

老河口城市建设投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3847号

联合资信评估股份有限公司通过对老河口城市建设投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持老河口城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“**PR 老河口/17 老河口债**”信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十一日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受老河口城市建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

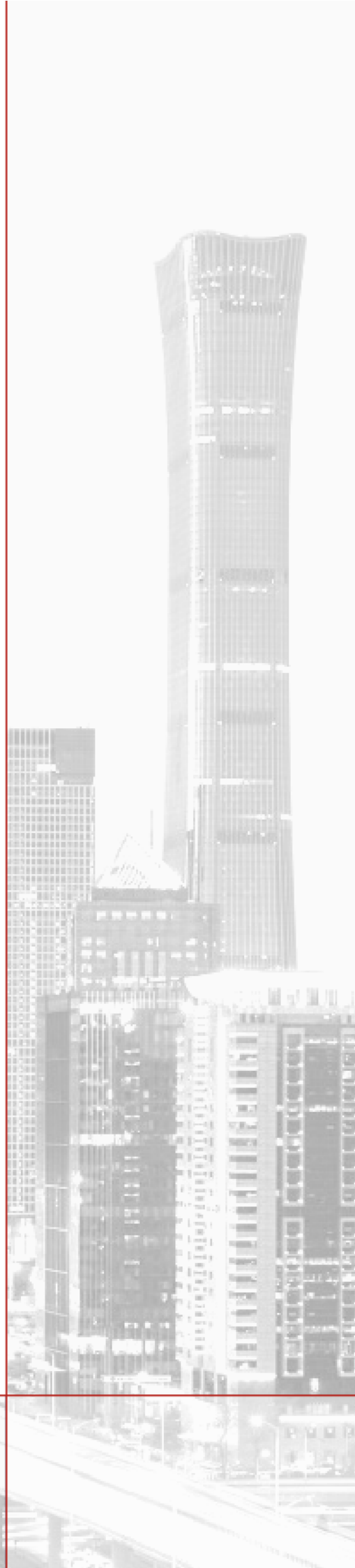
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



老河口城市建设投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
老河口城市建设投资集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/21
PR 老河口/17 老河口债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，老河口城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为老河口市主要的基础设施建设主体，业务区域专营优势明显。公司法人治理结构完善，管理人员变动较大，对公司整体运作无重大不利影响，主要管理制度连续。公司业务以老河口市的城市基础设施建设和房地产开发为主，基础设施代建项目对公司资金占用大，在建及拟建自营项目投资规模较大，存在较大的资金支出压力，且项目建设进展及收益实现存在不确定性；公司房地产开发项目销售进度一般，存在一定的去化压力；项目预计总投资规模较大，后续建设进度和资金落实情况有待关注。财务方面，公司资产主要由代建项目投入形成的存货、应收类款项和以采砂经营权为主的无形资产构成，其他应收款存在回收风险，整体资产质量一般；由于债务规模大幅增长且部分资产和股权被划出，2023 年末公司债务负担较上年末有所加重，2024—2025 年债券兑付压力大；公司短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道有待拓宽，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补助方面获得外部支持。

评级展望

随着当地经济持续发展、公司基础设施建设项目的推进，以及公司自营项目的完工和投入运营，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，获得大量优质资产注入、资金支持明显。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产持续被划出，政府或股东支持程度减弱；融资渠道受阻，融资能力大幅下降，偿债能力明显恶化。

优势

- **业务区域专营优势明显。**公司在老河口市城市基础设施建设领域的专营优势明显。
- **获得外部支持。**公司 2023 年在政府补助方面继续获得外部支持。2023 年，公司获得政府补助 4.40 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

关注

- **存在较大的资金支出压力。**截至 2023 年末，公司主要在建及拟建代建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。
- **其他应收款存在回收风险。**公司其他应收款应收对象中，部分民营房地产开发企业涉及较多诉讼，公司其他应收款存在回收风险。
- **债务负担加重，短期偿债压力大。**2023 年，公司债务快速增长，且部分资产和股权被划出，债务负担有所加重。截至 2023 年末，公司短期债务 36.26 亿元，现金短期债务比为 0.16 倍，短期偿债指标弱，短期偿债压力大。截至 2024 年 6 月 12 日，公司存续债券余额 28.38 亿元，其中 2024 年 6—12 月到期或行权债券规模为 8.08 亿元，2025 年到期或行权规模为 13.94 亿元，债券兑付压力大。
- **存在或有风险。**公司对外担保规模较大，部分被担保企业曾于 2023 年发生金融借款合同相关的纠纷或负面舆情；因以土地为民营企业借款提供抵押担保，公司下属子公司于 2024 年 5 月新增一笔标的金额为 1996.74 万元的恢复被执行案件，公司存在一定的或有风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	2	
		偿债能力	4	
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1—F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

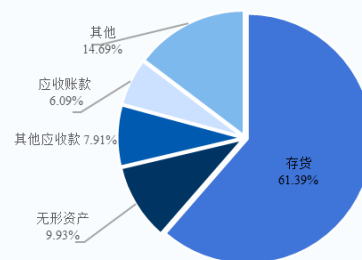
主要财务数据

合并口径		
项目	2022年	2023年
现金类资产（亿元）	1.18	5.88
资产总额（亿元）	263.76	270.62
所有者权益（亿元）	130.51	123.71
短期债务（亿元）	24.68	36.26
长期债务（亿元）	91.74	97.88
全部债务（亿元）	116.41	134.15
营业总收入（亿元）	12.60	14.41
利润总额（亿元）	2.58	2.31
EBITDA（亿元）	4.69	5.11
经营性净现金流（亿元）	1.43	-7.04
营业利润率（%）	5.69	7.96
净资产收益率（%）	1.91	1.85
资产负债率（%）	50.52	54.29
全部债务资本化比率（%）	47.15	52.02
流动比率（%）	475.65	434.03
经营现金流动负债比（%）	3.45	-14.36
现金短期债务比（倍）	0.05	0.16
EBITDA利息倍数（倍）	0.79	0.70
全部债务/EBITDA（倍）	24.80	26.25
公司本部口径		
项目	2022年	2023年
资产总额（亿元）	151.37	162.35
所有者权益（亿元）	74.63	76.66
全部债务（亿元）	59.43	58.89
营业总收入（亿元）	8.44	8.46
利润总额（亿元）	2.24	2.03
资产负债率（%）	50.70	52.78
全部债务资本化比率（%）	44.33	43.44
流动比率（%）	343.61	250.58
经营现金流动负债比（%）	23.03	14.10

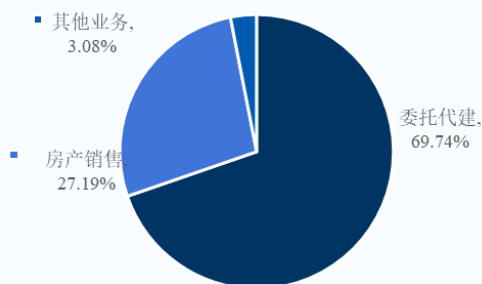
注：1. 本报告将公司其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款及其他非流动负债中有息部分调整至长期债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

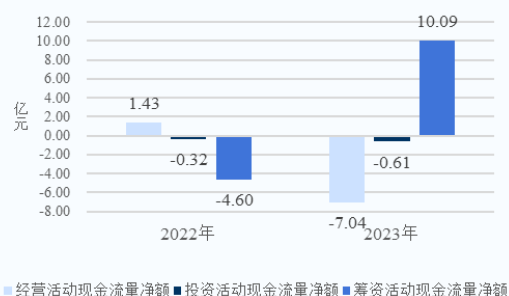
2023年末公司资产构成



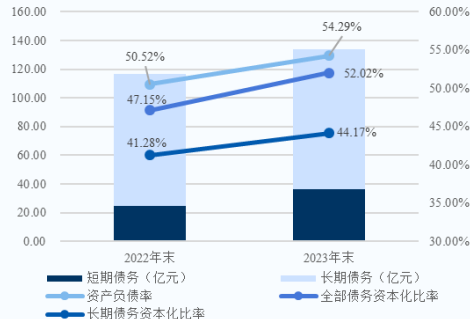
2023年公司营业总收入构成



2022—2023年公司现金流情况



2022—2023年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
PR 老河口/17 老河口债	10.40 亿元	2.08 亿元	2024/08/16	债券提前偿还

注：“PR 老河口/17 老河口债”设置提前偿还本金条款，即在债券存续期第 3~7 年每年还本 20%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
PR 老河口/17 老河口债	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/26	杨 婷 徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
PR 老河口/17 老河口债	AA/稳定	AA/稳定	2017/07/20	顾喆彬 黄琪融 崔俊凯	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：徐汇丰 xuhf@lhratings.com

项目组成员：王相尹 wangxiangyin@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于老河口城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2010 年，曾用名老河口市建设投资经营有限公司，2024 年 4 月变更为现名。跟踪期内，公司股权结构、注册资本及实收资本未发生变化。截至 2023 年末，公司注册资本为 12.93 亿元，实收资本为 2.93 亿元。截至 2024 年 5 月末，公司控股股东仍为老河口市金剑投资开发有限公司（以下简称“金剑投资”），金剑投资和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别对公司持股 92.65% 和 7.35%，老河口市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“老河口市国资局”）为金剑投资唯一股东，公司实际控制人仍为老河口市国资局。

公司主营业务为基础设施建设、土地开发整理、房地产开发与销售。

截至 2023 年末，公司本部设综合办公室、土地资产经营部、工程项目部、财务部和投融资部 5 个职能部门，纳入合并范围的一级子公司 10 家。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 270.62 亿元，所有者权益 123.71 亿元（含少数股东权益 17.31 亿元）。2023 年，公司实现营业收入 14.41 亿元，利润总额 2.31 亿元。

公司注册地址：湖北省老河口市胜利路 81 号；法定代表人：兰海。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2023 年末，“PR 老河口/17 老河口债”募集资金已按指定用途使用完毕，并按时还本付息。

图表 1 • 公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
PR 老河口/17 老河口债	10.40	2.08	2017/08/16	7 年

资料来源：联合资信整理

“PR 老河口/17 老河口债”募集资金全部用于老河口市生物医药科技产业园标准化厂房及配套设施建设项目。截至 2023 年末，上述募投项目已完工并投入运营，受园区招商引资情况影响，暂未实现收入。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

襄阳市和老河口市经济总量、固定资产投资额、规模以上工业增加值和一般公共预算收入保持增长。

(1) 襄阳市

根据《襄阳市2023年国民经济和社会发展统计公报》，2023年，襄阳市地区生产总值（GDP）5842.91亿元，按不变价格计算，比上年增长4.8%。三次产业结构由2022年的10.8:44.4:44.8调整为9.9:42.5:47.6，人均地区生产总值11.1万元，全市固定资产投资（不含农户）比上年增长5.8%，规模以上工业增加值比上年增长2.4%。

根据襄阳市2023年预算执行情况，2023年，襄阳市实现地方一般公共预算收入265.6亿元，按自然口径计算增长20.2%，剔除留抵退税因素后增长10.3%。其中税收收入占地方一般公共预算收入的比重为72.1%。2023年，襄阳市一般公共预算支出704.8亿元（含上级转移支付和新增一般债券安排的支出）。

(2) 老河口市

根据老河口市人民政府发布数据，2023年，老河口市地区生产总值443.14亿元，较上年的422.34亿元有所增长；2023年，老河口市规模以上工业增加值同比增长10.7%，固定资产投资同比增长25.7%。

图表2·老河口市主要财力指标

项目	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	12.95	16.08
一般公共预算收入增速（%）	7.38	24.17
税收收入（亿元）	10.01	12.22
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	77.30	75.98
一般公共预算支出（亿元）	46.79	53.20
财政自给率（%）	27.68	30.23
政府性基金收入（亿元）	5.02	1.90
地方政府债务余额（亿元）	44.37	50.72

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于老河口市2023年财政预算执行情况和2024年财政预算草案的报告》，2023年，老河口市一般公共预算收入和税收收入均同比实现增长，2023年老河口市一般公共预算收入中转移支付补助收入为28.74亿元。同期，老河口市全市政府性基金收入同比大幅下降。

根据老河口市政府信息公开网站披露，2024年一季度，老河口市地区生产总值91.82亿元，同比增长8.0%，固定资产投资同比增长19.3%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人无变化。公司是老河口市主要的基础设施建设主体，在老河口市城市基础设施建设领域的专营优势明显。

2024年，经公司股东会决议，公司名称变更为现名，已于2024年4月18日办理完毕工商变更手续。股权结构方面，跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人无变化。

企业规模和竞争力方面，公司股东金剑投资是老河口市最重要的基础设施建设及国有资产经营主体，其主要在发展战略层面统筹下属子公司，行使国有股权的集团管理职能。公司作为老河口市主要的城市基础设施建设主体，在老河口市城市基础设施建设领域的专营优势明显。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：4207160000449816），截至2024年6月11日，金剑投资本部借贷交易余额为0，已结清信贷信息中存在12笔关注类记录，已于2017年6月末之前结清，根据公司反馈，上述关注类信息系国家开发银行当时将老河口市平台贷款分类为关注类所致。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91420682557039914M），截至2024年6月11日，公司本部无未结清及已结清的不良及关注类信贷信息记录。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91420682070789908R），截至2024年6月11日，子公司老河口市联众住房投资管理有限公司（以下简称“房投公司”）本部无未结清及已结清不良及关注类信贷信息记录。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：9142068235239666X2），截至2024年6月11日，子公司老河口市汉策水利投资经营有限公司（以下简称“汉策水利”）本部无未结清不良及关注类信贷信息记录，部分银行贷款在2023年6月企业信用报告中曾分类为关注类，系汉策水利于2016年6月26日在农行老河口支行借款8.00亿元，受外部环境影响，2022年12月汉策水利存在延期支付本息情况，后已偿还；已结清信贷中存在2笔关注类记录，已于2019年10月25日正常还款。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2024年6月12日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化；董事、监事及高级管理人员发生较大变化，对公司经营运作无重大不利影响。

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化。2024年5月16日，公司发布了《老河口城市建设投资集团有限公司关于法定代表人、董事长、总经理、董事及监事变更暨三分之一以上董事、三分之二以上监事发生变动的公告》（以下简称“《公告》”）。《公告》称，根据公司股东会、董事会、监事会和职工代表大会决议，免去全正、王伟、程朝强公司董事的职务，免去程朝强公司董事长、法定代表人、总经理的职务，免去余江波、秦琦、陈立新公司监事职务；选举兰海、韩绪、高飞为公司董事，任期3年，兰海为公司法定代表人、董事长，聘任高飞为公司总经理，任期3年，选举宋浩然、朱博文为公司监事，任期3年，朱博文为公司监事会主席，曾壮飞为公司职工监事。上述事项已履行所需决策程序，符合《公司法》等相关法律法规及《老河口城市建设投资集团有限公司公司章程》的规定。上述人事变动已完成工商变更登记。

兰海，男，1973年12月出生，历任老河口市房产管理局房产管理科员，老河口市白蚁防治所房屋安全鉴定所所长，房投公司副总经理，老河口金剑国有资本投资集团有限公司（以下简称“金剑国投”）党委委员、副总经理，现任房投公司党委书记、总经理，公司法定代表人、党委副书记、董事长。

高飞，男，1979年7月出生，历任老河口市招商局六分局副局长，老河口市安全生产监察执法大队大队长，金剑国投党委委员、副总经理，现任汉策水利党委委员、副总经理，公司党委委员、董事、总经理。

截至2024年5月末，公司董事3人（含总经理1人），监事3人，高级管理人员2人（总经理和副总经理各1人）。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司新增房产销售收入，营业总收入及毛利率较上年有所提升。

2023年，公司营业总收入较上年增长14.35%，主要系新增房产销售收入所致；但2022年公司确认土地整理收入2.10亿元，2023年未实现土地整理收入，土地整理成本已于2022年全部结转，无在整理土地；2023年，公司综合毛利率较上年小幅提升。

图表3 • 2022—2023年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
委托代建	11.32	89.78	9.96	10.05	69.74	11.03
房产销售	0.00	0.00	--	3.92	27.19	17.84
其他	1.29	10.22	11.89	0.44	3.08	17.60
合计	12.60	100.00	10.16	14.41	100.00	13.09

注：公司2023年年度报告中，将2022年确认的2.10亿元土地整理收入合并列示至委托代建收入；其他业务包括物业管理、供水及活牛销售等资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

(1) 基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施代建项目对公司资金占用大，在建和拟建的自建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力；此外，自建项目收益实现受项目建设进度、市场行情等因素影响，具有一定的不确定性。

跟踪期内，公司基础设施建设业务仍主要由公司本部以及汉策水利、房投公司等子公司负责，业务模式未发生变化，按模式的不同仍分为委托代建模式、BT模式和自建模式。

委托代建模式

跟踪期内，公司委托代建项目的业务主体及业务模式未发生变化。公司和老河口市政府签署《基础设施建设委托代建框架协议》，负责老河口市市政工程项目、基础设施项目及棚户区改造、保障房建设等城市基础设施建设业务。另外，子公司对部分重要的代建项目均单独签署了委托代建协议，主要委托方包括老河口市政府、老河口市住房和城乡建设局、老河口市民政局、湖北老河口市经济开发区管委会等政府部门。

收入确认方面，委托方在每年末对公司完成的工程签署结算协议。根据项目性质的不同，公司城市基础设施建设工程每年按照政府审定的工程支出成本的15.00%~20.00%来确认代建费用（市政基础设施项目按照审定的工程支出成本10.00%来确认代建费用），工程支出成本包括建安成本、资金占用费及项目建设相关的其他费用。

截至2023年末，公司主要已完工及在建的代建项目形成的存货账面余额为95.33亿元，对公司资金占用大。公司根据老河口市政府每年下发的城乡建设计划来承接代建项目，公司主要在建的代建项目计划总投资14.80亿元，尚需投资7.62亿元（见下表）；公司拟建基础设施代建项目预计总投资额3.42亿元。

图表4 • 截至2023年末公司主要在建的委托代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额
普通公路（EPC建养一体化）工程	5.50	2.50
湖北省328国道老河口市孟楼至仙人渡段改建工程	5.00	1.20
供水工程（清源供水）	1.14	0.78
李楼雷祖殿至仙人渡五条沟公路工程（凌云路）	0.62	0.58
中力电动叉车项目部分配套工程资金	0.55	0.40
园林绿化项目	0.54	0.48
机场路（航空路至光化大道）道路改造工程	0.44	0.39
文昌路道路改造	0.42	0.40
广州路道路工程	0.32	0.28

城区路灯新增及改造工程	0.27	0.17
合计	14.80	7.18

注：在建项目较多，单个投资规模相对较小，仅列示总投资额前十大项目明细；已投资额按照工程口径统计，与财务账面金额存在差异
资料来源：公司提供

BT 模式

跟踪期内，公司存量 BT 模式的基础设施建设项目未发生变化。公司针对陈埠安置房工程建设项目、梨花大道景观工程建设项目、水西门安置房工程建设项目、仙鹤社区新农村建设安置房项目以及新一中项目工程与老河口市政府分别签署了《建设—移交（BT）协议》，协议约定公司受老河口市政府的委托对上述项目进行筹资并组织实施建设，待项目建成后按协议约定由公司移交给老河口市政府，并由老河口市政府按协议约定向公司支付项目回购款。截至 2023 年末，上述项目均已完工，总投资 8.78 亿元，计划回购款总额 11.03 亿元，截至 2022 年末公司已累计收到回款 7.99 亿元。2023 年，上述 BT 项目未确认收入，公司收到代建、BT 等项目回款合计 4.04 亿元。

自建模式

公司在建的自建项目主要包括老河口市第一医院新区、产业园等，资金主要由公司自筹，公司计划通过项目经营性收入（主要是租金）和政府补偿资金来实现收益。截至 2023 年末，公司主要在建的自建项目预计总投资 28.71 亿元，尚需投资 19.95 亿元，资金主要由公司自筹，公司存在较大的资金支出压力；拟建自建项目主要为化工产业园区基础设施建设项目工程等，预计总投资额合计 4.63 亿元，项目资金主要由公司自筹，后期主要通过园区厂房租金收入、石料销售收入等平衡前期投入。

图表 5 • 截至 2023 年末公司主要在建的自建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	资金来源
建筑垃圾再利用（碎石治砂）项目	0.60	0.26	自筹
老河口市智仁景行高活性金属材料产业园项目	0.98	0.02	自筹
老河口市第一医院新区	10.37	6.50	1.6 亿元抗疫国债，0.09 亿元中央预算内资金（截至 2023 年末尚未到位），其他自筹
恒温游泳馆项目	1.10	0.80	0.4 亿元专项债，其他自筹
老河口市高新区基础配套道路项目	2.03	0.08	自筹
老河口市江山鸿泰旅游健康城路网工程	7.80	0.15	自筹
老河口市水系治理及生态修复工程	5.16	0.55	自筹
老河口市循环经济产业园标准化厂房建设项目一期工程	0.67	0.40	自筹
合计	28.71	8.76	--

注：公司在建的自建项目数量较多，单个投资规模相对较小，上图表仅列示总投资额相对较大的项目明细
资料来源：公司提供

(2) 房地产开发

公司房地产开发项目销售进度一般，存在一定的去化压力；项目预计总投资规模较大，后续建设进度和资金落实情况有待关注。

公司房产开发业务运营主体为三级子公司老河口市翔鹤房地产开发有限公司、湖北汉闽兴房地产开发有限公司，其均拥有房地产开发贰级资质，所开发项目主要为商品房，采用市场化模式运作。公司所开发房地产项目主要为翰林府和滨江华府，已建成房产的绝大部分预售许可证于 2019 年和 2021 年取得，2023 年开始确认收入，截至 2023 年末销售进度（已售面积/总可售面积）介于 50%~60%之间，总体销售进度一般；截至 2023 年末已建成尚未销售房产形成的“存货—开发产品”余额为 3.88 亿元；上述房产项目拟分期开发，预计总投资规模较大，后续建设进度和资金落实情况有待关注；无拟建房地产开发项目。

图表 6 • 截至 2023 年末公司主要在售房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目位置	总投资额	已投资	总可售面积	已售面积	已确认收入	已收到回款	销售进度 (%)
翰林府	老河口新一中北侧至环一路中段	6.30	3.50	11.47	6.26	2.28	2.79	54.63
滨江华府	老河口武商广场滨江大道与翔鹤路交汇处	5.20	3.90	8.23	4.12	1.64	2.73	50.03
合计	--	11.50	7.40	19.69	10.38	3.92	5.52	--

注：销售进度系以万元为单位，与亿元为单位计算结果存在尾数差异

资料来源：根据公司提供资料及公开资料整理

2 未来发展

未来，公司将整合区域内资产及资源，优化资产结构，扩大资产规模，推进自身的市场化改革，并逐步形成以基础设施建设为主，以资产经营为辅的多元化经营发展方略，盘活存量资产，拓展经营区域，提高资本运营能力，推进老河口市基础设施建设。

（四）财务方面

公司 2023 年财务报告由中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。2023 年，公司按照财政部新发布的企业会计准则进行会计政策变更，对于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的有关会计政策进行相应调整，对公司财务数据影响不大；未进行会计估计变更和其他调整。

2023 年，公司因无偿划出而减少子公司湖北茂丰生态农业有限公司，无其他合并范围变化，该公司规模相对较小，对公司财务数据可比性影响不大。截至 2023 年末，公司财务报表纳入合并范围的一级子公司 10 家。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模小幅增长，仍主要由建设项目成本及土地资产为主的存货、应收类款项和以采砂经营权为主的无形资产构成，其他应收款存在回收风险，采砂经营权暂未产生明显收益，整体资产质量一般。由于对外划转资产和股权，公司所有者权益有所下降，稳定性一般。由于项目投资存在资金需求以及为未来到期债务储备偿债资金，公司债务规模较快增长，债务负担有所加重，2024—2025 年债券兑付压力大。公司营业总收入有所增长，期间费用对利润的侵蚀较大，政府补助对利润贡献大，整体盈利能力尚可。

图表 7· 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	197.45	74.86	212.79	78.63
应收账款	11.59	4.40	16.49	6.09
其他应收款（合计）	21.52	8.16	21.39	7.91
存货	160.29	60.77	166.13	61.39
非流动资产	66.30	25.14	57.83	21.37
固定资产（合计）	13.43	5.09	13.96	5.16
无形资产	28.00	10.62	26.86	9.93
其他非流动资产	21.05	7.98	13.77	5.09
资产总额	263.76	100.00	270.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司资产规模小幅增长，主要系应收账款增加以及在在建项目持续投入使得存货增长所致，资产结构变化不大。公司应收账款较上年末增长 42.26%，主要系应收老河口市财政局的工程代建款增加所致，公司应收账款的欠款单位主要是老河口市财政局（占 99.73%），应收账款账龄以 1 年以内（占 73.62%）和 1~2 年（占 21.57%）为主。公司其他应收款较上年末变化不大，前五名其他应收款占比为 70.51%，应收单位中，老河口市拓展智能水务有限责任公司¹（以下简称“拓展智能水务公司”）曾于 2023 年 11 月因融资租赁合同纠纷被诉（根据公司提供资料，涉案融资租赁款已于 2023 年 12 月结清），老河口市融通交通投资有限责任公司（以下简称“交投公司”）曾因定融违约产生负面舆情（根据公司反馈，相关定融到期的部分已兑付），襄阳君都房地产开发有限公司（以下简称“君都房地产”，为民营企业）司法诉讼和被执行情况较多，公司对君都房地产的其他应收款账龄 3 年以上，根据公司会计政策按照账龄组合法计提坏账准备（计提比例为 10%），已计提 0.08 亿元坏账准备。

图表 8· 截至 2023 年末公司主要其他应收款明细

应收单位名称/简称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例 (%)
拓展智能水务公司	往来款	4.89	22.65

¹ 拓展智能水务公司原由公司控股股东金剑投资持股 51%、汉策水利持股 49%，2023 年 11 月，拓展智能水务公司 100% 股权被划转至老河口金剑国有资本投资集团有限公司，2024 年 4 月其 100% 股权又变更至公司名下。

交投公司	往来款	4.71	21.81
老河口市国土资源储备中心	往来款	2.49	11.53
老河口市财政局	往来款	2.36	10.93
君都房地产	往来款	0.77	3.59
合计	--	15.23	70.51

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司存货较上年末有所增长，主要系工程开发成本增加所致；公司存货主要由工程开发成本 120.78 亿元和拟开发土地 41.39 亿元构成；工程开发成本主要为公司的委托代建项目、BT 项目、自建项目的成本支出；拟开发土地主要为土地资产，其中政府划拨土地账面价值 14.41 亿元，其余均为招拍挂方式取得的土地，以实际缴纳的土地出让金入账；公司拟开发土地中，合计 17.77 亿元未缴纳出让金（其中 17.48 亿元为通过划拨方式取得的土地）；土地资产面积合计 441.86 万平方米，均位于老河口市，主要为商业、住宅和工业用地，暂无土地开发计划。公司固定资产主要由房屋建筑物 13.50 亿元构成。公司无形资产较上年末下降 4.07%，主要系摊销所致；无形资产主要是采砂经营权 25.14 亿元（2023 年采砂权产生收入 0.05 亿元）和土地使用权 1.72 亿元。公司其他非流动资产较上年末下降 34.56%，主要系对外划转水库资产所致；期末其他非流动资产主要由林木资产 6.09 亿元、管网设备 3.23 亿元以及房产、机械设备构成，未产生明显收益。截至 2023 年末，受限资产账面价值占资产总额的 11.84%，如下表所示，主要系公司及当地其他企业融资借款提供抵押担保的资产。

图表 9 • 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	2.26	保证金、质押存单
存货	27.79	抵押
固定资产	1.18	抵押
无形资产	0.40	抵押
其他非流动资产	0.40	抵押
合计	32.03	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司所有者权益 123.71 亿元，较上年末下降 5.21%，主要系资本公积减少所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 2.37%）、资本公积（占 62.63%）、未分配利润（占 19.16%）和少数股东权益（占 13.99%）构成，稳定性一般。同期末，公司资本公积 77.48 亿元，较上年末下降 7.54%，主要系对外无偿划转水库资产减少资本公积 5.10 亿元、将拓展智能水务公司股权划转给其他公司减少资本公积 1.22 亿元所致。

图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	41.51	31.15	49.03	33.37
其他应付款	6.91	5.19	6.06	4.12
一年内到期的非流动负债	23.41	17.57	30.46	20.73
非流动负债	91.74	68.85	97.88	66.63
长期借款	72.26	54.23	84.38	57.44
应付债券	17.58	13.19	8.89	6.05
负债总额	133.25	100.00	146.91	100.00

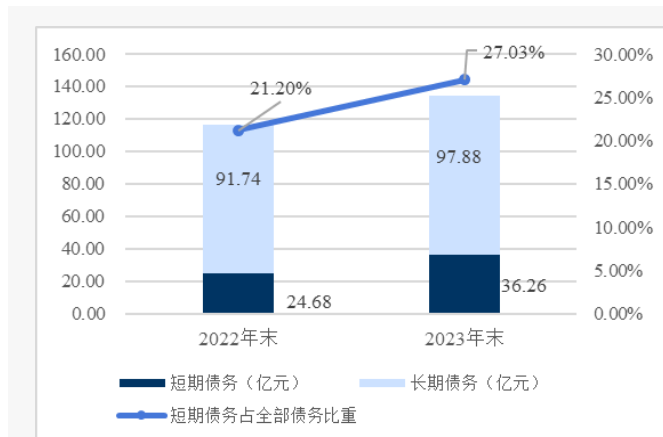
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 10.25%，主要系借款规模增长所致。公司经营性负债主要体现在以应付工程款为主的应付账款和以往来款形成的其他应付款。

有息债务方面，将其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入债务核算，截至 2023 年末，公司全部债务 134.15 亿元，较上年末增长 15.23%，主要系项目投资存在资金需求以及为未来到期债务储备偿债资金所致。其中，银行借款占 72.81%，应付票据占 1.81%，债券占 20.97%，非银行金融机构融资（主要是融资租赁、定融）占 4.41%。截至 2023 年末，由于债务增加且所有者权益减少，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所上升，债务负担有所加重，短期债务规模高，短期偿债

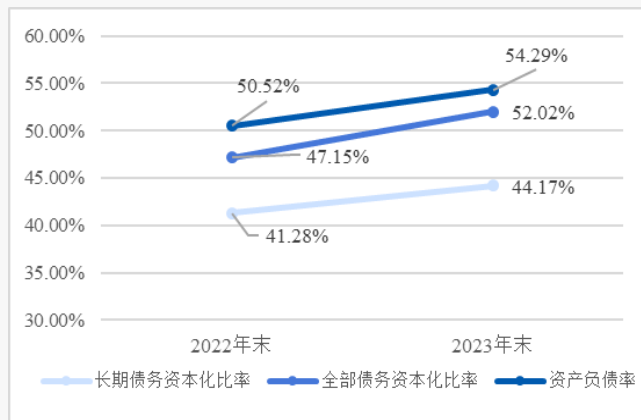
压力大。截至2024年6月12日，公司存续债券余额28.38亿元，其中2024年6—12月到期或行权债券规模为8.08亿元，2025年到期或行权规模为13.94亿元（1.189亿元“20河口02”回售日为2024年8月，计算至2024年到期及回售债券规模，未计算至2025年到期规模），公司2024—2025年债券兑付压力大。

图表 11 • 2022—2023 年末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 12 • 2022—2023 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 13 • 截至 2024 年 6 月 12 日公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	债券类型	票面利率 (%)	债券余额	到期日	下一行权日
22 河口 01	私募债	7.50	4.81	2024/08/11	--
17 老河口债	一般企业债	6.49	2.08	2024/08/16	2024/08/16
23 河口 01	私募债	7.50	5.94	2025/05/09	--
20 河口 02	私募债	7.50	1.19	2025/08/14	2024/08/14
24 老河口 PPN001	定向工具	3.78	5.00	2025/12/26	--
23 河口 02	私募债	5.00	3.00	2025/12/26	--
24 河口 01	私募债	3.50	6.36	2026/04/15	--
合计	--	--	28.38	--	--

注：公司于 2024 年上半年存在债券兑付及新发行债券，因此截至 2024 年 6 月 12 日存续债券及到期情况与图表 14 存在差异

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2023 年末，公司债务到期期限分布如下，2024 年和 2025 年兑付压力大。

图表 14 • 截至 2023 年末公司债务到期期限分布情况（单位：万元）

项目	到期时间			金额合计
	2024 年	2025 年	2026 年及以后	
银行贷款	132,893.20	115,900.30	727,904.90	976,698.4
应付票据	24,300.00	0.00	0.00	24,300.00
债券	186,052.12	88,906.97	0.00	274,959.09
信托借款	0.00	0.00	40,100.00	40,100.00
融资租赁、租赁负债	13,026.48	5,556.80	0.00	18,583.28
定融、应收账款政信	6,343.00	469.00	0.00	6,812.00
合计	362,614.80	210,833.07	768,004.90	1,341,452.77

资料来源：根据公司提供资料整理

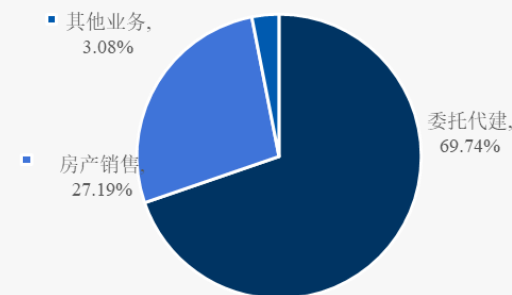
2023 年，受新增房地产销售收入影响，公司营业总收入同比有所增长，营业利润率有所提高。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，由于债务增长，费用化利息支出大幅增加，公司期间费用率（期间费用/营业总收入）同比增长至 22.19%，期间费用对利润的侵蚀较大。非经营性损益方面，2023 年，公司收到政府补助等其他收益 4.37 亿元，对利润贡献大。盈利能力指标表现尚可。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	12.60	14.41
营业成本	11.32	12.53
期间费用	2.60	3.20
其他收益	4.38	4.37
利润总额	2.58	2.31
营业利润率（%）	5.69	7.96
总资本收益率（%）	1.25	1.36
净资产收益率（%）	1.91	1.85

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 16 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司项目回款与支出不平衡，2023 年收到的往来款同比大幅减少，经营活动现金流转为净流出，收入实现质量差。公司投资活动现金流小幅净流出。2023 年公司融资力度加大，筹资活动现金流转为净流入。随着在建项目持续投入、业务发展需要和债务陆续到期，公司外部融资需求仍较大。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	21.00	15.73
经营活动现金流出小计	19.57	22.77
经营活动现金流量净额	1.43	-7.04
投资活动现金流入小计	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.32	0.61
投资活动现金流量净额	-0.32	-0.61
筹资活动现金流入小计	24.02	39.79
筹资活动现金流出小计	28.62	29.70
筹资活动现金流量净额	-4.60	10.09
现金收入比（%）	48.16	47.50

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现一般。公司间接融资渠道有待拓宽，对外担保和诉讼可能带来一定的或有负债风险。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	475.65	434.03
	速动比率（%）	89.51	95.17
	现金类资产/短期债务（倍）	0.05	0.16
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.69	5.11
	全部债务/EBITDA（倍）	24.80	26.25
	EBITDA/利息支出（倍）	0.79	0.70

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年末，公司流动资产对流动负债的保障程度仍维持高水平但有所下降，速动资产对流动负债的保障程度一般，现金类资产对短期债务的覆盖程度低。整体看，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA同比有所增长，但EBITDA对全部债务和利息支出的保障程度一般，长期偿债指标表现一般。

截至2023年末，公司对外担保金额20.04亿元，担保比率为16.20%，其中对民营企业担保余额0.08亿元，未设置反担保措施，其余均为对区域内国有企业及事业单位的担保，其中拓展智能水务公司和交投公司曾于2023年发生金融借款合同相关的纠纷或负面舆情，公司存在一定的或有负债风险。

图表 19 • 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方名称	被担保方性质	担保事项	担保方式	担保金额	担保结束日期
老河口市第一中学	事业单位	银行借款	抵押+保证	1.60	2025/02/04
老河口市公路建设有限责任公司	国有企业	银行借款	抵押	1.00	2025/11/29
		融资租赁借款	抵押	1.00	2024/12/08
老河口市融通交通投资有限责任公司	国有企业	银行借款	抵押	4.73	2028/11/01
		银行借款	抵押	0.40	2030/01/20
		银行借款	保证	1.00	2037/11/23
拓展智能水务公司	国有企业	银行借款	抵押、保证	4.00	2036/12/21
		银行借款	保证	4.10	2037/07/31
老河口市河建市政工程有限公司	国有企业	银行借款	抵押	0.05	2024/12/30
湖北旭聪建设工程有限公司	民营企业	银行借款	保证	0.08	2024/11/28
襄阳楚德再生资源科技有限公司	国有企业	银行借款	抵押	0.09	2024/10/02
老河口市第一医院	事业单位	融资租赁借款	保证	0.30	2025/02/09
				0.30	2025/04/14
				0.30	2026/06/07
				0.50	2027/06/23
老河口金剑国有资本投资集团有限公司	国有企业	银行借款	保证	0.49	2024/06/05
老河口市汉祥顺住房保障管理有限公司	国有企业	银行借款	保证	0.10	2024/06/29
合计	--	--	--	20.04	--

注：1. 2024年4月，拓展智能水务公司唯一股东变更为公司；2. 截至2024年6月12日，所担保的到期借款已正常结清

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司控股子公司老河口易达投资有限公司（以下简称“易达投资”）于2024年5月新增一笔恢复被执行案件，案号为（2024）鄂0606执恢461号，执行标的金额为1996.74万元。该案件系2014年易达投资与中信银行股份有限公司襄阳分行（以下简称“中信银行襄阳分行”）签订《最高额抵押合同》，以名下国有土地为湖北奥星粮油工业有限公司（以下简称“奥星粮油公司”，为民营企业，存在多笔失信被执行记录）在中信银行襄阳分行的贷款提供抵押担保，担保范围为最高额度为3000万元的债权本金及相应的利息、罚息、违约金、损害赔偿金以及为实现债权、担保权利而发生的一切费用。后奥星粮油公司逾期未按约偿还本金。该案件于2020年9月首次执行，2021年5月终本执行，本次为恢复执行，易达投资以名下土地提供担保，需关注该土地处置进展对公司的影响。

截至2024年5月末，公司涉及重大诉讼1起，系建设工程合同纠纷，公司为被告方，起因系公司所建设项目的施工单位老河口海信隆投资有限公司（原告）报送的工程项目送审金额超出老河口审计局审定的金额，因而原告与被告方就工程价款存在争议，该案件在庭审阶段，根据公司提供的民事答辩状，公司对涉案工程项目尚未支付的工程款为0.11亿元。

截至2024年3月末，公司获得银行授信额度133.09亿元，尚未使用授信额度20.00亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司资产及营业总收入主要来自公司本部，公司对子公司管控力度较强，公司本部短期偿债指标表现弱，整体债务负担适中。

截至2023年末，公司本部资产、负债和所有者权益较上年末变化不大，分别占合并口径的比重分别为59.99%、58.33%和61.97%，公司本部全部债务58.89亿元，其中短期债务占43.59%，全部债务资本化比率为43.44%，债务负担适中，现金短期债务比为0.09倍，短期偿债指标表现弱。2023年公司本部营业总收入较上年变化不大，占合并口径的58.69%。公司资产及收入主要来自于公司本部，本部通过对子公司采取自上而下的管理模式，并定期进行考核，同时通过人事、融资等进行控制。公司本部对子公司管控力度较强。

（五）ESG 方面

公司履行作为国有企业的社会责任，治理结构完善。公司及子公司存在欠税记录。整体来看，公司ESG表现一般。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至 2024 年 3 月末，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司本部 2023 年 5 月和 2024 年 1 月曾发生欠税记录，根据公司反馈，已完成补缴。根据国家税务总局湖北省税务局 2024 年 4 月发布数据，房投公司下属子公司湖北汉祥盈置业有限公司存在欠税记录，欠税余额 0.03 亿元，公司反馈系补缴税款时在入库环节遇到障碍而产生欠税记录。2022 年和 2023 年，公司分别对外捐赠 40.48 万元和 2.25 万元。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司建立了完善的法人治理结构。截至 2024 年 5 月末，公司涉及一定金额的法律诉讼，涉案金额占公司 2023 年末净资产的比重不大，本部及重要子公司本部未受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

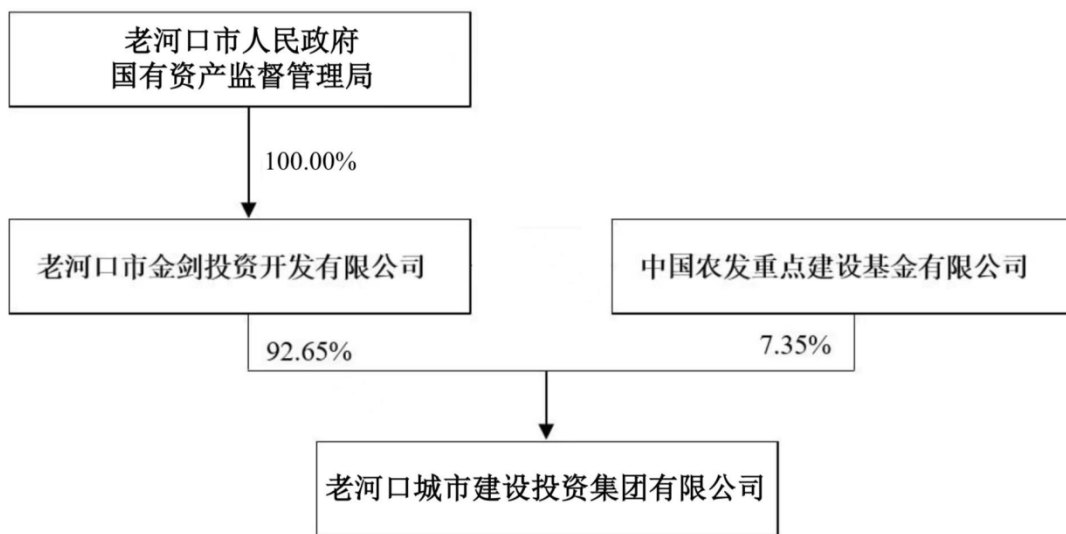
老河口市国资局为公司实际控制人。老河口市为湖北省襄阳市下属县级市，2023 年，经济、一般公共预算收入、固定资产投资额和规模以上工业增加值保持增长。截至 2023 年末，老河口市政府债务限额 57.01 亿元，债务余额 50.72 亿元。公司实际控制人综合实力较强。

公司是老河口市主要的基础设施建设主体，业务区域专营优势明显，在政府补助方面获得外部支持。2023 年，公司获得政府补助 4.40 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

八、跟踪评级结论

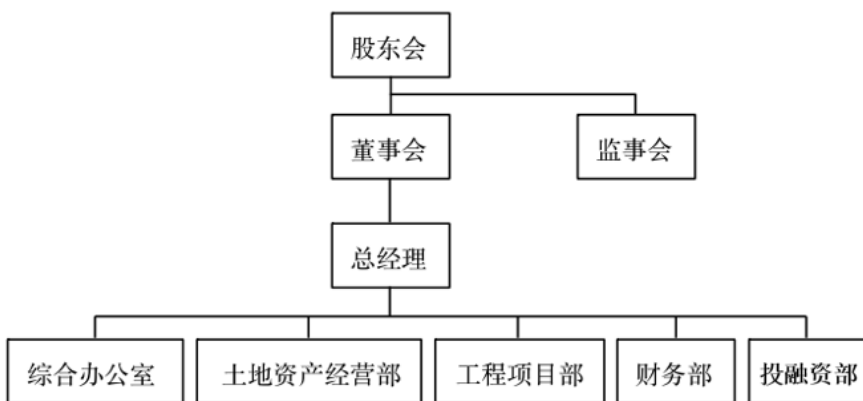
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“PR 老河口/17 老河口债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 5 月末）



资料来源：公司年度报告

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司纳入合并范围的一级子公司情况（截至 2023 年末）

子公司名称	持股比例		取得方式
	直接	间接	
老河口市联众住房投资管理有限公司	70.25%	--	投资设立
老河口易达投资有限公司	81.25%	--	投资设立
老河口市汉策水利投资经营有限公司	70.00%	--	投资设立
老河口市绿沃投资有限公司	51.00%	--	投资设立
湖北汉襄星建设投资有限公司	100.00%	--	投资设立
湖北汉鑫祺物业管理有限公司	100.00%	--	投资设立
老河口市环洁固体废弃物处理有限公司	60.00%	--	股权划转
湖北汉睿源工程咨询有限公司	100.00%	--	投资设立
老河口市环净污水处理有限公司	100.00%	--	股权划转
湖北汉润沃生态基础设施建设有限公司	100.00%	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	1.18	5.88
应收账款（亿元）	11.59	16.49
其他应收款（亿元）	21.52	21.39
存货（亿元）	160.29	166.13
长期股权投资（亿元）	1.70	0.65
固定资产（亿元）	13.43	13.96
在建工程（亿元）	1.20	1.68
资产总额（亿元）	263.76	270.62
实收资本（亿元）	2.93	2.93
少数股东权益（亿元）	19.89	17.31
所有者权益（亿元）	130.51	123.71
短期债务（亿元）	24.68	36.26
长期债务（亿元）	91.74	97.88
全部债务（亿元）	116.41	134.15
营业总收入（亿元）	12.60	14.41
营业成本（亿元）	11.32	12.53
其他收益（亿元）	4.38	4.37
利润总额（亿元）	2.58	2.31
EBITDA（亿元）	4.69	5.11
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.07	6.85
经营活动现金流入小计（亿元）	21.00	15.73
经营活动现金流量净额（亿元）	1.43	-7.04
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.32	-0.61
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.60	10.09
财务指标		
销售债权周转次数（次）	1.27	1.03
存货周转次数（次）	0.07	0.08
总资产周转次数（次）	0.05	0.05
现金收入比（%）	48.16	47.50
营业利润率（%）	5.69	7.96
总资本收益率（%）	1.25	1.36
净资产收益率（%）	1.91	1.85
长期债务资本化比率（%）	41.28	44.17
全部债务资本化比率（%）	47.15	52.02
资产负债率（%）	50.52	54.29
流动比率（%）	475.65	434.03
速动比率（%）	89.51	95.17
经营现金流动负债比（%）	3.45	-14.36
现金短期债务比（倍）	0.05	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	0.79	0.70
全部债务/EBITDA（倍）	24.80	26.25

注：1. 本报告将公司其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款及其他非流动负债中有息部分调整至长期债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	0.34	2.34
应收账款（亿元）	7.17	11.85
其他应收款（亿元）	17.88	21.92
存货（亿元）	94.96	94.50
长期股权投资（亿元）	8.66	9.29
固定资产（亿元）	12.30	11.99
在建工程（亿元）	1.09	1.37
资产总额（亿元）	151.37	162.35
实收资本（亿元）	2.93	2.93
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	74.63	76.66
短期债务（亿元）	17.95	25.67
长期债务（亿元）	41.48	33.22
全部债务（亿元）	59.43	58.89
营业总收入（亿元）	8.44	8.46
营业成本（亿元）	7.71	7.57
其他收益（亿元）	2.66	3.04
利润总额（亿元）	2.24	2.03
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.50	4.04
经营活动现金流入小计（亿元）	13.49	16.40
经营活动现金流量净额（亿元）	8.12	7.40
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.61	-0.87
筹资活动现金流量净额（亿元）	-9.28	-4.52
财务指标		
销售债权周转次数（次）	1.51	0.89
存货周转次数（次）	0.08	0.08
总资产周转次数（次）	0.05	0.05
现金收入比（%）	65.20	47.74
营业利润率（%）	3.74	3.07
总资本收益率（%）	1.67	1.50
净资产收益率（%）	3.00	2.65
长期债务资本化比率（%）	35.73	30.23
全部债务资本化比率（%）	44.33	43.44
资产负债率（%）	50.70	52.78
流动比率（%）	343.61	250.58
速动比率（%）	74.30	70.49
经营现金流动负债比（%）	23.03	14.10
现金短期债务比（倍）	0.02	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 由于公司未提供本部口径折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；2. 本报告将公司本部其他非流动负债中的有息部分调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持