

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0415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“19 潜江城投债 01/PR 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，同时维持“19 潜江城投债 01/PR 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”信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月20日至2025年6月19日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月20日

潜江市城市建设投资开发有限公司

主体及相关债项 2024 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	评级组长	小组成员
AA/稳定			2024/6/20	AA/稳定	王文娟	高敏
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 潜江城投债 01/PR 潜江 01	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	64.5
19 潜江城投债 02/19 潜江 02	AAA	AAA		业务运营	100.0%	68.0
20 潜江城投债 /20 潜江债	AAA	AAA	财务风险	盈利与获现能力	45.0%	27.5
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”						
主体概况						
潜江市城市建设投资开发有限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基础设施及保障房建设和土地开发整理业务。潜江市人民政府国有资产监督管理委员会为公司控股股东及实际控制人。						
调整因素						无
个体信用状况 (BCA)						a+
评级模型结果						AA
外部支持调整子级						2
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，潜江市经济实力仍较强，公司主营业务区域专营性仍很强，继续获得实际控制人及相关方的支持；湖北担保集团对“19 潜江城投债 01/PR 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”提供的担保均仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临较大的资本支出压力和短期偿债压力，资产流动性仍较弱，现金流状况欠佳。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 潜江城投债 01/PR 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均极低。

同业比较

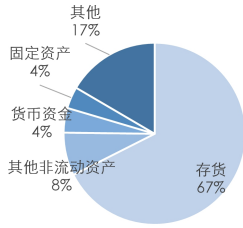
项目	潜江市城市建设投资开发有限公司	天门市城市建设投资开发有限公司	仙桃市城市建设投资开发有限公司	湖北荆楚投资发展有限公司
地区	潜江市	天门市	仙桃市	大冶市
GDP 总量 (亿元)	904.92	712.17	1014.33	860.79
人均 GDP (元)	105752*	64707	91662*	99513
一般公共预算收入 (亿元)	33.11	25.12	38.00	40.80
政府性基金收入 (亿元)	45.92	16.41	34.75	88.24
地方政府债务余额 (亿元)	122.90	139.62	126.95	140.04
资产总额 (亿元)	423.42	371.78	466.63	479.56
所有者权益 (亿元)	182.97	154.00	197.00	250.92
营业收入 (亿元)	27.86	19.94	27.20	24.88
净利润 (亿元)	2.31	2.58	6.95	1.35
资产负债率 (%)	56.79	58.58	57.78	47.68

注 1：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，表中数据年份均为 2023 年，标“*”数据系估算数（下同）

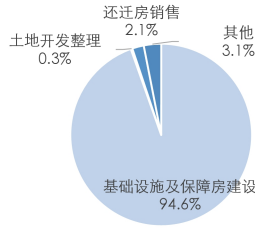
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



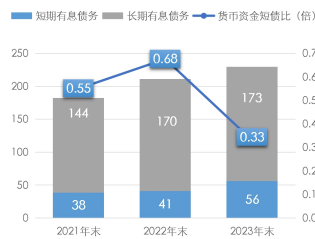
公司营业收入构成 (2023年)



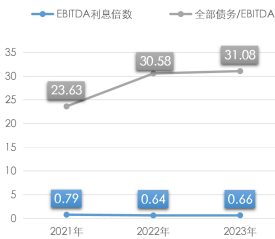
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
资产总额	364.15	412.34	423.42
所有者权益	173.58	174.96	182.97
营业收入	20.69	23.26	27.86
净利润	2.24	2.30	2.31
全部债务	182.37	210.86	229.43
资产负债率	52.33	57.57	56.79
全部债务资本化比率	51.23	54.65	55.63

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	潜江市		
GDP 总量	852.74	886.65	904.92
人均 GDP (元)	99029	104842	105752*
一般公共预算收入	26.91	27.32	33.11
政府性基金收入	58.19	46.03	45.92
财政自给率	40.26	33.91	38.81

优势

- 跟踪期内, 潜江市经济保持增长, 整体工业经济实力较强, 现代服务业继续呈良好发展态势, 综合经济实力依然较强;
- 公司继续从事潜江市基础设施及保障房建设和土地开发整理业务, 主营业务仍具有很强的区域专营性;
- 公司作为潜江市重要的基础设施建设主体, 在资产注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持;
- 湖北担保集团对“19 潜江城投债 01/PR 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”提供的担保均仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大, 仍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和其他应收款占比仍较高, 且受限资产占比较大, 资产流动性仍较弱;
- 公司全部债务继续增长, 其中短期有息债务规模及占比均有所上升, 面临较大的短期偿债压力;
- 公司经营性、投资性和筹资性现金流均为净流出, 现金及现金等价物净增加额由正转负, 现金流状况欠佳。

评级展望

预计潜江市经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营地位, 能够持续获得实际控制人及相关方的有力支持, 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 (RTFU002202404)》

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)	2023/05/29	刘暮菡 王文娟	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AA/稳定	AAA (19 潜江城投债 01/PR 潜江 01)	2018/12/07	卢筱 妙青丹	《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	存续期	增信措施	增信方
19 潜江城投债 01/PR 潜江 01	2023/05/29	8.00 亿元	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	2023/05/29	5.00 亿元	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	2023/05/29	2.50 亿元	2020/12/15~2025/12/15	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

根据监管相关要求及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”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）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¹和潜江市潜盛国有资产经营有限公司²（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。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东、实际控制人未发生变化，股权结构有所调整。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为48.26亿元。公司分别于2023年10月和2024年5月变更股权结构³。截至2024年5月末，潜江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“潜江市国资委”）、国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）和潜盛国资分别持有公司91.39%、8.45%和0.16%的股权，潜江市国资委仍为公司控股股东和公司实际控制人。

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及保障房建设、土地开发整理等业务。

截至2023年末，公司合并范围内共有34家直接控股子公司（详见附件二），较2022年末新增16家直接控股子公司，减少1家直接控股子公司，为潜江市城投柏益医养投资建设有限公司。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“19潜江城投债01/PR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”到期本金及利息已按期偿付，募集资金均已使用完毕。

“19潜江城投债01/PR潜江01”和“19潜江城投债02/19潜江02”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

“20潜江城投债/20潜江债”由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”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以

¹ 2019年，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。

² 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。

³ 2022年末，公司由潜江市人民政府国有资产监督管理委员会、国开发展基金有限公司、中国农发重点建设基金有限公司和潜盛国资分别持股83.69%、13.67%、2.49%和0.16%。

“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入持续增长，毛利润和综合毛利率有所下降

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及保障房建设、土地开发整理等业务。

2023年，公司营业收入持续增长，主要来源于基础设施及保障房建设业务。其中，公司基础设施及保障房建设收入显著提升，主要系2023年已完工项目结算较多所致；受政府结算进度影响，公司土地开发整理收入大幅下降；还迁房销售收入亦大幅下降，主要系还迁房销售规模缩小所致；2023年公司未产生耕地占补平衡指标销售收入，主要系当期未进行耕地占补平衡指标交易所致。

图表1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施及保障房建设	19.45	94.05	14.50	62.34	26.35	94.58
土地开发整理	1.01	4.88	3.04	13.06	0.08	0.28
还迁房销售	-	-	2.72	11.71	0.57	2.06
耕地占补平衡指标销售	-	-	2.44	10.50	-	-

图表 1 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
其他	0.22	1.07	0.56	2.39	0.86	3.09
营业收入	20.69	100.00	23.26	100.00	27.86	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及保障房建设	4.97	25.55	2.81	19.40	4.96	18.82
土地开发整理	0.75	73.87	0.75	24.85	0.03	38.75
还迁房销售	-	-	1.06	38.82	0.08	14.36
耕地占补平衡指标销售	-	-	0.43	17.60	-	-
其他	0.13	59.23	0.32	58.15	0.16	19.18
合计	5.85	28.27	5.38	23.12	5.24	18.79

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023年，公司毛利润和综合毛利率均有所下降，主要系还迁房销售业务及其他业务毛利率均下降较多所致。

基础设施及保障房建设

公司负责潜江市内的基础设施及保障房建设，业务仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事潜江市范围内的城市内道路、排水改造、旧城改造和棚户区改造等基础设施及保障房项目建设，业务仍具有很强的区域专营性。该业务仍由公司本部和潜江市斯普润市政工程投资有限公司（以下简称“斯普润投资”）负责。公司基础设施及保障房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。2023年，公司基础设施及保障房建设收入显著提升，主要系2023年已完工项目结算较多所致；毛利率受结算项目加成比例不同影响有所下降。

公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力，其中自建自营项目投资规模较大，未来资金平衡情况及收益实现存在一定的不确定性

截至2023年末，公司重点在建的基础设施及保障房项目如下图表所示，计划总投资214.44亿元，尚需投资121.11亿元。同期末，公司重点拟建的基础设施项目为潜江市城区停车场（二期）项目，计划总投资3.29亿元。

图表 2 截至2023年末公司重点在建基础设施及保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
潜江市2018乡村振兴-生态虾稻产业基础设施建设项目	自建	65.26	7.36	57.91
乡村振兴（产城融合）一期项目	自建	16.56	9.57	7.00
潜江市小龙虾产业园	自建	13.56	6.00	7.56
潜江市城乡供水一体化工程项目	自建	13.17	2.84	10.33
潜江市污水处理厂扩规及配套完善工程（一期）	自建	5.29	1.72	3.57
潜江市2016年第一批棚户区改造	代建	13.99	10.61	3.38
潜江市2016年第二批棚户区改造	代建	19.77	15.67	4.10
潜江市2017年第二批棚户区改造	代建	10.91	8.19	2.71
潜江市2017年第三批棚户区改造	代建	1.55	0.93	0.62

图表 2 截至 2023 年末公司重点在建基础设施及保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
潜江市 2018 年第四批棚户区改造	代建	8.78	6.79	1.98
潜江市 2019 年第一批棚户区改造	代建	16.50	7.81	8.69
潜江市 2019 年第二批棚户区改造	代建	29.10	15.84	13.26
合计	-	214.44	93.33	121.11

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力，其中自建自营项目投资规模较大，未来资金平衡情况及收益实现存在一定的不确定性。

土地开发整理

公司负责潜江市内的土地开发整理，业务区域专营性很强；但该业务易受土地出让市场波动及相关政策等因素影响，未来项目投入和收入确认仍存在一定的不确定性

跟踪期内，公司负责对潜江市规划出让的土地进行开发整理，区域专营性依然很强。该业务由公司本部负责，业务模式未发生变化。2023 年，公司确认土地开发整理收入 0.08 亿元，受政府结算进度影响同比大幅下降；毛利率为 38.75%，同比有所提升。

同时，受土地市场行情和政府规划影响，2023 年以来，公司在整理的土地项目未新增投资，也未新增土地整理项目。截至 2023 年末，公司正在开发整理的土地项目计划总投资额 8.99 亿元，已完成投资 4.46 亿元，总面积 2679.64 亩。同期末，公司无拟开发整理的土地。

图表 3 截至 2023 年末公司在整理土地项目情况（单位：亿元、亩）

项目名称	计划总投资	累计投资金额	面积
源鑫纺织公司	0.60	0.32	52.18
安进食品湖北基地项目	0.50	0.20	54.50
信用社	0.30	0.15	61.11
光明村	2.59	0.50	820.25
潜绿苗木用地	0.70	0.33	593.27
原运粮湖农场砖瓦厂	0.70	0.62	169.93
银海棉业	2.70	2.28	630.00
潜江市 2022 年度第 41 批次总口管理区	0.90	0.07	298.40
合计	8.99	4.46	2679.64

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司在整理的存量土地面积较大，未来土地开发整理收入具有一定保障，但该业务板块易受土地出让市场波动及相关政策等因素影响，未来项目投入和收入确认仍存在一定的不确定性。

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 48.26 亿元，公司控股股东和实际控制人仍为潜江市国资委。

跟踪期内，公司法定代表人和董事人员发生变动。除此之外，公司治理结构及组织架构均未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年合并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，公司未更换审计机构。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围直接控股子公司共 34 家，较 2022 年末新增 16 家，减少 1 家，明细详见附件二。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额小幅增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，且受限资产占比较大，资产流动性仍较差

跟踪期内，公司资产总额小幅增长，结构上仍以流动资产为主。2023 年末，公司流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款构成。

2023 年末，公司存货规模有所下降，主要系政府收回原注入的账面价值合计 39.80 亿元的 6 宗土地使用权所致。同期末，公司存货中工程施工成本为 165.27 亿元，主要为基础设施及保障房建设项目形成；土地使用权共计 94 宗，账面价值合计为 113.12 亿元，均为出让地，其中 2 宗土地正在办理产权证；土地整理成本 7.22 亿元。2023 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限货币资金为 0.55 亿元，系债券销售保证金。

公司其他应收款有所下降，主要为公司与其他单位往来款、担保和融资租赁保证金等。2023 年末，公司其他应收款应收对象前五名分别为潜江市国资委（7.05 亿元，往来款）、湖北省国营总口农场（1.49 亿元，往来款）、潜江市住房保障建设管理有限公司（1.00 亿元，借款）、潜江市汇桥投资担保有限公司⁴（0.55 亿元，担保保证金）和湖北润泽投资开发有限公司（0.38 亿元，往来款），合计占比为 79.75%，集中度较高。

图表 4 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	364.15	412.34	423.42
流动资产	337.41	356.43	318.62
存货	274.84	313.97	286.00
货币资金	21.08	27.73	18.55
其他应收款	9.69	13.30	12.43
非流动资产	26.74	55.91	104.80
无形资产	0.00	0.00	46.44
其他非流动资产	6.35	33.58	32.40
固定资产	14.12	15.41	16.33

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息和应收股利（全文同），东方金诚整理

⁴ 潜江市汇桥投资担保有限公司成立于 2005 年 03 月 10 日，2021 年 1 月更名为潜江市汇桥融资担保有限公司，控股股东和实际控制人为潜江市国资委。

跟踪期内，公司非流动资产规模增长较快，主要由无形资产、其他非流动资产和固定资产构成。其中，公司无形资产大幅增长，主要系政府 2023 年向公司注入 19 处湖泊水域、滩涂养殖经营权，公司按评估价值 43.74 亿元入账；其他非流动资产略有下降，仍主要由耕地占补平衡指标构成；固定资产小幅增长，仍主要为无偿划拨及自建的房屋建筑物和购置的办公设备等。上述资产中，耕地占补平衡指标及湖泊水域、滩涂养殖经营权尚未产生稳定的收入及现金流，需关注未来资产收益表现。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 46.71 亿元，占资产总额的比重为 11.03%，较上年末下降较多但仍处于较高水平。其中，用于抵押的土地使用权为 46.16 亿元，银行保证金为 0.55 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍主要由实收资本和资本公积构成

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍主要由实收资本和资本公积构成。其中，公司实收资本较 2022 年末未发生变化；在政府注入湖泊水域等经营权和收回 6 宗土地使用权等多重因素影响下，公司资本公积小幅增长；未分配利润继续增长，仍主要为公司经营利润的累积。

图表 5 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	173.58	174.96	182.97
实收资本	48.26	48.26	48.26
资本公积	109.66	110.06	116.04
未分配利润	7.76	8.05	9.11

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额小幅增长，负债结构仍以非流动负债为主

2023 年末，公司负债总额小幅增长，负债结构仍以非流动负债为主。公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

2023 年末，公司其他应付款小幅增长，仍主要为借款、工程款和保证金等。同期末，公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款 18.38 亿元、长期应付款 4.29 亿元和应付债券 3.89 亿元。2023 年末，公司合同负债大幅下降，主要系预收项目工程款减少较多所致。

公司非流动负债小幅增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023 年末，公司长期借款规模小幅增长，仍主要为国家开发银行、农业发展银行等银行借款。同期末，公司应付债券主要包括公司发行的企业债、债务融资工具等。公司长期应付款有所增长，仍主要为公司为项目建设筹集的融资租赁款。

图表 6 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	190.57	237.38	240.44
流动负债	46.50	67.54	67.17
其他应付款	23.59	29.65	31.27

图表 6 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
一年内到期的非流动负债	22.85	22.32	26.56
合同负债	0.01	13.65	2.34
非流动负债	144.06	169.84	173.27
长期借款	119.10	137.92	141.62
应付债券	19.73	28.55	26.19
长期应付款	5.24	3.37	5.46

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息和应付股利、长期应付款不含专项应付款（全文同），东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务继续增长，其中短期有息债务规模及占比均有所上升，面临较大的短期偿债压力

跟踪期内，公司全部债务继续增长，仍以长期有息债务为主；其中短期有息债务规模及占比均有所上升，面临较大的短期偿债压力。2023 年末，公司资产负债率小幅下降，考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，预计未来全部债务规模将进一步增长。

图表 7 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	182.37	210.86	229.43
其中：长期有息债务	144.06	169.84	173.27
短期有息债务	38.31	41.02	56.16
资产负债率	52.33	57.57	56.79

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

公司对外担保金额较大，其中部分担保对象被列为失信被执行人，公司对外担保存在一定代偿风险

对外担保方面，截至 2023 年末，公司对外担保金额为 48.53 亿元，占所有者权益的比重为 26.52%，被担保企业主要为湖北恒畅路桥有限公司、潜江市潜发城市建设有限公司和潜江市楚道交投公共交通有限公司等当地国企，其中对潜江市荆渝公共交通工程投资有限公司（以下简称“荆渝公交”）担保金额为 0.90 亿元，同期末担保余额为 0.44 亿元。截至本报告出具日，荆渝公交存在 3 笔失信被执行记录。总体来看，公司对外担保金额较大，其中部分担保对象被列为失信被执行人，公司对外担保存在一定代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，但营业利润率有所下降，利润对政府补助仍存在较大依赖，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力依然较弱

2023 年，公司营业收入保持增长，营业利润率有所下降。同期，公司期间费用小幅增长，仍主要为财务费用和管理费用。2023 年，公司利润总额及净利润均小幅增长，但利润对政府补助仍存在较大依赖。从盈利指标看，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 8 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
营业收入	20.69	23.26	27.86
营业利润率	27.63	21.18	17.79
期间费用	5.12	4.23	4.26
利润总额	3.14	3.15	3.39
其中：财政补贴	2.53	2.52	2.92
净利润	2.24	2.30	2.31
总资本收益率	1.74	1.40	1.25
净资产收益率	1.29	1.32	1.26

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性和投资性和筹资性现金流均为净流出，现金及现金等价物净增加额由正转负，现金流状况欠佳

2023 年，公司经营活动现金流入有所下降，主要为公司收到项目结算款、财政补贴款和往来款等形成；现金收入比率有所下降，但仍处于较高水平；经营活动现金流出主要为公司支付项目工程款等形成。跟踪期内，公司经营性和投资性现金流仍为净流出，且对波动性较大的项目结算款和往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2023 年，公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出规模仍较大，主要为公司对外股权投资及购买无形资产、固定资产等形成。公司筹资活动现金流入主要为外部融资及股东增资所获得的现金流入；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务及相应利息产生的现金流出。总体来看，公司资金来源对筹资活动依赖较大，考虑到公司在建及拟建项目投资规模较大，预计未来筹资压力仍然较大。

2023 年，公司现金及现金等价物净增加额由正转负，现金流状况欠佳。

图表 9 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	21.17	47.48	37.43
现金收入比率 (%)	90.20	139.60	115.42
经营活动现金流出	36.23	49.00	37.92
经营活动现金流量净额	-15.05	-1.52	-0.50
投资活动现金流入	0.000005	0.00	0.0001
投资活动现金流出	0.08	5.35	4.23
投资活动现金流量净额	-0.08	-5.35	-4.23
筹资活动现金流入	32.49	60.32	47.90
筹资活动现金流出	29.68	46.75	52.36
筹资活动现金流量净额	2.82	13.58	-4.46
现金及现金等价物净增加额	-12.32	6.70	-9.18

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了潜江市范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性均很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2023年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所下降。考虑到公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，且受限资产规模较大，流动资产对流动负债的实际保障能力一般。同期末，公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度较弱。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率仍维持在较高水平；EBITDA对全部债务的保障程度很弱，对利息支出的保障程度较低。

图表 10 公司偿债能力指标

指标	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
流动比率(%)	725.57	527.75	474.34
速动比率(%)	134.56	62.86	48.55
现金比率(%)	45.33	41.06	27.62
货币资金短债比(倍)	0.55	0.68	0.33
经营现金流流动负债比率(%)	-32.37	-2.26	-0.74
长期债务资本化比率(%)	45.35	49.26	48.64
全部债务资本化比率(%)	51.23	54.65	55.63
EBITDA利息倍数(倍)	0.79	0.64	0.66
全部债务/EBITDA(倍)	23.63	30.58	31.08

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司全部债务为229.43亿元，其中2024年到期债务规模为56.16亿元，公司计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023年公司经营性净现金流为-0.50亿元，且公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目结算款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司具备一定的备用流动性，截至2023年末，公司获得银行授信额度为305.62亿元，尚未使用额度99.39亿元。直接融资方面，截至本报告出具日，公司暂无储备的债券批文额度。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了潜江市范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性均很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2024年5月9日，公司本部未结清贷款信息中无关注/不良类贷款记录，已结清贷款中存在37个关注类和1个次级类款项。根据《中国工商银行潜江支行关于潜江市城市建设投资开发有限公司关注类贷款的情况说明》，已结清的1笔贷款被评为次级类系由于工行将贷款展期造成，截至2017年4月该笔贷款已正常按期偿还；根据国家开发银行湖北分行出具的《关于潜江市城市建设投资开发有限公司关注类贷款的情况说明》，截至2017年7月28日，公司在国家开发银行湖北分行存在

过 37 笔关注类贷款，是基于审慎性原则进行的资产质量分类等级划分，所有项目还本付息正常。

截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券/债务融资工具均已按期还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都

将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

跟踪期内，潜江市经济保持增长，以绿色化工产业为主导的工业经济恢复增长，现代服务业继续呈良好发展态势，综合经济实力依然较强

跟踪期内，潜江市经济保持增长，经济总量在湖北省4个省直管县级市⁵中仍排名第2位，仅次于仙桃市，综合经济实力依然较强。

潜江市作为中国小龙虾之乡，龙虾产业已形成集选育繁育、生态种养、加工出口、餐饮美食、冷链物流、精深加工、电子商务、研学旅行、节会文化等于一体的产业化格局。2023年，湖北省委、省政府出台“虾十条”，“潜江龙虾”成为湖北省唯一小龙虾区域公用品牌。同年，“潜江龙虾”全产业链综合产值突破750亿元、区域公用品牌价值达到350.8亿元；小龙虾年交易总量达70万吨，占湖北总产量的60%、全国总产量的25%。

2023年，潜江市工业经济恢复增长，规模以上工业增加值同比增长8.2%，高新技术产业增加值达157.05亿元，获批创建国家创新型县（市）。绿色化工产业是潜江市支柱产业，2023年产值占全市工业产值50%以上，税收占全市工业税收70%以上。潜江市拥有潜江经济开发区、江汉盐化工业园2个省级合规化工园区。全市依托化工产业基础延伸发展光电子信息产业，中巨芯、晶瑞、鼎龙、孚诺林等中国电子化工材料10强、电子材料50强企业扎堆聚集，潜江市成为全球最大的光纤预制棒、气熔性石英材料生产基地，2023年绿色化工及光电子信息产值达450.6亿元。

跟踪期内，潜江市现代服务业继续呈良好发展态势。2023年，龙湾国家考古遗址公园创成全市首个国家4A级旅游景区，全市3A级以上景区达到4个；全年社会消费品零售总额为342.96亿元，同比增长8.7%；金融机构贷款余额新增97.23亿元、累计突破600亿元。

图表 11 潜江市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

主要指标	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	852.74	12.3	886.65	2.6	904.92	6.3
人均地区生产总值（元）	99029	25.7	104842	-	105752*	-
三次产业结构	11.6: 42.4: 46.0		11.3: 42.8: 45.9		10.5: 40.3: 49.2	
规模以上工业增加值	-	15.1	-	-3.3	-	8.2
第三产业增加值	392.26	14.7	406.64	2.6	444.91	-
全社会固定资产投资	-	0.5	-	4.6	-	8.1
社会消费品零售总额	306.22	23.0	315.46	3.0	342.96	8.7

资料来源：2021年~2022年潜江市国民经济和社会发展统计公报及2023年12月潜江市国民经济统计月报，表中标“*”数据为估算值、“-”为未获取数据（下文同），东方金诚整理

2024年一季度，潜江市地区生产总值为209.03亿元，同比增长6.8%；规模以上工业增加值同比增长8.9%；固定资产投资同比增长10.2%；社会消费品零售额同比增长5.6%。

⁵ 湖北省4个省直管县级市分别为仙桃市、潜江市、天门市和神农架林区。

跟踪期内，潜江市一般公共预算收入保持增长，持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力依然较强

跟踪期内，潜江市财政收入有所增长。2023年，潜江市一般公共预算收入保持增长；政府性基金收入和上级补助收入有所下降，仍为财政收入的重要补充。同期，潜江市一般公共预算支出有所增长，政府性基金支出有所下降；财政自给率为38.81%，地方财政自给程度仍较低。

图表 12 潜江市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	85.10	73.36	79.03
一般公共预算收入	26.91	27.32	33.11
其中：税收收入	20.58	20.41	-
政府性基金收入	58.19	46.03	45.92
2 上级补助收入	40.07	48.72	41.97
列入一般公共预算的上级补助收入	39.55	47.94	41.97
列入政府性基金的上级补助收入	0.52	0.79	-
财政收入（1+2）	125.17	122.08	121.00
1 地方财政支出	120.60	147.68	149.08
一般公共预算支出	66.84	80.57	85.32
政府性基金支出	53.76	67.11	63.76
2 上解上级支出	5.19	5.20	5.58
财政支出（1+2）	125.78	152.88	154.66
财政自给率（%）	40.26	33.91	38.81
地方政府债务限额	73.42	102.44	128.32
地方政府债务余额	64.07	94.60	122.90
政府负债率（%）	7.51	10.67	13.58
政府债务率（%）	51.19	77.49	101.57

注：地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年潜江市财政决算情况及2023年潜江市预算执行情况，东方金诚整理

2023年末，潜江市政府债务余额为122.90亿元，其中一般债务余额为44.41亿元，专项债务余额为78.49亿元，政府负债率有所增长但总体处于较低水平，总体风险可控。债务管控方面，潜江市严格落实地方债务化解责任，分类锁定五类债务，制定“1+5”化解方案，守住不发生系统性风险的底线。

2024年1~2月，潜江市完成地方一般公共预算收入8.82亿元，同比增长11.1%。其中，税收收入6.8亿元，同比增长2.0%。同期，潜江市完成地方一般公共预算支出15.70亿元，同比增长9.3%。

综上所述，东方金诚对潜江市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

作为潜江市重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持

除公司外，潜江市还有另外两家基础设施建设类国企，即潜江市交通投资集团有限公司（以下简称“潜江交投”）和潜江市高新技术产业投资开发有限公司（以下简称“高新产投”）。其中，潜江城投主要负责潜江市范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务；潜江交投主要负责潜江市的交通基础设施建设工程；高新产投主要负责潜江经济开发区相关基础设施建设。

作为潜江市重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持。资产注入方面，2023年，潜江市国资委将19处湖泊水域、滩涂养殖经营权无偿划转至公司，合计增加资本公积43.74亿元。财政补贴方面，2023年公司获得财政补贴收入2.92亿元。

考虑到公司将继续在潜江市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对潜江市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

增信措施

湖北担保集团为“19潜江城投债01/PR潜江01”和“19潜江城投债02/19潜江02”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用

湖北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。而后，湖北担保集团先后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。2016年，上述两家投资公司将各自持有的湖北担保集团股权转让给湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）。2019年，湖北担保集团获得中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）注资25.00亿元。截至2022年末，湖北担保集团的实收资本为75.00亿元，联投资本和农发基金分别持股66.67%和33.33%，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）为其实际控制人。

截至2022年末，湖北担保集团的总资产为183.19亿元，净资产为133.64亿元。湖北担保集团的业务板块具体包括担保业务和投资业务，作为湖北省融资担保体系建设的核心成员，其在省内担保行业地位突出。2022年，湖北担保集团实现营业收入12.50亿元；投资收益2.62亿元；净利润7.82亿元；净资产收益率6.17%。

东方金诚认为，作为湖北省融资担保体系中核心成员，湖北担保集团在扶持中小微企业发展以及促进地方经济建设等方面发挥着重要作用，担保业务区域竞争能力很强；2022年末，湖北担保集团债券担保余额增至570.51亿元，且项目储备较为充足，带动担保业务收入同比增长17.84%；受益于农发基金入股、良好的内源资本积累以及永续债的发行，湖北担保集团2022年净资产规模增至133.64亿元，资本实力处于行业前列，为各项业务拓展以及代偿能力提供了很强支撑；湖北担保集团是湖北联投资本的核心担保子公司，实控人为湖北省政府，能够获得股东及地方政府在资本补充、业务开展及风险管控等方面的支持。

同时，东方金诚关注到，湖北担保集团直接融资担保客户以省内区县级城投公司为主，客户资质一般，行业和客户集中度较高；湖北担保集团贷款担保客户以中小微企业为主，抗风险

能力偏弱，导致湖北担保集团当期代偿率有所增加，且回收情况一般；湖北担保集团部分投资资产中涉及民营房地产企业，且借款人经营压力较大，或将面临一定投资损失。

综上所述，东方金诚评定湖北担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖北担保集团为“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”和“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保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”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的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。2009 年和 2011 年，三峡担保集团先后引入股东中国长江三峡集团公司和国开金融有限责任公司。经过股权变更、多次增资及未分配利润累积，三峡担保集团的资本实力明显增强。截至 2023 年末，三峡担保集团实收资本为 51.00 亿元；重庆渝富控股集团有限公司持有其 50.00% 的股权，为其控股股东，重庆市国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

三峡担保集团资本实力强，展业时间较长，在中西部地区市场具有明显的竞争优势。三峡担保集团以债券及借款类融资性担保业务为主，并通过子公司开展小额贷款、资产管理等业务。截至 2023 年末，三峡担保集团的总资产为 130.60 亿元，净资产为 91.87 亿元。2023 年，三峡担保集团实现营业收入 17.43 亿元，主要系保费收入等；净利润 4.71 亿元；净资产收益率 5.52%。

东方金诚认为，三峡担保集团在全国展业，近年来融资担保余额保持在 800 亿元以上，在重庆、四川等西部地区竞争优势明显；受益于标准化担保产品的推广以及电子保函业务的拓展，三峡担保集团保费收入保持增长，营业收入和利润持续提升；三峡担保集团资本实力居西部融资担保公司前列，现金类资产占比为 46.31%，处于较高水平，能够为代偿提供保障；三峡担保集团实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会，在区域担保体系中具有重要地位，能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为三峡担保集团提供一定支持。

但同时，三峡担保集团融资性担保业务客户以城投公司为主，展业区域集中在重庆、四川、山东、湖北等地区，行业及客户集中度较高，在城投债融资收紧背景下，三峡担保集团债券担保业务增长存在一定压力；受宏观经济波动影响，区域部分中小企业经营承压，三峡担保集团借款类担保业务的信用风险管理压力上升；三峡担保集团融资性担保责任余额增长较快，三峡担保集团融资担保放大倍数上升至 8.56 倍，未来业务增长空间有限。

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”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事潜江市基础设施及保障房建设和土地开发整理业务，主营业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，仍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和其他应收款占比仍较高，且受限资产占比较大，资产流动性仍较弱；公司全部债务继续增长，其中短期

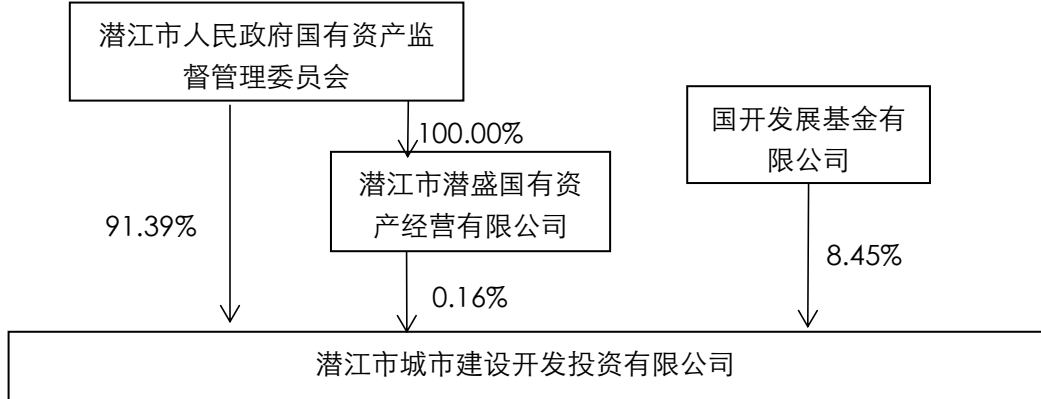
有息债务规模及占比均有所上升，面临较大的短期偿债压力；公司经营性、投资性和筹资性现金流均为净流出，现金及现金等价物净增加额由正转负，现金流状况欠佳。

跟踪期内，潜江市经济保持增长，工业经济恢复增长，现代服务业继续呈良好发展态势，综合经济实力依然较强；公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持。湖北担保集团对“19 潜江城投债 01/PR 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”提供的担保均仍具有很强的增信作用。

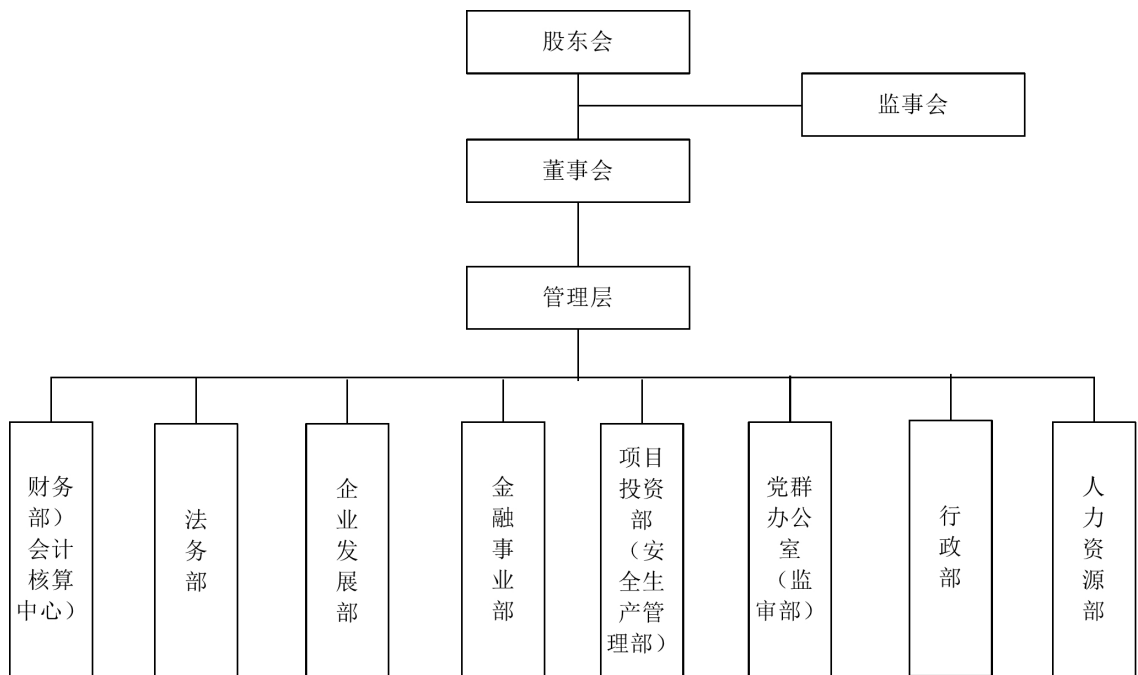
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19 潜江城投债 01/PR 潜江 01”、“19 潜江城投债 02/19 潜江 02”和“20 潜江城投债/20 潜江债”到期不能偿还的风险均极低。

附件一：截至 2024 年 5 月末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：截至 2023 年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况⁶（单位：亿元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	取得方式
湖北工泰建设工程有限公司	工泰建设 ⁷	1.90	100.00	投资设立
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
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
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
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
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
潜江市荆汉建材有限公司	荆汉建材	0.10	51.00	投资设立
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
潜江市晟源资产经营管理有限公司	晟源资产	2.00	100.00	投资设立
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
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
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
潜江市城投智仁教育投资建设有限公司	智仁投资	3.00	100.00	投资设立
潜江市城联城市服务有限公司	城联服务	0.10	60.00	投资设立
潜江市智捷城市建设有限公司	智捷城建	2.00	49.00	投资设立
潜江道衢建材科技有限公司	道衢建材	0.30	100.00	投资设立
潜江市城捷新能源有限公司	城捷新能源	3.00	49.00	投资设立
潜江市晟兴建材有限公司	晟兴建材	0.20	100.00	投资设立
潜江市世纪雅韵传媒有限公司*	雅韵传媒	1.00	100.00	投资设立
潜江市晟旺建材有限公司*	晟旺建材	0.20	100.00	投资设立
潜江市晟达建材有限公司*	晟达建材	0.20	100.00	投资设立
湖北佰晟医用材料有限公司*	佰晟医用	4.00	100.00	投资设立
潜江市潜晟有机生态农业有限公司*	潜晟有机	1.00	100.00	投资设立
潜江市潜鼎基础设施建设有限公司*	潜鼎基建	2.50	100.00	投资设立
潜江市潜鼎生态农业有限公司*	潜鼎生态	1.50	100.00	投资设立
潜江市城发文化体育有限公司*	城发文化	0.30	100.00	投资设立
潜江市柏美益建设有限公司*	柏美益建设	4.00	100.00	投资设立
潜江市智森生态环境建设有限公司*	智森生态	0.15	49.00	投资设立
潜江市潜腾建设有限公司*	潜腾建设	5.00	49.00	投资设立
潜江市晟文建设有限公司*	晟文建设	5.00	49.00	投资设立
潜江市晟旺康养有限公司*	晟旺康养	2.00	49.00	投资设立
潜江市恒泰建设有限公司*	恒泰建设	0.01	49.00	投资设立
潜江楚韵文化旅游开发有限公司*	楚韵文化	5.00	49.00	投资设立
潜江市汇清管网工程有限公司*	汇清管网	2.00	100.00	投资设立

注：标“*”项为较 2023 年末新增子公司。
资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

⁶ 公司持有斯普润投资、常隆市政、智行城建、智捷城建、城捷新能源、智森生态、晟文建设、晟旺康养、恒泰建设和楚韵文化的股权均未超过 50%，考虑到上述子公司的另一股东潜江市国资委委托公司对其经营管理负责，故将上述子公司纳入公司合并报表范围。

⁷ 工泰建设原名为潜江市城投置业有限公司，2023 年 12 月更为现名。

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)			
资产总额	364.15	412.34	423.42
存货	274.84	313.97	286.00
其他非流动资产	6.35	33.58	32.40
货币资金	21.08	27.73	18.55
固定资产	14.12	15.41	16.33
负债总额	190.57	237.38	240.44
长期借款	119.10	137.92	141.62
其他应付款	23.59	29.65	31.27
应付债券	19.73	28.55	26.19
一年内到期的非流动负债	22.85	22.32	26.56
全部债务	182.37	210.86	229.43
其中: 短期有息债务	38.31	41.02	56.16
所有者权益	173.58	174.96	182.97
营业收入	20.69	23.26	27.86
净利润	2.24	2.30	2.31
经营活动产生的现金流量净额	-15.05	-1.52	-0.50
投资活动产生的现金流量净额	-0.08	-5.35	-4.23
筹资活动产生的现金流量净额	2.82	13.58	-4.46
主要财务指标			
营业利润率 (%)	27.63	21.18	17.79
总资本收益率 (%)	1.74	1.40	1.25
净资产收益率 (%)	1.29	1.32	1.26
现金收入比率 (%)	90.20	139.60	115.42
资产负债率 (%)	52.33	57.57	56.79
长期债务资本化比率 (%)	45.35	49.26	48.64
全部债务资本化比率 (%)	51.23	54.65	55.63
流动比率 (%)	725.57	527.75	474.34
速动比率 (%)	134.56	62.86	48.55
现金比率 (%)	45.33	41.06	27.62
货币资金短债比 (倍)	0.55	0.68	0.33
经营现金流动负债比率 (%)	-32.37	-2.26	-0.74
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.79	0.64	0.66
全部债务/EBITDA (倍)	23.63	30.58	31.08

附件四：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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
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 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
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

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。