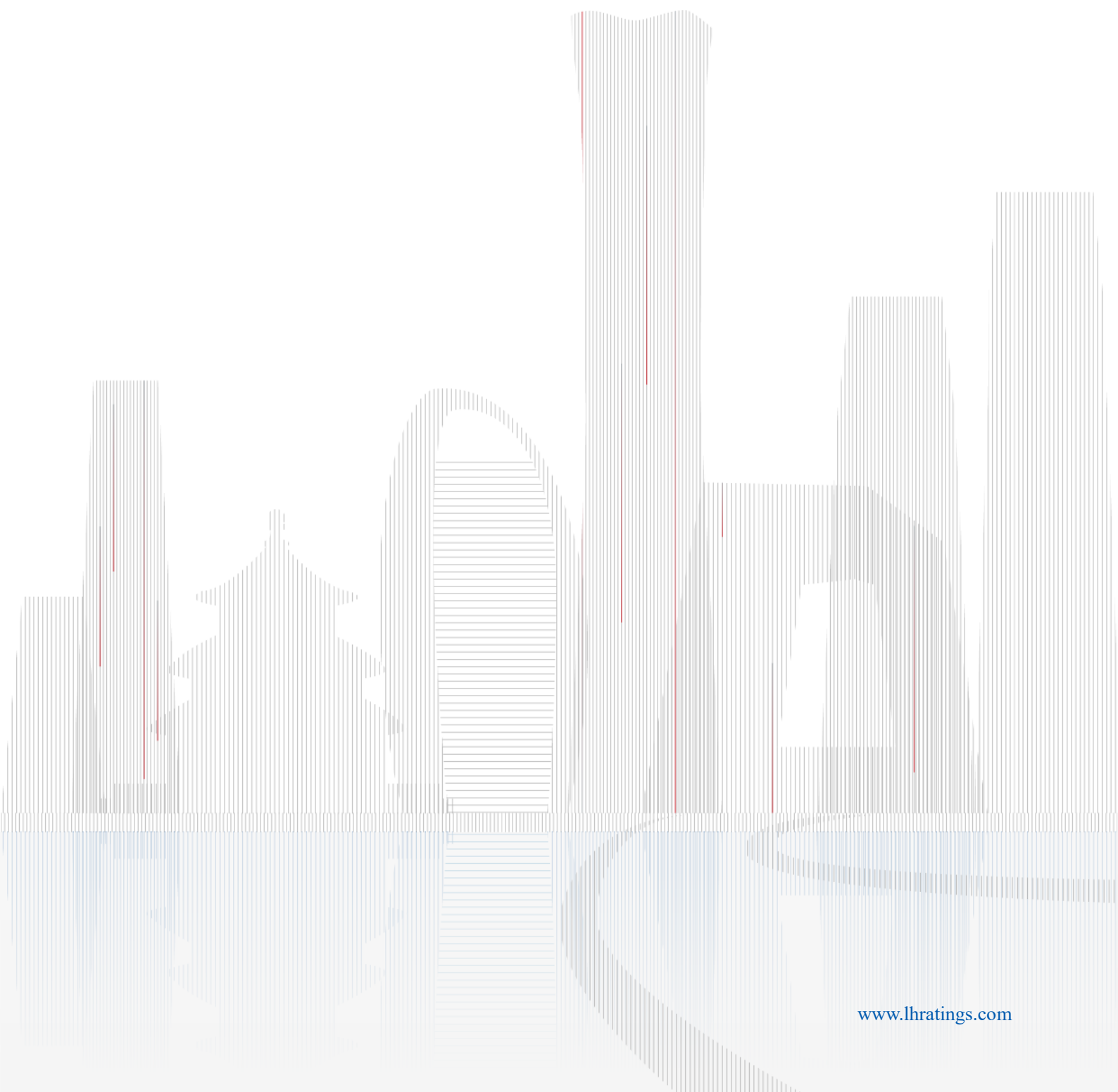


黄石市城市发展投资集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕3148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⁺，维持“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。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年七月十一日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

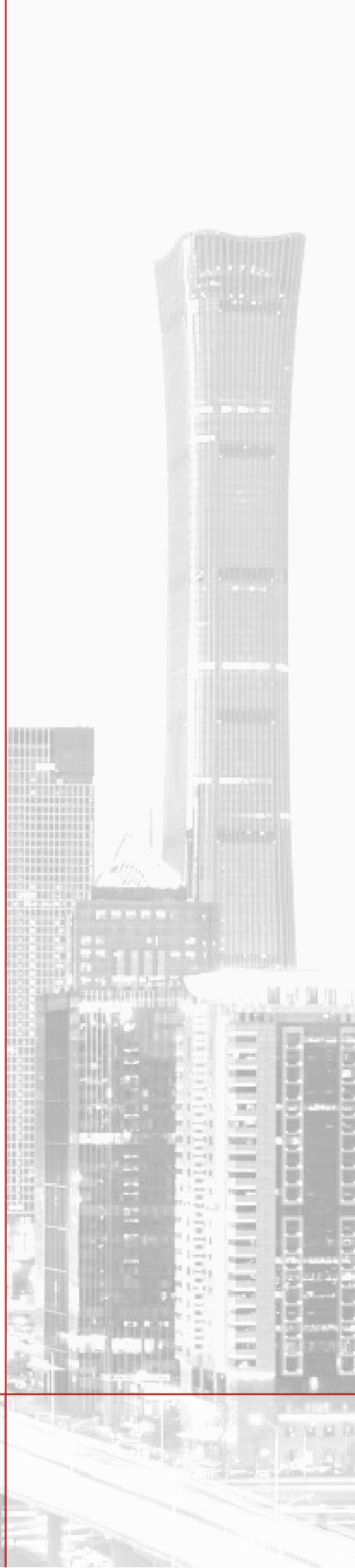
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
黄石市城市发展投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/11
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			
22 黄石城发债 02/22 黄石 02			
23 黄石城发债/23 黄石债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，黄石市城市发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍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。2024 年，黄石市经济和财政水平平均实现同比增长，公司外部环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司取消监事会以及董事会成员发生变更。公司营业总收入仍主要来自工程委托代建、土地整理、医疗、贸易和房屋销售业务；受委托代建收入和房屋销售收入增长影响，2024 年营业总收入有所增长。公司委托代建项目投入对公司形成较大资金沉淀，在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力；土地整理业务已整理待出让土地面积大且主要为商住用地，收入实现易受市场供需状况及黄石市城市建设整体规划影响，存在一定不确定性；公用事业板块涵盖城市水务、公交运营、供热等业务，具有较强的区域专营性及公益属性；医疗板块可形成较为稳定经营收入，随着在建及拟建项目陆续投入运营，医疗业务收入有望进一步增长，但收益实现情况仍有待关注；房地产项目尚需一定投资规模，存在一定的资金压力，同时收入实现易受宏观经济及房地产市场景气度等因素影响，需关注房屋销售业务去化及资金平衡情况；贸易业务上下游集中度高，利润空间仍低且存在一定的交易对手风险。公司资产以应收类款项、自建及代建工程投入、土地使用权和特许经营权等为主，应收类款项对资金形成明显占用，资产流动性仍较弱；所有者权益规模有所增长；政府补助对利润总额贡献度高，盈利指标表现尚可；公司债务规模相对稳定，整体债务负担适中，对债券融资依赖性强，公司短期偿债压力较大，间接融资渠道较为通畅。

“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。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，湖北融资担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效提升了“23 黄石城发债/23 黄石债”本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入、资产划转和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着黄石市经济的持续发展，公司基础设施建设、土地整理和公用事业运营等各项业务持续推进，公司经营有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升；盈利能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司核心资产被划出，政府支持程度减弱，再融资能力恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**黄石市是武汉城市圈副中心城市，交通便利。2024 年，黄石市实现地区生产总值 2305.81 亿元，同比增长 7.1%；一般公共预算收入 190.31 亿元，同比增长 12.20%。
- **继续获得有力的外部支持。**公司作为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。2024 年，公司获得无偿注入的资金 19.31 亿元、政府补助 4.67 亿元以及通过黄石市政府无偿划拨的文旅资产资源取得黄石市文化旅游投资集团有限公司 42.015% 的股权。
- **增信措施。**湖北融资担保为“23 黄石城发债/23 黄石债”提供本息全额不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了该债券本息偿还的安全性。

关注

- **短期偿债压力较大，对债券融资依赖性强。**截至 2024 年底，公司全部债务 780.22 亿元，其中债券占比为 56.30%，公司对债券融资依赖性强；同期末，短期债务占比为 32.87%，现金短期债务比为 0.26 倍，公司短期偿债压力较大。
- **资产流动性较弱。**公司资产以应收类款项、自建及代建工程投入、土地使用权和特许经营权等为主，应收类款项对资金形成明显占用，公司资产流动性较弱。
- **面临较大的资金支出压力，同时需关注房屋销售业务去化情况。**公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力，同时需关注房屋销售业务去化情况。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	F5	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		5
指示评级				bbb
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：由于偿债指标有所下降，公司指示评级结果由上次评级的 a⁻ 变动为 bbb；无个体调整因素，故公司的个体信用等级由 a⁻ 下调为 bbb。

外部支持变动说明：公司实际控制人综合实力很强，在资金注入、资产划转和政府补助等方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

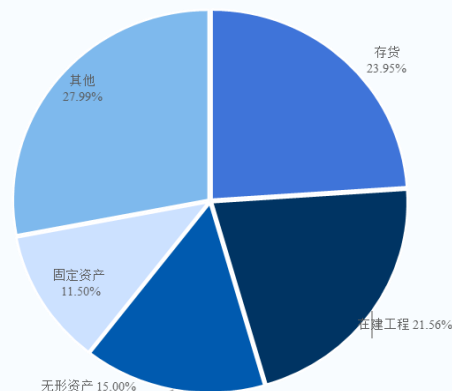
主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	111.50	107.90	65.63	62.02
资产总额（亿元）	1316.87	1625.11	1708.29	1712.13
所有者权益（亿元）	513.74	675.16	741.96	742.38
短期债务（亿元）	244.08	349.78	256.44	240.45
长期债务（亿元）	424.18	447.98	523.78	551.98
全部债务（亿元）	668.26	797.76	780.22	792.43
营业总收入（亿元）	59.55	87.32	100.10	26.62
利润总额（亿元）	7.75	7.64	6.88	0.47
EBITDA（亿元）	11.77	16.27	17.07	--
经营性净现金流（亿元）	0.07	0.02	0.57	7.81
营业利润率（%）	18.07	10.01	12.22	9.20
净资产收益率（%）	1.29	0.96	0.69	--
资产负债率（%）	60.99	58.45	56.57	56.64
全部债务资本化比率（%）	56.54	54.16	51.26	51.63
流动比率（%）	194.64	154.57	174.89	184.94
经营现金流动负债比（%）	0.02	0.00	0.14	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.31	0.26	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.40	0.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	56.78	49.03	45.70	--

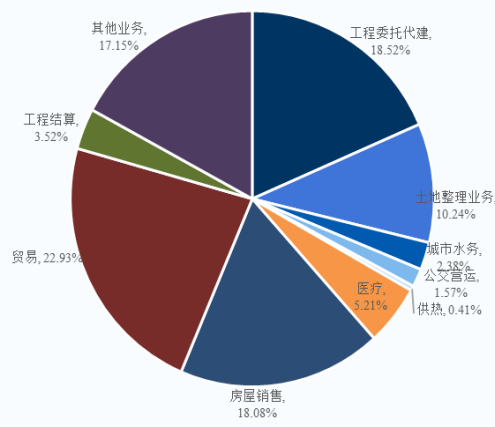
公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	603.61	884.71	997.32	1029.26
所有者权益（亿元）	362.52	475.86	523.51	523.51
全部债务（亿元）	228.90	385.69	364.28	397.86
营业总收入（亿元）	0.24	0.08	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.29	-0.06	0.01	-0.02
资产负债率（%）	39.94	46.21	47.51	49.14
全部债务资本化比率（%）	38.70	44.77	41.03	43.18
流动比率（%）	321.06	176.64	193.38	276.65
经营现金流动负债比（%）	-171.57	-69.86	7.84	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2025 年一季度未经审计；
2. 本报告合并口径将其他应付款中带息部分和长期应付款带息部分纳入长期债务核算，公司本部口径全部债务未调整；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；4. 2023 年公司经营现金流动负债比为 0.0048%，四舍五入为 0.00%
资料来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

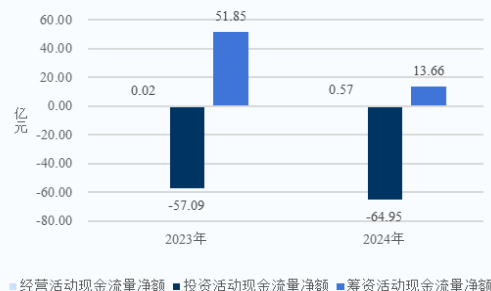
2024 年底公司资产构成



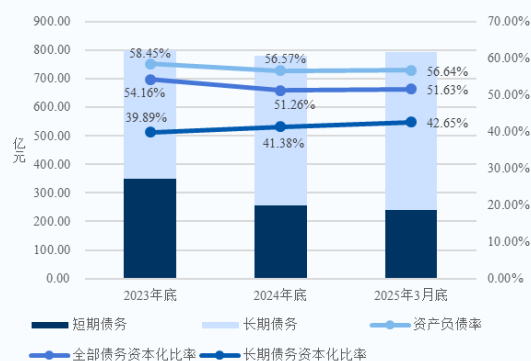
2024 年公司营业总收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2025 年 3 月底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 黄石城发债 01/21 黄石 01	12.00 亿元	9.60 亿元	2028/07/12	债券提前偿还
22 黄石城发债 01/22 黄石 01	10.00 亿元	8.00 亿元	2029/01/19	调整票面利率选择权；回售选择权；债券提前偿还
22 黄石城发债 02/22 黄石 02	10.00 亿元	8.00 亿元	2029/03/16	调整票面利率选择权；回售选择权；债券提前偿还
23 黄石城发债/23 黄石债	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/01/12	调整票面利率选择权；回售选择权；债券提前偿还；加速到期

注：“23 黄石城发债/23 黄石债”附存续期第 3 年底投资者回售选择权，上表所列到期兑付日为首次行权日或下一行权日

资料来源：联合资信根据 Wind 资讯整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	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/稳定	AA+/稳定	2024/06/20	郭欣宇 倪 昕	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	阅读全文
22 黄石城发债 02/22 黄石 02	AA+/稳定				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
22 黄石城发债 01/22 黄石 01					城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 黄石城发债 01/21 黄石 01	AAA/稳定	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 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
22 黄石城发债 02/22 黄石 02	AA+/稳定	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 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
22 黄石城发债 01/22 黄石 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/07/23	倪 昕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 黄石城发债 01/21 黄石 01	AA+/稳定	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 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

注：上述评级方法/模型和评级报告通过链接可查询注

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郭欣宇 guoxy@lhratings.com

项目组成员：赵传第 zhaocd@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）及其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，公司股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，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”）为公司唯一股东和实际控制人。

公司是湖北省黄石市最大的城市综合运营主体，主营业务涉及城市基础设施建设、土地整理、城市公交营运、城市供水及污水处理、医院运营、房屋销售和贸易等。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设战略发展部、纪检监察部和党委组织部等合计 6 个职能部门以及财务管理中心、资本管理中心、工程管理中心等合计 6 个直属机构；同期末，公司纳入合并范围内二级子公司共 17 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 1708.29 亿元，所有者权益 741.96 亿元（含少数股东权益 75.67 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 100.10 亿元，利润总额 6.88 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 1712.13 亿元，所有者权益 742.38 亿元（含少数股东权益 75.69 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 26.62 亿元，利润总额 0.47 亿元。

公司注册地址：黄石市磁湖东路 28 号；法定代表人：蔡军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 4 月底，“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”募集资金均按照指定用途使用完毕。跟踪期内，受评债券已按时足额付息及按分期还本，公司过往还本付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续公开债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 黄石城发债 01/21 黄石 01	12.00	9.60	2021/07/12	7 年
22 黄石城发债 01/22 黄石 01	10.00	8.00	2022/01/19	7（3+4）年
22 黄石城发债 02/22 黄石 02	10.00	8.00	2022/03/16	7（3+4）年
23 黄石城发债/23 黄石债	10.00	10.00	2023/01/12	7（3+4）年
合计	42.00	35.60	--	--

资料来源：公司提供

“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 2025 年 4 月底分别已投资 7.00 亿元和 2.80 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 2025 年 4 月底已投资 12.00 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 2025 年 4 月底已投资 12.50 亿元。

“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。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。

完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

黄石市是武汉城市圈副中心城市，交通便利，已形成黑色金属、有色金属、机械制造、建材、能源、食品饮料、纺织服装和化工医药等八大产业集群。2024 年，黄石市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，财政自给能力一般。整体看，公司外部发展环境良好。

黄石市位于湖北省东南部，长江中游南岸，距省会武汉市 70 公里，是武汉城市圈副中心城市、长江中游城市群重要成员以及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 个区（黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区）、1 个县（阳新县）、1 个县级市（大冶市）及设有 1 个国家级经济技术开发区、1 个国家级高新技术产业开发区、1 个国家级农业科技示范园区。根据《2024 年黄石市统计公报》，截至 2024 年底，黄石市常住人口 243.53 万人，城镇化率为 69.14%。

交通方面，黄石市是国家公路运输枢纽、区域性铁路物流节点和现代港口城市。在国家“十纵十横”综合运输大通道中，黄石市位于“北京至港澳台运输通道”“福州至银川运输通道”和“沿江运输通道”交汇处。黄石新港是以大宗散货、件杂货和集装箱运输为主的集装卸、仓储、口岸等功能为一体的综合港区，是长江中游最大的单体港口和少有的优良深水港区。2022 年 7 月，鄂州花湖机场¹正式通航，南距黄石市中心约 15 千米，为 4E 级国际机场、航空物流国际口岸、亚洲第一座专业性货运枢纽机场，2024 年在全国民用运输机场中货邮吞吐量排名第 5 名，区域交通便捷。

产业方面，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、纺织服装和化工医药等八大产业集群，享有“青铜故里”“钢铁摇篮”“水泥故乡”“服装新城”“劲酒之都”的称号，域内上市公司包括

¹ 2024 年 5 月更名为鄂州花湖国际机场

中信泰富特钢集团股份有限公司、闻泰科技股份有限公司、华新水泥股份有限公司等。黄石市发展的新兴产业主要包括电子信息、生命健康、节能环保和新材料等。

图表 2 • 黄石市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	2108.96	2305.81
GDP 增速（%）	6.8	7.1
固定资产投资增速（%）	7.3	7.9
三产结构	6.7:45.2:48.1	6.6:46.5:46.9
人均 GDP（万元）	8.65	9.47

注：人均 GDP 为按 GDP/常住人口口径测算值
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024 年黄石市统计公报》，2024 年，黄石市地区生产总值同比增长 7.1%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.3%、9.6%和 5.1%。产业结构方面，黄石市二产和三产占比高。2024 年，黄石市规模以上工业总产值同比增长 12.7%，其中采矿业增长 6.5%，制造业增长 13.5%，电力、热力燃气及水的生产和供应业下降 0.5%。同年，黄石市规模以上工业企业 926 家，其中年产值 1~10 亿元的企业 190 家，产值占规模以上工业总产值的 21.2%；年产值 10~100 亿元的企业 33 家，产值占规模以上工业总产值的 30.5%；年产值 100 亿元以上的企业 4 家，产值占规模以上工业总产值的 40.2%。

固定资产投资方面，2024 年，黄石市固定资产投资同比增长 7.9%。同年，黄石市工业投资同比增长 0.8%，其中有色金属冶炼及压延加工业投资同比下降 40.9%，黑色金属冶炼及压延加工业投资同比下降 1.5%，通用设备制造业投资同比下降 4.0%；农副食品加工业投资同比下降 12.4%；非金属矿物制品业投资同比增长 8.6%；纺织业投资同比下降 24.6%。2024 年，黄石市房地产开发投资 101.40 亿元，同比下降 12.3%。商品房施工面积 1051.03 万平方米，同比下降 12.2%；商品房销售面积 192.36 万平方米，同比增长 3.3%。

图表 3 • 黄石市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	169.38	190.31
一般公共预算收入增速（%）	23.86	12.20
税收收入（亿元）	106.62	110.37
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	62.95	57.99
一般公共预算支出（亿元）	322.11	331.33
财政自给率（%）	52.58	57.44
政府性基金收入（亿元）	111.02	/
地方政府债务余额（亿元）	532.99	643.64

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于黄石市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》，2024 年，黄石市一般公共预算收入同比增长 12.20%，主要来源于非税收入的增长（非税收入增长主要系国有资源（资产）有偿使用收入同比增加 12.13 亿元）。2024 年，黄石市一般公共预算收入在湖北省 13 个地级行政区（含 12 个地级市和 1 个自治州）中排名提升至第 4 位。同期，黄石市一般公共预算支出为 331.33 亿元，财政自给能力一般。

截至 2024 年底，黄石市地方政府债务余额为 643.64 亿元，其中，一般债务余额 197.99 亿元，专项债务余额 445.65 亿元；同期末，黄石市政府债务限额为 824.80 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是黄石市最大的城市综合运营主体，区域地位突出。

黄石市主要的建设投资主体为公司、黄石市东楚投资集团有限公司（以下简称“黄石东楚”）和黄石市国有资本投资集团有限公司（以下简称“黄石国投”），其中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；黄石东楚是黄石市重要的城市基础设施建设主体；黄石国投由黄石市国有资产经营有限公司（以下简称“黄石国资”，由黄石国投和华新水泥股份有限公司分别持股 94.78%和 5.22%）组建而来，黄石国资为黄石市重要的产业投资控股主体和国有资产经营主体。

图表 4 • 黄石市主要建设投资主体基本情况（单位：亿元）

公司简称	控股股东	职能定位及业务	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
公司	黄石市国资委	黄石市最大的城市综合运营主体，主要经营领域涉及工程委托代建、土地整理、医疗、贸易、房屋销售和水务、供热、公交营运等公用事业	1708.29	741.96	100.10	6.88	56.57%
黄石东楚	黄石市国资委	黄石市重要的城市基础设施建设主体，主要负责黄石市交通基础设施建设运营、棚户区改造及保障房项目建设、大冶湖生态新区核心区的片区开发建设	949.10	299.26	40.37	6.72	68.47%
黄石国资	黄石国投	黄石市重要的产业投资控股主体和国有资产经营主体，主要经营领域涉及矿业开采及贸易、报社传媒业务、粮储业务、光伏发电业务和代建业务等	463.10	167.47	161.89	5.07	63.84%

注：上表中所列财务数据为 2024 年/2024 年年底数，上述公司按资产总额降序排列；因黄石国投无公开财务数据，上表将黄石国资作为列示主体
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司下属子公司中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”）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；黄石新城开发投资有限公司（以下简称“新城公司”，原名为黄石经开投资开发有限公司）主要承担黄石市经济技术开发区（以下简称“黄石经开区”）的基础设施建设工作；黄石新港开发有限公司（以下简称“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；黄石市新城产业投资集团有限公司（以下简称“新城产投”）为公司重要的产业类子公司。

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良/关注类贷款记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：914202000581081880），截至 2025 年 5 月 8 日，公司本部无不良/关注类贷款记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91420200714602388B），截至 2025 年 4 月 15 日，子公司黄石城投本部无未结清的不良/关注类贷款记录，无已结清的不良类贷款记录，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，该笔贷款已于 2004 年 12 月完成还款。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91420200728330774G），截至 2025 年 5 月 8 日，子公司新城公司本部无不良/关注类贷款记录。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 7 月 7 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司取消监事会，治理结构发生调整，此外，董事会成员发生变更；公司主要管理制度未发生重大变动。根据公司 2025 年 6 月 25 日发布的《黄石市城市发展投资集团有限公司关于董事长和法定代表人发生变动的公告》，公司董事长兼法定代表人由程正栋先生变更为蔡军先生。截至 2025 年 6 月底，公司拥有董事 7 人，董事已全部到位。

蔡军先生，1983 年生；曾任中国十五冶金建设集团有限公司赞比亚国卢安夏采矿项目经理部副经理，黄石市众邦城市住房投资有限公司工程部部长、总工程师，大冶市人民政府副市长，黄石国资党委副书记、副总经理等；自 2025 年 6 月 24 日起任公司董事长兼法定代表人。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

公司营业总收入仍主要来自工程委托代建、土地整理、医疗、贸易和房屋销售业务，2024 年，公司营业总收入同比有所增长，综合毛利率有所提升。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自工程委托代建、土地整理、医疗、贸易和房屋销售业务。2024 年，公司营业总收入同比增长 14.64%，主要系委托代建收入和房屋销售收入增长所致。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 26.62 亿元，相当于 2024 年全年的 26.59%，主要包括工程委托代建收入 4.80 亿元、土地整理业务收入 2.76 亿元、房屋销售收入 4.63 亿元和贸易收入 6.07 亿元等。

毛利率方面，受工程委托代建、土地整理、贸易和医疗等业务毛利率提升影响，2024 年公司综合毛利率同比提升 2.90 个百分点。2025 年 1—3 月，公司综合毛利率为 11.02%，较 2024 年有所下滑。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程委托代建	12.79	14.65	15.03	18.53	18.52	24.21
土地整理业务	10.23	11.71	37.42	10.25	10.24	46.68
城市水务	2.34	2.67	2.51	2.38	2.38	-0.34
公交营运	1.43	1.63	-115.51	1.57	1.57	-157.24
供热	0.34	0.39	-8.37	0.41	0.41	-27.33
医疗	5.61	6.43	12.67	5.21	5.21	18.13
房屋销售	13.67	15.66	15.35	18.10	18.08	14.13
贸易	25.82	29.57	1.06	22.95	22.93	1.58
仓储物流	0.95	1.09	2.96	4.73	4.72	1.04
工程结算	4.31	4.94	22.15	3.52	3.52	7.44
砂石销售	2.09	2.39	24.21	3.36	3.36	9.25
项目管理	2.16	2.48	13.75	1.27	1.27	36.17
其他业务	5.58	6.39	14.63	7.81	7.80	32.33
合计	87.32	100.00	11.24	100.10	100.00	14.14

注：2024 年其他收入主要包括文旅收入（1.11 亿元）、租赁收入（1.52 亿元）、人力资源收入（1.40 亿元）、物业服务收入（1.07 亿元）、绿化养护收入（0.67 亿元）、充电桩收入（0.16 亿元）、酒店餐饮收入（0.05 亿元）、广告设计收入（0.04 亿元）等
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

(1) 工程委托代建

公司受黄石市政府部门委托承担市内基础设施建设任务，代建项目投入对公司形成较大资金沉淀；在建及拟建代建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

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新科技发展有限公司（以下简称“磁湖高新”）、新城公司负责，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、棚户区改造及旧城改造、产业园区及配套基础设施建设等。

黄石城投、磁湖高新、新港公司及新城公司分别与黄石市财政局、黄石市经济技术开发区财政局（以下简称“黄石经开区财政局”）、黄石新港（物流）工业园区管理委员会（以下简称“新港管委会”）、黄石市生态环境局开发区·铁山区分局及黄石经济技术开发区·铁山区建设局等签订相关项目代建协议，分别负责黄石市区、黄石经开区、新港工业园内的工程代建业务。四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等）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。

账务处理方面，公司本部、新港公司本部、新城公司本部及部分子公司将委托代建成本计入“存货”，黄石城投本部及部分子公司将委托代建成本计入“在建工程”；磁湖高新本部及部分子公司先将委托代建成本计入“在建工程”，项目建成完成审计后再将委托代建成本从“在建工程”转入“存货”科目。

2024 年，公司工程委托代建收入同比明显增长，主要系当期加快移交委托代建项目并确认收入所致；受部分项目实际投入时间较早且投入成本较低影响，业务毛利率同比增长 9.18 个百分点。

截至 2025 年 3 月底，公司主要已完工代建项目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、新港大道项目、新港大道北延项目等，项目已投资 86.47 亿元，政府计划回购金额 128.18 亿元，累计实现回款 113.97 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建代建项目计划总投资 235.31 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、春湖生态公园、物流园配套基础设施项目（河金省道）等项目，已投资 178.30 亿元，尚需投资 57.01 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司主要拟建基础设施代建项目计划总投资 117.88 亿元，主要采用委托代建和政府购买服务模式。整体看，公司工程委托代建项目资金投入规模较大，对资金形成较大占用；在建及拟建代建项目未来尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底公司主要拟建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

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

资料来源：公司提供

（2）土地整理

2024 年，公司土地整理业务收入同比保持稳定；公司已整理待出让土地面积大且主要为商住用地，收入实现易受市场供需状况及黄石市城市建设整体规划影响，存在一定不确定性。

公司负责黄石市城区及黄石经开区范围内的土地整理。子公司黄石城投受黄石市土地储备中心委托负责土地前期开发等工作，资金来源主要为自筹资金，项目完工后经黄石市土地储备中心收储并出让，公司获取土地整理业务收入。根据子公司黄石城投和黄石市土地储备中心 2022 年 1 月 1 日签订的《委托实施合同》，委托期限为 2022—2024 年。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，资金来源主要为自筹资金，项目完工后经黄石市土地储备中心收储并出让，公司获取土地整理业务收入。截至 2025 年 3 月底，黄石城投和磁湖高新土地整理业务仍执行原《委托实施合同》和《委托经营合同》，暂未签订新合同。

2024 年，公司土地整理业务收入同比保持稳定；同年，公司土地整理业务毛利率明显提升，主要系不同地块因区位及性质不同而加成比例不同所致。

图表 7 • 公司土地整理业务情况（单位：亩、亿元）

项目	2023 年	2024 年
土地出让面积	341.00	482.01
土地整理收入	10.23	10.25

资料来源：公司提供

截至 2024 年底，公司已整理待出让的土地面积合计 3788.37 亩，主要为商住用地。

图表 8 • 截至 2024 年底公司已整理待出让土地情况（单位：亩）

项目名称	面积	用途
黄石港区后河提华新股份 A 区、B 区、D 区、F 区、实验高中、方家墩、黄石艺校等地块	1059.70	商住
下陆区燃料公司、鑫汇工贸、马鞍山、三环离合等地块	803.83	商住
西塞山区二榉水厂、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
新港谭石海地块、光亮中心、庙宇垸、航天电缆以南地块等	560.12	商住、工业
合计	3788.37	--

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，具有较强的区域专营性，但公用事业业务公益属性较强，部分业务持续亏损。

城市水务

公司是黄石市主要的城市水务运营主体，业务覆盖自来水销售及污水处理等领域。

自来水销售业务主要由黄石城投下属子公司黄石市城市水务集团有限公司（原名黄石市自来水公司，以下简称“自来水公司”）负责运营。截至 2025 年 3 月底，自来水公司设计日供水能力 48 万吨/日，其中凉亭山水厂日供水能力 24 万吨/日，王家里水厂日供水能力 9 万吨/日，花湖水厂日供水能力 15 万吨/日；公司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，供水服务人口约 113.00 万人。

2024 年，公司供水量及售水量同比均有所增长；漏损率同比略有上升，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。2024 年，公司自来水销售收入同比增长 8.34%；同年，自来水销售业务毛利率为-7.11%，售水业务持续亏损。

图表 9 • 公司售水业务情况

指标	2023 年	2024 年
供水管网（公里）	1277.98	1308.42
服务面积（平方公里）	391.77	391.77
服务人口（万人）	113.00	113.00
供水量（万吨）	12416.96	13365.24
售水量（万吨）	9123.36	9680.82
漏损率（%）	26.53	27.57
自来水销售收入（万元）	16322.12	17684.09

注：漏损率口径为（供水量-售水量）/供水量

资料来源：公司提供

公司污水处理业务由黄石城投下属子公司黄石市城市污水处理有限责任公司（原名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。截至 2025 年 3 月底，污水处理公司主要负责青山湖污水处理厂、花湖污水处理厂和河西污水处理厂 3 座污水处理厂的运营维护，污水日处理能力 9.5 万吨/日，较 2023 年底增加 2.0 万吨/日；同期末，公司中水回用量 0.095 万吨/日，污水管网约 348.80 公里。2024 年，公司污水处理收入为 0.61 亿元，业务毛利率为 19.18%。

公交运营

公司公交运营业务由黄石市城市公交集团有限公司（以下简称“公交集团”）下属子公司黄石市城市公共汽车有限公司运营。公交集团业务涵盖公共客运、广告和驾驶员培训等。2024 年，公司增加公交线路 1 条。截至 2024 年底，公司共有营运车辆 735 辆，公交营运线路 50 条。

图表 10 • 公司公交运营业务情况

指标	2023 年	2024 年
期末车辆数（辆）	728	735
公交线路（条）	49	50
客运量（万人次）	9236.0	9589.00
公交运营收入（亿元）	1.43	1.57

资料来源：公司提供

2024 年，公司公交运营收入同比有所增长，但公交业务毛利率进一步下降。公司公交运营业务带有较强的公益属性，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，2024 年公交集团应收上述补贴合计 1.03 亿元，实际到账金额 0.66 亿元。

供热

黄石市实行集中供热模式，公司供热业务由黄石城投下属子公司黄石市城发能源有限公司（以下简称“能源公司”）及子公司黄石市城发供热股份有限公司（以下简称“供热股份公司”）负责。2024 年，公司开始对黄石经济技术开发区·铁山区黄金山区域提供供热服务，供热服务区域有所拓展，其中，能源公司主要负责黄石经济技术开发区·铁山区黄金山区域供热服务，供热股份公司主要负责黄石港区、西塞山区、下陆区部分区域供热服务。截至 2024 年底，公司现有的供热管网长度约 32 公里，其中黄石经济技术开发区·铁山区黄金山区域供热管网长度约 10 公里，黄石港区、西塞山区、下陆区区域供热管网长度约 22 公里。能源公司供热特许经营权期限至 2047 年。2024 年，公司服务企业增加至 27 家（包括黄石港区、西塞山区、下陆区区域企业 19 家，黄石经济技术开发区·铁山区黄金山区域企业 8 家），供热量有所增长，供热收入同比增长 20.54%。同年，公司供热业务仍呈亏损态势，且业务毛利率随着服务企业的增加而进一步下滑，公司供热业务公益属性较强。

图表 11 • 公司供热业务情况

指标	2023 年	2024 年
管网长度（公里）	22	32
服务企业（户）	19	27
供热量（万吨）	10.70	15.00
产销差率（%）	33.87	42.27
供热能力（吨/小时）	170	227

注：产销差率计算口径为（购入吨数-销售吨数）/购入吨数

资料来源：公司提供

（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；随着公司医疗板块在建及拟建项目陆续投入运营，医疗业务收入有望进一步增长，但收益实现情况仍有待关注。

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 2024 年底，医养集团现有二级单位 8 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。

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。2024 年，公司医疗收入同比下降 7.13%，业务毛利率同比上升 5.46 个百分点。

图表 12 • 公司下属医院运营情况（单位：万人次）

医院	指标	2023 年	2024 年
黄石市第四医院有限公司	门诊人次	12.63	13.50
	出院人次	0.94	0.98
	手术人次	0.19	0.20
黄石市第二医院有限公司	门诊人次	31.56	33.24
	出院人次	2.13	2.16
	手术人次	0.53	0.62

黄石市第五医院有限公司	门诊人次	21.58	22.08
	出院人次	1.52	1.68
	手术人次	0.45	0.52
黄石市十五冶医院有限公司	门诊人次	2.48	3.08
	出院人次	0.21	0.24
	手术人次	0.02	0.02

资料来源：公司提供

随着公司下属医院不断发展，公司对部分医院进行设施翻修和扩建，截至 2025 年 3 月底，公司医疗板块在建及拟建项目计划总投资 13.39 亿元，已投资 11.90 亿元，未来主要依靠医院投运使用后的运营收益平衡资金，随着公司医疗板块在建及拟建项目陆续投入运营，医疗业务收入有望进一步增长，但收益实现情况仍有待关注。

图表 13 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建及拟建医疗项目情况（单位：亿元）

项目名称	类别	计划总投资	已投资
黄石市第二医院职业病综合大楼及颐养楼项目	在建	9.82	8.90
黄石市第四医院医养综合楼项目	在建	3.17	3.00
黄石市五医院康养改造项目	拟建	0.40	--
合计	—	13.39	11.90

资料来源：公司提供

（5）房屋销售业务

公司在建房地产项目尚需一定投资规模，存在一定的资金压力，同时，房屋销售业务收入实现易受宏观经济及房地产市场景气度等因素影响，需关注房屋销售业务去化及资金平衡情况。

公司房屋销售业务主要由子公司黄石市城发置业有限公司（简称“城发置业”）、黄石城投、新城产投等主体负责，上述主体均具有房地产开发二级资质。

公司房屋销售业务的经营模式分为自主开发和合作开发两种。截至 2025 年 3 月底，公司主要已完工在售房地产项目 4 个，均为自主开发项目，均位于黄石市，已投资 14.34 亿元，已确认收入 14.82 亿元，已回款 13.97 亿元。同期末，公司主要在建房地产项目 4 个，其中自主开发项目 3 个、合作开发项目 1 个，计划总投资 68.45 亿元，已投资 46.37 亿元。公司合作开发模式的房地产项目为黄石保利时代，系公司与中国保利集团有限公司（以下简称“保利集团”）合作开发，其中保利集团不出资，根据最终销售情况提取一定比例的管理费用，项目计划总投资 35.53 亿元，截至 2025 年 3 月底，已投资 31.33 亿元，已确认收入 16.18 亿元，已回款 18.28 亿元。

2024 年，公司房屋销售收入同比增长 32.40%，主要系当期较多商品房交付后确认收入所致；业务毛利率同比下降 1.22 个百分点。

图表 14 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目所在地	经营模式	计划总投资	已投资
保利时代项目	黄石市	合作开发	35.53	31.33
湖山新城二期（包括湖山新城二期二组团）	黄石市	自主开发	24.24	8.07
大塘茗城	黄石市	自主开发	5.08	5.08
水云方	黄石市	自主开发	3.60	1.89
合计	—	--	68.45	46.37

资料来源：公司提供

（6）贸易业务

公司贸易业务供应商和客户集中度高，存在一定的交易对手风险。2024 年，贸易业务收入有所下降，利润空间仍低。

公司贸易业务主要由子公司黄石城发商贸有限公司、鄂东物产（武汉）有限公司、楚石华拓（宁波）贸易有限公司、黄石经开投供应链管理有限公司、湖北华世商贸有限公司等负责，贸易货种主要包括菜粕、进口水果、玉米、冻品、钢材、煤炭、电解铜、铝锭、锌锭、精对苯二甲酸、乙二醇等。业务模式方面，公司贸易业务均采用以销定采模式，其中有色金属业务（电解铜、铝锭、锌锭等）和化工产品业务（精对苯二甲酸、乙二醇等）与上下游主要采用先款后货模式。农业消费品业务（菜粕、进口水果、玉米、

冻品等）方面，公司一般先支付 10%~15% 定金至上游供应商，到货后按合同金额支付全款；对下游民企客户一般先款后货、不给予账期；对下游国企客户，先款后货或给予不超过 3 个月账期，主要视企业资质情况而定。煤炭业务（动力煤、化工煤等）方面，公司对民企供应商一般是现款现货，对国企供应商一般按合同金额的 80%~100% 预付定金，交货办理结算并收到发票后支付尾款；对下游客户一般按合同金额的 80%~100% 收取预付款，交货期 1~2 月，交货办理结算并开具发票后下游客户支付尾款。此外，公司通过集中采购、长期购货协议、控运控仓等方式增强议价能力。2024 年，公司实现贸易收入 22.95 亿元，同比有所下降，主要系煤炭品种贸易量减少所致；同年，公司贸易业务毛利率为 1.58%，较 2023 年提升 0.52 个百分点，主要系公司优化贸易业务品类结构，低毛利品类占比降低所致。整体看，公司贸易业务利润空间仍低。2024 年，公司煤炭、农业消费品以及钢材销售额占比分别为 47.29%、29.00% 和 20.43%。

从公司供应商及客户来看，2024 年，公司贸易业务前五大供应商采购金额占比为 73.54%，前五大客户销售金额占比为 68.09%，公司供应商及客户集中度仍高。公司贸易业务对手方存在民营企业，存在一定的交易对手风险。

（7）工程结算

公司工程结算收入主要来自工程施工项目，对公司收入形成了一定补充，业主方主要系黄石市政府部门、事业单位及区域内国有企业。

公司工程结算业务主要由子公司黄石市城发建设有限公司（以下简称“城发建设”）开展，城发建设具备建筑工程施工总承包壹级、建筑装饰装修工程专业承包壹级和市政公用工程施工总承包贰级等资质。工程结算收入主要来自城发建设承包的工程施工项目，工程结算项目业主方主要系黄石市政府部门、事业单位及区域内国有企业，业主方一般按照工程进度支付工程款。账务处理方面，公司将建筑施工合同履行成本投入计入“存货”。2024 年，公司工程结算收入为 3.52 亿元，同比有所下降，主要系当期工程结算量下降所致；业务毛利率同比大幅下滑，主要系不同项目施工难易程度不同所致。

（8）砂石销售

公司砂石销售模式主要为先款后货，业务收入对公司收入形成了一定补充。

公司持有黄石市秀山石灰岩矿（以下简称“秀山矿”）等矿权。秀山矿位于黄石市铁山区，矿区面积 1.0491 平方公里，总资源量约 0.80 亿吨，黄石经开投铁城矿业有限公司（公司间接持股比例 70.00%）于 2021 年 12 月通过挂牌出让取得采矿权，资源价款 1.55 亿元，并于 2022 年 7 月取得采矿许可证，开采主矿种为水泥用石灰岩和建筑石料用石灰岩，开采期限自 2023 年 6 月 1 日至 2032 年 7 月 15 日（含 1 年基建期），计划年产 700 万吨。公司将开采后矿石经自有生产线破碎、筛分等加工步骤产出符合市场需求的建筑用成品骨料，按市场价销售，销售模式主要为先款后货。截至 2025 年 3 月底，公司已与湖北省巨昌元贸易有限公司等签订长期销售合同，产品销售价格一般为 1-2 石子（即粒径为 10~20mm 的碎石）、1-3 石子（即粒径为 16~31.5mm 的碎石）41.0 元/吨，瓜米产品 30.5 元/吨，石粉产品 20.5 元/吨。

（9）仓储物流

公司仓储物流业务市场化定价，业务收入对公司收入形成了一定补充，利润空间不高。

公司仓储物流业务主要由子公司黄石城发智慧物流有限公司（以下简称“城发物流”，公司间接持股比例 51.00%）开展。城发物流是由公司与车联天下物流集团有限公司于 2020 年 6 月共同出资成立，集互联网平台物流、供应链配套服务、货物贸易、运输服务为一体，市场化定价。2023—2024 年，公司分别实现仓储物流业务收入 0.95 亿元和 4.73 亿元，业务毛利率分别为 2.96% 和 1.04%，利润空间不高。

2 未来发展

未来，公司计划在黄石市政府的领导下，围绕黄石市总体规划和“十四五”规划，进一步加强黄石市基础设施建设力度，提高区域的承载能力和城市化建设水平，为改善区域人居环境做出贡献；医疗养老业务以“立足黄石，辐射鄂东南，领跑湖北，创中国一流的养老服务品牌”为愿景，按照“以医疗为基础，以产业为支撑，以康养为重点”的思路发展。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。会计政策变更方面，2024 年，公司执行《企业会计准则解释第 18 号》（以下简称“解释 18 号”），因执行解释 18 号未对公司财务报表产生影响。公司 2024 年无会计估计变更事项、无应披露的重要前期差错更正事项。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

2024 年，公司合并范围新增二级子公司黄石市文化旅游投资集团有限公司（以下简称“黄石文旅投”），系根据《市属国有企业文旅板块重组整合的实施方案》（黄国资委发〔2024〕4 号）以及公司与黄石文旅投原控股股东黄石国投签订的增资扩股协议书，公司以黄石市政府无偿划拨的磁湖湿地公园等相关文旅资产资源注入黄石文旅投，本次非公开协议增资后，公司对黄石文旅投的持股比例由 28.64% 上升至 70.655%。公司自 2024 年 1 月 1 日将黄石文旅投纳入合并范围；截至 2024 年底，黄石文旅投所有者权益 13.79 亿元；2024 年，黄石文旅投实现营业总收入 1.11 亿元，净利润-0.55 亿元。2025 年 1—3 月，公司合并范围二级子公司未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司纳入合并范围的二级子公司共 17 家。总体看，黄石文旅投的股权划转对公司财务数据可比性有一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产以应收类款项、自建及代建工程投入、土地使用权和特许经营权等为主，应收类款项对公司资金形成明显占用，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 5.12%，资产结构仍以非流动资产为主。

图表 15 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	749.81	46.14	741.80	43.42	738.57	43.14
货币资金	107.56	6.62	65.35	3.83	61.11	3.57
应收账款	81.72	5.03	126.02	7.38	116.95	6.83
其他应收款	114.23	7.03	113.69	6.66	112.63	6.58
存货	423.34	26.05	409.11	23.95	416.16	24.31
非流动资产	875.30	53.86	966.48	56.58	973.56	56.86
投资性房地产	25.31	1.56	65.96	3.86	65.96	3.85
固定资产	187.15	11.52	196.50	11.50	195.48	11.42
在建工程	350.45	21.56	368.29	21.56	375.28	21.92
无形资产	231.14	14.22	256.31	15.00	255.84	14.94
资产总额	1625.11	100.00	1708.29	100.00	1712.13	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底下降 1.07%。公司货币资金较上年底下降 39.24%，其中受限资金规模为 18.49 亿元，主要为银行质押存单和保证金等。公司应收账款较上年底增长 54.19%，主要系应收当地政府单位工程代建款增长所致；从构成上看，应收账款主要为应收当地政府单位工程代建款和医疗业务产生的应收黄石市财政局医保款，前五大应收单位分别为黄石经济技术开发区管理委员会（账面余额 45.31 亿元）、新港管委会（账面余额 39.32 亿元）、黄石市财政局（账面余额 11.82 亿元）、黄石新港（物流）工业园区财政局（账面余额 5.72 亿元）和黄石经济技术开发区·铁山区建设局（账面余额 3.68 亿元），前五大应收账款合计占比为 81.09%，集中度较高；从账龄来看，应收账款账龄 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年和 5 年以上的比例分别为 82.58%、6.98%、4.17%、3.76%、1.16% 和 1.35%，整体账龄较短；公司应收账款累计计提坏账准备 4.51 亿元。公司其他应收款较上年底变化不大；其他应收款主要为往来款、代支代垫款、押金保证金等，前五大其他应收单位合计占比为 52.58%，集中度一般；从账龄来看，其他应收款账龄 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的比例分别为 23.27%、40.20%、22.56% 和 13.97%，整体账龄尚可；公司其他应收款累计计提坏账准备 3.40 亿元。公司存货较上年底下降 3.36%，其中工程代建项目 148.57 亿元，主要为公司负责代建的基础设施项目投入；开发成本 141.55 亿元，主要系公司房地产项目、代建安置房项目及土地整理业务等工程投入；土地使用权 117.22 亿元，主要为出让用地，用途多为批发零售用地、住宅用地、商住用地、商务金融用地等。公司未对存货计提跌价准备。

图表 16 • 公司 2024 年底前五其他应收账款明细

名称	款项性质	账面余额（亿元）	账龄	占其他应收款账面余额的比例（%）	坏账准备（亿元）
黄石经济技术开发区土地收购储备中心	往来款	20.25	0~3 年	17.30	0.06
黄石市土地储备中心	往来款	17.95	0~3 年	15.33	0.05
黄石新港（物流）工业园区财政局	往来款	10.87	0~4 年	9.28	0.03
黄石新港（物流）工业园区管委会建设资金管理办公室	往来款	8.73	1~4 年	7.45	0.03
阳新县韦源口镇农村会计服务中心	往来款	3.77	1~5 年	3.22	0.01
合计	--	61.57	--	52.58	0.18

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 10.42%。公司投资性房地产均为房屋、建筑物，截至 2024 年底，公司投资性房地产较上年底大幅增长，主要系自用房地产或存货转入（增加 21.09 亿元）、黄石文旅投入合并范围（增加 13.08 亿元）及评估增值的综合影响所致；同期末，公司投资性房地产 65.96 亿元，包括成本部分 53.33 亿元和公允价值变动部分 12.64 亿元；公司未办理权属证书的投资性房地产账面价值 13.52 亿元。截至 2024 年底，公司固定资产较上年底增长 5.00%，主要系部分在建工程转固所致；从构成上看，固定资产主要为房屋建筑物 162.54 亿元。公司在建工程较上年底增长 5.09%，主要系工程建设投入所致；在建工程主要为道路建设工程 63.59 亿元、城市道路扩改建工程 56.66 亿元、安置房工程 76.02 亿元、开发区道路建设工程 41.04 亿元等。公司无形资产较上年底增长 10.89%，增长主要来自土地出让权 11.15 亿元、本年度评估入账的取水权 1.53 亿元和西塞山景区以及黄荆山景区经营权 5.01 亿元以及购置的矿山修复余石销售权 5.16 亿元和采矿权 5.91 亿元，减少主要系黄石经济技术开发区·铁山区收回原无偿划拨至磁湖高新的土地使用权 1.91 亿元；从构成上看，无形资产账面原值（261.63 亿元）主要包括特许权²174.91 亿元、土地使用权 86.60 亿元和计算机软件 0.12 亿元，其中土地使用权主要为划拨性质用地和出让地，部分采用评估法入账、部分采用成本法入账，无形资产累计摊销合计 5.32 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产规模及构成较 2024 年底保持相对稳定。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示，公司资产受限比例较低。此外，公司还将部分项目未来收益权进行质押、保理、通过融资租赁形式取得借款等。

图表 17 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	18.49	1.08	保证金及定期存单质押
存货	30.15	1.77	办理抵押贷款及对外担保抵押
投资性房地产	9.14	0.54	办理抵押贷款
长期股权投资	3.88	0.23	办理股权质押
在建工程	3.36	0.20	办理融资租赁抵押
长期应收款	1.31	0.08	办理应收款质押
固定资产	0.97	0.06	办理抵押贷款
无形资产	0.13	0.01	办理抵押贷款
合计	67.44	3.95	—

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（2）资本结构

① 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，权益结构变化不大。

² 特许权 174.91 亿元包括公交线路经营权 0.11 亿元、停车场经营权 10.88 亿元、滩涂养殖经营权 6.01 亿元、地下车库经营权 1.90 亿元、砂石经营权 20.36 亿元、采矿权 59.54 亿元、矿石修复于是销售权 67.29 亿元、湖泊经营权 2.27 亿元、取水权 1.53 亿元、西塞山景区以及黄荆山景区经营权 5.01 亿元。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 9.89%，主要系发行永续债、收到化债资金及资本金、投资性房地产评估增值以及无偿注入资产等所致。

截至 2024 年底，公司实收资本无变化；公司实收资本由货币出资 0.10 亿元、污水管网构筑物等实物资产出资 14.90 亿元和新城公司股权 35.00 亿元构成。公司新增其他权益工具 20.00 亿元，系当期发行“24 黄发 Y2”（发行金额 14.00 亿元，当期票面利率 3.50%，发行期限 5+N 年）和“24 黄发 Y3”（发行金额 6.00，当期票面利率 3.00%，发行期限 5+N 年）所致。公司资本公积较上年底增长 5.81%，其中资本公积增加主要来自收到的化债资金 7.16 亿元、资本金 3.00 亿元和政府债券资金 9.15 亿元，无偿注入的湿地公园固定资产 0.96 亿元、本年度评估入账的取水权 1.53 亿元和西塞山景区以及黄荆山景区经营权 5.01 亿元，资本公积减少系黄石经济技术开发区·铁山区收回价值 4.77 亿元的划拨土地。公司资本公积主要由化债资金 7.16 亿元、资本金 3.00 亿元、政府无偿注入股权 245.39 亿元、基建拨款 62.71 亿元、土地使用权 91.21 亿元、长期资产 56.82 亿元、砂石开采权 8.09 亿元、滩涂养殖权 6.01 亿元、湿地公园固定资产 0.96 亿元、西塞山景区以及黄荆山景区经营权 5.01 亿元和取水权 1.53 亿元构成。公司其他综合收益较 2023 年底大幅增长，主要系投资性房地产公允价值与账面价值差额。公司未分配利润较上年底增长 3.45%，主要系利润积累所致。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模和构成较 2024 年底保持相对稳定。

图表 18 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	50.00	7.41	50.00	6.74	50.00	6.74
其他权益工具	0.00	0.00	20.00	2.70	20.00	2.69
资本公积	464.35	68.78	491.34	66.22	491.34	66.18
其他综合收益	4.72	0.70	15.16	2.04	15.16	2.04
未分配利润	86.58	12.82	89.57	12.07	89.97	12.12
归属于母公司所有者权益合计	605.92	89.75	666.29	89.80	666.69	89.80
少数股东权益	69.24	10.25	75.67	10.20	75.69	10.20
所有者权益合计	675.16	100.00	741.96	100.00	742.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

② 负债

跟踪期内，公司债务规模相对稳定，整体债务负担适中，对债券融资依赖性强；债务期限结构有所调整，但短期债务占比仍较高，债务结构有待进一步优化。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 1.72%，主要系往来款增加所致，非流动负债占比有所上升。

图表 19 • 公司负债主要构成情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	485.08	51.06	424.15	43.89	399.36	41.18
短期借款	37.00	3.89	59.41	6.15	42.70	4.40
其他应付款	80.79	8.51	98.58	10.20	94.26	9.72
一年内到期的非流动负债	308.29	32.45	193.33	20.01	193.50	19.95
非流动负债	464.86	48.94	542.18	56.11	570.39	58.82
长期借款	156.79	16.51	153.24	15.86	155.61	16.05
应付债券	220.34	23.20	290.24	30.04	320.75	33.08
长期应付款	85.53	9.00	94.27	9.76	89.59	9.24
负债总额	949.95	100.00	966.33	100.00	969.75	100.00

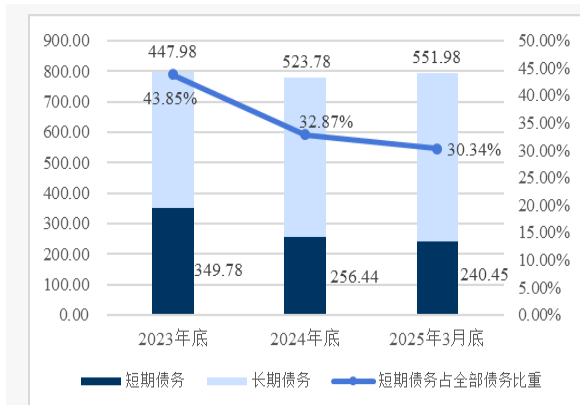
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2024 年底，公司其他应付款由往来款 81.63 亿元、拆借款 13.59 亿元、保证金 2.02 亿元和代收代垫款 1.34 亿元构成。公司本部、黄石城投、磁湖高新和新城产投均为发债主体，应付债券包括中期票据、企业债、私募债、海外债、定向融资工具等多种债券类型。截至 2024 年底，公司长期应付款主要包括融资租赁款 32.45 亿元、国债、信托等借款 11.23 亿元、财政债券置换资金 28.19 亿元和专项应付款 15.93 亿元等。截至 2025 年 3 月底，公司负债结构较 2024 年底变化不大。

本报告已将其他应付款和长期应付款中的有息部分调整至长期债务核算。跟踪期内，公司全部债务规模相对稳定。截至 2024 年底，公司全部债务 780.22 亿元，其中短期债务占 32.87%，短期债务占比有所下降但仍较高，债务结构有待进一步优化；同期末，全部债务中债券占 56.30%、银行借款占 31.53%、非标融资占 7.00%，公司对债券融资依赖性强。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 792.43 亿元，较 2024 年底增长 1.56%。从债务指标来看，跟踪期内公司资产负债率和全部债务资本化比率均波动下降，长期债务资本化比率持续上升，公司整体债务负担适中。

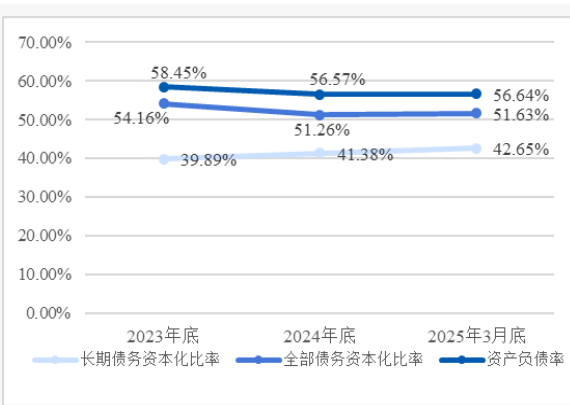
若将永续债从所有者权益-其他权益工具调整至长期债务进行偿债指标测算，调整后，截至 2025 年 3 月底，公司全部债务增至 812.43 亿元；同期末，公司资产负债率、全部资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.81%、52.93%和 44.19%，债务负担较调整前进一步加重。

图表 20 • 2023—2025 年 3 月底公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 21 • 2023—2025 年 3 月底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司短期偿债压力大。

图表 22 • 截至 2025 年 3 月底公司全部债务期限分布情况

项目	1 年内	1~3 年	3 年以上	合计
偿还金额 (亿元)	240.45	220.97	331.01	792.43
占全部债务的比例 (%)	30.34%	27.89%	41.77%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入有所增长，政府补助对利润总额贡献度高，盈利指标表现尚可。

2024 年，公司营业总收入同比增长 14.64%，主要系委托代建收入和房屋销售收入增长所致；营业成本同比增长 10.90%；营业利润率同比上升 2.21 个百分点。

非经营性损益方面，公司其他收益主要为政府补助；投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益、处置债权投资取得的收益和其他权益工具投资持有期间的投资收益等；信用减值损失均为坏账损失；公允价值变动收益全部来自投资性房地产产生的公允价值变动；营业外收入主要为与日常活动无关的政府补助；营业外支出主要为滞纳金和对外捐赠。2024 年，公司其他收益和营业外收入相当于利润总额的 70.09%，政府补助对利润总额贡献度高。

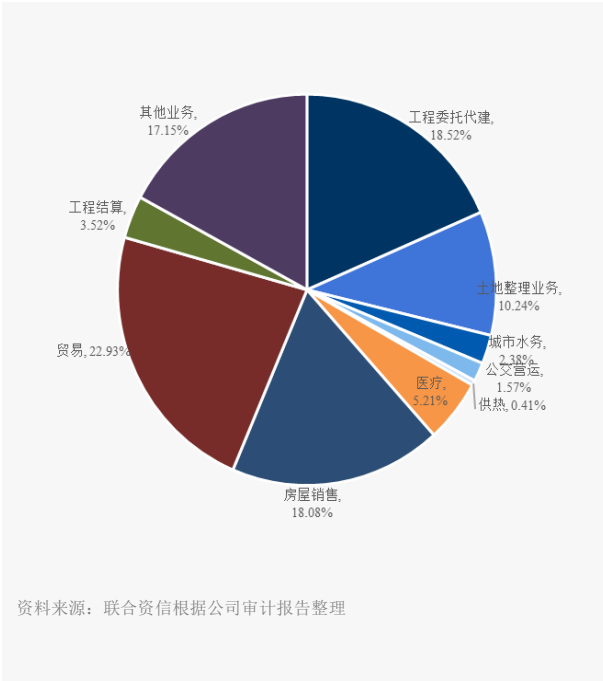
2025 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2024 年的 26.59%，利润总额为 0.47 亿元。

图表 23 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	87.32	100.10	26.62
营业成本	77.50	85.95	23.69
期间费用	8.70	8.87	2.63
其他收益	8.03	4.49	0.27
投资收益	0.39	0.18	0.00
信用减值损失	-0.36	-0.37	-0.01
公允价值变动收益	0.02	0.31	0.00
营业外收入	0.25	0.34	0.54
营业外支出	0.74	1.30	0.16
利润总额	7.64	6.88	0.47
营业利润率（%）	10.01	12.22	9.20
总资本收益率（%）	0.57	0.43	--
净资产收益率（%）	0.96	0.69	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 24 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司经营活动现金小幅净流入，收入实现质量保持相对稳定；投资活动仍维持大额净流出；考虑到公司的建设投入及债务偿还需求，公司未来仍具有较大的融资需求。

图表 25 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	85.30	102.60	40.31
经营活动现金流出小计	85.28	102.02	32.50
经营活动现金流量净额	0.02	0.57	7.81
投资活动现金流入小计	9.56	0.96	0.00
投资活动现金流出小计	66.65	65.91	2.34
投资活动现金流量净额	-57.09	-64.95	-2.34
筹资活动前现金流量净额	-57.07	-64.38	5.47
筹资活动现金流入小计	399.45	340.00	127.94
筹资活动现金流出小计	347.60	326.34	119.16
筹资活动现金流量净额	51.85	13.66	8.78
现金收入比（%）	86.54	84.00	143.90

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

经营活动方面，2024 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 84.08 亿元，同比增长 11.28%，主要系工程委托代建、土地整理、房屋销售及贸易等业务回款。同年，公司购买商品、接受劳务支付的现金 83.38 亿元，同比增长 18.42%，主要为工程项目的建设支出、各板块的运营支出等。公司收到/支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款收支。2024 年，公司经营活动现金小幅净流入。2024 年，公司现金收入比保持相对稳定，公司收入实现质量仍较高。

投资活动方面，2024 年，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金 0.64 亿元和取得投资收益收到的现金 0.29 亿元。同年，公司投资活动现金流出量同比下降 1.11%，主要为公司对道路建设工程、城市道路改扩建等项目的持续投入。2024 年，公司投资活动仍维持大额净流出。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额为-64.38 亿元。筹资活动方面，2024 年，公司筹资活动现金流入量同比下降 14.88%，融资渠道主要为银行贷款、债券发行等。同年，公司筹资活动现金流出量同比下降 6.12%，主要为偿还债务本息及拆借往来支付的现金。2024 年，公司筹资活动净流入规模明显收缩。

2025 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 7.81 亿元、-2.34 亿元和 8.78 亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现较弱，或有负债风险相对可控，间接融资渠道较为通畅。

图表 26 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	154.57	174.89	184.94
	速动比率（%）	67.30	78.44	80.73
	现金短期债务比（倍）	0.31	0.26	0.26
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	16.27	17.07	--
	全部债务/EBITDA（倍）	49.03	45.70	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.40	0.51	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从短期偿债指标看，跟踪期内，公司流动比率与速动比率均持续上升。截至 2025 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.26 倍，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 有所增长，EBITDA 对利息的覆盖程度有所增强，全部债务/EBITDA 有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 37.98 亿元，担保比率为 5.12%，被担保对象中黄石世界城新街置业有限公司为民营企业（公司参股公司，持股比例 30.00%），其他被担保对象均为地方国有企业。整体看，公司或有负债风险相对可控。

图表 27 • 截至 2025 年 3 月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	担保余额	担保方式	被担保人企业性质
黄石港通物流发展有限公司	2018/09/27	2032/09/27	20000.00	连带责任担保	国有企业
黄石市众邦基业开发建设有限公司	2020/07/17	2034/07/16	100000.00	连带责任担保	国有企业
黄石市交通投资集团有限公司	2021/09/29	2025/09/28	7000.00	连带责任担保	国有企业
黄石市交通投资集团有限公司	2015/10/30	2035/10/19	110000.00	连带责任担保	国有企业
黄石众邦城市住房投资有限公司	2023/04/28	2026/04/28	38000.00	连带责任担保	国有企业
黄石市长乐投资发展有限公司	2023/04/21	2038/04/20	15500.00	连带责任担保	国有企业
黄石市国有资产经营有限公司	2023/10/24	2025/10/13	20000.00	连带责任担保	国有企业
黄石市国有资产经营有限公司	2021/12/15	2025/11/15	5210.00	连带责任担保	国有企业
阳新县交通建设有限公司	2024/08/23	2025/08/17	15000.00	连带责任担保	国有企业
阳新矿投物流有限公司	2024/07/25	2027/07/25	5000.00	连带责任担保	国有企业
黄石汇达资产经营有限公司	2023/06/20	2039/06/19	38000.00	连带责任担保	国有企业
阳新县城发水务有限公司	2024/09/29	2028/09/29	5000.00	连带责任担保	国有企业
黄石世界城新街置业有限公司	2024/04/23	2027/04/22	1050.00	连带责任担保	民营企业
合计	--	--	379760.00	--	--

注：阳新县交通建设有限公司现更名为阳新通路建设有限公司；黄石世界城新街置业有限公司系公司参股公司，公司和武汉世界城商旅有限公司分别持股30.00%和70.00%
资料来源：公司提供

未决诉讼及仲裁方面，截至 2025 年 5 月底，联合资信未发现公司本部存在重大未决诉讼或仲裁；同期末，根据上海票据交易所票据信息披露平台披露的数据，公司三级子公司磁湖高新存在未决诉讼和商业承兑票据逾期记录，累计逾期发生额为 4050.00 万元，逾期余额为 1400.00 万元。磁湖高新于 2023 年向陕西能尔城市基础设施建设发展有限公司（以下简称“陕西能尔”）和合肥国轮科技发展有限公司（以下简称“合肥国轮”）开具商业承兑汇票。根据相关协议约定，上述公司承诺不得将票据转让至第三方。后续陕西能尔和合肥国轮违反合同约定将商票转让至第三方，磁湖高新认为涉嫌商票诈骗行为，商票到期后如若兑付将导致国有资产流失，磁湖高新遂未实际兑付导致商票显示为逾期状态。公安机关已就上述合同诈骗情形进行刑事立案侦查。

截至 2025 年 3 月底，公司获得的主要银行授信额度为 720.03 亿元，未使用额度为 265.21 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司收入及利润主要集中在子公司，公司本部资产以货币资金、其他应收款和股权投资为主，短期债务占比较高，债务期限结构有待优化，存在短期偿债压力。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 997.32 亿元，其中，流动资产占 44.02%，非流动资产占 55.98%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款构成；非流动资产主要为长期股权投资。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 473.80 亿元，其中，流动负债占 47.91%，非流动负债占 52.09%，主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款和应付债券构成。截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 523.51 亿元，其中实收资本占 9.55%、资本公积占 86.32%、未分配利润占 0.22%，所有者权益稳定性强。

截至 2024 年底，公司本部全部债务 364.28 亿元，其中短期债务为 122.68 亿元，短期债务占比较高，债务期限结构有待优化；同期末，公司本部资产负债率为 47.51%，全部债务资本化比率 41.03%，现金短期债务比 0.32 倍。

2024 年，公司本部营业总收入为 0.01 亿元，利润总额为 0.01 亿元。

（五）ESG 方面

联合资信未发现公司环境方面存在重大监管处罚情况，公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构相对完善，ESG 信息披露质量有待改善，2024 年子公司磁湖高新因违反银行间债券市场相关自律管理规则受到监管处罚。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为黄石市最大的城市综合运营主体，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司遵守国家环境保护相关管理制度。自成立以来，联合资信未发现公司受到污染与废物排放等相关重大监管处罚。

社会责任方面，公司积极响应政府政策，在黄石市运营供水及污水处理、供热和公交运营等民生类业务；在当地提供一定就业机会。联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。2024 年，公司对外捐赠金额为 198.97 万元。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。联合资信未发现公司获得环境和社会治理成果奖励。监管处罚方面，根据子公司磁湖高新于 2024 年 10 月 9 日发布的《黄石磁湖高新科技发展有限公司受到银行间市场交易商协会债券业务自律处分的公告》（以下简称“公告”），磁湖高新于 2024 年 9 月 25 日受到中国银行间市场交易商协会债券业务自律处罚，作为债务融资工具发行人，磁湖高新存在以下违反银行间债券市场相关自律管理规则的行为：一是实际出资认购自己发行的多期债务融资工具，严重破坏市场发行秩序；二是大额募集资金直接用于认购当期债务融资工具；三是向投资者提供财务资助；四是未在首次发行债务融资工具时披露信息披露事务管理制度的主要内容。根据银行间债券市场相关自律规定，经自律处分会议审议，对磁湖高新予以公开谴责，暂停其债务融资工具相关业务 2 年；对磁湖高新时任董事长、法定代表人黄中天予以警告；对磁湖高新信息披露事务负责人、副总经理肖坤昌予以警告。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为黄石市最大的城市综合运营主体，跟踪期内，在资金注入、资产划转和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系黄石市国资委。黄石市是湖北省地级市，2024 年，黄石市地区生产总值和一般公共预算收入同比均有所增长。截至 2024 年底，黄石市地方政府债务余额为 643.64 亿元，政府债务限额为 824.80 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为黄石市最大的城市综合运营主体，主营业务涉及城市基础设施建设、土地整理、城市公交营运、城市供水及污水处理、医院运营、房屋销售和贸易等，在黄石市城市建设和民生保障领域地位突出。跟踪期内，公司继续在资金注入、资产划转和政府补助等方面获得有力的外部支持。

2024 年，公司收到化债资金 7.16 亿元、资本金 3.00 亿元和政府债券资金 9.15 亿元。

2024 年，根据《市属国有企业文旅板块重组整合的实施方案》（黄国资委发〔2024〕4 号）以及公司与黄石文旅投原控股股东黄石国投签订的增资扩股协议书，公司以黄石市政府无偿划拨的资产取得黄石文旅投 42.015% 的股权。同年，公司将取水权和西塞山景区以及黄荆山景区经营权按照评估价值入账，增加资本公积 6.54 亿元。

2024 年及 2025 年 1—3 月，公司其他收益分别为 4.49 亿元和 0.27 亿元，主要为公交补贴、园区管委会发展资金补助、黄石市财政局奖励等政府补助。此外，2024 年，公司获得与日常活动无关的政府补助 0.18 亿元，计入营业外收入。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

截至 2025 年 5 月底，公司存续期永续债包括“24 黄发 Y2”和“24 黄发 Y3”，债券余额合计 20.00 亿元。公司经营活动现金流入量对考虑永续债后长期债务的保障能力一般。

图表 28 • 公司永续债券偿还能力指标

项目	2024 年
长期债务*（亿元）	543.78
经营活动现金流入量/长期债务（倍）	0.19
经营活动现金流量净额/长期债务（倍）	0.001
长期债务/EBITDA（倍）	31.85

注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入 2024 年底长期债务后的金额；2. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用 2024 年度数据
资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

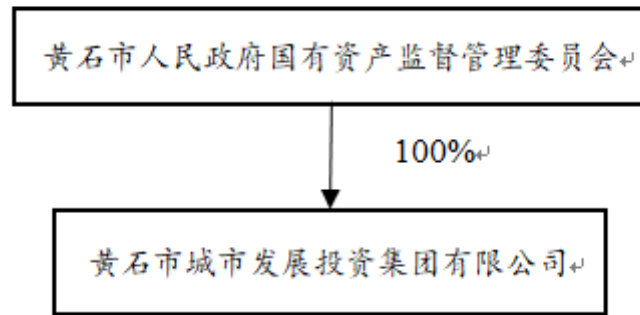
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“23 黄石城发债/23 黄石债”，债券余额 10.00 亿元，由湖北融资担保提供本息全额不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定，湖北融资担保个体信用等级为 **aaa**，主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定（担保方信用评级报告详见[《湖北省融资担保集团有限责任公司 2025 年跟踪评级报告》](#)），其担保有效提升了“23 黄石城发债/23 黄石债”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

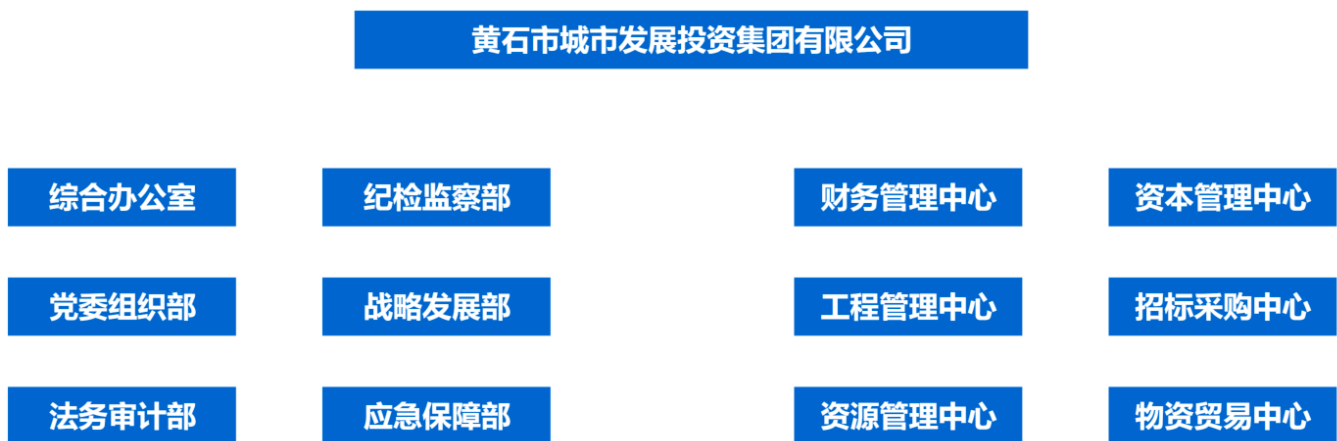
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，维持“21 黄石城发债 01/21 黄石 01”“22 黄石城发债 01/22 黄石 01”和“22 黄石城发债 02/22 黄石 02”的信用等级为 **AA⁺**，“23 黄石城发债/23 黄石债”的信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
黄石新城开发投资有限公司	基础设施建设；土地整理和开发；工程招标代理等	100.00	100.00	划拨
黄石市城市建设投资开发有限责任公司	基础设施建设等	99.985	99.985	划拨
黄石市新城产业投资集团有限公司	资本市场服务	100.00	100.00	划拨
黄石城发生态农业发展有限公司	园艺作物种植	85.00	85.00	投资设立
黄石城发商贸有限公司	其他批发业	100.00	100.00	投资设立
黄石泥亭园文旅发展有限公司	综合管理服务	80.00	80.00	投资设立
黄石市朱家嘴商贸有限公司	商品销售；文艺创作；会务服务；场地租赁等	100.00	100.00	投资设立
湖北鄂东物产集团有限公司	市政设施管理等	100.00	100.00	投资设立
黄石市城发矿业有限公司	土砂石开采	100.00	100.00	投资设立
黄石市城发儿童游乐有限公司	娱乐业	100.00	100.00	投资设立
黄石城发智慧物流有限公司	装卸搬运	51.00	51.00	投资设立
黄石城发骨料有限公司	非金属矿物制品制造	100.00	100.00	投资设立
湖北省城发创业投资基金管理有限公司	资本市场服务	100.00	100.00	划拨
黄石市信德小额贷款有限责任公司	银行理财服务	100.00	100.00	划拨
黄石城发融资租赁有限责任公司	银行理财服务	100.00	100.00	划拨
黄石新港开发有限公司	基础设施建设；仓储物流；矿石开采等	66.38	66.38	划拨
黄石市文化旅游投资集团有限公司	餐饮服务等	70.655	70.655	划拨

资料来源：根据公司审计报告、提供资料及公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	111.50	107.90	65.63	62.02
应收账款（亿元）	100.25	81.72	126.02	116.95
其他应收款（亿元）	95.57	114.23	113.69	112.63
存货（亿元）	351.89	423.34	409.11	416.16
长期股权投资（亿元）	12.45	12.86	12.07	12.08
固定资产（亿元）	133.93	187.15	196.50	195.48
在建工程（亿元）	312.55	350.45	368.29	375.28
资产总额（亿元）	1316.87	1625.11	1708.29	1712.13
实收资本（亿元）	15.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	68.62	69.24	75.67	75.69
所有者权益（亿元）	513.74	675.16	741.96	742.38
短期债务（亿元）	244.08	349.78	256.44	240.45
长期债务（亿元）	424.18	447.98	523.78	551.98
全部债务（亿元）	668.26	797.76	780.22	792.43
营业总收入（亿元）	59.55	87.32	100.10	26.62
营业成本（亿元）	48.43	77.50	85.95	23.69
其他收益（亿元）	2.81	8.03	4.49	0.27
利润总额（亿元）	7.75	7.64	6.88	0.47
EBITDA（亿元）	11.77	16.27	17.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	60.94	75.56	84.08	38.31
经营活动现金流入小计（亿元）	65.28	85.30	102.60	40.31
经营活动现金流量净额（亿元）	0.07	0.02	0.57	7.81
投资活动现金流量净额（亿元）	-73.46	-57.09	-64.95	-2.34
筹资活动现金流量净额（亿元）	72.17	51.85	13.66	8.78
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.56	0.96	0.96	--
存货周转次数（次）	0.15	0.20	0.21	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	102.32	86.54	84.00	143.90
营业利润率（%）	18.07	10.01	12.22	9.20
总资本收益率（%）	0.63	0.57	0.43	--
净资产收益率（%）	1.29	0.96	0.69	--
长期债务资本化比率（%）	45.23	39.89	41.38	42.65
全部债务资本化比率（%）	56.54	54.16	51.26	51.63
资产负债率（%）	60.99	58.45	56.57	56.64
流动比率（%）	194.64	154.57	174.89	184.94
速动比率（%）	93.27	67.30	78.44	80.73
经营现金流动负债比（%）	0.02	0.00	0.14	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.31	0.26	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.40	0.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	56.78	49.03	45.70	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告合并口径将其他应付款中带息部分和长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 2023 年经营现金流动负债比分别为 0.0048%，四舍五入为 0.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	31.07	35.50	39.73	32.93
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	187.42	336.94	398.91	438.23
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	357.09	505.95	551.56	551.56
固定资产（亿元）	26.97	0.01	0.39	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	603.61	884.71	997.32	1029.26
实收资本（亿元）	15.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	362.52	475.86	523.51	523.51
短期债务（亿元）	62.45	200.95	122.68	67.62
长期债务（亿元）	166.45	184.74	241.60	330.24
全部债务（亿元）	228.90	385.69	364.28	397.86
营业总收入（亿元）	0.24	0.08	0.01	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.12	0.12	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.18	0.00
利润总额（亿元）	0.29	-0.06	0.01	-0.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.23	0.08	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.24	0.10	205.96	0.00
经营活动现金流量净额（亿元）	-116.76	-149.20	17.80	-0.01
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.88	-7.13	0.00	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	116.87	160.75	-23.82	3.47
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	0.59	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	98.91	106.08	0.00	--
营业利润率（%）	96.87	-56.05	-1013.51	--
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.08	-0.01	0.00	--
长期债务资本化比率（%）	31.47	27.96	31.58	38.68
全部债务资本化比率（%）	38.70	44.77	41.03	43.18
资产负债率（%）	39.94	46.21	47.51	49.14
流动比率（%）	321.06	176.64	193.38	276.65
速动比率（%）	321.06	176.64	193.38	276.65
经营现金流动负债比（%）	-171.57	-69.86	7.84	--
现金短期债务比（倍）	0.50	0.18	0.32	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2025 年一季度财务报表未经审计；2. “/”代表数据未获得，因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3. 公司本部口径全部债务未调整；4. “--”代表数据无意义；5. 公司本部 2022 年和 2023 年其他收益分别为 0.0026 亿元和 0.0020 亿元，2022—2024 年总资产周转次数分别为 0.0004 次、0.0001 次和 0.00001 次，2024 年净资产收益率为 0.002%，上述数据四舍五入为 0.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 3 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	(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 4-1 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 4-2 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 4-3 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