

# 信用评级公告

联合〔2022〕1196号

---

联合资信评估股份有限公司通过对黄石市城市发展投资集团有限公司及其拟发行的 2022 年第二期黄石市城市发展投资集团有限公司公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定黄石市城市发展投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，2022 年第二期黄石市城市发展投资集团有限公司公司债券的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年二月二十二日

# 2022 年第二期黄石市城市发展投资集团有限公司 公司债券信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

本期债券信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

## 债项概况：

本期债券发行规模：10.00 亿元，其中基础发行规模 5.00 亿元，弹性配售额 5.00 亿元

本期债券期限：7（3+4）年

偿还方式：按年付息，分期还本

募集资金用途：用于项目建设和补充流动资金

评级时间：2022 年 2 月 22 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 <sup>+</sup> |       | 评级结果    |      | AA <sup>+</sup> |  |
|---------|-----------------|-------|---------|------|-----------------|--|
| 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    |                 |  |
|         |                 |       | 经营分析    | 1    |                 |  |
|         |                 |       | 企业管理    | 2    |                 |  |
| 财务风险    | F2              | 现金流   | 盈利能力    | 3    |                 |  |
|         |                 |       | 现金流量    | 3    |                 |  |
|         |                 |       | 资产质量    | 4    |                 |  |
|         |                 | 资本结构  |         | 1    |                 |  |
|         |                 | 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

黄石市城市发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）是湖北省黄石市最大的城市综合运营主体，在黄石市城市建设和民生保障领域地位突出，并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大力支持，近年来公司的经营规模和资本实力不断扩大。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司资产流动性弱、存在较大的资金支出压力、募投项目收益实现存在不确定性、债务快速增长等因素可能给其信用水平带来的不利影响。

公司土地整理业务持续性强，公用事业运营稳健，联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，本期债券信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

## 优势

- 持续得到政府的大力支持。**公司是黄石市最大的城市综合运营主体，在黄石市城市发展和民生保障领域地位突出，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，公司经营规模及资本实力不断扩大。
- 设分期还款条款。**本期债券设有分期还款，分期偿付条款的设置能有效降低公司的集中偿付压力。

## 关注

- 募投项目收益存在不确定性。**公司募投项目未来收益受项目投资进度以及物流园区招商情况等影响大，存在不确定性。
- 存在较大的资金支出压力。**公司在建及拟建项目待投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。
- 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，应收类款项对公司资金形成较大占用。
- 债务快速增长。**公司债务规模持续快速增长，整体债务负担较重。

**分析师:**

倪 昕 登记编号(R0040218020005)

赵晓敏 登记编号(R0150221070010)

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             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年  | 2021 年<br>9 月 |
| 现金类资产 (亿元)      | 71.46  | 75.27  | 89.72   | 106.32        |
| 资产总额 (亿元)       | 779.31 | 869.28 | 1023.96 | 1085.24       |
| 所有者权益 (亿元)      | 390.41 | 408.98 | 432.43  | 434.19        |
| 短期债务 (亿元)       | 28.57  | 55.70  | 89.98   | 73.20         |
| 长期债务 (亿元)       | 290.07 | 324.80 | 384.96  | 462.54        |
| 全部债务 (亿元)       | 318.64 | 380.49 | 474.94  | 535.74        |
| 营业收入 (亿元)       | 36.23  | 44.57  | 47.68   | 30.24         |
| 利润总额 (亿元)       | 7.48   | 8.86   | 6.63    | 4.45          |
| EBITDA (亿元)     | 10.32  | 12.03  | 11.21   | --            |
| 经营性净现金流 (亿元)    | -4.23  | -24.85 | -1.91   | 2.37          |
| 营业利润率 (%)       | 27.75  | 25.40  | 22.22   | 22.14         |
| 净资产收益率 (%)      | 1.69   | 1.87   | 1.28    | --            |
| 资产负债率 (%)       | 49.90  | 52.95  | 57.77   | 59.99         |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 44.94  | 48.20  | 52.34   | 55.23         |
| 流动比率 (%)        | 495.43 | 374.28 | 300.41  | 390.72        |
| 经营现金流动负债比 (%)   | -4.93  | -20.24 | -1.00   | --            |
| 现金短期债务比 (倍)     | 2.50   | 1.35   | 1.00    | 1.45          |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 1.22   | 1.19   | 0.68    | --            |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 30.88  | 31.62  | 42.36   | --            |
| 公司本部            |        |        |         |               |
| 项 目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年  | 2021 年<br>9 月 |
| 资产总额 (亿元)       | 303.29 | 416.20 | 454.44  | 563.74        |
| 所有者权益 (亿元)      | 274.43 | 366.04 | 366.05  | 366.04        |
| 全部债务 (亿元)       | 0.00   | 11.20  | 15.98   | 95.00         |
| 营业收入 (亿元)       | 0.00   | 0.11   | 0.00    | 0.02          |
| 利润总额 (亿元)       | 0.12   | 0.34   | 0.30    | -0.01         |
| 资产负债率 (%)       | 9.51   | 12.05  | 19.45   | 35.07         |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 0.00   | 2.97   | 4.18    | 20.61         |
| 流动比率 (%)        | 65.53  | 74.35  | 117.89  | 200.95        |
| 经营现金流动负债比 (%)   | 70.44  | 0.72   | -0.12   | --            |
| 现金短期债务比 (倍)     | *      | 0.86   | 1.85    | 25.77         |

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. 本报告将长期应付款纳入长期债务核算; 3. 2021 年三季度报表未经审计; 4. 部分指标因  
 分母为 0 导致无法计算, 用 “\*” 代替  
 资料来源: 公司财务报表

**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 <sup>+</sup> | 稳定   | 2021/07/23 | 倪昕<br>赵晓敏         | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907 | <a href="#">查看原文</a> |
| AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2020/08/19 | 马玉丹<br>徐玲晏<br>韩晓罡 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907 | --                   |

## 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发展投资集团有限公司委托所出具，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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

# 2022 年第二期黄石市城市发展投资集团有限公司 公司债券信用评级报告

## 一、主体概况

黄石市城市发展投资集团有限公司（以下简称“公司”或“城发集团”）前身为黄石市铁路投资发展有限公司，由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”）出资，于 2012 年 8 月成立，初始注册资本 0.50 亿元。2014—2015 年，黄石市国资委以货币和实物资产向公司增资，公司注册资本增至 15.00 亿元。2015 年 12 月，公司名称变更为现名。截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，公司唯一股东和实际控制人为黄石市国资委。

公司主营业务包括城市基础设施建设、土地整理、城市公交业务、城市供水及污水处理业务、医院运营、钢材销售和砂石销售等。

截至 2021 年 9 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职能部门；拥有纳入合并范围的一级子公司 19 家；在职员工 5248 名。

截至 2020 年底，公司资产总额 1023.96 亿元，所有者权益 432.43 亿元（少数股东权益 36.61 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 47.68 亿元，利润总额 6.63 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司合并资产总额 1085.24 亿元，所有者权益 434.19 亿元（含少数股东权益 38.82 亿元）。2021 年 1—9 月，公司实现营业总收入 30.24 亿元，利润总额 4.45 亿元。

公司注册地址：黄石市磁湖东路 28 号；法定代表人：潘宪章。

## 二、本期债券及募投项目概况

### 1. 本期债券概况

公司计划发行规模 20.00 亿元的公司债券，经中华人民共和国国家发展和改革委员会发改

企业债券〔2021〕190 号文件批准公开发行。首期已于 2022 年 1 月 14 日发行，发行金额 10 亿元，票面利率 4.12%。本期计划发行总额 10.00 亿元，其中基础发行额 5.00 亿元，弹性配售额 5.00 亿元。本期债券期限为 7 年，第 3 年底附公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券采用固定利率，按年付息，分期还本。在本期债券存续期内第 3 个计息年度末，若投资者选择行使回售选择权，则回售部分债券本金在当期兑付日支付，未回售部分债券在本期债券存续期第 3 至第 7 个计息年度末，逐年分别按照剩余债券本金值 20%的比例偿还债券本金。

### 2. 募投项目概况

本次债券拟募集资金 20.00 亿元，其中 12.00 亿元用于黄石多式联运综合物流园工程（以下简称“综合物流园”或“募投项目”），剩余的 8.00 亿元用于补充流动资金。

#### （1）募投项目基本情况

综合物流园征地量 1354.91 亩、总拆迁量 38292.4 平方米、总挖方量约 247.47 万方、总填方量约 157.16 万方；新建铁路框构桥 2 座、新建大桥 1 座；站线铺轨（未含拆铺）合计 11.13 千米，包含棋盘洲站扩建工程、物流园铁水联运工程、物流园临港工业园工程三大板块，共新建 3 条调车线；新建服务用房 339076 平方米，包括件杂货物流板块、集装箱物流板块、公铁联运板块、铁路快运分拨物流板块、驮背兼冷链作业物流板块、增值服务物流板块、综合服务板块七大分区，主要建设内容为综合办公楼、配套服务楼、单层仓库、多层仓库、冷链仓库，物流公共信息平台。

#### （2）募投项目资金来源

综合物流园计划总投资 17.40 亿元，拟使用本期债券募集资金 12.00 亿元（占项目总投资比例为 68.97%），剩余部分由公司自筹。



(3) 项目审批情况 关主管部门的批复，具体批复文件见表 1。  
截至 2021 年 5 月底，募投项目已经获得相

表 1 黄石多式联运综合物流园工程批复文件

| 序号 | 文件名称                        | 文号<br>(备案证号)                      | 发文机关<br>(备案机关)         | 印发时间<br>(备案时间)  | 主要内容                                                                 |
|----|-----------------------------|-----------------------------------|------------------------|-----------------|----------------------------------------------------------------------|
| 1  | 《湖北省固定资产投资项目备案证》            | 2020-420232-58-03-073029 (备案项目代码) | 黄石新港(物流)工业园区经济发展局      | 2021 年 3 月 29 日 | --                                                                   |
| 2  | 《关于黄石多式联运综合物流园工程初步选址意见》     | --                                | 阳新县规划局新港(物流)工业园区规划分局   | 2021 年 3 月 29 日 | 一、项目初步选址位于黄石新港(物流)工业园区 24 号路以南，新港大道以西。<br>二、项目总用地面积约 1300 亩(以规划条件为准) |
| 3  | 《关于黄石多式联运综合物流园工程建设用地初步审查意见》 | --                                | 阳新县国土资源局新港(物流)工业园区国土分局 | 2021 年 4 月 9 日  | 该项目属于园区项目用地，用地符合国家供地政策，同意该项目按程序用地。                                   |

资料来源：联合资信根据《募集说明书》整理

#### (4) 项目进度

募投项目计划建设期 2 年，项目已于 2021 开工，截至 2021 年底，项目已实现投资 1500.00 万元。

#### (5) 项目经济效益

募投项目收入主要为运输收入、仓储服务收入、中转配送收入、加工及交易综合服务收费收入、电子商务收入、园区广告收入。根据湖北省工程咨询股份有限公司出具的《黄石多式联运综合物流园工程可行性研究报告》，项目运营期内可产生营业收入 502733.28 万元，合计利润总额 31344.16 万元。

#### (6) 募投项目偿还能力分析

本期债券募投项目收入主要为运输收入、仓储服务收入、中转配送收入、加工及交易综

合服务收费收入、电子商务收入、园区广告收入。根据湖北省工程咨询股份有限公司出具的《黄石多式联运综合物流园工程可行性研究报告》，项目总投资 17.40 亿元，项目运营期内可产生合计营业收入 502733.28 万元，合计利润总额 31344.16 万元。

募投项目在运营期内预计可实现经营收入共计 502733.28 万元，运营期内项目净收益 235081.19 万元，项目运营期内净收益能够覆盖项目总投资。假设本期债券存续期 7 年，建设期内只计算建设期利息，运营期开始偿还债券本息。募投项目运营期各年度利息备付率均大于 1 倍，存续期内利息备付率合计 13.05 倍，偿债备付率为 1.37 倍。

表 2 募投项目在债券存续期内借款还本付息表(单位：万元、倍)

| 序号    | 项目     | 合计        | 存续期(年)   |           |           |          |          |          |          |
|-------|--------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|----------|----------|----------|
|       |        |           | 1        | 2         | 3         | 4        | 5        | 6        | 7        |
| 1     | 借款     | --        | --       | --        | --        | --       | --       | --       | --       |
| 1.1   | 期初借款余额 | --        | 0.00     | 60000.00  | 120000.00 | 96000.00 | 72000.00 | 48000.00 | 24000.00 |
| 1.2   | 本期新增借款 | 120000.00 | 60000.00 | 60000.00  | --        | --       | --       | --       | --       |
| 1.3   | 当期还本付息 | 141600.00 | --       | --        | 31200.00  | 29760.00 | 28320.00 | 26880.00 | 25440.00 |
| 1.3.1 | 其中：还本  | 120000.00 | --       | --        | 24000.00  | 24000.00 | 24000.00 | 24000.00 | 24000.00 |
| 1.3.2 | 付息     | 28800.00  | 1800.00  | 5400.00   | 7200.00   | 5760.00  | 4320.00  | 2880.00  | 1440.00  |
| 1.4   | 期末借款余额 | —         | 60000.00 | 120000.00 | 96000.00  | 72000.00 | 48000.00 | 24000.00 | 0.00     |

|     |                    |           |    |    |          |          |          |          |          |
|-----|--------------------|-----------|----|----|----------|----------|----------|----------|----------|
| 2   | 还款来源 (2.1+2.2-2.3) | 313658.23 | -- | -- | 37590.90 | 37197.49 | 39598.44 | 38745.29 | 39144.84 |
| 2.1 | 息税前利润              | 335041.59 | -- | -- | 38225.03 | 38180.48 | 41861.75 | 41204.21 | 42216.95 |
| 2.2 | 折旧摊销               | 56977.04  | -- | -- | 7122.13  | 7122.13  | 7122.13  | 7122.13  | 7122.13  |
| 2.3 | 所得税                | 78360.40  | -- | -- | 7756.26  | 8105.12  | 9385.44  | 9581.05  | 10194.24 |
| 3   | 利息备付率              | 13.05     | -- | -- | 5.31     | 6.63     | 9.69     | 14.31    | 29.32    |
| 4   | 偿债备付率              | 1.37      | -- | -- | 1.20     | 1.25     | 1.40     | 1.44     | 1.54     |

注：1. 利率测算假设为 6%；2. 利息备付率=还款资金来源/当期应支付的金额\*100%；偿债备付率=还款资金来源/当期应还本付息的金额\*100%

资料来源：联合资信根据湖北省工程咨询股份有限公司出具的《黄石多式联运综合物流园工程可行性研究报告》整理

公司募投项目未来收益受项目投资进度以及物流园区招商情况等影响大，存在较大的不确定性；本期债券实际票面利率受多重因素影响，可能与测算利率存在较大差异。

### 三、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021 年，我国统筹经济发展和疫情防控、积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，货币供应量和社融规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021 年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021 年我国国内生产总值 114.37 万亿元，按不变价计算，同比增长 8.10%，

两年平均增长<sup>1</sup>5.11%。分季度来看，GDP 当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为 18.30%、7.90%、4.90%和 4.00%。从两年平均增速来看，上半年我国经济稳定修复，一、二季度分别增长 4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至 4.85%，主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，GDP 两年平均增速小幅回升至 5.19%。

三大产业中，**第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 5.08%和 5.31%，均高于疫情前 2019 年的水平，恢复情况良好；第三产业增加值两年平均增速为 5.00%，远未达到 2019 年 7.20%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2017 - 2021 年中国主要经济数据

| 项目                | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2021 年<br>两年平均 |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------|
| GDP (万亿元)         | 83.20  | 91.93  | 98.65  | 101.36 | 114.37 | --             |
| GDP 增速 (%)        | 6.95   | 6.75   | 6.00   | 2.20   | 8.10   | 5.11           |
| 规模以上工业增加值增速 (%)   | 6.60   | 6.20   | 5.70   | 2.80   | 9.60   | 6.15           |
| 固定资产投资增速 (%)      | 7.20   | 5.90   | 5.40   | 2.90   | 4.90   | 3.90           |
| 社会消费品零售总额增速 (%)   | 10.20  | 8.98   | 8.00   | -3.90  | 12.50  | 3.98           |
| 出口增速 (%)          | 7.90   | 9.87   | 0.51   | 3.62   | 29.90  | --             |
| 进口增速 (%)          | 16.11  | 15.83  | -2.68  | -0.60  | 30.10  | --             |
| CPI 增幅 (%)        | 1.60   | 2.10   | 2.90   | 2.50   | 0.90   | --             |
| PPI 增幅 (%)        | 6.30   | 3.50   | -0.30  | -1.80  | 8.10   | --             |
| 城镇失业率 (%)         | 3.90   | 4.90   | 5.20   | 5.20   | 5.10   | --             |
| 全国居民人均可支配收入增速 (%) | 7.32   | 6.50   | 5.80   | 2.10   | 8.10   | 5.06           |

<sup>1</sup>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，文中使用的两年平均增长率为以 2019

年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

|               |      |      |      |       |       |    |
|---------------|------|------|------|-------|-------|----|
| 一般公共预算收入增速(%) | 7.40 | 6.20 | 3.80 | -3.90 | 10.70 | -- |
| 一般公共预算支出增速(%) | 7.70 | 8.70 | 8.10 | 2.80  | 0.30  | -- |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数；

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。**消费方面，2021 年我国社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.50%；两年平均增速 3.98%，与疫情前水平（2019 年为 8.00%）差距仍然较大，主要是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，2021 年全国固定资产投资（不含农户）54.45 万亿元，同比增长 4.90%；两年平均增长 3.90%，较疫情前水平（2019 年为 5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高增长。2021 年，我国货物贸易进出口总值 6.05 万亿美元，达到历史最高值。其中，出口金额 3.36 万亿美元，同比增长 29.90%；进口金额 2.69 万亿美元，同比增长 30.10%；贸易顺差达到 6764.30 亿美元，创历史新高。

**2021 年，CPI 温和上涨，PPI 冲高回落。**2021 年，CPI 同比上涨 0.90%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021 年 PPI 同比上涨 8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动 PPI 升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制，带动 PPI 涨幅高位回落。

**2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。**截至 2021 年末，社融存量余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效应使得政府

债券支撑社融增速在年底触底回升；企业债券融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

**财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。**2021 年，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入 17.27 万亿元，同比增长 11.90%，主要得益于经济修复、PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021 年全国新增减税降费超过 1 万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021 年全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长 3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国政府性基金预算收入 9.80 万亿元，同比增长 4.80%。其中国有土地使用权出让收入 8.71 万亿元，同比增长 3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出 11.37 万亿元，同比下降 3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

**就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。**2021 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.10%，低于全年 5.50%左右的调控目标。2021 年全国居民人均可支配收入 3.51 万元，实际同比增长 8.10%；两年平均增速 5.06%，仍未恢复到疫情前 2019 年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**2022 年我国经济发展面临“三重压力”，宏**



观政策以稳增长为重点。2021 年 12 月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效：积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，2022 年我国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

**2022 年经济增长更加依赖内生动力。**从三大需求来看，2022 年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022 年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

#### 四、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、加强区域交流与协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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。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。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。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

###### （2）行业监管与政策

**2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。**

根据 2014 年《43 号文》，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 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，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。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台

一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中共中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各

省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

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2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表4 2020年以来与城投企业相关的主要政策

| 颁布时间    | 颁发部门     | 文件名称                        | 核心内容及主旨                                                                                             |
|---------|----------|-----------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2020年2月 | 中共中央、国务院 | 关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见 | 加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设                                       |
| 2020年3月 | 中共中央政治局  | 中共中央政治局常务会议                 | 要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度                                                         |
| 2020年4月 | 中共中央政治局  | 中共中央政治局常务会议                 | 发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用                              |
| 2020年4月 | 国家发改委    | 2020年新型城镇化和城乡融合发展重点任务       | 增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展                                          |
| 2020年6月 | 国家发改委    | 关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知      | 针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县                                 |
| 2020年7月 | 国务院      | 全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见         | 明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资                            |
| 2020年8月 | 国务院      | 中华人民共和国预算法实施条例              | 明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算” |

|             |     |                    |                                                                                                                      |
|-------------|-----|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2020 年 12 月 | --  | 中央经济工作会议           | 加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系                            |
| 2021 年 4 月  | 国务院 | 关于进一步深化预算管理制度改革的意见 | 强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险 |

资料来源：联合资信整理

### （3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

### 2. 区域经济环境

**2020 年受新冠疫情影响，黄石市经济总量和财政实力有所下降。2021 年，黄石市财政实力预计大幅回升。**

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。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，2019 年底，常住人口 247.17 万人。

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》，2018—2020 年，黄石市地区生产总值分别为 1587.33 亿元、1767.19 亿元和 1641.32，按可比价格分别增长 7.8%、增长 8.2%和下降 5.9%，2020 年主要受湖北省新冠疫情影响所致。2020 年，黄石市第一产业增加值 115.79 亿元，增长 0.5%；第二产业增加值 797.80 亿元，下降 7.9%；第三产业增加值 727.72 亿元，下降 4.3%。2020 年，三次产业比重为 7.1:48.6:44.3。

固定资产投资方面，2018—2020 年，黄石市全市固定资产投资同比分别增长 11.1%、增长 12.6%和下降 18.4%。2020 年，黄石市第一产业投资同比下降 30%；第二产业投资同比下降 21%；第三产业投资同比下降 16.2%。工业投资同比下降 21.1%。房地产开发投资 141.85 亿元，同比下降 16.8%。根据《2021 年黄石市 2021 年政府工作报告》，2021 年，黄石市全年地区生产总值预计增长 14%，达到 1910 亿元。

财政收入方面，根据黄石市《市人民政府关于提请审议实际财政决算（草案）的议案》及《关于黄石市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》，2018—2020 年，黄石市全市分别完成一般公共预算收入 117.02 亿元、119.55 亿元和 88.20 亿元，其中税收收入分别为 82.03 亿元、83.88 亿元和 62.84 亿元，占一般公共预算



算收入的比重分别为 70.10%、70.20%和 71.25%。同期，黄石市一般公共预算支出分别为 246.50 亿元、265.40 亿元和 286.3 亿元。2018—2020 年，黄石市政府性基金收入呈波动增长趋势，分别为 29.18 亿元、46.67 亿元和 44.70 亿元，主要是土地出让收入，受土地出让市场行情及相关调控政策影响较大。

根据《黄石市 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案的报告》2021 年，黄石市一般预算收入预计完成 125.6 亿元，较上年增长 42.3%。一般预算支出预计完成 263.00 亿元，财政自给率预计为 47.76%；市直政府性基金预算收入预计完成 43.77 亿元。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本

均为 15.00 亿元，黄石市国资委是公司唯一股东和实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司是黄石市最大的城市综合运营主体，区域地位突出。**

公司是黄石市最大的城市综合运营主体，在黄石市城市建设和民生保障领域地位突出。除公司外，黄石市其他投资主体主要包含黄石市国有资产经营有限公司（以下简称“黄石国资”）、黄石市众邦城市住房投资有限公司（以下简称“黄石众邦”）和黄石市交通投资集团有限公司（以下简称“黄石交投”），黄石国资主要负责产业投资及资本运营，黄石众邦主要负责棚户区改造及大冶湖生态新区建设，黄石交投主要负责交通基础设施建设任务，各家主体分工明确，职能定位清晰，和公司不存在明显的竞争关系。

表 5 黄石市主要投资主体情况（单位：亿元）

| 公司名称 | 职能定位                 | 截至 2020 年底<br>资产规模 | 截至 2020 年底<br>债务规模 | 2020 年营业收入 | 2020 年利润总额 | 截至 2020 年底<br>全部资本化比率 |
|------|----------------------|--------------------|--------------------|------------|------------|-----------------------|
| 黄石国资 | 支持企业发展的平台，主要支持全市产业发展 | 270.32             | 112.33             | 37.11      | 10.01      | 44.81                 |
| 黄石众邦 | 全市棚户区改造、大冶湖生态新区建设等工作 | 423.37             | 257.44             | 10.81      | 2.63       | 51.74                 |
| 黄石交投 | 全市交通基础设施发展           | 173.55             | /                  | 11.62      | 1.28       | 53.98                 |
| 公司   | 民生保障、城市综合运营          | 1023.96            | 474.94             | 47.68      | 6.63       | 52.34                 |

资料来源：公司提供及公开资料

截至 2021 年 9 月底，公司合并报表范围拥有 19 家一级子公司，其中重要子公司包括黄石市城市建设投资开发有限责任公司（以下简称“黄石城投”）和黄石新港开发有限公司（以下简称“新港公司”）。黄石城投主要承担土地整理、工程委托代建、城市水务及公交运营等职能；新港公司是黄石新港（物流）工业园（以下简称“新港工业园”）内的基础设施建设和国有资产运营主体，主要承担园区内的工程代建及供水业务。

### 3. 人员素质

**公司高级管人员管理经验丰富，员工学历及**

**年龄结构能够满足公司日常经营管理需要。**

截至 2021 年 9 月底，公司拥有高级管理人员 9 人，其中包括总经理 1 人、副总经理 3 人、总经济师 1 人等。

潘宪章先生，1965 年出生，研究生学历；历任湖北省阳新县委常委、县人武部部长，黄石市纪律检查委员会室主任，黄石市审计局党组成员、纪检组长，黄石市审计局副局长，公司副总经理、总经理，黄石国资党委书记、董事长；2020 年 9 月起任公司党委书记、董事长。

程正栋先生，1971 年出生，硕士研究生学历；历任阳新县富池镇副镇长，阳新县政府办公室副主任、研究室主任，黄石市人民政府研究室

主任科员、经济研究科副科长、社会发展科科长，黄石市委办公室科长，黄石市委督查室副主任，铁山区委常委、副区长，黄石港区委常委、宣传部长等职务；2019年1月起任公司总经理、党委副书记。

截至2021年9月底，公司共有在岗职工5248人；从文化程度来看，本科及以上学历的1631人，大专及以下学历的3617人；从年龄结构来看，30岁及以下的943人，30~50岁之间的3217人，51岁及以上的1088人。

#### 4. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：420200UDHMM3QD78），截至2022年1月14日，公司本部无已结清或未结清的不良/关注类贷款记录，无欠息记录，公司过往信用记录良好。

根据公司提供的企业信用报告（中征码：4202010000076777），截至2022年2月9日，子公司黄石城投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。根据国家开发银行股份有限公司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。

截至2022年2月14日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

**公司建立了较为健全的法人治理结构和相对完善的管理体系。**

#### 1. 法人治理结构

公司根据《公司法》《企业国有资产法》《公司登记管理条例》等有关法律法规并结合公司实际情况制定了《公司章程》，其作为规范公司组织和行为的基本制度，并建立了出资人、董事会、监事会和管理层的法人治理结构。

公司不设股东会，由黄石市国资委行使出资人权力，有权决定公司的合并、分立、解散、增

加或减少注册资本和发行债券等重大事项。

公司设董事会，成员5人，由黄石市国资委委派3人，职工董事2人，由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长1人，为公司的法定代表人，由黄石市国资委在董事会成员中指定。公司董事会主要行使职权包含决定公司的经营计划和投资方案，制定公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设监事会，由5名监事组成，其中职工监事2名，由职工代表大会选举产生；非职工监事由黄石市国资委委派。监事会设主席1人，由黄石市国资委从监事会成员中指定。公司监事会主要行使职权包含检查公司贯彻执行国家、省、市有关法律、法规和股东相关制定规定的情况，检查公司财务和检查公司经营效率、利润分配、资本运营、国有资产保值增值等情况。

公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，主要行使职权包含主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，组织实施公司年度经营计划和投资方案，决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的管理人员等。

#### 2. 管理水平

公司根据自身定位、业务特点及业务需要设置了财务会计室、项目管理部、融资部、企业发展部和土地经营部等职能部门，并在财务管理、融资管理、投资管理、工程管理、子公司管理和关联交易管理方面制定了相关规章制度。

公司制定了财务管理制度，对各项资产及收入、费用的管理进行明确的制度规定，明确财务管理的基本任务是做好各项财务收支的计划、控制、核算、分析和考核工作，依法合理筹集资金，利用公司各项资产，提高经济效益。

公司制定了融资管理办法。融资管理办法规定了所有融资方案原则上需先报请公司融资管理委员会审核，在进一步完善和确认后再提请公司办公室或党委会审议，事项由融资部严格按照



审定意见予以实施和落实。在融资后续管理过程中，融资部会同财务会计室加强对融资资金的监管和管理，保证资金使用符合要求。

公司制定了投资管理制度，明确了公司对项目投资进行全过程控制，并按照制定的投资规范、投资决策程序进行。项目投资均要有可行性研究报告，合作项目应有合作项目意向书及合作方资本和信用资料，由公司项目管理部负责统筹项目申报，企业发展部等相关部门协助。

公司制定了工程管理制度，对公司负责投资建设的工程项目前期准备、建设施工、竣工验收等建设实施各阶段的管理均制定了细则；严格规定了招投标的各项流程、项目招投标过程中的禁止行为及其防范办法、工作人员考核监督措施等一系列相关行为。

公司制定了子公司管理制度，明确公司对子公司实行集权和分权相结合的管理原则，对高级管理人员的任免、重大投资决策（包括股权投资、债权投资、重大固定资产投资、重大项目投资等）、融资、年度经营预算及考核等充分行使管理和表决权，同时赋予子公司经营者日常经营管理工作充分自主权。

公司制定了关联交易管理制度，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、披露程序等做了详尽的规定，确保了关联交易在“公平、公正、公开、等价有偿及不偏离市场独立第三方的价格或收费标准”的条件下进行，保证公司关联交易的合法性、公允性和合理性。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

公司主要从事土地整理、工程委托代建、医疗、城市水务及公交运营等业务。2018—2020年，公司营业收入逐年增长，毛利率逐年下降。

2018—2020年，公司营业收入逐年增长，其中工程委托代建收入、土地整理、医疗收入和项目管理业务是公司营业收入的主要来源，合计占公司营业收入的比重超过75%。

2018—2020年，公司工程委托代建收入波动增长，主要系业主方确认结算单进度影响所致；公司土地整理收入持续下降，主要受出让进度影响所致；公司医疗收入波动下降，主要系接受患者量变动所致；项目管理收入2020年大幅增长系对外承接项目增加所致。2019年起公司开展钢材贸易，2020年贸易收入大幅增长。公司其他业务主要包括供热收入、工程结算、租赁收入、修理费、充电费及驾驶培训收入等。

2018—2020年，公司工程委托代建业务因结算项目毛利率持续下降而毛利率持续下降；土地整理毛利率不断提升；医疗业务毛利率波动下降；项目管理业务毛利率波动增长；销售钢材及贸易毛利率水平低。综上，2018—2020年，公司综合毛利率逐年下降。

2021年前三季度，公司实现营业收入30.24亿元，较上年同期增长61.06%，其中工程委托代建收入和土地整理收入分别为12.56亿元和5.19亿元。公司综合毛利率22.73%，较上年全年变动不大。

表6 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

| 项目     | 2018年 |       |        | 2019年 |       |        | 2020年 |       |         |
|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|---------|
|        | 收入    | 占比(%) | 毛利率(%) | 收入    | 占比(%) | 毛利率(%) | 收入    | 占比(%) | 毛利率(%)  |
| 工程委托代建 | 12.60 | 34.78 | 30.07  | 23.66 | 53.09 | 24.59  | 21.07 | 44.18 | 21.50   |
| 土地整理业务 | 11.75 | 32.43 | 44.44  | 6.64  | 14.90 | 65.13  | 5.01  | 10.51 | 69.50   |
| 医疗     | 4.85  | 13.40 | 12.24  | 5.27  | 11.81 | 16.29  | 4.42  | 9.28  | 11.49   |
| 项目管理   | 0.60  | 1.67  | 43.34  | 1.08  | 2.42  | -3.99  | 4.83  | 10.13 | 48.71   |
| 城市水务   | 1.95  | 5.40  | 25.73  | 1.79  | 4.02  | 19.02  | 1.55  | 3.25  | 12.10   |
| 公交营运   | 1.62  | 4.47  | -56.48 | 1.57  | 3.53  | -62.71 | 0.98  | 2.06  | -103.20 |

| 项目      | 2018 年 |        |         | 2019 年 |        |         | 2020 年 |        |         |
|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
|         | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 供热      | 0.28   | 0.77   | 1.05    | 0.29   | 0.65   | 0.63    | 0.21   | 0.45   | -21.50  |
| 回购房     | --     | --     | --      | 1.97   | 4.42   | 21.04   | 0.94   | 1.96   | 21.42   |
| 销售钢材及贸易 | --     | --     | --      | 0.29   | 0.65   | 0.29    | 3.67   | 7.71   | 1.23    |
| 工程结算    | --     | --     | --      | 0.26   | 0.58   | 5.17    | 1.99   | 4.18   | 7.66    |
| 其他业务    | 2.57   | 7.08   | 31.24   | 1.75   | 3.93   | 33.53   | 3.00   | 6.30   | 14.25   |
| 合计      | 36.23  | 100.00 | 28.32   | 44.57  | 100.00 | 25.74   | 47.67  | 100.00 | 22.70   |

注：尾差系四舍五入所致；公司其他收入主要包括广告收入、物业收入、驾驶培训、充电费收入和物业装修改造收入等

资料来源：公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 工程委托代建

公司受黄石市人民政府委托承担市内基础设施建设任务，主要采用委托代建模式，项目完工后根据资产移交清单中明确的支付金额确认工程委托代建业务收入；公司基建项目待投资规模较大，面临较大的资金压力。

公司工程委托代建业务主要由下属子公司新港公司、黄石城投及其子公司黄石磁湖高科技发展公司（以下简称“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。

黄石城投、磁湖高新及新港公司分别与黄石市财政局、黄石市经济技术开发区财政局及黄石新港（物流）工业园区管理委员会（以下简称“新港管委会”）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”）及新港工业园内的工程代建。三家公司的工程代建业务模式类似，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、黄石经开区财政局及新港管委会）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 9 月底，新港公司在建代建项目主要包括河金省道项目、新港大道项目、宝钢新港产业园征地拆迁项目、春湖生态公园和新港工业园三洲还建楼项目等，项目累计已投资 72.33 亿元，累计实现回款 5.63 亿元，回款效率低。

截至 2021 年 9 月底，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、金山大道等市政工程，项目总投资 68.37 亿元，政府计划回购金额 86.23 亿元，累计实现回款 50.06 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司在建基础设施项目主要包括百花片区城市棚户区改造项目和还建小区项目等，计划总投资 319.11 亿元，累计已投资 270.75 亿元，尚需投资 48.36 亿元。

表 7 2021 年 9 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

| 序号 | 在建项目名称                 | 计划总投资 | 已投资   | 自有资金比例 (%) | 资本金是否到位 | 是否签订协议 |
|----|------------------------|-------|-------|------------|---------|--------|
| 1  | 四棵和王太还建楼及配套工程和金山大道市政工程 | 12.60 | 11.02 | 25         | 是       | 是      |
| 2  | 百花片区城市棚户区改造项目等项目       | 29.66 | 18.75 | 20         | 是       | 是      |
| 3  | 倚湖园棚户区项目改造项目           | 10.00 | 5.03  | 20         | 是       | 是      |
| 4  | 箭楼下片区城市棚户区改造项目等项目      | 1.77  | 1.41  | 20         | 是       | 是      |

| 序号 | 在建项目名称                                 | 计划总投资  | 已投资    | 自有资金比例 (%) | 资本金是否到位 | 是否签订协议 |
|----|----------------------------------------|--------|--------|------------|---------|--------|
| 5  | 百花东片 A、B、C 城区市棚户区改造项目                  | 19.50  | 13.56  | 20         | 是       | 是      |
| 6  | 黄山工业新区金山环建点、四棵还建点、王太还建点、百花还建点、王贵还建小区   | 26.91  | 24.90  | 25         | 是       | 是      |
| 7  | 还建楼二期项目                                | 8.50   | 8.39   | 30         | 是       | 是      |
| 8  | 海洲大道北延                                 | 7.88   | 5.32   | 30         | 是       | 是      |
| 9  | 新港大道北延                                 | 8.60   | 11.50  | 30         | 是       | 是      |
| 10 | 还建楼一期项目                                | 4.60   | 4.40   | 30         | 是       | 是      |
| 11 | 春湖生态公园                                 | 4.50   | 2.79   | 30         | 是       | 是      |
| 12 | 物流园配套基础设施项目 (河金省道)                     | 3.95   | 4.89   | 30         | 是       | 是      |
| 13 | 海洲大道                                   | 2.60   | 3.03   | 30         | 是       | 是      |
| 14 | 新港工业园三洲还建楼项目                           | 1.60   | 1.72   | 30         | 是       | 是      |
| 15 | 东湖路和棋盘路及排水工程项目                         | 1.09   | 0.33   | 30         | 是       | 是      |
| 16 | 2018 年棚户区改造 (谭家畈片区及营盘村一期) 项目           | 7.75   | 5.01   | 30         | 是       | 是      |
| 17 | 春湖新区 (园区公共服务基础设施)                      | 3.50   | 4.03   | 30         | 是       | 是      |
| 18 | 新港大道项目                                 | 4.10   | 4.47   | 30         | 是       | 是      |
| 19 | 黄石市区域路网建设、中央商业区路网改造、下陆区旧城改造等道路建设及改扩建工程 | 140.00 | 125.00 | 30         | 是       | 是      |
| 20 | 金山及汪仁片区拆迁及平整工程                         | 20.00  | 15.20  | 30         | 是       | 是      |
| 合计 |                                        | 319.11 | 270.75 | --         | --      | --     |

资料来源：公司提供

此外，黄石城投还负责筹建了黄石市下陆区省拖老工业片区整体改造项目，计划总投资 26.20 亿元，系对金桥大道以北，铜冶路以南，东接发展大道区域的老工业基地搬迁，进行土地综合开发整理。根据项目可行性研究报告，该项目建设内容包括征地、拆迁、场地配套工程等；项目实施后可获取土地资产 1636.79 亩，预估净地挂牌收入约 49.93 亿元，截至 2020 年底，该项目已完成投资 6.32 亿元，剩余投资 19.88 亿元。

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 9 月底，公司拟建项目计划总投资 108.53 亿元。公司基础设施建设项目未来待投资规模较大，存在较大的资金压力。

表 8 2021 年 9 月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    |
|--------------------|------|--------|
| 有轨电车 (二期)          | 自营项目 | 20.00  |
| 新建平台路网工程           | 委托代建 | 3.00   |
| 四连山工业平台路网工程        | 委托代建 | 2.37   |
| 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  |
| 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 | 8.80   |
| 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 | 7.20   |
| 合计                 | --   | 108.53 |

资料来源：公司提供

## (2) 土地整理

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大且主要为商住用地,但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子公司黄石城投及其下属子公司磁湖高新,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》,约定黄石城投代理黄石市土地储备中心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2010—2021年期间代黄石市国土资源局开发区分局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。

2018—2020年,公司土地整理面积逐年增长,土地出让面积波动下降。公司分别实现土地整理业务收入11.75亿元、6.64亿元和5.01亿元,均已全额回款。

表9 公司土地整理业务情况(单位:亩、亿元)

| 项目       | 2018年   | 2019年  | 2020年   | 2021年前三季度 |
|----------|---------|--------|---------|-----------|
| 完成土地整理面积 | 259.37  | 518.26 | 1867.16 | 1160.87   |
| 土地净出让面积  | 1707.71 | 152.21 | 206.60  | 815.69    |
| 土地整理收入   | 11.75   | 6.64   | 5.01    | 5.19      |

资料来源:公司提供

截至2021年9月底,公司已完成整理待出让的土地面积合计9955.35亩,其中125.90亩为工业用地,其余为商业或商住用地。截至2021年9月底,公司无在整理的土地。

表10 2021年9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  | 1779.20 | 商住 |
| 下卫等地块    | 259.97  | 商住 |
| 中窑湾等地块   | 3808.31 | 商业 |
| 团城山街等地块  | 807.22  | 商住 |
| 白马路以东等地块 | 1498.42 | 商住 |
| 东钢片区地块   | 1070.81 | 商住 |
| 润峰置业等地块  | 431.02  | 商住 |
| 华中铜业地块   | 64.40   | 商住 |
| 泰华工业地块   | 125.90  | 工业 |
| 新泰碱业等地块  | 110.10  | 商住 |
| 合计       | 9955.35 | -- |

资料来源:公司提供

## (3) 公用事业板块

公司公用事业板块涵盖城市水务、公交运营、供热等业务;公司公用事业类业务具有较强的区域专营性,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。

### 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。自来水公司成立于1956年,下辖凉亭山水厂、王家里水厂、花湖水厂和西塞水厂等12个二级单位。截至2021年9月底,自来水公司设计日供水能力48万吨/日,实际日供水能力约30万吨/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。

2018—2020年,公司供水量及售水量持续增长;同期,公司自来水销售收入逐年下降,主要系非居民用水量减少,导致高水价收入下降所致。同期漏损率波动上升,自2018年公司接收央企、省、市属国企“三供一业”居民供水,由原总表供水改为分户供水,但原总表内供水管网漏损严重,使得漏损率较高。2021年前三季度,

<sup>2</sup> 2019年公司土地整理收入与黄石城投单体报表略有差距,系审计认定不同导致



自来水销售收入较上年大幅增加系当期工业用水销售收入大幅增长所致。

表 11 公司售水业务情况

| 指标          | 2018 年   | 2019 年   | 2020 年   | 2021 年<br>前三季度 |
|-------------|----------|----------|----------|----------------|
| 供水管网（公里）    | 1077.00  | 1120.89  | 1167.20  | 1167.20        |
| 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）     | 11714.00 | 11821.26 | 11970.52 | 9669.78        |
| 售水量（万吨）     | 7669.00  | 7727.29  | 7785.51  | 6341.19        |
| 漏损率（%）      | 32.77    | 34.63    | 33.91    | 34.42          |
| 自来水销售收入（万元） | 14839.42 | 14297.44 | 12437.67 | 14323.44       |

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。2021 年 9 月底，公司污水日处理能力 7.5 万吨/日，中水处理能力 0.043 万吨/日，污水管网 120 公里。2018—2020 年，公司污水处理收入呈波动增长趋势，分别为 2581.66 万元、2969.67 万元和 2902.36 万元。

### 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，公交集团成立于 1984 年，业务涵盖公共客运、广告和驾驶员培训等。截至 2021 年 9 月底，公交集团共有车辆 980 辆，公交线路 46 条。

表 12 公司公交运营业务情况

| 项目         | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—9 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 期末车辆数（辆）   | 733    | 752    | 743    | 980          |
| 公交线路（条）    | 42     | 49     | 50     | 46           |
| 客运量（万人次）   | 12923  | 12362  | 7451   | 6834         |
| 公交运营收入（亿元） | 1.62   | 1.57   | 0.98   | 0.95         |

资料来源：公司提供

2018—2019 年，公司公交运营客运量保持相对稳定，但 2020 年受湖北省新冠疫情影响客

运量快速下降；同期，公司公交运营收入逐年下降。公交运营业务带有较强的公益性属性，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，2018—2020 年及 2021 年 1—9 月，公交集团收到上述补贴分别为 8018.00 万元、8881.01 万元、5581.00 万元和 5228.00 万元。

### 供热

公司供热业务由子公司黄石市城发能源有限公司（以下简称“能源公司”）及其下属子公司黄石市城发供热股份有限公司负责。公司现有的供热管网长度约 22 公里，主要覆盖黄石港区、西塞山区以及下陆区部分区域，服务面积为 199 平方公里。能源公司主营业务为城市集中供热服务。黄石市实行集中供热模式，根据现有文件，公司供热特许经营权可持续到 2047 年。公司供热业务收费标准按照《关于黄石市集中供热价格调整及有关问题的通知》黄价环资发〔2012〕81 号执行，工商企业按 210 元/吨收取。

2018—2020 年，公司服务面积及企业数量相对保持稳定，供热量逐年下降；分别实现供热收入 0.28 亿元、0.29 亿元<sup>3</sup>和 0.21 亿元，2020 年收入下降系新冠疫情影响，供热需求下降导致供热量下降所致。

表 13 公司供热业务情况

| 项目         | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年<br>前三季度 |
|------------|--------|--------|--------|----------------|
| 管网（公里）     | 22     | 22     | 22     | 22             |
| 服务面积（平方公里） | 199    | 199    | 199    | 199            |
| 服务企业（户）    | 22     | 21     | 22     | 22             |
| 供热量（万吨）    | 14.7   | 12.2   | 11.2   | 8.4            |
| 产销差率（%）    | 74.5   | 69.25  | 68.71  | 65.63          |
| 供热能力（万吨）   | 19.8   | 17.6   | 16.3   | 12.8           |

资料来源：公司提供

公司计划通过新建管网扩大现有供热服务范围，截至 2021 年 9 月底，公司拟建供热项目

<sup>3</sup> 公司供热收入中包含能源公司其他业务收入

为黄金山供热区域供热管网建设项目西线二期工程和新港物流园区域供热管网建设项目,计划总投资 11.00 亿元,预计均将于 2023 年完工。

#### (4) 医疗业务

公司医疗业务主要依托下属 4 家医院,向黄石市及周边地区居民提供门诊和住院服务。公司医疗板块在建项目规模较大,存在一定资本支出压力。

公司医疗业务主要由子公司湖北鄂东医养集团有限公司(以下简称“医养集团”)负责。医养集团成立于 2016 年 5 月,业务集医疗、医药、养老、检验检测等服务于一体。截至 2021 年 9 月底,公司下辖黄石市第二医院、黄石市第五医院 2 家三级综合医院,黄石市第四医院、黄石十五冶医院 2 家二级综合医院,以及 1 家医药公司、1 家康养公司、1 家医学实验室、1 家医疗器械公司、1 家康检公司、1 家康复公司、养老服务公司和 1 家物业公司,管理 13 家社区康养中心和 4 家卫生服务中心。医养集团开设医疗、养老床位 2000 余张,现有消化内科、烧伤外科、呼吸内科、检验科等四个省级临床重点专科及普外(肝胆外科)科、急诊科、精神科、创伤外科、职业病科、麻醉科、放射科等 12 个市级临床重点专科(含建设专科),可提供全方位的医疗、护理及养老等服务。

公司依托下属 4 家医院,通过向黄石市及周边地区的居民提供门诊服务和住院服务获取收入。其中门诊服务采取现金结算,住院服务则根据每日费用单确认收入。2018—2020 年,公司医

疗业务收入波动下降,其中 2020 年较上年下降 15.96%,系接诊人次下降所致。

表 14 公司下属医院运营情况(单位:万人次)

| 医院      | 指标   | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年前三季度 |
|---------|------|--------|--------|--------|------------|
| 黄石市第四医院 | 门诊人次 | 8.42   | 9.46   | 9.02   | 11.75      |
|         | 出院人次 | 0.92   | 1.06   | 0.79   | 0.66       |
|         | 手术人次 | 0.20   | 0.21   | 0.17   | 0.14       |
| 黄石市第二医院 | 门诊人次 | 26.11  | 29.27  | 20.98  | 22.28      |
|         | 出院人次 | 2.39   | 2.52   | 1.41   | 1.42       |
|         | 手术人次 | 0.65   | 1.44   | 0.92   | 0.40       |
| 黄石市第五医院 | 门诊人次 | 19.47  | 20.14  | 14.42  | 15.35      |
|         | 出院人次 | 1.67   | 1.88   | 1.14   | 1.08       |
|         | 手术人次 | 0.42   | 0.51   | 0.46   | 0.48       |
| 黄石十五冶医院 | 门诊人次 | 1.83   | 1.57   | 1.40   | 1.04       |
|         | 出院人次 | 0.07   | 0.07   | 0.18   | 0.15       |
|         | 手术人次 | 0.02   | 0.02   | 0.01   | 0.01       |

资料来源:公司提供

随着公司下属医院不断发展,为适应业务发展需要,公司对部分医院进行设施翻修和扩建,截至 2021 年 9 月底公司医疗板块在建项目有黄石市第二医院职业病综合大楼项目、黄石市第四医院医养综合楼项目、黄石市第五医院门诊医技楼项目和十五冶医院医疗加养老公寓项目,拟建项目有韦源口医院项目,医疗板块在建和拟建项目计划总投资 22.95 亿元,截至 2021 年 9 月底已投资 15.18 亿元,尚需投资 7.77 亿元。

表 15 2021 年 9 月底公司医疗板块在建和拟建项目情况(单位:亿元)

| 类别 | 项目名称                 | 计划总投资 | 已投资   |
|----|----------------------|-------|-------|
| 在建 | 黄石市第二医院职业病综合大楼及颐养楼项目 | 9.82  | 7.51  |
| 在建 | 黄石市第四医院医养综合楼项目       | 3.17  | 2.97  |
| 在建 | 黄石市第五医院门诊医技楼项目       | 3.96  | 3.70  |
| 在建 | 十五冶医院医疗加养老公寓项目       | 3.00  | 1.00  |
| 拟建 | 韦源口医院项目              | 3.00  | --    |
| 合计 |                      | 22.95 | 15.18 |

注:韦源口医院项目暂未确认后续投资计划

资料来源:公司提供

#### (5) 其他业务

公司其他业务包括钢材销售、项目管理等，对公司收入及利润形成一定补充。

公司钢材销售业务为 2019 年新增业务，主要由黄石城发商贸有限公司负责，主要负责螺纹钢（又称钢筋）、线材、盘螺、各种管材、板材、型材、管道配件及不锈钢类产品的销售。公司销售的下游客户主要有黄石新兴际华现代物流有限公司、武汉天行建设工程有限公司等。2019—2020 年，公司确认钢材销售收入 0.29 亿元和 3.67 亿元，毛利率很低，分别为 0.29% 和 1.23%。

公司项目管理业务主要来源于公司承接的非政府委托代建项目，项目均通过市场化形式获取。近年来，公司不断提高市场化运作程度，项目管理收入稳步增长。2018—2020 年，公司项目管理业务收入分别为 0.60 亿元、1.08 亿元和 4.83 亿元，2020 年大幅增长系公司对外承接项目增加，规模扩大所致。

#### (6) 其他在建自营项目

公司其他在建及拟建项目投资规模较大，存在较大的投资压力，存在一定的资金回收风险。

公司其他在建项目主要包括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、花湖水厂二期改扩建及配套设施、河西再生水厂处理工程、新能源公交车及充电基础设施项目和黄金山科技园园区项目，计划投资额 26.20 亿元，截至 2020 年底已投资 3.50 亿元，未来需投资 22.70 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司其他拟建自营项目 8 个，计划总投资 139.60 亿元，主要为黄石中央文化区城市更新项目、黄石新港多式联运物流园项目、西塞水厂长江取水及配套工程、凉亭山水厂环保整治重建工程等项目。公司其他在建拟建项目投资规模较大，未来资金平衡方式尚不确定，存在一定资金回收风险。

#### 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，扩展公司经营性业务，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最大城市运营主体的职能，促进黄石市的社会经济发展。

### 八、财务分析

#### 1. 财务概况

公司提供的 2018—2020 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。由于黄石国资将其持有的新港公司 51.00% 股权无偿划转给公司持有，相关股权于 2020 年 6 月 30 日办理工商变更登记，公司对新港公司进行模拟合并按同一控制下企业合并处理，并追溯调整了 2018 年度、2019 年度合并财务报表。

2018—2019 年，公司合并范围无变化，2020 年出售子公司 2 家，规模不大。2021 年前三季度，公司新设立 1 级子公司 1 家。截至 2021 年 9 月底，公司拥有纳入合并范围的一级子公司 19 家。总体看，公司财务数据的可比性强。

#### 2. 资产质量

公司资产规模快速增长，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。公司资产流动性弱，资产质量一般。

2018—2020 年底，公司资产规模不断增长，年均复合增长 14.63%，其中流动资产及非流动资产均逐年增长。2020 年底，公司资产总额较上年底增长 17.79%，主要来自货币资金、应收账款、存货和在建工程增加，资产构成相对均衡。

表 16 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 项目   | 2018 年底 |       | 2019 年底 |       | 2020 年底 |       | 2021 年 9 月底 |       |
|------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|-------------|-------|
|      | 金额      | 占比（%） | 金额      | 占比（%） | 金额      | 占比（%） | 金额          | 占比（%） |
| 流动资产 | 424.77  | 54.51 | 459.50  | 52.86 | 571.96  | 55.86 | 610.46      | 56.25 |

| 项目           | 2018 年底       |               | 2019 年底       |               | 2020 年底        |               | 2021 年 9 月底    |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        | 金额             | 占比 (%)        | 金额             | 占比 (%)        |
| 货币资金         | 71.38         | 9.16          | 75.25         | 8.66          | 89.71          | 8.76          | 106.32         | 9.80          |
| 应收账款         | 41.44         | 5.32          | 55.72         | 6.41          | 107.67         | 10.51         | 104.49         | 9.63          |
| 其他应收款        | 94.67         | 12.15         | 89.80         | 10.33         | 102.97         | 10.06         | 108.10         | 9.96          |
| 存货           | 211.48        | 27.14         | 232.63        | 26.76         | 264.05         | 25.79         | 277.90         | 25.61         |
| <b>非流动资产</b> | <b>354.54</b> | <b>45.49</b>  | <b>409.78</b> | <b>47.14</b>  | <b>452.00</b>  | <b>44.14</b>  | <b>474.77</b>  | <b>43.75</b>  |
| 固定资产         | 99.49         | 12.77         | 109.13        | 12.55         | 114.00         | 11.13         | 109.66         | 10.10         |
| 在建工程         | 172.42        | 22.12         | 207.65        | 23.89         | 224.13         | 21.89         | 245.07         | 22.58         |
| 无形资产         | 43.24         | 5.55          | 50.58         | 5.82          | 75.29          | 7.35          | 75.37          | 6.94          |
| 其他非流动资产      | 22.39         | 2.87          | 21.21         | 2.44          | 17.35          | 1.69          | 17.57          | 1.62          |
| <b>资产总计</b>  | <b>779.31</b> | <b>100.00</b> | <b>869.28</b> | <b>100.00</b> | <b>1023.96</b> | <b>100.00</b> | <b>1085.24</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2018—2020 年底，公司流动资产持续增长，年均复合增长 16.04%。2020 年底，受货币资金、应收账款和存货增加影响，公司流动资产较上年底大幅增长 24.48%。

2018—2020 年底，公司货币资金逐年增长，年均复合增长 12.10%。2020 年底，公司货币资金由银行存款（占 96.46%）和其他货币资金（占 3.54%）构成，其他货币资金主要用于获取质押借款，部分作为银行承兑汇票押金。

2018—2020 年底，公司应收账款快速增长，年均复合增长 61.04%。2020 年底，公司应收账款较上年底增长 93.24%，主要系当期磁湖高新划出湖北光亮新能源产业投资有限公司（以下简称“光亮公司”）后与光亮公司的往来款计入应收账款所致。其中应收光亮公司<sup>4</sup>、新港管委会、黄石市财政局、黄石经开区财政局和黄石市土地储备中心的相关款项占公司应收账款总额的 83.26%，集中度高。2020 年底，公司应收账款中医保局组合账面余额 3.86 亿元，由于收回难度大，采用账龄分析法计提坏账准备 1.94 亿元；公司对应收账款合计计提坏账准备 2.49 亿元，计提比例为 2.26%。整体看，公司应收账款主要是应收当地政府单位工程代建业务款，款项回收风险相对可控，但对公司资金较大占用。

2018—2020 年底，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 4.30%。2020 年底，公司其他应收款主要为往来拆借款、代支代垫款、押金保证金等，前五大应收单位合计欠款 59.74 亿元，占公司其他应收款账面余额比重为 57.78%，集中度一般，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。2020 年底，公司其他应收款共计计提坏账准备 0.41 亿元，计提比例为 0.40%。

表 17 2020 年底公司其他应收款前五名明细

（单位：亿元）

| 单位名称           | 款项性质  | 金额    | 占比 (%) | 账龄                      |
|----------------|-------|-------|--------|-------------------------|
| 黄石港城国有资产经营有限公司 | 往来款   | 19.02 | 17.10  | 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上 |
| 黄石市财政局         | 代支代垫款 | 11.70 | 13.00  | 1 年以内至 3 年以上            |
| 黄石市土地储备中心      | 代支代垫款 | 10.38 | 12.93  | 2~3 年以上                 |
| 黄石经开区管理委员会     | 代支代垫款 | 10.13 | 8.74   | 1 年以内至 3 年以上            |
| 黄石经开投资开发有限公司   | 拆借款   | 8.51  | 1.45   | 1 年以内、1~2 年             |
| 合计             | --    | 59.74 | 53.22  | --                      |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2018—2020 年底，公司存货逐年增长，年均复合增长 11.74%，主要系对基础设施建设工程的持续投入所致。2020 年底，公司存货中工程代

<sup>4</sup> 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 i 提供说明，光亮公司与磁湖高新之前未结清的往来款计入“应

收账款”。



建项目 112.22 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 20.91 亿元，主要为安置房项目投入；土地使用权 121.13 亿元，主要为出让用地，用途多为批发零售/城市住宅。公司未对存货计提跌价准备。

2018—2020 年底，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 12.91%，主要系在建工程、固定资产和无形资产的增长所致。2020 年底，公司非流动资产较上年底增长 10.30%，主要系无形资产、在建工程和固定资产的增长所致。

2018—2020 年底，公司固定资产不断增长，年均复合增长 7.04%。2020 年底，公司固定资产较上年底增长 4.46%，主要为房屋建筑物，固定资产成新率 89.18%。

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。2018—2020 年底，公司在建工程快速增长，年均复合增长 14.01%。2020 年底，公司在建工程较上年底增长 7.93%，主要为道路建设工程（56.10 亿元）、城市道路改扩建工程（48.04 亿元）、安置房工程（15.57 亿元）、金山及汪仁片区拆迁平整工程（13.37 亿元）、黄石经开区道路工程（14.83 亿元）和污水治理工程（11.11 亿元）等。

2018—2020 年底，公司无形资产逐年增长，年均复合增长 31.95%，主要系购置土地使用权以及转入污水处理特许经营权所致。2020 年底，公司无形资产中较上年底增长 48.84%，主要系当期从存货中转入部分土地使用权、从在建工程中转入污水处理特许经营权所致，其中土地使用权占比为 79.48%，主要为划拨性质用地，采用评估法入账，其余主要为污水处理特许经营权。

2018—2020 年底，公司其他非流动资产逐年下降，年均复合下降 11.97%，主要系 2020 年投资私募基金及资管计划退出所致。2020 年底，公司其他非流动资产较上年底下降 18.19%，全部为道路堤坝工程。

截至 2021 年 9 月底，公司合并资产总额较上年底增长 5.98%，主要系流动资产增长所致，资产结构较上年底变化不大。其中货币资金较上年底增长 18.51%，系当期筹资规模增长所致；

在建工程较上年底增长 9.34%，系项目持续投入所致。

截至 2021 年 9 月底，公司受限资产账面价值合计 82.91 亿元，包括使用受限的货币资金（1.86 亿元）、用于融资抵押的存货 40.82 亿元和应收账款质押金额 39.97 亿元等，占公司资产总额的 7.64%。

### 3. 资本结构

**公司所有者权益规模持续增长，以资本公积为主，所有者权益稳定性较强。**

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 5.24%。2020 年底，公司所有者权益 432.43 亿元，较上年底增长 5.73%，主要来自少数股东权益和资本公积的增加。其中实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 3.47%、68.06%、17.19%和 8.47%。

2018—2020 年底，公司实收资本均为 15.00 亿元；同期，资本公积不断增长，年均复合增长 3.64%，主要来自财政债券置换资金由长期应付款转入以及财政拨款。截至 2020 年底，公司资本公积 294.33 亿元，较上年底增长 3.89%，构成主要为城市管网等固定资产、土地及房产、现金和股权等。

2018—2019 年底，公司其他权益工具分别为 4.47 亿元和 7.46 亿元，主要为磁湖高新发行的长期含权中期票据，即 4.50 亿元“18 磁湖高新 MTN001”和 3.00 亿元“19 磁湖高新 MTN001”。截至 2020 年底，公司其他权益工具未发生变化。

2018—2020 年底，公司未分配利润逐年增长，年均复合增长 7.75%，主要来自盈利的累积。截至 2020 年底，公司未分配利润 74.32 亿元，较上年底增长 6.15%。

2018—2020 年底，公司少数股东权益逐年增长，年均复合增长 13.79%。截至 2020 年底，公司少数股东权益 36.61 亿元，较上年底增长 28.31%，主要系子公司新港公司 2020 年获划入石灰岩及砂页岩采矿权导致资本公积增加 15.19 亿元，导致少数股东权益增长所致。

截至 2021 年 9 月底，公司所有者权益 434.19 亿元，规模及构成均较上年底变化不大。公司所有者权益稳定性较强。

公司债务规模持续快速增长，以长期债务为主，整体债务负担较重。

表18 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

| 项目           | 2018 年底       |               | 2019 年底       |               | 2020 年底       |               | 2021 年 9 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        |
| 短期借款         | 18.26         | 4.70          | 37.38         | 8.12          | 30.43         | 5.14          | 25.10         | 3.86          |
| 其他应付款        | 45.87         | 11.80         | 46.25         | 10.05         | 65.44         | 11.06         | 49.65         | 7.63          |
| 一年内到期的非流动负债  | 10.31         | 2.65          | 18.16         | 3.95          | 59.55         | 10.07         | 47.44         | 7.29          |
| <b>流动负债</b>  | <b>85.74</b>  | <b>22.05</b>  | <b>122.77</b> | <b>26.67</b>  | <b>190.39</b> | <b>32.19</b>  | <b>156.24</b> | <b>24.00</b>  |
| 长期借款         | 84.31         | 21.68         | 98.64         | 21.43         | 118.48        | 20.03         | 128.89        | 19.80         |
| 应付债券         | 99.20         | 25.51         | 111.30        | 24.18         | 180.46        | 30.51         | 261.49        | 40.16         |
| 长期应付款        | 117.55        | 30.23         | 125.51        | 27.27         | 100.06        | 16.92         | 102.25        | 15.71         |
| <b>非流动负债</b> | <b>303.16</b> | <b>77.95</b>  | <b>337.52</b> | <b>73.33</b>  | <b>401.13</b> | <b>67.81</b>  | <b>494.81</b> | <b>76.00</b>  |
| <b>负债总额</b>  | <b>388.90</b> | <b>100.00</b> | <b>460.29</b> | <b>100.00</b> | <b>591.53</b> | <b>100.00</b> | <b>651.05</b> | <b>100.00</b> |

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

2018—2020 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 23.33%，流动负债及非流动负债均大幅增长。截至 2020 年底，公司负债较上年底增长 28.51%，负债结构以非流动负债为主。

2018—2020 年底，公司流动负债快速增长，年均复合增长 49.02%。截至 2020 年底，公司流动负债较上年底增长 55.08%，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2018—2020 年底，公司短期借款波动增长，年均复合增长 29.09%。截至 2020 年底，公司短期借款较上年底下降 18.61%，主要由保证借款、信用借款和质押借款构成。

公司其他应付款主要是拆借款和往来款。2018—2020 年底，公司其他应付款逐年增长，年均复合增长 19.44%。截至 2020 年底，公司其他应付款较上年底增长 41.49%，系拆借款和保证金增长所致。

2018—2020 年底，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 140.36%。截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债较上

年底增长 227.90%，其中以一年内到期的长期应付款为主。

2018—2020 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 15.03%。截至 2020 年底，公司非流动负债较上年底增长 18.85%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2018—2020 年底，公司长期借款快速增长，年均复合增长 18.55%。截至 2020 年底，公司长期借款较上年底增长 20.12%，主要质押借款和保证借款构成。

2018—2020 年底，公司应付债券快速增长，年均复合增长 34.87%。截至 2020 年底，公司应付债券较上年底增长 62.14%，主要由公司本部、黄石城投、磁湖高新和新港公司发行的债券构成。

2018—2020 年底，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 7.74%。截至 2020 年底，公司长期应付款较上年底下降 20.28%，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 2018—2020年底及2021年9月底公司债务结构（单位：亿元）



注：正文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

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图2 2018—2020年底及2021年9月底公司财务杠杆水平



资料来源：公司财务数据，联合资信整理

2018—2020年底，公司有息债务快速增长，年均复合增长22.09%。截至2020年底，公司全部债务较上年底增长24.82%。债务结构方面，短期债务占18.94%，长期债务占81.06%，以长期债务为主。从债务指标来看，2020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均有所增长。如将永续债调入长期债务，截至2020年底，公司全部债务增至482.39亿元；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分别为58.50%、53.16%和48.01%，较调整前分别上升0.73个百分点、0.82个百分点和0.91个百分点。

截至2021年9月底，公司负债总额651.05亿元，较上年底增长10.06%，主要系应付债券大幅增长所致。负债结构较上年底变化不大。截至2021年9月底，公司全部债务535.74亿元，较上年底增长12.80%，其中，短期债务较上年底下降18.65%；长期债务较上年底增长20.15%，主要系应付债券大幅增加所致。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分别为59.99%、55.23%和51.58%。公司整体债务负担较重。

有息债务的期限分布方面，截至2021年9月底，公司2022年及2023年将到期的债务规模分别为111.48亿元和95.73亿元，其余为2024年及以后到期。

#### 4. 盈利能力

**公司营业收入逐年增长，政府补贴对利润贡献较高，公司盈利能力尚可。**

2018—2020年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长14.72%，主要系新增钢材贸易收入，同时其他收入增加所致。同期，公司营业成本逐年增长，年均复合增长19.13%；随着期间费用规模扩大，公司营业利润率逐年下降。

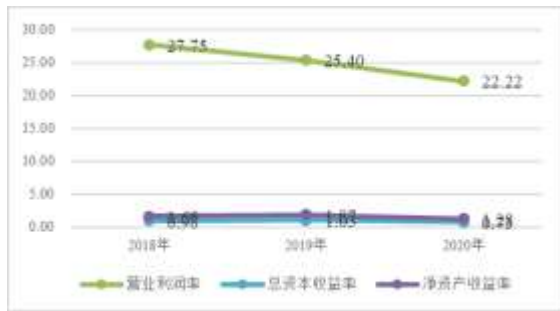
公司期间费用主要由管理费用构成。2018—2020年，公司期间费用规模快速增长，年均复合增长26.37%。2020年，公司费用总额较上年增长27.37%，主要系管理费用增长所致。2018—2020年，期间费用占营业收入的比例不断上升，公司费用控制能力一般。

2018—2020年，公司分别实现投资收益0.38亿元、0.57亿元和0.53亿元，主要为权益法核算的长期股权投资收益、处置可供出售金融资产取得的收益以及可供出售金融资产持有期间产生的收益等。

2018—2020年，公司分别获得政府补助1.56亿元、2.60亿元和2.99亿元，2020年利润总额较上年下降25.14%，主要系期间费用增长所致。整体看，公司政府补贴对公司利润贡献较高。

从盈利指标看，2018—2020年，公司总资产收益率及净资产收益率均波动下降。公司盈利能力尚可。

图3 2018-2020 年公司盈利指标



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 30.24 亿元，实现利润总额 4.45 亿元，实现其他收益 1.84 亿元，占利润总额的 41.39%；实现营业利润率 22.14%。

## 5. 现金流

2018—2020 年，受往来支出较大影响，公司经营活动现金流持续净流出，收入实现质量尚可；随着基建的持续投入，公司投资活动维持较大规模净流出，且资金缺口持续扩大；公司经营活动和投资活动所需资金主要依赖筹资活动，未来仍具有较大的融资需求。

从经营活动来看，2018—2020 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，年均复合增长 9.62%；同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金波动增长，年均复合增长 20.92%，主要为代建项目的建设支出。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。2018—2020 年，公司经营活动均呈现净流出状态，净流出规模波动下降，2019 年净流出规模较大主要受往来款大额净流出影响。同期，公司现金收入比逐年下降，公司收入实现质量尚可。

投资活动方面，2018—2020 年公司投资活动现金流入量分别为 6.14 亿元、7.67 亿元和 8.20 亿元，主要为处置子公司股权，出售资管计划等收回投资，获得长期股权投资等投资收益分红的款项；同期，公司投资活动现金流出量分别为 55.45 亿元、70.08 亿元和 74.76 亿元，主要系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。2019 年，公司取得子

公司及其他营业单位支付的现金净额 13.56 亿元，系公司对子公司的项目投入。2020 年，公司支付其他与投资活动有关的现金 17.00 亿元，主要为项目大棋路工程、有轨电车项目、黄石客运火车专线项目、粮食物流园项目等投入。2018—2020 年，公司投资活动持续大额净流出，净流出规模波动增长。

筹资活动方面，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 28.54%，2020 年同比下降 4.01% 至 214.80 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。2018—2020 年，公司筹资活动现金流出波动增长，分别为 90.26 亿元、137.75 亿元和 120.88 亿元，主要为偿还债务本息及拆借往来支付的现金。2018—2020 年，公司筹资活动持续净流入。

表 19 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目        | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—9 月 |
|-----------|--------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入量 | 95.93  | 63.23  | 38.17  | 36.33        |
| 经营活动现金流出量 | 100.15 | 88.08  | 40.08  | 33.96        |
| 经营活动净现金流  | -4.23  | -24.85 | -1.91  | 2.37         |
| 投资活动净现金流  | -49.31 | -62.40 | -66.56 | -30.17       |
| 筹资活动净现金流  | 39.73  | 86.01  | 93.92  | 44.41        |
| 现金收入比 (%) | 81.00  | 80.50  | 73.95  | 93.21        |

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021 年 1—9 月，公司经营活动现金转为净流入；受自营项目持续投入等综合影响，公司投资活动现金仍为净流出状态；公司债务偿付、项目投入规模较大，存在较大融资需求，公司筹资活动现金持续净流入。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道畅通，或有负债风险较小。

表 20 公司偿债能力指标（单位：倍、亿元）

| 项目       | 2018 年 (底) | 2019 年 (底) | 2020 年 (底) | 2021 年 9 月 (底) |
|----------|------------|------------|------------|----------------|
| 短期偿债能力指标 |            |            |            |                |
| 流动比率 (%) | 495.43     | 374.28     | 300.41     | 390.72         |



|                 |        |        |        |        |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| 速动比率<br>(%)     | 248.77 | 184.79 | 161.73 | 212.85 |
| 现金短期债务<br>比     | 2.50   | 1.35   | 1.00   | 1.45   |
| <b>长期偿债能力指标</b> |        |        |        |        |
| EBITDA          | 10.32  | 12.03  | 11.21  | --     |
| EBITDA 利息<br>倍数 | 1.22   | 1.19   | 0.68   | --     |
| 全部债务<br>/EBITDA | 30.88  | 31.62  | 42.36  | --     |

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均持续下降，截至 2020 年底剔除受限资金后公司现金短期债务比为 0.96 倍。截至 2021 年 9 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均有所提升。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年公司 EBITDA 波动增长，随着债务规模扩张，公司全部债务/EBITDA 逐年增长，EBITDA 利息倍数逐年下降。整体看，公司长期偿债指标较弱。

截至 2021 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 285.21 亿元，尚未使用额度为 123.70 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至本报告出具日，公司无重大未决诉讼。

截至 2021 年底，公司对外担保余额合计 8.15 亿元，担保比率为 1.88%（对外担保余额/2021 年 9 月底所有者权益）。担保对象均为黄石国资、黄石众邦、黄石交投和其他地方国有企业。公司或有负债风险较小。

## 7. 母公司财务分析

**公司资产、收入及利润主要集中在子公司，母公司资产以股权投资为主，负债主要为其他应付款和其他应付款，债务负担轻。**

2020 年底，母公司资产总额为 454.44 亿元（占合并口径的 44.38%）。其中，流动资产占 15.16%，主要由货币资金和其他应收款构成；非流动资产占 84.84%，主要由长期股权投资构成。

2020 年底，母公司所有者权益为 366.05 亿元（占合并口径的 84.65%），主要由实收资本（占 4.10%）和资本公积（占 95.71%）构成。

2020 年底，母公司负债总额 88.39 亿元（占合并口径的 14.94%），主要系其他应付款和长期应付款的增加。2020 年底，母公司资产负债率为 19.45%，全部债务资本化比率为 4.18%，现金短期债务比 1.85 倍。母公司整体债务负担轻。

2020 年，母公司营业收入很小，利润总额 0.30 亿元。

截至 2021 年 9 月底，母公司资产总额 563.74 亿元，所有者权益为 366.04 亿元，负债总额 197.70 亿元；母公司资产负债率 35.07%；全部债务 95.00 亿元，全部债务资本化比率 20.61%。2021 年 1—9 月，母公司实现营业收入 0.02 亿元，实现利润总额-0.01 亿元。

## 九、外部支持

**公司自成立以来，持续得到黄石市人民政府在资产及股权划拨、资金注入、政府补贴等方面的大力支持。**

### 1. 资产及股权划拨

2018 年，根据《市国资委关于无偿划转黄石市城市建设投资开发有限责任公司股权的批复》（黄国资产权〔2018〕41 号），黄石市国资委将黄石城投 100%股权划转至公司。

2018 年，黄石市人民政府发布了《关于印发黄石市行政事业单位所办企业资产整合实施方案的通知》（黄政办发〔2018〕51 号），决定将 10 家企业整体划转至黄石城投。根据上述通知，黄石市文化新闻出版广电局、黄石市城乡建设委员会及黄石市卫生和计划生育委员会等行政事业单位分别与黄石城投签订了划转相关资产的框架性协议，约定将上述 10 家企业经营管理权、组织人事管理权、债权债务等整体移交至公司，公司自此框架协议签订日起接管移交对象运营管理工作，待上述企业完成财务审计与清产核资后，再进行资产移交。截至 2020 年底，以上资产已完成交割。

2019 年，根据《黄石市融资和债务管理委员会 2019 年第 1 次会议纪要》相关要求，黄石市

人民政府要求各城区（黄石港区、下陆区、西塞山区、铁山区）政府将其与城发集团按 5:5 比例分摊投资建设的城区二三级污水管网中政府投入的部分无偿划转至城发集团下属子公司黄石市环境投资有限责任公司（以下简称“黄石环投”），同时对过去市政府投资建设的全市二三级污水官网进行资产清理，明晰产权一并划转。截至 2021 年 3 月底，仅西塞山区政府已完成资产移交。

2020 年，根据《关于对市国资公司无偿划转所持新港公司股权至城发集团的批复》（黄国资委发〔2020〕26 号），黄石国资将其持有的新港公司 51% 股权划转至公司。

## 2. 资金注入

2018 年，公司收到政府债券置换资金 10.13 亿元，计入“资本公积”科目。

2019 年，新港管委会以及财政局拨款 0.68 亿元注入新港公司。

2020 年，公司获专项资金支持 5.50 亿元，计入资本公积，用于黄石市建筑材料循环利用项目、花湖水厂二期扩建及配套设施工程、黄石铁山独立工矿区土地复垦山地运动及文化旅游基地项目等项目。

## 3. 政府补助

2018—2020 年，公司分别获得各项政府补助 1.56 亿元、2.60 亿元和 2.99 亿元，包括公交运营的燃油、车辆购置补贴和疫情补贴等，计入“营业外收入”或“其他收益”科目。

## 十、本期债券偿还能力分析

**本期债券的发行对公司债务规模及债务负担的影响一般。**

### 1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券拟发行规模为 10.00 亿元，相当于 2021 年 9 月底公司长期债务和全部债务的 2.16% 和 1.87%。以 2021 年 9 月底财务数据为基础，

本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，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率分别由 59.99%、55.23% 和 51.58% 上升至 60.36%、55.69% 和 52.11%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

## 2. 本期债券偿还能力分析

本期债券发行后，截至 2020 年底，公司发行后长期债务为 394.96 亿元。2020 年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 对发行后长期债务的保障情况下表所示。

表 21 本次债券偿还能力测算

| 项目                | 指标值    |
|-------------------|--------|
| 发行后长期债务*（亿元）      | 394.96 |
| 经营现金流入/发行后长期债务（倍） | 0.10   |
| 经营现金/发行后长期债务（倍）   | *      |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍） | 35.23  |

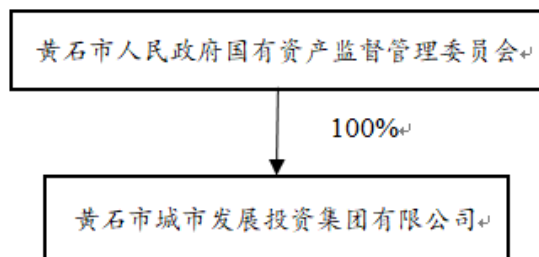
注：发行后长期债务为将本次债券发行额度计入后测算的长期债务总额，经营现金/发行后长期债务为-48.44 万元

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

## 十一、结论

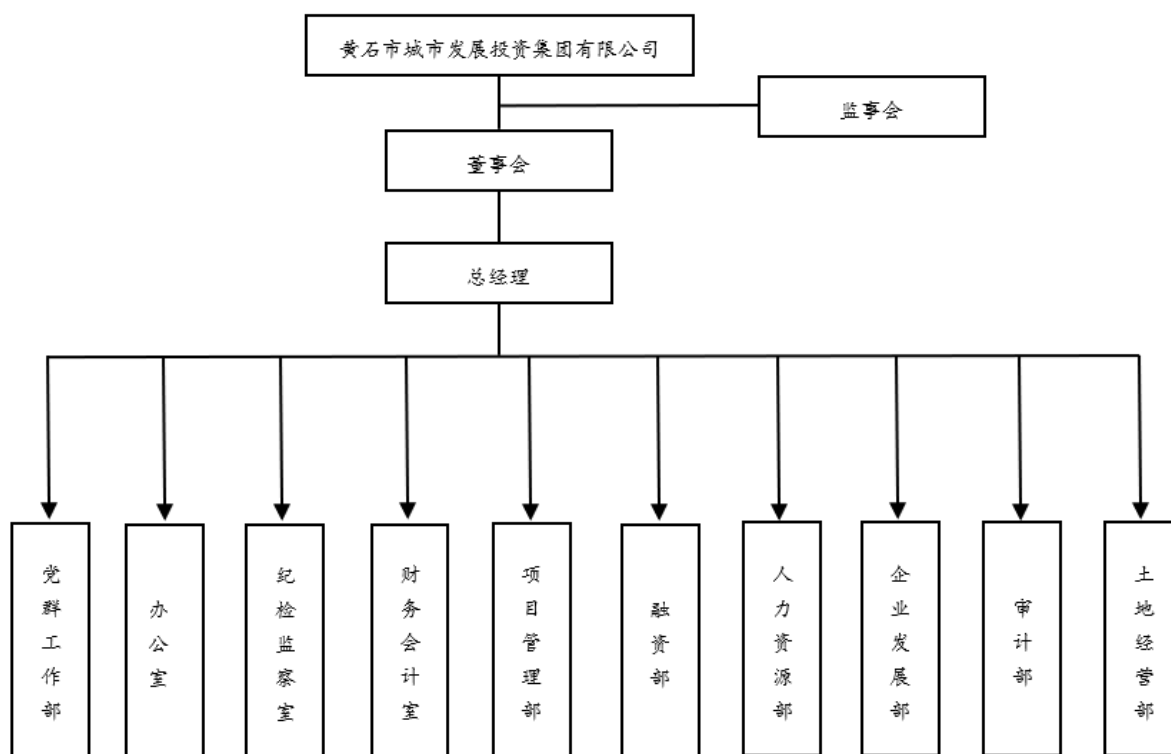
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，本期债券信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年 9 月底公司合并范围内一级子公司情况

| 子公司名称                              | 持股比例   | 表决权比例  | 取得方式 |
|------------------------------------|--------|--------|------|
| 黄石新港开发有限公司                         | 51.00  | 51.00  | 划拨   |
| 黄石市医养健康投资有限公司 <sup>5</sup>         | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 湖北鄂东医养集团有限公司                       | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石市铁路建设投资有限公司                      | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石市城发建设有限公司                        | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石城发生态农业发展有限公司                     | 85.00  | 85.00  | 投资设立 |
| 黄石市城发教育管理有限公司                      | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石城发商贸有限公司                         | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石泥享园文旅发展有限公司                      | 80.00  | 80.00  | 投资设立 |
| 黄石市朱家嘴商贸有限公司                       | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石市城市发展投资集团（武汉）有限公司                | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 湖北城发设计咨询集团有限公司                     | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石临空高新技术产业园有限公司（现更名为“黄石市城发矿业有限公司”） | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石市文旅儿童游乐发展有限公司                    | 100.00 | 100.00 | 划拨   |
| 黄石城发渣土运输有限公司                       | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石城发智慧物流有限公司                       | 51.00  | 51.00  | 投资设立 |
| 黄石市文化旅游投资集团有限公司                    | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 黄石市城发绿色建材有限公司                      | 70.00  | 70.00  | 投资设立 |
| 黄石市城市建设投资开发有限责任公司                  | 99.98  | 99.98  | 投资设立 |

资料来源：公司提供

<sup>5</sup> 已于 2021 年 11 月注销



## 附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年  | 2021 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 71.46  | 75.27  | 89.72   | 106.32     |
| 资产总额（亿元）       | 779.31 | 869.28 | 1023.96 | 1085.24    |
| 所有者权益（亿元）      | 390.41 | 408.98 | 432.43  | 434.19     |
| 短期债务（亿元）       | 28.57  | 55.70  | 89.98   | 73.20      |
| 长期债务（亿元）       | 290.07 | 324.80 | 384.96  | 462.54     |
| 全部债务（亿元）       | 318.64 | 380.49 | 474.94  | 535.74     |
| 营业收入（亿元）       | 36.23  | 44.57  | 47.68   | 30.24      |
| 利润总额（亿元）       | 7.48   | 8.86   | 6.63    | 4.45       |
| EBITDA（亿元）     | 10.32  | 12.03  | 11.21   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -4.23  | -24.85 | -1.91   | 2.37       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |         |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 1.02   | 0.92   | 0.58    | --         |
| 存货周转次数（次）      | 0.13   | 0.15   | 0.15    | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.05   | 0.05   | 0.05    | --         |
| 现金收入比（%）       | 81.00  | 80.50  | 73.95   | 93.21      |
| 营业利润率（%）       | 27.75  | 25.40  | 22.22   | 22.14      |
| 总资本收益率（%）      | 0.98   | 1.03   | 0.73    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 1.69   | 1.87   | 1.28    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 42.63  | 44.26  | 47.10   | 51.58      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 44.94  | 48.20  | 52.34   | 55.23      |
| 资产负债率（%）       | 49.90  | 52.95  | 57.77   | 59.99      |
| 流动比率（%）        | 495.43 | 374.28 | 300.41  | 390.72     |
| 速动比率（%）        | 248.77 | 184.79 | 161.73  | 212.85     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -4.93  | -20.24 | -1.00   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 2.50   | 1.35   | 1.00    | 1.45       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.22   | 1.19   | 0.68    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 30.88  | 31.62  | 42.36   | --         |

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计入长期债务核算；3. 公司 2021 年前三季度财务数据未经审计，相关指标未年化

### 附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 2.52   | 5.30   | 12.15  | 51.53      |
| 资产总额（亿元）       | 303.29 | 416.20 | 454.44 | 563.74     |
| 所有者权益（亿元）      | 274.43 | 366.04 | 366.05 | 366.04     |
| 短期债务（亿元）       | 0.00   | 6.20   | 6.58   | 2.00       |
| 长期债务（亿元）       | 0.00   | 5.00   | 9.40   | 93.00      |
| 全部债务（亿元）       | 0.00   | 11.20  | 15.98  | 95.00      |
| 营业收入（亿元）       | 0.00   | 0.11   | 0.00   | 0.02       |
| 利润总额（亿元）       | 0.05   | 0.34   | 0.30   | -0.01      |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 15.18  | 0.29   | -0.07  | 0.66       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | --     | --     | --     | --         |
| 存货周转次数（次）      | *      | *      | *      | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 现金收入比（%）       | *      | 0.24   | *      | 121.71     |
| 营业利润率（%）       | *      | 100.00 | *      | 77.08      |
| 总资本收益率（%）      | 0.02   | 0.09   | 0.08   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 0.02   | 0.09   | 0.08   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 0.00   | 1.35   | 2.50   | 20.26      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 0.00   | 2.97   | 4.18   | 20.61      |
| 资产负债率（%）       | 9.51   | 12.05  | 19.45  | 35.07      |
| 现金短期债务比（倍）     | *      | 0.86   | 1.85   | 25.77      |
| 流动比率（%）        | 65.53  | 74.35  | 117.89 | 200.95     |
| 速动比率（%）        | 65.53  | 74.35  | 117.89 | 200.95     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 70.44  | 0.72   | -0.12  | --         |
| 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. 部分指标因分母为 0 导致无法计算，用 “\*” 代替；部分数据不能获取，导致部分指标不能计算，用 “/” 代替；3. 母公司 2021 年前三季度财务数据未经审计，相关指标未年化

## 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) <sup>1/(n-1)</sup> ]-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 |



## 联合资信评估股份有限公司关于 2022 年二期黄石市城市发展投资集团有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本次债项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。

黄石市城市发展投资集团有限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。联合资信将在本次债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，并于年度报告披露之日起的两个半月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。

黄石市城市发展投资集团有限公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对黄石市城市发展投资集团有限公司或本次债项信用等级产生较大影响的重大事项，黄石市城市发展投资集团有限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发展投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现黄石市城市发展投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对黄石市城市发展投资集团有限公司或本次债项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，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如黄石市城市发展投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对黄石市城市发展投资集团有限公司或本次债项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发展投资集团有限公司联系，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。