



# 湖北省科技投资集团有限公司 2024 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0390 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 31 日

|                     |   |               |
|---------------------|---|---------------|
| <b>本次跟踪发行人及评级结果</b> | <b>湖北省科技投资集团有限公司</b>  | <b>AAA/稳定</b> |
| <b>本次跟踪债项及评级结果</b>  | “16 鄂科投债”、“19 鄂科投债 01/19 鄂科 01”、“19 鄂科投债 02/19 鄂科 02”、“20 鄂科投债 01/20 鄂科 01”、“20HBST01”、“20 湖北科技 MTN001”、“21HBST01”、“21 鄂科投债 01/21 鄂科 01”、“21 湖北科技 MTN002”、“21 鄂科 Y2”、“21 鄂科投债 02/21 鄂科 02”、“22 鄂科 Y1”、“22 鄂科 Y2”、“22 鄂科投债 01/22 鄂科 01”                                      | <b>AAA</b>    |
| <b>跟踪评级原因</b>       | 根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。  |               |
| <b>评级观点</b>         | 本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为武汉东湖新技术开发区（以下简称“东湖高新区”或“高新区”）在湖北省武汉市的地位很高，保持很强的综合实力，潜在的支持能力很强；跟踪期内，湖北省科技投资集团有限公司（以下简称“湖北科投”或“公司”）仍系东湖高新区最重要的投资建设主体，区域地位重要性不变，高新区政府对公司的支持意愿强。中诚信国际预计，东湖高新区的经济实力将不断增强，公司将维持重要的区域地位并持续获得有力的外部支持；同时，需关注公司风险控制能力面临挑战、债务压力以及对外担保规模较大等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。 |               |
| <b>评级展望</b>         | 中诚信国际认为，湖北省科技投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。  |               |
| <b>调级因素</b>         | <p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>区域经济及财政实力显著弱化；公司或有风险加剧；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，偿债压力快速增长，投资项目出现重大不可逆亏损，再融资环境恶化等。</p>  |               |

### 正面

- **东湖高新区保持很强的区域综合实力。**东湖高新区是首批国家级高新区，也是第二家国家自主创新示范区，同时还是湖北自贸区的核心区域，区域地位很高、综合实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司地位重要，资本实力持续增强。**公司仍系东湖高新区最重要的投资建设主体，2023 年，武汉东湖新技术开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）对公司货币增资 9.33 亿元，公司资本实力持续增加。
- **业务可持续性很强。**公司在建及拟建的项目储备充足，同时，公司围绕东湖高新区的产业规划，对战略新兴产业项目进行直接股权投资，并参与重大产业基金运作，业务具有很强的可持续性。

### 关注

- **公司风险控制能力面临挑战。**公司所投企业多为战略新兴产业，2023 年以来公司投资规模继续扩大，对其在资源配置、经营管理以及风险控制等方面提出更高的要求。
- **债务规模持续扩张，债务压力较大。**截至 2024 年 3 月末，公司总债务进一步增长至 1,749.43 亿元；2023 年，公司 EBITDA 和经营活动净现金流仍无法有效覆盖债务本息，存在较大债务压力。
- **对外担保规模较大且集中度较高。**截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 242.78 亿元，占当期末净资产的比重为 21.64%，占比相对较高，主要担保对象为长江存储科技控股有限责任公司（以下简称“长江存储”）和武汉华星光电有限公司，且集中度较高，存在一定的或有负债风险。

项目负责人：胡 娟 jhu@ccxi.com.cn

项目组成员：张修竹 xzhzhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

## 财务概况

| 湖北科技（合并口径）        | 2021     | 2022     | 2023     | 2024.3/2024.1~3 |
|-------------------|----------|----------|----------|-----------------|
| 资产总计（亿元）          | 2,209.60 | 2,685.51 | 3,000.14 | 3,098.94        |
| 经调整的所有者权益合计（亿元）   | 748.89   | 1,006.84 | 1,080.83 | 1,085.01        |
| 负债合计（亿元）          | 1,422.77 | 1,620.73 | 1,874.34 | 1,976.95        |
| 总债务（亿元）           | 1,306.41 | 1,487.09 | 1,682.94 | 1,749.43        |
| 营业总收入（亿元）         | 17.24    | 24.77    | 30.93    | 6.02            |
| 经营性业务利润（亿元）       | -9.86    | -15.28   | -14.91   | -6.21           |
| 净利润（亿元）           | 2.77     | 3.63     | 1.73     | -4.97           |
| EBITDA（亿元）        | 22.93    | 27.45    | 23.99    | --              |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 3.80     | 49.97    | 45.05    | 12.39           |
| 总资本化比率（%）         | 63.56    | 59.63    | 60.89    | 61.72           |
| EBITDA 利息保障倍数（X）  | 0.36     | 0.45     | 0.31     | --              |

注：1、中诚信国际根据湖北科技提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度审计报告（调整前），经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，其他各期财务数据分别采用各期财务报告期末数；2、为准确计算公司债务，将所有者权益中的永续债、长期应付款和其他非流动负债中带息债务计入长期债务，将其他流动负债中带息债务计入短期债务；3、本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较（2023 年数据）

| 项目           | 湖北科技     | 西安高新     | 苏高新集团    | 兆润控股     |
|--------------|----------|----------|----------|----------|
| 最新主体信用等级     | AAA      | AAA      | AAA      | AAA      |
| 地区           | 东湖高新区    | 西安高新区    | 苏州高新区    | 苏州工业园    |
| GDP（亿元）      | 2,643.81 | 3,332.55 | 1,826.75 | 3,686.00 |
| 一般公共预算收入（亿元） | 190.19   | 170.18   | 193.14   | 411.00   |
| 所有者权益合计（亿元）  | 1,125.80 | 614.88   | 377.17   | 422.58   |
| 资产负债率（%）     | 62.48    | 73.93    | 76.15    | 68.20    |
| 净利润（亿元）      | 1.73     | 2.53     | 6.81     | 22.52    |

注：1、“西安高新”为“西安高新控股有限公司”简称；“苏高新集团”为“苏州苏高新集团有限公司”的简称；“兆润控股”为“苏州工业园区兆润投资控股集团有限公司”的简称；2、“西安高新区”是“西安高新技术产业开发区”的简称；“苏州高新区”是“苏州高新技术产业开发区”。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## 本次跟踪情况

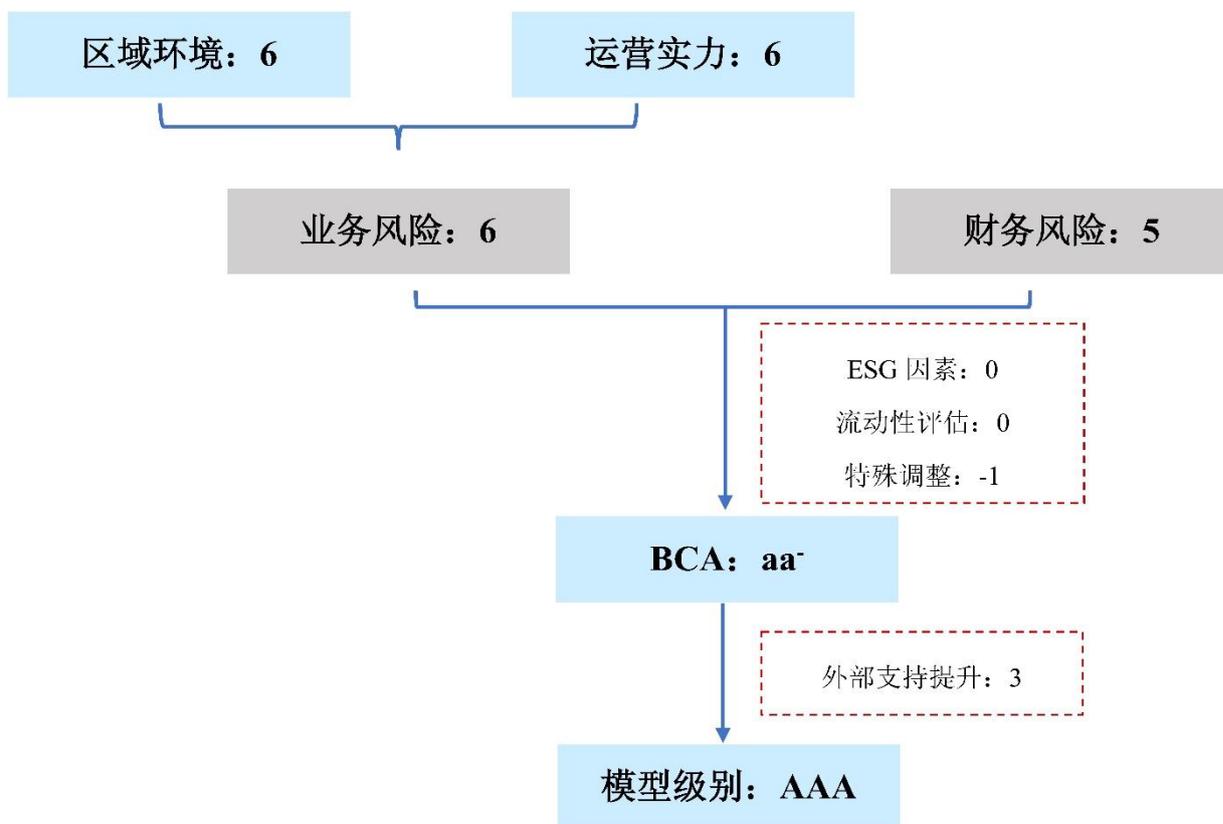
| 债项简称                   | 本次债项评级结果 | 上次债项评级结果 | 上次评级有效期            | 发行金额/债项余额（亿元） | 存续期                    | 特殊条款   |
|------------------------|----------|----------|--------------------|---------------|------------------------|--|
| 16 鄂科技债                | AAA      | AAA      | 2023/06/21 至本报告出具日 | 14.00/14.00   | 2016/03/17 ~2031/03/17 | 第 5 和第 10 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权               |
| 19 鄂科技债<br>01/19 鄂科 01 | AAA      | AAA      | 2023/06/21 至本报告出具日 | 20.00/20.00   | 2019/03/08 ~2034/03/08 | 第 5 和第 10 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权、事先约束条款和交叉保护条款 |
| 19 鄂科技债<br>02/19 鄂科 02 | AAA      | AAA      | 2023/06/21 至本报告出具日 | 10.00/10.00   | 2019/04/25 ~2034/04/25 | 第 5 和第 10 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权、事先约束条款和交叉保护条款 |
| 20 鄂科技债<br>01/20 鄂科 01 | AAA      | AAA      | 2023/06/21 至本报告出具日 | 20.00/20.00   | 2020/03/10 ~2040/03/10 | 第 5、第 10 和第 15 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权          |
| 20HBST01               | AAA      | AAA      | 2023/06/21 至本报告出具日 | 8.00/8.00     | 2020/04/13 ~2030/04/13 | 第 5 年末发行人调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权                    |
| 20 湖北科技                | AAA      | AAA      | 2023/06/21 至       | 10.00/10.00   | 2020/08/31             | --   |

|                        |     |     |                            |             |                           |   |
|------------------------|-----|-----|----------------------------|-------------|---------------------------|---|
| MTN001                 |     |     | 本报告出具<br>日                 |             | ~2025/08/31               |   |
| 21HBST01               | AAA | AAA | 2023/06/21 至<br>本报告出具<br>日 | 10.00/10.00 | 2021/01/26<br>~2031/01/26 | 第 5 年末发行人调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权                   |
| 21 鄂科投债<br>01/21 鄂科 01 | AAA | AAA | 2023/06/21 至<br>本报告出具<br>日 | 10.00/10.00 | 2021/04/26<br>~2041/04/26 | 第 5、第 10 和第 15 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权         |
| 21 湖北科技<br>MTN002      | AAA | AAA | 2023/06/21 至<br>本报告出具<br>日 | 10.00/10.00 | 2021/06/07<br>~3+N        | 发行人续期选择权、递延支付利息条款、赎回条款、持有人救济条款，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务 |
| 21 鄂科 Y2               | AAA | AAA | 2023/06/21 至<br>本报告出具<br>日 | 7.00/7.00   | 2021/06/18<br>~3+N        | 发行人续期选择权、递延支付利息条款、发行人赎回选择权，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务     |
| 21 鄂科投债<br>02/21 鄂科 02 | AAA | AAA | 2023/06/21 至<br>本报告出具<br>日 | 20.00/20.00 | 2021/09/23<br>~2031/09/23 | 第 5 年末发行人调整票面利率选择权、投资者回售选择权                         |
| 22 鄂科 Y1               | AAA | AAA | 2023/06/21 至<br>本报告出具<br>日 | 10.00/10.00 | 2022/01/10<br>~3+N        | 发行人续期选择权、递延支付利息条款、发行人赎回选择权，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务     |
| 22 鄂科 Y2               | AAA | AAA | 2023/06/21 至<br>本报告出具<br>日 | 10.00/10.00 | 2022/03/09<br>~3+N        | 发行人续期选择权、递延支付利息条款、发行人赎回选择权，在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务     |
| 22 鄂科投债<br>01/22 鄂科 01 | AAA | AAA | 2023/06/21 至<br>本报告出具<br>日 | 12.00/12.00 | 2022/08/30~2<br>037/08/30 | 第 5 和第 10 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权              |

| 主体简称 | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级有效期            |
|------|--------|--------|--------------------|
| 湖北科技 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2023/06/21 至本报告出具日 |

● 评级模型

湖北省科技投资集团有限公司评级模型打分(C220000\_2024\_04\_2024\_01)



注:

**调整项:** 公司对外担保规模较大且集中度较高对公司基础信用等级有一定不利影响。

**外部支持:** 中诚信国际认为，东湖高新区管委会具备很强的支持能力，同时对公司有强的支持意愿，主要体现在东湖高新区产业优势明显，经济实力不断增强，各项经济指标均位于武汉市前列。公司维持区域重要性，实际控制人为东湖高新区管委会，股权结构和业务开展均与高新区管委会具有高度的关联性，在获得货币增资、运营补贴等方面有良好记录。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000\_2024\_04

## 宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。行业政策方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，

报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

## 区域环境

中诚信国际认为，东湖高新区产业优势明显，经济实力持续增强，再融资环境尚可，潜在的支持能力很强。

东湖高新区凭借良好的区位、产业优势，不断推进产业结构优化升级，经济实力不断增强，各项经济指标均位于武汉市前列。2023 年，东湖高新区实现 GDP2,715.00 亿元，在武汉市 GDP 总量的比重为 13.57%。2023 年东湖高新区一般公共预算收入规模小幅增长，税收占比维持在 90% 以上，财政质量仍然较高，受土地市场行情影响，政府性基金收入有所下滑。再融资环境方面，东湖高新区债务规模和债务率在武汉市各区内均处于较高水平，区域债务压力相对较大；同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，其中债券市场发行利差普遍高于武汉市平均水平，但低于全国平均水平，整体再融资环境尚可。

表 1：近年来东湖高新区地方经济财政实力

| 项目           | 2021     | 2022     | 2023     |
|--------------|----------|----------|----------|
| GDP（亿元）      | 2,401.44 | 2,643.81 | 2,715.00 |
| GDP 增速（%）    | 16.8     | 6.0      | 4.7      |
| 人均 GDP（万元）   | 20.29    | 22.33    | 22.93    |
| 一般公共预算收入（亿元） | 194.55   | 190.19   | 205.90   |
| 政府性基金收入（亿元）  | 263.66   | 201.54   | 178.05   |
| 税收收入占比（%）    | 91.90    | 90.90    | 90.09    |
| 公共财政平衡率（%）   | 91.75    | 81.95    | 99.41    |
| 政府债务余额（亿元）   | 375.46   | 425.80   | 488.54   |

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；2、公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%；3、2022~2023 年人均 GDP 系根据第七次全国人口普查的常住人口测算。

资料来源：东湖高新区政府网站，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，湖北科投仍作为东湖高新区最重要的投资建设主体，地位保持不变，承担了东湖高新区大量基础设施建设和园区开发任务，项目覆盖高新区全域，具有很强的业务竞争力，在建项目储备充足，业务稳定性和可持续性较强。同时，公司还开展汽车销售维修等自营类业务，可以带来一定现金流；部分产业投资项目已开始实现退出收益，资产收益性尚可。值得注意的是，公司产业投资规模扩张，对其资源配置、经营管理以及风险控制提出更高要求，同时各业务板块项目前期投入资金大量沉淀，需持续关注后续公司项目资金回收与资金平衡情况。

**表 2：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）**

|           | 2021 年       |               |              | 2022 年       |               |              | 2023 年       |               |              | 2024 年 1~3 月 |               |              |
|-----------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|           | 收入           | 占比            | 毛利率          |
| 建设管理费     | 1.23         | 7.13          | 96.48        | 1.31         | 5.93          | 100.00       | 0.78         | 2.54          | 94.89        | 0.34         | 5.58          | 94.90        |
| 产业园区开发与运营 | 8.21         | 47.62         | 23.20        | 9.36         | 42.50         | 19.01        | 10.91        | 35.27         | 21.74        | 2.27         | 37.79         | 15.64        |
| 施工收入      | 0.62         | 3.60          | -34.47       | 2.69         | 12.20         | 0.05         | 4.72         | 15.25         | 9.78         | 0.31         | 5.12          | 7.60         |
| 汽车销售维修    | 1.48         | 8.58          | 9.79         | 1.59         | 7.22          | 6.02         | 2.40         | 7.75          | 6.88         | 0.44         | 7.37          | 1.93         |
| 电子产品      | 0.16         | 0.93          | 30.30        | 0.09         | 0.41          | 32.57        | 0.10         | 0.31          | 8.61         | 0.00         | 0.01          | 42.91        |
| 其他        | 5.55         | 32.19         | 53.80        | 6.99         | 31.73         | 41.81        | 12.03        | 38.89         | 44.48        | 2.65         | 44.12         | 9.15         |
| <b>合计</b> | <b>17.24</b> | <b>100.00</b> | <b>35.09</b> | <b>22.02</b> | <b>100.00</b> | <b>27.86</b> | <b>30.93</b> | <b>100.00</b> | <b>26.22</b> | <b>6.02</b>  | <b>100.00</b> | <b>15.79</b> |

注：1、产业园区开发与运营板块包括物业租赁、物业管理及厂房和办公楼销售；2、其他业务包括商品房销售、信息网经营、有轨电车客运、贸易、水电费以及利息收入等；3、合计数与明细加总数不一致系对数据四舍五入所致；4、2022 年公司建设管理费收入系按照管理费净额计提，故毛利率为 100.00%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**基础设施代建管理板块**，跟踪期内，公司基础设施代建管理业务模式未发生变化，公司仍主要负责高新区内骨干路网道路、水管网、绿化工程、通讯工程、照明工程等基本保障设施，以及根据高新区管委会要求代为建设的工业厂房及其他设施，主要采用代建模式。每年年初，由高新区管委会下达当年城建项目建设计划，纲领性指导公司承建当年基建项目建设。公司接受委托之后，通过招投标的形式将业务外包给施工建设单位，并对其施工进度、施工质量进行管理。2017 年 9 月前，公司根据《武汉东湖新技术开发区管委会关于政府投资资本建设项目建设管理费收取标准的通知》（武新管计〔2007〕1 号）于每年末按照不超过未完工项目当年工程进度产值的 1.5% 计提代建管理费收入；2017 年 9 月后，公司根据《关于加强东湖高新区政府投资项目建设管理费管理的意见》于每年末按照未完工项目当年工程进度的具体产值对应的比例计提代建管理费收入。

公司自成立以来，先后参与了东湖高新区内产业园区配套设施和道路建设；骨干路网道路建设；以及官桥湖整治、富士康配套铁路、新芯配套基础设施等项目建设。截至 2023 年末，公司主要在代建项目计划总投资 141.93 亿元，自有资金比例为 20%，均已到位，已完成投资 36.16 亿元，整体来看，公司项目储备充足，业务可持续性较强但存在一定资本支出压力。

**表 3：截至 2023 年末公司主要代建项目情况（亿元）**

| 序号 | 项目                              | 总投资   | 已投资   | 建设期间               |
|----|---------------------------------|-------|-------|--------------------|
| 1  | 周庄路（招之路）（未来三路-未来一路）             | 2.57  | 0.43  | 2023.2.1-2024.12.1 |
| 2  | 周庄路（招之路）（高新大道-未来三路）             | 2.67  | 0.27  | 视拆迁情况而定            |
| 3  | 光谷第三高级中学（GX2-高 1）               | 5.11  | 0.05  | 2023.9.1-2025.5.1  |
| 4  | 豹澥医疗养老中心暨豹澥社区卫生服务中心还建工程         | 2.51  | 0.29  | 2023.4.1-2025.12.1 |
| 5  | 豹澥污水处理厂二厂及配套设施新建工程              | 6.55  | 2.58  | 2023.1.1-2024.6.1  |
| 6  | 九峰渠汇水区混错接改造及黑臭支渠整治工程（二期）        | 1.65  | 0.86  | 2023.5.1-2025.6.1  |
| 7  | 南湖闸口综合整治提升                      | 2.08  | 0.88  | 2023.2.1-2024.6.1  |
| 8  | 南湖锦绣良缘周边初雨调蓄及景观提升工程             | 2.21  | 1.45  | 2023.1.1-2024.6.1  |
| 9  | 中国光谷智慧交通基础设施高新三路（三环线-外环线）改造提升工程 | 41.92 | 11.92 | 2021.3-2025.9      |
| 10 | 高新三路沿线南北道路衔接配套工程                | 4.13  | 1.33  | 2022.5-2025.12     |
| 11 | 高新六路（光谷大道—光谷三路）综合改造工程           | 9.27  | 2.12  | 2022.10-2025.6     |

|    |                       |        |       |                 |
|----|-----------------------|--------|-------|-----------------|
| 12 | 光谷第四十一小学              | 2.44   | 0.34  | 2023.7-2025.5   |
| 13 | 武汉市光谷第四十二小学           | 2.39   | 0.49  | 2023.1-2025.5   |
| 14 | 龙泉大道（凤凰山街-福盛街）道路改造工程  | 4.27   | 1.27  | 2023.3-2025.12  |
| 15 | 220 千伏东扩 1 电力通道（土建）工程 | 3.70   | 0.50  | 2023.2-2024.12  |
| 16 | 民族大道（锦绣变-周店 2#段）电力通道  | 5.35   | 0.35  | 2023.10-2025.12 |
| 17 | 豹澥湖流域水环境综合治理（一期）      | 21.34  | 2.54  | 2023.11-2025.12 |
| 18 | 佛祖岭北社区卫生服务中心项目        | 2.60   | 0.60  | 2023.12-2025.12 |
| 19 | 东湖高新区公交候车亭品质提升        | 0.58   | 0.02  | 2023.12-2025.12 |
| 20 | 龙泉大道（光电产业园）排水走廊       | 1.73   | 0.20  | 2023.3-2025.12  |
| 21 | 民族大道（三环线-江夏大桥）改造工程    | 6.47   | 3.27  | 2021.3-2024.12  |
| 22 | 光谷第六初级中学              | 2.40   | 1.80  | 2021.3-2024.12  |
| 23 | 光谷第二十二小学              | 1.79   | 0.90  | 2022.7-2024.12  |
| 24 | 神墩三路提升改造（光谷四路-光谷七路）   | 3.41   | 0.61  | 2022.7-2024.12  |
| 25 | 神墩三路（高科园二路—光谷七路）排水箱涵  | 0.28   | 0.02  | 2023.5-2024.12  |
| 26 | 紫荷路（豹溪路-流芳园横路）        | 0.73   | 0.02  | 2023.9-2024.12  |
| 27 | 朝曦路（神墩五路-神墩一路）        | 0.64   | 0.46  | 2021.11-2024.12 |
| 28 | 九衢西街（芷泉路-皓月路）         | 0.64   | 0.43  | 2022.9-2024.6   |
| 29 | 和风街（豹溪路-光谷五路）         | 0.50   | 0.16  | 2023.4-2024.12  |
| 合计 |                       | 141.93 | 36.16 | --              |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**产业园区开发与运营板块**，公司产业园区开发与运营业务收入包含物业租赁收入、物业管理收入以及厂房和办公楼销售收入，上述收入主要来源于园区开发形成的经营性物业。从具体业务开展来看，园区开发主要分为两种方式，第一种为自建模式，公司通过招拍挂取得土地，自筹资金对园区进行开发，通过将已建成的物业租赁或者出售给产业园区内的企业以实现资金平衡，如公司投资建设运营的光谷软件园、汽车电子产业园和生物创新园等；第二种为定制模式，主要针对省、市级引进的世界知名企业，公司通过招拍挂取得土地之后，根据引进企业的设计要求建设厂房，通过长期租赁厂房的方式实现资金平衡，如公司投资开发运营的富士康厂房公租房、施耐德厂房等。公司产业园区建设项目充足，截至 2023 年末，在建项目主要包括东湖综保区首期启动区、光谷文化中心及光谷国际社区项目等，计划总投资 286.36 亿元，已投资 133.61 亿元，尚需投资 152.75 亿元，后期面临较大的投资压力。

表 4：截至 2023 年末公司主要在建产业园区项目（亿元）

| 项目名称                 | 开工时间               | 总投资    | 已投资    |
|----------------------|--------------------|--------|--------|
| 东湖综保区首期启动区           | 2016.02-2022.12    | 91.88  | 61.28  |
| 光谷文化中心               | 2023-2025          | 25.77  | 7.17   |
| 光谷国际社区               | 2023.04-2025.10    | 49.63  | 14.14  |
| 光谷线网中心大厦             | 2017-2024          | 12.50  | 12.00  |
| 生物创新园 2.2 期          | 2022-2024          | 15.92  | 9.23   |
| 前沿生物技术产业生产基地（一期）AC   | 2022-2025          | 23.76  | 7.92   |
| 前沿生物技术产业生产基地（一期）B 地块 | 2023-2025          | 8.46   | 2.06   |
| 中国光谷 数字经济产业园         | 2022.02-2025.10    | 16.22  | 5.69   |
| 科创中心一期               | 2022.6-2024        | 10.46  | 5.56   |
| 科创中心二期               | 2023.6-2025        | 4.52   | 0.97   |
| 第二卡口一标段              | 2022.08.26-2025.12 | 8.81   | 1.52   |
| 产业配套科技园二期II区         | 2022-2024          | 3.06   | 2.29   |
| 华中国际汽车产业园改装及检测基地     | 2023-2025          | 2.93   | 1.06   |
| 保税生物医药科创园            | 2023-2025          | 3.50   | 1.31   |
| 保税微电子材料产业园           | 2023.06-2026-03    | 7.81   | 0.82   |
| 生物创新园                | 2023.04-2024.09    | 1.15   | 0.57   |
| 合计                   |                    | 286.36 | 133.61 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

物业租赁业务主要由子公司武汉光谷资产投资管理有限公司、武汉光谷生物医药产业园发展有限公司、武汉光谷生物产业基地建设投资有限公司及武汉东湖综合保税区建设投资有限公司负责，截至 2023 年末，公司主要持有可租赁物业面积 288.54 万平方米，其中已出租面积 213.82 万平方米，综合出租率约 74%，主要集中在光谷软件园区及光谷生物医药产业园区内。2023 年公司租赁收入、毛利率水平同比均有所下降，主要系投资性房地产折旧摊销增加所致。

**表 5：截至 2023 年末公司主要物业资产租金收入情况**

| 物业名称                | 可供租赁面积<br>(万平方米) | 已出租面积<br>(万平方米) | 2023 年租金收入<br>(万元) |
|---------------------|------------------|-----------------|--------------------|
| 生物创新园二期             | 8.50             | 4.10            | 647.00             |
| 之寓未来一期              | 14.56            | 14.42           | 6,500.00           |
| 之寓航天                | 2.63             | 1.79            | 490.00             |
| 之寓航天商铺              | 0.24             | 0.24            | 235.00             |
| 综保投国际青年公寓           | 8.85             | 7.97            | 1,120.00           |
| 新芯花园                | 3.98             | 3.98            | 955.00             |
| 新芯花园商铺              | 0.18             | 0.15            | 48.00              |
| 联想家园公寓              | 4.18             | 4.18            | 218.00             |
| 联想家园商业              | 0.23             | 0.22            | 69.00              |
| 生命 AI 中心            | 10.18            | 9.92            | 5,200.00           |
| 融达园区                | 1.75             | 1.69            | 712.09             |
| 一期标准电子厂房            | 14.34            | 12.06           | 2,178.00           |
| 保税仓库                | 2.21             | 1.98            | 633.00             |
| 生物医药平台一期            | 3.27             | 2.06            | 198.00             |
| 生物医药平台二期            | 5.51             | 4.00            | 226.00             |
| 移动终端产业园             | 15.22            | 11.60           | 1,859.00           |
| A 塔楼                | 1.73             | 0.92            | 727.00             |
| 医药园青年公寓             | 3.63             | 3.49            | 454.35             |
| 孵化器                 | 0.63             | 0.60            | 267.00             |
| 加速器及 C3-C6          | 5.97             | 5.32            | 594.02             |
| 光谷软件园 1.1 期 (A1-A7) | 10.19            | 8.49            | 6,999.38           |
| 光谷软件园蓝域商界 2 号 C6    | 2.61             | 2.39            | 1,380.36           |
| 光谷软件园 E3            | 1.26             | 1.26            | 758.91             |
| 互联网+                | 2.70             | 2.43            | 1,123.23           |
| 关东工业园               | 0.58             | 0.58            | 117.50             |
| 公共服务中心              | 11.85            | 9.14            | 2,673.61           |
| 生物城 C5              | 1.08             | 1.04            | 240.10             |
| 生物城 C6              | 1.25             | 1.25            | 300.45             |
| 未来科创大厦              | 6.86             | 1.30            | 572.77             |
| 龙山创新园               | 41.45            | 34.42           | 9,843.79           |
| 光谷软件园 A12           | 0.68             | 0.47            | 126.63             |
| 汽车电子产业园             | 3.47             | 2.67            | 800.00             |
| 富士康公租房              | 22.45            | 18.03           | 2,270.85           |
| 住电厂房                | 4.71             | 4.71            | 1,242.40           |
| 庙山厂房                | 1.25             | 0.76            | 317.94             |
| 霍尼韦尔                | 1.68             | 1.68            | 263.97             |
| 施耐德                 | 2.48             | 2.48            | 255.85             |
| 创新园研发办公楼            | 14.73            | 5.66            | 3,644.00           |
| 创新园人才公寓             | 18.89            | 16.91           | 3,670.00           |
| 创新园商业配套             | 4.35             | 4.17            | 1,140.00           |
| 长江青年城               | 26.23            | 3.31            | 1,496.21           |
| <b>合计</b>           | <b>288.54</b>    | <b>213.82</b>   | <b>62,568.41</b>   |

注：合计数和明细加总数不一致系对数据进行四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除物业租赁外，公司还将部分园区厂房、办公楼等物业资产直接向园区企业出售，主要由子公司武汉光谷生物医药产业园发展有限公司负责。2023 年，公司物业销售面积增长至 3.58 万平方米，销售收入为 2.36 亿元。截至 2023 年末，公司可售办公楼 14.48 万平方米、中小企业园 8.54 万平方米。未来随着产业园项目陆续竣工，公司可售产业园面积将进一步增加，能够为公司提供持续的收入来源。另外，随着公司自持经营性物业的不断积累，2023 年公司物业管理收入稳步增加至 1.09 亿元，毛利率水平转正，亦对公司收入形成一定补充。

**产业投资板块**，为推动高新区的产业发展，形成良好的产业集群，公司先后投资了武汉新芯 12 英寸芯片生产线及配套工程项目、武汉天马微电子 4.5 代 TFT 项目、武汉华星第六代面板生产线等项目。

公司联合湖北紫光国器科技控股有限公司、国家集成电路产业基金、湖北省地方基金以长江存储为载体共同投资国家存储器基地项目，2016 年末，长江存储主导的国家存储器基地正式动工，计划建设三座 3D-NAND Flash 厂房。第一阶段的厂房已于 2017 年完成建设，目前一期二期厂房正在进行合并，二期厂房建设将根据一期量产情况确定。2023 年 3 月，国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司、湖北长晟发展有限责任公司（以下简称“长晟发展”）等公司增加对长江存储认缴资金，长江存储注册资本由 562.75 亿元增至 1,052.70 亿元。截至 2024 年 3 月末，长江存储注册资本保持不变，公司对长江存储直接和间接持股合计 31.44%。

武汉天马微电子有限公司（以下简称“武汉天马”）主要从事液晶显示器及相关材料、设备、产品的设计、制造及销售。2014 年 9 月，天马微电子股份有限公司（以下简称“深天马 A”）通过发行 1.32 亿股购买湖北科投持有的武汉天马 90% 的股权。截至 2024 年 3 月末，公司持有深天马 A 股票比例为 8.00%，按 2024 年 3 月 29 日收盘价计算，公司所持该股票的市值约为 16.27 亿元。

光谷产业投与 TCL 科技集团股份有限公司（以下简称“TCL 集团”）子公司深圳市华星光电技术有限公司（以下简称“华星光电”）共同出资投资建设“第 6 代 LTPS (OXIDE)•LCD/AMOLED 面板生产线项目”（以下简称“t3 项目”），t3 项目的投资建设主体为武汉华星光电技术有限公司（以下简称“武汉华星”）。截至到 TCL 集团回购前，公司对 t3 项目实际投资 35.00 亿元。2020 年 5 月 29 日，TCL 集团发布公告称，拟购买光谷产业投持有的武汉华星 39.95% 股权。2020 年 6 月 13 日，TCL 集团发布公告《发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金报告书(草案)(修订稿)》（以下简称“报告书”），报告书称“上市公司与光谷产业投协商确定武汉华星 39.95% 股权的交易作价为 42.17 亿元。上市公司拟以发行股份的方式支付交易对价的 47.43%，即 20.00 亿元；以发行可转换公司债券的方式支付交易对价的 14.23%，即 6.00 亿元；以现金方式支付交易对价的 38.34%，即 16.17 亿元。”光谷产业投已于 2020 年 11 月完成了股票和可转债的交割；2021 年，公司对全部可转债进行债转股，截至 2021 年末，光谷产业投持有 TCL 集团 5.59 亿股，持股比例为 3.98%。此后，经过光谷产业投减持和增持股权，截至 2024 年 3 月 29 日，公司持有 TCL 集团 4.95 亿股，持股比例为 2.64%，按 2024 年 3 月 29 日收盘价计算，市值共计 23.12 亿元。

光谷产业投、华星光电、湖北省长江合志股权投资基金合伙企业（有限合伙）与武汉光华半导

体显示产业发展基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“光华基金”）于 2017 年 3 月共同出资设立武汉华星光电半导体显示技术有限公司（以下简称“武汉华星半导体”，即 t4 项目），初始注册资本 180.00 亿元，出资比例分别为 50.00%、6.11%、42.22%和 1.67%，其中，光华基金的管理人和普通合伙人（GP）为光谷产业基金，在光华基金中持股 0.26%，有限合伙人（LP）分别为光谷产业投本部（持股 74.74%）和武汉市战略性新兴产业发展引导基金（以下简称“武汉市引导基金”，持股 25.00%），光华基金作为 t4 项目的重要出资主体纳入公司合并范围。2021 年 1 月，TCL 华星对 t4 项目增资 30 亿元，t4 项目注册资本由 180.00 亿元增至 210.00 亿元，公司直接或间接持有 t4 项目的股权为 37.62%（含武汉市引导基金的间接出资）。实际出资方面，公司对 t4 项目直接或间接出资金额为 79.00 亿元，并于 2019 年末完成全部出资，其中公司直接投资 3.00 亿元，公司通过光华基金出资 57.00 亿元，武汉市引导基金通过光华基金出资 19.00 亿元。截至 2024 年 3 月末，光谷产业投、华星光电、湖北省长江合志股权投资基金合伙企业（有限合伙）及光华基金分别持股 1.43%、57.14%、5.24%和 36.19%。

退出方式方面，光华基金自 2023 年 6 月 30 日起可要求 TCL 或其指定第三方回购 t4 公司全部或部分股权，对价支付方式包含现金或者换股等方式。但受面板行业周期影响，OLED 面板行业普遍呈亏损状态，光华基金暂缓退出。

产业基金投资方面，光谷产业投以有限合伙人的形式（LP）参与重大产业基金运作，通过设立专项产业基金，对接国家、省、市各类产业引导基金，重点支持战略新兴产业项目的直接投资、并购重组等。截至 2023 年末，公司参与的重点产业基金总规模为 2,767.29 亿元，公司认缴出资额为 311.15 亿元，实缴出资额为 239.06 亿元。

表 6：截至 2023 年末公司重点产业基金投资概况（亿元）

| 项目                            | 基金规模            | 认缴出资额         | 实缴出资额         |
|-------------------------------|-----------------|---------------|---------------|
| 中金启元国家新兴产业创业投资引导基金（有限合伙）      | 257.69          | 10.00         | 10.00         |
| 武汉光华半导体显示产业发展基金合伙企业（有限合伙）     | 76.00           | 56.80         | 56.80         |
| 武汉光谷烽火光电子信息产业投资基金合伙企业（有限合伙）   | 30.80           | 14.61         | 14.61         |
| 湖北小米长江产业基金合伙企业（有限合伙）          | 120.00          | 20.00         | 20.00         |
| 湖北省联想长江科技产业基金合伙企业（有限合伙）       | 30.00           | 2.00          | 2.00          |
| 武汉芯展股权投资基金合伙企业（有限合伙）          | 51.00           | 7.65          | 7.56          |
| 武汉光谷科创大走廊一期产业投资基金合伙企业（有限合伙）   | 30.00           | 19.99         | 19.99         |
| 联通光谷江控第五代通信产业基金（武汉）合伙企业（有限合伙） | 100.25          | 30.00         | 12.00         |
| 武汉兴光显示产业发展基金合伙企业（有限合伙）        | 30.10           | 0.10          | 0.10          |
| 国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司          | 2,041.45        | 150.00        | 99.00         |
| <b>合计</b>                     | <b>2,767.29</b> | <b>311.15</b> | <b>239.06</b> |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，公司部分产业投资项目已实现退出获益，但公司所投方向聚焦于战略新兴产业，近年来公司投资规模不断扩大，对其在资源配置、经营管理以及风险控制等方面提出更高的要求。

**其他板块**，公司汽车销售与维修业务主要由子公司武汉龙泰汽车销售服务有限公司（以下简称“龙泰汽车”）运营，龙泰汽车业务范围包括汽车销售、汽车零部件产品研发和销售，同时兼营二手车置换和销售，汽车技术信息咨询服务、汽车总成修理、汽车大修和维护等。公司汽车销售以 4S 店销售服务为主，以二级城市展厅、政府采购销售服务为辅，经销品牌主要有一汽马自

达、长安马自达、东风风神、领克等。

龙泰汽车与一汽马自达汽车销售有限公司、东风汽车集团股份有限公司乘用车公司、领克汽车销售有限公司等签订授权代理合同，其中 2021 年一汽马自达与长安马自达合并后，与一汽马自达汽车销售有限公司原签订的授权代理合同已于 2021 年 9 月末终止，原授权经营的各项业务整体转移至长安马自达，2021 年 11 月龙泰汽车与长安马自达汽车有限公司正式签订授权代理合同并开始销售长安马自达汽车；2022 年 4 月，龙泰汽车与东风汽车集团股份有限公司乘用车公司协商一致，终止东风风神品牌整车销售业务授权，保留东风风神品牌售后维修业务授权；2022 年 6 月，龙泰汽车与领克汽车销售有限公司签订授权代理合同，新增经销领克品牌汽车。业务开展方面，2023 年领克汽车销售大幅增长，带动当期汽车销售收入同步上升，对公司汽车销售收入形成重要补充。

表 7：2021~2023 年公司汽车销售情况（万元、台）

| 项目    | 2021      |       | 2022      |       | 2023      |       |
|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|
|       | 销售额       | 台数    | 销售额       | 台数    | 销售额       | 台数    |
| 马自达   | 7,319.98  | 557   | 7,319.98  | 557   | --        | --    |
| 风神    | 5,211.04  | 602   | 5,211.04  | 602   | --        | --    |
| 长安马自达 | --        | --    | --        | --    | 7,982.00  | 704   |
| 领克    | --        | --    | 4,567.07  | 311   | 13,645.45 | 989   |
| 合计    | 12,531.02 | 1,159 | 17,098.09 | 1,470 | 21,627.45 | 1,693 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司施工业务主要由子公司武汉龙泰开元沥青有限公司、武汉光谷交通建设有限公司负责，业务模式为市场化经营，公司根据业主委托进行项目施工，前期资金由公司自筹，并根据建设进度确认收入。2023 年武汉光谷交通建设有限公司施工项目增加，该板块收入同比大幅增长 61.29%至 4.72 亿元，毛利率水平亦有所改善，对公司收入及现金流形成一定补充。

## 财务风险

**中诚信国际认为，跟踪期内，受益于政府持续支持，公司经调整的所有者权益保持增长，资本实力持续增强；但随着项目持续推进，公司债务规模不断扩大，财务杠杆水平有所抬升，资本结构有待优化，经营获现能力尚可，但 EBITDA 对利息的保障能力仍然偏弱。**

### 资本实力与结构

作为东湖高新区最重要的投资建设主体，公司承担区域内较多的建设开发类业务和产业投资任务，公司资产主要由建设开发类业务形成的其他非流动资产、产业投资业务形成的长期股权投资及其他非流动资产、业务开展过程中所形成的应收类款项构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构。跟踪期间，随着项目持续投资，公司资产规模持续增长。2023 年，公司继续根据高新区管委会下达的城建项目建设计划开展建设，该类项目根据资金来源和建设主体的不同分别在存货和其他非流动资产科目核算，存货中的代建项目为子公司光谷建投的在建项目，其他非流动资产中的代建项目为公司本部与其他子公司承建的完工及在建项目以及子公司光谷建投承建的已完工项目。2023 年，伴随公司在科学社区、科创中心一期、数字经济产业园等项目上的持续投入，存货中开发成本的规模持续增多，截至 2024 年 3 月末，存货较 2022 年末增长

145.55%。此外，公司及其二级子公司长晟发展对长江存储一期、二期出资款以及光谷网球中心等资产亦计入其他非流动资产，2023 年末公司及长晟发展对长江存储项目出资款共计 538.10 亿元，较年初增加 125.98 亿元；截至 2024 年 3 月末，其他非流动资产增长至 1,535.01 亿元，主要系公司及长晟发展持续向长江存储项目出资以及在开发区基础设施建设等代建项目投资持续增加所致。公司长期股权投资为产业项目直接投资或基金投资，2023 年以来，公司对国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司、华源证券股份有限公司、武汉农村商业银行股份有限公司及武汉葛化建设投资发展有限公司等持续投资，带动期末长期股权投资规模增长 20.11%。得益于公司收回部分对武汉东湖新技术开发区管委会的应收账款，2023 年末公司应收类款项占总资产比重降至 3.27%。公司其他应收款主要系与长江存储二期科技有限责任公司、高新区管委会以及相关部门等的往来款，跟踪期间呈波动增长趋势，对公司资金仍造成一定占用。2023 年以来，伴随公司对空轨光谷生态大走廊景区二期等项目投资的增加，在建工程规模有所增长，截至 2024 年 3 月末，在建工程余额 104.97 亿元，较 2022 年末增长 25.89%。整体来看，公司所投资项目周期均较长，造成资金沉淀规模较高，公司资产流动性一般；但考虑到公司所持物业资产能给公司带来较为稳定的收益和现金流，且部分产业直投项目已开始实现退出收益，公司资产收益性尚可。

跟踪期内，公司债务规模持续扩张，短期债务占比略有下降，债务结构仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。跟踪期间，高新区管委会持续项公司进行货币增资，带动 2023 年末公司实收资本增长 2.44%；受政府资本性投入等因素的影响，2023 年末公司资本公积保持增长，增幅为 3.47%；同时，子公司长晟发展的其他股东对其增资使得 2023 年末公司少数股东权益大幅增加。整体来看，跟踪期间公司经调整的所有者权益保持增长趋势，公司资本实力逐步加强，但债务相对增长更快，使得财务杠杆水平亦有所抬升，整体仍处于较高水平。

表 8：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

| 项目        | 融资余额            | 1 年以内（含）      | 1-3 年（含）      | 3 年以上         |
|-----------|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| 银行贷款      | 665.52          | 121.15        | 129.44        | 414.93        |
| 债券融资      | 468.43          | 64.64         | 260.70        | 143.09        |
| 其他融资      | 538.00          | 132.15        | 216.23        | 189.62        |
| <b>合计</b> | <b>1,671.95</b> | <b>317.94</b> | <b>606.37</b> | <b>747.64</b> |

注：1、其他融资包括信托融资、融资租赁借款等；2、上表中债务总额与公司财报存在差异系报表中对应付债券计提利息和溢折价摊销所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 现金流及偿债能力

公司经营活动现金流入和流出主要是公司收到的东湖高新区管委会拨付<sup>1</sup>给光谷建投代建工程款和光谷建投支付给施工单位的工程款，以及其他相关的资金往来。2023 年受收到的税费返还减少等因素影响，公司经营活动净现金流略有下降，但仍保持净流入状态，对利息的覆盖能力仍然偏弱。公司的现金支出主要体现在投资活动上，公司将部分建设项目的支出以及产业投资项目的支出计入投资活动现金流出，由于公司代建项目和产业投资支出较大，公司投资活动现金

<sup>1</sup>经营活动现金流入包括子公司光谷建投实施基础设施代建业务获得的政府财政拨款、及产业园区运营、汽车销售维修业务等市场化业务板块产生的现金流入。

流持续呈现净流出状态；2023 年，伴随公司对到期债务的集中偿付及受吸收投资收到的现金减少的影响，当期筹资活动现金流虽继续保持净流入状态，但净流入规模有所收窄。2023 年，公司收到政府补助规模有所增长，但当期财务费用高涨导致期间费用对利润总额的侵蚀程度较高，利润总额为负，EBITDA 略有下降，对利息的覆盖水平依然偏弱。

表 9：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

| 指标                  | 2021     | 2022     | 2023     | 2024.3/2024.1~3 |
|---------------------|----------|----------|----------|-----------------|
| 货币资金                | 171.87   | 182.22   | 130.19   | 135.19          |
| 其他应收款               | 173.07   | 191.70   | 179.37   | 198.82          |
| 存货                  | 63.09    | 104.74   | 231.28   | 257.20          |
| 长期股权投资              | 289.54   | 340.42   | 390.80   | 408.88          |
| 其他非流动资产             | 957.45   | 1,320.48 | 1,517.42 | 1,535.01        |
| 资产总额                | 2,209.60 | 2,672.16 | 3,000.14 | 3,098.94        |
| 非流动资产占比             | 72.52    | 75.03    | 76.39    | 75.29           |
| 经调整的所有者权益           | 748.89   | 1,066.36 | 1,080.83 | 1,085.01        |
| 资产负债率               | 64.39    | 60.17    | 62.48    | 63.79           |
| 总资本化比率              | 63.56    | 59.55    | 60.89    | 61.72           |
| 经营活动产生的现金流量净额       | 3.80     | 54.74    | 45.05    | 12.39           |
| 投资活动产生的现金流量净额       | -252.70  | -359.25  | -281.48  | -60.00          |
| 筹资活动产生的现金流量净额       | 237.33   | 314.67   | 181.81   | 52.68           |
| 现金及现金等价物净增加额        | -11.79   | 10.34    | -54.60   | 5.07            |
| 收现比（X）              | 0.84     | 0.75     | 1.16     | --              |
| 总债务                 | 1,306.41 | 1,190.89 | 1,682.94 | 1,749.43        |
| 短期债务占比              | 17.36    | 20.80    | 18.98    | 15.52           |
| EBITDA              | 22.93    | 27.19    | 23.99    | --              |
| EBITDA 利息保障倍数       | 0.36     | 0.45     | 0.31     | --              |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | 0.06     | 0.90     | 0.58     | --              |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产总额为 58.16 亿元，占当期末总资产的 1.94%，主要为用于借款担保的在建工程和长期股权投资等，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 242.78 亿元，占当期末净资产的比例为 21.64%<sup>2</sup>，主要担保对象为长江存储科技控股有限责任公司（以下简称“长江存储”）和武汉华星光电有限公司，二者担保规模合计占比 50.37%，集中度较高，需关注或有负债风险；同期末，公司合并范围内子公司存在金额在 5,000 万元以上的重要仲裁，具体情况如下：子公司武汉光谷建设投资有限公司与中国核工业第二二建设有限公司存在重大仲裁，双方围绕工程款数额存在争议。中国核工业第二二建设有限公司申请财产保全 2.00 亿元，湖北省武汉东湖新技术开发区人民法院据此冻结光谷建投货币资金 1.84 亿元，资金冻结期限为一年，目前该诉讼仍在进行中。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 调整项

<sup>2</sup> 公司对外担保具体情况见附三。

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，但因对外担保规模较大且集中度较高的因素对公司基础信用评估等级产生一定负面影响。

## 外部支持

跟踪期内，东湖高新区产业优势明显，经济实力不断增强，各项经济指标均位于武汉市前列。公司维持区域重要性，实际控制人为东湖高新区管委会，股权结构和业务开展均与高新区管委会具有高度的关联性，在获得货币增资、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2023 年公司获得高新区管委会货币增资 9.33 亿元、获得政府补助 6.05 亿元。综上，跟踪期内东湖高新区管委会具备很强的支持能力，同时保持对公司强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

## 跟踪债券信用分析

“16 鄂科投债”募集资金 14.00 亿元，拟将其中 5.60 亿元用于补充营运资金，其余 8.40 亿元用于武汉光谷国际网球中心一期项目。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“19 鄂科投债 01/19 鄂科 01”募集资金 20.00 亿元，拟全部用于子公司武汉光谷产业投资有限公司（以下简称“光谷产业投”）向政府出资产业投资基金或创业投资基金出资。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“19 鄂科投债 02/19 鄂科 02”募集资金 10.00 亿元，拟全部用于光谷产业投向政府出资产业投资基金或创业投资基金出资。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“20 鄂科投债 01/20 鄂科 01”募集资金 20.00 亿元，拟全部用于补充营运资金。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“20HBST01”募集资金 8.00 亿元，扣除发行费用后拟部分用于通过直接投资方式投资于产业园内的医药设备研发企业，剩余部分用于补充流动资金。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“21HBST01”募集资金 10.00 亿元，拟用于偿还公司有息负债。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“21 鄂科投债 01/21 鄂科 01”募集资金 10.00 亿元，拟全部用于子公司武汉光谷产业投资有限公司向政府出资产业投资基金或创业投资基金出资。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“21 鄂科 Y2”募集资金 7.00 亿元，拟用于偿还公司债务本金及利息。根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“21 鄂科投债 02/21 鄂科 02”募集资金 20.00 亿元，拟全部投入生物创新园二期、武汉人工智能

计算中心和光谷科学岛科创中心一期，根据公司提供资料，截至 2023 年末，募集资金实际已使用 10.68 亿元，其中 6.12 亿元用于生物创新园二期项目建设，2.44 亿元用于武汉人工智能计算中心项目建设，2.12 亿元用于光谷科学岛科创中心一期项目建设。截至 2023 年末，募集资金专项账户余额为 9.32 亿元。

“22 鄂科 Y1”募集资金 10.00 亿元，拟全部用于偿还到期债券本息和金融机构借款，根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“22 鄂科 Y2”募集资金 10.00 亿元，拟全部用于发行人金融机构借款本金，根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

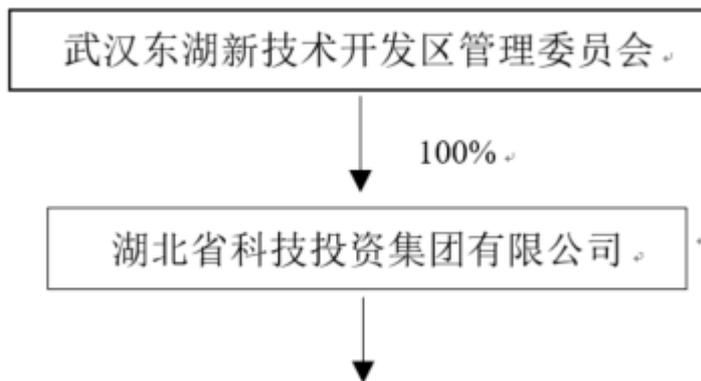
“22 鄂科投债 01/22 鄂科 01”募集资金 12.00 亿元，拟用于补充营运资金，根据《湖北省科技投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金已全部使用完毕。

“16 鄂科投债”、“19 鄂科投债 01/19 鄂科 01”、“19 鄂科投债 02/19 鄂科 02”、“20 鄂科投债 01/20 鄂科 01”、“20HBST01”、“20 湖北科投 MTN001”、“21HBST01”、“21 鄂科投债 01/21 鄂科 01”、“21 湖北科投 MTN002”、“21 鄂科 Y2”、“21 鄂科投债 02/21 鄂科 02”、“22 鄂科 Y1”、“22 鄂科 Y2”、“22 鄂科投债 01/22 鄂科 01”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，在建项目储备充足，业务稳定性和可持续性较强。公司虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力可控，目前跟踪债券信用风险很低。

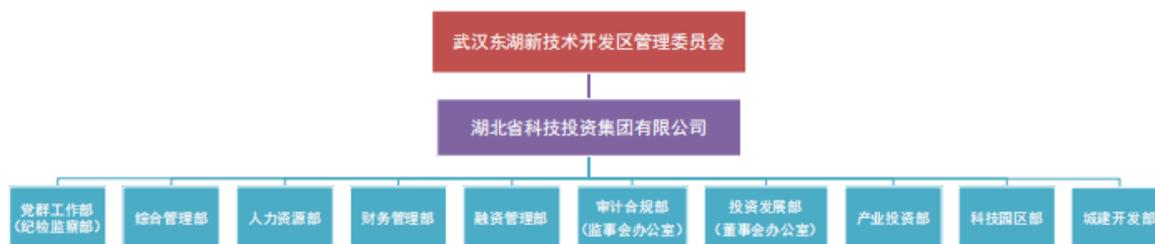
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持湖北省科技投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 鄂科投债”、“19 鄂科投债 01/19 鄂科 01”、“19 鄂科投债 02/19 鄂科 02”、“20 鄂科投债 01/20 鄂科 01”、“20HBST01”、“20 湖北科投 MTN001”、“21HBST01”、“21 鄂科投债 01/21 鄂科 01”、“21 湖北科投 MTN002”、“21 鄂科 Y2”、“21 鄂科投债 02/21 鄂科 02”、“22 鄂科 Y1”、“22 鄂科 Y2”、“22 鄂科投债 01/22 鄂科 01”的债项信用等级为 **AAA**。

## 附一：湖北省科技投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



| 全称                 | 持股比例 (%) |
|--------------------|----------|
| 武汉光谷资产投资管理有限公司     | 100.00   |
| 武汉光谷金融控股集团有限公司     | 57.19    |
| 武汉未来科技城投资建设有限公司    | 100.00   |
| 武汉光谷生物产业基地建设投资有限公司 | 100.00   |
| 武汉东湖综合保税区建设投资有限公司  | 100.00   |
| 武汉光谷建设投资有限公司       | 99.88    |
| 武汉光谷生物医药产业园发展有限公司  | 85.61    |
| 湖北省科技投资集团（香港）有限公司  | 100.00   |
| 武汉长江融达电子有限公司       | 73.33    |
| 武汉光谷交通建设有限公司       | 96.56    |
| 武汉光谷中心城建设投资有限公司    | 97.00    |
| 武汉光谷产业投资有限公司       | 100.00   |
| 武汉光谷产业园建设投资有限公司    | 100.00   |
| 武汉摩科建设发展有限公司       | 100.00   |
| 武汉金融港开发有限公司        | 100.00   |
| 武汉光谷节能科技园有限公司      | 100.00   |
| 开元武汉光谷流芳小镇开发有限责任公司 | 100.00   |
| 武汉新城光谷安居投资发展有限公司   | 100.00   |
| 武汉光谷文化教育投资有限公司     | 100.00   |
| 光谷科学岛（武汉）有限公司      | 100.00   |
| 武汉光谷健康产业投资有限公司     | 100.00   |



资料来源：公司提供

## 附二：湖北省科技投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据(单位: 万元)            | 2021          | 2022          | 2023          | 2024.3/2024.1~3 |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| 货币资金                    | 1,718,745.65  | 1,839,404.80  | 1,301,926.75  | 1,351,936.77    |
| 非受限货币资金                 | 1,700,381.37  | 1,821,040.52  | 1,274,952.34  | 1,325,693.33    |
| 应收账款                    | 1,089,939.58  | 771,818.33    | 269,795.05    | 229,384.00      |
| 其他应收款                   | 1,730,718.50  | 1,843,136.71  | 1,793,737.68  | 1,988,189.84    |
| 存货                      | 630,920.09    | 1,284,203.04  | 2,312,799.87  | 2,571,956.39    |
| 长期投资                    | 3,588,522.85  | 3,667,637.56  | 4,160,786.30  | 4,332,962.16    |
| 在建工程                    | 732,621.78    | 833,823.43    | 1,004,010.18  | 1,049,701.67    |
| 无形资产                    | 46,888.08     | 58,285.87     | 64,117.58     | 63,703.62       |
| 资产总计                    | 22,096,022.52 | 26,855,096.03 | 30,001,397.96 | 30,989,382.62   |
| 其他应付款                   | 1,101,120.72  | 1,492,683.40  | 1,843,561.22  | 2,094,832.37    |
| 短期债务                    | 2,267,322.74  | 2,548,017.58  | 3,193,735.87  | 2,714,752.06    |
| 长期债务                    | 10,796,792.92 | 12,322,876.46 | 13,635,688.64 | 14,779,565.72   |
| 总债务                     | 13,064,115.66 | 14,870,894.03 | 16,829,424.51 | 17,494,317.78   |
| 负债合计                    | 14,227,713.94 | 16,207,276.42 | 18,743,375.77 | 19,769,465.70   |
| 利息支出                    | 639,629.15    | 610,177.69    | 773,909.54    | --              |
| 经调整的所有者权益合计             | 7,488,873.31  | 10,068,423.12 | 10,808,253.85 | 10,850,068.39   |
| 营业总收入                   | 172,384.05    | 247,683.84    | 309,336.82    | 60,158.66       |
| 经营性业务利润                 | -98,565.58    | -152,849.08   | -149,086.43   | -62,121.20      |
| 其他收益                    | 30,893.80     | 8,523.03      | 60,542.69     | 1,496.02        |
| 投资收益                    | 44,647.21     | -27,197.52    | 29,330.71     | 27,807.18       |
| 营业外收入                   | 1,368.35      | 2,279.26      | 2,107.54      | 45.82           |
| 净利润                     | 27,746.08     | 36,313.20     | 17,337.74     | -49,699.45      |
| EBIT                    | 191,456.17    | 224,617.28    | 186,911.67    | --              |
| EBITDA                  | 229,328.23    | 274,538.54    | 239,873.84    | --              |
| 销售商品、提供劳务收到的现金          | 144,408.60    | 170,991.59    | 357,883.68    | 38,808.31       |
| 收到其他与经营活动有关的现金          | 1,357,116.40  | 2,136,469.23  | 2,229,466.40  | 985,308.80      |
| 购买商品、接受劳务支付的现金          | 109,742.09    | 342,305.99    | 712,677.78    | 87,662.23       |
| 支付其他与经营活动有关的现金          | 1,283,149.96  | 1,338,478.69  | 1,310,094.84  | 770,141.87      |
| 吸收投资收到的现金               | 1,466,809.70  | 2,070,463.00  | 691,665.97    | 70,798.96       |
| 资本支出                    | 995,986.54    | 1,109,687.83  | 830,942.27    | 365,118.03      |
| 经营活动产生的现金流量净额           | 38,002.13     | 499,707.28    | 450,489.41    | 123,921.44      |
| 投资活动产生的现金流量净额           | -2,527,007.32 | -3,562,523.03 | -2,814,775.58 | -599,967.79     |
| 筹资活动产生的现金流量净额           | 2,373,336.91  | 3,143,121.36  | 1,818,094.07  | 526,787.34      |
| 现金及现金等价物净增加额            | -117,916.91   | 82,070.88     | -546,025.91   | 50,740.99       |
| 财务指标                    | 2021          | 2022          | 2023          | 2024.3/2024.1~3 |
| 营业毛利率 (%)               | 35.09         | 28.42         | 26.22         | 15.79           |
| 期间费用率 (%)               | 104.09        | 85.21         | 84.79         | 111.54          |
| 应收类款项占比 (%)             | 15.90         | 12.32         | 9.25          | 9.45            |
| 收现比 (X)                 | 0.84          | 0.69          | 1.16          | 0.65            |
| 资产负债率 (%)               | 64.39         | 60.35         | 62.48         | 63.79           |
| 总资本化比率 (%)              | 63.56         | 59.63         | 60.89         | 61.72           |
| 短期债务/总债务 (%)            | 17.36         | 17.13         | 18.98         | 15.52           |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X) | 0.06          | 0.82          | 0.58          | --              |
| 总债务/EBITDA (X)          | 56.97         | 54.17         | 70.16         | --              |
| EBITDA/短期债务 (X)         | 0.10          | 0.11          | 0.08          | --              |
| EBITDA 利息保障倍数 (X)       | 0.36          | 0.45          | 0.31          | --              |

注：1、中诚信国际根据湖北科投提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度审计报告，经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，其他各期财务数据分别采用各期财务报告期末数；2、为准确计算公司债务，将所有者权益中的永续债、长期应付款和其他非流动负债中带息债务计入长期债务，将其他流动负债中带息债务计入短期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

### 附三：湖北省科技投资集团有限公司对外担保明细（截至 2024 年 3 月末）

| 序号 | 被担保企业名称                | 企业性质                 | 担保余额<br>(万元)        | 担保业务起止时间              |
|----|------------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|
| 1  | 武汉高科国有控股集团有限公司         | 地方国有企业               | 39,500.00           | 2023.12.12-2024.12.12 |
|    |                        |                      | 200,000.00          | 2020.7.11-2025.7.30   |
|    |                        |                      | 29,827.45           | 2018.1.16-2025.12.2   |
| 2  | 长江存储科技有限责任公司           | 国有控股公司               | 508,059.27          | 2020.3.23-2035.3.23   |
|    |                        |                      | 503,892.71          | 2020.3.23-2035.3.23   |
| 3  | 武汉葛化集团有限公司             | 地方国有企业               | 10,503.23           | 2021.6.11-2024.6.10   |
| 4  | 武汉华星光电半导体显示技术有限公司      | 控股股东为 TCL 科技集团股份有限公司 | 180,990.00          | 2017.12.22-2025.12.22 |
| 5  | 武汉兴光显示产业发展基金合伙（有限合伙）   | 地方国有企业               | 249,000.00          | 2022.7.31-2028.7.31   |
| 6  | 武汉左岭新城开发投资有限公司         | 地方国有企业               | 92,000.00           | 2016.1.29-2031.1.20   |
|    |                        |                      | 15,000.00           | 2017.1.5-2027.1.5     |
| 7  | 湖北集成电路产业投资基金股份有限公司     | 地方国有企业               | 29,756.96           | 2019.8.20-2026.8.20   |
|    |                        |                      | 17,700.00           | 2021.12.21-2026.12.21 |
|    |                        |                      | 6,541.26            | 2022.2.21-2025.2.21   |
|    |                        |                      | 6,773.49            | 2022.2.18-2025.2.18   |
|    |                        |                      | 8,202.54            | 2023.1.13-2026.1.13   |
|    |                        |                      | 10,000.00           | 2023.8.3-2024.8.2     |
|    |                        |                      | 8,333.33            | 2023.8.3-2025.8.2     |
|    |                        |                      | 30,664.66           | 2021.10.26-2026.10.26 |
|    |                        |                      | 13,700.00           | 2024.01.16-2026.01.16 |
|    |                        |                      | 24,000.00           | 2022.9.16-2037.9.16   |
| 9  | 武汉光谷科学岛建设发展有限公司        | 地方国有企业               | 18,385.66           | 2023.1.13-2038.1.13   |
|    |                        |                      | 15,750.00           | 2023.5.31-2038.5.31   |
|    |                        |                      | 13,900.00           | 2023.8.8-2043.8.8     |
|    |                        |                      | 10,300.00           | 2023.8.8-2043.8.8     |
|    |                        |                      | 10,300.00           | 2023.8.8-2043.8.8     |
| 10 | 武汉芯展股权投资基金合伙企业（有限合伙）   | 地方国有企业               | 135,000.00          | 2022.1.18-2029.1.18   |
| 11 | 武汉芯展二号股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 地方国有企业               | 250,000.00          | 2023.10.17-2030.10.16 |
| 合计 |                        |                      | <b>2,427,780.56</b> |                       |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附四：基本财务指标的计算公式

|      | 指标                  | 计算公式  |
|------|---------------------|---|
| 资本结构 | 短期债务                | 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项                          |
|      | 长期债务                | 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项  |
|      | 总债务                 | 长期债务+短期债务   |
|      | 经调整的所有者权益           | 所有者权益合计-混合型证券调整   |
|      | 资产负债率               | 负债总额/资产总额   |
|      | 总资本化比率              | 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)   |
|      | 非受限货币资金             | 货币资金-受限货币资金   |
|      | 利息支出                | 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出   |
|      | 长期投资                | 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资   |
|      | 应收类款项占比             | (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额   |
| 盈利能力 | 营业毛利率               | (营业收入-营业成本)/营业收入  |
|      | 期间费用合计              | 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用   |
|      | 期间费用率               | 期间费用合计/营业收入   |
|      | 经营性业务利润             | 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项 |
|      | EBIT (息税前盈余)        | 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项  |
|      | EBITDA (息税折旧摊销前盈余)  | EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销   |
| 现金流  | 收现比                 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入   |
|      | 资本支出                | 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   |
| 偿债能力 | EBITDA 利息保障倍数       | EBITDA/利息支出   |
|      | 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | 经营活动产生的现金流量净额/利息支出  |

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附五：信用等级的符号及定义

| 个体信用评估<br>(BCA) 等级符号 | 含义  |
|----------------------|---|
| aaa                  | 在无外部特殊支持下，受评对象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                   | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。  |
| a                    | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| bbb                  | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| bb                   | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| b                    | 在无外部特殊支持下，受评对象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                  | 在无外部特殊支持下，受评对象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                   | 在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| c                    | 在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。                         |

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

| 主体等级符号 | 含义                                  |
|--------|-------------------------------------|
| AAA    | 受评对象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     | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A      | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB    | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB     | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B      | 受评对象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    | 受评对象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     | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| C      | 受评对象不能偿还债务。                         |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 中长期债项等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。     |
| CC        | 基本不能保证偿还债券。                   |
| C         | 不能偿还债券。                       |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 短期债项等级符号 | 含义                       |
|----------|--------------------------|
| A-1      | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| 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，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息能力较低，有很高的违约风险。       |
| C        | 还本付息能力极低，违约风险极高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn