

# 黄石磁湖高新科技发展有限公司

## 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〕6849号

联合资信评估股份有限公司通过对黄石磁湖高新科技发展有限公司主体及其相关债券的信用状况进行分析和评估，确定黄石磁湖高新科技发展有限公司主体长期信用等级为 AA，“22 磁湖高新债/22 磁湖债”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年七月二十五日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

# 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磁湖高新科技发展有限公司（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。



# 黄石磁湖高新科技发展有限公司

## 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     |
|---------------------|--------|--------|------------|
| 黄石磁湖高新科技发展有限公司      | AA/稳定  | /      | 2025/07/25 |
| 担保方-黄石市城市发展投资集团有限公司 | AA+/稳定 | AA+/稳定 |            |
| 22 磁湖高新债/22 磁湖债     | AA+/稳定 | /      |            |

### 评级观点

黄石磁湖高新科技发展有限公司（以下简称“公司”）是黄石市重要的基础设施建设主体之一，主要从事黄石经济技术开发区（以下简称“黄石经开区”）内的基础设施建设、保障房建设和工业园区等房产出租业务。黄石市是武汉城市圈副中心城市，交通便捷，2022—2024 年，黄石市经济总量和一般公共预算收入持续增长。黄石经开区系国家级经济技术开发区，已基本形成光电子信息、高端装备制造、生命健康、新材料四大主导产业集群，公司外部发展环境良好，且能够持续获得有力的外部支持。经营方面，公司主要开展基础设施和保障房项目建设，业务具备区域专营优势，同时项目累计已投资规模较大，资金占用较大，且在建及拟建项目尚需投资规模较大；公司还开展产业园、还建房商铺等出租业务，但受子公司划出影响，2024 年公司租赁收入同比大幅下降。财务方面，2022—2024 年末，受项目结转、政府收回土地使用权和子公司划出等因素影响，公司资产总额持续下降，资产主要由应收类款项、基础设施建设及保障房等代建项目、产业园等自营项目投入以及土地使用权构成，资产流动性弱，资产质量一般；公司所有者权益波动下降，权益结构稳定性一般；公司债务规模快速下降，货币资金规模显著减少，短期偿债压力大。公司因破坏市场发行秩序等情形，受到债券业务自律处分，暂停债务融资工具相关业务 2 年，债券融资通道受阻，考虑到公司当前融资工作由黄石市城市发展投资集团有限公司（以下简称“黄石城发”）统筹，且 2022—2024 年末公司收到的资金往来款持续快速上升，对公司流动性提供一定支撑。

“22 磁湖高新债/22 磁湖债”由黄石城发提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，黄石城发主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，其提供的担保提升了“22 磁湖高新债/22 磁湖债”本息偿还的安全性。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在资产注入、政府债券资金和政府补助等方面能够获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着黄石市及黄石经开区基础设施建设项目和园区建设的持续开展，公司业务有望保持稳定发展。

**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，资产质量和盈利能力显著改善，融资渠道明显拓宽。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**政府及股东支持意愿大幅减弱，公司职能定位下降；公司融资环境持续恶化，偿债能力显著下降。

### 优势

- **外部发展环境良好。**黄石市是武汉城市圈副中心城市、华中地区重要的原材料工业基地，已形成八大产业集群。2022—2024 年，黄石市经济总量和一般公共预算收入持续增长。
- **获得外部支持。**公司是黄石市重要的基础设施建设主体之一，主要开展黄石经开区内的基础设施、保障房项目建设和工业园区等房产出租业务，在资产注入、政府债券资金和政府补助方面能够获得政府给予的外部支持。2022—2024 年，公司合计获得无偿划入的廉租房、停车库和股权等资产合计 2.91 亿元。2024 年公司将获得的政府债券资金 9.15 亿元计入“资本公积”。2022 年和 2024 年，公司到政府补助 0.41 亿元和 0.07 亿元，计入“其他收益”或“营业外收入”。
- **债项增信措施提升了偿付安全性。**黄石城发为“22 磁湖高新债/22 磁湖债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保提升了“22 磁湖高新债/22 磁湖债”本息偿还的安全性。

## 关注

- **已投资的基础设施和保障房项目未结算规模较大，在建及拟建项目存在较大的资金支出压力。**公司主要基础设施和保障房项目累计已投资规模较大，结算和回款周期较长，资金占用较大；在建及拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。
- **受到债券业务自律处分，被暂停债务融资工具相关业务两年。**因破坏市场发行秩序等情形，公司于 2024 年 9 月受到中国银行间市场交易商协会债券业务相关的处分，被暂停债务融资工具相关业务两年。
- **存在票据逾期和被执行记录。**截至 2025 年 6 月末，因商票纠纷，公司存在尚未兑付的逾期票据。因建设工程合同纠纷，重要子公司于 2025 年 2 月被列入被执行人，执行标的金额合计 685.06 万元。
- **债务结构不合理，短期偿债压力大。**截至 2024 年末，公司全部债务 47.21 亿元，其中债券占比偏高（占 51.22%），短期债务占全部债务的 46.27%，现金短期债务比为 0.01 倍。
- **募投项目尚未实现收益，项目建设单位已划出公司，需关注后续收益实现、收益归集情况和还款来源。**“22 磁湖高新债/22 磁湖债”募投项目黄金山高科技产业园项目主体部分已基本完工，暂未产生收益，且项目建设单位湖北黄金山科技园投资有限公司股权已于 2024 年划出公司，需关注募投项目收益实现、收益归集情况以及对债券本息的保障情况。

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    | 3                |
|                                             |      |       | 企业管理    | 2                |
|                                             |      |       | 经营分析    | 2                |
| 财务风险                                        | F6   | 现金流   | 资产质量    | 4                |
|                                             |      |       | 盈利能力    | 3                |
|                                             |      |       | 现金流量    | 3                |
|                                             |      | 资本结构  |         | 2                |
|                                             |      | 偿债能力  |         | 6                |
| 指示评级                                        |      |       |         | bbb <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：--                                   |      |       |         | --               |
| 个体信用等级                                      |      |       |         | bbb <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：政府支持                               |      |       |         | +7               |
| 评级结果                                        |      |       |         | AA               |

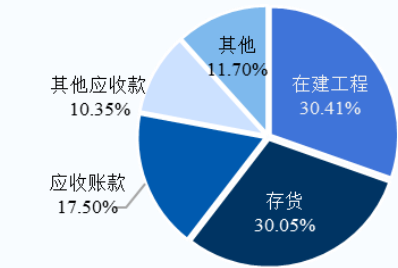
个体信用状况变动说明：不适用。  
 外部支持变动说明：不适用。  
 评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

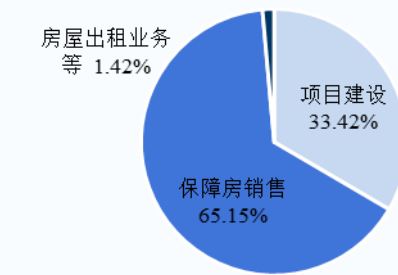
| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 12.53  | 11.64  | 0.28   | 0.63       |
| 资产总额（亿元）       | 361.39 | 347.30 | 309.65 | 311.66     |
| 所有者权益（亿元）      | 130.23 | 131.10 | 118.82 | 118.93     |
| 短期债务（亿元）       | 82.41  | 65.45  | 21.84  | 11.67      |
| 长期债务（亿元）       | 98.30  | 41.64  | 25.36  | 22.69      |
| 全部债务（亿元）       | 180.71 | 107.09 | 47.21  | 34.36      |
| 营业总收入（亿元）      | 9.27   | 9.81   | 15.01  | 2.11       |
| 利润总额（亿元）       | 1.99   | 2.07   | 1.72   | 0.15       |
| EBITDA（亿元）     | 2.16   | 2.13   | 1.78   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 16.02  | 23.01  | 13.79  | 11.04      |
| 营业利润率（%）       | 19.10  | 22.14  | 16.79  | 15.64      |
| 净资产收益率（%）      | 1.11   | 1.18   | 0.96   | --         |
| 资产负债率（%）       | 63.96  | 62.25  | 61.63  | 61.84      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 58.12  | 44.96  | 28.43  | 22.42      |
| 流动比率（%）        | 170.62 | 129.88 | 117.49 | 115.63     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 12.31  | 13.35  | 8.47   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.15   | 0.18   | 0.01   | 0.05       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.29   | 0.21   | 0.33   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 83.62  | 50.28  | 26.47  | --         |
| 公司本部口径         |        |        |        |            |
| 项 目            | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 239.24 | 222.78 | 208.35 | 209.10     |
| 所有者权益（亿元）      | 65.86  | 66.19  | 48.39  | 48.49      |
| 全部债务（亿元）       | 103.91 | 56.59  | 24.98  | 15.11      |
| 营业总收入（亿元）      | 8.52   | 9.03   | 14.80  | 2.02       |
| 利润总额（亿元）       | 0.67   | 0.81   | 0.38   | 0.13       |
| 资产负债率（%）       | 72.47  | 70.29  | 76.78  | 76.81      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 61.21  | 46.09  | 34.05  | 23.76      |
| 流动比率（%）        | 178.15 | 122.93 | 93.26  | 92.31      |
| 经营现金流动负债比（%）   | -4.76  | -1.33  | -0.16  | --         |

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，除特别说明外，均指人民币；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 已将公司长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；4. 部分数据指标无意义或不适用，以“--”表示  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

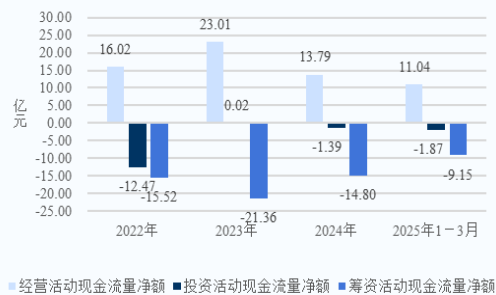
2024 年末公司资产构成



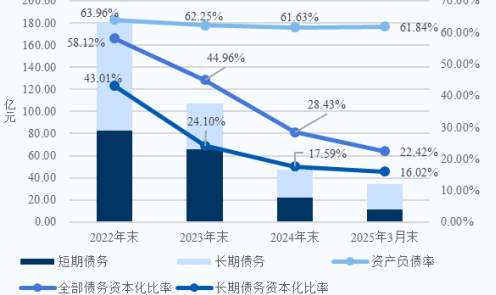
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



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   |
|-----------------|----------|---------|------------|--------|
| 22 磁湖高新债/22 磁湖债 | 10.40 亿元 | 8.32 亿元 | 2029/03/10 | 债券提前偿还 |

资料来源：联合资信整理

## 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 |
|------|--------|--------|------|------|---------|------|
| --   | --     | --     | --   | --   | --      | --   |

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：徐汇丰 [xuhf@lhratings.com](mailto:xuhf@lhratings.com)

项目组成员：马 成 [macheng@lhratings.com](mailto:macheng@lhratings.com) | 韩 军 [hanjun@lhratings.com](mailto:hanjun@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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

根据联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）与黄石磁湖高新科技发展有限公司（以下简称“公司”或“磁湖高新”）的委托评级约定，联合资信对公司及其存续期内的相关债券进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司前身为全民所有制企业，成立于 1994 年，2000 年 7 月改制为国有企业，由黄石经济技术开发区财政局出资设立，初始注册资本为 1.00 亿元。历经多次增资及股权变更，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 4.21 亿元，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”）持有公司 100.00% 股权，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”）为公司实际控制人。

公司主要从事黄石市经济技术开发区（以下简称“黄石经开区”）内的基础设施建设、保障房建设和工业园区等房产出租业务。

截至 2025 年 3 月末，公司本部设资产经营部、项目部和财务部等职能部门，公司组织架构图详见附件 1-2。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 309.65 亿元，所有者权益 118.82 亿元（无少数股东权益）。2024 年，公司实现营业总收入 15.01 亿元，利润总额 1.72 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 311.66 亿元，所有者权益 118.93 亿元（无少数股东权益）。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.11 亿元，利润总额 0.15 亿元。

公司注册地址：黄石市黄金山工业新区金山大道 189 号；法定代表人：王绍军。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

“22 磁湖高新债/22 磁湖债”募投项目主体部分已基本完工，暂未产生收益，募投项目建设单位湖北黄金山科技园投资有限公司（以下简称“黄金山科技园公司”）股权已于 2024 年划出公司。

公司于 2022 年发行“2022 年黄石磁湖高新科技发展有限公司公司债券”，债券简称为“22 磁湖高新债/22 磁湖债”，发行规模 10.40 亿元，其中 7.8 亿元拟用于黄金山高科技产业园项目，2.6 亿元用于补充营运资金。根据公司反馈，募集资金已按指定用途使用完毕，公司已按期支付各期到期利息。“22 磁湖高新债/22 磁湖债”设置债券提前偿还条款，在债券存续期的第 3~7 年末，公司逐年分别按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金。

“22 磁湖高新债/22 磁湖债”由黄石市城市发展投资集团有限公司（以下简称“黄石城发”或“担保人”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保人承担保证责任的期间为债券存续期间以及债券期限届满之日起两年。

图表 1 • 截至 2025 年 6 月末由联合资信首次跟踪评级的公司存续债券概况

| 债券简称            | 发行规模（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日        | 期限  |
|-----------------|----------|----------|------------|-----|
| 22 磁湖高新债/22 磁湖债 | 10.40    | 8.32     | 2022/03/10 | 7 年 |

资料来源：联合资信整理

根据公司 2025 年 4 月 29 日发布的《黄石磁湖高新科技发展有限公司公司债券年度报告（2024 年）》，“22 磁湖高新债/22 磁湖债”募投项目黄金山高科技产业园项目总投资额 11.50 亿元，于 2020 年 7 月开工建设，项目主体部分基本完工，正在进行配套基础设施建设，项目未完成验收，暂未产生收益。根据公司 2024 年审计报告，募投项目建设单位黄金山科技园公司股权已于 2024 年由公司无偿划转至黄石市新城产业投资集团有限公司（以下简称“黄石新产投”）<sup>1</sup>，不再纳入公司财务报表合并范围。截至 2025 年 6 月 21 日，上述股权划转事项未完成工商变更登记。

## 四、宏观经济与政策环境分析

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

<sup>1</sup> 黄石新产投为黄石城发的全资子公司

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、华中地区重要的原材料工业基地，已形成八大产业集群。2022—2024年，黄石市经济总量和一般公共预算收入持续增长，财政自给能力一般。黄石经开区系黄石市的国家级经济技术开发区，已基本形成光电子信息、高端装备制造、生命健康、新材料四大主导产业集群。整体看，公司外部发展环境良好。

#### （1）黄石市

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<sup>2</sup>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。

<sup>2</sup> 2024年5月更名为鄂州花湖国际机场

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          | 2022 年        | 2023 年        | 2024 年        |
|-------------|---------------|---------------|---------------|
| GDP（亿元）     | 2041.51       | 2108.96       | 2305.8        |
| GDP 增速（%）   | 5.6           | 6.8           | 7.1           |
| 固定资产投资增速（%） | 18.3          | 7.3           | 7.9           |
| 三次产业结构      | 6.9:47.5:45.6 | 6.7:45.2:48.1 | 6.6:46.5:46.9 |
| 人均 GDP（万元）  | 8.35          | 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

根据黄石市政府网站披露数据，2022—2024 年，黄石市地区生产总值持续增长，产业结构以二三产业为主，固定资产投资保持增长。2024 年，黄石市 GDP 增速位居全省第 1 位；规模以上工业增加值增长 12.6%，位居全省第 2 位；固定资产投资增长 7.9%，高于全省 1.4 个百分点。

图表 3 • 黄石市主要财力指标

| 项目                 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入（亿元）       | 136.75 | 170.10 | 190.03 |
| 一般公共预算收入增速（%）      | 8.79   | 23.90  | 12.2   |
| 税收收入（亿元）           | 88.87  | 107.34 | 110.37 |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 64.99  | 63.10  | 58.08  |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 279.67 | 322.11 | 334.06 |
| 财政自给率（%）           | 48.90  | 52.81  | 56.88  |
| 政府性基金收入（亿元）        | 178.01 | 111.02 | /      |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 411.65 | 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

根据黄石市财政预决算报告，2022—2024 年，黄石市一般公共预算收入持续增长，一般公共预算收入质量和财政自给能力一般。截至 2024 年末，黄石市地方政府债务余额为 643.64 亿元，其中，一般债务 197.99 亿元，专项债务 445.65 亿元。

（2）黄石经开区

黄石经开区成立于 1992 年，2010 年升级为国家级经济技术开发区，2019 年 4 月黄石经开区与黄石市铁山区实施一体化发展。根据黄石经济技术开发区·铁山区门户网站于 2025 年 1 月发布信息，黄石经开区现辖 6 个镇街，面积 470 平方公里，总人口 23 万人，是国家新型工业化示范基地、海峡两岸产业合作区、国家产业转型升级示范园区、中国电子电路产业创新发展示范园区。黄石经开区现已基本形成光电子信息、高端装备制造、生命健康、新材料四大主导产业集群。2024 年，黄石经开区 GDP 完成 276.82 亿元，同比增长 12.4%；固定资产投资 176.92 亿元，同比增长 4.6%；规模以上工业总产值 512.52 亿元，同比增长 22.4%；地方公共财政预算收入 16.63 亿元，同比增长 18.5%。

## 六、基础素质分析

### 1 竞争实力

公司是黄石市重要的基础设施建设主体之一，主要从事黄石经开区内的基础设施建设、保障房建设和工业园区等房产出租业务。

股权状况方面，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 4.21 亿元，黄石城投为公司唯一股东，黄石市国资委为公司实际控制人。

企业规模和竞争力方面，公司作为黄石市重要的基础设施建设主体之一，主要负责黄石经开区内的基础设施建设、保障房建设以及产业园租赁业务，业务在黄石经开区内具备专营优势。

## 2 人员素质

公司主要管理人员具有较为丰富的管理经验，员工素质基本能够满足公司日常运营需要。

截至 2024 年末，公司拥有董事 5 人，监事 3 人（2025 年 7 月公司已撤销监事会），高级管理人员 2 人（分别为总经理 1 人，财务负责人 1 人）。

王绍军先生，1973 年 3 月出生，中共党员，中国国籍，无境外永久居留权；曾任黄石市自来水公司凉亭山水厂管理人员，黄石城发办公室主任，黄石市城发能源有限公司董事长，黄石市铁路建设投资有限公司党支部书记、董事长；2024 年 6 月起任公司董事长。

蔡华中先生，1975 年 10 月出生，大学学历；曾任阳新县木港镇团委书记、统计站长、党政办办公室主任、党委委员，阳新县县委组织部组织科副科长、科长，阳新县大王镇党委副书记、镇长，黄石经开区大王镇党委副书记、镇长，黄石经开区太子镇党委书记，公司党委委员、党委办公室副主任；2024 年 6 月起任公司总经理。

截至 2025 年 3 月末，公司合并口径在职员工 135 人。文化素质方面，大学本科及大专学历员工 120 人，硕士研究生及以上人员 15 人。年龄构成方面，30 岁及以下员工 50 人，31~50 岁员工 58 人，51 岁及以上员工 27 人。

## 3 信用记录

公司本部、控股股东及重要子公司本部无未结清不良及关注类信贷记录；公司因破坏市场发行秩序等情形受到债券业务自律处分，暂停债务融资工具相关业务 2 年。因商票纠纷，公司存在尚未兑付的逾期票据。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：914202007220402664），截至 2025 年 6 月 5 日，公司本部无未结清的關注类或不良类信贷信息记录；已结清的贷款中无不良类信贷记录，存在一笔关注类信贷记录，根据湖北银行股份有限公司黄石开发区支行出具的说明文件，该行根据国务院、湖北省银监局对于对地方政府融资平台贷款管理的相关文件、会议精神，出于谨慎考虑将公司该笔贷款列为关注类，该笔贷款本息偿付期间均按时足额支付贷款本息，已于 2012 年 3 月结清本息。

根据重要子公司黄石市益民投资有限公司（以下简称“益民投资”）《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91420200679754684P），截至 2025 年 6 月 5 日，益民投资本部无未结清不良和关注类信贷信息记录；已结清的贷款中无不良类信贷记录，存在一笔关注类信贷记录，借款金额 0.99 亿元，根据益民投资出具的说明，该笔借款被分类为关注类系银行系统原因，该笔贷款已于 2021 年 11 月还清；此外，益民投资企业信用报告中还存在 4 起民事判决记录，均为建设工程合同纠纷，其中一起诉讼标的金额 0.55 亿元、判决/调解生效日期为 2021 年 8 月，另外三起诉讼标的金额合计 0.05 亿元，判决/调解生效日期为 2024 年 6 月，公司反馈相关案件已结案。

根据公司控股股东黄石城投的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91420200714602388B），截至 2025 年 5 月 8 日，黄石城投本部无未结清不良或关注类信贷记录，已结清信贷记录中存在 1 笔关注类记录，于 2004 年 12 月结清，根据国家开发银行股份有限公司湖北省分行出具的说明，黄石城投该笔关注类贷款记录系该行自身贷款分类形成，并非黄石城投的不良信用记录。

根据“22 磁湖高新债/22 磁湖债”担保方暨黄石城投控股股东黄石城发的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：914202000581081880），截至 2025 年 6 月 5 日，黄石城发本部无未结清和已结清的關注类或不良类信贷信息记录。

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，公司本部无逾期或违约记录。

截至 2025 年 7 月 23 日，联合资信未发现公司本部、控股股东及重要子公司有严重失信行为、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。

公司于 2024 年 9 月受到中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）债券业务自律处分，处分决定包括：对公司予以公开谴责，暂停债务融资工具相关业务 2 年，对公司时任董事长黄中天、副总经理肖坤昌予以警告。根据交易商协会披露的自律处分信息，公司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。

根据黄石市纪律检查委员会、黄石市监察委员会于 2025 年 6 月 13 日发布信息，公司原党委书记、董事长黄中天（已于 2024 年 6 月不再担任公司上述职务）涉嫌严重违纪违法，正接受黄石市纪委监委纪律审查和监察调查。

根据上海票据交易所公告信息，截至 2025 年 6 月 30 日，公司票据承兑余额 7120.00 万元，累计逾期发生额 4050.00 万元，逾期余额 1400.00 万元。根据公司发布的公告及提供资料，公司于 2023 年向陕西能尔城市基础设施建设发展有限公司和合肥国轮科技发展有限公司开具商业承兑汇票共计 8300.00 万元，因上述两家公司未履行约定，且涉嫌诈骗，公司已就上述事项向公安机关申请刑事立案和人民法院提起诉讼，因上述票据纠纷导致公司在信息披露平台显示商票逾期，公安机关已刑事立案，法院就上述相关票据纠纷追诉按照刑事高于民事的原则进行了驳回或暂停审理裁定。

重要子公司益民投资于 2025 年 2 月被列入被执行人，执行标的金额合计 685.06 万元，系建设工程合同纠纷。

## 七、管理分析

### 1 法人治理

**公司建立了比较有效的法人治理结构。**

公司根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》《中华人民共和国公司登记管理条例》等有关法律法规并结合公司实际情况制定了公司章程作为规范公司组织和行为的基本制度，并形成了法人治理结构。

公司未设股东会，公司股东行使决定公司经营方案和投资计划，向公司委派或更换董事、提名董事长，批准公司年底财务预、决算方案和利润分配方案，决定公司重大投资、借贷、融资、担保、资产处置和关联交易等职权。

公司设董事会，成员 5 人，其中职工董事 1 人，由公司职工代表大会选举产生，其他董事会成员由股东委派。董事会设董事长 1 人，由股东提名推荐，董事会成员选举产生。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，制定公司利润分配方案等。

根据公司 2025 年 7 月发布的公告，公司不设立监事会，免去原 3 名监事的职务。

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和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负责管理人员等。

### 2 管理水平

**公司建立了相对健全的内部管理体系。**

公司根据自身定位、业务特点及业务需要在财务管理、融资管理、投资管理和工程管理等制定了相关规章制度。

财务管理方面，为加强财务管理和经济核算，根据国家现行财务制度，结合公司的特点及其管理要求，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，有效利用公司各项资产，努力提高经济效益。

融资管理方面，当前公司融资工作主要由黄石城发统筹。

投资管理方面，为有效规范公司投资项目的审批、决策和管理，公司制定了投资管理制度。该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，由公司项目部负责统筹项目申报，企业发展部等相关部门协助。

工程管理方面，为加强工程建设项目管理，能够高品质、高标准的完成工程建设任务，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。

子公司管理方面，为规范公司及子公司的组织行为，维护合法权益，公司制定了子公司管理制度。该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，确保子公司有序、规范、健康发展。

关联交易管理方面，为保证公司关联交易公允性，维护公司及联营方合法权益，公司制订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。

## 八、经营分析

### 1 经营概况

公司营业总收入主要来自项目建设及保障房销售业务，2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，综合毛利率波动上升。

公司营业总收入主要来自项目建设及保障房销售业务，随项目结算及房屋交付进度增长，2022—2024 年，公司营业总收入持续增长。2024 年，公司房屋出租收入同比下降 68.46%，主要系 2024 年初黄金山科技园公司划出所致。受经济状况、交通方式的变化和公共卫生问题影响，公司公共交通业务收入持续大幅下降。由于市场需求下降和业务调整，公司 2024 年未开展园区供应链业务。

毛利率方面，2022—2024 年，公司项目建设毛利率波动较大，由于项目成本上升速度快于收入增长幅度，2024 年项目建设毛利率较上年有所下降；公司保障房销售业务毛利率变动不大；由于维护费用、基础设施修缮等成本增加，2024 年公司房屋出租业务转为亏损。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块    | 2022 年 |        |         | 2023 年 |        |        | 2024 年 |        |        |
|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|         | 收入     | 占比（%）  | 毛利率（%）  | 收入     | 占比（%）  | 毛利率（%） | 收入     | 占比（%）  | 毛利率（%） |
| 项目建设    | 2.72   | 29.32  | 18.92   | 3.13   | 31.89  | 25.49  | 5.02   | 33.42  | 19.08  |
| 保障房销售   | 5.79   | 62.39  | 22.20   | 6.01   | 61.27  | 19.40  | 9.78   | 65.15  | 22.20  |
| 房屋出租业务等 | 0.28   | 3.00   | 33.42   | 0.66   | 6.71   | 87.76  | 0.21   | 1.42   | -20.68 |
| 公共交通业务  | 0.02   | 0.19   | -295.24 | 0.01   | 0.12   | 80.41  | --     | --     | --     |
| 园区供应链业务 | 0.47   | 5.09   | 0.08    | *      | 0.01   | 100.00 | 0.00   | 0.00   | /      |
| 合计      | 9.27   | 100.00 | 19.85   | 9.81   | 100.00 | 26.01  | 15.01  | 100.00 | 20.55  |

注：2023 年，公司园区供应链收入为 5.36 万元；2024 年，公司房屋出租业务收入 2075.99 万元、公共交通业务收入 59.97 万元，2024 年合并计入房屋出租业务等收入；合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

### 2 业务经营分析

#### （1）项目建设和保障房销售

公司主要基础设施和保障房项目累计已投资规模较大，结算周期较长，资金占用较大；在建及拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

公司工程委托代建业务主要由公司本部及益民投资负责，建设内容主要包括市政工程和保障房（棚户区改造）等，所确认的收入在财务报告附注中分别分类为项目建设收入和保障房销售收入。

业务模式方面，公司就承接的市政工程和保障房建设项目与黄石经开区或黄石市相关政府单位签订代建协议或者政府购买服务协议，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，项目建设资金主要由公司自筹。项目完工后，公司根据黄石市政府授权单位出具的结算文件确认工程委托代建或者政府购买服务收入，各授权单位按照支付计划分期支付项目回购款，回款期一般为 5~20 年不等，项目投资回报率根据回款期长短而有所不同，一般为总投资成本的 10.00%~30.00%。

截至 2024 年末，公司存货中的代建项目账面价值 56.89 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建的基础设施代建项目见下表，尚需投资 16.92 亿元；重大拟建项目包括起步区路网延伸及基础设施改造、市政管网工程、王贵还建小区二期 B 区还建房及配套等，计划总投资额 117.88 亿元，采用委托代建或政府购买服务模式。整体看，公司在建和拟建的基础设施项目尚需投资规模大，公司存在较大的资金支出压力。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月末公司主要在建的基础设施和保障房项目情况（单位：亿元）

| 项目名称/简称                               | 计划总投资         | 已投资           |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| 四棵和王太还建小区还建楼及配套工程和金山大道市政工程            | 12.60         | 12.18         |
| 百花片区城市棚户区改造项目等项目                      | 29.66         | 28.92         |
| 百花东片 A、B、C 城区市棚户区改造项目及箭楼下片区棚户区改造工程    | 19.50         | 19.50         |
| 倚湖园棚户区项目改造项目                          | 10.00         | 8.21          |
| 箭楼下片区城市棚户区改造项目等项目                     | 1.77          | 2.18          |
| 黄金山工业新区金山还建点、四棵还建点、王太还建点、百花还建点、王贵还建小区 | 26.91         | 26.91         |
| 金山、章山还建房及配套工程                         | 18.79         | 12.55         |
| 汪仁片区二期城中村棚户区改造项目                      | 18.92         | 11.03         |
| 四连山等片区城中村棚户区改造项目                      | 7.13          | 6.88          |
| <b>合计</b>                             | <b>145.28</b> | <b>128.36</b> |

注：上述项目包含多个子项目和标段，其中部分已完工并结转收入，因此已投资额高于公司在建工程中代建项目的账面价值  
 资料来源：公司提供

## （2）房屋出租

受黄金山科技园公司划出等因素影响，2024 年，公司房屋出租收入较上年大幅下降。

公司房屋出租业务主要由子公司负责，公司自筹资金开展工业园区项目建设，建成后通过出租或出售的方式达到资金平衡，承租对象主要为黄石经开区内的工业企业。黄金山科技园公司于 2024 年初划出公司后，公司对外租赁资产主要为智慧激光产业园、高科技产业园、百花等片区还建点商铺、廉租房、地下停车库等，计入“投资性房地产”。

## 3 未来发展

未来，公司将继续推进基础设施建设、保障房建设业务，强化资产经营管理，在黄石经开区城市布局、城市运营的代理商和产城融合方面发挥公司的重要作用。

## 九、财务分析

公司 2022 年度合并财务报表经大信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大信事务所”）审计，2023—2024 年度合并财务报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2023 年，公司投资设立 2 家子公司；2024 年，公司划转 2 家子公司；2025 年 1—3 月，公司合并范围无变动。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 3 家。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。上述合并范围变动的子公司规模不大，财务数据可比性较强。

## 1 资产质量

受项目结转、政府收回土地使用权和子公司划出等因素影响，公司资产总额持续下降。公司资产主要由应收类款项、基础设施建设及保障房等代建项目、产业园等自营项目投入以及土地使用权构成，存在较大资金占用；货币资金显著减少，部分投资性房地产未办妥权属证书。公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

2022—2024 年末，公司资产总额持续下降，以流动资产为主。

图表 6 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 项目          | 2022 年末       |              | 2023 年末       |              | 2024 年末       |              | 2025 年 3 月末   |              |
|-------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|             | 金额            | 占比（%）        | 金额            | 占比（%）        | 金额            | 占比（%）        | 金额            | 占比（%）        |
| <b>流动资产</b> | <b>222.03</b> | <b>61.44</b> | <b>223.87</b> | <b>64.46</b> | <b>191.35</b> | <b>61.80</b> | <b>193.60</b> | <b>62.12</b> |
| 货币资金        | 12.53         | 3.47         | 11.64         | 3.35         | 0.27          | 0.09         | 0.29          | 0.09         |

|              |               |               |               |               |               |               |               |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 应收账款         | 46.39         | 12.84         | 50.20         | 14.45         | 54.18         | 17.50         | 56.00         | 17.97         |
| 其他应收款        | 24.56         | 6.80          | 26.73         | 7.70          | 32.05         | 10.35         | 32.36         | 10.38         |
| 存货           | 127.07        | 35.16         | 123.38        | 35.53         | 93.04         | 30.05         | 92.80         | 29.78         |
| <b>非流动资产</b> | <b>139.36</b> | <b>38.56</b>  | <b>123.42</b> | <b>35.54</b>  | <b>118.30</b> | <b>38.20</b>  | <b>118.07</b> | <b>37.88</b>  |
| 投资性房地产       | 13.52         | 3.74          | 17.99         | 5.18          | 18.99         | 6.13          | 18.99         | 6.09          |
| 在建工程         | 112.66        | 31.17         | 99.41         | 28.62         | 94.16         | 30.41         | 93.94         | 30.14         |
| <b>资产总额</b>  | <b>361.39</b> | <b>100.00</b> | <b>347.30</b> | <b>100.00</b> | <b>309.65</b> | <b>100.00</b> | <b>311.66</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年末，公司货币资金较上年末大幅下降，主要系偿还债务所致，公司货币资金主要为银行存款，受限货币资金 0.04 亿元。截至 2024 年末，公司应收账款主要欠款方为黄石经开区管理委员会，账龄在 3 年以上的占 42.76%，账龄较长，累计计提坏账准备 0.14 亿元。截至 2024 年末，公司其他应收款主要为应收当地政府机构和市属国有企业的往来款，前五名欠款方合计占 94.28%，集中度高；账龄在 1 年以内的占 52.68%，累计计提坏账准备 0.12 亿元。2022—2024 年末，公司存货持续下降，年均复合下降 14.43%，主要系项目结转和土地使用权收回所致，公司存货主要由代建项目投入和土地使用权构成。

图表 7 • 截至 2024 末公司其他应收款前五名明细（单位：亿元）

| 应收单位名称                         | 余额           | 占比（%）        | 款项性质      |
|--------------------------------|--------------|--------------|-----------|
| 黄石经济技术开发区土地收购储备中心              | 20.00        | 62.16        | 往来款       |
| 湖北黄金山科技园投资有限公司                 | 5.76         | 17.92        | 往来款       |
| 黄石经济技术开发区管理委员会（以下简称“黄石经开区管委会”） | 1.92         | 5.98         | 往来款       |
| 黄石经济技术开发区拆迁环建办公室               | 1.80         | 5.60         | 往来款       |
| 黄石市国有资产经营有限公司                  | 0.84         | 2.62         | 往来款       |
| <b>合计</b>                      | <b>30.33</b> | <b>94.28</b> | <b>--</b> |

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

截至 2024 年末，公司投资性房地产主要由智慧激光产业园、廉租房和还建楼商业等构成，按照公允价值计量，尚有 12.68 亿元资产未办妥权属证书，2024 年因黄金山科技园公司划出减少 5.33 亿元，自用房地产或存货转入 6.33 亿元。截至 2024 年末，公司在建工程主要由道路基础设施、保障房（安置房、棚改）等代建项目以及高科技产业园等自营项目构成<sup>3</sup>。

截至 2025 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变动不大。

受限资产方面，截至 2024 末，公司受限资产账面价值 5.83 亿元，资产受限比例为 1.88%。

图表 8 • 截至 2024 末公司受限资产明细（单位：亿元）

| 项目        | 余额          | 占资产比重（%）    | 受限原因        |
|-----------|-------------|-------------|-------------|
| 货币资金      | 0.04        | 0.01        | 冻结资金        |
| 存货        | 2.43        | 0.78        | 办理融资租赁、借款抵押 |
| 在建工程      | 3.36        | 1.08        | 办理融资租赁抵押    |
| <b>合计</b> | <b>5.83</b> | <b>1.88</b> | <b>--</b>   |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 资本结构

### （1）所有者权益

公司所有者权益波动下降，未分配利润占比较高，政府收回土地和子公司股权划出对权益规模产生一定影响，权益结构稳定性一般。

2022—2024 年末，公司所有者权益波动下降。截至 2024 年末，公司所有者权益主要由实收资本（占 3.54%）、资本公积（占 69.25%）和未分配利润（占 21.05%）构成。由于政府收回土地（减少资本公积 4.77 亿元）、黄金山科技园公司划出（减少资本公

<sup>3</sup> 部分代建项目已完工，但尚未移交，因此列入在建工程

积 5.54 亿元）以及黄石新产投应付公司的款项转为公司对黄石新产投的投资（减少资本公积 12.39 亿元），当年末所有者权益较上年末下降 9.37%。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模较上年末变动不大。公司所有者权益结构稳定性一般。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

| 科目            | 2022 年末 |        | 2023 年末 |        | 2024 年末 |        | 2025 年 3 月末 |        |
|---------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|               | 金额      | 占比（%）  | 金额      | 占比（%）  | 金额      | 占比（%）  | 金额          | 占比（%）  |
| 实收资本          | 4.21    | 3.23   | 4.21    | 3.21   | 4.21    | 3.54   | 4.21        | 3.54   |
| 资本公积          | 96.75   | 74.29  | 96.07   | 73.28  | 82.28   | 69.25  | 82.28       | 69.19  |
| 未分配利润         | 22.53   | 17.30  | 24.08   | 18.36  | 25.01   | 21.05  | 25.13       | 21.13  |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 130.23  | 100.00 | 131.10  | 100.00 | 118.82  | 100.00 | 118.93      | 100.00 |
| 所有者权益合计       | 130.23  | 100.00 | 131.10  | 100.00 | 118.82  | 100.00 | 118.93      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

（2）负债

公司债务规模快速下降，2022—2024 年末公司收到的资金往来款持续快速上升。截至 2024 年末，公司全部债务中，短期债务占全部债务的 46.27%，且债券占比偏高，债务结构不合理。

随着公司债务的逐步偿还，2022—2024 年末，公司负债总额持续下降。

图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

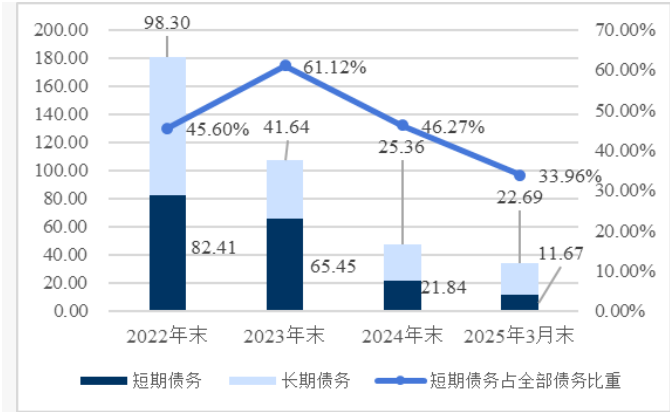
| 项目          | 2022 年末 |        | 2023 年末 |        | 2024 年末 |        | 2025 年 3 月末 |        |
|-------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|             | 金额      | 占比（%）  | 金额      | 占比（%）  | 金额      | 占比（%）  | 金额          | 占比（%）  |
| 流动负债        | 130.13  | 56.29  | 172.37  | 79.73  | 162.87  | 85.35  | 167.43      | 86.87  |
| 其他应付款       | 26.54   | 11.48  | 101.44  | 46.92  | 132.99  | 69.69  | 147.90      | 76.74  |
| 一年内到期的非流动负债 | 71.63   | 30.99  | 55.09   | 25.48  | 20.59   | 10.79  | 10.42       | 5.41   |
| 非流动负债       | 101.03  | 43.71  | 43.82   | 20.27  | 27.96   | 14.65  | 25.31       | 13.13  |
| 长期借款        | 35.85   | 15.51  | 15.72   | 7.27   | 13.79   | 7.22   | 13.19       | 6.84   |
| 负债总额        | 231.16  | 100.00 | 216.19  | 100.00 | 190.83  | 100.00 | 192.74      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司经营性负债主要是应付工程款为主的应付账款、应交税费。2022—2024 年末，公司其他应付款持续快速增长，其他应付款以应付黄石经济技术开发区·铁山区住房保障局等单位的往来款为主。

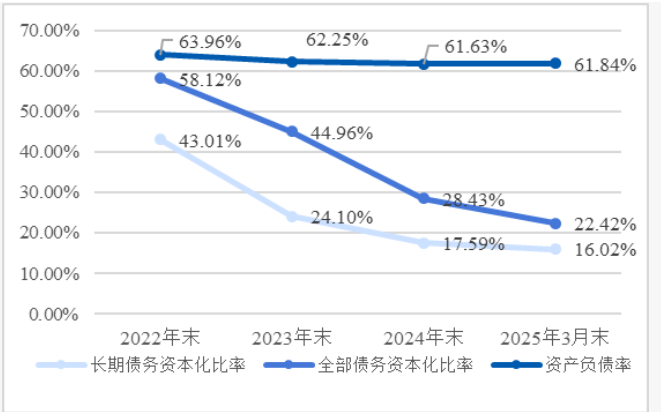
有息债务方面，本报告已将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算。2022—2024 年末，公司全部债务快速下降，年均复合下降 48.89%。截至 2024 年末，公司全部债务中短期债务占 46.27%。从债务构成看，银行借款占 35.85%，债券占 51.22%，其余为转贷资金等融资。从债务指标来看，2022—2024 年末，公司资产负债率变动不大，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续下降。

图表 11 • 公司债务结构情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末变动不大。同期末，公司全部债务 34.36 亿元，较上年末下降 27.22%，债务结构以长期债务为主。同期末，公司资产负债率变动不大，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降，公司整体债务负担一般。截至 2025 年 6 月 21 日，公司于 2025 年到期的债券余额共 1.21 亿元。

图表 13 • 截至 2025 年 6 月 21 日公司存续债券情况

| 债券简称            | 债券类别  | 发行日期       | 发行期限<br>(年) | 票面利率<br>(%) | 发行规模<br>(亿元) | 债券余额<br>(亿元) | 下一行权日      | 到期日期       |
|-----------------|-------|------------|-------------|-------------|--------------|--------------|------------|------------|
| 22 磁湖高新 PPN002  | 定向工具  | 2022/12/06 | 3.00        | 3.30        | 1.00         | 1.00         | /          | 2025/12/08 |
| 22 黄磁 01        | 私募债   | 2022/09/16 | 3.00        | 2.00        | 3.40         | 0.21         | /          | 2025/09/19 |
| 22 磁湖高新债/22 磁湖债 | 一般企业债 | 2022/03/08 | 7.00        | 6.50        | 10.40        | 8.32         | 2026/03/10 | 2029/03/10 |
| 合计              | --    | --         | --          | --          | 14.80        | 9.53         | --         | --         |

注：“22 磁湖高新债/22 磁湖债”下一行权日为分期还本日  
 资料来源：联合资信根据 Wind 整理

### 3 盈利能力

公司营业总收入持续增长，营业成本波动增长，利润总额对政府补助赖度不大，盈利指标表现尚可。

2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，营业成本波动增长。公司期间费用主要为管理费用，大部分财务费用进行资本化处理，2024—2024 年，期间费用占营业总收入比重分别为 1.53%、1.92%和 1.50%。公司其他收益和营业外收入主要由政府补助款构成，2022—2024 年，其他收益和营业外收入占利润总额的比重分别为 20.95 %、29.27 %和 4.18%，利润总额对政府补助的依赖不大。

从盈利指标看，2022—2024 年，公司总资本收益率持续上升，净资产收益率波动下降。公司盈利指标表现尚可。

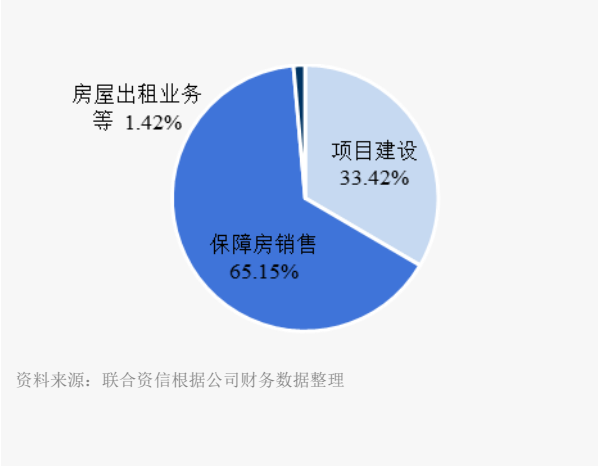
2025 年 1—3 月，公司营业总收入 2.11 亿元，相当于 2024 年全年的 14.05%，利润总额为 0.15 亿元。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入     | 9.27   | 9.81   | 15.01  | 2.11         |
| 营业成本      | 7.43   | 7.26   | 11.93  | 1.71         |
| 期间费用      | 0.14   | 0.19   | 0.22   | 0.04         |
| 其他收益      | 0.01   | 0.61   | 0.07   | *            |
| 利润总额      | 1.99   | 2.07   | 1.72   | 0.15         |
| 营业外收入     | 0.40   | *      | *      | *            |
| 营业利润率（%）  | 19.10  | 22.14  | 16.79  | 15.64        |
| 总资本收益率（%） | 0.47   | 0.65   | 0.69   | --           |
| 净资产收益率（%） | 1.11   | 1.18   | 0.96   | --           |

注：部分数据规模较小，以“\*”表示  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 15 • 2024 年公司营业总收入构成



### 4 现金流

由于往来款收入规模持续大于支出规模，公司经营活动现金持续净流入；除 2022 年大幅净流出外，2023—2024 年投资活动现金流较小；公司债务处于净偿还状态，筹资活动现金持续净流出。

经营活动现金方面，公司经营活动现金流以经营业务收支和往来款为主，2022—2024 年，由于往来款收入规模持续大于支出规模，经营活动现金持续净流入；公司现金收入比持续大幅下降，收入实现质量较差。

投资活动现金方面，2022—2024 年，公司投资活动现金流入规模小；2022 年投资活动现金流出主要为智慧激光产业园等项目支出，当年投资活动现金大幅净流出；2023—2024 年投资活动流出规模较小但 2024 年转为净流出。

筹资活动现金方面 2022—2024 年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款以关联方借款和政府债券资金形成的现金流入，筹资活动现金流出主要为偿还债务本金及利息产生的现金支出，公司债务处于净偿还状态，筹资活动现金持续净流出。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金和筹资活动现金保持净流出。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项 目               | 2022 年        | 2023 年        | 2024 年        | 2025 年 1—9 月 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计        | 49.42         | 33.85         | 33.07         | 17.18        |
| 经营活动现金流出小计        | 33.40         | 10.85         | 19.28         | 6.13         |
| <b>经营活动现金流量净额</b> | <b>16.02</b>  | <b>23.01</b>  | <b>13.79</b>  | <b>11.04</b> |
| 投资活动现金流入小计        | 0.78          | 1.49          | 0.09          | 0.00         |
| 投资活动现金流出小计        | 13.25         | 1.47          | 1.48          | 1.87         |
| <b>投资活动现金流量净额</b> | <b>-12.47</b> | <b>0.02</b>   | <b>-1.39</b>  | <b>-1.87</b> |
| 筹资活动现金流入小计        | 93.58         | 111.81        | 40.60         | 0.12         |
| 筹资活动现金流出小计        | 109.10        | 133.17        | 55.41         | 9.27         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b> | <b>-15.52</b> | <b>-21.36</b> | <b>-14.80</b> | <b>-9.15</b> |
| 现金收入比（%）          | 151.50        | 47.33         | 41.78         | 24.42        |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 5 偿债指标

公司短期偿债指标表现弱。

图表 17 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2022 年（末） | 2023 年（末） | 2024 年（末） | 2025 年 3 月（末） |
|--------|----------------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 170.62    | 129.88    | 117.49    | 115.63        |
|        | 速动比率（%）        | 72.98     | 58.30     | 60.37     | 60.20         |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 0.15      | 0.18      | 0.01      | 0.05          |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 2.16      | 2.13      | 1.78      | --            |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 83.62     | 50.28     | 26.47     | --            |
|        | EBITDA 利息倍数（倍） | 0.29      | 0.21      | 0.33      | --            |

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2022—2024 年末，公司流动比率持续下降，速动比率波动下降。截至 2025 年 3 月末，公司流动比率和速动比率较上年末变动不大，货币资金规模小且存在一定数量的冻结资金，现金类资产对短期债务覆盖程度低。公司短期偿债指标表现弱，短期偿债压力大。

从长期偿债指标看，2022—2024 年，公司 EBITDA 持续下降，全部债务/EBITDA 持续下降，EBITDA 利息倍数波动上升。公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年末，公司对外担保余额 15.57 亿元，被担保人全部为当地国有企业，担保比率 13.10%，公司或有负债风险可控。

图表 18 • 截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

| 被担保人            | 企业性质 | 担保余额         |
|-----------------|------|--------------|
| 黄石港通物流发展有限公司    | 国有企业 | 2.00         |
| 黄石市众邦基业开发建设有限公司 | 国有企业 | 10.00        |
| 黄石经开投矿业有限公司     | 国有企业 | 1.05         |
| 黄石市汉冶萍建设工程有限公司  | 国有企业 | 0.10         |
| 黄石市新城产业投资集团有限公司 | 国有企业 | 1.71         |
| 黄石市交通投资集团有限公司   | 国有企业 | 0.70         |
| <b>合计</b>       |      | <b>15.57</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及年度报告整理

公司未提供银行授信情况。

此外，截至 2025 年 5 月末，除商票逾期以及益民投资被执行案件外，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 500 万以上的其他重大未决诉讼或仲裁事项。

## 6 公司本部财务分析

公司营业总收入主要来自公司本部，公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2024 年末，公司本部资产总额占合并口径的 67.29%，负债占合并口径的 83.82%，所有者权益占合并口径的 40.73%；2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 98.62%，利润总额占合并口径的 22.05%。公司通过重大决策、人事任命等对子公司进行管理，依法履行股东权利，对子公司管控力度较强。

## 十、ESG 分析

公司履行了作为国有企业的社会责任，但受到了债券业务自律处分，原董事长因违法违纪正在接受纪委监委审查和监察调查，ESG 信息披露质量有待改善。整体看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设、保障房和工业园建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，截至 2025 年 5 月末，联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司建立了比较有效的法人治理结构。公司于 2024 年 9 月受到交易商协会债券业务相关的自律处分，暂停债务融资工具相关业务 2 年，对公司时任董事长等人予以警告。2025 年 5 月，公司原党委书记、董事长黄中天涉嫌严重违纪违法，正接受黄石市纪委监委纪律审查和监察调查。除此之外，截至 2025 年 6 月末，联合资信未发现公司本部在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生其他违法违规事件以及行政和监管部门处罚。

## 十一、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力。公司在资产注入、政府债券资金和政府补助等方面获得有力的外部支持。

公司实际控制人为黄石市国资委，2022—2024 年，黄石市经济总量和一般公共预算收入持续提升。截至 2024 年末，黄石市政府债务余额为 643.64 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

2022—2024 年，公司在资产注入、政府债券资金和政府补助等持续获得有力的外部支持。

资产注入方面，2022 年，公司收到黄石经开区管委会无偿拨入还建小区地下停车库、金山廉租房，价值分别为 0.57 亿元和 1.81 亿元。2023 年，公司收到黄石经济技术开发区财政局划拨的资产，金额为 69.20 万元，收到划拨的污水处理厂，金额为 0.20 亿元。2024 年，公司收到划拨的汪仁市场监督管理所门面，金额为 0.03 亿元，收到黄石智慧激光产业园有限公司股权，金额为 0.30 亿元。上述资产注入事项均增加公司“资本公积”。

政府债券资金方面，2024 年，公司将获得的政府债券资金 9.15 亿元计入“资本公积”。

政府补助方面，2022 年和 2024 年，公司到政府补助 0.41 亿元和 0.07 亿元，计入“其他收益”或“营业外收入”。

公司当前融资工作由黄石城发统筹，且近年来公司收到的资金往来款持续快速上升，为公司流动性提供一定支撑。

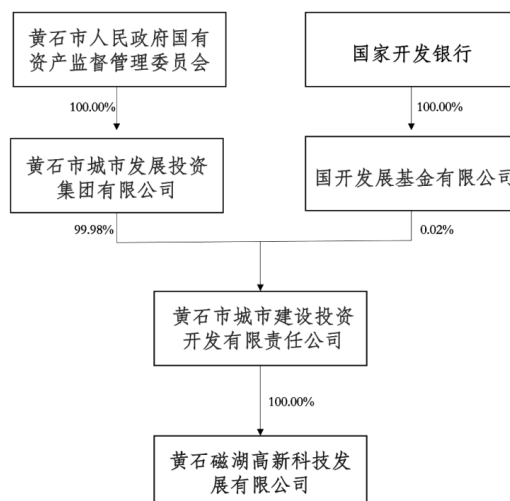
## 十二、债券偿还能力分析

“22 磁湖高新债/22 磁湖债”由黄石城发提供不可撤销的连带责任担保，根据联合资信最新的评级结果，黄石城发个体信用等级为 bbb，考虑到黄石城发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，且获得有力的外部支持，外部支持提升 7 个子级，联合资信评定黄石城发的主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定，详见[《黄石市城市发展投资集团有限公司 2025 年跟踪评级报告》](#)，黄石城发提供的担保有效提升了“22 磁湖高新债/22 磁湖债”本息偿还的安全性。

## 十三、跟踪评级结论

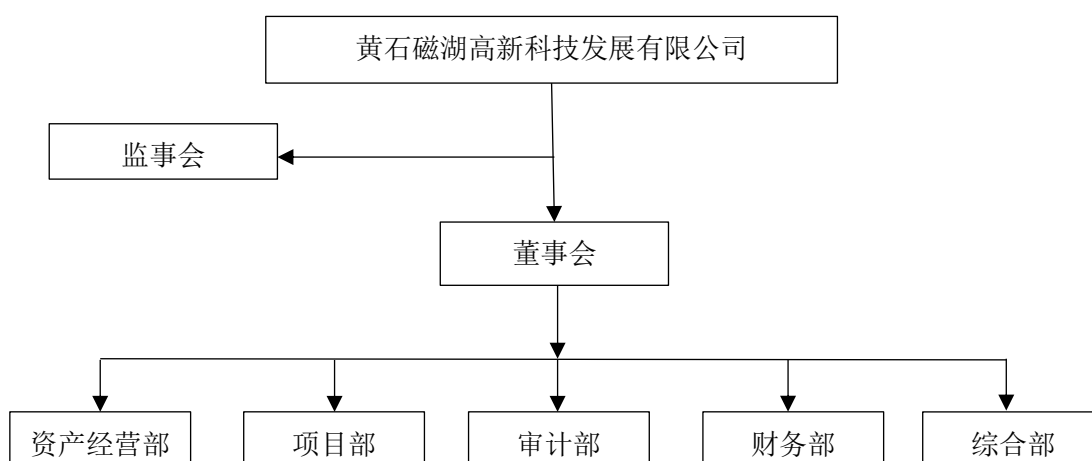
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，“22 磁湖高新债/22 磁湖债”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

## 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 1-3 公司纳入合并范围的一级子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

| 子公司名称           | 业务性质  | 持股比例（%） | 取得方式 |
|-----------------|-------|---------|------|
| 黄石市益民投资有限公司     | 房地产业  | 100.00  | 投资设立 |
| 黄石市金禾城市交通集团有限公司 | 道路运输业 | 100.00  | 投资设立 |
| 黄石智慧激光产业园有限公司   | 房地产业  | 100.00  | 投资设立 |

注：除公司审计报告披露的上述 3 家一级子公司外，根据工商登记信息，2024 年 11 月公司注册成立黄石康华医疗产业投资有限公司（公司持股比例 100%）

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## 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 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 12.53  | 11.64  | 0.28   | 0.63       |
| 应收账款（亿元）           | 46.39  | 50.20  | 54.18  | 56.00      |
| 其他应收款（亿元）          | 24.56  | 26.73  | 32.05  | 32.36      |
| 存货（亿元）             | 127.07 | 123.38 | 93.04  | 92.80      |
| 长期股权投资（亿元）         | 1.08   | 0.98   | 1.00   | 1.00       |
| 固定资产（亿元）           | 4.70   | 0.24   | 0.21   | 0.21       |
| 在建工程（亿元）           | 112.66 | 99.41  | 94.16  | 93.94      |
| 资产总额（亿元）           | 361.39 | 347.30 | 309.65 | 311.66     |
| 实收资本（亿元）           | 4.21   | 4.21   | 4.21   | 4.21       |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 130.23 | 131.10 | 118.82 | 118.93     |
| 短期债务（亿元）           | 82.41  | 65.45  | 21.84  | 11.67      |
| 长期债务（亿元）           | 98.30  | 41.64  | 25.36  | 22.69      |
| 全部债务（亿元）           | 180.71 | 107.09 | 47.21  | 34.36      |
| 营业总收入（亿元）          | 9.27   | 9.81   | 15.01  | 2.11       |
| 营业成本（亿元）           | 7.43   | 7.26   | 11.93  | 1.71       |
| 其他收益（亿元）           | 0.01   | 0.61   | 0.07   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 1.99   | 2.07   | 1.72   | 0.15       |
| EBITDA（亿元）         | 2.16   | 2.13   | 1.78   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 14.05  | 4.64   | 6.27   | 0.51       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 49.42  | 33.85  | 33.07  | 17.18      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 16.02  | 23.01  | 13.79  | 11.04      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -12.47 | 0.02   | -1.39  | -1.87      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -15.52 | -21.36 | -14.80 | -9.15      |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.20   | 0.20   | 0.29   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.06   | 0.06   | 0.11   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.03   | 0.03   | 0.05   | --         |
| 现金收入比（%）           | 151.50 | 47.33  | 41.78  | 24.42      |
| 营业利润率（%）           | 19.10  | 22.14  | 16.79  | 15.64      |
| 总资本收益率（%）          | 0.47   | 0.65   | 0.69   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 1.11   | 1.18   | 0.96   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 43.01  | 24.10  | 17.59  | 16.02      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 58.12  | 44.96  | 28.43  | 22.42      |
| 资产负债率（%）           | 63.96  | 62.25  | 61.63  | 61.84      |
| 流动比率（%）            | 170.62 | 129.88 | 117.49 | 115.63     |
| 速动比率（%）            | 72.98  | 58.30  | 60.37  | 60.20      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 12.31  | 13.35  | 8.47   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.15   | 0.18   | 0.01   | 0.05       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.29   | 0.21   | 0.33   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 83.62  | 50.28  | 26.47  | --         |

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，除特别说明外，均指人民币；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 已将公司长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；4. 部分数据指标无意义或不适用，以“--”表示

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 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 0.82   | 2.29   | 0.05   | 0.38       |
| 应收账款（亿元）           | 67.03  | 70.63  | 74.98  | 76.72      |
| 其他应收款（亿元）          | 30.38  | 19.23  | 14.30  | 13.38      |
| 存货（亿元）             | 43.55  | 43.55  | 33.98  | 33.98      |
| 长期股权投资（亿元）         | 23.26  | 23.29  | 23.01  | 23.01      |
| 固定资产（亿元）           | 0.16   | 0.16   | 0.16   | 0.16       |
| 在建工程（亿元）           | 58.01  | 49.92  | 48.88  | 48.48      |
| 资产总额（亿元）           | 239.24 | 222.78 | 208.35 | 209.10     |
| 实收资本（亿元）           | 4.21   | 4.21   | 4.21   | 4.21       |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 65.86  | 66.19  | 48.39  | 48.49      |
| 短期债务（亿元）           | 59.54  | 43.48  | 15.99  | 8.20       |
| 长期债务（亿元）           | 44.37  | 13.11  | 8.99   | 6.91       |
| 全部债务（亿元）           | 103.91 | 56.59  | 24.98  | 15.11      |
| 营业总收入（亿元）          | 8.52   | 9.03   | 14.80  | 2.02       |
| 营业成本（亿元）           | 7.83   | 8.30   | 13.58  | 1.78       |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 0.67   | 0.81   | 0.38   | 0.13       |
| EBITDA（亿元）         | 0.67   | 0.81   | 0.38   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 1.76   | 3.26   | 0.00   | 0.00       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 78.94  | 25.34  | 18.24  | 17.27      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -4.09  | -1.59  | -0.23  | 6.04       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -2.01  | 0.66   | -0.36  | -0.09      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -0.17  | 2.41   | -1.69  | -5.96      |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.13   | 0.13   | 0.20   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.18   | 0.19   | 0.35   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.04   | 0.04   | 0.07   | --         |
| 现金收入比（%）           | 20.64  | 36.08  | 0.02   | 0.01       |
| 营业利润率（%）           | 7.96   | 7.82   | 6.01   | 10.89      |
| 总资本收益率（%）          | /      | /      | /      | --         |
| 净资产收益率（%）          | 0.75   | 0.91   | 0.38   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 40.25  | 16.54  | 15.66  | 12.47      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 61.21  | 46.09  | 34.05  | 23.76      |
| 资产负债率（%）           | 72.47  | 70.29  | 76.78  | 76.81      |
| 流动比率（%）            | 178.15 | 122.93 | 93.26  | 92.31      |
| 速动比率（%）            | 127.43 | 86.47  | 69.70  | 69.19      |
| 经营现金流动负债比（%）       | -4.76  | -1.33  | -0.16  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.01   | 0.05   | 0.00   | 0.05       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /      | --         |

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，除特别说明外，均指人民币；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 部分数据指标无意义或不适用，以“—”表示；部分数据未获取，以“/”表示；4. 已将公司本部长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；5. 2022 年，公司本部其他收益为 10.27 万元

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

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                    |
|-----------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                         |
| 资产总额年复合增长率      |                                                         |
| 净资产年复合增长率       | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%                       |
| 营业总收入年复合增长率     | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                         |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                         |
| 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%                               |
| <b>盈利指标</b>     |                                                         |
| 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%                         |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                         |
| 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%                                         |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                         |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                             |
| 全部债务 / EBITDA   | 全部债务 / EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                         |
| 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 |