

信用评级公告

联合〔2023〕7275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

二〇二三年七月二十六日

黄石市城市建设投资开发有限责任公司 2023 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：2023 年 7 月 26 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	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

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

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+4
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

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政府补贴等方面的支持。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、存在较大的短期偿债压力等因素对公司的信用水平带来的不利影响。

随着土地整理和委托代建业务持续经营和公用事业经营稳定，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

1. 外部环境良好。2022 年，黄石市经济总量和财政实力有所增长，为公司经营发展提供了良好的外部环境。
2. 民生保障地位突出，持续得到政府支持。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，在黄石市城市建设和民生保障领域地位突出，持续得到政府补贴方面的支持。

关注

1. 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，自营项目未来收回投资受园区招商、地区产业发展规划影响大。
2. 公司债务负担适中，存在较大的短期偿债压力。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 308.41 亿元，短期债务占比 42.07%，债务负担适中；同期，公司现金短期债务比为 0.26 倍。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年末	2022 年末	2022 年末	2022 年末
所属区域	黄石市	黄冈市	十堰市	遂宁市
GDP (亿元)	2041.51	2747.90	2304.68	1614.47
一般公共预算收入 (亿元)	136.75	140.84	115.66	103.37
资产总额 (亿元)	900.77	503.21	895.02	309.97
所有者权益 (亿元)	345.60	274.09	589.26	121.22
营业总收入 (亿元)	36.80	14.30	71.95	6.03
营业利润率 (%)	22.79	24.09	13.14	28.53
利润总额 (亿元)	6.93	3.77	7.16	1.52
资产负债率 (%)	61.63	45.53	34.16	60.89
全部债务资本化比率 (%)	47.19	40.86	27.68	38.12
全部债务/EBITDA	31.32	37.50	23.24	15.42
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.47	0.63	0.65	1.48

注: 公司 1 为黄冈市城市建设投资有限公司, 公司 2 为十堰聚鑫国有资产投资运营集团有限公司, 公司 3 为遂宁发展投资集团有限公司
资料来源: 联合资信根据公司财务报表及公开信息整理

分析师: 倪昕 赵晓敏 崔竞元

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

主要财务数据:

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	59.33	53.69	60.18	34.18
资产总额 (亿元)	794.08	818.15	900.77	894.63
所有者权益 (亿元)	328.80	337.03	345.60	346.11
短期债务 (亿元)	63.18	103.28	143.70	129.75
长期债务 (亿元)	272.35	242.82	165.10	178.66
全部债务 (亿元)	335.52	346.10	308.80	308.41
营业总收入 (亿元)	27.85	30.67	36.80	9.35
利润总额 (亿元)	6.72	7.66	6.93	0.60
EBITDA (亿元)	10.06	10.55	9.86	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.52	-1.58	88.55	3.16
营业利润率 (%)	31.93	31.55	22.79	11.60
净资产收益率 (%)	1.89	2.01	1.85	--
资产负债率 (%)	58.59	58.81	61.63	61.31
全部债务资本化比率 (%)	50.51	50.66	47.19	47.12
流动比率 (%)	247.12	182.67	117.63	120.16
经营现金流动负债比 (%)	-0.28	-0.69	23.26	--
现金短期债务比 (倍)	0.94	0.52	0.42	0.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.76	0.44	0.47	--
全部债务/EBITDA (倍)	33.34	32.81	31.32	--

公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	452.67	464.73	523.90	546.65
所有者权益 (亿元)	209.13	217.61	225.88	225.44
全部债务 (亿元)	115.23	119.10	92.71	81.17
营业收入 (亿元)	8.97	14.09	20.79	3.72
利润总额 (亿元)	3.79	6.43	6.60	0.53
资产负债率 (%)	53.80	53.17	56.88	57.91
全部债务资本化比率 (%)	35.53	35.37	29.10	26.47
流动比率 (%)	149.64	99.64	71.58	72.75
经营现金流动负债比 (%)	3.26	11.71	16.86	--

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. 公司 2021 年财务数据采用 2022 年期初数; 4. 2023 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	2022/07/27	倪昕 赵晓敏	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 徐聆晏 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 徐聆晏	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 徐聆晏	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、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。

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。

黄石市城市建设投资开发有限责任公司

2023 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”）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

截至 2023 年 6 月末，公司注册资本 12.01 亿元，实收资本 12.00 亿元，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，国开发展基金有限公司持有 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 2023 年 3 月末，公司本部设综合办公室、纪检监察部、战略发展部等职能部门和财务管理中心、融资管理中心、工程管理中心等直属机构（见附件 1-2）；拥有纳入合并范围

的子公司 61 家。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 900.77 亿元，所有者权益 345.60 亿元（少数股东权益 -0.10 亿元）。2022 年，公司实现营业收入 36.80 亿元，利润总额 6.93 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 894.63 亿元，所有者权益 346.11 亿元（少数股东权益 -0.10 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 9.35 亿元，利润总额 0.60 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 2023 年 6 月末，联合资信所评存续债券尚需偿还债券余额 20.00 亿元。

截至 2023 年 6 月末，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 10 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

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济

运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，

改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业

整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

2022年，黄石市经济总量和财政实力较上年有所增长，公司外部环境良好。

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2022年末，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，常住人口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。

根据黄石市人民政府官网披露的《统计快报》，2022年，黄石市实现地区生产总值2041.51亿元，增长5.6%。根据《关于黄石市2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告》，2022年，黄石市全市实现一般公共预算收入136.75亿元，比上年增长8.8%；全市一般公共预算支出完成279亿元，比上年增长11.66%；财政自给率（一般公共预算收入*100/一般公共预算支出）49.01%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年6月末，公司注册资本12.01

亿元，实收资本 12.00 亿元，黄石城发持有公司 99.98% 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 2023 年 5 月 4 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，公司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 2023 年 7 月 17 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 2023 年 7 月 25 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，肖新建先生新任公司总经理。

肖新建先生，1977 年 1 月生，本科学历；历任黄石市中小企业服务中心团委副书记、生产科副科长，黄石市融资担保集团有限公司副总经理，中共黄石经济技术开发区工作委员会政法委员会（黄石市法治开发区建设领导小组办公室）主任科员，黄石市融资担保集团有限公司党委委员、副总经理，黄石市融资担保集团有限公司党委副书记、总经

理等职务；自 2022 年 9 月 2 日起任公司党委副书记、董事和总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，土地整理、工程代建及售房收入增长带动公司营业总收入增长；受售房毛利率为负影响，公司综合毛利率有所下降。

2022 年，公司营业总收入较上年增长 20.00%。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，2022 年公司实现较大规模的售房收入。

2022 年，公司工程委托代建收入较上年增长 14.87%，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 23.31%，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收入和管理费、博物馆、游乐园等项目的项目管理收入，2022 年较上年增长 103.23%；公司售水收入较上年增长 6.16%；公司公交运营收入较上年下降 20.31%；公司售房收入较上年增长 65.06%，主要为部分房地产项目交付所致。公司其他业务主要包括物业装修改造、广告收入、物业收入、驾驶培训、充电费收入等。

2022 年，公司土地整理业务、委托代建业务及项目管理业务毛利率较上年有所下降；受新建水厂转固后折旧增加影响，售水业务毛利率持续为负；公交业务公益属性强，毛利率仍为负；售房业务毛利率为负，主要系主要系部分房开项目亏损所致。2022 年，公司综合毛利率较上年有所下降。

2023 年一季度，公司实现营业收入 9.35 亿元，综合毛利率 23.40%。

表 2 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2021 年			2022 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地整理	7.55	24.63	79.21	9.31	25.29	70.19
工程委托代建	11.23	36.63	34.78	12.90	35.05	24.47
项目管理	0.31	1.00	55.98	0.63	1.71	20.94
售水	1.46	4.75	-12.40	1.55	4.21	-11.18

项目	2021 年			2022 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
公交运营	1.28	4.17	-99.47	1.02	2.77	-115.23
售房	6.01	19.59	8.48	9.92	26.97	-1.15
其他	2.32	7.56	28.70	1.11	3.02	12.32
合计	30.67	100.00	32.43	36.80	100.00	23.40

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”）的工程代建业务。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 2023 年 3 月末，公司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 57.01 亿元，累计实现回款 67.51 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在代建项目计划总投资 145.28 亿元，尚需投资 33.55 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。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 2023 年 3 月末，公司主要拟建项目计划总投资 117.88 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 3 2023 年 3 月末公司主要拟建基础设施项目情况

(单位：亿元)

项目名称	总投资
新建平台路网工程	3.00
起步区路网延伸及基础设施改造	8.90
市政管网工程	12.89
综合管廊工程	8.30
还建房及配套	21.63
倚湖园·王贵二期还建房及配套	5.00
王贵还建小区二期 B 区还建房及配套	9.00
太子片区还建房及配套	6.44
汪仁二期还建房及配套	18.92
章山华新材料及智能装备制造园相关配套市政设施项目	2.80
百花三期安置房	21.00
合计	117.88

资料来源：公司提供

(2) 土地整理

2022 年，公司土地整理业务收入有所增长，已完工待出让土地面积仍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，未来土地出让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。截至 2023 年 3 月末，公司土地整理业务仍执行原《委托经营合同》，但暂未签订新合同。

2022 年，公司土地整理面积较上年有所下降，土地净出让面积和土地整理收入均较上年有所增长。

表 4 公司土地整理业务情况（单位：亩、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
完成土地整理面积	1867.16	2230.00	2143.93
土地净出让面积	206.60	222.00	264.08
土地整理收入	5.01	7.55	9.31

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司已完成整理待出让的土地面积合计 3894.42 亩，其中 128.90 亩为工业用地，其余为商住用地。

表 5 截至 2022 年末公司已完工待出让土地情况
（单位：亩）

项目	面积	用途
黄石港区后河提华新股份 A 区、B 区、D 区、F 区、实验高中、方家墩、黄石艺校等地块	1059.70	商住
下陆区燃料公司、鑫汇工贸、马鞍山、东钢、三环离合、蜂烈山等地块	1470.00	商住
西塞山区二橡水厂、芳通药业、赛福摩擦、磁湖南岸、张儒村、郭家垱等地块	854.32	商住
阳新县泰华化工地块	326.00	商住
鄂州鑫泰物流码头地块	55.50	商住
开铁区美尔雅地块	128.90	工业
合计	3894.42	--

资料来源：公司提供

（3）公用事业板块

跟踪期内，公司公用事业板块仍具有较强的区域专营性。2022 年，公司水务运营售水量和收入较上年有所增长；公交业务因公益属

性仍为亏损状态。

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城市水务集团有限公司（以下简称“自来水公司”）负责运营。截至 2023 年 3 月末，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。

2022 年，公司供水量及售水量实现进一步增长。同期，随着售水量增长，公司自来水销售收入有所增加。

表 6 公司售水业务情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
供水管网（公里）	1167.20	1232.43	1273.78	1277.98
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）	11970.52	12997.95	13162.01	3104.24
售水量（万吨）	7785.51	8731.64	9403.70	2280.84
漏损率（%）	33.91	32.70	26.82	24.60

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。截至 2023 年 3 月末，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 2023 年 3 月末，公交集团共有车辆 708 辆，公交线路 46 条。

表 7 公司公交运营业务情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
期末车辆数（辆）	743	724	695	708
公交线路（条）	50	50	47	46
客运量（万人次）	7451	9026	8126	1859
公交运营收入（亿元）	0.98	1.38	1.37	/

资料来源：公司提供

2022 年，公司客运量和客运收入较上年均有所下降。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，2022 年，公交集团收到上述补贴合计 3451.65 万元。

（4）售房业务

公司售房业务 2022 年亏损，后续仍存在一定的资本支出压力。

公司房屋销售业务主要由子公司黄石市城发置业有限公司（以下简称“城发置业”）等负责，进行房地产二级开发。截至 2023 年 3 月末，公司主要已完工房地产项目包括花园印象、香山枫景项目和悦馨嘉园项目，总投资 8.16 亿元，累计确认收入 7.06 亿元，已实现预售金额 7.34 亿元，预计将于 2023 年完成全部销售。

截至 2023 年 3 月末，公司在建项目 1 个，为保利时代项目，累计已投资 21.32 亿元，尚需投资 14.21 亿元；保利时代项目已实现部分预售，累计确认收入 10.70 亿元，已回款 12.28 亿元。2022 年公司房屋销售业务毛利率由正转负，主要系地区房地产行情影响，项目销售价格较低。截至 2023 年 3 月末，公司暂无拟建房地产开发项目。

（5）自营项目

公司自营项目投资规模大，未来收回投资受园区招商、地区产业发展规划影响大。

截至 2023 年 3 月末，公司在建自营项目主要包括花湖水厂二期改扩建及配套设施项目、黄石市水污染综合治理工程项目等，覆盖园区建设、水厂提升改造等，计划总投资 71.79 亿

元，已投资 56.92 亿元，公司自营项目未来收回投资受园区招商、地区产业发展规划影响大。

表 8 截至 2023 年 3 月末公司在建自营项目情况

（单位：亿元）

项目	总投资	已投资
花湖水厂二期改扩建及配套设施	5.88	3.50
黄石沿江疏港铁路二期	8.97	4.86
黄石市水污染综合治理工程	14.67	14.00
河西再生水处理工程	2.82	2.10
山南铁路工程建设	5.78	5.10
工业水厂	3.67	1.80
环磁湖综合治理项目	6.31	9.26
城市管网改造工程	5.00	7.87
黄金山科技园区项目	8.37	5.80
山南污水处理厂及污水管网工程	4.32	1.15
智慧激光产业园	6.00	1.48
合计	71.79	56.92

资料来源：公司提供

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 2020—2022 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 2023 年一季度财务报表未经审计。公司执行最新会计准则。

2022 年，公司合并范围内子公司净增加 17 家，其中新增子公司均为投资新设，减少子公司主要为股权转让。2023 年一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司拥有纳入合并范围的子公司 61 家。总体看，公司新增和减少的子公司规模不大，公司财务

数据的可比性尚可。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，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 2022 年末，公司资产总额较年初增长 10.10%。公司资产结构相对均衡。

表 9 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	419.41	51.26	447.82	49.71	442.56	49.47
货币资金	53.69	6.56	60.17	6.68	34.17	3.82
应收账款	78.28	9.57	57.16	6.35	56.00	6.26
其他应收款	55.90	6.83	66.96	7.43	84.34	9.43
存货	222.31	27.17	250.23	27.78	250.48	28.00
非流动资产	398.75	48.74	452.95	50.29	452.06	50.53
固定资产	79.07	9.66	87.97	9.77	87.75	9.81
在建工程	254.69	31.13	285.91	31.74	286.47	32.02
无形资产	40.74	4.98	48.72	5.41	48.62	5.43
资产总计	818.15	100.00	900.77	100.00	894.63	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动资产较年初增长 6.77%。其中公司货币资金较年初增长 12.06%，其中有 11.58 亿元受限资金，受限比例为 19.25%，主要为获取质押借款和银行承兑汇票押金和保证金等。公司应收账款账面价值较年初下降 26.97%，主要系应收委托代建和土地整理款下降所致，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”）¹、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”）和黄石新城开发投资有限公司的相关款项占公司应收账款总额的 92.56%，集中度高。2022 年末，公司应收账款累计计提坏账准备 0.33 亿元。公司其他应收款较年初增长 19.78%，主要系往来款规模扩大所致，前五大其他应收单位合计欠款 54.52 亿元，占公司其他应收款账面余额比重为 79.33%，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 2022 年末，公司对其他应收款共计提坏账准备 1.77 亿元。

表 10 2022 年末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	25.08	36.49	0~5 年以上
黄石新城开发投资有限公司	往来款	11.27	16.40	1 年以内
黄石经济技术开发区土地收购储备中心	往来款	8.21	11.94	1 年以内
黄石市财政局	往来款	7.97	11.60	0~5 年以上
黄石经开区管理委员会	往来款	1.99	2.90	0~5 年以上
合计	--	54.52	79.33	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年末，公司存货较年初增长 12.56%，其中工程代建项目 75.21 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 51.46 亿元，主要为代建项目等投入；土地使用权 103.38 亿元，公司未对存货计提跌

¹ 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”。

价准备。

截至 2022 年末，公司非流动资产较年初增长 13.59%。

截至 2022 年末，公司固定资产较年初增长 11.26%，主要为房屋建筑物。截至 2022 年末，公司在建工程较年初增长 12.25%，主要为安置房工程、道路工程和污水治理工程投入等。公司无形资产中较年初增长 19.59%，主要系当期购置土地使用权所致，公司无形资产主要为划拨性质用地，采用评估法入账。

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计 97.02 亿元，主要包括使用受限的货币资金 11.58 亿元、用于融资抵押和对外担保抵押的存货 48.49 亿元和融资租赁抵押的在建工程 32.66 亿元等，占公司资产总额的 10.77%。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末下降 0.68%，资产结构较年初变化不大。

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 2022 年末，公司所有者权益 345.60 亿元，较年初增长 2.54%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 3.47%、70.50%和 22.95%。

截至 2022 年末，公司实收资本未发生变化；资本公积 243.66 亿元，较年初增长 2.34%，构成主要为城市管网等固定资产、土地及房产等。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较年初增长 0.15%。所有者权益结构变动不大。公司所有者权益稳定性较强。

截至 2022 年末，随着债务偿付，公司债务规模有所下降，整体债务负担适中，存在较大的短期偿债压力。

表11 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	229.60	47.72	380.70	68.57	368.31	67.15
短期借款	14.09	2.93	17.73	3.19	18.82	3.43
其他应付款	103.09	21.43	219.93	39.62	220.76	40.25
一年内到期的非流动负债	87.82	18.25	125.97	22.69	109.48	19.96
非流动负债	251.52	52.28	174.46	31.43	180.21	32.85
长期借款	58.15	12.09	62.03	11.17	61.12	11.14
应付债券	140.19	29.14	77.52	13.96	75.48	13.76
长期应付款	51.63	10.73	33.36	6.01	42.06	7.67
负债总额	481.12	100.00	555.16	100.00	548.51	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 2022 年末，公司负债总额较年初增长 15.39%。公司流动负债占比有所提升。

截至 2022 年末，公司流动负债较年初增长 65.81%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。其中公司短期借款较年初增长 25.84%，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。公司其他应付款较年

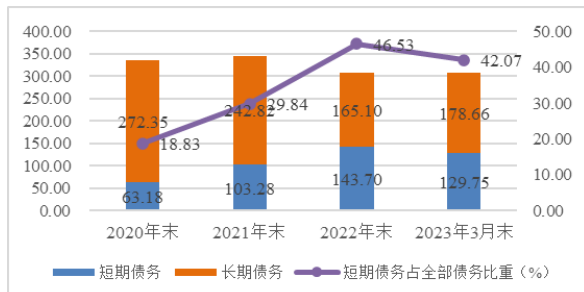
初增长 113.34%，主要系往来款规模增加所致。公司一年内到期的非流动负债较年初增长 43.43%，主要为一年内到期的长期应付款 22.95 亿元和一年内到期的应付债券 97.17 亿元。

截至 2022 年末，公司非流动负债较年初下降 30.64%。其中公司长期借款较年初增长 6.68%，主要由质押借款和保证借款构成。公

司应付债券较年初下降 44.71%，主要由公司本部和磁湖高新发行的债券构成。公司长期应付款较年初下降 35.39%，主要为融资租赁

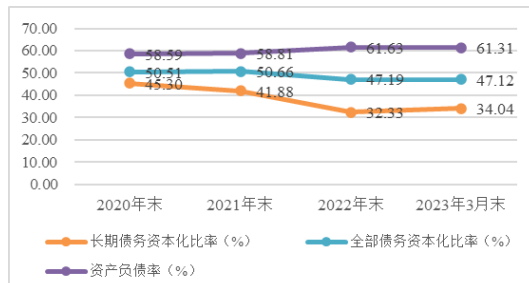
款及信托和政府专项债等借款。本报告已将此科目中有息部分调整至长期债务及相关指标核算。

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 2022 年末，公司全部债务较年初下降 10.78%，其中短期债务占比有所提升，较年初增长 39.13%；长期债务较年初下降 32.00%。从债务指标来看，截至 2022 年末，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年初分别提高 2.83 个百分点、下降 3.48 个百分点和下降 9.55 个百分点。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较年初变化不大；公司全部债务较年初下降 0.13%，主要构成为银行借款和债券融资，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年初分别下降 0.32 个百分点、下降 0.07 个百分点和提高 1.72 个百分点。公司整体债务负担适中。

截至 2023 年 3 月底，公司 2023 年 4—12 月、2024 年和 2025 年分别到期的债务规模为 97.99 亿元、43.64 亿元和 25.15 亿元，其余在 2026 年及以后到期，公司短期偿债压力较大。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所增长，受主营业务利润规模下降影响，公司利润总额有所下降，公司盈利能力仍较强。

2022 年，公司营业总收入较上年增长 20.00%；同期，公司营业成本较上年增长 36.04%；公司营业利润率有所下降。

公司期间费用主要由管理费用构成。

2022 年，公司期间费用总额较上年下降 0.40%。2022 年，期间费用占营业收入的比例有所下降，为 8.99%，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。

2022 年，公司其他收益 0.89 亿元，主要为政府补助，为利润总额的 12.78%；公司实现营业外收入 0.50 亿元（其中 0.47 亿元为政府补贴）；公司利润总额较上年下降 9.45%，主要系主营业务利润下降所致。

从盈利指标看，2022 年，公司总资本收益率较上年无变动，净资产收益率有所下降。公司盈利能力较强。

表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年一季度
营业总收入	30.67	36.80	9.35
营业成本	20.72	28.19	8.13
期间费用	3.32	3.31	1.17
其中：管理费用	2.70	2.84	0.83
其他收益	1.11	0.89	0.19
利润总额	7.66	6.93	0.60
营业利润率（%）	31.55	22.79	11.60
总资本收益率（%）	1.04	1.04	--
净资产收益率（%）	2.01	1.85	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入

9.35 亿元，较上年同期增长 6.64%；利润总额 0.60 亿元，较上年同期增长 11.08%。

5. 现金流

2022 年，受往来流入规模大、基建业务回款影响，公司经营活动现金流转为大额净流入；随着在建项目投入，投资活动支出规模大额净流出；公司在建基建项目及自营项目后续投资规模较大，未来仍具有较大的筹资需求。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入量同比增长 428.02%，主要系往来款流入规模较大，同时当期基础设施建设业务回款规模增长所致；经营活动现金流出量同比增长 78.14%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长所致。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。2022 年，公司经营活动现金转为大额净流入。2022 年，公司现金收入比为 134.56%，较上年大幅提升，收入实现质量高。

投资活动方面，2022 年，公司投资活动现金流入量同比下降 97.73%，主要系 2021 年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增长 19.30%，主要为购建各项资产的支出。2022 年，公司投资活动现金由上年的净流入转为大额净流出。

筹资活动方面，2022 年，公司筹资活动现金流入较上年下降 23.16%。2022 年，公司筹资活动现金流出较上年增长 10.80%，主要为偿还债务本息及拆借往来支付的现金。2022 年，公司筹资活动仍为净流出。考虑到公司在建基建项目及自营项目投资后续资金需求较大，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	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入量	26.11	137.87	14.51
经营活动现金流出量	27.69	49.33	11.35

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动净现金流	-1.58	88.55	3.16
投资活动现金流入小计	35.87	0.81	1.35
投资活动现金流出小计	32.04	38.22	5.71
投资活动现金流量净额	3.83	-37.41	-4.36
筹资活动现金流入小计	108.48	83.35	52.69
筹资活动现金流出小计	119.92	132.87	77.09
筹资活动净现金流	-11.44	-49.52	-24.40
现金收入比（%）	80.12	134.56	70.35

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023 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 3.16 亿元、-4.36 亿元和 -24.40 亿元。

6. 偿债指标

公司短期、长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2021 年（底）	2022 年（底）	2023 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	182.67	117.63	120.16
	速动比率（%）	85.85	51.90	52.15
	现金类资产/短期债务（倍）	0.52	0.42	0.26
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	10.55	9.86	--
	全部债务/EBITDA（倍）	32.81	31.32	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.44	0.47	--

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，2022 年末，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均较年初有所下降，剔除受限资金后公司现金短期债务比为 0.34 倍。截至 2023 年 3 月末，公司流动比率、速动比率均有所提升，现金短期债务比有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022 年公司 EBITDA、公司全部债务/EBITDA 均较上年有所下降，EBITDA 利息倍数有所提升。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授

信额度 274.30 亿元，尚未使用额度为 127.88 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 6 月末，公司无重大未决诉讼。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 22.78 亿元，担保比率为 6.58%。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 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保人	被担保企业性质	担保金额
光亮公司	国有企业	1.62
黄石交投建材有限公司	国有企业	0.80
黄石新城开发投资有限公司	国有企业	3.56
黄石港通物流发展有限公司	国有企业	1.02
黄石市众邦基业开发建设有限公司	国有企业	8.24
黄石市汉冶萍建设工程有限公司	国有企业	0.10
黄石市铁山投资发展有限公司	国有企业	0.10
黄石市国有资产经营有限公司	国有企业	0.50
黄石市交通投资集团有限公司	国有企业	6.84
合计	--	22.78

资料来源：公司提供

7. 公司本部财务分析

公司营业总收入主要在公司本部和子公司磁湖高新，公司本部债务负担一般，存在较大的短期偿债压力。

公司收入来自本部和子公司磁湖高新。

截至 2022 年末，公司本部资产总额 523.9 亿元（占合并口径的 58.16%），较年初增长 12.73%，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 2022 年末，公司本部所有者权益为 225.88 亿元（占合并口径的 65.36%），较年初

增长 3.80%。

截至 2022 年末，公司负债总额 298.02 亿元（占合并口径的 53.68%），较年初增长 20.60%；公司本部全部债务 92.71 亿元（占合并口径的 30.02%），其中现金短期债务比 0.30 倍，存在较大的短期偿债压力，公司本部全部债务资本化比率 29.10%，公司本部债务负担一般。

2022 年，公司本部营业总收入为 20.79 亿元，利润总额 6.60 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2020—2022 年，黄石市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长。截至 2022 年末，黄石市政府债务余额为 421 亿元。黄石市政府支持能力很强。

2. 支持可能性

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，公司实际控制人为黄石市国资委。

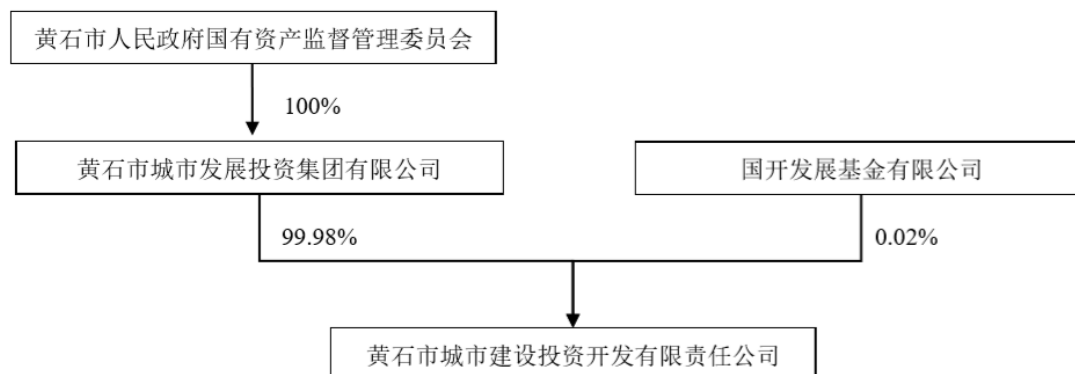
2022 年，公司收到稳岗补贴、公交补贴、城投补贴等方面的政府补贴共计 1.26 亿元，计入“其他收益”及“营业外收入”。

公司在政府补助等方面获得了政府支持力度大，政府支持可能性非常大。

十一、结论

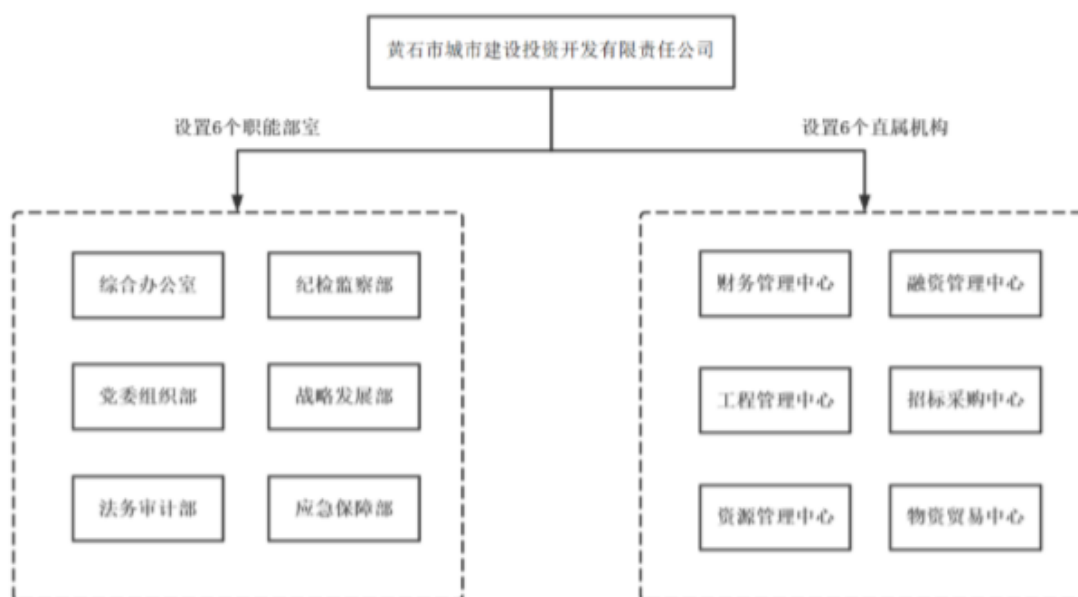
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 黄石城投 MTN001”“20 黄石城投 MTN002”“21 黄石城投 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末 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	黄石市城市水务集团有限公司	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	90.46
4	黄石市环能投资发展集团有限公司	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

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	59.33	53.69	60.18	34.18
资产总额（亿元）	794.08	818.15	900.77	894.63
所有者权益（亿元）	328.80	337.03	345.60	346.11
短期债务（亿元）	63.18	103.28	143.70	129.75
长期债务（亿元）	272.35	242.82	165.10	178.66
全部债务（亿元）	335.52	346.10	308.80	308.41
营业收入（亿元）	27.85	30.67	36.80	9.35
利润总额（亿元）	6.72	7.66	6.93	0.60
EBITDA（亿元）	10.06	10.55	9.86	--
经营性净现金流（亿元）	-0.52	-1.58	88.55	3.16
财务指标				
现金收入比（%）	89.18	80.12	134.56	70.35
营业利润率（%）	31.93	31.55	22.79	11.60
总资本收益率（%）	1.05	1.04	1.04	--
净资产收益率（%）	1.89	2.01	1.85	--
长期债务资本化比率（%）	45.30	41.88	32.33	34.04
全部债务资本化比率（%）	50.51	50.66	47.19	47.12
资产负债率（%）	58.59	58.81	61.63	61.31
流动比率（%）	247.12	182.67	117.63	120.16
速动比率（%）	137.51	85.85	51.90	52.15
经营现金流动负债比（%）	-0.28	-0.69	23.26	--
现金短期债务比（倍）	0.94	0.52	0.42	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.76	0.44	0.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	33.34	32.81	31.32	--

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 2023 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）

项目	2021 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	27.45	16.89	16.08	4.48
资产总额（亿元）	452.67	464.73	523.90	546.65
所有者权益（亿元）	209.13	217.61	225.88	225.44
短期债务（亿元）	11.95	43.25	53.80	32.41
长期债务（亿元）	103.28	75.86	38.92	48.75
全部债务（亿元）	115.23	119.10	92.71	81.17
营业收入（亿元）	8.97	14.09	20.79	3.72
利润总额（亿元）	3.79	6.43	6.60	0.53
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	4.23	19.38	42.58	0.00
财务指标				
现金收入比（%）	132.24	112.77	102.26	15.55
营业利润率（%）	56.82	55.87	37.12	27.40
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.81	2.95	2.92	--
长期债务资本化比率（%）	33.06	25.85	14.70	17.78
全部债务资本化比率（%）	35.53	35.37	29.10	26.47
资产负债率（%）	53.80	53.17	56.88	57.91
流动比率（%）	149.64	99.64	71.58	72.75
速动比率（%）	130.34	78.01	57.62	58.70
经营现金流动负债比（%）	3.26	11.71	16.86	--
现金短期债务比（倍）	2.30	0.39	0.30	0.14
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 2023 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	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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	
总资产收益率	(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