

信用等级公告

联合〔2020〕3340号

联合资信评估有限公司通过对黄石市城市建设投资开发有限责任公司拟发行的 2021 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定黄石市城市建设投资开发有限责任公司 2021 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年八月二十六日



黄石市城市建设投资开发有限责任公司

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：10 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2020 年 8 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	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

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	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，黄石市城市建设投资开发有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的 2021 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司发展的外部环境良好。近年来，黄石市经济稳步发展，财政实力持续增强，2019 年，黄石市实现地区生产总值 1767.19 亿元，同比增长 8.2%；完成一般公共预算收入 119.55 亿元。
2. 公司持续得到政府支持。公司是黄石市重要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，在黄石市城市发展和民生保障方面具有重要地位，持续获得黄石市人民政府在资产及股权划拨、资金注入和政府补贴等方面的大力支持。
3. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障程度高。

关注

1. 公司资产流动性弱。公司资产以应收类款项、存货和对基础设施项目投资形成的在建工程为主，资产流动性弱，资产质量一般。
2. 存在资本支出压力和筹资压力。公司在建项目及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力及筹资压力。
3. 存在集中偿付压力。公司将于 2020 年 4—12 月、2021 年、2022 年及 2023 年到期的债务规模分别为 33.02 亿元、65.04 亿元、42.28 亿元和 40.50 亿元，2021 年到期规模相对集中。
4. 经营性项目资金平衡存在不确定。公司在建的经营性项目投资规模较大，部分项目筹建期较早，后续运营收益及资金平衡情况值得关注。

分析师：马玉丹 韩晓罡 徐聆晏

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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年3月
现金类资产（亿元）	62.36	54.43	55.50	87.32
资产总额（亿元）	580.59	618.44	680.29	718.07
所有者权益（亿元）	273.21	303.10	319.73	320.13
短期债务（亿元）	18.47	18.14	31.43	36.79
长期债务（亿元）	223.90	238.25	253.93	288.67
全部债务（亿元）	242.37	256.39	285.37	325.45
营业收入（亿元）	36.12	23.86	26.80	4.17
利润总额（亿元）	9.71	7.34	7.98	0.39
EBITDA（亿元）	11.57	9.23	10.13	--
经营性净现金流（亿元）	4.07	5.43	5.47	1.35
现金收入比（%）	58.90	84.83	101.69	105.09
营业利润率（%）	24.72	33.71	31.31	20.70
净资产收益率（%）	3.31	2.23	2.26	--
资产负债率（%）	52.94	50.99	53.00	55.42
全部债务资本化比率（%）	47.01	45.83	47.16	50.41
现金短期债务比（倍）	3.38	3.00	1.77	2.37
流动比率（%）	492.09	481.30	356.20	372.49
速动比率（%）	220.10	233.32	172.56	193.70
经营现金流动负债比（%）	5.99	7.82	5.51	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.36	1.02	1.07	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.94	27.77	28.16	--
公司本部				
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年3月
资产总额（亿元）	298.37	337.93	369.18	390.71
所有者权益（亿元）	177.63	192.93	199.77	200.33
全部债务（亿元）	69.46	83.73	92.60	106.05
营业收入（亿元）	20.54	10.12	11.87	2.15
利润总额（亿元）	5.87	5.39	5.71	0.56
资产负债率（%）	40.47	42.91	45.89	48.73
全部债务资本化比率（%）	28.11	30.26	31.67	34.61
现金短期债务比（倍）	9.52	6.49	2.15	2.56
流动比率（%）	257.59	209.32	175.31	172.30
经营现金流动负债比（%）	13.73	10.24	6.43	--

注：1. 2020 年一季度财务数据未经审计；2. 已将长期应付款有息部分调整至长期债务计算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2020/7/23	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 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
AA	稳定	2020/4/9	马玉丹、汪星辰、徐聆晏	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：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告引用的资料主要由黄石市城市建设投资开发有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

黄石市城市建设投资开发有限责任公司

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

黄石市城市建设投资开发有限责任公司（以下简称“公司”）原名黄石市城市建设投资开发公司，成立于 1999 年 5 月，系经黄石市人民政府批准（黄政文〔1999〕22 号），由黄石市建设委员会以黄石市城建系统 8.65 亿元国有净资产出资成立，初始注册资本 8.00 亿元。2006 年 8 月，经黄石市人民政府批准（黄政办发〔2006〕63 号）及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”）批复（黄国资产权〔2006〕20 号），黄石市人民政府将黄石市投资公司、黄石市地方铁路公司和黄石磁湖高新科技发展公司等 3 家公司股权评估作价 10.65 亿元作为对公司新增出资，其中新增注册资本 4.00 亿元，其余计入资本公积，公司注册资本增至 12.00 亿元，并授权黄石市国资委接替黄石建设委员会对重组后的公司履行出资人职责；同年 12 月，公司由全民所有制企业改制为国有独资公司，名称变更为现名。2017 年 11 月，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）以货币资金 64 万元对公司增资入股，公司注册资本增至 120064.00 万元。2019 年 6 月，根据黄国资产权〔2018〕41 号文批复，黄石市国资委将其持有的公司股权划转至黄石城市发展投资集团有限公司（以下简称“黄石城发”）。截至 2020 年 3 月底，公司注册资本 120064.00 万元，其中黄石城发持有公司 99.95% 股权，国开基金持有公司 0.05% 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。

公司经营范围：土地开发经营，国有资产的授权经营管理，受政府委托的公共资源的特许经营（含污水管理），城市基础设施、公用事业、基础产业建设，地方铁路营运管理，托管市人民政府基本建设基金，本市范围内企事

业、产业及项目融资、参股、投资、咨询服务（涉及金融信托投资项目的按专项规定执行）；房地产开发；销售建筑材料、装饰材料、机械设备；房屋租赁、场地租赁；物业管理。（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）

截至 2020 年 3 月底，公司本部设财务会计室、项目管理部、融资部、企业发展部和土地经营部等 10 个职能部门（见附件 1-2）；拥有纳入合并范围的子公司 35 家（见附件 1-3）。

截至 2019 年底，公司资产规模 680.29 亿元，所有者权益 319.73 亿元（其中少数股东权益 -0.07 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 26.80 亿元，利润总额 7.98 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产规模 718.07 亿元，所有者权益 320.13 亿元（其中少数股东权益 -0.07 亿元）；2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.17 亿元，利润总额 0.39 亿元。

公司注册地址：黄石市磁湖东路 28 号；法定代表人：谈国华。

二、本期短期融资券概况

公司计划于 2020 年注册短期融资券 10.00 亿元，本期计划在注册额度内发行 2021 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）10.00 亿元，期限为 1 年，到期一次性还本付息。本期短期融资券募集资金拟用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

公司是黄石市重要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，区域地位突出。黄石市工业基础较好，近年来经济持续发展，财政实力不断增强，公司发展的外部环境良好。近年来，黄石市政府持续在资产及股权划拨、资金注入、

政府补贴等方面给予公司大力支持，为公司业务开展提供了重要保障。

公司主要从事土地整理、工程委托代建、城市水务及公交运营等业务，近年来营业收入波动下降，毛利率波动上升。其中，基础设施建设业务主要采用政府回购模式，项目完工后根据资产移交清单中明确的回购金额确认工程委托代建业务收入；公司在建项目及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出和筹资压力。公司土地整理业务收入持续下降，回款情况好，已完工待出让土地面积较大且均为商住用地，未来收入较有保障，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，存在一定不确定性。公司公用事业板块涵盖城市水务、公交运营等业务，业务范围基本覆盖黄石市各城区；公用事业类业务属于特许经营性业务，具有一定的自然垄断优势，近年来，该业务板块经营稳定，对公司收入和现金流形成一定补充。公司其他在建及拟建项目投资规模大，存在较大投资压力，且部分项目筹划时期较早，整体进度滞后于计划，后续运营收益及资金平衡情况值得关注。

近年来，公司资产规模持续增长，资产流动性较弱，整体资产质量一般；受益于股东持续资本注入，公司所有者权益规模保持增长，

以资本公积为主；同期公司债务规模持续增长，整体债务负担一般，2021 年存在集中偿付压力。公司经营活动现金流持续为净流入，投资活动现金流缺口较大，加之存续债务还本付息的资金需求，公司面临较大融资压力。受政府回购计划及土地出让面积下降影响，公司营业收入波动下降，利润规模较大。

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）综合评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模持续增长，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；基础设施项目投资回收受土地市场行情、政府回购计划和支付效率影响大。公司资产流动性弱。

2017—2019 年，公司资产规模不断增长，年均复合增长 8.25%。2019 年底，公司资产总额 680.29 亿元，较上年底增长 10.00%，主要来自存货和在建工程的增加；资产构成中流动资产和非流动资产分别占 51.97%和 48.03%。

表 1 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	334.53	57.62	333.97	54.00	353.53	51.97	379.71	52.88
货币资金	62.33	10.74	54.35	8.79	55.49	8.16	87.31	12.16
应收账款	27.55	4.74	26.10	4.22	30.14	4.43	30.09	4.19
其他应收款	55.17	9.50	77.94	12.60	80.61	11.85	75.02	10.45
存货	184.91	31.85	172.07	27.82	182.26	26.79	182.25	25.38
非流动资产	246.06	42.38	284.48	46.00	326.76	48.03	338.37	47.12
投资性房地产	0.00	0.00	7.61	1.23	7.62	1.12	7.62	1.06
固定资产	61.18	10.54	68.40	11.06	73.25	10.77	73.02	10.17
在建工程	138.97	23.94	156.49	25.30	191.18	28.10	203.03	28.27
无形资产	39.00	6.72	39.62	6.41	40.32	5.93	40.31	5.61
资产总计	580.59	100.00	618.44	100.00	680.29	100.00	718.07	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2017—2019 年，公司流动资产小幅增长，年均复合增长 2.80%。2019 年底，受存货增加的影响，公司流动资产较上年底增长 5.86%至 353.53 亿元，主要由货币资金（占 15.70%）、应收账款（占 8.52%）、其他应收款（占 22.80%）和存货（占 51.55%）构成。

2017—2019 年，公司货币资金波动下降，分别为 62.33 亿元、54.35 亿元和 55.49 亿元。公司货币资金主要由银行存款（占 75.55%）和其他货币资金（占 24.45%）构成，其中其他货币资金主要用于获取质押借款及 ETC 押金。

2017—2019 年，公司应收账款波动增长，分别为 27.55 亿元、26.10 亿元和 30.14 亿元。2019 年底，公司应收黄石市财政局和黄石经开区财政局相关款项占公司应收账款总额的 96.37%，集中度很高。2019 年底，公司应收账款共计提坏账准备 0.10 亿元，计提比例为 0.32%；款项回收风险较小，但对公司资金占用较大。

2017—2019 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 20.88%，主要系公司向股东黄石城发拆借款大幅增加所致。2019 年底，公司其他应收款 80.61 亿元，前五大应收单位合计欠款 64.59 亿元，占公司其他应收款账面价值比重为 79.88%，集中度较高；往来对象主要是当地政府单位、国有企业，款项回收风险较小，但对公司资金占用较大。2019 年底，公司其他应收款共计提坏账准备 0.24 亿元，计提比例为 0.30%。

表 2 2019 年底公司其他应收款前 5 名明细

（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	金额	占比
黄石市城发集团有限公司	往来款/拆借款	31.40	38.83
黄石市财政局	拆借款	11.70	14.47
黄石经济技术开发区财政局	往来款/保证金	11.75	14.54
黄石市土地储备中心	押金和保证金	7.91	9.78
黄石经济技术开发区拆迁环建办公室	往来款	1.83	2.26
合计	--	64.59	79.88

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2017—2019 年，公司存货波动下降，分别为 184.91 亿元、172.07 亿元和 182.26 亿元。2018 年底减少主要系政府规划调整，将磁湖高新账面价值 28.71 亿元的土地划出所致；2019 年底增长主要系对代建项目和安置房项目的持续投入。2019 年底，公司存货中工程代建项目 41.28 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 13.77 亿元，主要为安置房项目投入；土地使用权 125.64 亿元，主要为出让用地，用途多为批发零售/城市住宅。公司未对存货计提减值准备。

2020 年 3 月底，公司资产总额 718.07 亿元，较上年底增长 5.55%；其中流动资产 379.71 亿元，较上年底增长 7.40%，主要受当期发行债券的影响导致货币资金增加所致。

截至 2019 年底，公司受限资产合计 73.05 亿元，包括其他货币资金 13.57 亿元、质押应收账款 13.06 亿元、存货 45.88 亿元、固定资产 0.52 亿元和无形资产 0.02 亿元；受限资产占资产总额的 10.74%，受限比例一般。

2. 现金流

近年来，公司经营活动净现金流持续净流入；投资活动维持较大规模的净流出；投资活动现金流缺口较大，公司面临较大的融资压力。

从经营活动来看，2017—2019 年，公司经营活动现金流入分别为 35.91 亿元、44.50 亿元和 41.12 亿元。同期，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 21.28 亿元、20.24 亿元和 27.26 亿元；现金收入比分别为 58.90%、84.83%和 101.69%，公司收入实现质量一般。2019 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 13.86 亿元，同比下降 42.86%，系收到的资金往来款减少所致。2017—2019 年，公司经营活动现金流出分别为 31.84 亿元、39.07 亿元和 35.65 亿元。2019 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金 20.27 亿元，同比增加 15.36 亿元，主要为代建项目的建设支出；支付其他与经营活动有关的现金 12.29 亿元，同比下降 59.88%。2017—2019 年公司经营活动现金流量净额分别为 4.07 亿

元、5.43 亿元和 5.47 亿元。

投资活动方面，2017、2018 年，公司投资活动现金流入规模较小，2019 年为 7.60 亿元；同期，公司投资活动现金流出分别为 27.79 亿元、40.30 亿元和 45.75 亿元，主要为公司对道路建设工程、安置房建设和城市道路改扩建等项目持续投入所致。2017—2019 年，公司投资活动现金净额分别为-27.35 亿元、-39.48 亿元和 -38.15 亿元，呈持续大规模净流出状态。

筹资活动方面，2017—2019 年，公司筹资活动现金流入快速增长，年均复合增长 32.89%；2019 年为 141.47 亿元。公司融资渠道主要为银行贷款、发行债券和融资租赁借款等债务融资，2019 年分别收到现金 93.26 亿元、23.79 亿元和 21.45 亿元。2017—2019 年，公司筹资活动现金流出波动增长，分别为 81.96 亿元、80.36 亿元和 112.46 亿元，主要为偿还债务本息及拆借往来支付的现金。2017—2019 年，公司筹资活动现金流量净额分别为-1.85 亿元、23.50 亿元和 29.02 亿元。

表 3 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	35.91	44.50	41.12
经营活动现金流出量	31.84	39.07	35.65
经营活动净现金流	4.07	5.43	5.47
投资活动净现金流	-27.35	-39.48	-38.15
筹资活动净现金流	-1.85	23.50	29.02
现金收入比	58.90	84.83	101.69

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 1.35 亿元，投资活动现金流量净额为 -6.08 亿元，筹资活动现金流量净额为 36.55 亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债能力指标强，或有负债风险可控，间接融资渠道通畅，综合考虑到公司在黄石市城市建设及公用事业运营领域的重要地位以及政府的持续支持，公司短期偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司流动比率持续下降，分别为 492.09%、481.30%和 356.20%，速动比率波动下降，分别为 220.10%、233.32%和 172.56%。2017—2019 年，经营现金流动负债比分别为 5.99%、7.82%和 5.51%，经营性现金净流量对流动负债保障能力弱。2019 年底及 2020 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 1.77 倍和 2.37 倍，公司短期偿债能力强。

截至 2019 年底，公司对外担保合计 37.86 亿元，担保比率为 11.84%。担保对象均为黄石市事业单位及国有企业。整体看，公司或有负债风险可控。

表 4 2019 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保人	担保金额	担保期限
湖北能源集团鄂东天然气有限公司	0.06	2022/7 止
黄石港通物流发展有限公司	2.00	2016/3/28—2030/3/28
	2.00	2016/1/15—2021/1/15
黄石市城市发展投资集团有限公司	2.25	2023/8/28 止
黄石市鄂东医养集团有限公司	10.00	2017/7—2027/7
黄石市国有资产经营有限公司	1.00	2020/8/29—2020/8/29
黄石市交通投资集团有限公司	11.00	2015/10—2035/10
黄石市铁路建设投资有限公司	2.80	2017/12—2032/12
黄石新港开发有限公司	1.50	2019—2024
	1.50	2019—2024
	1.00	2019—2021
	1.00	2019/12—2022/12
	1.35	2017/2—2024/12
黄石新港资源投资经营有限公司	0.40	2019/2/1—2020/1/31
合计	37.86	—

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2019 年底，公司共获得银行授信额度 205.36 亿元，尚未使用额度为 71.45 亿元，公司间接融资渠道通畅。

五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券拟发行规模为 10 亿元,分别相当于 2020 年 3 月底公司短期债务和全部债务的 27.18%和 3.07%,对公司短期债务规模影响较大,对全部债务规模影响很小。

2020 年 3 月底,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例分别为 55.42%、50.41%和 47.42%。以 2020 年 3 月底财务数据为基础,并考虑此后发行的 5 亿元“20 黄石城投 PPN002”、10 亿元“20 磁湖高新 CP001”、5 亿元“20 黄石城投 MTN001”、5 亿元“20 黄石城投 PPN003”和 18 亿元“20 黄城债”,预计本期短期融资券发行后,公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比例将分别上升至 58.48%、54.17%和 51.63%。考虑到本期短期融资券募集资金将用于偿还公司有息债务,本期短期融资券发行后公司的实际债务负担或将低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2017—2019 年,公司现金类资产分别为 62.36 亿元、54.43 亿元和 55.50 亿元,分别为本期短期融资券的 6.24 倍、5.44 倍和 5.55 倍。2020 年 3 月底,公司现金类资产 87.32 亿元,为本期短期融资券的 8.73 倍,公司现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

2017—2019 年,公司经营活动现金流入量分别为 35.91 亿元、44.50 亿元和 41.12 亿元,分别为本期短期融资券拟发行规模的 3.59 倍、4.45 倍和 4.11 倍,公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力很强。同期,公司经营活动现金净流量分别为 4.07 亿元、5.43 亿元和 5.47 亿元,分别为本期短期融资券拟发行规模的 0.41 倍、0.54 倍和 0.55 倍,公司经营活动现金净流量对本期短期融资券保障能力较弱。

2017—2019 年,公司 EBITDA 分别为 11.57 亿元、9.23 亿元和 10.13 亿元,分别为本期短期融资券拟发行规模的 1.16 倍、0.92 倍和 1.01 倍,公司 EBITDA 对本期短期融资券保障能力尚可。

六、结论

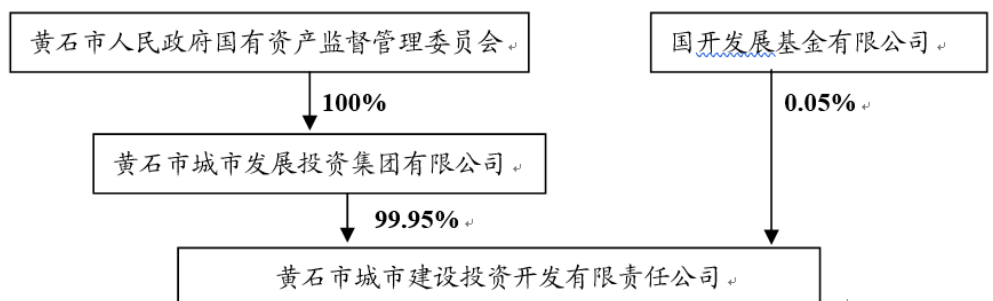
公司是黄石市重要的城市基础设施建设及公用事业运营主体,持续得到黄石市人民政府在资产及股权划拨、资金注入和政府补贴等方面的支持。

公司主要从事土地整理、工程委托代建、城市水务及公交运营等业务,近年来营业收入波动下降,毛利率波动上升。公司资产规模持续增长,资产流动性较弱,整体资产质量一般;公司债务规模不断增长,整体债务负担一般;公司经营活动现金流持续为净流入,投资活动现金流缺口较大,加之存续债务还本付息的资金需求,公司面临较大融资压力。考虑到在黄石市城市投资及公用事业运营领域的重要地位以及政府对公司持续有力的支持,公司整体偿债能力很强。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障程度很高。

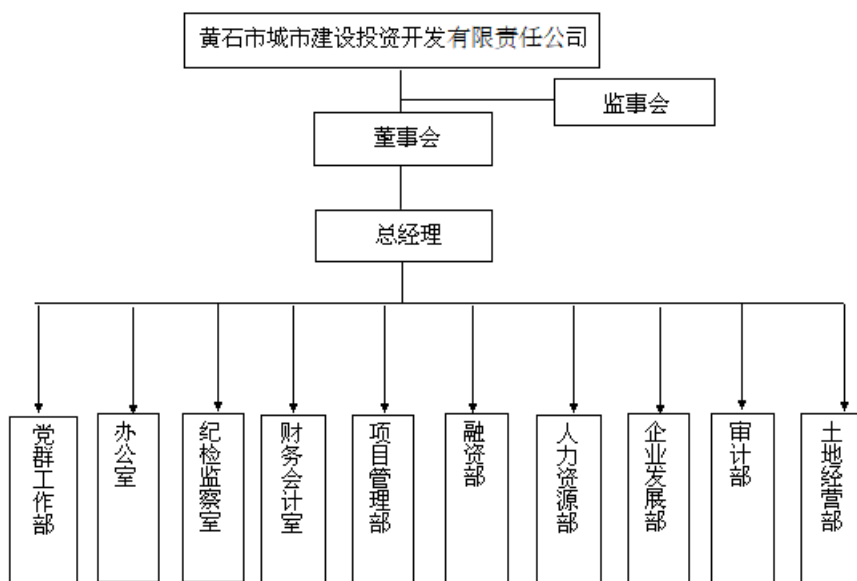
公司土地整理业务持续性强,公用事业经营稳定,能为公司未来收入和现金流提供保障,联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估,联合资信认为本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2020 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司全称	业务范围	注册资本	持股比例
1	黄石磁湖高新科技发展公司	资产经营管理	42000.00	100.00
2	黄石市汇通农副产品投资有限责任公司	农产品的种植流通及农村基础设施建设和农业综合开发	89300.00	100.00
3	黄石市环境投资有限责任公司	城市环境项目治理投资, 城镇及乡村的污水处理, 工业废水处理, 土壤修复, 矿山治理, 水环境检测	20000.00	100.00
4	黄石市中城建设工程项目管理有限公司	建设工程项目管理; 招标投标代理服务	10000.00	100.00
5	黄石市城市公交集团有限公司	城市公交营运	5000.00	100.00
6	黄石市自来水有限公司	自来水生产、销售	10600.00	100.00
7	黄石市地方铁路有限公司	地方铁路开发、建设、改造	350.00	100.00
8	黄石市环投污水处理有限责任公司	污水设施建设、运行、维护	16000.00	100.00
9	黄石市行政事业单位国有资产经营管理中心	市直行政事业单位国有资产的监督、管理	200.00	100.00
10	黄石市城市发展投资集团资产管理有限公司	企业资产管理, 受政府委托对委托范围内的资产进行管理, 企业投资	10000.00	100.00
11	黄石市城发土地资产运营管理有限公司	土地整理、基础设施配套工程建设	5000.00	100.00
12	黄石市自来水建设工程有限公司	给排水工程安装、维修	2050.00	100.00
13	黄石市城发置业有限公司	房地产开发及销售; 物业管理。	1000.00	100.00
14	黄石高新物业管理有限公司	物业管理	50.00	100.00
15	湖北光亮新能源产业投资有限公司	低碳产业投资、光伏新能源产业园区的基础设施建设; 房地产、工业厂房开发	14000.00	51.00
16	黄石市益民投资有限公司	对城市及乡镇基础设施建设进行投资和管理, 房地产开发, 物业服务	10000.00	100.00
17	湖北黄金山科技园投资有限公司	科技园基础设施建设项目招商、投资、运营管理	10000.00	100.00
18	黄石市洁城环境监测有限公司	环境检测服务	100.00	100.00
19	黄石市城发市政规划设计有限公司	市政规划设计; 道路、管网、给排水工程设计; 城镇给排水技术咨询服务	500.00	100.00
20	黄石市瑞源水质检测有限公司	水质分析检测及相关技术咨询与服务; 涉水产品检测; 水污染监测服务	100.00	100.00
21	湖北宏源水务产业发展有限公司	供、排水设备、设施及配件销售安装及维修; 计量器具校验及维修	128.00	100.00
22	黄石市城市公交集团通运出租车有限公司	出租汽车客运、汽车出租、租赁; 汽车美容服务; 汽车配件零售。	50.00	100.00
23	黄石市城市公交集团通成物业管理有限公司	物业管理; 零售建筑材料、五金、化工产品(不含危险品)、百货	50.00	100.00
24	黄石市城市公交集团通运旅行社有限公司	国内旅游; 旅游服务; 代售旅游票务; 汽车租赁; 旅游客运。	50.00	53.66
25	黄石市通茂公交驾驶员培训有限公司	驾驶培训(限分支机构经营)、汽车租赁、汽车装饰; 批发零售汽车配件。	60.00	100.00
26	黄石市通盛汽车修理有限公司	汽车维修; 普通货运; 批发零售汽车配件; 电子设备安装维护; 汽车美容装饰。	50.00	100.00
27	黄石市城发停车管理有限公司	停车服务; 停车场管理; 公共停车场的建设、综合开发及运营管理; 新能源汽车充电桩(站)的投资(不得从事吸收公众存款或变相吸收公众存款、发放贷款等金融业务)建设及运营管理服务; 汽车	2000.00	100.00

序号	子公司全称	业务范围	注册资本	持股比例
		用品的销售；洗车服务。		
28	黄石市城发物业管理有限公司	物业管理；仓储服务（不含危险品）；停车管理；健身服务；养老服务；装饰装修；家政服务；	500.00	100.00
29	湖北洁源环保管家有限公司	环保技术咨询、推广、环境影响评价、环保工程设计、施工、信息技术服务、环境与生态监测检测服务；环境保护与污染治理；土壤污染治理；工程监理；节能评估；环保设施、设备；研发、生产、销售、维修；科技中介服务	500.00	100.00
30	黄石市公交鑫旅行社有限公司	国内旅游带票旅游；代售旅游票务；汽车出租；旅游客运	20.00	100.00
31	黄石市环投再生建材科技有限公司	建筑材料及尾砂、矿渣综合治理、再生利用、技术研发及相关产品的生产、加工、销售；沥青、混凝土搅拌、加工、销售；房屋场地租赁；建筑钢材销售	3000.00	100.00
32	黄石市城发商业运营管理有限公司	商业运营管理；商业地产开发与销售；房屋及场地租赁；汽车销售、服务、保养与维修；汽车、摩托车配件销售；停车服务；仓储服务	1000.00	100.00
33	黄石市城发出租车有限公司	客车出租车营运服务	102.00	100.00
34	黄石市城和置业有限公司	房地产开发；商品房销售；物业管理；停车服务；普通货运；房屋租赁；市政工程；仓储服务(不含危险品)；招标代理；工程造价咨询；工程监理；房屋维修；劳务服务（不含劳务派遣）；代收水电费；五金、电器、建材、办公用品及办公设备的销售	1000.00	100.00
35	黄石市金禾城市交通集团有限公司	城市公共交通运输	3000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	62.36	54.43	55.50	87.32
资产总额（亿元）	580.59	618.44	680.29	718.07
所有者权益（亿元）	273.21	303.10	319.73	320.13
短期债务（亿元）	18.47	18.14	31.43	36.79
长期债务（亿元）	223.90	238.25	253.93	288.67
全部债务（亿元）	242.37	256.39	285.37	325.45
营业收入（亿元）	36.12	23.86	26.80	4.17
利润总额（亿元）	9.71	7.34	7.98	0.39
EBITDA（亿元）	11.57	9.23	10.13	--
经营性净现金流（亿元）	4.07	5.43	5.47	1.35
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.53	0.89	0.95	--
存货周转次数（次）	0.16	0.09	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	58.90	84.83	101.69	105.09
营业利润率（%）	24.72	33.71	31.31	20.70
总资本收益率（%）	1.78	1.24	1.23	--
净资产收益率（%）	3.31	2.23	2.26	--
长期债务资本化比率（%）	45.04	44.01	44.26	47.42
全部债务资本化比率（%）	47.01	45.83	47.16	50.41
资产负债率（%）	52.94	50.99	53.00	55.42
现金短期债务比（倍）	3.38	3.00	1.77	2.37
流动比率（%）	492.09	481.30	356.20	372.49
速动比率（%）	220.10	233.32	172.56	193.70
经营现金流动负债比（%）	5.99	7.82	5.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.94	27.77	28.16	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.36	1.02	1.07	--

注：1. 2020 年一季度财务数据未经审计；2. 已将长期应付款有息部分调整至长期债务核算

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.03	21.96	15.28	25.89
资产总额（亿元）	298.37	337.93	369.18	390.71
所有者权益（亿元）	177.63	192.93	199.77	200.33
短期债务（亿元）	2.53	3.39	7.10	10.10
长期债务（亿元）	66.93	80.34	85.51	95.95
全部债务（亿元）	69.46	83.73	92.60	106.05
营业收入（亿元）	20.54	10.12	11.87	2.15
利润总额（亿元）	5.87	5.39	5.71	0.56
EBITDA（亿元）	6.91	6.38	6.69	--
经营性净现金流（亿元）	5.55	6.34	5.26	1.80
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.80	0.78	0.82	--
存货周转次数（次）	0.34	0.13	0.18	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	65.53	80.89	74.88	128.47
营业利润率（%）	31.50	60.47	52.62	41.69
总资本收益率（%）	2.38	1.95	1.95	--
净资产收益率（%）	3.31	2.79	2.86	--
长期债务资本化比率（%）	27.37	29.40	29.97	32.39
全部债务资本化比率（%）	28.11	30.26	31.67	34.61
资产负债率（%）	40.47	42.91	45.89	48.73
现金短期债务比（倍）	9.52	6.49	2.15	2.56
流动比率（%）	257.59	209.32	175.31	172.30
速动比率（%）	182.61	161.99	135.77	136.50
经营现金流动负债比（%）	13.73	10.24	6.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.05	13.11	13.83	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.41	0.90	0.72	--

注：1. 2020 年一季度财务数据未经审计；2. 已将长期应付款有息部分调整至长期债务核算

附件 4 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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×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	
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 黄石市城市建设投资开发有限责任公司 2021 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

黄石市城市建设投资开发有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

黄石市城市建设投资开发有限责任公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，黄石市城市建设投资开发有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注黄石市城市建设投资开发有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现黄石市城市建设投资开发有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如黄石市城市建设投资开发有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与黄石市城市建设投资开发有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。