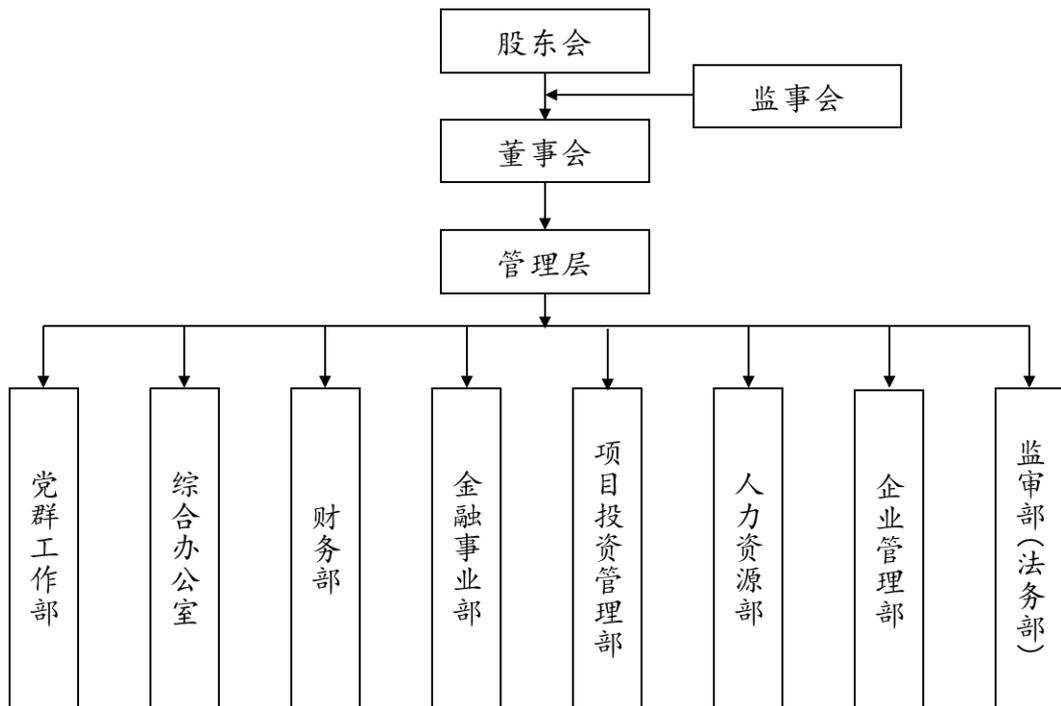
综合考虑，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“15 潜江城投债/PR 潜城债”到期不能偿还的风险很低；“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”、“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”和“20 潜江城投债/20 潜江债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2020 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	269.31	282.31	302.76
存货	192.98	204.69	216.03
货币资金	42.82	34.77	33.21
固定资产	15.53	15.36	14.75
其他非流动资产	8.60	7.98	7.80
其他应收款	4.62	7.37	7.78
负债总额	140.19	152.38	173.07
长期借款	92.43	98.15	107.38
应付债券	16.11	22.26	18.36
一年内到期的非流动负债	19.40	18.53	20.93
其他应付款	7.92	8.14	18.35
长期应付款	4.31	5.25	8.01
全部债务	137.28	148.94	165.74
其中：短期有息债务	24.43	23.28	31.99
所有者权益	129.12	129.93	129.68
营业收入	10.80	18.07	18.40
利润总额	3.04	2.82	1.49
经营活动产生的现金流量净额	-22.20	-11.63	-9.28
投资活动产生的现金流量净额	0.46	-0.87	-0.86
筹资活动产生的现金流量净额	11.96	5.05	9.06
主要财务指标			
营业利润率（%）	30.81	18.75	21.21
总资本收益率（%）	0.99	1.06	1.20
净资产收益率（%）	1.62	1.54	0.69
现金收入比率（%）	185.85	54.82	47.42
资产负债率（%）	52.06	53.98	57.17
长期债务资本化比率（%）	46.64	49.16	50.77
全部债务资本化比率（%）	51.53	53.41	56.10
流动比率（%）	880.02	951.10	696.49
速动比率（%）	174.24	185.14	147.14
经营现金流动负债比率（%）	-81.17	-43.51	-23.60
EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.60	0.75
全部债务/EBITDA（倍）	32.01	33.66	34.65

注：其他应收款含应收股利和应收利息；其他应付款含应付股利和应付利息。

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=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+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
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，有较高违约风险
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

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2015年潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券”、“2019年第一期潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券”、“2019年第二期潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券”和“2020年潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券”的存续期内密切关注潜江市城市建设投资开发有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向潜江市城市建设投资开发有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，潜江市城市建设投资开发有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如潜江市城市建设投资开发有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司
2021年6月26日



权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。