

信用评级公告

联合〔2022〕5745号

联合资信评估股份有限公司通过对黄石市城市建设投资开发有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持黄石市城市建设投资开发有限责任公司主体长期信用等级为AA，“20黄石城投MTN001”“20黄石城投MTN002”“21黄石城投MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十七日

黄石市城市建设投资开发有限责任公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
黄石市城市建设投资 开发有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
20 黄石城投 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 黄石城投 MTN002	AA	稳定	AA	稳定
21 黄石城投 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行 规模	债券 余额	到期兑 付日
20 黄石城投 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/07/31
20 黄石城投 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/09/23
21 黄石城投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/01/28

评级时间：2022 年 7 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

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

评级观点

黄石市城市建设投资开发有限责任公司(以下简称“公司”)是湖北省黄石市重要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，外部环境良好，民生保障地位突出，跟踪期内持续得到在专项资金支持、资产划拨和政府补贴方面的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司存在较大的资金支出压力、自营项目存在投资风险和集中偿债压力等因素对公司的信用水平带来的不利影响。

公司公用事业经营稳定，能为公司未来收入和现金流提供保障，随着土地整理和委托代建业务持续经营，公司未来营业收入有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 黄石城投 MTN001”“20 黄石城投 MTN002”“21 黄石城投 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 外部环境良好。**2021 年随着新冠疫情逐步得到控制，黄石市经济总量和财政实力较上年大幅增长，公司外部环境良好。
- 持续得到政府的大力支持。**公司是湖北省黄石市重要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，持续得到在专项资金支持、资产划拨和政府补贴方面的大力支持。
- 民生保障地位突出。**公司是湖北省黄石市重要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，在黄石市城市建设和民生保障领域地位突出。

关注

- 存在较大的资金支出压力。**公司在建拟建代建基础设施项目后续待投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。
- 自营项目存在投资风险。**公司在建自营项目投资规模较大，涉及园区建设、水厂建设、停车场建设等，未

本次评级模型打分表及结果：

指示评级		aa ⁻	评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	盈利能力	2
			现金流量	2
			资产质量	4
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				1

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

分析师：倪昕 赵晓敏

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

3. 存在集中偿债压力。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 331.90 亿元，2023 年到期债务 85.39 亿元，存在较大的集中偿债压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	56.29	59.33	53.69	38.79
资产总额（亿元）	682.01	794.08	818.15	820.73
所有者权益（亿元）	320.40	328.80	337.03	337.19
短期债务（亿元）	31.50	63.18	103.28	76.11
长期债务（亿元）	256.34	272.35	242.82	255.79
全部债务（亿元）	287.84	335.52	346.10	331.90
营业总收入（亿元）	27.09	27.85	30.67	8.77
利润总额（亿元）	7.91	6.72	7.66	0.54
EBITDA（亿元）	10.20	10.06	10.56	--
经营性净现金流（亿元）	3.73	-0.52	-1.58	2.45
营业利润率（%）	30.98	31.93	31.55	15.17
净资产收益率（%）	2.23	1.89	2.01	--
资产负债率（%）	53.02	58.59	58.81	58.92
全部债务资本化比率（%）	47.32	50.51	50.66	49.60
流动比率（%）	361.09	247.12	182.67	181.39
经营现金流动负债比（%）	3.81	-0.28	-0.69	--
现金短期债务比（倍）	1.79	0.94	0.52	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	0.76	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.22	33.34	32.76	--

公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	369.18	452.67	464.73	462.88
所有者权益（亿元）	199.77	209.13	217.61	220.23
全部债务（亿元）	74.75	115.23	119.10	110.23
营业收入（亿元）	11.87	8.97	14.09	3.37
利润总额（亿元）	5.71	3.79	6.43	0.58
资产负债率（%）	45.89	53.80	53.17	52.42
全部债务资本化比率（%）	27.23	35.53	35.37	33.36
流动比率（%）	175.31	149.64	99.64	94.80
经营现金流动负债比（%）	6.43	3.26	11.71	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告合并口径将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 2022 年一季度报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 黄石城投 MTN001、20 黄石城投 MTN002 和 21 黄石城投 MTN001	AA	AA	稳定	2021/07/28	倪昕 黄静轩	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
21 黄石城投 MTN001	AA	AA	稳定	2021/01/18	马玉丹 韩晓罡 徐玲晏 徐汇丰 崔莹	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
20 黄石城投 MTN002	AA	AA	稳定	2020/8/14	马玉丹 韩晓罡 徐玲晏	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907）	阅读全文
20 黄石城投 MTN001	AA	AA	稳定	2020/07/23	马玉丹 韩晓罡 徐玲晏	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受黄石市城市建设投资开发有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

黄石市城市建设投资开发有限责任公司

2022 年跟踪评级报告

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”)关于黄石市城市建设投资开发有限责任公司(以下简称“公司”或“黄石城投”)及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

跟踪期内,国开发展基金有限公司持有公司(以下简称“国开基金”)持公司股权由 0.05% 变更为 0.02%。截至 2022 年 3 月底,公司注册资本 12.01 亿元,实收资本 12.00 亿元,其中黄石城市发展投资集团有限公司(以下简称“黄石城发”)持有公司 99.98% 股权,国开基金 0.02% 股权;黄石市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“黄石市国资委”)持有黄石城发 100.00% 股权,为公司实际控制人。

跟踪期内,公司经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底,公司本部设财务会计部、项目管理部、融资部、企业发展部、审计部、人力资源部、纪检监察部、党群工作部和办公

室;拥有纳入合并范围的子公司 44 家。

截至 2021 年底,公司资产总额 818.15 亿元,所有者权益 337.03 亿元(含少数股东权益 -0.09 亿元)。2021 年,公司实现营业总收入 30.67 亿元,利润总额 7.66 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司资产总额 820.73 亿元,所有者权益 337.19 亿元(含少数股东权益 -0.09 亿元)。2022 年 1—3 月,公司实现营业总收入 8.77 亿元,利润总额 0.54 亿元。

公司注册地址:黄石市磁湖东路 28 号;公司法定代表人:程正栋。

三、债券概况和募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月底,联合资信所评存续债券尚需偿还债券余额 20.00 亿元。

截至 2022 年 6 月底,联合资信所评存续债券中“20 黄石城投 MTN001”“20 黄石城投 MTN002”和“21 黄石城投 MTN001”募集资金分别已使用 5.00 亿元、5.00 亿元和 4.03 亿元。以上债券已按时付息。

表 1 联合资信所评存续债券概况(单位:亿元)

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 黄石城投 MTN001	5.00	5.00	2020/07/31	3 年
20 黄石城投 MTN002	5.00	5.00	2020/09/23	3 年
21 黄石城投 MTN001	10.00	10.00	2021/01/28	3 年
合计	20.00	20.00	--	--

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波

动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022 年一季度,中国国内生产总值 27.02 万亿元,按不变价计算,同比增长

4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，

但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长

13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期

计算的几何平均增长率，下同。

同期多增 1.77 万亿元；3 月底社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年底高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助

力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债

务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所

收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监会〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

2. 区域经济环境

2021 年随着新冠疫情逐步得到控制,黄石市经济总量和财政实力较上年大幅增长。

黄石市位于湖北省东南部,长江中游南岸,是湖北省最早设立的两个省辖市之一,也是武汉城市圈副中心城市,长江中游城市群重要成员,华中地区重要的原材料工业基地和国务院批准的沿江开放城市。截至 2021 年底,黄石市辖区面积 4583 平方公里,下辖 4 个市辖区、1 个县,代管 1 个县级市以及设有 1 个国家级开发区,常驻人口 246.91 万人(第七次人口普查数据)。

黄石市是华中地区重要的原材料工业基地,已形成黑色金属、有色金属、机械制造、建材、能源、食品饮料、纺织服装、化工医药等八大产业集群。2017 年 4 月,黄石市被确定为全国首批 12 个产业转型升级示范区之一,是湖北省唯一列入的城市,将努力建成中国重要的电子信息产业基地、特钢和铜产品精深加工基地、生命健康产业基地、节能环保产业基地和先进制造中心。

根据《黄石市国民经济和社会发展统计公报》等其他公开信息,2019—2021 年,黄石市地区生产总值(以下简称“GDP”)分别为 1767.19 亿元、1641.32 亿元和 1910.00 亿元,增速分别为 8.20%、-5.90% 和 14.00%,2021 年随着新冠疫情逐步得到控制经济总量较上年大幅增长。

财政收入方面,根据《黄石市财政局决算报告》《关于黄石市 2021 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》,2019—2021 年,黄石市全市完成一般公共预算收入 119.55 亿元、88.23 亿元和 125.6 亿元,2021 年较上年增长 42.3%。同期,黄石市一般公共预算支出分别为 265.37 亿元、286.34 亿元和 263 亿元,黄石市财政自给率(一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%)分别为 45.05%、30.81% 和 47.76%。2019—2021 年,黄石市全市政府基金

收入分别为 62.57 亿元、71.07 亿元和 43.77 亿元(2021 年仅披露了市级政府基金收入,披露数据为市本级政府基金收入)。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月底,公司注册资本 12.01 亿元,实收资本 12.00 亿元,其中黄石城发持有公司 99.98% 股权,国开基金 0.02% 股权;黄石市国资委持有黄石城发 100% 股权,为公司实际控制人。

2. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告(中征码: 4202010000076777),截至 2022 年 5 月 31 日,公司本部无未结清的不良/关注类贷款记录,已结清记录中存在一笔关注类贷款。根据国家开发银行湖北省分行提供的说明,黄石城投该笔关注类贷款记录系该行自身贷款分类形成。

根据子公司黄石磁湖高新科技发展有限公司(以下简称“磁湖高新”)提供的企业信用报告(中征码: 4202030000025339),截至 2022 年 5 月 18 日,磁湖高新本部无未结清的不良/关注类贷款记录,已结清记录中存在一笔关注类贷款。根据黄石农村商业银行股份有限公司铁山支行提供的说明,磁湖高新该笔关注类贷款记录系该行系统原因形成,实际为正常类贷款。

截至 2022 年 7 月 19 日,联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内,公司主要管理制度未发生重大变化变动,2022 年 7 月 22 日,公司原总经理和董事程正栋先生变更为公司法定代表人和董事长,原董事长潘宪章先生卸任,公司董事会变更尚未完成,监事会未发生变动。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司实现较大规模售房收入，带动公司营业收入增长，综合毛利率稳定。

2021 年，公司营业收入较上年增长 10.12%。其中工程委托代建收入、土地整理仍是公司营业收入的主要来源，除此外，2021 年公司实现较大规模的售房收入。

2021 年，公司工程委托代建收入较上年下降 13.35%，主要系受业主方确认结算进度影响所致；公司土地整理收入较上年增长 50.70%，主要当期土地出让面积增加所致；项目管理费主要包括棚户区改造项目管理和收入、博物馆、游乐园等项目的项目管理收入，2021 年大幅下降系结算进度较慢所致；随着新冠疫情逐步得到控制，公司售水收入较上年增长 17.74%，公

交运营收入较上年增长 30.61%，2021 年，公司实现售房收入 6.01 亿元，主要为香山枫景等房地产项目交付所致；物业装修改造业务主要为市属国有企业职工家属区“三供一业”分离移交的项目，持续性不强导致该业务 2021 年收入下降。公司其他业务主要包括广告收入、物业收入、驾驶培训、充电费收入等。

2021 年，公司土地整理业务及委托代建业务毛利率较上年有所提升，维持较高水平；项目管理业务毛利率变动不大；受新建水厂转固后折旧增加影响，售水业务毛利率转为负值；公交业务公益属性强，毛利率仍为负。2021 年，公司综合毛利率稳定。

2022 年一季度，公司实现营业收入 8.77 亿元，综合毛利率 15.52%。

表 3 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地整理	5.01	18.00	69.50	7.55	24.63	79.21
工程委托代建	12.96	46.55	28.27	11.23	36.63	34.78
项目管理	4.83	17.34	55.14	0.31	1.00	55.98
售水	1.24	4.47	3.86	1.46	4.75	-12.40
公交运营	0.98	3.53	-103.20	1.28	4.17	-99.47
售房	--	--	--	6.01	19.59	8.48
物业装修改造	1.65	5.93	1.44	1.03	3.36	5.73
其他	1.17	4.18	12.46	1.80	5.87	42.74
合计	27.84	100.00	32.36	30.67	100.00	32.43

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）工程委托代建

跟踪期内，公司基建项目仍主要为市政道路等项目，待投资规模较大，面临较大的资金支出压力，公司委托代建项目整体资金垫付规模大，回款情况受相应政府资金情况影响较大。

公司工程委托代建业务主要由公司本部及其子公司磁湖高新负责，建设内容包括但不限于城市道路建设、道路改扩建、管网改造、污水治理及棚户区改造等。

公司本部及磁湖高新分别与黄石市财政局、黄石市经济技术开发区财政局签订相关项目代建协议，分别负责黄石市区、黄石市经济技术开发区（以下简称“黄石经开区”）的工程代建。根据代建协议，公司受政府委托按照规划要求组织工程立项、招投标、施工管理、验收和移交及工程结算等工作，项目建设过程中所需资金由公司自筹，项目完工后，公司根据黄石市人民政府授权单位（黄石市财政局、黄石经开区财政局）出具的结算文件确认工程委托

代建收入，各授权单位按照支付计划分期支付项目代建款，回款周期一般为 5~10 年。

截至 2021 年底，黄石城投已完工代建项目主要包括黄石市黄金山供水工程等七项建设项目、黄石市下陆区旧城改造等三项建设项目及大棋路、金山大道、王圣大道、王太路、王宝路、鹏程大道市政工程等市政工程，项目总投资 64.14 亿元，政府计划回购金额 98.39 亿元，累计实现回款 58.41 亿元。整体看，公司委托代建项目回款情况受相应政府资金情况影响较大。

截至 2021 年底，公司主要在建代建项目计划总投资 100.44 亿元，已完成投资 81.78 亿元，尚需投资 18.66 亿元，主要包括四棵和王太还建楼及配套工程和金山大道市政工程、百花片区城市棚户区改造项目等项目。

公司基础设施拟建项目主要包括新建平台路网工程、综合管廊工程、还建房及配套等，主要采用委托代建模式。截至 2021 年底，公司拟建项目计划总投资 136.67 亿元。总体看，公司基础设施建设项目未来待投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

表 4 2021 年底公司主要拟建基础设施项目情况

(单位: 亿元)

项目名称	建设模式	总投资
新建平台路网工程	委托代建	3.00
起步区路网延伸及基础设施改造	委托代建	8.90
市政管网工程	委托代建	12.89
综合管廊工程	委托代建	8.30
还建房及配套	委托代建	21.63
倚湖园·王贵二期还建房及配套	委托代建	5.00
王贵还建小区二期 B 区还建房及配套	委托代建	9.00
金山、章山还建房及配套	委托代建	18.79
太子片区还建房及配套	委托代建	6.44
汪仁二期还建房及配套	委托代建	18.92
章山华新新材料及智能装备制造园相关配套市政设施项目	委托代建	2.80
百花三期安置房	委托代建	21.00
合计	--	136.67

资料来源: 公司提供

(2) 土地整理

2021 年，公司土地整理收入有所增长，已完工待出让土地面积较大且主要为商住用地，同时土地整理业务收入易受市场供需状况及黄石市城市建设整体规划的影响，存在一定的不确定性。

公司土地整理业务的运营主体主要为公司本部及其子公司磁湖高新，分别负责黄石市城区及黄石经开区范围内的土地整理。黄石城投和黄石市土地储备中心签订了《委托经营合同》，约定代理其实施黄石城区内的土地前期开发工作，项目完工后经黄石市土地储备中心收储并出让，取得的出让金扣除相关税费后确认为公司土地整理业务收入。磁湖高新和黄石市国土资源局开发区分局签订《委托经营合同》，约定代其进行黄石经开区内土地前期整理，项目完工后经黄石市土地储备中心收储并出让，形成土地出让收入的 25%作为委托经营费用，确认为公司土地整理业务收入。

2021 年，公司土地整理面积及土地净出让面积均有所增长，土地整理收入有所增长。2021 年，公司实现土地整理收入 7.55 亿元，已全额回款。

表 5 公司土地整理业务情况 (单位: 亩、亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
完成土地整理面积	518.26	1867.16	2230.00
土地净出让面积	152.21	206.60	222.00
土地整理收入	6.64	5.01	7.55

资料来源: 公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司已完工待出让的土地面积合计 9450.59 亩，其中 125.90 亩为工业用地，其余为商住用地。截至 2022 年 3 月底，公司无正在整理的土地。

表 6 2022 年 3 月底公司已完工待出让土地情况

(单位: 亩)

项目	面积	用途
磁湖南岸等地块	1740.29	商住
下卫等地块	234.04	商住
中窑湾等地块	3008.31	商业

项目	面积	用途
团城山街等地块	742.40	商住
白马路以东等地块	1498.42	商住
东钢片区地块	845.11	商住
润峰置业等地块	403.02	商住
泰华工业地块	125.90	工业
新泰碱业等地块	110.10	商住
方家墩地块	375.00	商住
华记里地块	24.00	商住
中茵 A、C 地块	144.00	商住
饶家堽片区地块	200.00	居住
合计	9450.59	--

资料来源：公司提供

(3) 公用事业板块

跟踪期内，公司在黄石市城市建设和民生保障领域地位仍突出，公司公用事业运营稳定，对收入和现金流形成一定补充。

城市水务

公司是黄石市主要的城市水务运营主体，覆盖自来水销售、自来水安装及污水处理等业务范畴。

自来水销售业务主要由下属子公司黄石市自来水公司（以下简称“自来水公司”）负责运营。截至 2022 年 3 月底，自来水公司设计日供水能力 48 万吨/日，实际日供水能力 32.2 万吨/日，供水区域东至新港工业园区，南至大冶市，西至还地桥镇，北至鄂州花湖，供水服务面积 391.77 平方公里，供水服务人口 113.00 万人。

2021 年，公司供水量及售水量实现进一步增长；同期，公司自来水销售收入有所增长，主要系随着新冠疫情逐步得到控制，工业用水占比提升所致。同期，漏损率小幅下降。

表 7 公司售水业务情况

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月底
供水管网（公里）	1120.89	1167.20	1232.43	1223.88
服务面积（平方公里）	391.77	391.77	391.77	391.77
服务人口（万人）	113.00	113.00	113.00	113.00
供水量（万吨）	11821.26	11970.52	12997.95	2898.19
售水量（万吨）	7727.29	7785.51	8731.64	2105.67

漏损率（%）	34.63	33.91	32.70	26.62
自来水销售收入（万元）	14297.44	12437.67	15105.17	/

资料来源：公司提供

公司污水处理业务由子公司黄石市环投污水处理有限责任公司（以下简称“污水处理公司”）负责。污水处理公司成立于 2008 年，主要负责青山湖污水处理厂和磁湖污水处理厂的运营维护。2022 年 3 月底，公司污水日处理能力 7.5 万吨/日，中水处理能力 0.04 万吨/日，污水管网 120 公里。

公交运营

公司公交运营业务由子公司黄石市城市公交集团有限公司（以下简称“公交集团”）运营。截至 2022 年 3 月底，公交集团共有车辆 695 辆，公交线路 46 条。

表 8 公司公交运营业务情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
期末车辆数（辆）	752	743	724	695
公交线路（条）	49	50	50	46
客运量（万人次）	12362	7451	9026	2141
公交运营收入（亿元）	1.57	0.98	1.38	0.32

资料来源：公司提供

2021 年随着新冠疫情逐步得到控制，公司客运量和公交运营收入快速回升，但尚未恢复至疫情前水平。公交运营业务带有较强的公益性，票价较低，整体收入难以覆盖成本，毛利率长期为负。为弥补公司亏损，黄石市人民政府每年会给予公交集团一定的经营补贴，包括财政综合补贴、油价补贴、车辆更新补贴等，2021 年及 2022 年 1—3 月，公交集团收到上述补贴分别为 6850.00 万元和 1756.00 万元。

(4) 在建自营项目

公司在建自营项目投资规模较大，涉及园区建设、水厂建设、停车场建设等，未来收回投资受园区招商、地区产业发展规划影响大。

公司在建项目主要包括花湖水厂二期改扩建及配套设施、新能源公交车及充电基础设施

项目、黄石市城市公交场站及智能候车亭建设项目、黄石市水污染综合治理工程、黄金山科技园园区项目等14个项目，计划总投资85.01亿元，截至2021年底已投资49.17亿元，未来需投资35.84亿元。公司在建自营项目投资规模较大，存在较大的资金支出压力，未来收回投资受园区招商、地区产业发展规划影响大。

(5) 其他业务

公司其他业务能为公司贡献一定的现金流，成为其他主营业务的有效补充。

公司售房业务由下属子公司黄石市城发置业有限公司（以下简称“城发置业”）负责，其具有房地产开发二级资质。截至2021年底，公司已完工房地产项目有花园印象、香山枫景、悦馨嘉园项目，2021年实现售房收入6.01亿元；同期末，公司在建项目为保利时代项目，项目计划总投资30.53亿元，已完成投资16.55亿元。

项目管理费主要包括城发资管实施的棚户区改造项目管理收入和博物馆、游乐园等项目的项目管理收入，2021年大幅下降系结算进度较慢所致。

3. 未来发展

未来，公司将积极配合黄石市人民政府的统筹规划，在市政府的统一部署下，通过整合黄石市内国有经营性资产，扩展公司经营业

务，发挥自身资源优势和市场化运作能力，不断完善公司作为黄石市重要的城市基础设施建设及公用事业运营主体的职能。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2019—2021 年度合并财务报表经大信会计师事务所（特殊普通合伙）三年连审，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。公司执行最新会计准则。

2021 年，公司合并范围内子公司净增加 8 家。2022 年一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围的子公司 44 家。总体看，公司财务数据的可比性尚可。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模变动不大，仍以应收类款项、存货和对基础设施项目投资形成的在建工程为主，应收类款项对公司资金形成较大占用。公司资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额较上年底增长 3.03%。公司资产结构相对均衡，非流动资产较上年底占比上升较快。

表 9 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	454.38	57.22	419.41	51.26	402.57	49.05
货币资金	59.33	7.47	53.69	6.56	38.78	4.73
应收账款	72.63	9.15	78.28	9.57	74.07	9.03
其他应收款	114.96	14.48	55.90	6.83	55.95	6.82
存货	201.53	25.38	222.31	27.17	227.39	27.71
非流动资产	339.69	42.78	398.75	48.74	418.16	50.95
固定资产	72.92	9.18	79.07	9.66	79.59	9.70
在建工程	204.35	25.73	254.69	31.13	269.69	32.86
无形资产	45.42	5.72	40.74	4.98	41.37	5.04
资产总计	794.08	100.00	818.15	100.00	820.73	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2021 年底，公司流动资产较上年底下降 7.70%，主要系其他应收款减少所致。

截至 2021 年底，公司货币资金较上年底下降 9.51%，其中有 6.72 亿元受限资金，受限比例为 12.52%，主要为获取质押借款和银行承兑汇票押金和部分定期存款。公司应收账款账面价值较上年底增长 7.77%，主要系应收委托代建和土地整理款增长所致，其中应收湖北光亮新能源产业投资有限公司（以下简称“光亮公司”）²、黄石市财政局、黄石经开区管理委员会（以下简称“黄石经开区管委会”）和黄石经开投资开发有限公司的相关款项占公司应收账款总额的 92.53%，集中度高。2021 年底，公司应收账款累计计提坏账准备 0.31 亿元。公司应收账款规模较大，对公司资金较大占用。公司其他应收款较上年底下降 51.37%，主要系收到黄石城发的往来款回款所致，前五大其他应收单位合计欠款 42.30 亿元，占公司其他应收款账面余额比重为 73.62%，集中度较高，账龄较长；往来对象主要是当地政府单位，款项回收风险较小，但对公司资金占用较大。截至 2021 年底，公司其他应收款共计计提坏账准备 1.56 亿元。

表 10 2021 年底公司其他应收款前五名明细

单位名称	款项性质	金额（亿元）	占比（%）	账龄
黄石市土地储备中心	往来款	15.27	26.58	1 年以内
黄石经开区管理委员会	往来款	10.17	17.70	1 年以内至 5 年以上
黄石经开投资开发有限公司	往来款	7.70	13.41	1 年以内
黄石市财政局	往来款	7.32	12.75	2~3 年
黄石经开区拆迁还建办公室	往来款	1.83	3.18	1 年以内、2~3 年
合计	--	42.30	73.62	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司存货较上年底增长 10.31%，其中工程代建项目 68.89 亿元，主要为公司负责开发建设的基础设施项目投入；开

发成本 20.47 亿元，主要为代建项目等投入；土地使用权 112.04 亿元，公司未对存货计提跌价准备。

截至 2021 年底，公司非流动资产较上年底增长 17.38%，主要系在建工程增长所致。

截至 2021 年底，公司固定资产较上年底增长 8.43%，主要为房屋建筑物。公司在建工程主要包括道路建设工程、安置房工程和城市道路改扩建工程等项目投入。2021 年底，公司在建工程较上年底增长 24.64%，主要为安置房工程、道路工程和污水治理工程投入等。公司无形资产中较上年底下降 10.31%，主要系部分土地使用权转入在建工程所致，以土地使用权为主，主要为划拨性质用地，采用评估法入账。

截至 2021 年底，公司受限资产账面价值合计 51.39 亿元，包括使用受限的货币资金（6.72 亿元）、用于融资抵押的存货 27.22 亿元和应收账款质押金额 15.48 亿元等，占公司资产总额的 6.28%。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 0.32%，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模变动不大，以资本公积为主，稳定性较强。

截至 2021 年底，公司所有者权益 337.03 亿元，较上年底增长 2.50%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 3.56%、70.64%和 21.76%。

截至 2021 年底，公司实收资本未发生变化；资本公积 238.09 亿元，较上年底增长 3.40%，构成主要为城市管网等固定资产、土地及房产等。公司其他权益工具较上年底下降 60.00%，主要系磁湖高新发行的“18 磁湖高新 MTN001”行权偿还所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.05%。所有者权益结构变动不大。公

² 原公司子公司磁湖高新下属控股企业，2020 年 3 月公司将该公司 100.00%股权出售给黄石经开投资开发有限公司，根据光亮公司提供的说明，光亮公司与磁湖高新之前未结清的往来款计入

“应收账款”。

司所有者权益稳定性较强。

债务负担较重，2023 年存在较大的集中偿债压力。

2021 年底，公司债务规模有所增长，整体

表11 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	183.87	39.52	229.60	47.72	221.94	45.90
短期借款	13.44	2.89	14.09	2.93	16.45	3.40
其他应付款	100.08	21.51	103.09	21.43	125.83	26.02
一年内到期的非流动负债	49.74	10.69	87.82	18.25	59.10	12.22
非流动负债	281.40	60.48	251.52	52.28	261.60	54.10
长期借款	62.84	13.51	58.15	12.09	70.73	14.63
应付债券	162.91	35.01	140.19	29.14	150.59	31.14
长期应付款（合计）	54.10	11.63	51.63	10.73	38.73	8.01
负债总额	465.27	100.00	481.12	100.00	483.54	100.00

注：其他应付款包括应付利息，长期应付款中包含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

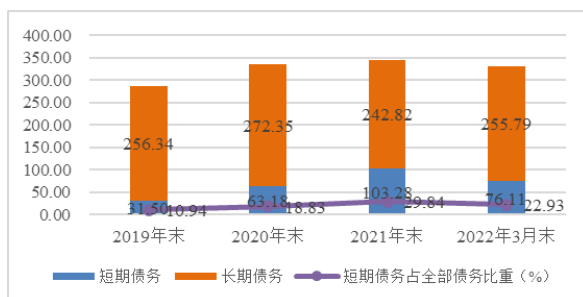
截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 3.41%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至 2021 年底，公司流动负债较上年底增长 24.87%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。其中公司短期借款较上年底增长 4.83%，主要由保证借款和质押借款构成。公司其他应付款主要是往来款、拨入工程款和拆借款。公司其他应付款较上年底增长 3.00%。公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 76.57%，主要为一年内到期的长期应付款

21.29 亿元和一年内到期的应付债券 57.98 亿元。

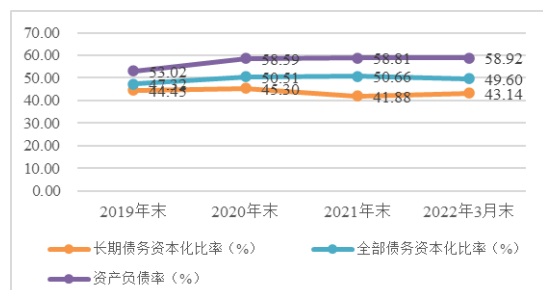
截至 2021 年底，公司非流动负债较上年底下降 10.62%。其中公司长期借款较上年底下降 7.46%，主要由质押借款和保证借款构成。公司应付债券较上年底下降 13.94%，主要由公司本部和磁湖高新发行的债券构成。公司长期应付款较上年底下降 4.56%，主要为融资租赁款及国债、信托等借款。本报告已将此科目中有息部分调整至长期债务及相关指标核算。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年底，公司全部债务较上年底增长 3.15%，以长期债务为主，其中短期债务较上年底增长 63.47%；长期债务较上年底下降

10.84%。从债务指标来看，截至 2021 年底，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底分别提高 0.21 个百分

点、提高 0.16 个百分点和下降 3.43 个百分点。如将永续债调入长期债务，公司全部债务增至 349.08 亿元，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调整前分别上升 0.36 个百分点、0.44 个百分点和 0.51 个百分点。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大；公司全部债务较上年底下降 4.10%，仍以长期债务为主，其中，短期债务较上年底下降 26.31%；长期债务较上年底增长 5.34%，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底分别提高 0.11 个百分点、下降 1.06 个百分点和提高 1.26 个百分点。公司整体债务负担较重。

有息债务的期限分布方面，截至 2022 年 3 月底，公司 2022 年 4—12 月、2023 年及 2024 年将到期的债务规模分别为 57.38 亿元、85.39 亿元和 45.68 亿元，其余为 2025 年及以后到期，公司 2023 年存在较大的集中偿债压力。

4. 盈利能力

2021 年，随着营业收入增长，公司利润总额较上年有所增长，公司盈利能力较强。

2021 年，公司营业收入较上年增长 10.12%；同期，公司营业成本较上年增长 10.00%；公司营业利润率变动不大。

公司期间费用主要由管理费用构成。2021 年，公司期间费用总额较上年下降 7.39%，主要系财务费用下降所致。2021 年，期间费用占营业收入的比例有所下降，为 10.83%，考虑到公司利息支出资本化程度高，公司费用控制能力一般。

2021 年，公司其他收益 1.11 亿元，主要为政府补助，为利润总额的 14.55%；利润总额较上年增长 13.89%，主要系主营业务利润增长所致。

从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率较上年变动不大，净资产收益率有所提升。公司盈利能力较强。

表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年一季度
营业收入	27.85	30.67	8.77
营业成本	18.84	20.72	7.41
期间费用	3.59	3.32	1.09
其中：管理费用	2.49	2.70	0.81
其他收益	0.95	1.11	0.23
利润总额	6.72	7.66	0.54
营业利润率（%）	31.93	31.55	15.17
总资本收益率（%）	1.05	1.04	--
净资产收益率（%）	1.89	2.01	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 8.77 亿元，利润总额 0.54 亿元。

5. 现金流

2021 年，公司经营活动现金流小额净流出；随着建设资金拨付到位，投资活动转为净流入；公司在建基建项目及自营项目后续投资规模大，未来仍具有较大的筹资需求。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入量同比下降 15.22%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金 24.57 亿元；经营活动现金流出量同比下降 11.59%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金 19.57 亿元。公司与经营活动有关的现金往来收支体现在收到/支付其他与经营活动有关的现金中。2021 年，公司经营活动现金仍为小额净流出。2021 年，公司现金收入比为 80.12%，下降 9.06 个百分点，收入实现质量尚可。

投资活动方面，2021 年，公司投资活动现金流入量同比增长 444.17%，主要系公司收到黄石城发拨付的项目建设资金规模较大所致；投资活动现金流出量同比下降 3.18%，主要为购建各项资产的支出。2021 年，公司投资活动现金由上年的净流出转为净流入。

筹资活动方面，2021 年，公司筹资活动现金流入较上年下降 22.65%。2021 年，公司筹资活动现金流出较上年增长 20.18%，主要为偿还债务本息及拆借往来支付的现金。2021 年，

公司筹资活动由上年的净流入转为净流出。考虑到公司在建基建项目及自营项目投资后续资金需求大，公司仍存在较大的筹资需求。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入量	30.80	26.11	11.26
经营活动现金流出量	31.32	27.69	8.81
经营活动净现金流	-0.52	-1.58	2.45
投资活动现金流入小计	6.59	35.87	0.03
投资活动现金流出小计	33.09	32.04	14.80
投资活动现金流量净额	-26.50	3.83	-14.77
筹资活动现金流入小计	140.24	108.48	39.07
筹资活动现金流出小计	99.78	119.92	34.93
筹资活动净现金流	40.46	-11.44	4.13
现金收入比（%）	89.18	80.12	74.89

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2022 年 1—3 月，公司经营活动净现金流量、投资活动净现金流量和筹资活动净现金流量分别为 2.45 亿元、-14.77 亿元和 4.13 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；公司间接融资渠道有待拓宽，或有负债风险可控。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2020 年（底）	2021 年（底）	2022 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	247.12	182.67	181.39
	速动比率（%）	137.51	85.85	78.93
	现金类资产/短期债务（倍）	0.94	0.52	0.51
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	10.06	10.56	--
	全部债务/EBITDA（倍）	33.34	32.76	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.76	0.44	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从短期偿债指标看，2021 年底，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均较上年底有所下降，剔除受限资金后公司现金短期债务比为 0.45 倍。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率、

速动比率和现金短期债务比均继续下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021 年公司 EBITDA 较上年增长 4.98%；公司全部债务/EBITDA 有所下降，EBITDA 利息倍数有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 274.48 亿元，尚未使用额度为 75.82 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年 6 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2021 年底，公司对外担保余额 28.26 亿元，担保比率为 8.38%。担保对象均为黄石市地方国有企业，整体看，公司或有负债风险可控。

表 15 2021 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保人	被担保企业性质	担保金额
黄石市交通投资集团有限公司	国有企业	13.06
黄石新港开发有限公司	国有企业	4.50
湖北鄂东矿业投资集团有限公司	国有企业	0.50
黄石港通物流发展有限公司	国有企业	2.00
黄石市众邦基业开发建设有限公司	国有企业	6.90
黄石市汉冶萍建设工程有限公司	国有企业	0.15
黄石市铁山投资发展有限公司	国有企业	0.15
黄石众邦住房投资有限公司	国有企业	1.00
合计	--	28.26

资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

母公司收入主要在公司本部和子公司，母公司债务负担一般，存在一定的短期偿债压力。

公司收入来自本部和子公司磁湖高新。

截至 2021 年底，母公司资产总额 464.73 亿元（占合并口径的 56.80%），较上年底增长 2.66%，流动资产主要由存货和其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 217.61 亿元（占合并口径的 64.57%），较上年底增长 4.06%。

截至 2021 年底，母公司负债总额 247.11 亿元（占合并口径的 51.36%），较上年底增长 1.46%；母公司全部债务 119.10 亿元（占合并口径的 34.41%），其中现金短期债务比 0.39 倍，存在一定的短期偿债压力，母公司全部债务资本化比率 35.37%，母公司债务负担一般。

2021 年，母公司营业总收入为 14.09 亿元，利润总额 6.43 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 462.88 亿元，所有者权益为 220.23 亿元，负债总额 242.66 亿元；母公司资产负债率 52.42%；全部债务 110.23 亿元，全部债务资本化比率 33.36%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 3.37 亿元，利润总额 0.58 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在专项资金支持、资产划拨、政府补贴方面获得了大力的外部支持。

专项资金支持方面，2021 年，公司获得政府专项债转贷资金 8.94 亿元，计入长期应付款；获得棚改资金、污水基础设施建设专项资金、青山湖、花湖污水处理厂尾水管网改造工程建设资金 4051.43 万元；2021 年，公司获得财政债券资金 2.04 亿元，计入资本公积。

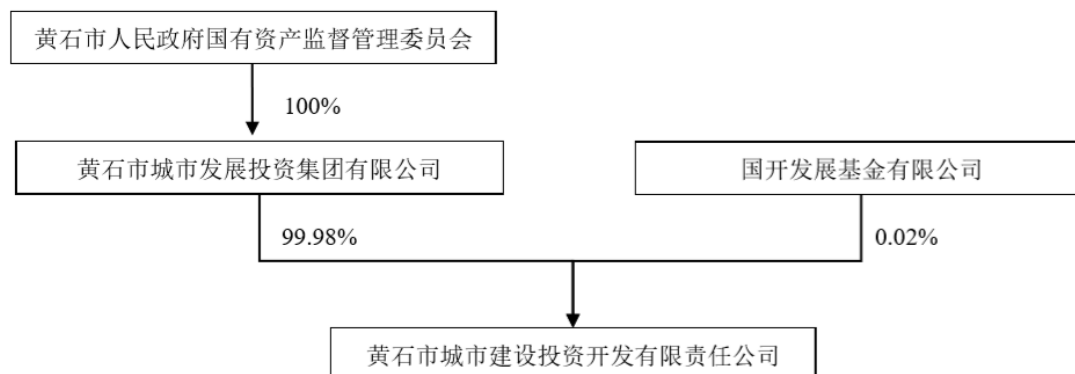
资产划拨方面，2021 年，公司子公司获得黄石经开区管委会拨入 5.43 亿元资产（地下停车库），计入资本公积。2022 年一季度，子公司磁湖高新获得黄石经开区管委会划入的 2.60 亿元停车场资产。

政府补贴方面，2021 年，公司获得政府补贴 1.10 亿元。

十一、结论

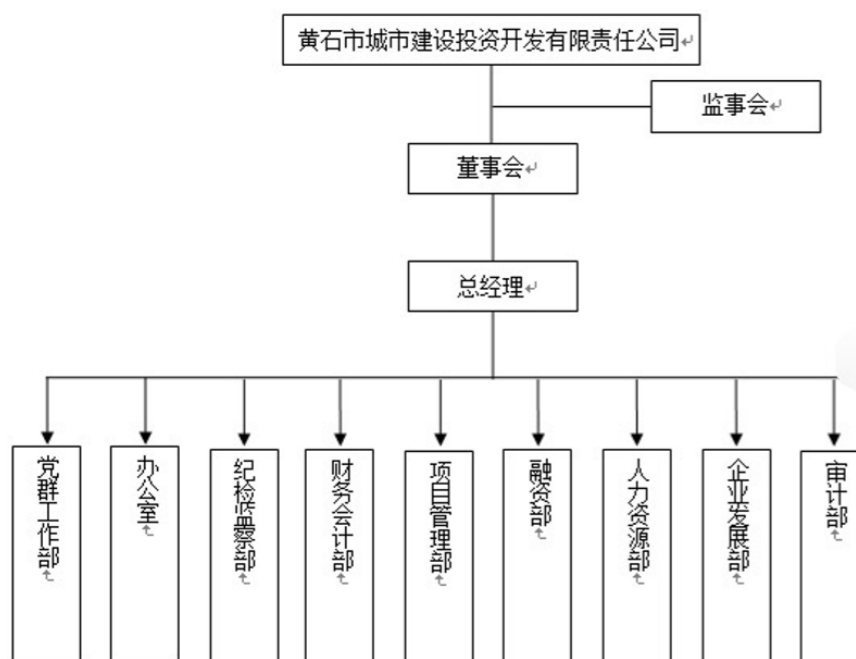
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 黄石城投 MTN001”“20 黄石城投 MTN002”“21 黄石城投 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底 公司主要二级子公司情况

序号	子公司全称	注册资本 (万元)	成立方式	持股比例 (%)
1	黄石磁湖高新科技发展有限公司	42061.76	投资设立	100.00
2	黄石市自来水有限公司	10591.50	投资设立	100.00
3	黄石市汇通农副产品投资有限责任公司	89265.00	投资设立	95.22
4	黄石市环境投资有限责任公司	20000.00	投资设立	100.00
5	黄石市中城建设工程项目管理有限公司	10000.00	投资设立	100.00
6	黄石市城市公交集团有限公司	5000.00	投资设立	100.00
7	黄石市城发置业有限公司	16701.00	投资设立	100.00
8	黄石市地方铁路有限公司	350.00	投资设立	100.00
9	黄石市行政事业单位国有资产经营管理中心	/	投资设立	100.00
10	黄石市城市发展投资集团资产管理有限公司	10000.00	投资设立	100.00
11	黄石市城发土地资产运营管理有限公司	5000.00	投资设立	100.00
12	黄石市城发停车管理有限公司	2000.00	投资设立	100.00

注：黄石市行政事业单位国有资产经营管理中心在公开信息中未获得信息，信息取自审计报告中

资料来源：公司提供及公开信息

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	56.29	59.33	53.69	38.79
资产总额（亿元）	682.01	794.08	818.15	820.73
所有者权益（亿元）	320.40	328.80	337.03	337.19
短期债务（亿元）	31.50	63.18	103.28	76.11
长期债务（亿元）	256.34	272.35	242.82	255.79
全部债务（亿元）	287.84	335.52	346.10	331.90
营业收入（亿元）	27.09	27.85	30.67	8.77
利润总额（亿元）	7.91	6.72	7.66	0.54
EBITDA（亿元）	10.20	10.06	10.56	--
经营性净现金流（亿元）	3.73	-0.52	-1.58	2.45
财务指标				
现金收入比（%）	101.84	89.18	80.12	74.89
营业利润率（%）	30.98	31.93	31.55	15.17
总资产收益率（%）	1.21	1.05	1.04	--
净资产收益率（%）	2.23	1.89	2.01	--
长期债务资本化比率（%）	44.45	45.30	41.88	43.14
全部债务资本化比率（%）	47.32	50.51	50.66	49.60
资产负债率（%）	53.02	58.59	58.81	58.92
流动比率（%）	361.09	247.12	182.67	181.39
速动比率（%）	174.92	137.51	85.85	78.93
经营现金流动负债比（%）	3.81	-0.28	-0.69	--
现金短期债务比（倍）	1.79	0.94	0.52	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	0.76	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.22	33.34	32.76	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告已将公司长期应付款中有息债务计入长期债务核算；3. 公司 2022 年第一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.28	27.45	16.89	14.19
资产总额（亿元）	369.18	452.67	464.73	462.88
所有者权益（亿元）	199.77	209.13	217.61	220.23
短期债务（亿元）	7.10	11.95	43.25	32.45
长期债务（亿元）	67.65	103.28	75.86	77.78
全部债务（亿元）	74.75	115.23	119.10	110.23
营业收入（亿元）	11.87	8.97	14.09	3.37
利润总额（亿元）	5.71	3.79	6.43	0.58
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	5.26	4.23	19.38	0.81
财务指标				
现金收入比（%）	74.88	132.24	112.77	130.54
营业利润率（%）	52.62	56.82	55.87	28.68
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.86	1.81	2.95	--
长期债务资本化比率（%）	25.30	33.06	25.85	26.10
全部债务资本化比率（%）	27.23	35.53	35.37	33.36
资产负债率（%）	45.89	53.80	53.17	52.42
流动比率（%）	175.31	149.64	99.64	94.80
速动比率（%）	135.77	130.34	78.01	72.10
经营现金流动负债比（%）	6.43	3.26	11.71	--
现金短期债务比（倍）	2.15	2.30	0.39	0.44
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 部分数据不能获取，导致部分指标不能计算，用“/”代替；3. 公司 2022 年第一季度财务数据未经审计

附件 4 有关计算指标的计算公式

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%
经营现金流动负债比	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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 5-3 评级展望设置及其含义

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