

信用评级公告

联合〔2023〕3647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发展投资集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，“21 黄石城发 MTN001” “21 黄石城发债 01/21 黄石 01” “22 黄石城发债 01/22 黄石 01”和“22 黄石城发债 02/22 黄石 02”信用等级为AA⁺，“23 黄石城发债/23 黄石债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月五日

黄石市城市发展投资集团有限公司 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
黄石市城市发展投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 黄石城发 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 黄石城发债 01/21 黄石 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 黄石城发债 01/22 黄石 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 黄石城发债 02/22 黄石 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
23 黄石城发债/23 黄石债	AAA	稳定	AAA	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
21 黄石城发 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/06/03
21 黄石城发债 01/21 黄石 01	12.00 亿元	12.00 亿元	2028/07/12
22 黄石城发债 01/22 黄石 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2029/01/19
22 黄石城发债 02/22 黄石 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2029/03/16
23 黄石城发债/23 黄石债	10.00 亿元	10.00 亿元	2030/01/12

评级时间：2023 年 6 月 5 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

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。跟踪期内，公司外部环境良好、持续获得资产注入、资金注入和政府补贴方面的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务负担较重、存在较大资金占用、资金支出压力较大等因素对公司的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。随着各项业务的持续推进，公司有望保持稳定发展。

“23 黄石城发债/23 黄石债”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北融资担保”）提供本息全额不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估，湖北省融资担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保提升了“23 黄石城发债/23 黄石债”本息偿还的安全性。

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“21 黄石城发 MTN001”“21 黄石城发债 01/21 黄石 01”“22 黄石城发债 01/22 黄石 01”和“22 黄石城发债 02/22 黄石 02”的信用等级为 AA⁺，“23 黄石城发债/23 黄石债”的信用等级为 AAA，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. **持续获得大力的外部支持。**公司作为黄石市最大的城市综合运营主体，持续获得在资产注入、资金注入和政府补助方面的大力支持。

关注

1. **债务负担较重，短期偿债压力较大。**公司全部债务波动增长，截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 657.86 亿元，全部债务资本化比率 56.14%，债务负担较重。2023 年，公司到期债务 244.08 亿元，其中到期债券规模 143.46 亿元，短期偿债压力较大。

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	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素			+3	
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

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	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	黄石市	邯郸市	邯郸市	菏泽市
GDP（亿元）	2041.51	4346.3	4346.3	4205.34
一般公共预算收入（亿元）	136.75	355.24	355.24	289.57
资产总额（亿元）	1316.87	450.67	350.19	447.34
所有者权益（亿元）	513.74	238.21	126.46	322.66
营业总收入（亿元）	59.55	12.13	42.16	91.65
利润总额（亿元）	7.75	2.07	0.54	5.41
资产负债率（%）	60.99	47.14	63.89	27.87
全部债务资本化比率（%）	56.54	35.89	54.68	17.28
全部债务/EBITDA（倍）	56.78	20.82	15.56	5.29
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	1.07	1.57	4.81

注：公司 1 为邯郸城市发展投资集团有限公司，公司 2 为邯郸市建设投资集团有限公司，公司 3 为山东菏泽国有资本投资有限公司
资料来源：联合资信根据公司财务数据和公开资料整理

2. 资金占用较大。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，其中以往来借款为主的应收类款项对公司资金形成较大占用。
3. 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。

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）	89.72	105.92	111.50	96.89
资产总额（亿元）	1023.96	1175.67	1316.87	1315.21
所有者权益（亿元）	432.43	483.75	513.74	513.87
短期债务（亿元）	89.98	140.95	244.08	220.25
长期债务（亿元）	384.96	431.69	424.18	437.61
全部债务（亿元）	474.94	572.65	668.26	657.86
营业总收入（亿元）	47.68	57.83	59.55	16.53
利润总额（亿元）	6.63	9.26	7.75	0.38
EBITDA（亿元）	11.21	13.75	11.77	--
经营性净现金流（亿元）	-1.91	0.00	0.07	1.16
营业利润率（%）	22.22	22.05	18.07	9.05
净资产收益率（%）	1.28	1.52	1.29	--
资产负债率（%）	57.77	58.85	60.99	60.93
全部债务资本化比率（%）	52.34	54.21	56.54	56.14
流动比率（%）	300.41	277.28	194.64	205.60
经营现金流动负债比（%）	-1.00	0.00	0.02	--
现金短期债务比（倍）	1.00	0.75	0.46	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	0.43	0.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.36	41.64	56.78	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	454.44	558.71	603.61	620.40
所有者权益（亿元）	366.05	366.18	362.52	362.53
全部债务（亿元）	15.98	95.48	228.90	231.61
营业总收入（亿元）	0.00	0.02	0.24	0.00
利润总额（亿元）	0.30	0.86	0.29	0.01
资产负债率（%）	19.45	34.46	39.94	41.56
全部债务资本化比率（%）	4.18	20.68	38.70	38.98
流动比率（%）	117.89	222.25	321.06	495.18
经营现金流动负债比（%）	-0.12	-0.16	-171.57	--
现金短期债务比（倍）	1.85	6.46	0.50	1.07

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. 本报告将合并口径长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 2023 年一季度报表未经审计；4. 2021 年经营活动净现金流量为 23.43 万元
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

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

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
23 黄石城发债/23 黄石债	AAA	AA ⁺	稳定	2022/06/16	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907）	阅读全文
“黄石城发债 02/22 黄石 02” “22 黄石城发债 01/22 黄石 01” “21 黄石城发 MTN001” “21 黄石城发债 01/21 黄石 01”	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/21	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907）	阅读全文
22 黄石城发债 02/22 黄石 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/02/22	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907）	阅读全文
22 黄石城发债 01/22 黄石 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/23	倪昕 赵晓敏	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 黄石城发债 01/21 黄石 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/05/31	倪昕 黄静轩	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907）	阅读全文
21 黄石城发 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/12/07	马玉丹 倪昕	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

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（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。

黄石市城市发展投资集团有限公司

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”）关于黄石市城市发展投资集团有限公司（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

跟踪期内，公司股权结构、注册资本及实收资本均未发生变动。截至 2023 年 3 月底，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”）。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至 2023 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职能部门；拥有纳入合并范围的二级子公司 17 家；在职员工 4490 名。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1316.87 亿元，所有者权益 513.74 亿元（少数股东权益 68.62 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 59.55 亿元，利润总额 7.75 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1315.21 亿元，所有者权益 513.87 亿元（少数股东权益 68.62 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 16.53 亿元，利润总额 0.38 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 4 月底，联合资信所评公司存续债券尚需偿还债券余额 60.80 亿元。跟踪期内，受评债券已按时足额付息。

截至 2023 年 4 月底，联合资信所评公司存续债券中“20 黄城发”“21 黄城发”“21 黄城发 MTN001”“21 黄石城发债 01/21 黄石 01”“22 黄石城发债 01/22 黄石 01”“22 黄石城发债 02/22 黄石 02”以及“23 黄石城发债/23 黄石债”募集资金已全部使用完毕。

“20 黄城发”“21 黄城发”的募投项目黄石市建筑材料循环利用项目、黄石市山南铁路适应性改造工程项目、黄石市第四医院医养综合楼项目截至 2023 年 4 月底分别实现投资 1.37 亿元、1.95 亿元和 1.24 亿元。

“21 黄石城发债 01/21 黄石 01”募投项目黄石市黄金山供热管网建设项目和新港物流园区域供热管网建设项目截至 2023 年 4 月底分别实现投资 5.28 亿元和 1.33 亿元。

“22 黄石城发债 01/22 黄石 01”“22 黄石城发债 02/22 黄石 02”募投项目黄石多式联运综合物流园工程截至 2023 年 4 月底已实现投资 2.43 亿元。

“23 黄石城发债/23 黄石债”募投项目黄石临空产业园起步区项目，截至 2023 年 4 月底已实现投资 0.56 亿元。

表 1 截至 2023 年 4 月底联合资信所评公司存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日（年/月/日）	期限（年）
20 黄城发	5.00	4.40	2020/12/11	7（3+2+2）
21 黄城发	5.00	4.40	2021/03/31	7（3+2+2）
21 黄石城发 MTN001	10.00	10.00	2021/06/03	3
21 黄石城发债 01/21 黄石 01	12.00	12.00	2021/07/12	7

22 黄石城发债 01/22 黄石 01	10.00	10.00	2022/01/19	7
22 黄石城发债 02/22 黄石 02	10.00	10.00	2022/03/16	7
23 黄石城发债/23 黄石债	10.00	10.00	2023/01/12	7 (3+4)
合计	62.00	60.80	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济与政策环境分析

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）》，报告链接

<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设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，公司外部环境较好。

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 年底，黄石市

辖区面积 4583 平方公里，下辖 4 个市辖区、1 个县，代管 1 个县级市以及设有 1 个国家级开发区，常驻人口 246.91 万人（第七次人口普查数据）。

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

根据统计快报，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 3 月底，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. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：420200UDHMM3QD78），截至 2023 年 5 月 4 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。

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，子公司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”）本部无未结清的不良/关注类贷款记录，已结清记录中存在一笔关注类贷款。根据国家开发银行湖北省分行提

供的说明，黄石城投该笔关注类贷款记录系该行自身贷款分类形成。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录。

截至 2023 年 6 月 5 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会、经营层和监事会发生变动，其中原董事长潘宪章卸任，原总经理程正栋先生新任公司董事长及法定代表人，肖新建先生新任公司总经理，新增外部董事 3 名，原公司董事江丽女士新任公司监事会主席。此外，张阳先生、张华女士新任公司职工监事。以上变更后公司董事会成员由 5 名变更为 7 名，监事会成员仍为 5 名。公司主要新任高管及董事简历如下：

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；2022 年 7 月起任公司党委书记、董事长。

肖新建先生，1977 年 1 月生，本科学历；历任黄石市乡镇企业局团委副书记、生产科副科长，黄石市中小企业信用担保有限责任公司副总经理，黄石市经委办公室主任科员，黄石市担保集团有限公司党委委员、副总经理，黄石市担保集团有限公司党委副书记、总经理等职务；自 2022 年 8 月起任公司党委副书记、董事和总经理。

黄本莲女士，1972 年 12 月生，博士研究生学历，现任湖北师范大学经济管理与法学院教授；自 2023 年 3 月起任公司外部董事。

朱桂焱先生，1981 年 1 月生，博士研究生学历，现任湖北师范大学经济管理与法学院教师；自 2023 年 3 月起任公司外部董事。

邓杰先生，1981 年 8 月生，本科学历，现任湖北众坤律师事务所高级合伙人、执行主任；自 2023 年 3 月起任外部董事。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入变动不大，综合毛利率有所下降。

2022 年，公司营业总收入较上年增长 2.98%，变动不大。

2022 年，公司工程委托代建收入较上年增长 18.74%，主要系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 23.22%，主要受出让进度影响所致；项目管理收入较上年下降 42.61%，主要系公司战略调整缩减该业务规模所致；钢材贸易收入较上年下降 28.09%，

主要系钢材贸易规模下降所致；售房收入较上年增长 65.02%，主要系保利时代、香山枫景、悦馨嘉园等项目交付规模较大所致。

2022 年，公司工程委托代建业务因结算项目毛利率不同而毛利率有所下降；土地整理毛利率较上年有所下降主要系出让地块毛利率下降所致；医疗业务和项目管理业务毛利率较上年变动不大；公交业务因公益属性仍为亏损状态；销售钢材及贸易毛利率有所下降；售房业务毛利率为负，主要系部分房开发项目亏损所致；城市水务毛利率转为负，主要系亏损的售水业务收入占比提升所致。2022 年，公司综合毛利率较上年有所下降。

2023 年一季度，公司实现营业总收入 16.53 亿元，较上年同期增长 30.87%；综合毛利率 10.18%。

表 2 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 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	21.07	44.18	21.50	18.21	31.49	26.12	21.62	36.30	20.05
土地整理业务	5.01	10.51	69.50	7.55	13.06	79.21	9.31	15.63	70.19
医疗	4.42	9.28	11.49	5.10	8.81	15.26	5.26	8.84	14.53
项目管理	4.83	10.13	48.71	4.37	7.55	12.62	2.51	4.21	14.25
城市水务	1.55	3.25	12.10	2.22	3.84	5.15	2.03	3.36	-2.26
公交营运	0.98	2.06	-103.20	1.38	2.39	-94.07	1.37	2.30	-95.26
供热	0.21	0.45	-21.50	0.21	0.36	-9.62	0.25	0.42	-19.35
回购房	0.94	1.96	21.42	3.47	6.00	25.97	--	--	--
销售钢材及贸易	3.67	7.71	1.23	5.32	9.20	8.67	3.82	6.42	2.02
工程结算	1.99	4.18	7.66	1.37	2.38	2.98	1.89	3.17	7.71
售房	--	--	--	6.01	10.39	8.48	9.92	16.66	-1.15
其他业务	3.00	6.30	14.25	2.62	4.54	18.62	1.61	2.71	26.33
合计	47.67	100.00	22.70	57.83	100.00	22.93	59.55	100.00	18.69

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

跟踪期内，公司基建项目待投资规模较大，面临较大的资金支出压力，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下属子公司

黄石新港开发有限公司（以下简称“新港公司”）、黄石城投及其子公司黄石磁湖高新科技发展公司（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）工业园区管委会（以下简称“新港管委会”）签订相关项目协议，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建设。三家公司的工程建设业务模式类似，根据协议，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款项。

截至 2022 年底，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、新港大道北延、中粮集团征地拆迁项目等，

项目已投资 91.73 亿元，政府计划回购金额 128.18 亿元，累计实现回款 81.25 亿元。整体看，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。

截至 2022 年底，公司在建基础设施项目项目计划总投资 183.90 亿元，包括黄石新港物流园区 2016 年棚户改造项目、海洲大道北延、春潮生态公园、物流园配套基础设施项目（河金省道）等项目，已投资 144.62 亿元，尚需投资 37.28 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、还建房及配套和起步区路网延伸及基础设施改造等，主要采用委托代建模式。截至 2022 年底，公司主要拟建项目计划总投资 118.96 亿元。公司基础设施建设未来待投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

表 3 2022 年底公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设模式	总投资
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
起步区路网延伸及基础设施改造	委托代建	8.90
市政管网工程	委托代建	12.89
综合管廊工程	委托代建	8.30
还建房及配套	委托代建	21.63
倚湖园·王贵二期还建房及配套	委托代建	5.00
王贵还建小区二期 B 区还建房及配套	委托代建	9.00
太子片区还建房及配套	委托代建	6.44
章山华新新材料及智能装备制造园相关配套市政设施项目	委托代建	2.80
百花三期安置房	委托代建	21.00
合计	--	118.96

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，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 2010—2021 年期间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 2010—2021 年期间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 月底，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 年底，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 2022 年底公司已完工待出让土地情况

（单位：亩）

项目	面积	用途
黄石港区后河堤华新股份 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未亏损状态。

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自来水公司（以下简称“自来水公司”）负责运营。截至 2023 年 3 月底，自来水公司设计日供水能力 48 万吨/日，实际日供水能力 32.2 万吨/日，供水区域东至新港工业园区，南至大冶市，西至还地桥镇，北至鄂州花湖，供水服务面积 391.77 平方公里，供水服务人口 113.00 万人。

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
自来水销售收入（万元）	12437.67	15105.17	15746.43	3741.06

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。2023 年 3 月底，公司污水日处理能力 7.5 万吨/日，中水处理能力 0.04 万吨/日，污水管网 120 公里。

公交运营

公司公交运营业务由子公司黄石市城市公交集团有限公司（以下简称“公交集团”）运营。截至 2023 年 3 月底，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。

供热

公司供热业务由子公司黄石市城发能源有限公司及其下属子公司黄石市城发供热股份有限公司负责。截至 2023 年 3 月底，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 199 平方公里，较上年底无变化。

2022 年，公司服务企业数量较上年减少 2 家，导致供热量有所下降；实现供热收入 0.25 亿元，较上年小幅增长，主要系供热价格提升所致。

表 8 公司供热业务情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
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	22	20	20
供热量（万吨）	11.20	10.86	9.66	2.32
产销差率（%）	68.71	64.50	40.29	39.74
供热能力（万吨）	16.30	16.84	16.18	3.85

资料来源：公司提供

（4）医疗业务

2022 年，公司医疗收入受接诊量增长影响，收入小幅增长；公司医疗板块在建项目规模较

大，未来依靠运营收益平衡资金。

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。截至 2023 年 3 月底，医养集团现有二级单位 12 家，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、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，较上年同期未发生变化。2022 年，公司医疗收入较上年增长 3.28%，变动不大。

表 9 公司下属医院运营情况（单位：万人次）

医院	指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1 季度
黄石市第四医院	门诊人次	9.02	15.40	13.63	2.52
	出院人次	0.79	0.89	0.96	0.25
	手术人次	0.17	0.18	0.19	0.04
黄石市第二医院	门诊人次	20.98	29.88	32.43	5.93
	出院人次	1.41	1.93	2.10	0.53
	手术人次	0.92	0.55	0.55	0.15
黄石市第五医院	门诊人次	14.42	18.40	21.84	4.57
	出院人次	1.14	1.48	1.62	0.36
	手术人次	0.46	0.58	0.3	0.09
黄石十五冶医院	门诊人次	1.40	1.63	3.12	0.72
	出院人次	0.18	0.21	0.22	0.07
	手术人次	0.01	0.02	0.02	0.01

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司医疗板块在建拟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和黄石市第五医院门诊医技楼项目等，医疗板块在建项目计划总投资 17.95 亿元，截至 2022 年底已投资 14.42 亿元，尚需投资 3.53 亿元，未来主要依靠医院投运使用后的运营收益平衡资金。

表 10 2022 年底公司医疗板块在建拟建项目情况（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	7.95
在建	黄石市第四医院医养综合楼项目	3.17	2.62
在建	黄石市第五医院门诊医技楼项目	3.96	3.75
在建	黄石市康养之家养护院施工项目	0.60	0.10
拟建	黄石市五医院康养改造项目	0.40	--
合计		17.95	14.42

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，将积极布局七大战略业务板块，以城市建设和城市开发为两大核心业务板块，驱动城市交通、环境能源、健康养老、金融贸易、城市水务五大板块的快速发展，形成“两核五驱”的多元发展、战略协同的业务格局。

2022 年，公司合并范围内新设子公司 26 家，划转减少子公司 18 家（其中划转二级子公司黄石市文化旅游投资集团有限公司），注销子公司 1 家。2023 年一季度，公司合并范围子公司未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围的二级子公司 17 家。总体看，新纳入、划转和注销的子公司较多，对公司财务数据可比性产生一定影响。

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。2022 年，公司执行最新的会计准则。公司 2023 年一季度报表未经审计。

2. 资产质量

2022 年底，公司资产规模快速增长，以应收类款项、存货和在建工程为主，应收类款项对公司资金形成较大占用。公司整体资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较上年底增长 12.01%，主要来自存货、无形资产和在建工程增加，资产构成相对均衡。

表 11 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	571.96	55.86	620.10	52.74	675.61	51.30	668.74	50.85
货币资金	89.71	8.76	105.89	9.01	111.35	8.46	96.45	7.33
应收账款	107.67	10.51	113.10	9.62	100.25	7.61	97.69	7.43
其他应收款	102.97	10.06	76.15	6.48	95.57	7.26	98.05	7.46
存货	264.05	25.79	304.97	25.94	351.89	26.72	352.50	26.80
非流动资产	452.00	44.14	555.57	47.26	641.26	48.70	646.47	49.15
固定资产	114.00	11.13	119.99	10.21	133.93	10.17	133.41	10.14
在建工程	224.13	21.89	275.79	23.46	312.55	23.73	318.34	24.20
无形资产	75.29	7.35	107.14	9.11	136.20	10.34	136.17	10.35
资产总计	1023.96	100.00	1175.67	100.00	1316.87	100.00	1315.21	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2022 年底，公司流动资产较上年底增长 8.95%。公司货币资金较上年底增长 5.16%，其中有 13.78 亿元受限资金，受限比例为 12.38%，主要为用于获取质押借款及作为信用证、银行承兑汇票的押金。公司应收账款主要是应收当地政府单位工程代建业务款，较上年底下降 11.36%，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、新港管委会、黄石经开区管委会、新港园区财政局和黄石经开投资开发有限公司的相关款项占公司应收账款总额的 77.06%，集中度较高。截至 2022 年底，公司应收账款累计计提坏账准备 3.84 亿元。

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。截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底增长 25.51%，主要系往来款规模增长所致，前五大其他应收单位合计欠款 73.22 亿元，占公司其他应收款账面余额比重为 74.02%，集中度高，账龄较长；往来对象主要是当地政府单位及国企，对公司资金占用较大。公司其他应收款共计提坏账准备 3.36 亿元，计提比例为 3.40%。

表 12 2022 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	余额	占比 (%)	账龄
黄石市土地储备中心	往来款	25.08	25.35	1 年以内、1~5 年以上
湖北长江绿色能源科技有限责任公司	往来款	20.69	20.91	1 年以内
黄石经开投资开发有限公司	往来款	11.27	11.40	1 年以内
黄石经开区土地收购储备中心	往来款	8.21	8.30	1 年以内
黄石市市财政局	往来款	7.97	8.06	1 年以内、1~5 年以上
合计	--	73.22	74.02	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司存货较上年底增长 15.38%，其中工程代建项目 146.93 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 73.81 亿元，主要为安置房项目投入；土地使用权 125.34 亿元，主要为出让用地，用途多为批发零售/城市住宅用地。公司未对存货计提跌价准备。

截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 15.42%，其中公司固定资产较上年底增长 11.62%，主要为房屋建筑物；公司在建工程较上年底增长 13.33%，主要为道路建设工程（66.83 亿元）、城市道路扩改建工程（48.06 亿元）、安置房工程（21.98 亿元）、金山及汪仁片区拆迁平整工程（15.36 亿元）和有轨电车项目（13.19 亿元）等；公司无形资产较上年底增长 27.12%，主要系当期新增砂石采矿权、从投资性房地产科目重分类至无形资产科目的地下车库经营权和部分滩涂养殖权等特许经营权所致，其中土地使用权和特许经营权分别占 38.91% 和 61.06%，土地使用权主要为划拨性质用地，采用评估法入账。

截至 2022 年底，公司受限资产账面价值合计 122.71 亿元，占公司资产总额的 9.32%，包括使用受限的货币资金（13.58 亿元）、用于融资抵押的存货 67.82 亿元、用于质押贷款的应收账款 3.61 亿元、用于融资租赁抵押的在建工程 32.66 亿元和用于抵押贷款的无形资产 2.66 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 0.13%。公司资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

2022年底，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。

截至 2022 年底，公司所有者权益 513.74 亿元，较上年底增长 6.20%，主要系资本公积增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 2.92%、66.31%和 16.43%。

¹子公司磁湖高新原下属控股企业，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”。

所有者权益稳定性较强。

2022 年底，公司实收资本较上年末未发生变化；资本公积 340.68 亿元，较上年末增长 5.21%，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，当期增加系新增划入砂石开采权和滩涂养殖权 16.85 亿元以及划入

政府一般债券资金 6.74 亿元所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 513.87 亿元，规模和结构较上年末变化不大。

公司全部债务波动增长，整体债务负担较重，短期债务增长较快，短期偿债压力较大，债务结构有待优化。

表13 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
短期借款	30.43	5.14	27.18	3.93	33.32	4.15	44.30	5.53
其他应付款	65.44	11.06	40.78	5.89	54.43	6.78	52.45	6.55
一年内到期的非流动负债	59.55	10.07	111.93	16.18	210.10	26.16	173.47	21.65
流动负债	190.39	32.19	223.64	32.32	347.10	43.22	325.27	40.59
长期借款	118.48	20.03	123.11	17.79	146.75	18.27	147.60	18.42
应付债券	180.46	30.51	239.08	34.55	253.10	31.51	265.96	33.19
长期应付款	100.06	16.92	103.47	14.95	53.96	6.72	53.71	6.70
非流动负债	401.13	67.81	468.28	67.68	456.03	56.78	476.07	59.41
负债总额	591.53	100.00	691.92	100.00	803.14	100.00	801.34	100.00

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

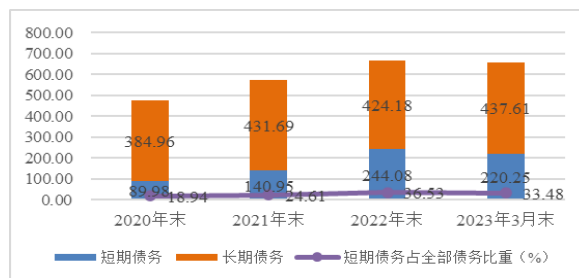
截至 2022 年底，公司负债总额较上年末增长 16.07%，主要系流动负债增长较快所致。

截至 2022 年底，公司流动负债较上年末增长 55.21%，主要系一年内到期的非流动负债增长较快所致。其中公司短期借款较上年末增长 22.60%，主要由保证借款和质押借款构成。公司其他应付款较上年末增长 33.48%，主要系往来款规模增长所致；公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 87.70%，以一年内到期的应付债券为主，公司 2023 年到期债券规模较大，主要包括公司本部及子公司 2022 年发行的短融、超短融产品及 2023 年到期的其他债

务融资工具等合计 143.46 亿元。

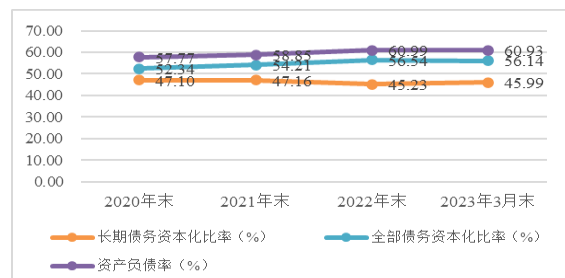
截至 2022 年底，公司非流动负债较上年末下降 2.61%，主要系融资租赁规模下降所致。其中公司长期借款较上年末增长 19.21%，主要由质押借款和保证借款构成；公司应付债券较上年末增长 5.86%，主要由公司本部、黄石城投、磁湖高新和新港公司发行的债券构成；公司长期应付款较上年末下降 47.85%，主要为融资租赁款及国债、信托等借款。本报告已将此科目中有息部分调整至长期债务及相关指标核算。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 16.70%，短期债务占比明显提升。

有息债务的期限分布方面，截至 2022 年底，公司 2023 年、2024 年及 2025 年将到期的债务规模分别为 244.08 亿元、100.51 亿元和 72.55 亿元，其余为 2025 年以后到期，公司 2023 年到期债务金额大。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 0.22%，负债结构较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 657.86 亿元，较上年底下降 1.56%，主要为长期债务，其中直接融资规模占比较大。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 0.06 个百分点、下降 0.39 个百分点和提高 0.77 个百分点。公司债务负担较重。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入较上年变动不大，政府补贴对利润贡献仍较大，公司盈利能力较强。

2022 年，公司营业总收入较上年增长 2.98%，营业成本较上年增长 8.66%；受成本增长较块影响，公司营业利润率较上年有所下滑。

公司利息支出大部分资本化，费用总额主要由管理费用构成。2022 年，公司费用总额较上年增长下降 10.53%，其中管理费用和财务费用均有下降。2022 年，费用总额占营业总收入的比例有所下降，为 19.7%，公司费用控制能力一般。

2022 年，公司获得其他收益（政府补助）2.81 亿元，较上年变动不大；利润总额较上年下降 16.30%，主要系当期对应收账款和其他应收款坏账计提信用减值损失增加所致。整体看，公司政府补贴对公司利润贡献仍较大。

从盈利指标看，2022 年，公司总资本收益和净资产收益率均有所下降。公司盈利能力较强。

表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
营业总收入	47.68	57.83	59.55	16.53
营业成本	36.85	44.57	48.43	14.85
费用总额	6.68	6.11	5.47	1.94
其中：管理费用	5.25	4.97	4.70	1.47
其他收益	2.56	2.84	2.81	0.49
信用减值损失	--	-1.13	-1.70	-0.23
利润总额	6.63	9.26	7.75	0.38
营业利润率（%）	22.22	22.05	18.07	9.05
总资产收益率（%）	0.73	0.78	0.63	--
净资产收益率（%）	1.28	1.52	1.29	--

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 16.53 亿元，较上年同期增长 30.87%，系贸易收入增长所致；利润总额 0.38 亿元，较上年同期增长 7.36%。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流入流出基本持平；随着项目投入增加，投资活动仍维持大额净流出；公司经营活动和投资活动所需资金主要依赖融资活动，未来仍具有较大的融资需求。

从经营活动来看，2022 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 60.94 亿元，较上年增长 34.22%，主要系当期收回以往年度基础设施建设回款较多所致。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金 49.38 亿元，较上年增长 26.42%，主要为代建项目的建设支出、各板块的运营支出等。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，公司经营活动现金流入流出基本持平，净流入 0.07 亿元。2022 年，公司现金收入比有所提升，公司收入实现质量较高。

投资活动方面，2022 年，公司投资活动现金流入量规模不大。同期，公司投资活动现金流出量较上年增长 67.91%，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。2022 年，公司投资活动仍维持大

额净流出。

筹资活动方面，2022 年，公司筹资活动现金流入量较上年增长 11.13%，融资渠道主要为银行贷款、发行债券等债务融资。2022 年，公司筹资活动现金流出量较上年增长 5.96%，主要为偿还债务本息及拆借往来支付的现金。2022 年，公司筹资活动仍维持净流入。

表 15 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入量	38.17	48.64	65.28	18.45
经营活动现金流出量	40.08	48.63	65.21	17.29
经营活动净现金流	-1.91	0.00	0.07	1.16
投资活动现金流入小计	8.20	0.57	0.90	3.28
投资活动现金流出小计	74.76	44.29	74.36	13.53
投资活动现金流量净额	-66.56	-43.72	-73.46	-10.25
筹资活动现金流入小计	214.80	248.94	276.65	88.20
筹资活动现金流出小计	120.88	192.97	204.48	95.43
筹资活动净现金流	93.92	55.97	72.17	-7.23
现金收入比（%）	73.95	78.51	102.32	93.42

注：2021 年经营活动净现金流为 23.43 万元

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 1.16 亿元、-10.25 亿元和 -7.23 亿元，投资活动大额净流出主要系道路工程等基建项目持续投入所致。

6. 偿债指标

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

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2020 年（底）	2021 年（底）	2022 年（底）	2023 年 3 月底
短期偿债指标	流动比率（%）	300.41	277.28	194.64	205.60
	速动比率（%）	161.73	140.91	93.27	97.22
	现金类资产/短期债务（倍）	1.00	0.75	0.46	0.44
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	11.21	13.75	11.77	--
	全部债务/EBITDA（倍）	42.36	41.64	56.78	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.68	0.43	0.39	--

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 年底，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均较上年底有所下降，截至 2022 年底剔除受限资金后公司现金短期债务比为 0.40 倍。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所提升，现金短期债务比有所下降。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 较上年下降 14.41%，主要系利润总额下降所致。2022 年，公司全部债务/EBITDA 较上年有所增长，EBITDA 利息倍数较上年有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年底，公司共获得银行授信额度 496.81 亿元，尚未使用额度为 176.61 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 4 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2022 年底，公司对外担保余额合计 28.06 亿元，担保比率为 5.46%，担保对象包括黄石市国有资产经营有限公司、黄石市交通投资集团有限公司和其他地方国有企业。整体看，公司或有负债风险可控。

表 17 2022 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保起始日	担保到期日	担保金额	担保金额	是否存在关联关系	被担保人企业性质
黄石市诚信资产经营管理有限公司	2022/3/31	2023/3/30	306.00	306.00	非关联方	国有企业
黄石市汉冶萍建设工程有限公司	2021/4/29	2024/4/29	1000.00	1000.00	非关联方	国有企业

黄石市铁山投资发展有限公司	2021/3/30	2024/3/30	1000.00	1000.00	非关联方	国有企业
黄石市国有资产经营有限公司	2022/3/18	2023/3/18	5000.00	4750.00	非关联方	国有企业
黄石交投建材有限公司	2022/9/20	2023/9/20	8000.00	8000.00	非关联方	国有企业
黄石市国有资产经营有限公司	2022/10/24	2023/10/13	10000.00	10000.00	非关联方	国有企业
黄石市交通投资集团有限公司	2021/9/29	2024/9/28	17800.00	17800.00	非关联方	国有企业
黄石港通物流发展有限公司	2018/9/27	2032/9/27	20000.00	10176.16	非关联方	国有企业
黄石经开投资开发有限公司	2022/10/10	2025/10/10	32000.00	22000.00	非关联方	国有企业
黄石经开投矿业有限公司	2022/9/30	2027/3/21	40650.00	13600.00	非关联方	国有企业
湖北光亮新能源产业投资有限公司	2022/11/30	2025/11/17	50400.00	16226.00	非关联方	国有企业
黄石市交通投资集团有限公司	2015/10/30	2035/10/19	50600.00	31200.00	非关联方	国有企业
黄石市国有资产经营有限公司	2021/12/15	2024/11/15	62200.00	62200.00	非关联方	国有企业
黄石市众邦基业开发建设有限公司	2020/7/17	2034/7/16	100000.00	82375.00	非关联方	国有企业
合计	--	--	398956.00	280633.16	--	--

注：截至报告出具日部分担保已到期，担保责任已解除
资料来源：公司提供

7. 公司本部财务分析

公司收入及利润主要集中在子公司，公司本部资产以股权投资为主，随着公司本部发行债券规模扩大，公司本部债务负担有所加重。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 603.61 亿元（占合并口径的 47.52%），其中流动资产占 36.20%，主要由货币资金、其他应收款构成，非流动资产主要由长期股权投资构成。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 241.09 亿元（占负债的 27.83%），其中流动负债占 28.23%，主要由一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由应付债券构成。公司本部资产负债率为 39.94%，全部债务 228.90 亿元，较上年底增长较快，全部资本化比率 38.70%，现金短期债务比 0.50 倍。整体看，随着发行债券规模扩大，公司本部债务负担有所加重。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.24 亿元，实现利润总额 0.29 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 620.40 亿元，所有者权益为 362.53 亿元，负债总额 257.87 亿元；公司本部资产负债率 41.56%；全部债务 231.61 亿元，全部债务资本化比率 38.98%。2023 年 1—3 月，公司本部未实现营业总收入，利润总额 0.01 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（剔除留抵退税因素影响）持续增长，税收占比较高。截至 2022 年末，黄石市政府债务余额为 421 亿元，政府债务率约为 161.97%²。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最大的城市综合运营主体，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、园区管委会发展资金补贴、安置房补贴等方面的政府补贴共计 3.29 亿元，计入“其他收益”及“营业外收入”。

2022 年，子公司新港公司获得新港管委会划入砂石经营权（2022 年底账面价值 10.85 亿元）；子公司磁湖高新获得注入滩涂养殖权（评估价值 6.01 亿元），计入资本公积；公司获得注入车库资产和廉租房资产（2022 年底账面价值 2.38 亿元），以上注入资产均计入“资本公积”科目。

2022 年，公司收到财政拨款一般债券资金 6.74 亿元，计入“资本公积”科目。

² 黄石市未披露 2022 年全口径政府基金收入，政府债务率测算暂由政府债务余额*100%/（一般公共预算收入

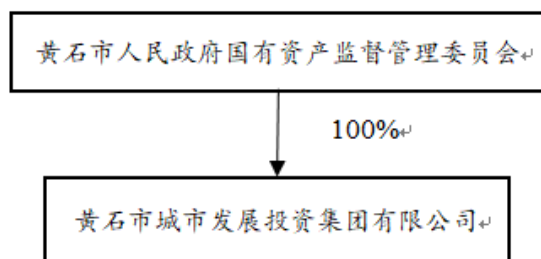
+上级补助收入+市直政府性基金收入）粗略得出。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专营性特征有利于其获得大力的政府支持，且公司在资产注入、资金注入和政府补助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

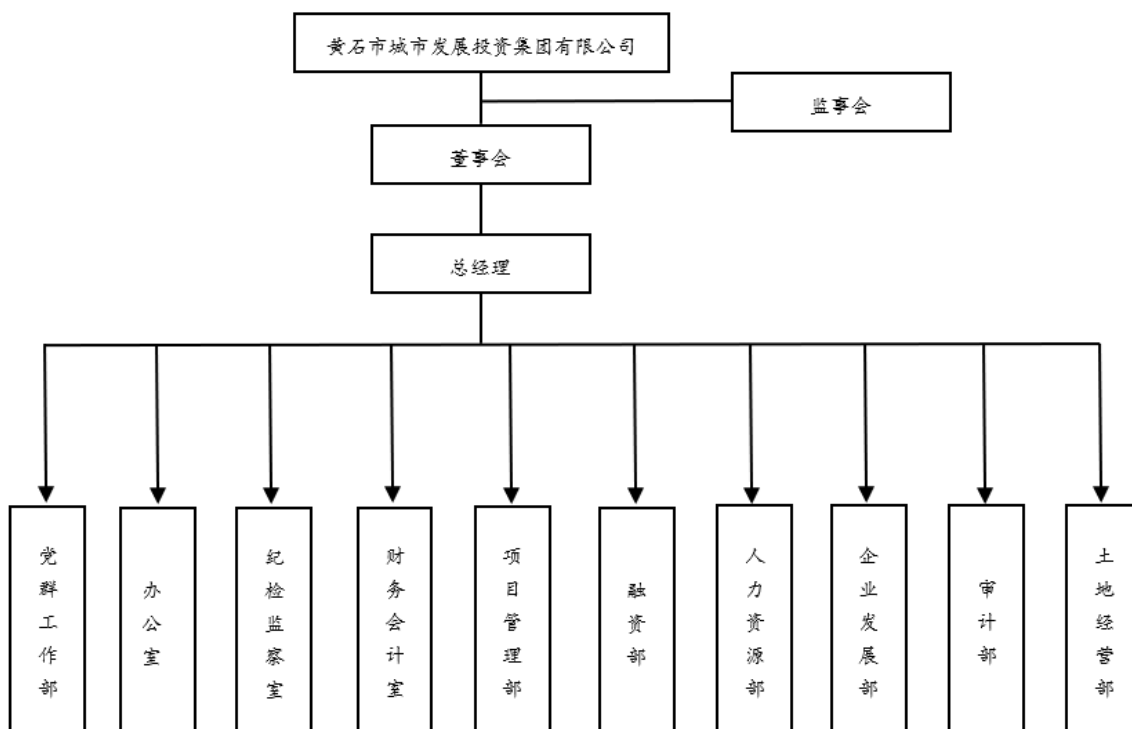
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 黄石城发 MTN001”“21 黄石城发债 01/21 黄石 01”“22 黄石城发债 01/22 黄石 01”和“22 黄石城发债 02/22 黄石 02”的信用等级为 AA⁺，“23 黄石城发债/23 黄石债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内二级子公司情况

二级子公司名称	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
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
黄石市城发能源有限公司	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
黄石泥亭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
黄石市城市建设投资开发有限责任公司	100.00	100.00	投资设立

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	89.72	105.92	111.50	96.89
资产总额（亿元）	1023.96	1175.67	1316.87	1315.21
所有者权益（亿元）	432.43	483.75	513.74	513.87
短期债务（亿元）	89.98	140.95	244.08	220.25
长期债务（亿元）	384.96	431.69	424.18	437.61
全部债务（亿元）	474.94	572.65	668.26	657.86
营业总收入（亿元）	47.68	57.83	59.55	16.53
利润总额（亿元）	6.63	9.26	7.75	0.38
EBITDA（亿元）	11.21	13.75	11.77	--
经营性净现金流（亿元）	-1.91	0.00	0.07	1.16
财务指标				
现金收入比（%）	73.95	78.51	102.32	93.42
营业利润率（%）	22.22	22.05	18.07	9.05
总资本收益率（%）	0.73	0.78	0.63	--
净资产收益率（%）	1.28	1.52	1.29	--
长期债务资本化比率（%）	47.10	47.16	45.23	45.99
全部债务资本化比率（%）	52.34	54.21	56.54	56.14
资产负债率（%）	57.77	58.85	60.99	60.93
流动比率（%）	300.41	277.28	194.64	205.60
速动比率（%）	161.73	140.91	93.27	97.22
经营现金流动负债比（%）	-1.00	0.00	0.02	--
现金短期债务比（倍）	1.00	0.75	0.46	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	0.43	0.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.36	41.64	56.78	--

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. 本报告已将合并口径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，相关指标未年化；4. 2021 年经营活动净现金流量为 23.43 万元

资料来源：公司财务报表

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.15	32.84	31.07	33.04
资产总额（亿元）	454.44	558.71	603.61	620.40
所有者权益（亿元）	366.05	366.18	362.52	362.53
短期债务（亿元）	6.58	5.08	62.45	31.00
长期债务（亿元）	9.40	90.40	166.45	200.61
全部债务（亿元）	15.98	95.48	228.90	231.61
营业总收入（亿元）	0.00	0.02	0.24	0.00
利润总额（亿元）	0.30	0.86	0.29	0.01
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.07	-0.12	-116.76	0.00
财务指标				
现金收入比（%）	*	100.00	98.91	--
营业利润率（%）	*	-92.77	96.87	--
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.08	0.23	0.08	--
长期债务资本化比率（%）	2.50	19.80	31.47	35.62
全部债务资本化比率（%）	4.18	20.68	38.70	38.98
资产负债率（%）	19.45	34.46	39.94	41.56
现金短期债务比（倍）	1.85	222.25	321.06	495.18
流动比率（%）	117.89	222.25	321.06	495.18
速动比率（%）	117.89	-0.16	-171.57	--
经营现金流动负债比（%）	-0.12	6.46	0.50	--
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. 公司 2023 年第一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

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	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持