

信用评级公告

联合〔2022〕1084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2023年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⁺，2023年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

二〇二二年六月十六日

2023 年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⁺
担保方信用等级：AAA
本期债券信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：基础发行额 5 亿元，
弹性配售额 5 亿元
本期债券期限：7 年，第 3 年末附公司调整
票面利率选择权及投资者回售选择权
偿还方式：按年付息，分期还本
募集资金用途：募投项目建设

评级时间：2022 年 6 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺		评级结果	AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		3
		调整因素和理由		
外部支持			2	

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、资金注入和政府补助等方面的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司资金占用较大、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，未来收入规模有望保持稳定。

本期债券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，联合资信确定湖北融资担保的主体长期信用等级为 AAA，展望为稳定。湖北融资担保提供的担保增强了本期债券的偿付安全性。

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⁺，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部环境良好。**2021 年，随着新冠疫情逐步得到控制，黄石市经济总量和财政实力较疫情前快速反弹，为公司提供了良好的外部环境。
- 地位突出。**公司是黄石市最大的城市综合运营主体，在黄石市城市发展和民生保障领域地位突出。
- 持续获得外部的大力支持。**公司持续获得黄石市人民政府在资产及股权划拨、资金注入和政府补助等方面的大力支持。
- 增信措施。**湖北融资担保为本期债券提供本息全额不可撤销的连带责任保证担保，其担保提升了本期债券偿付的安全性。

分析师:

倪 昕 赵晓敏

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
关注

1. **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产业园招商情况等影响大,存在不确定性。
2. **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。
3. **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,应收类款项对公司资金形成较大占用。
4. **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。截至2022年3月底,公司全部债务632.60亿元,全部债务资本化比率56.67%。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	75.27	89.72	105.92	136.36
资产总额(亿元)	869.28	1023.96	1175.67	1212.48
所有者权益(亿元)	408.98	432.43	483.75	483.65
短期债务(亿元)	55.70	89.98	140.95	110.37
长期债务(亿元)	324.80	384.96	431.69	522.24
全部债务(亿元)	380.49	474.94	572.65	632.60
营业收入(亿元)	44.57	47.68	57.83	12.64
利润总额(亿元)	8.86	6.63	9.26	0.36
EBITDA(亿元)	12.54	11.21	13.75	--
经营性净现金流(亿元)	-24.85	-1.91	0.00	1.86
营业利润率(%)	25.40	22.22	22.05	13.79
净资产收益率(%)	1.87	1.28	1.52	--
资产负债率(%)	52.95	57.77	58.85	60.11
全部债务资本化比率(%)	48.20	52.34	54.21	56.67
流动比率(%)	374.28	300.41	277.28	342.57
经营现金流动负债比(%)	-20.24	-1.00	0.00	--
现金短期债务比(倍)	1.35	1.00	0.75	1.24
EBITDA 利息倍数(倍)	1.24	0.68	0.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	30.35	42.36	41.64	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	416.20	454.44	558.71	597.41
所有者权益(亿元)	366.04	366.05	366.18	366.18
全部债务(亿元)	11.20	15.98	95.48	153.30
营业收入(亿元)	0.11	0.00	0.02	0.00
利润总额(亿元)	0.34	0.30	0.86	0.00
资产负债率(%)	12.05	19.45	34.46	38.71
全部债务资本化比率(%)	2.97	4.18	20.68	29.51

流动比率（%）	74.35	117.89	222.25	375.92
经营现金流动负债比（%）	0.72	-0.12	-0.16	--
现金短期债务比（倍）	0.86	1.85	6.46	26.62

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中有息债务纳入长期债务核算；3. 2022 年一季度报表未经审计

资料来源：公司财务报表

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。

2023 年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 2022 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 2022 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 19 家；在职员工 4286 名。

截至 2021 年底，公司资产总额 1175.67 亿元，所有者权益 483.75 亿元（少数股东权益 58.12 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 57.83 亿元，利润总额 9.26 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 1212.48 亿元，所有者权益 483.65 亿元（少数股东权益 58.13 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 12.64 亿元，利润总额 0.36 亿元。

公司注册地址：黄石市磁湖东路 28 号；公司法定代表人：潘宪章。

二、本次债券及募投项目概况

1. 本次债券概况

公司计划于 2023 年发行总规模 20.00 亿元的公司债券（以下简称“本次债券”），期限为

7 年，12.00 亿元用于黄石临空产业园起步区项目（以下简称“临空产业园项目”或“募投项目”），剩余的 8.00 亿元用于补充流动资金。本次债券采用固定利率，按年付息，分期还本，在本次债券存续的第 3~7 年，每年偿还本金的 20%。其中本期债券计划发行总额 10 亿元，其中基础发行额 5 亿元，弹性配售额 5 亿元，债券期限为 7 年（第 3 年末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，本期债券募集资金拟全部用于募投项目。

2. 募投项目分析

公司募投项目收入主要来自园区内厂房、车位等出租出售以及物业管理等，未来收益受项目投资进度以及产业园区招商情况等影响大，存在不确定性。

本次债券拟募集资金 20.00 亿元，其中 12.00 亿元用于募投项目，剩余的 8.00 亿元用于补充流动资金。

（1）募投项目基本情况

根据《鄂州市临空经济区总体方案》与《黄冈市临空经济区总体方案》，临空产业园项目建设内容包括临空数字经济区和临空新科创孵化区两部分，其中临空数字经济区以发展临空高端制造数字产业经济为主要任务，引进 5G 设备、人工智能、大数据、物联网建设和应用、智能物流设备、生物医药等数字型经济企业入驻；临空新科创孵化区重点发展未来科技产业研发、科创孵化、生物医药、无线通讯、精细仪器、文化教育等功能。

（2）募投项目资金来源

临空产业园项目计划总投资 18.03 亿元，

拟使用本次债券募集资金 12.00 亿元（占项目总投资比例为 66.54%），其余来自企业自有资金。

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

表 1 临空产业园项目批复文件

批准文件	审批/颁证单位	批准文号	日期
《湖北省固定资产投资项目备案证》	黄石市黄石港区发展改革物价局	2104-420202-04-05-173221	2021年4月22日
《关于黄石临空产业园起步区项目用地、规划实施意见的复函》	黄石市自然资源和规划局	--	2021年4月27日

资料来源：联合资信根据《募集说明书》整理

（4）项目进度

临空产业园项目计划建设高端标准厂房、研发楼以及配套宿舍、食堂、物业管理用房、配电房、门卫房、地下停车场等，并完成区域内道路、绿化、照明和变配电、消防、通风和防排烟、管线接入工程、监控及智能管理系统等相关配套设施。项目建设期预计为 2 年。截至 2021 年底，临空产业园项目尚未开工。

（5）项目经济效益

临空产业园项目收入主要由标准厂房、研发楼、地下车位的出售、出租收入及园区物业管理费等构成。根据湖北永业行评估咨询有限公司出具的《黄石临空产业园起步区项目可行性研究报告》，项目运营期（假设运营期限 13 年）内可产生营业收入 316931.53 万元，利润总额 297158.22 万元。

（6）募投项目偿还能力分析

本次债券募投项目收入主要由标准厂房、研发楼、地下车位的出售、出租收入及园区物业管理费等构成。

在本次债券存续期内，根据《黄石临空产业园起步区项目可行性研究报告》募投项目预计可实现经营收入共计 24.03 亿元，息税折旧摊销前利润合计 21.74 亿元，其对债券存续期的债券本金及利息的覆盖倍数为 1.55 倍。

公司募投项目未来收益受项目投资进度以及产业园区招商情况等影响大，存在不确定性。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

¹ 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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转

升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月底社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年底高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿

元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计

未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

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、加强区域交流与合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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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

投资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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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。

2021 年，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全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政

府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

2. 区域经济环境

近年来，黄石市经济总量波动增长，2021 年随着新冠疫情逐步得到控制，黄石市经济总量和财政实力较疫情前快速反弹。

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直辖市之一，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 2021 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《黄石市国民经济和社会发展统计公报》等其他公开信息，2019—2021年，黄石市地区生产总值（以下简称“GDP”）分别为1767.19亿元、1641.32亿元和1910.00亿元，增速分别为8.20%、-5.90%和14.00%，2021年随着新冠疫情逐步得到控制经济发展快速反弹。

财政收入方面，根据《黄石市财政局算报告》《关于黄石市2021年预算执行情况和2021年预算草案的报告》，2019—2021年，黄石市全市完成一般公共预算收入119.55亿元、88.23亿元和125.6亿元，2021年较上年增长42.3%。同期，黄石市一般公共预算支出分别为265.37亿元、286.34亿元和263亿元，黄石市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）分别为45.05%、30.81%和47.76%。2019—2021年，黄石市全市政府基金收入分别为62.57亿元、71.07亿元和43.77亿元（2021年仅披露了市级政府基金收入，披露数据为市本级政府基金收入）。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022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，各主体分工明确，职能定位清晰。

表3 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2021年底资产规模	截至2021年底债务规模	截至2021年权益规模	截至2021年底全部资本化比率（%）
黄石国资	支持企业发展的平台，主要支持全市产业发展	322.19	130.53	141.75	47.94
黄石众邦	全市棚户区改造，大冶湖生态新区建设等工作	428.34	140.12	137.35	50.50
黄石交投	全市交通基础设施发展	223.95	117.31	75.47	60.85
公司	民生保障、城市综合运营	1175.67	572.65	483.75	54.21

资料来源：公司提供及公开资料

截至2022年3月底，公司合并报表范围拥有19家二级子公司，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2022年3月底，公司拥有高级管理人员10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 2022 年 3 月底，公司共有在岗职工合计 4286 人。从文化程度来看，本科及以上学历职工 1347 人，大专及以下学历职工 2939 人；从年龄结构来看，30 岁及以下职工 396 人，30~50 岁职工 2769 人，51 岁及以上职工 1121 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 6 月 8 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 5 月 31 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 6 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的充分自主权。

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。2019-2021年,公司营业收入逐年增长,毛利率波动下降。

2019-2021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%。

2019-2021年,公司工程委托代建收入逐年下降,年均复合下降12.27%,主要系业主方确认结算进度影响所致;公司土地整理收入波动增长,年均复合增长6.63%,主要系出让进度影响所致;公司医疗收入波动下降,主要系接受患者量变动所致;项目管理收入波动增长,增长系承接项目量波动所致;钢材贸易收入持续增长,主要系受市场行情影响,贸易规模波动所致。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。

2019-2021年,公司工程委托代建业务小幅波动增长;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逐年增长,2021年增长较多主要系赊销模式的贸易量占比提升所致。综上,2019-2021年,公司综合毛利率波动下降。

2022年一季度,公司实现营业收入12.64亿元,综合毛利率14.09%。

表4 公司营业收入构成和毛利率情况(单位:亿元)

项目	2019年			2020年			2021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	23.66	53.09	24.59	21.07	44.18	21.50	18.21	31.49	26.12
土地整理业务	6.64	14.90	65.13	5.01	10.51	69.50	7.55	13.06	79.21
医疗	5.27	11.81	16.29	4.42	9.28	11.49	5.10	8.81	15.26
项目管理	1.08	2.42	-3.99	4.83	10.13	48.71	4.37	7.55	12.62
城市水务	1.79	4.02	19.02	1.55	3.25	12.10	2.22	3.84	5.15
公交营运	1.57	3.53	-62.71	0.98	2.06	-103.20	1.38	2.39	-94.07

项目	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
供热	0.29	0.65	0.63	0.21	0.45	-21.50	0.21	0.36	-9.62
回购房	1.97	4.42	21.04	0.94	1.96	21.42	3.47	6.00	25.97
销售钢材及贸易	0.29	0.65	0.29	3.67	7.71	1.23	5.32	9.20	8.67
工程结算	0.26	0.58	5.17	1.99	4.18	7.66	1.37	2.38	2.98
其他业务	1.75	3.93	33.53	3.00	6.30	14.25	8.63	14.93	11.56
合计	44.57	100.00	25.74	47.67	100.00	22.70	57.83	100.00	22.93

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，委托代建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，资金垫付规模较大，回款情况受政府资金情况影响较大；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新科技发展有限公司（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 98.66 亿元，累计实现回款 8.68 亿元，资金垫付规模大。

截至 2021 年底，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、王圣大道、王太路、王宝路、鹏程大道市政工程等市政工程，项目总投资 64.14 亿元，政府计划回购金额 98.39 亿元，累计实现回款 58.41 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 3 月底，公司在建委托代建项目（包含新港公司）总投资 203.67 亿元，除新港公司项目外，还包括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等项目，合计总投资 304.11 亿元，已投资 264.32 亿元。

除代建项目外，截至 2021 年底，公司主要在建自营基础设施项目主要包括安置房工程、城市道路扩改建工程、道路建设工程、开发区道路工程等，期末账面余额 274.38 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 2022 年 3 月底，公司主要拟建项目计划总投资 156.67 亿元。公司基础设施建设项目未来待投资规模大，存在较大的资金支出压力。

表 5 2022 年 3 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	建设周期 (年)
有轨电车 (二期)	自营项目	20.00	2023—2025
新建平台路网工程	委托代建	3.00	2022-2026
起步区路网延伸及基础设施改造	委托代建	8.90	2022-2026
市政管网工程	委托代建	12.89	2022-2026
综合管廊工程	委托代建	8.30	2022-2026
还建房及配套	委托代建	21.63	2022-2026
倚湖园·王贵二期还建房及配套	委托代建	5.00	2022-2026
王贵还建小区二期 B 区还建房及配套	委托代建	9.00	2022-2026
金山、章山还建房及配套	政府购买服务方式	18.79	2022-2026
太子片区还建房及配套	委托代建	6.44	2022-2026
汪仁二期还建房及配套	政府购买服务方式	18.92	2022-2026
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	2022-2026
百花三期安置房	委托代建	21.00	2022-2026
合计	--	156.67	--

资料来源: 公司提供

(2) 土地整理

公司土地整理业务收入波动增长, 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。截至报告出具日, 公司土地整理业务仍执行《委托经营合同》, 但暂未签订新合同。

2019—2021 年, 公司土地整理面积逐年增长, 土地出让面积逐年增长。公司分别实现土地

整理业务收入 6.64 亿元²、5.01 亿元和 7.55 亿元, 波动增长。截至 2021 年底, 公司土地整理业务尚有 15.90 亿元未回款。

表 6 公司土地整理业务情况 (单位: 亩、亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
完成土地整理面积	518.26	1867.16	2230.00
土地净出让面积	152.21	206.60	222.00
土地整理收入	6.64	5.01	7.55

资料来源: 公司提供

截至 2022 年 3 月底, 公司已完成整理待出让的土地面积合计 9450.59 亩, 其中 125.90 亩为工业用地, 其余为商住用地。截至 2022 年 3 月底, 公司无正在整理的土地。

表 7 截至 2022 年 3 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	1740.29	商住
下卫等地块	234.04	商住
中窑湾等地块	3008.31	商业
团城山街等地块	742.40	商住
白马路以东等地块	1498.42	商住
东钢片区地块	845.11	商住

² 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

项目	面积	用途
润峰置业等地块	403.02	商住
泰华工业地块	125.90	工业
新泰碱业等地块	110.10	商住
方家墩地块	375.00	商住
华记里地块	24.00	商住
中茵 A、C 地块	144.00	商住
饶家垄片区地块	200.00	居住
合计	9450.59	--

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,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有限公司（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、王家里水厂等水厂。截至 2022 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。

2019—2021 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波动增长，2020 年下降较多主要系受新冠疫情影响非居民用水量减少，导致高水价收入下降所致。同期漏损率逐年下降，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。

表 8 公司售水业务情况

指标	2019 年 (底)	2020 年 (底)	2021 年 (底)	2022 年 3 月 (底)
供水管网（公里）	1120.89	1167.20	1232.43	1223.88
服务面积（平方公	391.77	391.77	391.77	391.77

里)				
服务人口（万人）	113.00	113.00	113.00	113.00
供水量（万吨）	11821.26	11970.52	12997.95	2898.19
售水量（万吨）	7727.29	7785.51	8731.64	2105.67
漏损率（%）	34.63	33.91	32.70	26.62
自来水销售收入（万元）	14729.10	12437.67	15106.17	/

资料来源：公司提供及公司 2021 年审计报告

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。2022 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。2019—2021 年，公司污水处理收入分别为 2969.67 万元、2902.36 万元和 5082.74 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 2022 年 3 月底，公交集团共有车辆 695 辆，公交线路 46 条。

表 9 公司公交运营业务情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
期末车辆数（辆）	752	743	724	695
公交线路（条）	49	50	50	46
客运量（万人次）	12362	7451	9026	2141
公交运营收入（亿元）	1.57	0.98	1.38	/

资料来源：公司提供

2020 年受湖北省新冠疫情影响客运量快速下降，2021 年随着新冠疫情逐步得到控制，公司客运量和公交运营收入快速回升，但尚未恢复至疫情前水平；2019—2021 年，公司公交运营收入波动下降。公交运营业务具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，2019

—2021 年及 2022 年 1—3 月，公交集团收到上述补贴分别为 8881.01 万元、5581.00 万元、6850.00 万元和 1756.00 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。截至 2022 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。

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，公司供热特许经营权期限至 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。

2019—2021 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 0.29 亿元³、0.21 亿元和 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 10 公司供热业务情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 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）	21	22	22	22
供热量（万吨）	12.20	11.20	10.86	3.72
产销差率（%）	69.25	68.71	64.50	72.09
供热能力（万吨）	17.60	16.30	16.84	5.16

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 2022 年 3 月底，公司拟建供热项目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，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 2021 年底，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。2019—2021 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，2021 年有所回升。

表 11 公司下属医院运营情况（单位：万人次）

医院	指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1 季度
黄石市第四医院	门诊人次	9.46	9.02	15.40	3.30
	出院人次	1.06	0.79	0.89	0.21
	手术人次	0.21	0.17	0.18	0.04
黄石市第二医院	门诊人次	29.27	20.98	29.88	5.35
	出院人次	2.52	1.41	1.93	0.36
	手术人次	1.44	0.92	0.55	0.23
黄石市第五医院	门诊人次	20.14	14.42	18.40	4.54
	出院人次	1.88	1.14	1.48	0.30
	手术人次	0.51	0.46	0.58	0.14
黄石十五冶医院	门诊人次	1.57	1.40	1.63	0.74
	出院人次	0.07	0.18	0.21	0.05
	手术人次	0.02	0.01	0.02	0.00

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，

³ 公司供热收入中包含能源公司其他业务收入

截至 2022 年 3 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

22.95 亿元，截至 2022 年 3 月底已投资 15.18 亿元，尚需投资 7.77 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 12 2022 年 3 月底公司医疗板块在建项目情况（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	7.82
在建	黄石市第四医院医养综合楼项目	3.17	2.53
在建	黄石市第五医院门诊医技楼项目	3.96	3.7
在建	十五冶医院医疗加养老公寓项目	3.00	1.2
在建	韦源口医院项目	3.00	1.68
合计		22.95	15.18

资料来源：公司提供

（5）其他主营业务

公司其他主营业务包括钢材销售、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—2021 年，公司确认钢材销售收入 0.29 亿元、3.67 亿元和 5.32 亿元，2021 年毛利率提升较多系以赊销模式的贸易量占比提升所致。

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。2019—2021 年，公司项目管理业务收入分别为 1.08 亿元、4.83 亿元和 4.37 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。

3. 未来发展

“十四五”期间，公司将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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2019—2021 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 2019 年度合并财务报表。

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，合并范围内公司新设 3 家子公司，注销子公司 2 家。2022 年一季度，公司合并范围子公司未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围的二级子公司 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。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2019—2021 年底，公司资产规模不断增长，年均复合增长 16.30%。截至 2021 年底，公司资

产总额较上年底增长 14.82%，主要来自货币资金、存货、无形资产和在建工程增加，资产构成相对均衡。

表 13 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	459.50	52.86	571.96	55.86	620.10	52.74	640.61	52.83
货币资金	75.25	8.66	89.71	8.76	105.89	9.01	136.32	11.24
应收账款	55.72	6.41	107.67	10.51	113.10	9.62	105.26	8.68
其他应收款	89.80	10.33	102.97	10.06	76.15	6.48	76.21	6.29
存货	232.63	26.76	264.05	25.79	304.97	25.94	310.06	25.57
非流动资产	409.78	47.14	452.00	44.14	555.57	47.26	571.87	47.17
固定资产	109.13	12.55	114.00	11.13	119.99	10.21	119.51	9.86
在建工程	207.65	23.89	224.13	21.89	275.79	23.46	289.42	23.87
无形资产	50.58	5.82	75.29	7.35	107.14	9.11	107.40	8.86
资产总计	869.28	100.00	1023.96	100.00	1175.67	100.00	1212.48	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2019—2021 年底，公司流动资产持续增长，年均复合增长 16.17%。截至 2021 年底，流动资产较上年底增长 8.42%。

2019—2021 年底，公司货币资金逐年增长，年均复合增长 18.62%。其中公司货币资金较上年底增长 18.03%，主要系当期筹资规模较大所致，货币资金中有 7.10 亿元受限资金，受限比例为 6.70%，主要为冻结资金、保证金及定期存款。

2019—2021 年底，公司应收账款快速增长，年均复合增长 42.48%。截至 2021 年底，公司应收账款较上年底增长 5.05%，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”）⁴、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 62.58%，集中度较高。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。

2019—2021 年底，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 7.91%。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 2021 年底，公司其他应收款较上年底下降 26.05%，主要系往来款规模下降所致，前五大其他应收单位合计欠款 60.51 亿元，占公司其他应收款账面余额比重为 76.99%，集中度较高，账龄较长；往来对象主要是当地政府单位，对公司资金占用较大。公司其他应收款共计提坏账准备 2.44 亿元，计提比例为 3.10%。

表 14 2021 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
黄石港城国有资产经营有限公司	往来款	20.04	25.50	1 年以内、1~2 年、4~5 年
黄石市财政局	代支代垫款	7.32	9.32	2~3 年以上
黄石市土地储备中心	代支代垫款	15.27	19.43	1 年以内
黄石经开区管理委员会	代支代垫款	10.17	12.94	1 年以内至 5 年以上
黄石经开投资开发有限公司	往来款	7.70	9.80	1 年以内
合计	--	60.51	76.99	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021 年底，公司存货逐年增长，年均复合增长 14.50%，主要系对基础设施建设项目持续投入所致。截至 2021 年底，公司存货较上年底增长 15.50%，其中工程代建项目 130.63 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 41.83 亿元，主要为安置房项目

⁴ 原公司子公司磁湖高新下属控股企业，2020 年 3 月公司将该公司 100.00% 股权出售给黄石经开投资开发有限公司，根据光亮公司提供的说明，光亮公司与磁湖高新之前未结清的往来款计入“应收账款”。

投入；土地使用权 126.25 亿元，主要为出让用地，用途多为批发零售/城市住宅。公司对存货计提跌价准备 1.56 万元。

2019—2021 年底，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 16.44%。截至 2021 年底，公司非流动资产较上年底增长 22.92%。

2019—2021 年底，公司固定资产不断增长，年均复合增长 4.86%。2021 年底，公司固定资产较上年底增长 5.26%，主要为房屋建筑物。

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。2019—2021 年底，公司在建工程快速增长，年均复合增长 15.24%。2021 年底，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，公司在建工程较上年底增长 23.05%，主要为道路建设工程（69.76 亿元）、城市道路改扩建工程（51.47 亿元）、安置房工程（16.36 亿元）、金山及汪仁片区拆迁平整工程（15.13 亿元）和有轨电车项目（13.20 亿元）等。

2019—2021 年底，公司无形资产逐年增长，年均复合增长 45.53%，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。2021 年底，公司无形资产较上年底增长 42.30%，主要系当期转入污水处理特许经营权大幅增加所致，其中土地使用权和污水处理经营权分别占 48.73%和 51.25%，土地使用权主要为划拨性质用地，采用评估法入账。

截至 2021 年底，公司受限资产账面价值合计 64.88 亿元，包括使用受限的货币资金（7.10 亿元）、用于融资抵押的存货 36.69 亿元和应收账款质押金额 15.48 亿元等，占公司资产总额的 5.52%。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 3.13%。公司资产结构较上年底变化

不大。

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。

2019—2021 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.76%。截至 2021 年底，公司所有者权益 483.75 亿元，较上年底增长 11.87%，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 3.10%、66.94%和 16.32%。所有者权益稳定性较强。

2019—2021 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 6.95%，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 2021 年底，公司资本公积 323.82 亿元，较上年底增长 10.02%，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，当期增加系金海茶园及其相关附属设施金海大屋边矿区建筑石料用石灰岩矿、硅质岩矿采矿权划入所致。

2019—2020 年底，公司其他权益工具均为 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 2021 年底，公司其他权益工具较上年底有所下降。

2019—2021 年底，公司未分配利润逐年增长，年均复合增长 6.20%，主要来自盈利的累积。截至 2021 年底，公司未分配利润 78.96 亿元，较上年底增长 6.24%。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 483.65 亿元，规模和结构较上年底变化不大。

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，债务结构有待优化。

表15 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
短期借款	37.38	8.12	30.43	5.14	27.18	3.93	31.38	4.31
其他应付款	46.25	10.05	65.44	11.06	40.78	5.89	40.04	5.49
一年内到期的非流动负债	18.16	3.95	59.55	10.07	111.93	16.18	77.69	10.66

流动负债	122.77	26.67	190.39	32.19	223.64	32.32	187.00	25.66
长期借款	98.64	21.43	118.48	20.03	123.11	17.79	142.18	19.51
应付债券	111.30	24.18	180.46	30.51	239.08	34.55	308.75	42.36
长期应付款	125.51	27.27	100.06	16.92	103.47	14.95	88.29	12.11
非流动负债	337.52	73.33	401.13	67.81	468.28	67.68	541.83	74.34
负债总额	460.29	100.00	591.53	100.00	691.92	100.00	728.84	100.00

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

2019—2021 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 22.61%。截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 16.97%，主要系非流动负债增长较快所致。公司负债以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2019—2021 年底，公司流动负债快速增长，年均复合增长 34.97%。截至 2021 年底，公司流动负债较上年底增长 17.46%，主要系一年内到期的非流动负债增长较快所致。

2019—2021 年底，公司短期借款持续下降，年均复合下降 14.74%。截至 2021 年底，公司短期借款较上年底下降 10.68%，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。2019—2021 年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 6.11%。截至 2021 年底，公司其他应付款较上年底下降 37.69%，主要系往来款规模下降所致。

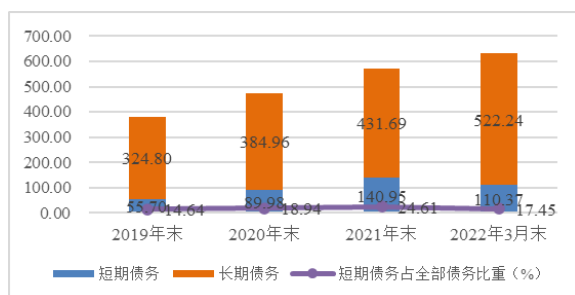
2019—2021 年底，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 148.26%。截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 87.96%，以一年内到期的应付债券为主。

2019—2021 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 17.79%。截至 2021 年底，公司非流动负债较上年底增长 16.74%。

2019—2021 年底，公司应付债券快速增长，年均复合增长 46.57%。截至 2021 年底，公司应付债券较上年底增长 32.49%，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。

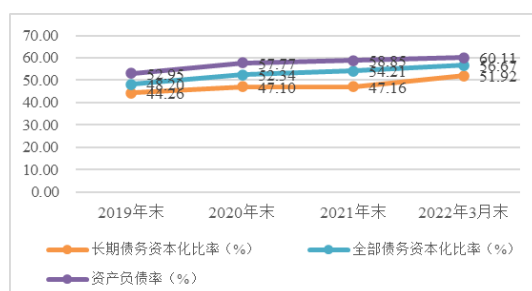
2019—2021 年底，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 9.21%。截至 2021 年底，公司长期应付款较上年底增长 3.40%，主要为融资租赁款及国债、信托等借款。本报告已将此科目中有息部分调整至长期债务及相关指标核算。

图 1 公司债务结构



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 2021 年底，公司全部债务较上年底增长 20.57%，以长期债务为主。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提高 1.08 个百分点、1.87 个百分点

和 0.06 个百分点。如将永续债调入长期债务，截至 2021 年底，公司全部债务增至 575.63 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 59.11%、54.49%和 47.48%，

较调整前分别上升 0.25 个百分点、0.28 个百分点和 0.33 个百分点。公司债务负担较重。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 5.34%。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 632.60 亿元，较上年底增长 10.47%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 1.26 个百分点、提高 2.46 个百分点和提高 4.76 个百分点。

有息债务的期限分布方面，截至 2022 年 3 月底，公司 2022 年 4—12 月、2023 年及 2024 年将到期的债务规模分别为 119.68 亿元、171.70 亿元和 95.25 亿元，其余为 2025 年及以后到期，公司 2022 及 2023 年存在一定的集中偿债压力，债务结构有待优化。

4. 盈利能力

公司营业收入逐年增长，政府补助对利润贡献较高，公司盈利能力尚可。

2019—2021 年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长 13.91%；公司营业成本逐年增长，年均复合增长 16.04%；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。2019—2021 年，公司期间费用规模波动增长，年均复合增长 7.95%。2021 年，公司费用总额较上年增长下降 8.51%，主要系管理费用下降所致。2019—2021 年，期间费用占营业收入的比例波动下降，公司费用控制能力一般。

2019—2021 年，公司分别实现投资收益 0.57 亿元、0.53 亿元和 0.88 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。

2019—2021 年，公司其他收益逐年增长，全部为政府补助；利润总额波动增长。整体看，公司政府补助对公司利润贡献较高。

从盈利指标看，2019—2021 年，公司总资产

本收益率和净资产收益率均波动下降。公司盈利能力尚可。

表 16 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年一 季度
营业收入	44.57	47.68	57.83	12.64
营业成本	33.10	36.85	44.57	10.85
费用总额	5.25	6.68	6.11	1.68
其中：管理费用	4.79	5.25	4.97	1.28
其他收益	2.18	2.56	2.84	0.23
利润总额	8.86	6.63	9.26	0.36
营业利润率（%）	25.40	22.22	22.05	13.79
总资本收益率（%）	1.03	0.73	0.78	--
净资产收益率（%）	1.87	1.28	1.52	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 12.64 亿元，较上年同期增长 66.11%，系委托代建收入增长所致；利润总额 0.36 亿元，较上年同期增长 21.07%。

5. 现金流

2019—2021 年，公司经营活动现金流由净流出转为收支平衡，收入实现质量一般；随着基建的持续投入，公司投资活动维持净流出；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，2019—2021 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 12.49%；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 8.28%，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。2019—2020 年，公司经营活动均呈现净流出状态，2021 年转为收支平衡。同期，公司现金收入比波动下降，公司收入实现质量一般。

投资活动方面，2019—2021 年公司投资活动现金流入主要为处置子公司股权、出售资管计划等收回投资，以及获得长期股权投资等投资收益分红的款项，波动下降；同期，公司投资活动

现金流出量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投入，波动下降。2019—2021 年，公司投资活动持续净流出。

筹资活动方面，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 5.48%。公司融资渠道主要为银行贷款、发行债券和融资租赁借款等债务融资。2019—2021 年，公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 18.36%，主要为偿还债务本息及拆借往来支付的现金。2019—2021 年，公司筹资活动持续净流入。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入量	63.23	38.17	48.64	14.52
经营活动现金流出量	88.08	40.08	48.63	12.66
经营活动净现金流	-24.85	-1.91	0.00	1.86
投资活动现金流入小计	7.67	8.20	0.57	0.00
投资活动现金流出小计	70.08	74.76	44.29	20.02
投资活动净现金流量净额	-62.40	-66.56	-43.72	-20.02
筹资活动现金流入小计	223.77	214.80	248.94	90.45
筹资活动现金流出小计	137.75	120.88	192.97	34.76
筹资活动净现金流	86.01	93.92	55.97	55.69
现金收入比（%）	80.50	73.95	78.51	86.73

注：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

2022 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 1.86 亿元、-20.02 亿元和 55.69 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，或有负债风险可控。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2019 年（底）	2020 年（底）	2021 年（底）	2022 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	374.28	300.41	277.28	342.57
	速动比率（%）	184.79	161.73	140.91	176.76
	现金类资产/短期债务（倍）	1.35	1.00	0.75	1.24
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	12.54	11.21	13.75	--
	全部债务/EBITDA（倍）	30.35	42.36	41.64	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.24	0.68	0.42	--

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，2019—2021 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 2021 年底剔除受限资金后公司现金短期债务比为 0.70 倍。截至 2022 年 3 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较强。

从长期偿债能力指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 波动增长，公司全部债务/EBITDA 波动增长，EBITDA 利息倍数逐年下降。整体看，公司长期偿债指标较弱。

截至 2022 年 4 月底，公司共获得银行授信额度 374.76 亿元，尚未使用额度为 106.24 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2022 年 6 月 14 日，公司本部无重大未决诉讼。

截至 2022 年 4 月底，公司对外担保余额合计 25.31 亿元，担保比率为 5.23%。担保对象为黄石国资、黄石众邦和黄石交投和其他地方国有企业。整体看，公司或有负债风险可控。

表 19 截至 2022 年 4 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额	担保类型（贷款、债券等）	担保起始日	担保到期日
黄石港通物流发展有限公司	1.09	贷款	2016/03/28	2030/03/28
黄石市交通投资集团有限公司	3.29	贷款	2021/07/21	2024/08
黄石市众邦基业开发建设有限公司	6.90	贷款	2020/12/24	2034/07/16
黄石市汉冶萍建设工程有限公司	0.15	贷款	2021/04/29	2024/04/29

黄石市铁山投资发展有限公司	0.15	贷款	2021/03/30	2024/03/30
湖北鄂东矿业投资集团有限公司	0.50	贷款	2021/12	2022/12
黄石市交通投资集团有限公司	5.06	贷款	2015/10/30	2035/10/19
黄石众邦住房投资有限公司	0.36	贷款	2019/10/28	2022/10/28
黄石市国有资产经营有限公司	1.00	贷款	2021/11/17	2022/11/09
黄石市诚信资产经营管理有限公司	0.09	贷款	2020/03/27	2023/03/31
黄石东方装饰城管理有限公司	0.50	贷款	2017/12/27	2022/05/15
黄石市国有资产经营有限公司	6.22	债券	2021/12/15	2024/11/15
合计	25.31	--	--	--

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，负债主要为其他应付款和其他应付款，债务负担一般。

截至 2021 年底，公司本部资产总额 558.71 亿元（占合并口径的 47.52%），较上年底增长 22.95%。其中，流动资产占 30.81%，主要由货币资金、其他应收款构成，非流动资产占 69.19%，主要由长期股权投资构成。

截至 2021 年底，公司本部负债总额 192.53 亿元（占负债的 27.83%），较上年底增长 117.83%。其中，流动负债占 40.22%，由其他应付款构成；非流动负债占 59.78%，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付构成。公司本部 2021 年资产负债率为 34.46%，全部债务 95.48 亿元，全部资本化比率 20.68%，现金短期债务比 6.46 倍。整体看，公司本部债务负担一般。

2021 年，公司本部营业收入为 0.02 亿元，营业收入为 0.02 亿元，利润总额为 0.86 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司本部资产总额 597.41 亿元，所有者权益为 366.18 亿元，负债总额 231.23 亿元；公司本部资产负债率 38.71%；全部债务 153.30 亿元，全部债务资本化比率 29.51%。2022 年 1—3 月，公司本部未实现收入，利润总额-23.81 万元。

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、政府补助等方面的大力支持。

1. 资产及股权划拨

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，同时对过去黄石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。

2021 年，公司获得金海茶园及其相关附属设施 3.99 亿元、金海大屋边矿区建筑石料用石灰岩矿、硅质岩矿采矿权价值 38.43 亿元，计入资本公积。

2. 资金注入

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

2019—2021 年，公司分别获得各项政府补

助 2.60 亿元、2.99 亿元和 2.89 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（按发行上限测算），相当于 2022 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 1.91%和 1.58%。以 2022 年 3 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 60.11%、56.67%和 51.92%上升至 60.44%、57.06%和 52.39%，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 2022 年 3 月底，公司发行后长期债务为 532.24 亿元。2021 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 20 本期债券偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务*（亿元）	532.24
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.09
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.00
发行后长期债务/EBITDA（倍）	38.71

注：发行后长期债务为将本期债券发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

3. 增信措施分析

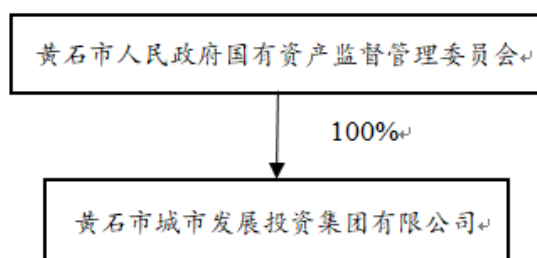
本期债券由湖北融资担保提供本息全额不可撤销的连带责任保证担保，保证范围为应偿还的不超过 10.00 亿元本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。湖北融资担保承担保证责任的期间为债券存续期间至债券到期之日起两年。

经联合资信评定，湖北融资担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，详见《[湖北省融资担保集团有限责任公司 2022 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第一期）信用评级报告](#)》。其提供的担保增强了本期债券的偿付安全性。

十一、结论

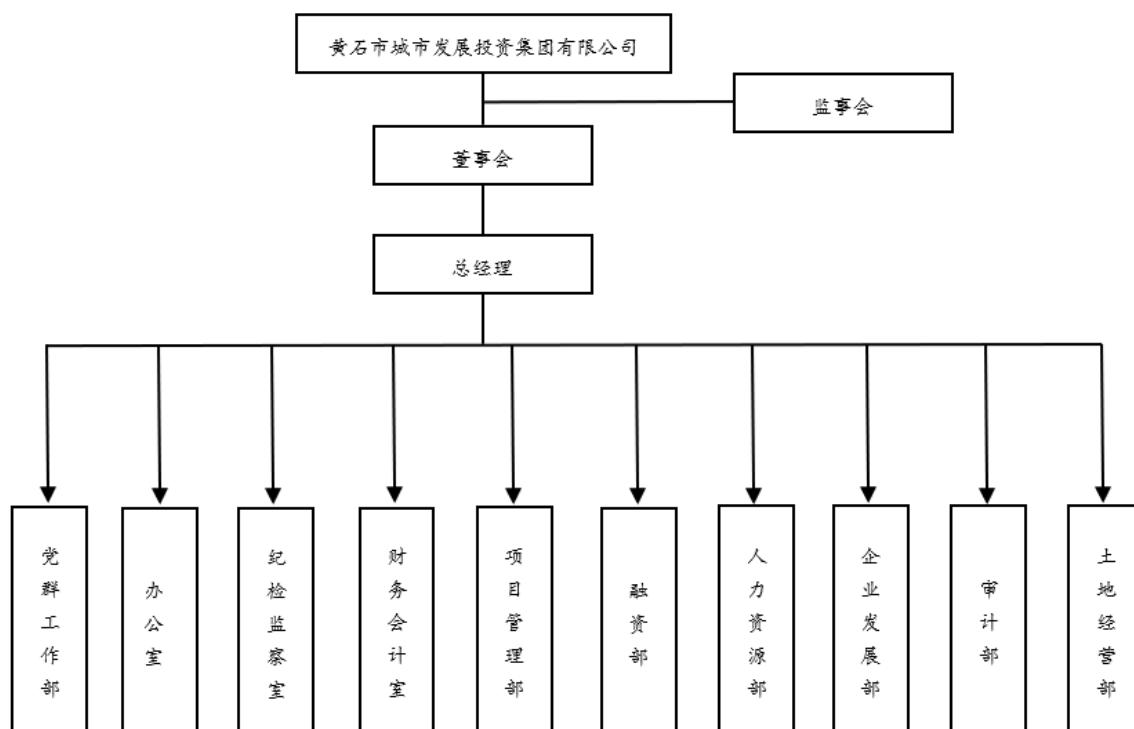
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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 2022 年 3 月底公司合并范围内二级子公司情况

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	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
黄石临空高新技术产业园有限公司	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
黄石市城市建设投资开发有限责任公司	99.95	99.95	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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	75.27	89.72	105.92	136.36
资产总额（亿元）	869.28	1023.96	1175.67	1212.48
所有者权益（亿元）	408.98	432.43	483.75	483.65
短期债务（亿元）	55.70	89.98	140.95	110.37
长期债务（亿元）	324.80	384.96	431.69	522.24
全部债务（亿元）	380.49	474.94	572.65	632.60
营业收入（亿元）	44.57	47.68	57.83	12.64
利润总额（亿元）	8.86	6.63	9.26	0.36
EBITDA（亿元）	12.54	11.21	13.75	--
经营性净现金流（亿元）	-24.85	-1.91	0.00	1.86
财务指标				
现金收入比（%）	80.50	73.95	78.51	86.73
营业利润率（%）	25.40	22.22	22.05	13.79
总资本收益率（%）	1.03	0.73	0.78	--
净资产收益率（%）	1.87	1.28	1.52	--
长期债务资本化比率（%）	44.26	47.10	47.16	51.92
全部债务资本化比率（%）	48.20	52.34	54.21	56.67
资产负债率（%）	52.95	57.77	58.85	60.11
流动比率（%）	374.28	300.41	277.28	342.57
速动比率（%）	184.79	161.73	140.91	176.76
经营现金流流动负债比（%）	-20.24	-1.00	0.00	--
现金短期债务比（倍）	1.35	1.00	0.75	1.24
EBITDA 利息倍数（倍）	1.24	0.68	0.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.35	42.36	41.64	--

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 2022 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.30	12.15	32.84	77.26
资产总额（亿元）	416.20	454.44	558.71	597.41
所有者权益（亿元）	366.04	366.05	366.18	366.18
短期债务（亿元）	6.20	6.58	5.08	2.90
长期债务（亿元）	5.00	9.40	90.40	150.40
全部债务（亿元）	11.20	15.98	95.48	153.30
营业收入（亿元）	0.11	0.00	0.02	0.00
利润总额（亿元）	0.34	0.30	0.86	0.00
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.29	-0.07	-0.12	0.00
财务指标				
现金收入比（%）	0.24	*	100.00	--
营业利润率（%）	100.00	*	-92.77	--
总资本收益率（%）	0.09	0.08	0.19	--
净资产收益率（%）	0.09	0.08	0.23	--
长期债务资本化比率（%）	1.35	2.50	19.80	29.11
全部债务资本化比率（%）	2.97	4.18	20.68	29.51
资产负债率（%）	12.05	19.45	34.46	38.71
现金短期债务比（倍）	0.86	1.85	6.46	26.62
流动比率（%）	74.35	117.89	222.25	375.92
速动比率（%）	74.35	117.89	-0.16	--
经营现金流动负债比（%）	0.72	-0.12	6.46	--
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. 公司本部 2022 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

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	(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	
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 2023 年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评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，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公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。