

信用等级通知书

东方金诚债评字【2019】935号

潜江市城市建设投资开发有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“2019年第二期潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本期债券等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇一九年十一月二十七日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与潜江市城市建设投资开发有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

请务必阅读权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019年11月27日



2019年第二期潜江市城市建设投资开发有限公司 公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA	稳定	AAA	2019/11/27	张子范	唐 骊 张业源

主体概况

潜江市城市建设投资开发有限公司是潜江市重要的基础设施建设主体，主要从事潜江市范围内的基础设施建设和土地开发整理。

潜江市国有资产监督管理委员会办公室是公司控股股东及实际控制人。

本期债券概况

本期债券发行额：不超过5亿元

本期债券期限：7年

偿还方式：按年付息、分期还本

资金用途：项目建设、补充营运资金

增信方式：连带责任保证

保证人/主体信用等级/评级展望：湖北省担保集团有限责任公司/AAA/稳定

评级模型

1.基础评分模型

一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分		
地区 综合 实力	区域层级	20.00%	13.00	企业 经营 与 财务 实力	资产规模	36.00%	28.80		
	GDP 总量	32.00%	23.04		净资产规模	36.00%	28.80		
	GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20		
	人均 GDP	4.00%	3.20		全部债务资本化比率	9.00%	5.40		
	一般公共预算收入	32.00%	23.04		补助收入/利润总额	5.00%	2.00		
	一般公共预算收入增速	4.00%	2.16		(实收资本+资本公 积)/资产总额	5.00%	2.00		
上级补助收入	4.00%	2.88							
得分合计				69.72 (5档)	得分合计				74.20 (4档)

2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力									
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档	
企业 经营 与 财务 实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+
基础模型参考等级							AA			

注：上表为不完整列示。

3.评级调整因素

基础模型参考等级 AA

评级调整因素 无

4.主体信用等级 AA

5.增信措施 连带责任保证

6.本期债券信用等级 AAA

评级观点

东方金诚认为，湖北省直管的潜江市经济发展快速，经济实力较强；公司主营业务区域专营性较强，得到股东及各方给予的大力支持；湖北省担保对本期债券提供的担保具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司债务规模及债务率增长较快；资产流动性较弱；现金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚认为公司的偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

同业对比

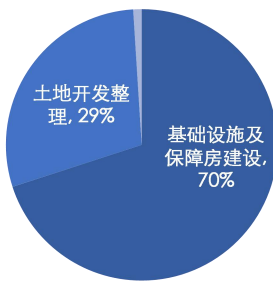
指标	潜江城投	天门市城市建设投资有限公司	仙桃市城市建设投资开发有限公司	大冶市振恒城市发展投资有限公司
地区	潜江市	天门市	仙桃市	大冶市
GDP (亿元)	755.78	591.15	800.13	623.64
GDP 增速 (%)	8.3	8.2	8.3	8.6
人均 GDP (元)	78279	46419	70156	62364
一般公共预算收入 (亿元)	25.84	20.40	33.35	45.01
一般公共预算支出 (亿元)	70.10	78.38	90.67	77.67
资产总额 (亿元)	269.31	155.87	249.87	423.79
所有者权益 (亿元)	129.12	90.30	119.43	249.38
营业收入 (亿元)	10.80	15.15	12.36	9.54
资产负债率 (%)	52.06	42.07	52.20	41.15

注：对比组选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2018 年。

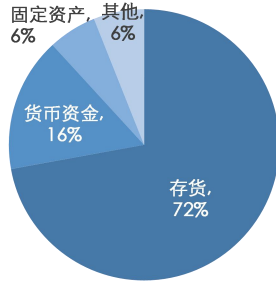
数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2018年公司营业收入构成



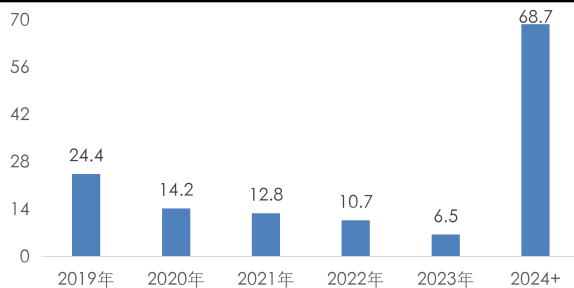
2018年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2016年	2017年	2018年	2019Q2
资产总额	199.36	247.67	269.31	278.74
所有者权益	125.76	127.54	129.12	129.25
营业收入	7.93	10.23	10.80	0.08
利润总额	4.00	2.66	3.04	0.74
全部债务	67.81	116.15	137.28	146.74
资产负债率	36.92	48.51	52.06	53.63
全部债务资本化比率	35.03	47.66	51.53	53.17

2018年末公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2016年	2017年	2018年
地区	潜江市		
GDP 总量	602.19	671.86	755.78
GDP 增速	8.1	6.9	8.3
人均 GDP (元)	62728	69731	78279
一般公共预算收入	23.32	25.09	25.84
一般公共预算收入增速	1.7	8.0	9.6
上级补助收入	41.45	41.31	42.05

优势

- 湖北省潜江市经济快速增长, 已形成油气开采、冶金机械、医药化工、纺织服装、农副产品加工五大支柱产业, 经济实力较强;
- 公司主要从事潜江市基础设施建设和土地开发整理业务, 主营业务具有较强的区域专营性;
- 作为潜江市重要的基础设施建设主体, 公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关方的大力支持;
- 湖北省担保综合财务实力极强, 为本期债券本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

关注

- 公司债务规模及债务率增长较快, 随着在建和拟建项目投资的推进, 预计债务规模及债务率将持续上升;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较大, 受限资产占比较高, 资产流动性较弱;
- 公司经营性现金净流出规模持续扩大, 现金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计潜江市经济将保持稳定增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营性, 能够得到股东及相关各方的持续大力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	-	2019/6/25	张子范、唐骊、张业灏	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年)》	阅读原文
AA/稳定	AA+	2015/9/21	张猛、孟洁、聂秋霞	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年)》	阅读原文

主体概况

潜江市城市建设投资开发有限公司（以下简称“潜江城投”或“公司”）是经潜江市人民政府批准，由潜江市国有资产监督管理委员会办公室（以下简称“潜江国资办”）和潜江市潜盛国有资产经营有限公司¹（以下简称“潜盛国资”）于2005年6月出资成立的公司，初始注册资本为人民币4.32亿元。经过历次增资及股权变更，截至2018年末，公司注册资本和实收资本均为48.26亿元；潜江国资办持有公司70.05%的股权，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）持有公司27.31%的股权，中国农发重点建设基金有限公司持有公司（以下简称“农发基金”）2.48%的股权，潜盛国资持有公司0.16%的股权；潜江国资办为公司实际控制人。

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

截至2018年末，公司拥有10家二级子公司，详见下表。

图表1 截至2018年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：亿元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	成立年份
潜江市城投置业有限公司	城投置业	1.90	100.00	投资设立	2008年
潜江市潜绿园林绿化工程有限公司	潜绿工程	1.00	100.00	投资设立	2015年
潜江市潜锦建设投资有限公司	潜锦建投	3.00	100.00	投资设立	2015年
潜江市斯普润市政工程投资有限公司	斯普润投资	7.50	41.00	投资设立	2015年
潜江市盟润水利工程建设投资有限公司	盟润水利	3.00	100.00	投资设立	2015年
潜江市众鼎道路工程建设投资有限公司	众鼎道路	3.00	100.00	投资设立	2015年
潜江市荆汉建材有限公司	荆汉建材	0.10	51.00	投资设立	2017年
潜江市常隆市政工程投资有限公司	常隆市政	4.00	49.00	投资设立	2017年
潜江市晟源资产经营管理有限公司	晟源资产	0.50	100.00	投资设立	2018年
潜江市水乡园林投资有限公司	水乡园林	5.00	100.00	投资设立	2018年

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟公开发行总额不超过5.00亿元人民币的“2019年第二期潜江市城市建设投资开发有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券为7年期固定利率债券，面值100元，按面值平价发行。本期债券设置本金提前偿还条款，即在债券存续期的第3、4、5、6、7年末分别按照发行总额20%的比例，即每年1.0亿元偿还债券本金。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息，后五期利息随本金一起支付。

本期债券由湖北省担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

募集资金用途

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

本期债券募集资金中 1.00 亿元拟用于潜江市公共交通设施建设项目、3.20 亿元拟用于潜江市公共停车场建设项目、0.80 亿元拟用于补充营运资金。

图表 2 本期债券募集资金拟使用情况（单位：亿元）

项目名称	项目计划总投资	募集资金拟使用金额	募集资金占项目总投资比例
潜江市公共交通设施建设项目	2.99	1.00	33.48%
潜江市公共停车场建设项目	10.47	3.20	30.56%
补充营运资金	-	0.80	-
合计	13.46	5.00	-

资料来源：本期债券募集说明书，东方金诚整理

1. 潜江市公共交通设施建设项目

潜江市公共交通设施建设项目场址位于潜江火车站站前广场东侧，站前路以南，铁路线以北。本项目总用地面积 4.78 万平方米，其中汽车客运站总用地面积 2.63 万平方米，公交站用地面积 1.04 万平方米，配套商业用地面积 0.29 万平方米。此外，项目建设内容还包括 1 座充电站及附属设备的建设。该项目已经获得潜江市发展和改革委员会、潜江市国土资源局、潜江市维护稳定工作领导小组办公室和潜江市城乡规划局等政府部门批准，具体情况见下表。

图表 3 潜江市公共交通设施建设项目批复情况

审批单位	审批文件	审批文号
潜江市城乡规划局	建设工程规划许可证	建字第【2017】1204号
	建设用地规划许可证	地字第【2017】3003号
	建设项目选址意见书	选字第【2017】3003号
潜江市发展和改革委员会	市发改委关于潜江市公共交通设施建设项目核准的批复	潜发改审批【2017】85号
潜江市国土资源局	市国土资源局关于潜江市城市建设投资开发有限公司潜江市公共交通设施建设项目用地预审意见的函	潜土预审【2017】14号
潜江市维护社会稳定工作领导小组办公室	社会稳定风险评估报告备案通知书	潜稳评函【2017】6号

资料来源：本期债券募集说明书，东方金诚整理

该项目计划总投资 2.99 亿元，计划工期 2 年。截至 2018 年末，该项目已投入资金共计 0.02 亿元。该项目的预期收入主要为客运站和公交站的租金收入、商业配套的租金收入和广告收入。

2. 潜江市公共停车场建设项目

潜江市公共停车场项目由主城区专项停车场、城区特定区域专项停车场、城区综合停车场和货运停车场组成，总占地面积 509 亩，其中停车场面积 40.33 万平方米，配套商业建筑面积 6.84 万平方米（配套管理用房和设备用房不计），共设置车位 7800 个、电站 3 座和充电桩 890 个。该项目已经获得潜江市发展和改革委员会、潜江市国土资源局、潜江市环境保护局、潜江市城乡规划局和潜江市维护稳定工作领导小组办公室等政府部门批准，具体情况见下表。

图表 4 潜江市公共停车场建设项目批复情况

审批单位	审批文件	审批文号
潜江市发展和改革委员会	市发展改革委关于潜江市公共停车场建设项目核准的批复	潜发改审批【2017】86号
	潜江市发展和改革委员会关于潜江市公共停车场建设项目节能报告的批复	潜能评审函【2017】2号
潜江市城乡规划局	建设工程规划许可证	建字第【2017】1203号
	建设用地规划许可证	地字第【2017】3002号
	建设项目选址意见书	选字第【2017】3002号
潜江市国土资源局	市国土资源局关于潜江市城市建设投资开发有限公司潜江市公共停车场建设项目用地预审意见的函	潜土预审【2017】13号
潜江市环境保护局	市环境保护局关于潜江市公共停车场建设项目环境影响报告表的批复	潜环评审函【2017】29号
潜江市维护社会稳定领导小组办公室	社会稳定风险评估报告备案通知书	潜稳评函【2017】5号

资料来源：本期债券募集说明书，东方金诚整理

该项目计划总投资 10.47 亿元，计划工期 2 年。截至 2018 年末，该项目累计已投入资金共计 0.02 亿元。该项目的预期收入主要为停车位停车费收入、商业租金收入、充电站和充电桩的充电服务收入以及广告收入。

宏观经济和政策环境

前三季度经济下行压力逐步显现，中美经贸摩擦仍需持续关注

1~9 月 GDP 同比增长 6.2%，其中三季度降至 6.0%，较上季度下滑 0.2 个百分点，连续两个季度小幅走低，反映 5 月之后中美经贸摩擦波澜再起，消费、投资及外需等驱动经济增长的“三驾马车”都在不同程度地受到负面影响。不过，9 月以来，伴随逆周期调节力度加大，以及中美经贸摩擦趋向缓和，经济运行已开始出现企稳势头。预计四季度 GDP 增速将保持在 6.0%，2019 年 GDP 增速将为 6.2%。未来中美经贸谈判进程仍将是影响短期宏观经济走向的关键因素。

四季度逆周期调节力度将进一步加大，货币政策重点是降低企业融资成本，财政政策将在减税降费和基建提速两方面同时发力

前三季度货币政策总体保持边际宽松态势，严监管效应趋缓，社会融资规模及 M2 增速均现企稳回升势头。新 LPR 改革将带动市场化、结构性降息持续深化。此外，当前全球货币政策已转入宽松轨道，不排除年底前后央行下调 MLF 政策利率的可能。财政政策方面，预计四季度还可能针对企业的减税措施出台，全年减税降费规模有望超过 2 万亿元，专项债资金对基建提速的作用将有明显体现。总体上看，四季度宏观政策在保持定力的同时，将进一步向稳增长方向倾斜。

行业及区域经济环境

行业分析

城投公司加快业务转型，经营性业务占比不断上升，市场化程度持续提高

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，1995年~2018年，城镇化率由29.04%增加至59.58%，基础设施建设投资完成额由0.41万亿元增加至17.31万亿元，城市建成区面积由19264.00平方公里增加至56225.38平方公里。然而，与发达国家80%的平均水平相比，我国城镇化率还存在一定差距，且部分区域仍存在着总量不足、设施老旧、发展相对滞后等问题。整体来看，我国城市基础设施建设行业仍存在一定的发展空间。

城投公司加快业务转型，经营性业务占比不断上升，市场化程度持续提高

城投企业是进行城市基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。

为防范地方政府债务风险，中央各部委陆续出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离城投公司的政府融资职能，城投公司从政府融资平台逐步转为市场化的建设及经营主体，近年来经营性资产和收入显著增加。

地区经济

潜江市

潜江市隶属于湖北省，为省直管县级市，享受地级市一级的经济社会管理权限。潜江市地处江汉平原腹地，是武汉城市圈西翼的主要城市。截至2018年末，潜江市下辖16个镇处、3个省级经济开发区和6个国有农场，总面积2004平方公里，常住人口96.60万人。

潜江市资源禀赋与区位条件优势明显。资源方面，潜江市境内富藏油气盐资源，有着全国十大油田之一的江汉油田；同时，依托丰富的水利资源，潜江市有着“水乡园林、龙虾之乡”的称号。区位交通方面，潜江市正处武汉、宜昌中间，距武汉天河机场、宜昌三峡机场均只有90分钟车程；随着汉宜高速铁路的正式通车，潜江市到武汉市只有60分钟车程。此外，潜江市内河航运四季畅通，流经境北面的汉江，建有2个港口，年吞吐量达300万吨以上。

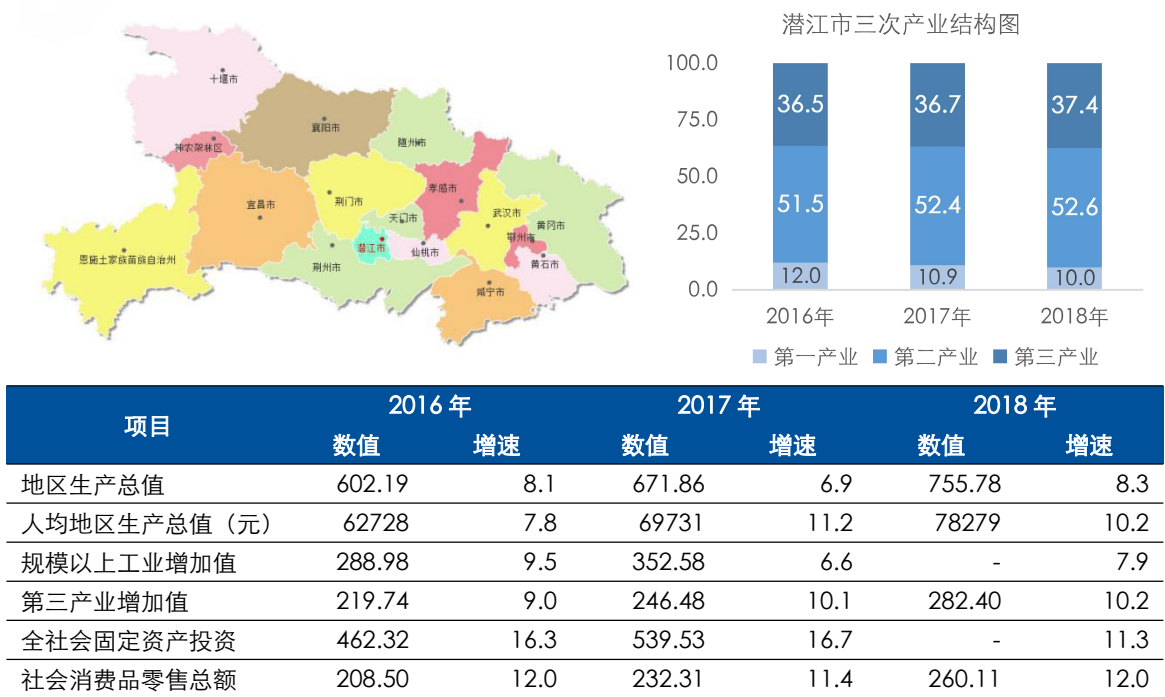
近年来，潜江市地区生产总值保持较快增长，固定资产投资对经济增长的拉动作用较大，经济实力较强

近年来，潜江市经济保持较快增长。2018年，潜江市地区生产总值在湖北省4个省直管县级市²中排名第2位，仅次于仙桃市（800.13亿元）；增速升至8%以上；人均GDP保持快速增长，近两年增速均保持在10%以上。2019年前三季度，潜江市地区生产总值511.27亿元，同比增长7.9%。

投资是拉动潜江市经济增长的最主要动力，近年固定资产投资增速保持在10%以上。2018年，潜江市三次产业投资比为1.5:60.8:37.7，第二产业是潜江市经济发展主要投资方向。消费是潜江市经济增长的第二大动力，近年社会消费品零售总额增速均保持在11%以上。

² 湖北省4个省直管县级市包括仙桃市、天门市、潜江市和神农架林区。

图表 5 潜江市主要经济指标 (单位: 亿元、%)



项目	2016年		2017年		2018年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	602.19	8.1	671.86	6.9	755.78	8.3
人均地区生产总值 (元)	62728	7.8	69731	11.2	78279	10.2
规模以上工业增加值	288.98	9.5	352.58	6.6	-	7.9
第三产业增加值	219.74	9.0	246.48	10.1	282.40	10.2
全社会固定资产投资	462.32	16.3	539.53	16.7	-	11.3
社会消费品零售总额	208.50	12.0	232.31	11.4	260.11	12.0

数据来源: 2016年~2018年潜江市国民经济和社会发展统计公报, 东方金诚整理

潜江市工业经济稳步发展, 油气开采、冶金机械等传统支柱产业良好, 高新产业发展较快, 产业转型成果显著

依托丰富的油气资源, 潜江市工业经济以石油化工产业为主导, 并形成了油气开采、冶金机械、医药化工、纺织服装和农副产品加工五大支柱产业, 近年来规上工业增加值保持较快增长。经过多年的开发建设, 潜江市已发展成为我国中南地区重要的综合型石油基地。截至2018年末, 潜江市规模以上工业企业270家, 包括中国石油化工股份有限公司江汉油田分公司、湖北潜江制药股份有限公司、江汉石油钻头股份有限公司、潜江永安药业股份有限公司等较为知名的企业。

近年来, 潜江市工业转型成果显著。为了推动工业产业转型, 潜江市加快传统产业技改进程并积极培育新兴产业。2018年, 潜江市实现高新技术产业增加值137.4亿元, 同比增长13.4%, 高于规上工业增加值增速5.6个百分点; 高新技术产业增加值占GDP的比重达18.2%, 排湖北省第3位; 高新技术产业增加值占全省的比重为2.1%, 比上年占比提升0.4个百分点。

近年来潜江市以商贸、物流为主的第三产业快速发展。2018年, 潜江市第三产业占地区生产总值比重升至37.4%; 新增限额以上商贸企业33家; 金澳科技货运铁路专线开工建设, 传化物流公路港建成运营; 汉江兴隆河生态绿道入选湖北省优选旅游项目。

财政状况

潜江市

潜江市一般公共预算收入保持增长，上级补助收入规模较大，综合财力较强

2016年以来，潜江市一般公共预算保持小幅增长，其中税收收入占比由2016年的66%增至2018年的72%，收入质量有所提升。潜江市上级补助收入规模较大，是潜江市财力的最主要构成。2018年，潜江市政府性基金收入快速提升，主要系土地出让获取的收入大幅增加。

图表6 2016年~2018年潜江市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2016年	2017年	2018年
一般公共预算收入	23.32	25.09	25.84
其中：税收收入	15.46	16.42	18.68
非税收入	7.86	8.67	7.16
上级补助收入	41.45	41.31	42.05
政府性基金收入	7.58	7.10	23.91
一般公共预算支出	63.54	61.76	70.10
政府性基金支出	7.58	10.68	27.12

数据来源：潜江市财政局网站，东方金诚整理

2016年~2018年，潜江市一般公共预算支出总体有所波动，2018年增长较快；财政自给率分别为36.70%、40.63%和36.86%，地方财政自给程度较低。同期，潜江市政府基金支出保持快速增长。

政府债务方面，截至2018年末，潜江市地方政府债务余额47.05亿元，其中一般债务30.65亿元，专项债务16.40亿元。

业务运营

经营概况

公司营业收入和毛利润主要来源于基础设施建设和土地开发整理业务，近三年营业收入和毛利润保持增长，毛利率有所提升

公司是潜江市重要的基础设施建设主体，主要从事潜江市基础设施建设和土地开发整理等业务。

近年来，公司营业收入逐年增长。其中，基础设施建设业务收入逐年上升，占比最大；土地开发整理业务收入有所波动。公司毛利润及毛利率均保持增长态势，其中土地开发整理业务对毛利润贡献很大。

图表7 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况(单位:亿元、%)

项目	2016年		2017年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.93	100.00	10.23	100.00	10.80	100.00
基础设施建设	4.52	56.96	6.22	60.79	7.58	70.11
土地开发整理	3.40	42.92	3.93	38.46	3.16	29.28
其他业务	0.00	0.12	0.08	0.75	0.07	0.61
毛利润	1.87	100.00	2.67	100.00	3.38	100.00
基础设施建设	0.59	31.50	0.81	30.33	0.99	29.18
土地开发整理	1.28	68.18	1.83	68.39	2.38	70.39
其他业务	0.00	0.33	0.03	1.28	0.01	0.43
综合毛利率	23.59		26.15		31.34	
基础设施建设	13.04		13.04		13.04	
土地开发整理	37.47		46.50		75.35	
其他业务	64.02		44.58		22.04	

数据来源:公司审计报告,东方金诚整理

基础设施建设

公司主要从事潜江市的基础设施项目的建设,业务具有较强的区域专营性

受潜江市人民政府委托,公司主要从事潜江市基础设施项目的建设,业务具有较强的区域专营性。

公司的基础设施建设业务主要采取代建模式,由公司本部负责,建设资金主要来源于自有资金及外部融资。潜江市人民政府每年按指定项目的实际投资额加成一定比例与公司进行结算,公司将结算款确认为基础设施建设收入。待项目建设完成并审计后,公司将项目移交至潜江市人民政府。此外,公司还有部分经营性自建项目,项目建成后形成的相关物业由公司负责出租或出售,能够形成一定的经营性资产运营收入。

自成立以来,公司承接了大量的潜江市基础设施建设项目,具体包括袁梅路(潜阳西路-保驾路)道路工程、紫月路西延道路及排水工程、潜江市紫月路地下管网工程、杨市工业园建设等项目。上述项目对于完善潜江市城市基础设施及加快城乡一体化建设具有重要的意义。2016年~2018年,公司已按完工进度分别确认基础设施建设收入4.52亿元、6.22亿元和7.58亿元。

截至2018年末,公司主要在建基础设施项目包括“15潜江城投债/PR潜城债”募投项目及“19潜江城投债01/19潜江01”募投项目等。上述项目计划投资合计58.57亿元,截至2018年末已完成投资34.33亿元,尚需投资24.24亿元。

图表8 截至2018年末公司在建项目情况(单位:亿元)

项目名称	业务模式	计划总投资成本	累计投资金额
2014年第一批棚户区改造项目*	代建	16.98	16.98
2016年棚户区改造项目	代建	13.99	6.40
2015年第一批棚户区改造项目*	代建	7.94	7.50
潜江市龙虾科普教育中心	代建	6.20	3.40
潜江市公共交通设施建设项目&	自建	2.99	0.02

潜江市公共停车场建设项目&	自建	10.47	0.02
合计	-	58.57	34.33

注：*为“15潜江城投债/PR潜城债”募投项目；&为“19潜江城投债 01/19潜江 01”募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司拟建项目主要有兴盛路东段地下综合管廊及道路工程、紫月湖公园建设项目和东荆花苑（中城1号）建设项目。上述项目计划总投资合计13.56亿元，资金来源为自有资金和外部融资。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的筹资压力。

土地开发整理

公司土地开发整理业务具有较强的区域专营性，对公司利润的贡献较大；但该业务收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性

受潜江市人民政府委托，公司对潜江市规划出让的土地进行开发整理（包括征地、拆迁、安置、补偿、场地平整等），业务具有较强的区域专营性。

公司土地开发整理业务由本部负责，所需资金主要来源于自有资金及外部融资。土地完成开发整理后公司将其交由潜江市土储中心进行出让。土地出让收入在扣除国家规定的基金费用后，由潜江市财政局将剩余土地出让金返还给公司，公司将其确认为土地开发整理收入。

2016年~2018年，公司开发整理的土地分别出让17宗、23宗和1宗，分别实现土地开发整理收入3.40亿元、3.93亿元和3.16亿元。2018年，公司开发整理的土地出让宗数较2017年大幅下降，但得益于土地价格的增长，公司土地开发整理收入得到了一定的保障。

截至2018年末，公司正在开发整理的土地面积合计1.19万亩，累计开发成本6.77亿元。随着公司整理的存量土地不断出让，公司未来土地开发整理收入具有一定保障。但该业务收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性。

外部支持

作为潜江市重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关方的有力支持

目前，潜江市的基础设施建设主体共5家，详见下图表。其中，潜江城投是体量最大的建设主体，在增资、资产划拨等方面得到了股东及相关方的有力支持。

图表9 潜江市主要基础设施建设主体（单位：亿元）

公司名称	成立时间	注册资本	业务范围
潜江城投	2005.6.28	48.26	潜江市范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务
潜江市兴城投资开发有限公司	2011.7.25	4.00	城区范围内的市政工程投资建设
湖北嘉晖投资开发有限公司	2014.8.4	2.94	华中家具产业园范围内基础设施投资
潜江市楚道交通投资有限公司	2015.2.9	1.00	潜江市交通基础设施工程及其他基础设施建设
潜江市高新技术产业投资开发有限公司	2016.5.25	8.22	潜江经济开发区相关基础设施建设

资料来源：公开资料，东方金诚整理

增资方面，公司注册资本由成立之初的4.32亿元增至2018年末的48.26亿元，资本实力

不断增强。资产注入方面，公司收到潜江市人民政府无偿拨付的土地使用权、固定资产、省级定向债务置换资金等共计 67.43 亿元；上述资金均计入资本公积中。财政补贴方面，2016 年~2018 年，公司收到的财政补贴分别为 2.85 亿元、0.77 亿元和 1.11 亿元。

考虑到公司在潜江市基础设施建设领域中的重要地位，预计将持续获得实际控制人的大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2018 年末，公司注册资本和实收资本均为 48.26 亿元。潜江国资办持有公司 70.05% 的股权，国开基金持有公司 27.31% 的股权，农发基金持有公司 2.48% 的股权，潜盛国资持有公司 0.16% 的股权。潜江国资办为公司实际控制人。

治理结构

公司设股东会、董事会、监事会及经营管理层。

股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。董事会成员为 7 人，由股东会选举产生。董事每届任期三年，任期届满，连选可连任。董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生。

公司监事会由 3 名监事组成，其中职工代表 1 人，由职工代表大会选举产生；股东代表 2 人，由股东会选举产生。监事的每届任期三年，任期届满，连选可连任。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，负责公司日常经营管理工作等。

管理水平

公司设有项目投资管理部、财务审计部、人力资源部、办公室、市场发展部、党群办公室和融资部 7 个职能部门，并分别制订了部门职责和岗位职责。

在财务管理方面，公司制定了《公司财务管理制度》，对财务会计机构的安排、人员的职责、收支管理、费用管理以及会计核算等工作等做了规定；公司制定了《工程项目管理制度》，对建设项目审批程序、建设工程招标程序、项目设计变更程序、工程款支付程序、竣工验收程序、工程结算审核程序、现场管理以及内部管理进行了规定；在投融资方面，公司制定了《投融资管理制度》，并根据实际情况每年编制年度计划，执行投资、融资决策流程。

综合看来，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2016 年~2018 年及 2019 年 1~6 月合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2016 年~2018 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2019 年 1~6 月财务数据未经审计。

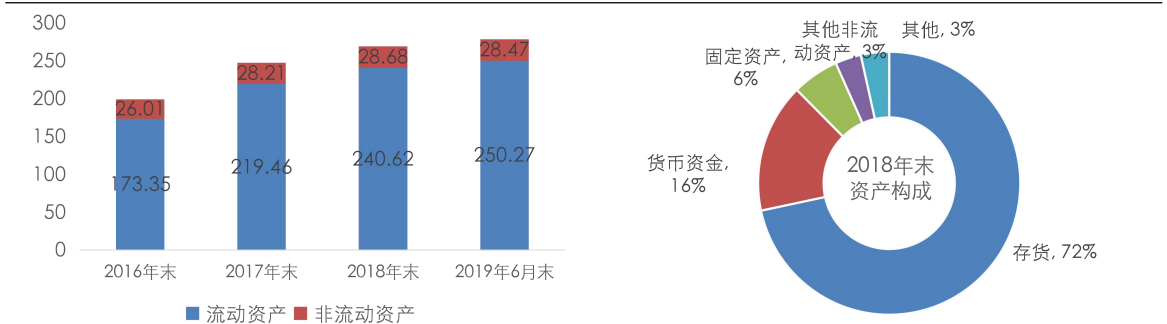
截至 2018 年末，公司共拥有 10 家二级子公司，详见图表 1。

资产构成与资产质量

公司资产快速增长，基本为流动资产；但变现能力较差的存货占比较高，资产流动性较弱

近年来，公司资产总额快速增长，流动资产占比保持在85%以上。2018年末，公司流动资产主要由存货、货币资金等构成。

图表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）



指标	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 6 月末
资产总额	199.36	247.67	269.31	278.74
流动资产	173.35	219.46	240.62	250.27
其中：存货	136.50	154.37	192.98	203.28
货币资金	30.36	53.98	42.82	41.75
其他应收款	2.79	3.64	4.62	5.03
非流动资产	26.01	28.21	28.68	28.47
其中：固定资产	11.11	11.03	15.53	15.62
其他非流动资产	8.97	9.85	8.60	8.17

注：其他应收款不含应收利息和应收股利；资料来源于公司审计报告，东方金诚整理

公司存货主要由土地资产和项目成本构成，变现能力较弱。2018年末，公司存货中土地使用权账面价值为95.84亿元，为商业、住宅等用地，均已办理权证并缴纳土地出让金；代建项目90.37亿元；土地整理成本6.77亿元。公司货币资金主要以银行存款为主，近年保持增长且较为充裕。公司其他应收款为公司与其他单位往来款、担保保证金等。2018年末，公司其他应收账款前五名单位分别为潜江国资办、湖北省国营总口农场、金澳科技（湖北）化工有限公司、潜江市汇桥投资担保有限公司和湖北润泽投资开发有限公司，上述五者合计占比78.26%。

公司非流动资产规模较小，主要由固定资产和其他非流动资产构成。其中，固定资产主要为无偿划拨及自建的房屋建筑物和购置的机器设备等；其他非流动资产主要由公司对潜江市兴城投资开发有限公司、潜江市楚道交通投资有限公司和潜江市职业教育中心等单位的借款构成。

受限资产方面，截至2018年末，公司受限资产为66.24亿元，包括用于质押的货币资金和用于抵押的土地使用权，合计占资产总额的比重为24.60%。其中，公司为长期借款提供质押的货币资金为1.49亿元；公司为长期借款、“14潜江城投债/PR潜城投”和“15潜江城投债/PR潜城投”提供抵押的土地使用权入账价值分别为12.83亿元、31.54亿元和20.38亿元。

资本结构

近年来，得益于潜江市人民政府多次向公司注入资产，公司净资产实力有所增强

得益于潜江市人民政府多次向公司注入资产，公司所有者权益逐年增长。2016年~2019

年6月末,公司所有者权益规模分别为125.76亿元、127.54亿元、129.12亿元和129.25亿元,资本实力有所加强。

其中,公司实收资本在2018年末为48.26亿元;资本公积分别为76.41亿元、67.43亿元、67.43亿元和67.43亿元,主要为潜江市人民政府无偿划拨的土地使用权、房屋建筑物和自来水管网等资产等资产;未分配利润分别为14.71亿元、3.91亿元、5.51亿元和5.85亿元,主要系公司经营利润累积。

公司负债总额及全部债务快速增加,以长期债务为主,负债率增长较快

近年来,公司负债规模增长较快,以非流动负债为主。公司流动负债保持快速增长,主要由一年内到期的非流动负债和其他应付款构成。其中,一年内到期的非流动负债包括11.11亿元的长期借款、6.40亿元的应付债券和1.89亿元的融资租赁款;其他应付款主要为融资专项经费1.05亿元及公司与潜江市内湖北恒畅路桥有限公司和潜江市自来水公司等国有企业往来款。

图表 11 公司负债及全部债务情况(单位:亿元)

指标	2016年末	2017年末	2018年末	2019年6月末
负债总额	73.60	120.14	140.19	149.49
流动负债	10.24	15.57	27.34	22.52
其中:一年内到期的非流动负债	4.39	10.57	19.40	15.77
其他应付款	4.93	4.07	7.02	6.01
非流动负债	63.36	104.57	112.85	126.98
其中:长期借款	34.56	81.18	92.43	100.84
应付债券	28.80	22.45	16.11	20.86
长期应付款	0.00	0.94	4.31	5.27
全部债务	67.81	116.15	137.28	146.74
其中:短期有息债务	4.45	11.58	24.43	19.77
长期有息债务	63.36	104.57	112.85	126.98
资产负债率(%)	36.92	48.51	52.06	53.63
全部债务资本化比率(%)	35.03	47.66	51.53	53.17

注:其他应付款不含应付利息和应付股利;资料来源于公司审计报告,东方金诚整理

公司非流动负债亦呈现较快增长态势,主要由长期借款、应付债券和长期应付款组成。近年来,公司长期借款规模快速增加,主要系公司为基础设施建设而举借的银行借款;应付债券为公司发行的“14潜江城投债/PR潜城投”、“15潜江城投债/PR潜城投”和“19潜江城投债01/19潜江01”;长期应付款全部为融资租赁款。

公司全部债务快速增长,长期有息债务占全部债务比重保持在80%以上。2016年以来,公司资产负债率和全部债务资本化比率呈较快上升趋势。随着公司承担基础设施建设工程项目的陆续推进,未来资本支出规模将继续扩大,债务负担或将进一步加大。

盈利能力

近年来,公司营业收入有所增长,利润总额对政府补贴存在依赖,盈利能力较弱

公司营业收入主要来源于基础设施建设和土地开发整理,近年来保持增长。公司期间费用小幅增长,占营业收入的比重维持在10%左右,主要由管理费用构成。

图表 12 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

指标	2016年	2017年	2018年	2019Q2
营业收入	7.93	10.23	10.80	0.08
营业利润率	22.56	25.67	30.81	-
期间费用	0.60	0.71	1.32	1.02
利润总额	4.00	2.66	3.04	0.74
其中: 财政补贴	2.85	0.77	1.11	-
总资本收益率	1.73	1.09	0.99	-
净资产收益率	2.34	1.52	1.62	-

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

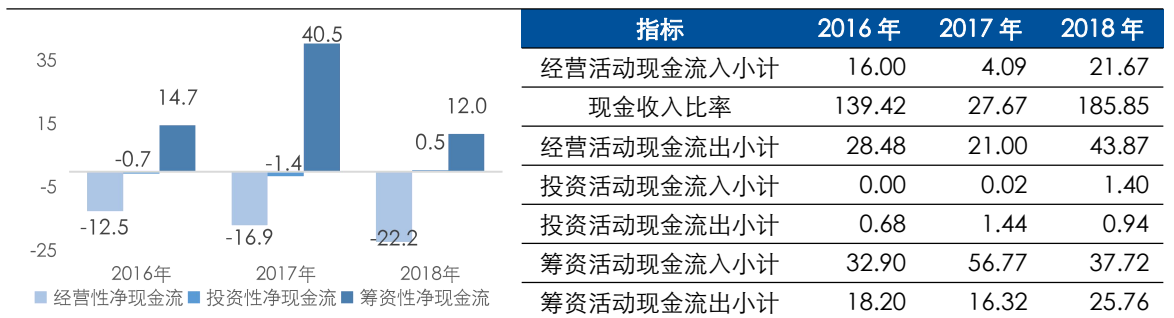
2016年~2018年, 公司利润总额有所波动, 其中公司获得的政府财政补贴收入占利润总额的比重分别为71.30%、29.01%和36.46%, 公司利润对政府财政补贴存在一定的依赖。同期, 公司主要盈利指标波动下降且处于较低水平, 盈利能力较弱。

现金流

近年来, 公司经营性现金净流出规模持续扩大, 资金来源对筹资活动依赖很大

公司经营活动现金流入主要是项目结算款、土地出让返还金、财政补贴及往来款等形成的现金流入; 现金收入比率波动较大, 主营业务回款能力较不稳定。经营活动现金流出主要是公司支付的基础设施项目款、土地开发整理工程款以及往来款等形成的现金流出。公司经营性现金净流出规模持续扩大, 且对波动性较大的项目结算款、土地出让金返还、财政补贴和往来款依赖较大, 存在一定的不确定性。

图表 13 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

公司投资活动现金流规模较小。近年的流入主要为公司银行存款的利息收入; 流出主要是公司购买房屋及建筑物、机械设备等固定资产所支付的现金。

公司筹资活动现金流入主要来自于银行借款等; 筹资活动现金流出主要为偿还债务及相应利息所支付的现金。近年来, 公司现金来源对外部融资具有较大依赖, 考虑到公司在建项目规模较大, 预计未来筹资压力仍然较大。

2016年~2018年, 公司现金及现金等价物净增加额分别为1.54亿元、22.14亿元和-9.77亿元, 现金流状况一般。2019年上半年, 公司经营活动、投资活动和筹资活动净现金流分别为-8.57亿元、-0.45亿元和7.95亿元; 现金及现金等价物净增加额为-1.07亿元。

偿债能力

公司是潜江市重要的基础设施建设主体，主营业务具有较强的区域专营性，得到了股东及相关各方的大力支持，综合偿债能力很强

从短期偿债能力指标看，公司流动比率和速动比率逐年大幅下降，现金比率有所波动，但均保持在较高水平，流动资产对流动负债的保障能力较好。

从长期偿债能力指标看，2016年~2018年，公司全部债务/EBITDA 倍数逐年攀升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。公司经营性现金流主要依赖于政府支付的基础设施项目款、财政补贴和往来款，上述款项的稳定性一般，近年来持续净流出，对到期债务的保障程度较弱。

图表 14 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2016年	2017年	2018年	2019Q2
流动比率	1693.37	1409.82	880.02	1111.43
速动比率	359.99	418.13	174.24	208.68
现金比率	296.55	346.80	156.59	185.39
全部债务资本化比率	35.03	47.66	51.53	53.17
长期债务资本化比率	33.50	45.05	46.64	49.56
全部债务/EBITDA（倍）	14.32	31.25	32.03	-

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

本期债券拟发行额为不超过 5.00 亿元，按 5.00 亿元计算，是公司 2019 年 6 月末全部债务和负债总额的 0.03 倍和 0.03 倍。以公司 2019 年 6 月末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后，公司负债总额和全部债务将分别增至 154.49 亿元和 151.74 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率将上升至 54.45%和 54.00%，对现有资本结构具有一定影响。

本期债券在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末分别按照发行总额 20%还本。截至 2018 年末，公司非受限货币资金对短期有息债务的覆盖倍数为 1.69 倍，短期内偿债压力较小。公司未来到期债务的偿还将主要依赖于主营业务回款和外部融资等手段化解。

考虑到公司为潜江市重要的基础设施建设主体，业务具有较强的专营性，得到了股东及相关部门的大力支持，公司综合偿债能力很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的县级市城市开发建设主体，东方金诚对上述样本企业 2018 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 15 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

指标	潜江城投	天门市城市建设投资有限公司	仙桃市城市建设投资开发有限公司	大冶市振恒城市发展投资有限公司
地区	潜江市	天门市	仙桃市	大冶市
GDP	755.78	591.15	800.13	623.64
GDP 增速	8.3	8.2	8.3	8.6
人均生产总值 (元)	78279	46419	70156	62364
一般公共预算收入	25.84	20.40	33.35	45.01
一般公共预算支出	70.10	78.38	90.67	77.67
资产总额	269.31	155.87	249.87	423.79
所有者权益	129.12	90.30	119.43	249.38
营业收入	10.80	15.15	12.36	9.54
资产负债率	52.06	42.07	52.20	41.15

数据来源: Wind, 东方金诚整理

与行业对比组企业相比, 公司所在地区潜江市的经济总量相对较强, 经济增速较好; 一般公共预算收入水平较弱; 一般公共预算支出规模在对比组中位于中游水平。总体来看, 潜江市经济财政实力较强。

潜江城投资产规模较大, 在对比组中位列第二; 营业收入规模相对适中, 债务率相对处于较高水平。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告, 截至 2019 年 11 月 1 日, 公司本部未结清债务中无不良/违约类贷款信息记录。截至本报告出具日, 公司发行各类债券到期本息均如期兑付。

抗风险能力

基于对湖北省潜江市的经济及财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断, 公司抗风险能力很强。

增信措施

湖北省担保综合财务实力极强, 为本期债券提供的不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用

湖北省担保原名为湖北中企投资担保有限公司, 于 2014 年 9 月更为现名。湖北省担保由湖北中经资本投资发展有限公司³ (以下简称“中经资本”) 和湖北融汇投资担保集团有限公司 (以下简称“融汇投资担保”) 于 2005 年 2 月设立, 注册资本为 0.71 亿元。历经数次增资, 截至 2018 年末, 湖北省担保实收资本 50.00 亿元, 其中中经资本和融汇投资担保持股占比分别为 99.98% 和 0.02%; 湖北省国资委为湖北省担保的实际控制人⁴。同期末, 湖北省担保资产总额 83.18 亿元, 下降 4.88%; 净资产 72.09 亿元, 同比增长 6.67%。2018 年, 湖北省担保实现

³ 原为湖北中经中小企业投资有限公司, 于 2016 年 8 月更名为湖北中经资本投资发展有限公司, 是湖北省联投控股有限公司 (以下简称“联投控股”) 控股子公司; 联投控股是湖北省人民政府国有资产监督管理委员会 (以下简称“湖北省国资委”) 全额出资成立的投资公司, 注册资本 31 亿元。

⁴ 湖北省担保控股股东中经资本是湖北省联投控股有限公司 (以下简称“联投控股”) 控股子公司; 联投控股是湖北省人民政府国有资产监督管理委员会 (以下简称“湖北省国资委”) 全额出资成立的投资公司, 注册资本 31 亿元。

营业收入 6.24 亿元，净利润 4.76 亿元，同比下滑 31.97%。

湖北省担保是湖北省规模最大的国有融资担保企业之一，以贷款担保、项目融资担保、债券担保等融资性担保为主业，兼营诉讼保全、履约保函等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。湖北省担保担保责任余额保持增长。2018 年，受监管影响，地方政府和融资平台的融资渠道受限，湖北省担保的直接融资担保业务大幅下降，受此影响，湖北省担保责任余额有所下滑。截至 2018 年末，湖北省担保担保责任余额为 167.65 亿元，同比下降 26.16%。

湖北省担保逐步压缩风险较大的间接融资担保业务规模，新增代偿项目明显减少；受地区中小企业经营效益下滑影响，其存量应收代偿规模较大，且抵质押物处置进度缓慢，后续回收情况存一定不确定性。2016 年以来，为应对信用风险上升，湖北省担保一方面提高客户准入门槛，逐步退出潜在风险较大的行业和项目，压缩间接融资担保业务规模，另一方面加大保前调查和保后管理力度，加强风险审查。受此影响，湖北省担保新增代偿项目明显减少。2018 年，湖北省担保新增代偿金额 0.59 亿元，当期担保代偿率为 0.83%，累计担保代偿率为 0.97%。

综合分析，东方金诚评定湖北省担保的主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。湖北省担保综合财务实力极强，为本期债券提供的不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

结论

东方金诚认为，湖北省潜江市经济快速增长，已形成油气开采、冶金机械、医药化工、纺织服装、农副产品加工五大支柱产业，经济实力较强；公司主要从事潜江市基础设施建设和土地开发整理业务，主营业务具有较强的区域专营性；作为潜江市重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关方的大力支持。

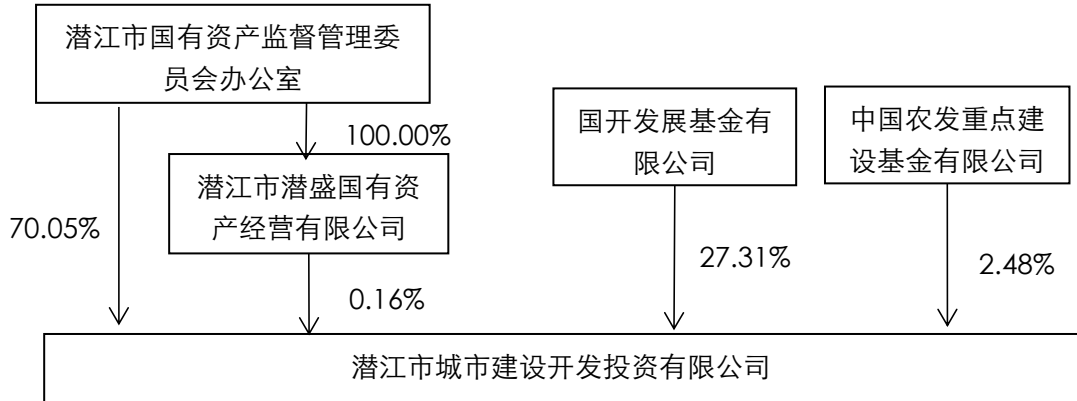
同时，东方金诚也关注到，公司债务规模及债务率增长较快，随着在建和拟建项目投资的推进，预计债务规模及债务率将持续上升；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较大，受限资产占比较高，资产流动性较弱；公司经营性现金净流出规模持续扩大，资金来源对筹资活动依赖较大。

湖北省担保综合财务实力极强，为本期债券本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

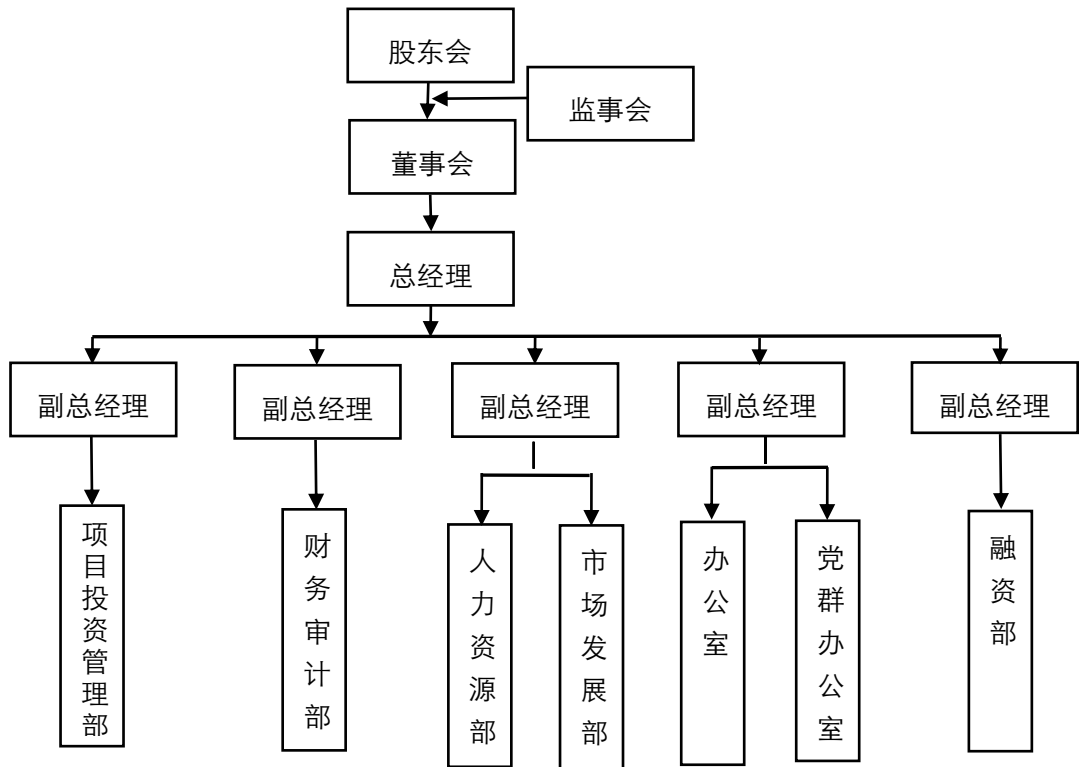
综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2018 年末公司股权结构和组织机构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2016年	2017年	2018年	2019年6月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	199.36	247.67	269.31	278.74
货币资金	30.36	53.98	42.82	41.75
其他应收款	2.79	3.64	4.62	5.03
存货	136.50	154.37	192.98	203.28
固定资产	11.11	11.03	15.53	15.62
负债总额	73.60	120.14	140.19	149.49
其他应付款	4.93	4.07	7.02	6.01
一年内到期的非流动负债	4.39	10.57	19.40	15.77
长期借款	34.56	81.18	92.43	100.84
应付债券	28.80	22.45	16.11	20.86
全部债务	67.81	116.15	137.28	146.74
短期债务	4.45	11.58	24.43	19.77
所有者权益合计	125.76	127.54	129.12	129.25
营业收入	7.93	10.23	10.80	0.08
利润总额	4.00	2.66	3.04	0.74
净利润	2.95	1.94	2.09	0.74
经营活动产生的现金流量净额	-12.48	-16.91	-22.20	-8.57
投资活动产生的现金流量净额	-0.68	-1.41	0.46	-0.45
筹资活动产生的现金流量净额	14.70	40.46	11.96	7.95
现金及现金等价物净增加额	1.54	22.14	-9.77	-1.07
主要财务指标				
营业利润率(%)	22.56	25.67	30.81	-20.23
总资本收益率(%)	1.73	1.09	0.99	0.27
净资产收益率(%)	2.34	1.52	1.62	0.57
现金收入比率(%)	139.42	27.67	185.85	172.87
资产负债率(%)	36.92	48.51	52.06	53.63
全部债务资本化比率(%)	35.03	47.66	51.53	53.17
流动比率(%)	1693.37	1409.82	880.02	1111.43
速动比率(%)	359.99	418.13	174.24	208.68
现金比率(%)	296.55	346.80	156.59	185.39
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	0.69	0.58	-
全部债务/EBITDA(倍)	14.32	31.25	32.03	-
经营现金流动负债比率(%)	-121.89	-108.62	-81.17	-

附件三：主要财务指标计算公式

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

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

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

跟踪评级安排

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

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

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

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司

2019年11月27日

权利及免责声明

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

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

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

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

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

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