



# 2017年临武县舜发城乡发展投资有限公司 公司债券2024年跟踪评级报告

---

CSCI Pengyuan Credit Rating Report

 中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

# 2017年临武县舜发城乡发展投资有限公司公司债券2024年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
17 临武舜发债 /PR 舜发债	AAA	AAA

## 评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：临武县舜发城乡发展投资有限公司（以下简称“临武舜发城乡”或“公司”）是临武县最大的城市基础设施建设主体，在城市基础设施建设方面具有区域主导地位，业务持续性较好，且获得政府支持力度仍较大；同时，湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“PR 舜发债/17 临武舜发债”的信用水平；但中证鹏元也关注到，公司资产以应收款项、存货为主，流动性较弱，整体债务规模较大，面临较大的债务压力，且面临一定的或有负债风险。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司作为临武县最大的基础设施建设主体，业务持续性较好，且将持续获得较大程度的外部支持。

## 评级日期

2024-07-29

## 联系方式

项目负责人：刘诗绮  
liushq@cspengyuan.com

项目组成员：韩飞  
hanf@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023	2022	2021
总资产	206.86	187.29	162.79
所有者权益	89.71	87.13	73.53
总债务	88.73	84.64	67.20
资产负债率	56.63%	53.48%	54.83%
现金短期债务比	0.47	0.71	0.53
营业收入	16.44	11.98	10.99
其他收益	1.28	1.35	0.00
利润总额	1.46	0.91	1.22
销售毛利率	15.78%	15.47%	15.96%
EBITDA	2.62	2.16	2.45
EBITDA 利息保障倍数	0.53	0.43	0.70
经营活动现金流净额	-0.78	-9.15	2.63

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 优势

- **公司在城市基础设施建设方面具有区域主导地位。**公司作为临武县最大的城市基础设施建设主体，从事临武县域内的基础设施等工程建设业务，并涉及供水及水管安装、混凝土销售和电力等业务，业务多元化程度较高，截至 2023 年末，公司有较大规模待结算的工程建设投入成本，随着项目结算可带来一定收入。
- **公司获得的外部支持力度仍然较大。**2023 年临武县财政局向公司注资 1.31 亿元，并获得当地政府提供的财政补贴 1.28 亿元，有效增强了公司的资本实力和盈利水平。
- **湖北担保提供的保证担保有效提升了本期债券的信用水平。**经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为 AAA，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了本期债券的信用水平。

## 关注

- **公司资产以土地和项目建设成本为主，流动性较弱。**截至 2023 年末，公司资产以存货、应收账款和其他应收款为主，上述资产合计占公司资产 87.21%，公司工程建设项目回款依赖于当地政府的统筹安排，具备一定不确定性，对营运资本形成一定程度占用。此外，截至 2023 年末公司受限资产占总资产比例 18.74%，一定程度上限制了资产流动性。
- **公司整体债务规模较大，面临较大的债务压力。**2023 年公司经营活动产生的现金流量净流出 0.78 亿元，在建项目的持续投入仍将给公司带来一定的资金支出压力；同时其负债以刚性债务为主，债务规模较大且攀升较快，现金类资产对短期债务的覆盖程度较低，公司面临的债务压力进一步加重。
- **公司存在一定或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保金额合计 29.01 亿元，规模较大，担保对象均为当地国企或事业单位，但均未设置反担保措施。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	2/7	经营&财务状况	经营状况	7/7
				财务状况	4/7
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
<b>个体信用状况</b>					<b>bbb+</b>
<b>外部特殊支持</b>					<b>4</b>
<b>主体信用等级</b>					<b>AA-</b>

注：各指标得分越高，表示表现越好。

## 个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 bbb+，表示公司在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

## 外部特殊支持

- 公司是临武县重要的基础设施建设平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，临武县人民政府提供特殊支持的意愿极强，主要体现为临武县财政局持有公司 91.72% 股权，主营业务中基础设施建设业务受政府政策影响较大，公司在经营管理控制、业务联系和政府支持等方面与临武县人民政府联系非常密切，公司在基础设施建设方面对临武县人民政府贡献很大，对临武县人民政府非常重要。同时，中证鹏元认为临武县人民政府提供支持的能力很强，主要是考虑到临武县矿产资源丰富，近年来传统能源型支柱产业、新型锂电新能源产业实现较快增长，带动经济及财政收入维持一定增速。

## 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
17 临武舜发债/PR 舜发债	7.00	1.40	2023-06-27	2024-08-23

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2017年8月发行7年期7亿元“17临武舜发债/PR舜发债”，募集资金计划用于临武县东云路西段城中村改造（一期）工程建设项目及补充营运资金。截至2024年6月30日，本期债券募集资金专项账户余额为16.30万元。

## 三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至2023年末，公司注册资本为17.38亿元，实收资本12.97亿元，临武县财政局持有公司91.72%股权（按注册资本计算），仍为公司控股股东和实际控制人。

公司是临武县重要的基础设施建设以及国有资产运营管理主体，跟踪期内仍主要从事临武县域内的基础设施、道路等工程建设业务。2023年公司新增3家纳入合并范围的子公司，截至2023年末公司纳入合并范围的子公司共17家（详见附录四）。

**表1 2023年公司合并报表范围新增子公司情况（单位：万元）**

子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质	合并方式
临武县安通项目管理有限公司	100.00%	1,000.00	商务服务业	设立
郴州汇融融资租赁有限公司	100.00%	10,000.00	货币金融服务	设立
郴州汇融商业保理有限公司	100.00%	6,000.00	其他金融业	设立

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2024年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策**

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

**随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识**

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧

为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

## 区域经济环境

**临武县矿产资源丰富，近年来传统能源型支柱产业、新型锂电新能源产业实现较快增长，带动经济及财税收入维持一定增速；但临武县经济总量仍偏小，债务余额快速攀升，人均GDP较低**

**区位特征：**临武县南部与广东省连州市接壤，有色金属、煤炭、玉石等矿产资源丰富。临武县是郴州市下辖县，地处湖南省最南部，南部与广东省连州市接壤，全县土地面积1,383平方公里，下辖4乡9镇5农林场所、1个国家森林公园、1个省级产业开发区，截至2023年末常住人口31.6万人，较上年末下降0.37万人，城镇化率为53.16%。临武县公路干线建设完备，岳临高速横贯东西，厦蓉高速擦境而过，省道S214、S324线贯穿全境，临连、临桂、临宜、临嘉全线畅通，三小时可南下广州、北上长沙，一小时可抵郴州高铁、北湖机场。临武县被誉为全国有色金属之乡、煤炭之乡、风电之乡、玉石之乡，矿产资源丰富，已探明的矿物有9类50多种，锡、铷、钨、铅等金属矿藏储量位于全省前列，锂矿潜在资源量可达500万吨，目前已吸引上海安能等4家锂电全产业链企业落户，总投资规模1,024亿元；非金属矿藏有石墨、花岗石、萤石、香花石等；煤炭储量1.14亿吨，保有地质储量7,600万吨，原煤年产量200多万吨，是全国200个重点产煤县之一。

**图1 临武县区位图**


资料来源：临武县“十四五”综合交通运输发展规划编制报告

**经济发展水平：**近年来临武县经济维持一定增速，固定资产投资保持增长，但临武县经济总量仍偏小，人均GDP较低，经济发展水平欠佳。2023年临武县实现地区生产总值174.9亿元，在郴州市11个区县中排名第7，经济总量偏小，人均生产总值5.53万元，约为全国水平的60%，经济发展仍待改善。近三年临武县经济维持一定增速，但2022-2023年GDP增速低于郴州市平均增速。2023年临武县GDP同比增长4.2%，其中第二产业下降0.3%，第三产业增长8.8%，三次产业结构由2021年的11.1:44.9:44.0调整为2023年的11.8:40.3:47.9，第三产业占比有所提升。从经济增长的驱动因素来看，2023年临武县固定资产投资保持较快增速，工业投资增长22.5%；商贸逐步回暖，社会消费品零售总额同比增速较上年略有提升。房地产方面，2023年房地产开发投资12.0亿元，较上年下降6.7%。商品房销售面积26.98万平方米，较上年下降43%。2023年工业总值占地区生产总值比重为37.23%，工业生产总值同比下降1.1%，其中规模以上工业增加值同比下降13.8%，主要系有色金属采掘业增加值及农产品加工业增加值下降。

**表2 2023年郴州市各区县经济财政指标情况（单位：亿元）**

区县名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
北湖区	514.5	5.3%	8.96	8.37	0.03
桂阳县	464.89	5.1%	6.69	23.1	10.31
苏仙区	423.8	5.1%	9.7	8.08	7.41
资兴市	398.19	5.3%	12.52	23.57	4.65
永兴县	398.1	5.6%	7.16	19.8	8.6
宜章县	276.29	5.1%	4.96	11.74	7.04
<b>临武县</b>	<b>174.9</b>	<b>4.2%</b>	<b>5.53</b>	<b>9.02</b>	<b>12.44</b>
嘉禾县	156.92	2.2%	4.56	10.35	10.62
安仁县	140.3	5.1%	4.05	6.1	16.19
汝城县	109.56	4.2%	3.22	5.77	10.64
桂东县	53.06	4.1%	3.52	3.4	3.02

注：1) 部分地区未公布人均 GDP 数据，采用人均 GDP=当年 GDP/年末常住人口数计算；2) 北湖区人均 GDP 采用 2022 年末常住人口数据 57.45 万人计算。

资料来源：各区县国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告等，中证鹏元整理

**表3 临武县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	174.9	4.2%	176.12	5.20%	163.7	9.00%
固定资产投资	-	10.8%	-	13.50%	-	9.6%
社会消费品零售总额	51.2	2.3%	50.4	2.1%	49.3	14.3%
人均 GDP（万元）	5.53		5.51		5.08	
人均 GDP/全国人均 GDP	61.86%		64.29%		62.53%	

注：1) 人均 GDP=当期 GDP/当年末常住人口数；2) “-”表示相关数据未公开披露。

资料来源：临武县 2021-2023 年国民经济和社会发展统计公报、临武县政府网站，中证鹏元整理

**产业情况：临武县实施“产业主导、全面发展”战略，积极推进产业转型，锂电新能源产业链初具规模，传统能源支柱产业持续增长。**临武县“因矿而兴”，境内蕴藏矿产9类50多种，是有色金属之乡、玉石之乡、碳酸钙之乡、风电之乡，境内锂矿资源储量大、分布广，锂矿潜在资源量可达500万吨。2021-2023年全县采矿业增加值分别增长10.1%、19.0%和8.7%，传统能源支柱产业保持增长。早期临武县以有色金属、煤炭等资源型重工业为主导产业，近年来积极推进产业转型，发展文化旅游、宝玉石、特色农业、碳酸钙、新能源、有色金属精深加工等六大支柱产业。特色农业方面，全县拥有国家级及省级农产品加工龙头企业8家，临武鸭、临武肉牛、临武柚、临武香芋、大冲辣椒等品牌实力不断增强。锂电新能源方面，2022年成功签约上海安能、大中矿业、科力远、鞍重股份4家锂电头部企业，2023年锂电新能源全产业链项目完成投资303.42亿元，该项目被列为省十大产业项目。利用县内丰富的风能资源，临武县先后引进了华润、中南院、湘电等企业投资兴建风电场和生产风电配套产品，开发利用风电新能源。目前已建成三十六湾等8个山地风电场，累计发电55亿余度，实现产值33亿余元。中证鹏元关注到，有色金属等传统支柱产业受市场环境、环保政策等影响较大，未来或存在一定波动。

**发展规划及机遇：**根据《郴州市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，郴州市规划将临武县定位为对接粤港澳大湾区的先行区，做大做强宝玉石、碳酸钙和农副食品加工产业，推动临武鸭、临武肉牛、临武柚等六大特色农业品牌发展。“十四五”期间，临武县着力打造“电池产业之都、宝玉矿石之乡、特色农业之县、转型示范之城”，围绕东佳电子、久森新能源等企业，培育壮大电子信息、新能源装备制造产业；做大碳酸钙、宝石产业，提升有色金属产业格局；推动农产品加工业、服务业等持续发展。

**财政及债务水平：**临武县一般公共预算收入稳步增长，财政自给率较低，债务余额快速增长。通过强化税收监管、大力培植财源，近年来临武县一般公共预算收入稳步增长，2023年临武县实现一般公共预算收入9.02亿元，税收收入占比较高。临武县财政自给率约30%，对上级转移支付依赖度较高。2023年临武县成功获批隐性债务风险化解试点县，争取到位化债再融资债券资金5.82亿元，制定了《临

武县2023年全口径债务化解工作方案》，全年偿还到期政府法定债务本金4.11亿元、利息1.5亿元。近年来临武债务余额仍快速增长，2023年末债务余额为55.49亿元，较2021年末增长46.18%。

**表4 临武县主要财政指标情况（单位：亿元）**

项目	2023年	2022年	2021年
一般公共预算收入	9.02	8.93	8.85
税收收入占比	70.40%	73.35%	69.94%
财政自给率	28.64%	31.33%	31.07%
政府性基金收入	12.44	12.21	12.03
地方政府债务余额	55.48	42.88	37.96

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出，2023年政府性基金收入为县本级口径，其余数据均为全口径。

资料来源：临武县财政预、决算，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司是临武县最大的城市基础设施建设主体，承担了区域内基础设施建设及供水等业务，2023年公司收入主要来自工程建设业务，房地产销售收入大幅增长，目前代建业务量较为充足，收入来源较有保障；供水及水管安装、污水处理和电力销售等业务对收入形成补充

公司是临武县最大的城市基础设施建设主体，在城市基础设施建设行业具有区域主导地位，主要从事临武县域内的基础设施、道路等工程建设业务、并涉及供水及水管安装、混凝土销售和电力等业务。2023年公司收入和毛利润仍主要来自工程建设业务，房地产销售收入大幅增长，受固定资产下相关房屋出售形成的1.83亿元收入影响，2023年公司其他业务收入规模大幅增长。

**表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程建设业务	102,231.07	62.20%	16.67%	100,574.69	83.94%	16.67%
供水及水管安装业务	3,766.50	2.29%	39.70%	6,841.38	5.71%	26.03%
混凝土销售收入	5,790.61	3.52%	22.58%	1,951.50	1.63%	4.18%
房地产销售收入	28,044.00	17.06%	2.22%	6,289.71	5.25%	6.88%
污水处理收入	1,012.00	0.62%	31.25%	920.37	0.77%	33.11%
电力收入	1,282.60	0.78%	-63.10%	1,139.98	0.95%	-71.70%
其他业务	22,225.65	13.52%	26.85%	2,096.95	1.75%	11.77%
<b>合计</b>	<b>164,352.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>15.78%</b>	<b>119,814.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>15.47%</b>

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

### （一）工程建设业务

工程建设业务是公司营业收入的主要来源，主要采用代建模式，2023年末有较大规模的在建项目，随着项目结算可带来一定收入

根据《临武县人民政府关于临武县舜发城乡发展投资有限公司及其子公司承建市政项目及土地开发整理项目有关事宜的决定》，临武县人民政府赋予公司临武县城市基础设施建设及土地开发整理职能。工程建设方面，临武县人民政府采取“承建工程收取项目收益”模式，由公司对临武县城市基础设施建设项目进行投资、融资及施工建设，项目建设完成后按临武县财政投资评审中心确认的项目总投资额加上管理费用及资金占用费作为工程价款确认收入，其中管理费与资金占用费按照前述年度投资额的20%计算。

2023年临武县妇幼保健院、金江镇中心卫生院等8座卫生院改造搬迁建设项目、临武县供水水厂改扩建工程项目等进行结算，代建业务收入同比有所上升，毛利率保持稳定。

**表6 2022-2023年公司代建项目收入确认情况（单位：万元）**

年度	项目名称	确认收入	审定成本
2023年	临武县妇幼保健院、金江镇中心卫生院等8座卫生院改造搬迁建设项目	16,041.89	13,368.25
	临武县供水水厂改扩建工程项目	18,847.97	15,706.65
	临武县秦汉古道保护与开发项目	17,648.15	14,706.79
	县城主要项目提质改造项目	4,450.13	3,708.44
	村村亮化工程等其他零星工程	252.95	210.79
	临武县城污水处理厂改扩建工程项目	10,689.55	8,907.96
	临武县枫木山水库水利开发建设项目	11,219.46	9,349.55
	耕地占补平衡建设项目	23,080.95	19,234.13
	<b>合计</b>	<b>102,231.07</b>	<b>85,192.55</b>
	2022年	临武县职业中专改扩建、特殊学校整体搬迁、足球训练基地建设项目	11,689.69
临武县隆武路基础设施建设项目		11,471.02	9,559.18
临武县人民医院整体搬迁建设项目		9,546.30	7,955.25
临武县东山河水污染防治项目		5,953.92	4,961.60
临武县中医医院整体搬迁项目		5,611.65	4,676.37
临武县东云路西段城中村改造(一期)工程建设项目		5,083.74	4,236.45
临武县晴岚路片区土地收储整理项目		1,692.89	1,410.74
珠江源头北江流域临武段水污染防治项目		45,060.04	37,550.49
县城主要项目提质改造项目		3,729.43	3,107.86
村村亮化工程等其他零星工程		736.00	613.33
<b>合计</b>	<b>100,574.69</b>	<b>83,812.69</b>	

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

本期债券募投项目临武县东云路西段城中村改造（一期）工程项目因拆迁进度影响导致完工进度不及预期。根据《临武县东云路西段城中村改造（一期）工程建设项目可行性研究报告》，该项目营业收入主要来源于保障房出售收入、保障房政府补贴收入和商业出租收入，但项目实际按照政府代建项目结算，2022年该项目结算工程价款0.51亿元，2023年未进行结算。

截至2023年末，公司主要在建项目计划总投资12.92亿元，已投资10.93亿元，尚需投资2.13亿元，后续仍有一定的资金需求。截至2023年末，公司存货中开发成本账面价值54.10亿元，主要为工程建设业务未结算的成本，随着后续项目结算，可带来一定的工程建设业务收入。

**表7 截至2023年末公司在建基础设施工程情况（单位：万元）**

项目名称	预计总投资	累计已投资	是否签订代建协议
临武县 Z03A 线西瑶桃源坪至连州瑶安公路改建工程及临武县 C44D 线西瑶乡新屋里至文昌坪公路改建工程	15,200.00	15,034.19	是
农村综合服务平台项目	18,000.00	17,500.00	是
华夏（临武）龙文化微电影小镇建设项目	24,852.33	26,197.70	是
汾市镇城中村综合整治及基础设施提质建设项目	14,400.00	13,292.61	是
临武县人民医院整体搬迁	35,000.00	22,206.84	是
临武县职业中专改扩建、特殊教育整体搬迁、足球训练基地建设项目	21,721.10	15,034.19	否
<b>合计</b>	<b>129,173.43</b>	<b>109,265.53</b>	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## （二）供水及水管安装业务

公司供水及水管安装业务收入较上年有较大幅下降，该业务未来持续性较好

公司供水及水管安装业务主要由下属子公司临武县供排水有限公司（以下简称“临武供排水”）负责运营。临武供排水供水范围包括临武县城区、工业园及周边邻近的乡镇，该业务在所在区域具有专营性。临武供排水第一水厂占地面积20亩，建筑总面积约2,200平方米，在县城规划区域内铺设直径100毫米以上供水主管网95公里，水厂内设有压泵站一座、沉淀池两座、过滤池两座、清水池两座、加药杀毒设备一套、化验室一座，DN400的原水供应管道一条，2023年日供水能力仍为5万吨。2023年公司部分供水收入尚未结算及水管安装业务量下降导致当期供水及水管安装业务收入大幅下降。公司供水业务收入来源较为刚性，预计未来的持续性较好。

**表8 2022-2023 年公司供水及水管安装业务情况**

项目	2023 年	2022 年
设计日供水能力（万吨/日）	5	5
实际售水量（万吨）	1,536	1,373
供水及水管安装业务收入（万元）	3,766.50	6,841.38
毛利率	39.70%	26.03%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## （三）房地产销售

2023年公司新增安置房销售收入，房地产销售收入大幅上升，但毛利率大幅下降

公司房地产业务由临武县舜逸发展置业有限公司负责（以下简称“舜发置业”）开发运营。公司目前商品房项目为临武县舜发园建设项目，该项目建筑面积12.00万平方米，截至2023年末累计已投资3.62

亿元，已完工尚未验收。2023年公司新增安置房销售收入，系舜发置业负责的临武县公寓楼安置小区建设项目销售收入，截至2023年末，该项目已经完工，累计投资0.99亿元。

2023年公司房地产销售业务收入大幅上升主要系临武县舜发园建设项目建成出售交房实现收入1.86亿元，以及当期新增安置小区出售确认收入0.94亿元，毛利率大幅下降系安置房销售毛利率较低所致。

**表9 截至 2023 年末公司在建房地产项目情况（单位：平方米）**

项目	项目类型	建筑面积	已售面积	剩余可售面积	状态
临武县舜发园建设项目	房地产	119,966.69	96,514.25	23,452.44	完工未验收

资料来源：公司提供

#### （四）其他业务

##### 公司混凝土销售、污水处理、电力业务收入对公司收入形成补充

公司混凝土销售业务由临武县舜意建材有限责任公司（以下简称“舜意建材”）负责运营。舜意建材购入原材料生产预拌混凝土和沥青混凝土，将其出售给当地建筑企业。2023年公司水泥混凝土共计生产9.08万余方，沥青混凝土共计生产2.40万余吨，实现销售收入0.58亿元。2023年公司水泥混凝土销售收入和毛利率大幅上升主要是往年预收账款本期清算确认收入及公司新增相关混凝土铺设服务毛利率较高所致。

公司污水处理业务由子公司临武县南方水务公司（以下简称“南方水务”）负责运营。南方水务主要负责处理临武县城区内的生活污水，按处理量收费，处理费用由临武县财政局支付。临武县生活污水处理厂提质扩容项目已完成，实际日处理量达到1.85万吨，全年实际处理污水量共674万吨。因污水处理收入费标准上升，2023年公司实现污水处理业务收入1,012.00万元，较上年小幅上升。

公司电力业务主要由下属子公司临武县水利电力有限责任公司（以下简称“临武电力”）负责运营。临武电力下有黄沙坪电站、金江电站、汾市电站、凤岩水电站和滴水岩电站；因景区建设，2020年滴水岩电站停运。2023年末临武电力电站总装机容量12.77MW，电力收入全部来自于郴电国际股份有限公司的购电收入。2022-2023年临武电力售电量分别为3,432.25万度和3,610.72万度，2023年公司电力收入1,282.60万元，较上年小幅增长。由于水电站维护成本、人工成本等相对固定，该业务2023年毛利率仍为负。

#### （五）外部支持

##### 跟踪期内公司继续获得较大力度的政府支持

作为临武县重要的基础设施建设、国有资产运营管理主体，2023年临武县财政局向公司补充现金1.31亿元，计入资本公积。此外，2023年公司获得临武县财政局的财政补贴1.28亿元，大幅提升了当期利润水平。整体看来，政府对公司的支持力度较大。

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中证人通会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的公司2022-2023年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2023年公司增加3家纳入合并范围的子公司，截至2023年末公司纳入合并范围的子公司共17家，详见附录四。

### 资本实力与资产质量

随着负债融资和政府注入资产，2023年末公司资产规模有所提升，资产主要由应收账款及存货构成，对公司营运资金形成占用，且部分资产使用受限，整体资产流动性较弱

2023年公司所有者权益规模小幅增长，主要系政府注入现金及利润留存所致。随着负债融资和往来款增加，带动2023年末公司负债总额增长。综合影响下，公司产权比率有所上升，权益对负债的保障程度仍较弱。2023年末，公司资本公积占所有者权益比例为74%，主要由政府注入的土地及资本金构成。

图2 公司资本结构

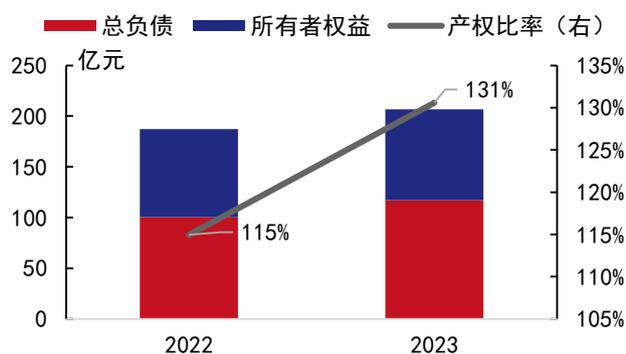
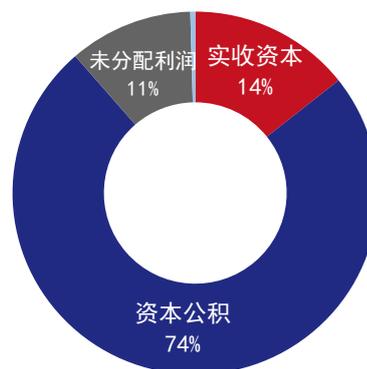


图3 2023年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

2023年末公司资产总规模有所增加，以流动性资产为主，其中应收款项、存货和固定资产合计占总资产95.00%以上。截至2023年末，公司受限资产合计38.76亿元，占总资产比例为18.74%，包括货币资金、存货-土地资产、固定资产、其他权益工具投资和其他非流动资产。

公司存货主要是土地资产和开发成本，2023年末存货中土地资产账面价值为57.25亿元，较上年小幅增加，公司土地资产中有54.59亿元是政府注入，有0.85亿元是招拍挂取得，土地用途主要为城镇住宅用地、商服用地及其他商服用地。公司土地中有3.67亿元为医疗卫生用地、教育用地、娱乐用地和公用设施用地，该类土地预计未来不能产生收益。公司存货中开发成本为54.10亿元，主要为工程建设业务未结算的成本，受项目建设以及工程审计进度的影响，收入确认时间存在一定的不确定性。

2023年末公司应收账款主要为应收临武县财政局的工程款，占应收账款总额的比重为98.10%，回收时间不确定。公司其他应收款主要为应收临武县国有资产经营服务中心、临武县环境卫生服务中心、临武县公安局交通警察大队、湖南兴华建设工程有限公司临武分公司、湖南省华舜投资有限公司等企业和事业单位的往来款及保证金等。其中湖南兴华建设工程有限公司临武分公司、湖南省华舜投资有限公司均为民企，公司对两家民企应收账款已合计计提1.29亿元坏账准备。整体来看公司应收类款项对营运资金形成一定占用，且存在一定的回收风险。

其他资产方面，公司货币资金主要为银行存款、其他货币资金和库存现金。公司的固定资产主要是房屋及建筑物、机器设备和输电线路等，2023年末公司固定资产同比小幅下降，主要系当年处置部分房屋及建筑物所致；公司在建工程主要系自营的项目建设成本，完工后转入固定资产。

**表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.68	3.23%	6.98	3.72%
应收账款	38.18	18.46%	35.67	19.04%
其他应收款	30.60	14.79%	11.76	6.28%
存货	111.61	53.96%	111.65	59.62%
<b>流动资产合计</b>	<b>187.71</b>	<b>90.75%</b>	<b>166.72</b>	<b>89.02%</b>
固定资产	16.53	7.99%	17.75	9.48%
在建工程	0.98	0.47%	1.07	0.57%
<b>非流动资产合计</b>	<b>19.14</b>	<b>9.25%</b>	<b>20.57</b>	<b>10.98%</b>
<b>资产总计</b>	<b>206.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>187.29</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 盈利能力

### 公司营业收入规模较上年有所上升，政府补贴对公司利润贡献较大

公司是临武县主要的基础设施建设主体，主营业务种类较多，收入来源主要是工程建设业务。受工程建设业务、房地产销售收入增长的影响，2023年公司营业收入同比显著上升。公司工程建设业务主要是代建项目，该业务毛利率较稳定，且近年来收入呈现上升趋势，目前公司在建项目储备充足，随着项目结转，未来将带来收入。公司供水业务在临武县具有专营性，供水覆盖范围较广，业务相对稳定，但由于水电站维护成本、人工成本等相对固定，公司供水业务2023年毛利率仍为负。

2023年公司获得计入其他收益的政府补助1.28亿元，占利润总额的87.26%，公司利润总额对政府补助依赖较大。

**表11 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

指标名称	2023年	2022年
营业收入	16.44	11.98
营业利润	1.52	0.92
其他收益	1.28	1.35
利润总额	1.46	0.91
销售毛利率	15.78%	15.47%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

### 偿债能力

**2023年公司债务规模有所增长，仍以长期债务为主；公司项目建设沉淀大量营运资金，经营活动现金流表现较差，盈利对债务的保障程度较弱，公司债务压力进一步加重**

随着项目建设的持续投入，近年来公司的对外融资规模增长较快。公司总债务以长期债务为主，截至2023年末公司长期债务占总债务比重83.83%。公司债务类型主要包括银行借款、应付债券、融资租赁和其他融资。公司银行借款占总债务的85.28%，主要是质押借款和抵押借款，质押物主要是土地资产使用权和固定资产等，借款利率主要分布在3.45%-7.50%，期限多在一年以上。非标融资方面，2023年末公司应付远东宏信（天津）融资租赁有限公司、中国环球租赁有限公司、国药控股(中国)融资租赁有限公司及华润融资租赁有限公司等企业的融资租赁款合计1.85亿元（包括一年内到期部分）。截至2023年末公司应付债券合计1.50亿元，主要为将于2024年8月到期的“PR舜发债/17临武舜发债”，票面利率为7.00%，届时需关注公司资金准备情况。

其他负债构成方面，2023年末公司应付账款主要是应付工程款和应付材料款。公司其他应付款主要是借款和单位往来款。公司专项应付款主要是公司收到的供水设施引导、污水垃圾处理设施和保障性住房等项目的专项引导资金。

**表12 截至 2023 年末公司债务到期分布情况（单位：亿元）**

债务类型	融资成本（区间）	融资余额	占比	1年内	1年以上
银行借款	3.45%-7.50%	75.67	85.28%	9.05	66.61
债券融资	7.00%	1.50	1.69%	1.50	0.00
非标融资	7.00%	1.85	2.08%	0.30	1.54
其他融资	-	9.72	10.95%	3.49	6.23
<b>合计</b>		<b>88.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>14.35</b>	<b>74.39</b>

注：应付票据列示于银行借款下，其他融资主要系与其他单位借款；债券融资类型下包含应付债券利息。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.19	1.01%	0.77	0.77%

应付账款	1.21	1.03%	1.06	1.06%
其他应付款	23.17	19.78%	10.07	10.06%
一年内到期的非流动负债	7.77	6.63%	6.99	6.97%
<b>流动负债合计</b>	<b>36.56</b>	<b>31.21%</b>	<b>21.87</b>	<b>21.84%</b>
长期借款	66.61	56.86%	65.72	65.61%
应付债券	0.00	0.00%	1.39	1.39%
长期应付款	13.97	11.93%	11.18	11.17%
<b>非流动负债合计</b>	<b>80.59</b>	<b>68.79%</b>	<b>78.29</b>	<b>78.16%</b>
<b>负债合计</b>	<b>117.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.16</b>	<b>100.00%</b>
总债务	88.73	75.74%	84.64	84.51%
其中：短期债务	14.35	12.25%	9.77	9.76%
长期债务	74.39	63.50%	74.87	74.75%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

受融资规模增长影响，2023年末资产负债率有所上升。2023年末公司现金短期债务比下降至0.47，主要系短期债务规模上升所致。公司EBITDA利息保障倍数有所上升，但仍处于较低水平。

公司债务规模较大，随着债务到期，将面临较大的债务压力。公司流动性需求主要来自债务还本付息和项目开支。公司经营活动现金流表现较差，难以有效覆盖项目建设支出及未来投资计划。截至2023年末，公司剩余授信额度为11.63亿元，需持续关注相关融资政策收紧及市场环境恶化带来的流动性风险。

**表14 公司偿债能力指标**

指标名称	2023 年	2022 年
资产负债率	56.63%	53.48%
现金短期债务比	0.47	0.71
EBITDA 利息保障倍数	0.53	0.43

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### ESG 风险因素

#### 中证鹏元认为，公司ESG表现对其经营和信用水平暂无重大不利影响

环境方面，公司污水处理产业有利于环境保护，公司过去一年不曾因为空气污染和温室气体排放、废水排放或者废弃物排放而受到政府部门处罚。

社会方面，公司过去一年多次因未按照规定期限办理纳税申报和报送纳税资料、未办理建设工程规划许可证而责令期限内改正以及处以罚款。但不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，公司根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律法规等的规定，制定了《公司章程》，建立了现代法人治理结构。近三年公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。截至2024年7月25日，公司存在一笔执行标的为562.12万元的被执行人记录，中证鹏元将密切关注后续事件进展。

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2024年6月12日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

### 或有事项分析

截至2023年末，公司对外担保金额合计29.01亿元，与期末净资产之比为32.34%，被担保对象均为当地国企或事业单位，但均未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

**表15 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
临武县人民医院	28,000.00	2031/12/31	否
临武县临东开发投资有限公司	50,246.85	2035/12/14	否
临武县临东开发投资有限公司	57,204.85	2036/08/15	否
临武县高能实业有限公司	41,194.00	2037/06/19	否
临武县中医医院	10,000.00	2032/12/20	否
临武县临东开发投资有限公司	26,450.27	2030/09/07	否
临武县舜腾新能源投资有限责任公司	13,000.00	2024/11/29	否
临武县舜腾新能源投资有限责任公司	14,000.00	2033/12/11	否
临武县舜腾新能源投资有限责任公司	49,000.00	2023/12/22	否
临武县舜峰贸易有限公司	1,000.00	2024/04/21	否
<b>合计</b>	<b>290,095.97</b>	--	--

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

### 其他

本次评级公司个体信用级别为bbb+，较上次a-下调一个小级别，主要为临武县区域状况得分下降，同时由于评级方法模型发生变更，上次评级适用评级方法模型为《城投公司信用评级方法和模型》（cspy\_ffmx\_2022V1.0）、本次评级适用的评级方法模型为《基础设施投资类企业信用评级方法和模型》（cspy\_ffmx\_2024V1.0），最终导致了此次个体信用状况较上次评级下调了1个级别。

## 八、外部特殊支持分析

公司是临武县政府下属重要企业，截至2023年末，临武县财政局直接持有公司91.72%股权，为公司实际控制人。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，临武县政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

(1) 公司与临武县政府的联系非常紧密。剔除明股实债后，公司为政府全资拥有，临武县政府通过对公司经营管理层的任命实现对公司战略和业务运营的管控；公司近三年以来收入主要来自政府代建业务，与政府的业务联系较紧密；近五年来公司收到政府资产注入及补贴次数较多，预计未来公司与政府的关系将保持稳定。

(2) 公司对临武县政府非常重要。公司近三年对当地政府提供了对当地社会和经济至关重要的产品和服务；政府付出一定的努力和成本才能取代公司；公司作为当地的基础设施建设主体，在基础设施领域对政府贡献很大；公司为公开发债主体，公司违约会对当地的金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

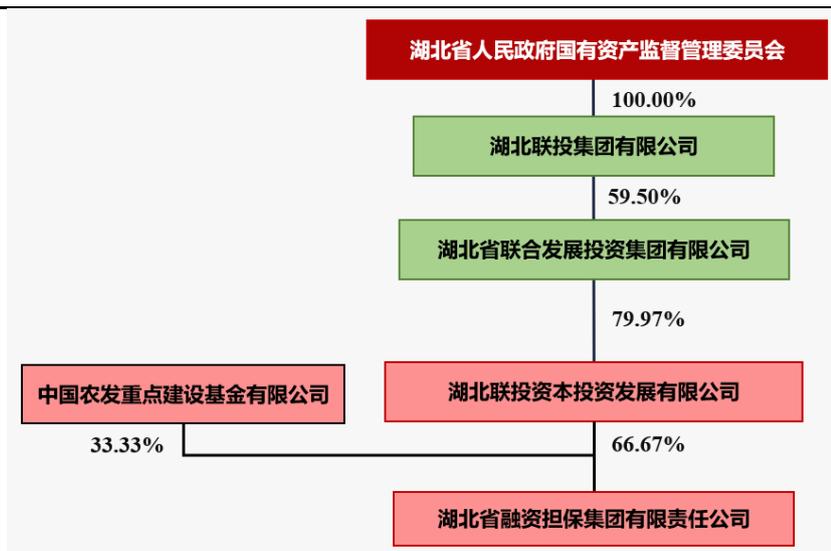
经评估，临武县政府对公司提供支持的能力和意愿较上次评级均未发生变化，本次评级公司个体信用状况下调1个级别后，使得公司个体信用状况与支持方之间的等级差增加1个级别，依据《外部特殊支持评价方法和模型》（版本号：cspy\_ffmx\_2022V1.0），同时考虑到跟踪期内公司所面临的区域环境、经营和财务状况均未发生重大变化，外部特殊支持由上次评级的“+3”调整为“+4”。

## 九、债券偿还保障分析

**湖北担保经营状况良好，其为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了本期债券的信用水平**

湖北担保作为担保人，为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，保证期间为本期债券存续期间和到期之日起两年，担保的范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿实现债权的费用和其他应支付的费用。公司调整本期债券发行方案或公司与债券持有人协商调整本期债券发行方案的，无需告知并征得担保人的同意，担保人仍在原担保范围内继续承担保证责任。

湖北担保是湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，原名为湖北中企投资担保有限公司，成立于2005年2月，初始注册资本为7,100.00万元。后经多次增资扩股，截至2023年末湖北担保注册资本和实收资本均为75.00亿元，直接控股股东为湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”），持股比例为66.67%，间接控股股东为湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联投集团”），具体股权结构如下图所示。

**图4 截至2023年末湖北担保股权结构图**


资料来源：公开资料及湖北担保提供

湖北担保主要经营直接融资担保、间接融资担保等融资性担保业务，非融资担保业务以及投资业务。2023年以来，湖北担保继续秉承“支持实体企业发展，促进地方经济建设”的发展思路，加大与全国部分中资银行以及主流券商、基金公司、信托公司、资产管理公司的合作力度，直接融资担保业务规模同比有较明显增长。截至2023年末，湖北担保直接融资担保余额732.34亿元，同比增长28.74%，带动湖北担保2023年末担保余额同比增长26.81%至747.45亿元。

**表16 湖北担保的担保业务开展情况（单位：亿元）**

项目	2023年	2022年	2021年
当期担保发生额	259.22	245.90	242.71
期末担保余额	772.07	608.85	471.71
其中：融资担保余额	747.45	586.28	468.21
间接融资担保余额	15.11	17.43	49.86
直接融资担保余额	732.34	568.85	418.35
非融资担保余额	24.62	22.56	3.50
融资担保责任余额	614.90	485.10	385.42
融资担保责任余额放大倍数（X）	4.91	4.64	4.17

注：业务数据为湖北担保本部口径。

资料来源：湖北担保提供，中证鹏元整理

目前湖北担保直接融资担保业务均为债券和资产证券化产品担保业务，债券担保业务主要分布于湖北省内以及浙江省、江西省、福建省等经济较发达地区，客户集中于湖北省的城投类企业，行业和区域集中度较高，不利于分散业务风险。湖北担保债券担保业务主要为城投类企业发行的企业债和公司债提供担保。债券担保业务来源主要系证券公司推荐以及业务人员自主拓展，自湖北担保展业以来，随着其市场影响力的逐步提升以及债券市场担保需求的增长，债券担保业务规模快速增长。截至2023年末，湖北担保债券担保余额732.34亿元，在担保余额中的占比上升至94.85%。2023年以来，地方政府融资平台

融资政策进一步收紧，未来湖北担保直接融资担保业务或将面临一定的转型压力。

湖北担保间接融资担保业务主要为新型政银担和贷款担保，主要客户为中小微民营企业和地方国企，其中针对中小微民营企业的新型政银担业务由湖北担保持股99.00%的子公司湖北省中小微企业融资担保有限公司（以下简称“中小微担保”）负责。近年来湖北担保控制一般性质的贷款担保业务开展规模，积极推动新型政银担业务开展，与武汉市财政局、地方金融工作局、再担保集团及多家合作银行签订《湖北省新型政银担合作协议》，与再担保机构及合作银行签订《银担“总对总”批量担保业务合同》，在落地湖北银行“再担助力贷”批量业务、平安税金贷批量项目、浙江网商银行“网商助力贷”批量业务、创业贷批量项目、建设银行总对总批量项目等政银担创新业务的基础上持续发力，扩大业务规模。自2022年开始新型银证担业务全部交由中小微担保负责，受以上因素影响，近年来湖北担保本部间接融资担保余额显著下降，截至2023年末，湖北担保本部间接融资担保余额同比下降13.31%至15.11亿元。

针对非融资担保业务，2021年湖北担保设立了保函业务部专职开展非融资担保业务，2022年以来湖北担保积极利用湖北省政府招投标项目信息化建设的推进，加大保函业务开展力度，同时尝试与工程咨询公司合作设立代理制度进行项目拓展，带动非融资担保业务规模快速增长。截至2023年末，湖北担保非融资担保余额为24.62亿元，相当于2021年末的7.03倍。

2023年湖北担保当期担保代偿额0.30亿元，同比大幅下降63.14%，主要为中小微担保业务产生的代偿，当期担保代偿率为0.31%，同比下降了0.41个百分点，处于较低水平。湖北担保主要通过催收、诉讼、债权转让、处置抵押物等方式进行追偿，截至2023年末，湖北担保累计代偿回收率为55.70%，同比上升16.60个百分点，但整体回收情况一般。在宏观经济增长承压的背景下，中小企业经营压力较大，需持续关注湖北担保在保项目的风险情况和代偿回收情况；此外，湖北担保直接融资担保业务方向调整也可能加大其未来代偿风险管控难度。截至2023年末，湖北担保拨备覆盖率为337.34%，同比上升80.00个百分点，拨备覆盖较充足。

2023年湖北担保资产总额保持增长，截至2023年末湖北担保资产总额195.71亿元，同比增长6.83%。湖北担保资产主要由货币资金、其他应收款、债权投资和长期应收款构成。截至2023年末，湖北担保货币资金规模为45.80亿元，其中受限资金4.71亿元，包括1.55亿元的存出保证金和3.16亿元的不可转让大额存单，受限资金在资产总额中的占比为2.41%。湖北担保的其他应收款主要为联投集团的往来款项，账龄主要在1年以内，截至2023年末其他应收款账面价值为30.53亿元，同比增长35.08%，已计提坏账准备0.28亿元，主要系为提高资金运营效率，联投集团加大对财务管控力度，2023年末湖北担保应收联投集团往来款同比增长36.34%至30.07亿元。湖北担保债权投资主要由债券投资构成，另有部分信托计划产品和大额存单，截至2023年末，受大额存单持有规模大幅下降影响，公司债权投资余额同比下降19.37%至54.28亿元，已计提减值准备1.56亿元，债权投资账面净额为52.71亿元，在资产总额中的占比为26.93%。湖北担保的长期应收款为湖北担保合计持股80%的控股子公司湖北省融资租赁有限责任公司（以下简称“湖北租赁”）的应收融资租赁款，截至2023年末账面价值为32.01亿元，同比下降22.93%，

主要原因系当年湖北租赁的租赁业务投放规模下降所致。

截至2023年末，湖北担保本部口径 I级资产、II级资产之和与资产总额扣除应收代偿款的比例为71.47%，I级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为62.16%，III级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为28.53%；三级资产占比均符合《融资担保公司监督管理条例》的规定。

湖北担保负债主要由有息负债和担保业务准备金构成，受应付债券规模显著下降的影响，截至2023年末湖北担保负债总额同比快速下降18.79%至40.24亿元，其中有息负债合计14.98亿元，借款人主要为湖北租赁，未到期责任准备金和担保赔偿准备金合计10.31亿元，同比增长20.28%。

受益于经营利润积累，2023年以来湖北担保所有者权益规模持续增长，此外2023年湖北担保发行了合计规模为14.00亿元的永续债，对资本补充也提供了重要帮助。截至2023年末，湖北担保所有者权益合计155.46亿元，同比增长16.33%，湖北担保融资担保责任余额放大倍数为4.91倍，同比略有所上升但仍处于相对较低水平。

湖北担保收入主要来自担保业务、自有资金投资业务以及融资租赁业务。受益于担保业务规模的增长，2023年湖北担保实现已赚保费10.31亿元，同比增长13.36%；湖北担保利息收入主要来自租赁利息收入、债券利息收入和金融产品收入，2023年湖北担保利息收入快速增长，2023年实现利息净收入3.86亿元，同比增长29.96%。在以上因素的综合作用下，2023年湖北担保营业收入同比增长13.09%至14.87亿元。湖北担保营业支出主要由提取担保赔偿准备金和业务及管理费构成，受担保业务规模同比较明显增长等因素影响，2023年湖北担保当年提取的担保赔偿准备金和业务及管理费分别同比增长32.83%和24.18%至1.78亿元和1.59亿元。从盈利水平来看，2023年湖北担保盈利规模同比有所增长，2023年实现净利润8.09亿元，同比增长3.44%，但净资产收益率同比下降0.57个百分点至5.60%。

**表17 湖北担保主要财务数据及指标（单位：亿元）**

项目	2023年	2022年	2021年
货币资金	45.80	35.91	43.16
应收代偿款净额	4.84	5.22	4.50
其他应收款	30.53	27.82	11.08
债权投资	52.71	66.12	59.35
资产总额	195.71	183.19	150.46
短期借款	9.62	5.00	0.00
未到期责任准备	5.33	5.02	4.21
担保赔偿准备	7.07	5.28	3.94
应付债券	2.90	8.99	13.98
负债总额	40.24	49.55	30.63
实收资本	75.00	75.00	75.00
其他权益工具	20.00	5.99	0.00
所有者权益合计	155.46	133.64	119.83

营业收入	14.87	12.50	11.29
营业支出	(4.09)	(5.24)	(5.39)
净利润	8.09	7.82	7.23
净资产收益率	5.60%	6.17%	6.22%
当期担保代偿率	0.31%	0.72%	0.65%
累计担保代偿率	0.71%	0.74%	0.74%
累计代偿回收率	55.70%	39.10%	39.96%
拨备覆盖率	337.34%	257.34%	230.24%

资料来源：湖北担保 2021-2023 年审计报告及湖北担保提供，中证鹏元整理

湖北担保作为湖北省资本金和业务规模领先的担保机构，间接控股股东为联投集团。联投集团综合实力强，近年来在资金、业务开展等方面为湖北担保提供有力支持。联投集团成立于2008年7月，注册资本为43.28亿元。联投集团是经湖北省委、省政府批准成立并服务于武汉城市圈“两型”社会综合配套改革试验区的大型国有控股企业，业务涉及工程建设、高速公路投资与运营、房地产开发、科技园区开发、城市基础建设及土地代征、商品销售、矿业、环保科技等多项业务，拥有高速公路、股权资产、土地等大量的优质资源。截至2023年末，联投集团资产总额为3,458.67亿元，所有者权益合计719.49亿元；2023年实现营业收入1,149.81亿元，净利润22.71亿元。

综上，湖北担保为湖北省重要的担保机构，资本实力强，整体资产流动性较好，2022年以来担保业务规模继续增长，融资担保放大倍数相对较低，业务发展空间较大；同时中证鹏元也关注到湖北担保债券担保业务行业和区域集中度较高、累计代偿回收情况一般、未来直接融资担保业务面临转型压力等风险因素。经中证鹏元综合评定，湖北担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升本期债券的安全性。

## 十、结论

临武县是郴州市下辖县，临武县矿产资源丰富，近年来传统能源型支柱产业、新型锂电新能源产业实现较快增长，带动经济及财税收入维持一定增速。公司是临武县最大的基础设施建设主体，在基础设施建设行业具有区域主导地位，资产以存货、应收款项等为主，整体流动性较弱，总债务规模较大、扩张较快，偿债能力指标表现较弱，且近年经营活动产生的现金流量净额波动较大，难以有效覆盖项目建设支出及未来投资计划，公司面临一定的资金支出压力和较大的债务压力。但公司营业收入规模基本稳定，代建项目规模较大，供水业务在当地有一定的专营性，业务持续性较好。此外，近年来公司持续获得当地政府资产注入和补贴等外部支持。总体而言，公司整体抗风险能力较强。此外，湖北担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“17临武舜发债/PR舜发债”的安全性。

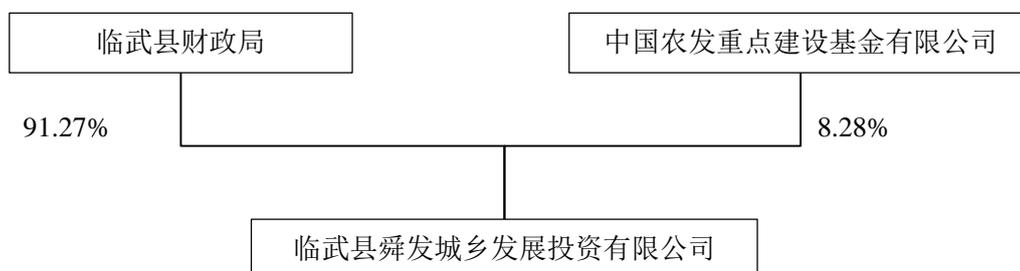
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“PR舜发债/17临武舜发债”的信用等级为AAA。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023年	2022年	2021年
货币资金	6.68	6.98	4.47
应收账款	38.18	35.67	29.91
其他应收款	30.60	11.76	14.31
存货	111.61	111.65	99.25
流动资产合计	187.71	166.72	149.25
固定资产	16.53	17.75	10.69
非流动资产合计	19.14	20.57	13.54
资产总计	206.86	187.29	162.79
短期借款	1.19	0.77	0.42
应付账款	1.21	1.06	0.78
其他应付款	23.17	10.07	9.56
一年内到期的非流动负债	7.77	6.99	6.57
流动负债合计	36.56	21.87	21.55
长期借款	66.61	65.72	54.28
应付债券	0.00	1.39	2.78
长期应付款	13.97	11.18	10.65
非流动负债合计	80.59	78.29	67.71
负债合计	117.15	100.16	89.26
所有者权益	89.71	87.13	73.53
营业收入	16.44	11.98	10.99
营业利润	1.52	0.92	0.34
其他收益	1.28	1.35	0.00
利润总额	1.46	0.91	1.22
经营活动产生的现金流量净额	-0.78	-9.15	2.63
投资活动产生的现金流量净额	-0.03	-0.31	-5.75
筹资活动产生的现金流量净额	-3.77	12.65	-1.24
财务指标	2023年	2022年	2021年
销售毛利率	15.78%	15.47%	15.96%
资产负债率	56.63%	53.48%	54.83%
短期债务/总债务	16.17%	11.55%	12.70%
现金短期债务比	0.47	0.71	0.53
EBITDA（亿元）	2.62	2.16	2.45
EBITDA 利息保障倍数	0.53	0.43	0.70

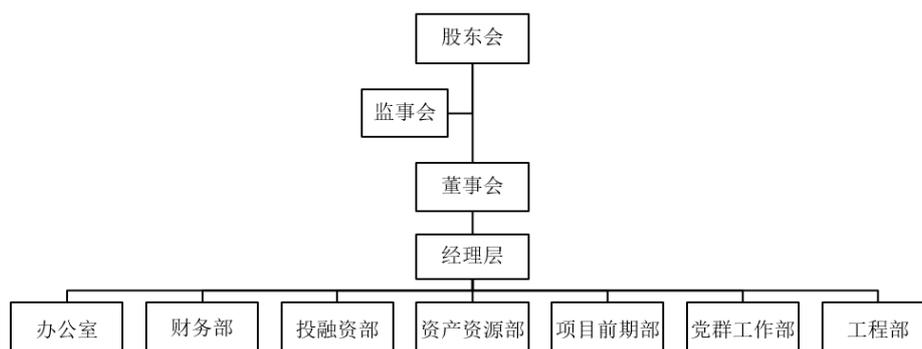
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

## 附录三 公司组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

## 附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况

公司名称	持股比例	业务性质
临武县舜民城镇建设投资有限责任公司	100.00%	城建类基础设施建设
临武县水利电力有限责任公司	100.00%	水力发电
临武县供排水有限公司	100.00%	自来水生产和供应
湖南珠湘源旅游开发有限责任公司	100.00%	投资与资产管理
临武县源福实业有限公司	100.00%	其他水利管理及建设
临武县舜和扶贫开发投资有限公司	100.00%	易地扶贫搬迁项目、农村基础设施
临武县舜钰矿业开发有限公司	100.00%	其他常用有色金属矿采选
临武县舜水环境治理有限公司	100.00%	水污染治理
临武舜源绿色产业投资基金管理企业（有限合伙）	90.00%	资本市场服务
临武县恒源实业有限公司	100.00%	市政设施管理
临武县舜逸发展置业有限公司	100.00%	房地产开发经营
临武县舜武人力资源有限责任公司	51.00%	其他人力资源服务
临武县鸿利建设工程质量检测有限公司	100.00%	检测服务
临武县新越实业有限公司	100.00%	其他农业专业及辅助性获得
临武县安通项目管理有限公司	100.00%	商务服务业
郴州汇融融资租赁有限公司	100.00%	货币金融服务
郴州汇融商业保理有限公司	100.00%	其他金融业

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

## 附录六 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：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。

### 三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

### 四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。