

信用评级公告

联合〔2023〕6370号

联合资信评估股份有限公司通过对黄石市东楚投资集团有限公司主体信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持黄石市东楚投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十四日

黄石市东楚投资集团有限公司 2023 年主体跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
黄石市东楚投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

评级时间：2023 年 7 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		5
		指示评级		
个体调整因素			--	
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 ⁺	

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

跟踪期内，黄石市东楚投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为黄石市重要的城市基础设施建设主体，外部环境良好，区域专营优势突出，持续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资本支出压力较大、经营活动现金和投资活动现金持续净流出、债务负担较重、短期偿债压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着黄石市经济的不断发展，公司武阳高速项目投产运营和棚户区改造等项目的持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部环境良好。**2022 年，黄石市经济总量和财政实力有所增强，为公司经营发展提供了良好的外部环境。
- 区域专营优势突出。**公司作为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，区域专营优势突出。
- 持续获得有力的外部支持。**公司在股权划拨、资金及资产注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

关注

- 存在较大的资本支出压力。**截至 2022 年末，公司在整理土地规模较大，自营项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力。
- 经营活动现金和投资活动现金持续净流出。**2022 年，受棚改项目、基建代建项目和高速等项目建设投入影响，公司经营活动现金和投资活动现金仍为大额净流出。
- 债务负担较重，短期偿债压力较大。**截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 423.72 亿元，全部债务资本化比

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（末）			
所属区域	黄石市	黄石市	日照市	胶州市
GDP（亿元）	2041.51	2041.51	2306.77	1541.09
一般公共预算收入（亿元）	136.75	136.75	185.31	112.98
资产总额（亿元）	710.62	1316.87	429.34	840.19
所有者权益（亿元）	240.89	513.74	136.43	408.60
营业总收入（亿元）	33.19	60.99	66.01	27.93
利润总额（亿元）	6.61	7.75	2.17	5.39
资产负债率（%）	66.10	47.14	68.22	51.37
全部债务资本化比率（%）	62.73	56.54	62.16	49.20
全部债务/EBITDA（倍）	44.44	56.78	17.00	44.97
EBITDA 利息倍数（倍）	0.64	0.39	1.54	1.39

注：公司 1 为黄石市城市发展投资集团有限公司；公司 2 为日照城投集团有限公司；公司 3 为青岛胶州城市发展投资有限公司
资料来源：联合资信根据公司提供的资料和 Wind 整理

分析师：倪昕 崔竞元

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

率为 63.59%，整体债务负担较重；公司短期偿债压力较大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	41.80	16.66	10.09	14.04
资产总额（亿元）	582.09	638.21	710.62	727.86
所有者权益（亿元）	201.14	214.89	240.89	242.56
短期债务（亿元）	78.18	45.29	98.12	61.12
长期债务（亿元）	248.75	318.01	307.35	362.60
全部债务（亿元）	326.92	363.31	405.47	423.72
营业总收入（亿元）	22.44	33.67	33.19	6.28
利润总额（亿元）	3.91	5.52	6.61	0.85
EBITDA（亿元）	6.31	8.22	9.12	--
经营性净现金流（亿元）	-36.89	-4.84	-9.46	-8.11
营业利润率（%）	13.06	14.95	17.50	17.69
净资产收益率（%）	1.44	1.77	1.99	--
资产负债率（%）	65.44	66.33	66.10	66.68
全部债务资本化比率（%）	61.91	62.83	62.73	63.59
流动比率（%）	184.26	221.66	181.49	218.75
经营现金流动负债比（%）	-16.60	-2.51	-3.81	--
现金短期债务比（倍）	0.53	0.37	0.10	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	0.50	0.54	0.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.84	44.21	44.44	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	--	--	215.60	217.37
所有者权益（亿元）	--	--	212.59	212.68
全部债务（亿元）	--	--	2.00	4.00
营业总收入（亿元）	--	--	0.00	0.00
利润总额（亿元）	--	--	0.43	0.09
资产负债率（%）	--	--	1.40	2.16
全部债务资本化比率（%）	--	--	0.93	1.85
流动比率（%）	--	--	123.13	396.81
经营现金流动负债比（%）	--	--	10.93	--

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. 因公司其他应付款中包含的湖北省投资公司的棚改贷款期限较长，本报告将其纳入长期债务核算，并将长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算；3. 2021 年数据使用 2022 年审计报告期初数；4. 公司本部无 2020 年和 2021 年的财务数据；5. 2023 年一季度财务报表未经审计
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2022/09/29	倪昕 崔竞元	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	--

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东楚投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2023 年 9 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

黄石市东楚投资集团有限公司

2023 年主体跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于黄石市东楚投资集团有限公司(以下简称“公司”)的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内,公司注册资本、股权结构、组织架构未发生变化。截至 2023 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元,黄石市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“黄石国资委”)为公司唯一股东和实际控制人(见附件 1-1)。

跟踪期内,公司仍主要负责黄石市交通基础设施建设、棚户区改造及保障房项目建设和大冶湖生态新区核心区的片区开发建设。

截至 2023 年 3 月末,公司本部设财务管理部、融资部和战略投资部等职能部门(见附件 1-2);公司拥有纳入合并范围的二级子公司 3 家(见附件 1-3)。

截至 2022 年末,公司合并资产总额 710.62 亿元,所有者权益 240.89 亿元(少数股东权益 8.81 亿元)。2022 年,公司实现营业总收入 33.19 亿元,利润总额 6.61 亿元。

截至 2023 年 3 月末,公司合并资产总额 727.86 亿元,所有者权益 242.56 亿元(少数股东权益 9.71 亿元)。2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 6.28 亿元,利润总额 0.85 亿元。

公司注册地址:湖北省黄石市下陆区桂林北路 36 号;公司法定代表人:冯志刚。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署

为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,较上年末增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏较上年末有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报\(2023 年一季度\)](#)》。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的

作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域环境分析

2022年，黄石市经济总量和财政实力有所增强，公司外部环境较好。

黄石市位于湖北省东南部，长江中游南岸，是武汉城市圈副中心城市，长江中游城市群重要成员，华中地区重要的原材料工业基地和国务院批准的沿江开放城市。截至2022年末，黄石市辖区面积4583平方公里，下辖4个区、1个县，代管1个县级市，并设有1个国家级开发区。常住人口246.91万人（第七次人口普查）。

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，黄石市被确定为首批12个产业转型升级示范区之一，是湖北省唯一列入的城市，将努力建成中国重要的电子信息产业基地、特钢和铜产品精深加工基地、生命健康产业基地、节能环保产业基地和先进制造中心。

根据统计快报，2022年，黄石市实现地区生产总值2041.51亿元，按可比价格计算，同比增长5.6%。2022年，黄石市全市实现一般公共预算收入136.75亿元，同比增长8.8%；全市一般公共预算支出完成279亿元，同比增长11.66%；

财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为49.01%。

2023年1—3月，黄石市地区生产总值464.69亿元，同比增长6.4%；全市实现一般公共预算收入50.57亿元，同比增长16.05%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为20.00亿元，黄石国资委是公司的唯一股东与实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司仍为黄石市重要的城市基础设施建设主体，主要负责黄石市域范畴的交通基础设施运营、棚户区改造及保障房项目和大冶湖生态新区核心区开发建设，区域专营优势突出。

3. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（中征码：420200U8UNXFG673），截至2023年7月24日，公司本部无已结清的关注或不良类信贷信息记录；未结清信贷业务中无关注或不良类信贷信息记录，存在一笔逾期利息记录，根据银行提供的说明，系工作人员未在信贷系统中及时更新还息信息所致，实际为正常还息，公司无拖欠利息情况。

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

截至2023年7月19日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司董事会成员有所变更。

跟踪期内，何辉、石汉松和刘丽虹不再担任公司董事会成员，马克和、傅建强和李小康为新任董事会成员。以上人员变动系公司正常人事变动，目前公司经营正常，未受到人员更换的影响。

七、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入小幅减少，业务构成相对多元化，受收入占比较高的土地出让收入毛利率大幅上升影响，公司综合毛利率同比有所上升。

2022 年，公司营业总收入同比下降 1.43%。其中，公司土地出让收入同比下降 17.49%，主要系公司 2021 年及 2022 年出让地块有所不同所致；随着建材业务拓展，建材收入同比增长 43.33%；保障房销售收入有所下降，主要系公司保障房项目剩余尾盘，交付规模较小所致。2022 年，公司工程代建收入、商品房销售收入和售车及修理收入变化不大；公司其他业务主要包括市政园林绿化收入、租赁收入、材料商品销售收入、

桥梁收费和大冶湖生态养殖捕捞收入等。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率有所上升。其中，土地出让业务毛利率上升系当年实现出让的地块利润较高所致；建材业务毛利率有所下降，系受宏观经济影响，全球大宗商品及能源价格上涨导致建材采购价格上涨所致；保障房销售毛利率上升，系 2022 年销售的吕四连项目毛利较高所致；商品房销售板块毛利率随行业景气度降低而有所降低；随着降本增效措施的落实，售车及修理板块毛利率有所提高，公司其他业务毛利率变动不大。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.28 亿元，较上年同期增长 24.16%，主要系公司其他业务收入增加所致；同期，公司综合毛利率为 19.96%。

表 1 公司营业总收入构成及毛利率情况（亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地出让收入	10.31	30.61	11.78	8.50	25.62	21.77	0.00	0.00	0.00
建材收入	5.75	17.09	10.00	8.25	24.84	7.78	1.57	24.95	15.06
保障房销售收入	2.97	8.81	4.99	0.77	2.32	6.92	0.01	0.16	10.30
工程代建收入	2.60	7.72	2.68	2.57	7.74	2.68	1.19	19.01	0.00
商品房销售收入	3.75	11.13	60.69	3.69	11.11	50.77	0.33	5.18	38.16
售车及修理收入	2.56	7.61	7.32	2.48	7.48	10.18	0.56	8.89	12.07
其他	5.74	17.04	24.49	6.93	20.88	25.47	2.62	41.80	31.42
合计	33.67	100.00	17.45	33.19	100.00	19.60	6.28	100.00	19.96

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）土地出让业务

跟踪期内，公司土地出让业务模式和收入确认模式无变化，公司在整理土地规模较大，存在一定的资金压力。

跟踪期内，公司土地出让业务仍主要由子公司黄石市众邦城市住房投资有限公司（以下简称“黄石众邦”）负责，公司土地出让业务模式和收入确认模式无变化。

2022 年，公司主要土地整理地块包括延安岭地块、人民街地块—吉雄地块、省拖二期地块—神牛社区地块、地质里地块、上港路地块和方家墩地块。截至 2023 年 3 月末，以上整理地块

累计确认收入 28.44 亿元，累计回款 17.27 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司在整理土地 7 块，主要以委托代建和政府购买模式进行，计划投资 354.10 亿元，已投资 242.13 亿元，尚需投资 111.97 亿元，公司土地出让业务主要依靠公司自筹资金进行征拆整理，未来存在较大的资金压力。

（2）基础设施建设

公司代建基建业务结算进度受业主方资金情况影响较大，整体回款效率一般；政府购买模式下基建项目未来尚需投资规模较大，但整体筹资压力可控；公司“三统一”棚改项目基本建设完成，后续回款纳入财政预算安排；公司

自营项目投资规模较大。

跟踪期内，公司仍作为黄石市重要的城市基础设施建设主体，主要负责交通基础设施、棚户区改造及保障房项目建设，运营主体主要包括黄石市交通投资集团有限公司（以下简称“黄石交投”）、黄石众邦及下属子公司。公司基础设施建设业务模式主要包括委托代建模式、政府购买模式、“三统一”委托代建模式和自建自营4种。

①委托代建模式

跟踪期内，公司以政府购买服务模式建设的基础设施建设项目仍由黄石交投、黄石众邦负责，项目建设资金筹资模式及结算方式较上年未发生变化。

公司主要已完工代建项目包括黄石市奥林匹克体育中心和“两纵一横”（含圣明路、庆洪路山南铁路立交桥工程项目）及金广厦保障房项目，截至2023年3月末，以上项目累计确认

收入19.68亿元，累计回款11.38亿元。

截至2023年3月末，公司主要在在建代建项目为黄石市中心医院黄金山院区项目，计划总投资14.77亿元，已投资10.07亿元，累计确认收入10.32亿元，尚未开始回款；截至2023年3月末，公司无拟建工程代建项目。

②政府购买模式

公司以政府购买模式进行的基础设施建设项目主要覆盖交通基础设施项目和棚户区改造业务。跟踪期内，政府购买模式下主要基建项目的责任主体、收入确认模式、及资金来源均未发生变化。

截至2023年3月末，公司主要以政府购买服务模式建设的基础设施建设项目计划总投资222.83亿元，已投资102.19亿元，尚需投资120.64亿元，此外以上项目已匹配棚改贷款，整体筹资压力可控。

表2 截至2023年3月末公司以政府购买模式建设的主要基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	责任主体	计划总投资	已投资金额	已确认收入	已回款金额
黄阳一级公路	黄石交投	15.16	18.75	--	6.31
湖北省黄石市2016年老工业基地棚改项目	黄石众邦	49.65	29.60	5.12	2.64
湖北省黄石市2017年第一批棚改项目	黄石众邦	145.75	43.71	2.55	0.55
老下陆棚改项目	黄石交投	6.27	4.18	--	1.35
长乐棚改项目	黄石交投	6.00	5.95	--	1.5
合计	--	222.83	102.19	7.67	12.35

注：棚改项目形成收入均反映在“土地出让收入”
资料来源：公司提供

③“三统一”委托代建模式

公司部分棚改项目由“三统一”委托代建模式建设，后续回款纳入财政预算安排。截至2023年3月末，公司以“三统一”模式下的基建项目均为棚改项目，计划总投资158.70亿元，已

投资168.81亿元，以上项目已匹配国家开发银行湖北省分行的棚改贷款，后续投资压力不大。此外，以上项目中整理出的土地绝大部分尚未完成土地出让，整体回款规模相对较小。截至2023年3月末，公司无拟建棚改项目。

表3 截至2023年3月末公司以“三统一”模式建设的棚改项目情况（单位：亿元）

项目名称	责任主体	计划总投资	已投资金额	已确认收入	已回款金额
湖北省黄石市2014年第一批棚改项目	黄石众邦	25.62	25.51	--	--
湖北省黄石市2014年第二批棚改项目	黄石众邦	35.01	43.36	10.75	8.93
湖北省黄石市袁仓煤矿等工矿棚改项目	黄石众邦	38.30	39.92	--	--

湖北省黄石市 2015 年第一批棚改项目	黄石众邦	41.95	40.10	1.50	0.15
湖北省黄石市黄棉片区棚改项目	黄石众邦	17.82	19.92	8.52	5.00
合计	--	158.70	168.81	20.77	14.08

注：1. 以上棚改项目部分收入体现在“土地出让收入”中；2. 计划总投资金额为项目可研阶段的预计金额，但实际土地拆迁腾退过程中由于拆迁成本较计划有所增加，导致部分项目实际投资金额大于项目总投资金额
资料来源：公司提供

④自建自营模式

公司自营在建项目主要为高速公路项目、交通枢纽站项目和联检服务中心项目。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建自营项目计划总投资 141.57 亿元，已实现投资 72.22 亿元，尚需投资 69.35 亿元，其中武阳高速项目¹全长 91.02 公里，总投资 136.94 亿元，建设资金来源为资本金和融资借款，预计于 2023 年四季度完工，建成后公司拥有武阳高速 30 年特许经营高

速收费权。

此外，截至 2023 年 3 月末，公司拟筹建中国乒乓球队黄石训练基地（大冶湖基地）、众邦·明悦城房产开发项目、雁门山生态公园（公墓项目）、阳新县仙牛山新矿权开发项目、武汉新城至黄石新港快速通道（南通道）工程和黄石长江公路大桥改扩建工程，计划总投资额合计 133.82 亿元。

表 4 截至 2023 年 3 月末公司主要自建自营项目情况

在建自营项目			
项目名称	计划总投资（亿元）	已投资金额（亿元）	资金平衡方式
团城山客运交通枢纽站	3.21	2.19	经营及门面租金收入
联检服务中心	1.42	1.44	政府运营补贴+租金收入
武阳高速项目	136.94	68.59	通行费收入
合计	141.57	72.22	--
拟建自营项目			
项目名称	计划总投资（亿元）	建设资金来源	资金平衡方式
中国乒乓球队黄石训练基地（大冶湖基地）	10.00	项目贷款资金	运营收入平衡
众邦·明悦城房产开发项目	11.92	项目贷款及部分自有资金	房产销售收入
雁门山生态公园（公墓项目）	30.00	项目贷款及部分自有资金	公墓收入
阳新县仙牛山新矿权开发项目	10.00	自有资金与贷款	采矿销售收入
武汉新城至黄石新港快速通道（南通道）工程	44.90	自有资金与贷款	资产资源平衡（如光伏发电、矿产资源和广告费）
黄石长江公路大桥改扩建工程	27.00	自有资金、贷款及专项债资金	通行费收入
合计	133.82	--	--

资料来源：公司提供

（3）房屋销售业务

公司保障房后续投资规模不大，开发销售保障房可获得一定规模的政府补贴；公司商品房在售项目的可售面积不大，仍持有一定规模的土地储备。

公司房屋销售主要包括保障房销售和商品房销售两部分。

①保障房销售

跟踪期内，公司保障房销售业务仍由子公司黄石众邦负责，保障房开发模式和销售模式较上年未发生变化。

截至 2023 年 3 月末，公司已完工保障房 2 个，总投资 8.65 亿元，累计确认保障房销售收入 2.09 亿元，获得政府补贴 2.87 亿元；公司在

¹ 根据可研报告，武阳高速预计 2024—2026 年实现通行费收

入 4.58 亿元、5.14 亿元和 5.78 亿元。

建保障房项目 4 个，计划总投资 22.82 亿元，已投资 21.80 亿元，后续投资压力不大，已实现销售回款 3.89 亿元，获得政府补贴 1.09 亿元。公司无拟建的保障房项目。

②商品房销售

除保障房开发外，公司商品房开发业务由黄石交投下属子公司运营，均集中在黄石市区。

截至 2023 年 3 月末，公司商品房开发在售项目为大桥一品园（一期）、大桥一品园（二期）和大桥一品园（三期）项目，已投资金额合计 15.36 亿元，上述项目已全部完工，累计确认收入 19.55 亿元，已全部实现回款。

截至 2023 年 3 月末，公司拟建项目 2 个，为滨江生活区一期项目和交投·高铁新城项目，计划总投资 7.58 亿元，已投资 3.62 亿元，资金来源为自筹资金。

土地储备方面，截至 2023 年 3 月末，公司土地储备 536.25 亩，实缴土地出让金合计 10.22 亿元，主要是商服和住宅用地。

（4）建材销售

公司建材销售主要针对黄石交投的高速公路建设项目，以砂石、混凝土和水泥为主，公司在采购端具有一定成本优势。

跟踪期内，公司建材销售业务仍由黄石交投子公司负责，主要销售砂石、混凝土和水泥等建筑材料，建材销售收入主要来源于武阳高速项目的建材供应。

采购方面，公司与华新水泥股份有限公司、宝武集团鄂城钢铁有限公司等国内建材龙头企业以及部分大冶市矿企达成战略合作关系。针对战略合作伙伴，由于采购价格较低，公司一般采用先款后货的方式进行结算。同时公司也向部分建材贸易商进行建材采购，针对建材贸易商，公司一般采用先货后款的方式进行结算，结算周期一般为 2 个月。

销售方面，公司建材销售业务经营模式为黄石交投子公司采购建筑材料后销售给中国葛洲坝集团股份有限公司（以下简称“葛洲坝集团”）武阳高速公路施工总承包部，销售的建筑材料主

要包括水泥、钢材、砂石等。2022 年，公司对葛洲坝集团（主要用于武阳高速项目）的销售额达 7.01 亿元，占建材销售业务的 84.97%，公司建材销售业务客户集中度高。

除钢筋、水泥销售外，截至 2023 年 3 月末，公司还持有阳新滑石东山、大冶塘湾矿山和阳新仙牛山 3 座矿山资源开采权，正在办理小横山、李家山 2 座矿山资源开采权，主要为石料销售。阳新滑石东山项目和大冶塘湾矿山已开工运营，阳新仙牛山资源开采权于 2022 年 8 月通过竞拍取得，预计 2023 年 10 月开工建设，2024 年末投产。

（5）售车及修理业务

2022 年，随着公司汽车销售量下降，售车和修理业务收入有所下降。

跟踪期内，公司售车及修理业务仍由黄石交投下属子公司负责运营，包括汽车销售和汽车维修。截至 2023 年 3 月末，公司拥有一汽大众品牌和广汽三菱品牌在黄石地区的独家代理权。

2022 年以及 2023 年一季度，公司汽车销售量为 1205 辆和 393 辆，均较上年同期有所下降，故 2022 年以及 2023 年一季度，公司售车和修理业务收入均较上年同期有所下降。

（6）其他业务

公司其他业务主要包括材料商品销售、园林绿化、租赁、养殖业和桥梁收费等业务，对公司收入形成补充。

材料商品销售方面，公司材料商品销售实施主体为子公司黄石市众兴工程管理有限公司及国药众邦黄石医药有限公司，销售商品包括瓷砖、门窗、药品等，主要供应商包括湖北德勤园艺有限公司、国药控股湖北有限公司等，主要客户包括黄石市妇幼保健院、黄石市中心医院等公司长期合作伙伴。

园林绿化方面，公司下属子公司拥有市政公用工程施工总承包贰级、地质灾害治理施工乙级等资质，在湖北省范畴内从事园林绿化工程项目承接。

租赁方面，除公租房租赁外，公司租赁收入主要来源于子公司湖北春秋投资管理有限公司

旗下红星美凯龙商场的商铺租赁。

养殖业方面，公司养殖业务收入全部来自于子公司黄石市大冶湖生态文化旅游开发有限公司鱼苗养殖及销售收入，鱼苗养殖主要以鲢鳙鱼等水生态环境修复品种为主。

桥梁收费方面，公司桥梁收费主要源自黄石长江大桥的通行费收入。

3. 未来发展

未来，公司将围绕道路桥梁和城市交通的产业链布局，推动公司配套资源的开发利用，统筹“水铁公空”产业布局和相应基础设施建设，打造黄石市物流转运平台，探索农林渔等农业板块产业化发展；进一步实施片区开发投资建设；建设运营体育综合体；开展矿山开发和长江采砂业务；开展城市墓地建设运营销售业务。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报表，大华会计

师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。由于公司部分会计政策变更，报表项目列报有所调整，报告中 2021 年期末数采用 2022 年期初数。

合并范围方面，截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围的二级子公司共 3 家。2022 年，公司合并范围内新增 1 家二级子公司，为投资设立。2023 年一季度，公司合并范围内二级子公司未发生变化。整体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模有所增长，主要系项目投入形成的在建工程和存货增加所致。公司与当地政府部门和国有企业之间的往来款对资金形成一定占用。公司在建工程主要为高速公路建设投入，由于武阳高速预计 2023 年四季度完工，建成后能产生通行费收入。公司整体资产质量较好。

表5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末 ²		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	426.64	66.85	450.47	63.39	457.92	62.91
货币资金	15.66	2.45	9.96	1.40	13.95	1.92
其他应收款	57.15	8.95	54.32	7.64	50.96	7.00
存货	312.64	48.99	332.19	46.75	336.23	46.19
非流动资产	211.57	33.15	260.15	36.61	269.94	37.09
投资性房地产	48.57	7.61	63.36	8.92	63.36	8.70
固定资产	41.90	6.57	41.43	5.83	41.35	5.68
在建工程	72.29	11.33	100.82	14.19	110.74	15.22
无形资产	12.26	1.92	21.14	2.98	21.05	2.89
资产总额	638.21	100.00	710.62	100.00	727.86	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司资产规模较年初增长 11.35%，主要系项目投入形成的在建工程和存货增加所致，公司资产以流动资产为主。

截至 2022 年末，公司流动资产规模较年初

增长 5.59%。

截至 2022 年末，公司货币资金较年初下降 36.37%，主要系公司在建项目投资加大，投资活动现金流支出增加所致。截至 2022 年末，货币

² 2021 年末数据使用 2022 年审计报告期初数

资金中有 1.81 亿元受限资金，受限比例为 18.16%，主要为票据保证金、久悬不动户和监管账户。

截至 2022 年末，公司其他应收款较年初下降 4.95%，公司其他应收款主要为往来款。截至 2022 年末，公司其他应收款中按信用风险特征组合计提坏账准备 0.31 亿元，公司其他应收款余额前五大欠款方主要为当地政府部门和国有企业，余额合计 25.49 亿元，占期末余额的 46.64%，集中度一般。

表 6 截至 2022 年末公司其他应收款余额前五名情况
(单位: 亿元)

债务人名称	余额	占比 (%)
黄石市财政局	11.03	20.19
黄石市众邦奥体场馆开发有限公司	4.87	8.91
黄石市下陆区财政局	4.10	7.51
湖北章山星城高新技术发展有限公司	3.01	5.51
黄石新港开发有限公司	2.47	4.52
合计	25.49	46.64

资料来源: 公司审计报告

截至 2022 年末，公司存货较年初增长 6.25%，主要系项目建设投入和棚改投入增长所致。截至 2022 年末，公司存货主要由工程建设（197.15 亿元）、土地开发及土地使用权（110.55 亿元）和开发成本（12.89 亿元）构成，公司对存货计提存货跌价准备 351.84 万元。

截至 2022 年末，公司非流动资产规模较年初增长 22.96%，主要系项目投入形成的在建工程、投资性房地产及无形资产增加所致。

公司投资性房地产由房屋建筑物构成。截至 2022 年末，公司投资性房地产较年初增长 30.43%，主要系在建工程和存货等科目转入（占比 76.74%）和评估增值（占比 11.95%）所致。公司自 2022 年 1 月 1 日起对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。截至 2022 年末，公司投资性房地产账面价值 63.36 亿元，其中，账面原值 25.81 亿元的房屋建筑物尚未办妥产权证书，账面原值 17.43 亿元的房屋建筑物已抵押。

截至 2022 年末，公司固定资产较年初基本持平，公司固定资产主要由房屋及建筑物（账面

价值 34.56 亿元）构成。截至 2022 年末，固定资产累计计提折旧 11.66 亿元，未计提减值准备。

截至 2022 年末，公司在建工程较年初增长 39.46%，主要系公司对武阳高速和黄阳一级公路等项目投入增加所致。

截至 2022 年末，公司无形资产较年初增长 72.41%，主要系黄石市人民政府向子公司黄石市森农水利投资有限公司（以下简称“森农水利”）注入砂石资源特许经营权 6.61 亿元以及公司购置采矿权 2.95 亿元所致。公司无形资产主要由经营权（大冶湖水域滩涂养殖权和砂石资源特许经营权，合计 13.36 亿元）、土地使用权（4.83 亿元）和采矿权（2.95 亿元）构成。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额和结构均较上年末变动不大。公司资产受限情况如下表所示，公司资产受限规模较小。

表 7 截至 2023 年 3 月末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	受限原因	占资产总额 比例 (%)
货币资金	0.74	银行承兑汇票保证金、监管资金、久悬不动户	0.10
存货	4.98	借款抵押	0.70
投资性房地产	17.43	借款抵押	2.45
固定资产	0.50	借款抵押	0.07
合计	23.64	--	3.33

资料来源: 公司提供

3. 资本结构

公司所有者权益规模有所增长，稳定性较强。

截至 2022 年末，公司所有者权益较年初增长 12.10%，主要系实收资本增加所致。

截至 2022 年末，公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 8.30%、74.66%、2.53%和 10.84%。

截至 2022 年末，公司实收资本较年初增加 20.00 亿元，系原计入资本公积的子公司股权转让入实收资本所致。

截至 2022 年末，公司资本公积较年初下降 1.48%。其中，本期增加资本公积 17.32 亿元（见外部支持），减少资本公积 20.03 亿元，主要系前期数据为模拟合并，将黄石众邦和黄石交投的

股权计入资本公积核算，本期股权变更完成，即从资本公积转 20.00 亿作为公司的实收资本，实际对所有者权益无影响。

截至 2022 年末，公司其他综合收益较年初增加 4.11 亿元，系其他资产转换为公允价值模式计量的投资性房地产所产生。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 242.56 亿元，较上年末增长 0.70%。公司所有者权益结构变化不大，稳定性较强。

公司有息债务规模有所增长，整体债务负担较重，短期偿债压力较大。

截至 2022 年末，公司负债规模较年初增长 10.96%，公司流动负债规模增长较快。

表 8 公司负债主要构成情况

科目	2021 年末 ³		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	192.48	45.47	248.21	52.84	209.33	43.13
短期借款	18.49	4.37	19.16	4.08	22.37	4.61
其他应付款	129.42	30.57	133.08	28.33	132.28	27.26
一年内到期的非流动负债	25.32	5.98	75.38	16.05	34.64	7.14
非流动负债	230.85	54.53	221.53	47.16	275.97	56.87
长期借款	131.40	31.04	158.76	33.80	173.73	35.80
应付债券	81.00	19.13	41.27	8.79	74.33	15.32
长期应付款	12.24	2.89	16.63	3.54	23.06	4.75
负债总额	423.32	100.00	469.73	100.00	485.30	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司短期借款较年初增长 3.61%。截至 2022 年末，公司短期借款主要为保证借款（占比 80.97%）。

截至 2022 年末，公司其他应付款较年初增长 3.93%。2022 年末，公司其他应付款主要为与湖北省投资公司（以下简称“湖北省投”）的棚改贷款（103.04 亿元）以及其他往来款。由于湖北省投的棚改贷款期限较长，本报告将其纳入长期有息债务核算。

截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债较年初增加 50.07 亿元，主要系重分类至该科目的一年内到期的应付债券增加所致。

截至 2022 年末，公司非流动负债较年初下降 4.04%。

截至 2022 年末，公司长期借款较年初增长 20.81%。截至 2022 年末，公司长期借款主要由保证借款（占比 68.99%）和质押保证借款（占比 25.31%）构成。

截至 2022 年末，公司应付债券较年初下降 49.05%。截至 2023 年 7 月 12 日，公司合并范

围内存续债券见下表，公司合并范围内于 2023 年到期的债券规模为 36.30 亿元，于 2023 年行权回售的债券规模为 13.80 亿元。

表 9 截至 2023 年 7 月 12 日公司存续债券情况
(单位：亿元)

	债券简称	债券余额	到期日
公司	23 东楚投资 MTN002	5.00	2026/06/13
	23 东楚 04	6.00	2026/06/01
	23 东楚投资 MTN001	10.00	2026/05/10
	2023 东楚 03	4.00	2025/02/25
	23 东楚投资 CP001	10.00	2024/07/07
黄石众邦	20 黄石众邦债	3.80	2027/11/25
	22 众邦 01	4.00	2027/03/09
	23 黄石众邦 MTN001	10.00	2026/04/25
	22 黄石众邦 PPN003	5.00	2025/09/15
	22 黄石众邦 PPN002	5.00	2025/08/01
	22 众邦 02	2.00	2024/09/28
	21 黄石众邦 MTN002	5.00	2024/08/05
	17 黄石众邦债	3.00	2024/06/02
	21 黄石众邦 MTN002	5.00	2024/04/28
	23 黄石众邦 PPN002	2.50	2024/04/19

³ 2021 年末数据使用 2022 年审计报告期初数

黄石交投	23 黄石众邦 PPN001	2.50	2024/01/19
	20 黄石众邦 PPN002	5.30	2023/11/10
	22 黄石众邦 CP002	5.00	2023/08/24
	23 黄交 01	10.00	2028/06/05
	22 黄石交投 PPN001	0.10	2025/06/027
	23 黄石交投 CP001	11.00	2024/06/28
	21 黄交 01	6.00	2023/11/17
	20 黄石交投 PPN001	6.00	2023/11/04
黄石交投	18 黄交 01	10.00	2023/11/01
	21 黄交 01	4.00	2023/09/15
合计	--	140.20	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2022 年末，公司长期应付款较年初增长 35.94%，主要系新增借入融资租赁款和新增项目应付款所致。本报告将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算。

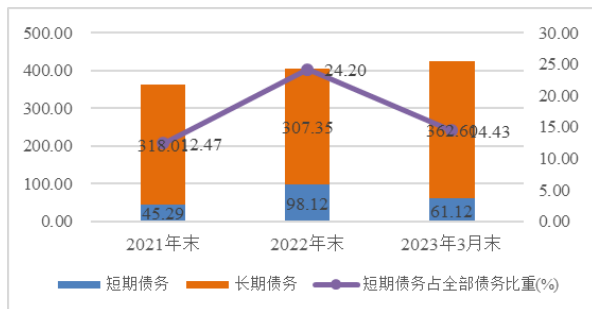
有息债务方面，截至 2022 年末，公司全部债务较年初增长 11.60%，其中，短期债务占

24.20%，短期债务占比较上年末大幅增长。从债务指标来看，截至 2022 年末，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年初均有所下降。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 3.32%。公司全部债务主要由银行类贷款（占比 49.02%）、债券融资（占比 23.39%）和湖北省投的棚改贷款（占比 24.32%）构成。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月末，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末均有所上升，整体债务负担较重。

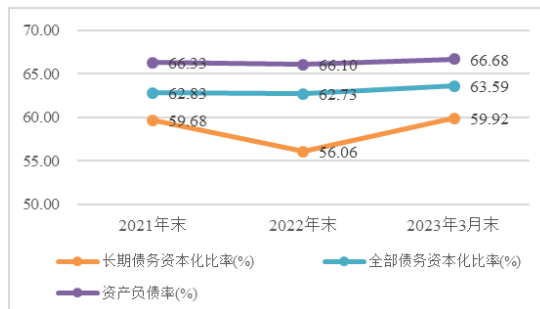
从债务到期分布情况看，截至 2023 年 3 月末，2023 年 4—12 月、2024 年、2025 年、2026 年及以后，公司需偿还债务规模分别为 61.12 亿元、35.99 亿元、31.19 亿元和 295.42 亿元，公司 2023 年债务集中偿付压力较大。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

4. 盈利能力

公司营业总收入小幅下降，公司期间费用对利润形成一定侵蚀。政府补助对利润总额贡献程度高。整体看，公司整体盈利能力尚可。

2022 年，公司营业总收入较上年下降 1.43%，营业成本呈同趋势变动，较上年下降 4.00%。同期，公司利润总额有所增加，营业利润率有所上升。

2022 年，公司期间费用较上年下降 1.96%。公司期间费用以财务费用和管理费用为主。2021—2022 年，公司期间费用占营业总收入的比重分别为 13.00%和 12.93%。公司期间费用对利润形成一定侵蚀。

2022 年，公司其他收益较上年有所增长，主要为公司获得的政府补助，其他收益占利润总额比重为 80.18%，对利润总额贡献大。

2022 年，受益于补贴规模的提高，公司总资产收益率和净资产收益率均有所增长。公司整体盈利能力尚可。

表 10 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
营业总收入	33.67	33.19	6.28
营业成本	27.80	26.68	5.03
期间费用	4.38	4.29	0.77
其中：管理费用	3.23	3.22	0.51
财务费用	0.63	0.65	0.11

其他收益	4.59	5.30	0.51
利润总额	5.52	6.61	0.85
营业利润率(%)	14.95	17.50	17.69
总资本收益率(%)	0.79	0.84	--
净资产收益率(%)	1.77	1.99	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.28 亿元。同期，公司利润总额为 0.85 亿元，营业利润率为 17.69%。

5. 现金流

受基础设施建设项目大额支出影响，公司经营现金持续净流出。由于公司购建高速公路等项目支出规模较大，投资活动现金流持续净流出。随着公司在手项目推进及有息债务到期偿付，未来面临较大的筹资压力。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
经营活动现金流入小计	111.49	39.16	32.10
经营活动现金流出小计	116.33	48.62	40.22
经营活动现金流量净额	-4.84	-9.46	-8.11
投资活动现金流入小计	0.05	18.99	12.96
投资活动现金流出小计	55.88	51.65	14.55
投资活动现金流量净额	-55.83	-32.67	-1.59
筹资活动现金流入小计	118.49	113.43	34.26
筹资活动现金流出小计	82.95	78.06	19.53
筹资活动现金流量净额	35.54	35.37	14.73
现金收入比(%)	92.09	62.09	81.12

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金仍为净流出。其中，经营活动现金流入和流出规模较上年均大幅减少，系当年收到及支付的往来款规模减少所致。2022 年，公司现金收入比同比下降 30.00 个百分点，整体收入实现质量一般。

从投资活动来看，2022 年，由于在建工程项目投资较大，公司投资活动现金仍为净流出；公司投资活动现金流入量有所增加，主要系往来借款增加所致。2022 年，公司投资活动现金净流出规模有所缩小。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金仍为净流入。公司筹资活动现金流入和流出量变化不大。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金和投资活动现金保持净流出；筹资活动现金保持净流入。

6. 偿债指标

公司短期、长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险可控。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2021 年 (末) ⁴	2022 年 (末)	2023 年 3 月 (末)
短期偿债指标	流动比率(%)	221.66	181.49	218.75
	速动比率(%)	59.23	47.66	58.13
	现金短期债务比(倍)	0.37	0.10	0.23
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	8.22	9.12	--
	EBITDA 利息倍数(倍)	0.54	0.64	--
	全部债务/EBITDA(倍)	44.21	44.44	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较年初有所下降。截至 2023 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年末有所上升。若剔除货币资金中的受限资金，截至 2023 年 3 月末，公司现金短期债务比为 0.23 倍。公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA、EBITDA 利息倍数以及全部债务/EBITDA 较上年均有所上升，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年 3 月末，公司银行授信额度总额 451.53 亿元，已使用额度为 366.64 亿元，尚未使用授信额度 84.89 亿元，间接融资渠道较为通畅。

截至 2023 年 3 月末，公司存在 1 笔未决诉讼，系公司子公司湖北鄂东体育发展集团有限公司（以下简称“鄂东体育”）于 2021 年 7 月 12 日在黄石市下陆区人民法院（以下简称“下陆区人民法院”）因合同纠纷起诉深圳娱人制造文化

⁴ 2021 年末数据使用 2022 年审计报告期初数

传媒有限公司（以下简称“深圳娱人”）。2021 年 12 月 16 日下陆区人民法院公开开庭进行了审理，判令深圳娱人向鄂东体育支付出资款 1300 万元，违约金 390 万元，并支付律师费用 8 万元。截至 2023 年 4 月 25 日，本案一审已判决，但深圳娱人已无财产执行，鄂东体育拟另行起诉深圳娱人实际控制人及其控股的其他关联公司。

截至 2022 年末，公司对外担保余额 13.20 亿元，担保比率为 5.48%，被担保对象为黄石市国有企业。整体看，公司或有负债风险可控。

表 13 公司对外担保情况（单位：万元）

担保人	被担保企业	实际担保余额	主合同到期日	担保方式
黄石交投	黄石兴港科技投资有限公司	3990.48	2029/03/07	保证担保
黄石交投	黄石市城市发展投资集团有限公司	44000.00	2036/06/17	保证担保
黄石众邦	黄石市众邦奥体场馆开发有限公司	40000.00	2025/01/20	保证担保
黄石交投	黄石市益民投资有限公司	14000.00	2023/05/31	保证担保
黄石交投	黄石市国有资产经营有限公司	30000.00	2024/07/21	保证担保
合计	--	131990.48	--	--

注：上述到期担保均已正常解保，未发生担保代偿的情况

资料来源：公司提供

7. 公司本部财务分析

公司资产和收入主要来源于子公司，公司对子公司管控力度较强，公司本部债务负担轻。

公司资产和负债主要集中在子公司，业务主要由子公司具体运营，子公司重大事项由公司统一进行决策和管理，公司对子公司管控力度较强。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额 217.37 亿元，所有者权益为 212.68 亿元，负债总额 4.69 亿元；公司本部资产负债率 2.16%；全部债务 4.00 亿元，全部债务资本化比率 1.85%。债务负担轻。截至 2023 年 3 月末，公司本部无短期债务。2023 年 1—3 月，公司本部未实现营业收入。

九、外部支持

1. 支持能力

2020—2022 年，黄石市经济持续发展。黄石市是武汉城市圈副中心城市，一般公共预算收入（剔除留抵退税因素影响）持续增长，税收占比较高。截至 2022 年末，黄石市政府债务余额为 411.58 亿元。黄石市政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司为黄石市重要的城市基础设施建设主体，主要负责黄石市域范畴的交通基础设施运营、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，区域专营优势突出。公司实际控制人为黄石国资委。公司在股权划拨、资金及资产注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。政府支持可能性非常大。

股权划拨方面，2021—2022 年，黄石市财政局代黄石众邦回购子公司的少数股东权益，分别增加黄石众邦资本公积 5.20 亿元和 2.50 亿元。

资金注入方面，2021—2022 年以及 2023 年 1—3 月，黄石交投收到资本金和建设资金分别为 1.61 亿元、5.94 亿元和 0.04 亿元，增加黄石交投资本公积。

资产划拨方面，2021 年，黄石交投收到黄石市交通运输局和黄石市人民政府等注入的老物流局、运管局等资产，资本公积金额合计增加 2.04 亿元；黄石国资委将华夏城项目资产无偿划转至黄石交投，增加黄石交投资本公积 0.34 亿元；黄石交投收到黄石市人民政府注入的土地，资本公积增加 0.20 亿元。2021—2022 年，黄石市人民政府向黄石众邦注入实物资产，按照评估价值入账，黄石众邦资本公积分别增加 1.16 亿元和 1.67 亿元。2022 年，森农水利收到黄石市人民政府注入的砂石资源特许经营权，按照评估价值入账，增加资本公积 6.61 亿元。

政府补助方面，2021—2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 4.63 亿元、5.30 亿元和 0.51 亿元，计入其他收益和营业外收入。

十、结论

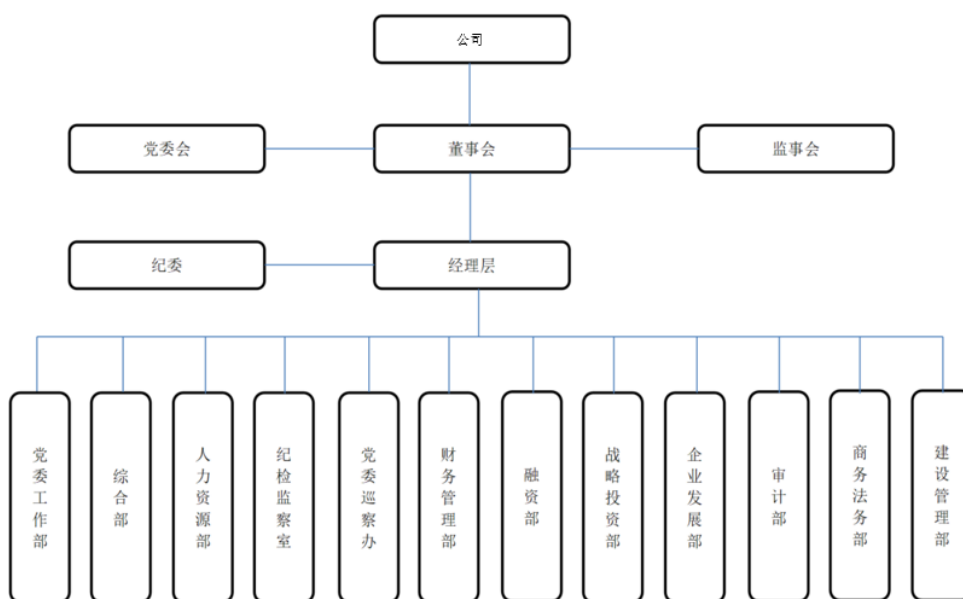
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司合并范围内二子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	注册地	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
1	黄石市交通投资集团有限公司	黄石市	黄石市	100.00	--	政府划拨
2	黄石市众邦城市住房投资有限公司	黄石市	黄石市	99.73	--	政府划拨
3	黄石市东楚住房保障建设管理有限公司	黄石市	黄石市	100.00	--	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	41.80	16.66	10.09	14.04
资产总额（亿元）	582.09	638.21	710.62	727.86
所有者权益（亿元）	201.14	214.89	240.89	242.56
短期债务（亿元）	78.18	45.29	98.12	61.12
长期债务（亿元）	248.75	318.01	307.35	362.58
全部债务（亿元）	326.92	363.31	405.47	423.70
营业总收入（亿元）	22.44	33.67	33.19	6.28
利润总额（亿元）	3.91	5.52	6.61	0.85
EBITDA（亿元）	6.31	8.22	9.12	--
经营性净现金流（亿元）	-36.89	-4.84	-9.46	-8.11
财务指标				
现金收入比（%）	107.15	92.09	62.09	81.12
营业利润率（%）	13.06	14.95	17.50	17.69
总资本收益率（%）	0.66	0.79	0.84	--
净资产收益率（%）	1.44	1.77	1.99	--
长期债务资本化比率（%）	55.29	59.68	56.06	59.92
全部债务资本化比率（%）	61.91	62.83	62.73	63.59
资产负债率（%）	65.44	66.33	66.10	66.67
流动比率（%）	184.26	221.66	181.49	218.75
速动比率（%）	57.87	59.23	47.66	58.13
经营现金流动负债比（%）	-16.60	-2.51	-3.81	--
现金短期债务比（倍）	0.53	0.37	0.10	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	0.50	0.54	0.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.84	44.21	44.44	--

注：1. 本报告已将其其他应付款中的有息债务纳入短期债务核算，因公司其他应付款中包含的湖北省投资公司的棚改贷款期限较长，本报告将其纳入长期债务核算，并将长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算；2. 2021 年数据使用 2022 年审计报告期初数；4. 2023 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	/	/	0.02	1.60
资产总额（亿元）	/	/	215.60	217.37
所有者权益（亿元）	/	/	212.59	212.68
短期债务（亿元）	/	/	0.00	0.00
长期债务（亿元）	/	/	2.00	4.00
全部债务（亿元）	/	/	2.00	4.00
营业总收入（亿元）	/	/	0.00	0.00
利润总额（亿元）	/	/	0.43	0.09
EBITDA（亿元）	/	/	0.43	/
经营性净现金流（亿元）	/	/	0.11	-0.14
财务指标				
现金收入比（%）	/	/	106.00	/
营业利润率（%）	/	/	-11.78	/
总资本收益率（%）	/	/	0.15	/
净资产收益率（%）	/	/	0.15	/
长期债务资本化比率（%）	/	/	0.93	1.85
全部债务资本化比率（%）	/	/	0.93	1.85
资产负债率（%）	/	/	1.40	2.16
流动比率（%）	/	/	123.13	396.81
速动比率（%）	/	/	123.13	396.81
经营现金流动负债比（%）	/	/	10.93	/
现金短期债务比（倍）	/	/	/	/
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；2. 公司本部无2021年财务数据；3. “/”表示数据未获得；
 资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

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 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