

信用评级公告

联合〔2022〕9304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的信用状况进行综合分析和评估，确定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

二〇二二年九月二十九日

黄石市东楚投资集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 9 月 29 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	F4	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		4
		指示评级		
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素				+5
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

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对黄石市东楚投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司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和大冶湖生态新区核心区的片区开发，区域专营优势突出，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。同时，联合资信也关注到公司资本支出压力较大、往来款对资金形成一定占用、公司债务负担较重、债务结构有待优化等因素对其信用水平产生的不利影响。

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投入，产业项目的持续运营，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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 1. 良好的外部发展环境。**2021 年，黄石市经济和财政实力大幅回升，集疏运条件优越，为公司提供了良好的外部发展环境。
- 2. 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。
- 3. 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

- 1. 存在较大的资本支出压力。**2019—2021 年，受棚改项目、基建代建项目和高速等项目建设投入和购买资产影响，公司经营现金和投资现金持续净流出，且公司在整理土地规模较大、各板块在建拟建项目待投资规模大，存在较大的资本支出压力。
- 2. 往来款对资金形成一定占用。**截至 2022 年 3 月底，公司其他应收款 60.82 亿元，占总资产的 9.25%，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。
- 3. 公司债务负担较重，债务结构有待优化。**截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 377.15 亿元，全部债务资本化比率

为 63.81%，整体债务负担较重；截至 2022 年 8 月底，公司 2023 年债券行权及到期债券本金 59.50 亿元，债务结构有待优化。

主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	43.47	41.80	16.66	18.21
资产总额（亿元）	482.29	582.09	635.57	657.83
所有者权益（亿元）	172.29	201.14	212.81	213.91
短期债务（亿元）	26.36	78.18	45.29	23.57
长期债务（亿元）	237.19	248.75	318.01	353.59
全部债务（亿元）	263.54	326.92	363.31	377.15
营业总收入（亿元）	16.70	22.44	33.67	5.06
利润总额（亿元）	3.09	3.91	5.15	0.74
EBITDA（亿元）	4.14	6.31	8.43	--
经营性净现金流（亿元）	-20.78	-36.89	-4.84	1.97
营业利润率（%）	20.33	13.06	13.22	12.91
净资产收益率（%）	1.37	1.44	1.59	--
资产负债率（%）	64.28	65.44	66.52	67.48
全部债务资本化比率（%）	60.47	61.91	63.06	63.81
流动比率（%）	203.51	184.26	221.66	248.05
经营现金流动负债比（%）	-11.92	-16.60	-2.51	--
现金短期债务比（倍）	1.65	0.53	0.37	0.77
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.50	0.56	--
全部债务/EBITDA（倍）	63.69	51.84	43.09	--

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，本报告将其中一年内到期的有息债务纳入短期债务核算，其他部分纳入长期债务核算，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. 公司暂无本部财务数据；4. 2022 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：

主体信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

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 2022 年 9 月 29 日至 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、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主体长期信用评级报告

一、主体概况

黄石市东楚投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2021 年 12 月 3 日，由黄石市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“黄石国资委”）旗下的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”）整合成立，公司初始注册资本为 20.00 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，黄石国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司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、大冶湖生态新区核心区的片区开发建设。

截至 2022 年 3 月底，公司本部设财务管理部、融资部和战略投资部等职能部门；公司拥有纳入合并范围的一级子公司 2 家。

截至 2021 年底，公司资产总额 635.57 亿元，所有者权益 212.81 亿元（少数股东权益 9.03 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 33.67 亿元，利润总额 5.15 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 657.83 亿元，所有者权益 213.91 亿元（少数股东权益 9.38 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.06 亿元，利润总额 0.74 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。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力稳住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算，2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元，按不变价计算，同比增长 2.50%。其中，二季度 GDP 同比增速(0.40%)较一季度(4.80%)大幅回落；环比下降 2.60%，继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 1 2021 年二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10

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。

制造业投资 (%)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速 (%)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速 (%)	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速 (%)	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅 (%)	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅 (%)	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速 (%)	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速 (%)	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速 (%)	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率 (%)	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速 (%)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

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

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；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，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月底社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年底高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均

有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022年7月28日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。**三季度经济有望继续修复，但实现全年5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。**2022年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以4月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱环节的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

三、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、加强区域交流与协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，银保监会（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。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

受新冠疫情影响，黄石市经济总量和财政收入有所波动，2021年，黄石市经济和财政实力大幅回升，集疏运条件优越，为公司提供了

良好的外部发展环境。

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。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。截至 2021 年底，黄石市有常住人口 244.43 万人，城镇化率为 66.30%。

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，区域交通便捷。

产业方面，黄石市是华中地区重要的原材料工业基地，传统产业集群包括黑色金属、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，域内知名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。2017 年 4 月，黄石市被确定为中国首批 12 个产业转型升级示范区之一，是湖北省唯一入选的城市。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、新材料等。2021 年，黄石市高新技术产业增加值占 GDP 比重达到 22.90%。

根据《黄石市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021 年，黄石市地区生产总值分别为 1767.19 亿元、1641.32 亿元和 1865.68 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 8.2%、下降 5.9% 和增长 13%。2021 年，第一产业增加值 127.4 亿元，较上年增长 8.4%；第二产业增加值 845.87 亿元，较上年增长 12.1%；第三产业增加值 892.41 亿元，较上年增长 14.6%，三次产业比重

为 6.8: 45.4: 47.8。

财政收入方面，根据黄石市《政府决算公开》及黄石市政府网站数据，2019—2021 年，黄石市一般公共预算收入分别为 119.55 亿元、88.23 亿元和 125.69 亿元，其中税收收入分别为 83.88 亿元、62.84 亿元和 91.73 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 70.20%、71.25% 和 72.98%。同期，黄石市一般公共预算支出分别为 265.40 亿元、286.34 亿元和 249.87 亿元，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 50.30%；市直政府性基金收入分别为 46.67 亿元、44.70 亿元和 43.77 亿元，主要是土地出让收入。

2022 年 1—6 月，黄石市地区生产总值 931.02 亿元，同比增长 5.2%。同期，黄石市完成一般公共预算收入 76.12 亿元，扣除留抵退税因素后同口径增长 16%；一般公共预算支出 142.15 亿元。

根据《黄石市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，未来黄石市将依托长江经济带，立足长江中游城市群，深度融入武汉城市圈，对接长三角，打造“长江中游城市群区域性中心城市”“中国先进制造业基地”“中国性综合交通物流枢纽”和“湖北对外开放桥头堡”，发挥黄石市在区域发展中的中心城市辐射带动、高端产业引领、交通枢纽和开放门户“四大功能”。同时，以环大冶湖发展为核心，推进“一湖两岸三地”一体化发展，打造国家级电子信息产业基地、长江经济带现代港口、光谷科创大走廊活力区、新型城镇化承载区和城乡融合发展示范区。

四、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 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

公司是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。

公司本部主要行使管理职能，主要业务由子公司开展。其中，子公司黄石众邦主要负责棚户区改造、保障房建设和大冶湖生态新区核心区基础设施建设等业务运营，黄石交投主要负责交通基础设施建设运营、汽车销售、商品房开

发等业务运营。

除公司外，黄石市其他重要市级投资主体包含黄石市国有资产经营有限公司（以下简称“黄石国资”）和黄石市城市发展投资集团有限公司（以下简称“黄石城发”）。其中，黄石国资主要负责产业投资及资本运营，黄石城发主要负责城市综合运营建设和民生保障，各家主体职能定位清晰，公司的区域专营优势突出。

表 2 2021（底）年黄石市重要市级投资主体情况（单位：亿元）

公司名称	资产规模	所有者权益	债务规模	全部债务资本化比率（%）
黄石国资	322.19	141.75	131.88	48.20
黄石城发	1175.67	483.75	572.65	54.21
公司	635.57	212.81	363.31	63.06

资料来源：公开资料

3. 人员素质

公司高层管理人员的从业经历和管理经验丰富，员工素质能够满足公司日常经营需要。

截至 2022 年 3 月底，公司董事长 1 人、总经理 1 人、纪委书记 1 人、副总经理 4 人、总会计师 1 人、总经济师 1 人。

冯志刚先生，1969 年 4 月生，大专学历，中共党员；曾任黄石市机械电子工业局办公室科员、副主任、黄石市机械电子工业总公司办公室副主任，黄石市机电行业协会秘书处主任，黄石市信息产业局办公室主任、党委委员、副局长，湖北省黄石市煤炭矿务局副局长，黄石工矿（集团）有限责任公司党委副书记，黄石市民政局党组成员、副局长，黄石国资委党委委员、副主任，黄石市政府机关党组成员、副秘书长；2021 年 11 月起任公司党委书记、董事长。

姜辉先生，1972 年 6 月生，本科学历，中共党员；曾任黄石市长江公路大桥管理局文秘科科员、党办科员、党办副主任、党办主任，湖北春秋投资管理有限公司党办主任、法定代表人，红星美凯龙黄石商场联合党支部书记，黄石交投党委委员、副总经理、党委书记，黄石港务集团有限责任公司（以下简称“黄石港务”）党委书记、董事长；2022 年 5 月起任公司党委副书记、总经理。

截至 2022 年 3 月底，公司本部在职员工 78 人。从学历结构来看，大专及以下学历员工 15 人，本科及以上学历员工 63 人；从年龄结构来看，30 岁以下员工 30 人，30~50 岁员工 35 人，50 岁以上员工 13 人。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：420200U8UNXF673），截至 2022 年 8 月 9 日，公司本部无已结清和未结清的不良/关注类贷款信息记录。

截至 2022 年 9 月 29 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。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了合理有效的法人治理结构。

公司依据《中国共产党章程》《公司法》《企业国有资产法》《湖北省企业国有资产监督管理条例》及有关法律、法规制定了公司章程。

黄石国资委代表黄石市人民政府履行公司出资人职责，决定公司经营方针、中长期发展战略规划和年度投资计划，委派非职工代表担任董事、监事，派出总会计师，审议批准董事会和监事会的报告，审议批准公司年度财务预算方

案、决算方案等。

公司设董事会，董事会由 5 名董事组成，其中职工董事 1 名，职工董事由职工代表大会选举产生，其他董事由出资人委派。董事会设董事长 1 名，由出资人在董事会成员中指定，董事每届任期 3 年。董事会行使执行出资人决议，决定公司的经营计划和投资方案，制订公司年度财务预算方案、决算方案等职责。

公司设监事会，由 5 名监事组成，其中职工监事 2 名。职工监事由职工代表大会选举产生，其他监事由出资人委派。监事会设监事会主席 1 人，由出资人从监事会成员中指定。监事会对董事会和经理层进行监督，对出资人负责并报告工作，负责检查公司财务，对公司董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等。

公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或者解聘。公司可根据需要设副总经理 3~5 名，总会计师 1 名，也可根据需要设总经济师、总工程师。总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决议等事项。

2. 管理水平

公司建立了完善的内部管理体系。

为规范公司内部管理体制，公司制定了与职能部门相适应的一系列内部管理文件。

财务管理方面，公司制定了《资金管理办法》《银行账户管理制度》，对年度和月度的资金预算计划编报、资金的审批、支付和借支管理进行了规定，同时，公司明确对子公司的资金管理方式。对于往来资金管理方面，公司本部财务管理部负责调度和统一安排所有内部往来资金支付，子公司之间资金拆借统一由集团统筹，未经集团许可，子公司之间不得互相拆借资金。

融资管理方面，公司制定了《融资管理办法》，公司本部融资部对本部及其子公司融资行为进行统一管理，明确了融资主体职责、融资活动的审批与实施、档案管理和监督检查等内容。在《融资管理办法》中，公司本部融资部负责对外担保的审查论证。在实际对外担保过程中，公司不对民营企业担保，对国有企业担保需要上

报黄石市人民政府并取得批准。

安全生产方面，公司制定了《安全生产管理制度》，对机构职责、安全生产教育、安全生产费用管理、安全生产风险管控、安全生产监督和检查、安全生产红黄牌问责管理、应急管理和事故报告和事故处理和责任追究等事项进行详细说明。

六、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，公司营业总收入快速增长，业务构成相对多元化，其中受收入占比较高的土地出让收入毛利率波动较大等综合影响，公司综合毛利率波动下降。

2019—2021 年，受土地出让收入和建材收入等快速增长影响，公司营业总收入快速增长，年均复合增长 41.98%。

收入构成方面，2019—2021 年，公司土地出让收入波动增长，年均复合增长 19.09%，主要系棚改项目形成的整理土地出让进度不同所致；随着建材业务拓展，建材收入 2021 年较上年增长 201.05%；保障房销售收入逐年增长，主要系各年度移交保障房量不同所致；工程建设收入主要为委托代建收入，2021 年有所下降系工程建设业务规模缩小所致；商品房销售收入波动增长，2021 年增长系一品园二期交付所致；公司售车及修理收入逐年下降，年均复合下降 11.11%，主要系受厂家交付、燃油价格上涨和新冠疫情等综合影响，公司汽车销售量持续走低所致；市政园林绿化收入波动增长，主要系受市场行情和疫情综合影响，承接工程量波动所致。公司其他业务主要包括租赁收入、土地转让收入、桥梁收费和大冶湖生态养殖捕捞收入等。

毛利率方面，2019—2021 年，公司综合毛利率波动下降。其中，土地出让业务毛利率波动下降系出让地块的毛利率差异导致；建材业务毛利率有所下降，系原材料价格上涨所致；保障房销售 2019 年毛利率水平较高，2020—2021 年下降较多系这两年主要销售毛利率相对较低的为吕四连定向安置项目所致；售车及修理业务

毛利率波动下降；市政景观绿化业务逐年下降，2021 年为负，主要系部分政府项目后期运营维

护成本增加导致无法覆盖收入所致；其他业务毛利率波动较大。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 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 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
土地出让收入	7.27	43.52	20.50	2.36	10.53	30.92	10.31	30.61	11.78	--	--	--
建材收入	--	--	--	1.91	8.52	17.44	5.75	17.09	10.00	1.25	24.76	10.08
保障房销售收入	0.02	0.13	85.14	2.22	9.89	4.55	2.97	8.81	4.99	0.09	1.80	24.63
工程建设收入	--	--	--	5.18	23.10	2.68	2.60	7.72	2.68	0.36	7.11	2.68
商品房销售收入	2.90	17.36	20.03	1.89	8.42	27.40	3.75	11.13	60.69	1.60	31.62	23.22
售车及修理收入	3.24	19.40	9.31	3.02	13.45	9.55	2.56	7.61	7.32	0.65	12.77	11.18
市政园林绿化收入	0.97	5.80	10.68	0.81	3.62	9.36	1.19	3.54	-9.07	0.24	4.74	22.10
其他	2.30	13.78	48.23	5.04	22.46	2.00	4.55	13.50	20.41	0.87	17.20	5.15
合计	16.70	100.00	21.58	22.44	100.00	14.32	33.67	100.00	15.71	5.06	100.00	13.83

注：合计数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.06 亿元，主要来自建材销售和商品房销售业务收入；公司综合毛利率为 13.83%。

2. 业务经营分析

(1) 土地出让业务

公司土地出让业务主要为棚改项目地块的征拆腾退，前期征拆资金依靠公司自筹，款项结算进度受相应整理地块的出让情况影响较大，公司在整理土地规模较大，存在一定的资金压力。

公司土地出让业务主要由子公司黄石众邦负责。业务模式方面，黄石众邦以委托代建模式和政府购买服务模式从事棚户区改造项目的拆迁腾退等相关业务，黄石众邦与黄石市相应政府职能部门签订委托代建协议/政府购买协议，黄石市相应政府职能部门作为业主方，委托公

司从事地块前期拆迁腾退等相关业务。公司在相应地块进行土地征拆及整理工作，前期由公司筹集资金，承担发生征拆整理的成本和相应费用，整理完成后移交黄石市土地储备中心进行招拍挂出让，黄石市人民政府根据核算后的土地成本及一定比例收益作为委托代建资金及政府购买服务资金支付至黄石众邦。

2019—2021 年，公司受业主方委托对相应地块进行征拆整理，2019—2021 年，公司土地整理面积波动增长，主要土地整理地块包括人民街 A 地块、南湖游泳池地块土地、磁湖北岸一期地块土地、黄棉生活区一期地块和谭家桥地块，同期实现土地出让收入波动增长，截至 2021 年底，以上整理地块累计投资 16.50 亿元，累计回款 13.56 亿元，回款情况较好。

表 4 公司土地出让业务数据（单位：亩、亿元）

年份	整理地块面积	投资金额	实现土地出让收入（含税）	截至 2021 年底回款金额
2019 年	120.69	5.78	7.40	6.93
2020 年	50.51	1.63	2.43	1.63
2021 年	224.53	9.09	10.42	5.00

资料来源：公司提供

截至2022年3月底，公司在整理土地8块，合计9871.46亩，主要以委托代建模式进行，计划投资72.58亿元，已投资43.04亿元，尚需投资29.54亿元，公司土地出让业务主要依靠公司自筹资金进行征拆整理，未来存在一定的资金压力。2022年一季度，公司未实现土地出让收入。

(2) 基础设施建设

公司传统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”棚改项目建设资金保障性强，基本建设完成，后续回款纳入财政预算安排，安全性高；公司自营项目主要为交通类收费项目，投资规模大，未来投产后将为公司贡献一定规模的通行费收入，同时关注到未来路产运营受地区路网效应和交通布局影响较大，路产效益有待关注。

公司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和大冶湖生态新区核心区建设，运营主体主要包括子公司黄石交投和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

黄石市人民政府与黄石交投、黄石众邦两方签订《项目委托代建协议》，由黄石交投、黄石众邦负责建设资金的筹资，每年年底委托方会对公司出具文件，对公司当年工程代建投资完成情况进行确认，待项目竣工后移交委托方，

业主最终结算资金包括项目竣工决算价格和一定比例的投资收益（一般为决算价格的10~15%）。

公司主要已完工代建项目包括黄石市奥林匹克体育中心、两纵一横（圣明路、庆洪路山南铁路立交桥工程项目）和金广厦项目，截至2022年3月底以上项目累计确认收入19.68亿元，累计回款11.38亿元。

截至2022年3月底，公司主要在建代建项目1个，为黄石市中心医院黄金山院区项目项目，计划总投资14.77亿元，已投资7.92亿元，累计确认收入8.87亿元，尚未开始回款；拟建项目1个，为大广高速互通项目，计划总投资7.74亿元。

② 政府购买模式

公司政府购买模式进行的基建项目主要覆盖交通基础设施项目和棚户区改造业务（以下简称“棚改业务”）。其中黄石市房地产管理局（以下简称“黄石房管局”）和相应子公司²签订《政府购买服务协议》，由相应子公司负责黄石市大部分的棚改业务，并负责棚改业务的资金筹措（一般为与棚改回购期间匹配的长期棚改贷款），黄石房管局根据协议种约定的项目总投资额和服务协议总价款向相应子公司支付政府购买服务资金，资金来源于黄石市政府财政性资金，在财政预算中统筹安排，一般在建设期满后3年分22年进行支付。除以上棚改业务外，黄石交投承建的黄阳一级公路也采用政府购买服务模式建设，该项目由黄石交投与黄石市人民政府签订《委托代建协议购买服务协议》，黄石市人民政府在项目建设期结束后18年内支付政府购买服务款。

表5 截至2022年3月底公司以政府购买服务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	17.49	0.00	6.31
老下陆棚改项目	黄石交投	6.27	4.35	0.00	1.04
长乐棚改项目	黄石交投	6.00	5.78	0.00	1.79

² 主要为黄石众邦子公司黄石市众邦基业开发建设有限公司和黄石交投子公司黄石长乐投资发展有限公司。

湖北省黄石市 2016 年老工业基地棚 改项目	黄石众邦	49.65	28.54	0.78	0.78
湖北省黄石市 2017 年第一批棚改项 目	黄石众邦	145.75	42.68	0.00	0.00
合计	--	222.83	98.84	0.78	9.92

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

截至 2022 年 3 月底，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 98.84 亿元，尚需投资 123.99 亿元，此外以上项目已匹配棚改贷款，整体筹资压力可控。

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，具体为国家开发银行湖北省分行（以下简称“国开行湖北分行”）向湖北省投资公司（以下简称“湖北省投”）提供棚户区改造专项贷款，湖北省投、黄石市人民政府和公司子公司黄石众邦签订三方协议《项目建设、贷款资金使用及偿还协议》，由湖北省投、黄石市人民政府作为

委托人，委托黄石众邦从事棚户区改造建设工作，项目建设资金由湖北省投、黄石市人民政府筹集，其中湖北省投向国开行进行融资，黄石市人民政府筹集项目资本金，根据项目实施进度同比例划拨，黄石众邦将借款用于各棚改项目。湖北省投与黄石市人民政府签订《委托代建融资协议书》，棚改全部权益和收益作为质押物，黄石市人民政府在项目开始建设后每年底逐年支付委托代建资金，支付的委托代建资金包括项目所有成本，委托代建资金支付期限一般为 15 年或 25 年，资金来源于黄石市财政预算资金。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司以“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	24.60	--	--
湖北省黄石市 2014 年第二批棚改项目	黄石众邦	35.01	42.86	8.85	7.78
湖北省黄石市袁仓煤矿等工矿棚改项目	黄石众邦	38.30	39.47	--	--
湖北省黄石市 2015 年第一批棚改项目	黄石众邦	41.95	39.45	--	--
湖北省黄石市黄棉片区棚改项目	黄石众邦	17.82	18.57	10.31	5.00
合计	--	158.70	164.95	19.16	12.78

注：1. 公司土地出让收入为棚改项目地块拆迁补偿退城，故以上棚改项目的部分收入体现在“土地出让收入”中；2. 部分项目已投资金额已超过计划总投资系总投资中未包含资金成本，部分资本化利息未计入所致
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，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 164.95 亿元，以上项目已匹配国开行湖北分行的棚改贷款，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，整体回款规模不大。截至 2022 年 3 月底，公司无拟建棚改项目。

④ 自建自营模式

公司自营项目主要为高速公路项目和学校项目。截至 2022 年 3 月底，公司在建自营项目计划总投资 142.01 亿元，已实现投资 70.61 亿元，尚需投资 71.40 亿元，其中武阳高速项目³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 2024 年初

³ 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。

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 2022 年 3 月底，公司拟筹建鄂州花湖机场高速二期和黄石大桥改造工程，其中鄂州花湖机场高速二期项目为新建，未来拟通过通行费收入实现资金平衡，黄

石大桥改造项目为车道改扩建项目，公司持有黄石大桥收费权（收费权截至 2025 年），2019—2021 年分别实现桥梁收费收入 0.31 亿元、0.25 亿元和 0.32 亿元，预计改扩建完成后，公司能继续持有对黄石大桥的特许经营权。

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要自建自营项目情况

在建项目				
项目名称	业务模式	计划总投资（亿元）	已投资金额（亿元）	资金平衡方式
武阳高速	BOT	136.94	66.29	通行费收入
黄石二中滨江校区	自建	5.07	4.32	学费等综合收入
小计	--	142.01	70.61	--
拟建项目				
项目名称		计划总投资（亿元）	建设资金来源	资金平衡方式
鄂州花湖机场高速二期		60.00	贷款+自有资金+专项债资金	通行费收入
黄石大桥改造工程		20.00~25.00	贷款+自有资金+专项债资金	通行费收入

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，开发销售和保障房租赁可获得一定规模的政府补贴，后续去化压力可控；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保障房开发销售

公司保障房销售业务由子公司黄石众邦负责，通过自主开发模式在黄石市内展开保障房开发业务。黄石众邦通过自有资金或外部融资展开房地产开发，建成后以政府指导价格销售、市场化销售和出租来获得收益。此外在建设过程中会形成或预留部分房屋作为公共租赁用房，由黄石众邦负责此类房屋的租赁运营和维护工作。公司保障房开发过程或因指导价销售等因素造成亏损，故在保障房开发销售和运营全过程中，黄石市人民政府会给予黄石众邦各类补

贴，包括公租房建设补贴和运营补助等。截至 2022 年 3 月底，黄石众邦持有用于出租的此类房屋 7206 套，此部分计入投资性房地产科目，按成本计量。

截至 2022 年 3 月底，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 2.94 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司在建保障房项目 4 个，计划总投资 22.82 亿元，已投资 19.01 亿元，后续投资压力不大，已实现销售回款 9.24 亿元，获得政府补贴 0.81 亿元。

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，均集中在黄石市市区。

截至 2022 年 3 月底，公司商品房开发在售项目已投资 13.89 亿元，尚需投资 5.09 亿元，累计确认收入 14.66 亿元。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司商品房开发在售项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目类型	项目状态	建筑面积	可售面积	已售面积	计划总投资	已投资	已确认收入
大桥一品园（二期）	住宅	完工	21.59	16.86	16.43	16.82	7.88	10.96

大桥一品园 (三期)	住宅	在建	9.40	6.76	6.13	6.75	4.50	3.70
交投 高铁新城项目	住宅	在建	7.62	/	/	4.35	1.51	--
合计	--		38.61	23.62	22.56	27.92	13.89	14.66

注：完工项目大桥一品园(二期)项目总投资与实际投资额差异较大系大桥一品园(二期)项目总投资额期初设计时将大桥一品园(三期)项目总投资纳入所致；建筑面积与可售面积差异系建筑面积口径中包括可售住宅面积、地下室面积、公建配套以及开敞空间等
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司拟建项目 1 个，为滨江生活区一期项目，计划总投资 2.30 亿元。土地储备方面，截至 2022 年 3 月底，公司土地储备 102.64 亩，土地出让金(含税)合计 17.19 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，以钢材和水泥为主，公司在采购端具有一定成本优势。

公司 2019 年起开始拓展建材销售业务，2020 年实现该板块收入，由黄石交投子公司负责，主要销售建筑材料、装饰材料、金属制品、钢材、沥青以及砂石料开采、加工、销售等，公司建材销售主要以供应黄石交投系统内的项目为主，其中包括武阳高速项目、大广高速连接线工程等项目材料供应。

依托黄石交投内部重点项目建设需求，公司与华新水泥股份有限公司和宝武集团鄂城钢铁有限公司均有紧密合作，公司为以上两家水泥和钢铁供应厂商在黄石市的一级代理，下游方面，公司与湖北浙商中拓供应链管理有限公司、中国中铁物资武汉有限公司、武汉钢铁江北集团金属制品有限公司形成了稳定的供需合作。公司作为一级代理商，采购价格具有较大的成本优势，以上两类产品的销售毛利率相对稳定。公司材料采购模式为先款后货，对下游销售一般账期政策在 1~2 月。

2020—2021 年，公司建材销售货种均以钢筋和水泥为主，其中钢筋销售毛利率分别在 5.94% 和 6.83%，水泥销售毛利率在 22.09% 和 22.77%。2021 年，公司对中国葛洲坝集团股份有限公司（主要用于武阳高速项目）的销售额达 6.09 亿元，占建材销售业务的 95.10%，集中度高。

除钢筋、水泥销售外，截至 2022 年 8 月底，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，主要为石料销售，东山项目已开工运营，大冶塘湾项目预计 2022 年 9 月中旬开工运营，仙牛山资源开采权于 2022 年 8 月通过竞拍取得，预计 2023 年投产，整体看公司矿山开采尚未形成规模。

(5) 售车及修理业务

受厂家交付、燃油价格上涨和新冠疫情等综合影响，公司汽车销售量持续走低，售车和修理业务收入持续下降。

公司售车及修理业务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 2022 年 3 月底，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。

随着厂家原材料上涨、厂家给予的销售配额下降，部分车辆无法按时交付导致客户流失以及新冠疫情、燃油价格上涨等综合影响，2019—2021 年，公司汽车销售量持续走低，带动公司售车及修理业务收入持续下降。

表 9 公司汽车销售情况介绍(单位: 万元)

品牌	2019 年销售量	2020 年销售量	2021 年销售量	2022 年 1—3 月年销售量
一汽大众	874	966	788	289
一汽捷达	996	461	615	163
广汽三菱	765	757	534	26
合计	2635	2184	1937	478

资料来源：公司提供

(6) 其他业务

公司其他业务主要包括园林绿化、租赁、桥梁收费等业务，为公司收入形成有效补充。

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。截至 2022 年 3 月底，公司已完工园林绿化类项目合同造价金额 4.15 亿元，已回款 3.13 亿元；主要在建园林绿化工程 11 个，计划投资 2.19 亿元，已回款 1.33 亿元；拟建项目共 3 个，计划投资 939.76 万元。

租赁业务除了公租房租赁外，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。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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年三年连审的模拟财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 2 家，2022 年一季度，公司合并范围无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，以往来款、棚改及高速等项目建设投入和土地使用权为主，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，整体资产质量较好。

2019—2021 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 14.80%，公司资产以流动资产为主。

表 10 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	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	354.89	73.58	409.52	70.35	426.64	67.13	438.14	66.60
货币资金	43.46	9.01	40.88	7.02	15.66	2.46	18.18	2.76
其他应收款	67.46	13.99	58.65	10.08	57.15	8.99	60.82	9.25
存货	222.59	46.15	280.91	48.26	312.64	49.19	317.93	48.33
非流动资产	127.40	26.42	172.56	29.65	208.93	32.87	219.69	33.40
投资性房地产	33.81	7.01	33.75	5.80	45.99	7.24	46.31	7.04
固定资产	27.49	5.70	51.78	8.90	41.90	6.59	42.19	6.41
在建工程	22.07	4.58	42.35	7.27	72.29	11.37	79.74	12.12
无形资产	12.26	2.54	11.60	1.99	12.26	1.93	14.09	2.14
资产总额	482.29	100.00	582.09	100.00	635.57	100.00	657.83	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年底，流动资产规模持续增长，年均复合增长 9.64%。

2019—2021 年底，公司货币资金持续下降，年均复合下降 39.98%，主要系项目建设投入和

偿还债务所致。截至 2021 年底，公司使用受限的货币资金 0.75 亿元，受限比例为 4.76%，为银行承兑汇票保证金。

2019—2021 年底，公司其他应收款持续下

降，年均复合下降 7.96%，公司其他应收款主要为往来款。截至 2021 年底，公司其他应收款中按信用风险特征组合计提坏账准备 816.43 万元，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 31.84 亿元，占期末余额的 55.64%，集中度一般，对资金形成一定占用。

表 11 截至 2021 年底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	18.14	31.69
黄石市众邦奥体场馆开发有限公司	4.33	7.56
黄石市下陆区财政局	3.47	6.06
中国葛洲坝集团股份有限公司武阳高速公路施工部承包部	2.99	5.23
湖北章山星城高新技术发展有限公司	2.92	5.10
合计	31.84	55.64

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021 年底，公司存货持续增长，年均复合增长 18.51%，主要系项目建设投入和棚改投入、土地使用权增长所致。截至 2021 年底，公司存货主要由工程建设（190.27 亿元）、土地开发及土地使用权（100.24 亿元）和开发成本（14.42 亿元）构成，公司未对存货计提跌价准备。

2019—2021 年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 28.06%，主要系在建工程和投资性房地产增长所致。

公司投资性房地产由房屋建筑物构成。2019—2021 年底，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 16.63%，主要系公司收到政府划入的房屋和建筑物所致。截至 2021 年底，公司按公允价值计量的投资性房地产账面价值 20.33 亿元（包括红星美凯龙商场）；按成本计量的投资性房地产账面价值 25.66 亿元（包括公

租房等资产），累计计提折旧 2.50 亿元。

2019—2021 年底，公司固定资产波动增长，年均复合增长 23.46%，公司固定资产主要由房屋及建筑物（35.02 亿元）构成。

2019—2021 年底，公司在建工程持续增长，年均复合增长 80.97%，主要系公司武汉至阳新高速公路黄石段和黄阳一级公路等项目持续投入所致。

2019—2021 年底，公司无形资产变动不大，公司无形资产主要由土地使用权（3.72 亿元）和经营权（大冶湖水域滩涂养殖权，7.32 亿元）构成。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 3.50%，资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年 3 月底，公司资产受限情况如下表所示，公司资产受限规模较小。

表 12 截至 2022 年 3 月底公司资产受限情况

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	0.75	保证金	0.11
存货	4.98	借款抵押	0.76
投资性房地产	10.77	借款抵押	1.64
合计	16.49	--	2.51

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

3. 资本结构

公司所有者权益规模持续增长，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 11.14%，主要系资本公积增长所致（原因详见外部支持），公司资本公积主要由房产及土地、划拨入子公司股权和货币资金构成。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 213.91 亿元，其中，公司实收资本为 20.00 亿元⁴。公司所有者权益稳定性较强。

⁴ 2022 年 1 月 6 日黄石国资委正式下发了《关于将交投集团、众邦公司股权无偿划转至东楚集团的决定》，2019—2021 年的公司所有者权益为合并模拟数据，2022 年公司根据上述文件进行实收

资本的确认。

表 13 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

主要构成	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（%）
实收资本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20.00	9.35
资本公积	139.77	81.13	172.10	85.56	182.56	85.78	162.71	76.06
未分配利润	13.32	7.73	15.96	7.93	19.24	9.04	19.84	9.27
归属于母公司权益	155.05	90.00	190.03	94.47	203.78	95.75	204.53	95.61
少数股东权益	17.23	10.00	11.12	5.53	9.03	4.25	9.38	4.39
所有者权益合计	172.29	100.00	201.14	100.00	212.81	100.00	213.91	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重，公司 2023 年债券行权及到期规模大，债务结构有待优化。

2019—2021 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 16.78%，非流动负债规模增长较快。

表 14 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	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（%）
流动负债	174.38	56.25	222.25	58.34	192.48	45.53	176.63	39.79
短期借款	5.40	1.74	35.80	9.40	18.49	4.37	20.22	4.56
其他应付款	136.58	44.06	127.95	33.59	129.42	30.61	137.74	31.03
一年内到期的非流动负债	18.48	5.96	39.69	10.42	25.32	5.99	1.85	0.42
非流动负债	135.62	43.75	158.69	41.66	230.29	54.47	267.29	60.21
长期借款	89.37	28.83	75.22	19.75	131.40	31.08	143.13	32.24
应付债券	31.66	10.21	63.96	16.79	81.00	19.16	98.98	22.30
长期应付款	10.71	3.46	14.86	3.90	12.24	2.89	14.54	3.28
其他非流动负债	2.53	0.82	1.53	0.40	0.53	0.12	5.57	1.25
负债总额	310.00	100.00	380.94	100.00	422.76	100.00	443.92	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年底，公司流动负债波动增长，年均复合增长 5.06%。

2019—2021 年底，公司短期借款波动增长，年均复合增长 85.12%。2021 年底，公司短期借款主要由保证借款（10.00 亿元）、抵押+保证借款（4.04 亿元）和质押+保证借款（3.00 亿元）构成。

2019—2021 年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 2.66%。2021 年底，公司其他应付款主要为与湖北省投的棚改贷款（103.31 亿元）以及其他往来款。本报告将湖北省投的棚改贷款中一年内到期部分纳入短期债务核算，将其他部分纳入长期有息债务核算。

2019—2021 年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 17.05%，由一

年内到期的长期借款 7.32 亿元、一年内到期的应付债券 13.98 亿元和一年内到期的长期应付款 4.02 亿元构成。

2019—2021 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 30.31%，主要系长期借款和应付债券增长所致。

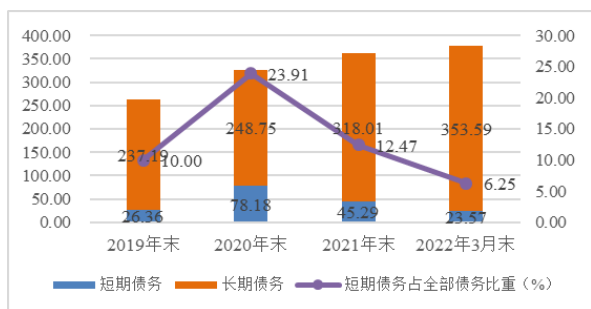
2019—2021 年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长 21.25%，公司长期借款主要由质押借款和保证借款构成。

2019—2021 年底，公司应付债券持续增长，年均复合增长 59.95%，主要系子公司黄石交投和黄石众邦发行债券所致。截至 2022 年 8 月底，公司发行的债券行权及到期时间主要集中在 2023 年，若投资者选择全部回售，2023 年公司到期债券本金 59.50 亿元。

2019—2021 年底，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 6.86%。截至 2021 年底，公司长期应付款主要由专项应付款（10.16 亿元）和长期非金融机构借款（为非标融资）构成。本报告将其长期应付款中有息部分纳入长期有息债务核算。

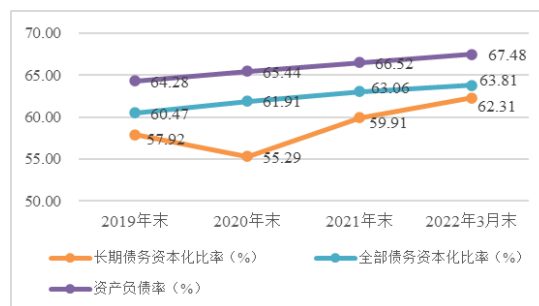
2019—2021 年底，公司其他非流动负债持续下降，年均复合下降 54.33%，主要系中国农发重点建设基金有限公司和交银国际信托有限公司借款，本报告将其中有息部分纳入长期有息债务核算。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，2019—2021 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 17.41%。同期，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续小幅增长，长期债务资本化比率波动上升。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 5.00%，较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 3.81%；从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所提高。整体债务负担较重。

从债务到期分布情况看，截至 2022 年 3 月底，2022 年 4—12 月、2023 年和 2024 年，公司需偿还债务规模分别为 53.95 亿元、76.88 亿元和 30.18 亿元⁵，公司债务结构有待优化。

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入快速增长，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，公司盈利能力尚可。

表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	16.70	22.44	33.67	5.06
营业成本	13.10	19.22	28.38	4.36
期间费用	2.57	3.36	4.38	0.62
其中：财务费用	0.67	0.55	0.63	0.08
管理费用	1.49	2.42	3.23	0.43
其他收益	1.78	4.52	4.59	0.70
营业外收入	0.14	0.10	0.17	0.01
利润总额	3.09	3.91	5.15	0.74
营业利润率(%)	20.33	13.06	13.22	12.91
总资本收益率(%)	0.60	0.66	0.71	--
净资产收益率(%)	1.37	1.44	1.59	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年，公司营业总收入快速增长，年均复合增长 41.98%，营业成本持续增长，年均复合增长 47.21%。同期，公司营业利润率波动下降。

从期间费用看，2019—2021 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 30.52%，以财务费用和管理费用为主。2019—2021 年，公司期

⁵ 公司 2022 年 4—12 月需偿还债务规模包括到期及行权的应付债券 33.98 亿元和非标融资 3.67 亿元，故与上表中算出短期有息债务金额不等；公司 2023 年偿还债务中包含到期及行权应付债券 44.76 亿元、到期的债权融资计划 1.50 亿元和到期非标融资 3.18

亿元；公司 2024 年偿还债务中包含到期及行权应付债券 12.76 亿元，到期非标融资 2.42 亿元；公司债券行权及回售情况为预计情况，可能和实际情况不符。

间费用占营业总收入的比重分别为 15.38%、14.97%和 13.00%。公司期间费用对利润形成一定侵蚀。

2019—2021 年，公司其他收益和营业外收入主要为政府补助，政府补助占利润总额的比重分别为 60.84%、117.90%和 89.90%，政府补助对公司利润贡献程度高。

盈利指标方面，2019—2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率持续增长。整体看，公司盈利能力尚可。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.06 亿元，实现利润总额 0.74 亿元。

5. 现金流分析

2019—2021 年，受棚改项目、基建代建项目和高速等项目建设投入和购买资产影响，公司经营活动现金和投资活动现金持续净流出。随着在建项目的推进和存量债务的逐步到期，公司存在较大的融资需求。

表 16 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	100.09	98.04	111.49	40.73
经营活动现金流出小计	120.88	134.94	116.33	38.76
经营活动现金流量净额	-20.78	-36.89	-4.84	1.97
投资活动现金流入小计	1.18	1.70	0.05	10.77
投资活动现金流出小计	10.03	27.55	55.88	19.24
投资活动现金流量净额	-8.85	-25.85	-55.83	-8.46
筹资活动现金流入小计	47.76	106.47	118.49	27.61
筹资活动现金流出小计	43.86	46.48	82.95	18.59
筹资活动现金流量净额	3.90	59.99	35.54	9.02
现金收入比（%）	95.68	107.15	92.09	58.41

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，2019—2021 年，公司经营活动现金流入量波动增长，年均复合增长 5.54%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，主要为建材销售、汽车销售款、房屋销售款和土地出让业务等回款，收到其他与经营活动有关的现金波动下降，主要为往来款和财政补贴资金及专项资金；经营活动现金流出量波动下降，年均复合下降 1.90%，主要为棚改等项目

投入和支付的政府及其他单位的往来款。受项目建设支出影响，2019—2021 年，公司经营活动现金持续净流出。2019—2021 年，公司现金收入比波动下降，整体收入实现质量较高。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入量波动下降，规模较小；投资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 136.01%，主要系公司购买固定资产、无形资产和往来借款保证金的增长所致。随着公司购买固定资产和无形资产及往来借款保证金的增长，2019—2021 年，公司投资活动现金流持续净流出，净流出规模逐渐扩大。

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，年均复合增长 57.50%，主要为银行借款和债券融资形成的现金流入；筹资活动现金流出量持续增长，主要为公司偿还债务及利息等形成的现金流出。2019—2021 年，公司筹资活动现金流持续净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金转为净流入；投资活动现金保持净流出；筹资活动现金为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可，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。

从短期偿债指标看，2019—2021 年底，公司流动比率波动增长，速动比率波动下降，现金短期债务比持续下降。截至 2022 年 3 月底，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 0.74 倍。公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA、EBITDA 利息倍数持续上升，全部债务/EBITDA 持续下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2019 年 (底)	2020 年 (底)	2021 年 (底)	2022 年 1—3 月 (底)
短期	流动比率（%）	203.51	184.26	221.66	248.05
	速动比率（%）	75.87	57.87	59.23	68.06

偿债指标	现金短期债务比 (倍)	1.65	0.53	0.37	0.77
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	4.14	6.31	8.43	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.48	0.50	0.56	--
	全部债务/EBITDA (倍)	63.69	51.84	43.09	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

银行授信方面，截至 2022 年 7 月底，公司获得银行授信 524.44 亿元，剩余授信 168.52 亿元，公司间接融资渠道畅通。

对外担保方面，截至 2022 年 7 月底，公司对外担保余额为 12.80 亿元，占 2022 年 3 月底公司所有者权益的 5.98%，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 18 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业	实际担保余额	主合同到期日	担保方式
黄石兴港科技投资有限公司	3990.48	2029/03/07	保证担保
黄石市城市发展投资集团有限公司	40000.00	2036/06/17	保证担保
黄石市众邦奥体场馆开发有限公司	40000.00	2025/01/20	保证担保
黄石市益民投资有限公司	14000.00	2023/05/31	保证担保
黄石市国有资产经营有限公司	30000.00	2023/07/11	保证担保
合计	127990.48	--	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年 9 月 15 日，公司标的额在 5000 万以上涉诉案件 1 件，黄石众邦作为原告与三江房地产开发有限公司，案件标的金额为 7000.00 万元，被告正处于破产申请阶段，2022 年 8 月 31 日前破产申请已提交清算组。

八、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。

（1）股权划拨

2022 年 1 月，黄石国资委将黄石众邦 99.60% 的股权和黄石交投 100.00% 的股权无偿划转至公司，共增加公司资本公积 105.87 亿元。

2020 年，黄石国资委将黄石港务整体划转至黄石交投，黄石交投资本公积增加 1.57 亿元。

2019—2021 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 5.80 亿元、6.50 亿元和 5.20 亿元。

（2）资金注入

2019 年，黄石交投收到黄石市财政局注资款 0.07 亿元，计入黄石交投资本公积。

2019—2021 年，黄石交投收到资本金和建设资金分别为 0.26 亿元、0.87 亿元和 1.61 亿元，增加黄石交投资本公积。

（3）资产划拨

2019 年，黄石交投收到黄石国资委划拨土地，按照评估价值入账，黄石交投资本公积增加 0.50 亿元；同期，黄石市人民政府向黄石众邦注入大冶湖水域滩涂养殖权和实物资产，按评估价值入账，黄石众邦资本公积分别增加 12.52 亿元和 15.03 亿元。

2020 年，黄石交投收到黄石市下陆区国有资产监督管理局无偿划转资产，按照评估价值入账，黄石交投资本公积增加 0.58 亿元。黄石市人民政府向黄石众邦注入 4 套房地产及办公楼，按照评估价值入账，黄石众邦资本公积分别增加 23.21 亿元和 68.24 万元。

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、运管局资产等资产，黄石交投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，黄石交投资本公积增加 0.34 亿元；黄石交投收到注入的土地，黄石交投本公积增加 0.20 亿元。同期，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，黄石众邦资本公积增加 1.16 亿元。

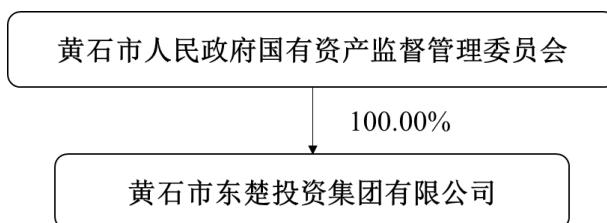
（4）政府补助

2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 1.88 亿元、4.61 亿元、4.63 亿元和 0.70 亿元，计入其他收益和营业外收入。

九、结论

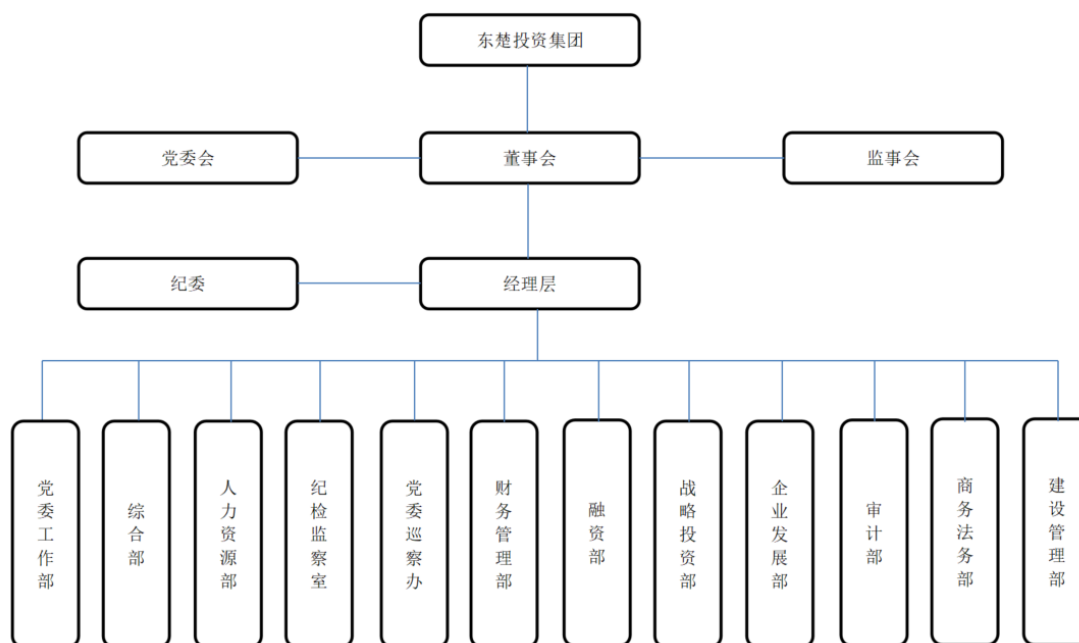
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 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 月底公司组织结构图



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一级子公司情况

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	99.60	--	政府划拨

注：2022 年 4 月 14 日，黄石市国资委无偿划转黄石众邦部分股权至公司，划转后公司持有黄石众邦 99.73% 的股权。

资料来源：公司提供

附件 2 公司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）	43.47	41.80	16.66	18.21
资产总额（亿元）	482.29	582.09	635.57	657.83
所有者权益（亿元）	172.29	201.14	212.81	213.91
短期债务（亿元）	26.36	78.18	45.29	23.57
长期债务（亿元）	237.19	248.75	318.01	353.59
全部债务（亿元）	263.54	326.92	363.31	377.15
营业总收入（亿元）	16.70	22.44	33.67	5.06
利润总额（亿元）	3.09	3.91	5.15	0.74
EBITDA（亿元）	4.14	6.31	8.43	--
经营性净现金流（亿元）	-20.78	-36.89	-4.84	1.97
财务指标				
现金收入比（%）	95.68	107.15	92.09	58.41
营业利润率（%）	20.33	13.06	13.22	12.91
总资本收益率（%）	0.60	0.66	0.71	--
净资产收益率（%）	1.37	1.44	1.59	--
长期债务资本化比率（%）	57.92	55.29	59.91	62.31
全部债务资本化比率（%）	60.47	61.91	63.06	63.81
资产负债率（%）	64.28	65.44	66.52	67.48
流动比率（%）	203.51	184.26	221.66	248.05
速动比率（%）	75.87	57.87	59.23	68.06
经营现金流动负债比（%）	-11.92	-16.60	-2.51	--
现金短期债务比（倍）	1.65	0.53	0.37	0.77
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.50	0.56	--
全部债务/EBITDA（倍）	63.69	51.84	43.09	--

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，本报告将其中一年内到期的有息债务纳入短期债务核算，其他部分纳入长期债务核算，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. 2022 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 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	
总资产收益率	(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其含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 黄石市东楚投资集团有限公司的跟踪评级安排

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，联合资信将在黄石市东楚投资集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、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。