

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0121号

湖北荆楚投资发展有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“16大冶城投02/PR大冶02”和“18大冶城投债/PR大冶债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“16大冶城投02/PR大冶02”的信用等级为AA；维持“18大冶城投债/PR大冶债”的信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月六日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月6日至2024年6月5日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年6月6日

湖北荆楚投资发展有限公司主体及相关债项 2023年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定		2023/6/6	AA/稳定	刘暮菡	王子一		
债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分	
16大冶城投02/PR大冶02	AA	AA	经营规模	所有者权益	35%	24.5	
18大冶城投债/PR大冶债	AAA	AAA	业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0	
			盈利与 获现能力	净利润	15%	6.8	
				净资产收益率	5%	0.8	
债务负担和 保障程度			现金收入比	5%	4.0		
			全部债务资本化比率	15%	9.0		
			货币资金短债比	5%	0.8		
			EBITDA利息倍数	5%	1.5		
					全部债务/EBITDA	5%	2.3
基础评分输出结果					a+		
调整因素					无		
个体信用状况 (BCA)					a+		
外部支持评价		外部支持能力		G2			
		外部支持意愿		S2			
评级模型结果					AA		
外部支持调整子级					2		
注1: 外部支持能力档位分为 G1~G19, 表示支持能力由强至弱的程度							
注2: 外部支持意愿档位分为 S1~S5, 表示支持意愿由强至弱的程度							
注3: 最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定, 可能与评级模型输出结果存在差异							

注: 相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

主体概况

湖北荆楚投资发展有限公司是黄石市大冶市重要的基础设施建设及公用事业运营主体, 主要从事大冶市基础设施建设、土地开发整理, 以及自来水供应、公共交通运营等公用事业类业务。湖北新铜都城市投资发展集团有限公司为其控股股东, 大冶市人民政府国有资产管理局为其实际控制人。

评级观点

东方金诚认为, 跟踪期内, 黄石市及大冶市综合经济实力依然较强; 公司主营业务仍具有很强的区域专营性, 继续得到股东及相关各方的较大支持; 兴农担保集团为“18大冶城投债/PR大冶债”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时, 东方金诚也关注到, 跟踪期内, 公司面临较大的资本支出压力和集中偿债压力, 资产流动性较弱, 融资结构有待改善, 资金来源对筹资活动依赖较大。综上所述, 公司的主体信用风险很低, 偿债能力很强, “16大冶城投02/PR大冶02”到期不能偿还的风险很低, “18大冶城投债/PR大冶债”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

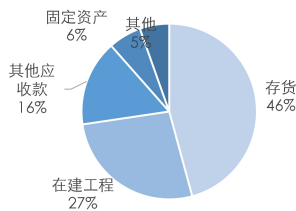
项目	湖北荆楚投资发展有限公司	湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	汉川市汉融投资建设开发有限公司	仁寿发展投资集团有限公司
地区	黄石市大冶市	黄石市大冶市	孝感市汉川市	眉山市仁寿县
GDP总量 (亿元)	860.79	860.79	820.47	520.00
人均GDP (元)	99513*	99513*	92604	46805*
一般公共预算收入 (亿元)	40.80	40.80	27.67	50.27
政府性基金收入 (亿元)	88.24	88.24	21.36	91.39
地方政府债务余额 (亿元)	106.49	106.49	79.66	179.94
资产总额 (亿元)	456.65	260.99	71.24	566.41
所有者权益 (亿元)	249.49	141.25	53.52	296.23
营业收入 (亿元)	21.04	9.54	5.51	52.10
净利润 (亿元)	1.12	3.00	1.35	4.04
资产负债率 (%)	45.37	45.88	24.87	47.70

注1: 对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AA的同行业企业, 表中数据年份均为2022年, 标“*”数为估算所得, 下同

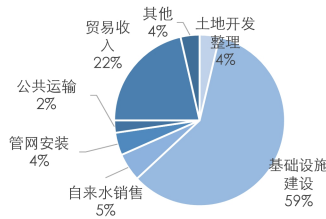
注2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等; 经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等, 东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



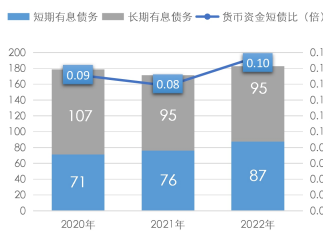
公司营业收入构成 (2022年)



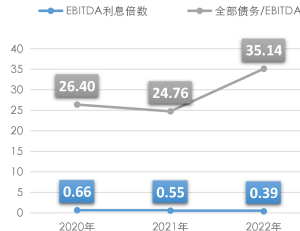
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	441.92	441.48	456.65
所有者权益	248.81	248.28	249.49
营业收入	11.25	12.28	21.04
净利润	0.71	1.01	1.12
全部债务	178.65	171.39	182.69
资产负债率	43.70	43.76	45.37
全部债务资本化比率	41.79	40.84	42.27

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	大冶市		
GDP 总量	647.18	751.12	860.79
人均 GDP (元)	64796	86216	99513*
一般公共预算收入	27.03	40.60	40.80
政府性基金收入	18.27	56.15	88.24
财政自给率	31.27	51.22	52.30
政府负债率	11.74	11.00	12.37

优势

- 黄石市及大冶市地区生产总值持续增长，高新技术产业依然持续较快增长，综合经济实力依然较强；
- 公司继续从事大冶市城区范围内的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性；
- 作为大冶市重要的基础设施建设主体，公司在政府补贴方面继续得到股东及相关各方的较大支持；
- 兴农担保集团为“18 大冶城投债/PR 大冶债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目尚需投资金额较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比依然较高，资产流动性仍较弱，且应收类款项能否如期收回存在较大的不确定性，资金占用较为严重；
- 公司融资租赁等非银金融机构融资占比较高，债务融资结构有待改善；
- 公司经营活动现金流持续净流入，但稳定性偏弱，资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计黄石市及大冶市经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得股东及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (18 大冶城投债/PR 大冶债)	2022/6/12	刘暮菡 张文昕	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文
AA/稳定	AA+ (13 大冶城投债/PR 冶城投)	2013/8/10	甘铭山 李增欣 于 玺	-	阅读全文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
16 大冶城投 02/PR 大冶 02	2022/6/12	10.00 亿元	2016/08/31~2023/08/31	无	-
18 大冶城投债/PR 大冶债	2022/6/12	8.00 亿元	2018/12/03~2025/12/03	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定

注：以上债项均设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及湖北荆楚投资发展有限公司（以下简称“荆楚投资”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

荆楚投资前身为大冶市城市建设投资开发有限公司，是经大冶市人民政府批准设立的有限责任公司，初始注册资本 24286.91 万元。2022 年 6 月，公司更为现名。截至 2022 年末，公司注册资本为 3.15 亿元，实收资本为 2.73 亿元¹，实收资本较 2021 年末有所增加。2022 年 7 月，湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“光谷东国资”）将持有的公司股权全部转让给湖北新铜都城市投资发展集团有限公司（以下简称“新铜都城发集团”），新铜都城发集团持股比例增加至 88.56%，仍为公司控股股东，国开发展基金有限公司持股比例为 11.44%；大冶市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“大冶市国资局”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，作为黄石市大冶市重要的基础设施建设及公用事业运营主体，公司继续从事大冶市基础设施建设、土地开发整理，以及自来水供应、公共交通运营等公用事业类业务。

截至 2022 年末，公司拥有 13 家子公司，详见下图表，较 2021 年末新增 2 家子公司（图表 1 标*项），注销 1 家。

图表 1 截至 2022 年末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：亿元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式	并表年份
大冶市楚安公共交通有限公司	1.52	100.00	政府划拨	2013 年
大冶市清润水务集团有限公司	4.00	100.00	政府划拨	2013 年
大冶市森农水利投资有限公司	1.00	100.00	政府划拨	2016 年
湖北保安湖国家湿地公园生态开发有限公司	2.00	100.00	投资设立	2016 年
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	2.00	100.00	投资设立	2016 年
大冶市思源水务有限公司	2.10	85.71	投资设立	2016 年
博冶投资管理（大冶）有限公司	0.10	70.00	出资收购	2016 年
大冶市绿源生态园林有限公司	0.81	51.85	政府划拨	2016 年
大冶市城发市政工程有限公司	0.21	100.00	政府划拨	2018 年
大冶市城发传媒广告有限公司	0.10	100.00	投资设立	2021 年
湖北绿冶再生资源有限公司	0.50	100.00	投资设立	2021 年
大冶市贸润咨询服务有限公司*	0.01	100.00	投资设立	2022 年
大冶市城投建设管理有限公司*	0.50	100.00	投资设立	2022 年

注：大冶市城发市政工程有限公司和湖北绿冶再生资源有限公司分别由原“大冶市弘昇市政工程有限公司”和“大冶市恒秀贸易有限公司”变更为现名。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债项概况及募集资金用途

截至本报告出具日，“16 大冶城投 02/PR 大冶 02”和“18 大冶城投债/PR 大冶债”均已

¹ 公司工商登记注册资本 31500.00 万元，其中中国开发展基金有限公司的 5000.00 万元出资为“明股实债”，会计上作为负债处理。

按期兑付到期本息，募集资金均已使用完毕。

“18 大冶城投债/PR 大冶债”由重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入大幅增长，主要来源于基础设施建设、土地开发整理和贸易业务；毛利润和毛利率水平均有所下降

跟踪期内，作为大冶市重要的基础设施建设及公用事业运营主体，公司继续从事大冶市基础设施建设、土地开发整理，以及自来水供应、公共交通运营等公用事业类业务。

2022 年，公司营业收入大幅增长，其中土地开发整理收入和基础设施建设收入仍是公司营业收入最主要的来源；自来水销售、管网安装、公共运输和其他业务收入均有所增长；当年公司新增贸易业务，主要从事废钢回收批发业务，实现收入 4.50 亿元，成为公司营业收入的重要

补充。同期，公司毛利润和综合毛利率同比均有所下降，主要系新增贸易收入毛利率较低所致。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
合计	11.25	100.00	12.28	100.00	21.04	100.00
土地开发整理	3.41	30.35	5.29	43.03	0.79	3.74
基础设施建设	5.45	48.43	3.77	30.73	12.49	59.36
自来水销售	0.98	8.70	1.05	8.58	1.11	5.29
管网安装	0.33	2.90	0.63	5.14	0.90	4.28
公共运输	0.33	2.92	0.44	3.58	0.49	2.33
贸易收入	-	-	-	-	4.50	21.40
其他	0.75	6.70	1.10	8.94	0.76	3.59

项目	2020年		2021年		2022年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	1.65	14.63	2.07	16.85	1.48	7.05
土地开发整理	0.92	26.85	1.42	26.85	0.21	26.85
基础设施建设	0.66	12.10	0.46	12.10	1.51	12.10
自来水销售	0.08	8.25	0.15	14.26	0.14	12.53
管网安装	0.30	93.20	0.29	45.74	-0.02	-1.89
公共运输	-0.38	-116.50	-0.40	-90.39	-0.41	-84.16
贸易收入	-	-	-	-	0.02	0.48
其他	0.07	9.10	0.15	13.85	0.03	3.81

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续从事大冶市城区范围内的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司作为大冶市重要的基础设施建设主体，继续根据大冶市政府的年度项目投资计划从事基础设施建设业务，该业务区域专营性很强。公司基础设施建设业务仍由本部负责，主要采用委托代建和自建自营模式，较上年无重要变化。2022年，公司确认基础设施建设收入12.49亿元，同比大幅增长主要系政府项目结算进度加快所致；毛利率为12.10%。

公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至2022年末，公司主要在建基础设施项目计划总投资203.77亿元，已完成投资187.54亿元，尚需投资16.55亿元，详见下图表。

图表 3 截至2022年末公司主要重点在建基础设施项目情况²（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
铜都大道工程	2.00	2.00	-
城西北工业园区	30.00	27.00	3.00
城区道路刷黑改造工程	6.00	4.20	1.80
金湖大道延伸工程	1.20	1.20	-

² 含已完工未竣工决算项目。

图表 3 截至 2022 年末公司主要重点在建基础设施项目情况²（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
还建点工程	20.00	20.32	--
大冶市尹家湖西岸景观工程项目	1.20	1.20	-
攀宇工业园	4.00	4.00	-
城东新区农民住房建设项目	10.00	10.00	-
尹家湖水环境综合治理项目	7.12	7.12	-
大冶湖环境综合治理项目	30.48	30.48	-
2014 年第一批棚户区改造项目	15.46	14.23	1.24
2015 年第一批棚户区改造项目	16.70	15.03	1.67
城东北片区新型城镇化建设项目	31.92	31.92	-
熊家洲片区建设	5.03	3.02	2.01
大冶有色半成品水水质提升工程	0.75	0.75	-
教育局学校改扩建项目	5.95	1.78	4.16
工矿废弃地复垦利用试点	7.87	5.51	2.36
大冶市高新区科技园改扩建项目	8.08	7.77	0.31
合计	203.77	187.54	16.55

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司拟建项目主要包括大冶市城市公共交通综合服务中心、保安湖新区供水工程、保安湖生态新区、熊家洲东垦区道路建设工程和农村安全饮水工程等，计划总投资额为 26.73 亿元。综上，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

土地开发整理

公司土地开发整理业务区域专营性较强，是公司收入和利润的重要来源；该业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性

跟踪期内，公司继续负责大冶市内的土地开发整理业务。2020 年，公司与大冶市土地收购储备中心于重新签订《委托代开发合同》，期限为 3 年，约定公司承担为实施土地前期开发等工作发生的全部成本和费用，整治完成后土地验收合格后，按当年整理完成的土地进行价款结算，加成比例为 40%。跟踪期内该业务模式未发生变化。

2022 年，公司土地开发整理收入主要来自罗桥商贸新区铜源中路以南、东港路以西地块、还地桥镇港南路以南、13 号路以北 A 地块、还地桥镇 5 号路（原港南路）以北、金誉广场以西地块等 10 宗地块，结算面积 19.78 万亩；确认收入 0.79 亿元，受出让及结算进度影响同比大幅下降；毛利率为 26.85%，较上年持平。截至 2022 年末，公司无拟开发的土地整理项目。公司土地开发整理业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来收入的实现存在一定不确定性。

公用事业运营

跟踪期内，公司继续负责大冶市的水务及公共交通运营，业务区域专营性很强，是公司营业收入的重要补充；但公共交通运营业务公益性较强，需要依靠财政补贴弥补亏损

公司公用事业运营业务主要包括大冶市的自来水供应、污水处理、供水管网安装和公共交

通运营，上述业务具有很强的区域专营性。

跟踪期内，公司自来水供应、污水处理及供水管网安装业务仍由子公司大冶市清润水务集团有限公司（以下简称“大冶水务”）负责，业务区域专营性很强。2022年，大冶水务管网安装和自来水销售收入分别为0.90亿元和1.11亿元，其中管网安装收入同比增幅较大主要系部分管网改造项目完工结算所致；毛利率分别为-1.89%和12.53%。

图表4 公司自来水生产销售情况

指标	2020年	2021年	2022年
日供水能力（万吨）	19.50	19.50	19.50
水费回收率（%）	99.00	99.00	-
自来水生产量（万立方米）	4494.90	4721.00	5008.00
居民供水价格（元/立方米）	1.85	1.85	1.85

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司继续从事大冶市内公共交通运营业务，业务具有很强的区域专营性，该业务仍由子公司大冶市楚安公共交通有限公司（以下简称“楚安公交公司”）负责。截至2022年末，楚安公交公司拥有公交车辆360台，公交线路31条，客运总量为4169万人次，运营里程1936.70万公里。同期，楚安公交公司实现运输收入0.49亿元，毛利率为负，主要系公交运营公益性较强，运营成本相对较高所致。2022年，公司继续获得公交运输相关补贴，可以弥补该业务的亏损情况。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本未发生变化，实收资本增长至2.73亿元；公司股权结构发生变化，新铜都城发集团持股比例增加至88.56%，仍为公司控股股东；大冶市国资局仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司高级管理人员、董事和监事发生变化。除此之外，公司治理结构和组织架构未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年的合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换会计师事务所。截至2022年末，公司拥有13家子公司，较2021年末新增2家子公司，注销1家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，流动资产占比较大，但公司资产中变现能力较弱的存货和应收类款项依然占比较高，资产流动性较弱；公司对经创公司应收款项金额较大，未来能否如期收回存在较大的不确定性，资金占用较为严重

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主。2022年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款、货币资金和应收账款构成。

公司存货主要为公司持有的土地使用权，是公司流动资产的最主要组成部分。2022年末，公司存货中土地使用权为174.46亿元，合计共108宗土地，面积为871.94万平方米，土地性质以出让地为主，开发成本34.21亿元；货币资金主要为银行存款，同比有所增长；公司应收账款大幅下降，仍主要为应收大冶市财政局的项目结算款。

2022年末，公司其他应收款小幅增长，主要为国有企业往来款，合计计提坏账准备1.23亿元，其中单项计提坏账准备余额较大的前五名欠款单位均为国有企业，分别为新铜都城发集团、大冶市经创资产经营有限公司（以下简称“经创公司”）³、大冶市城发文旅有限公司、光谷东国资和大冶市城发房地产置业有限公司。2022年末，公司其他应收款中应收经创公司款项为25.64亿元，计提坏账准备0.13亿元，该款项系公司原持有湖北大冶汉龙汽车有限公司（以下简称“汉龙汽车”）债权转让形成⁴。2022年，经创公司通过货币、以资抵债和三方抵债等方式偿还债务金额15.09亿元。总体来看，公司对经创公司应收款项金额仍较大，未来能否如期收回存在较大的不确定性，资金占用较为严重。

2022年末，公司非流动资产小幅增加，主要由在建工程和固定资产构成。其中，公司在建工程主要为其承建的城西北工业园区、还建点工程、棚户区改造、城东北片区新型城镇化建设项目等；固定资产主要为公司拥有的自来水管网、运输工具和房屋及建筑物等。

图表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
资产总计	441.92	441.48	456.65
流动资产合计	301.27	292.03	301.27
存货	210.68	196.16	209.01
其他应收款	56.67	68.10	72.28
货币资金	6.13	6.03	8.52
应收账款	22.80	16.92	5.78
非流动资产合计	140.65	149.46	155.39
在建工程	109.38	119.89	122.75
固定资产	26.24	24.81	27.82

资料来源：公司审计报告，不含应收利息及应收股利（全文同），东方金诚整理

2022年末，公司受限资产为47.71亿元，占资产总额的10.45%。公司受限资产具体包括货币资金6.57亿元，存货中土地使用权27.57亿元，应收账款和其他应收款合计0.42亿元，在建工程8.43亿元和固定资产4.72亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益略有增长，资本实力较为稳定

³ 经创公司成立于2016年，原为湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司全资子公司，注册资本25亿元。2021年3月大冶湖高新投与大冶市财政局（国资局）签订《增资扩股协议》，增资后大冶市财政局持有经创公司96%股权。2021年11月，大冶市国资局出具《关于湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司股权转让的批复》，同意将大冶湖高新投持有经创公司的4%股权无偿划转至大冶市国资局，大冶市国资局成为经创公司唯一股东。

⁴ 2016年大冶市政府为加快当地经济发展，积极布局汽车制造业，通过政府招商引资渠道引进汉龙汽车项目。根据相关安排公司向汉龙汽车提供扶持性借款，截至2020年末累计借款本金39.04亿元。2020年12月，根据大冶市《关于转让持有汉龙公司债权的实施方案》（冶政办函【2020】34号），大冶市交通投资有限公司（以下简称“大冶交投”）成为上述债权本息的受让方，债权转让价款42.08亿元；2021年3月，根据大冶市《市人民政府办公室关于印发平台公司转让其持有汉龙公司债权实施方案的通知》（冶政发【2021】14号），大冶交投将债权依法依规转让给经创公司。根据公司与大冶交投和经创公司签订的《债权转让协议书》和《补充协议》，大冶交投已偿还公司的0.65亿元由经创公司5年内向大冶交投支付，剩余41.43亿元由经创公司5年内向公司直接支付，每年偿还金额不低于8亿元。

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，资本实力较为稳定。其中，实收资本较 2021 年末有所增长；资本公积仍主要由大冶市政府向公司划拨的土地使用权、注入的基础设施建设资金等构成；未分配利润仍主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	248.81	248.28	249.49
实收资本	2.65	2.65	2.73
资本公积	218.20	217.63	217.63
未分配利润	25.90	26.27	27.39

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所增长，以流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所增长，以流动负债为主。2022 年末，公司流动负债有所增长，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、应付账款和短期借款构成。其中，其他应付款⁵主要由借款及往来款构成，2022 年末其他应付款有所增长，主要系借款及利息增加所致，账龄超过 1 年的大额其他应付款对象前五名为湖北正涵投资有限公司（12.71 亿元）、大冶大中城镇化建设投资开发有限公司（9.98 亿元）、湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司（以下简称“大冶湖高新投”，5.80 亿元）、劲牌有限公司（4.36 亿元）和大冶大瑞城镇化建设投资开发有限公司（5.54 亿元）。公司一年内到期的非流动负债为包括一年内到期的长期借款 4.80 亿元、一年内到期的应付债券 6.10 亿元和一年内到期的长期应付款 9.85 亿元。2022 年末，公司应付账款小幅增加，主要为基础设施项目等的工程款。短期借款大幅增加，主要系公司子公司新增借款所致，其中质押借款 3.53 亿元，抵押借款 0.10 亿元，保证借款 1.56 亿元，抵押\保证借款 0.25 亿元。

公司非流动负债小幅下降，其中长期借款包括信用借款 1.90 亿元、质押/抵押/保证借款合计 38.25 亿元，主要借款银行为国家开发银行湖北省分行、中国农业发展银行大冶市支行、中国农业银行大冶支行等；应付债券同比有所减少，主要系债券到期偿还本金所致；长期应付款⁶主要为公司向湖北省投资公司取得的转贷款、政府专项债券和融资租赁款构成。

图表 7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债合计	193.10	193.20	207.17
流动负债合计	82.26	92.09	106.89
其他应付款	50.68	54.22	62.85
一年内到期的非流动负债	21.62	25.27	20.75
应付账款	2.68	3.92	5.88
短期借款	1.79	2.22	5.44

⁵ 不含应付利息及应付股利。

⁶ 不含专项应付款，下同。

图表7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
非流动负债合计	110.85	101.11	100.27
长期应付款	52.90	42.03	43.29
长期借款	27.05	35.06	40.15
应付债券	27.35	18.04	11.84

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务小幅增长，短期有息债务占比有所上升，面临一定的集中偿付压力；公司融资租赁等非银金融机构融资占比较高，债务融资结构有待改善

2022年末，公司全部债务小幅增长，短期有息债务占比有所上升，面临一定的集中偿付压力。全部债务中银行贷款为50.39亿元，占比27.58%；债券17.94亿元，占比9.82%；非银金融机构融资占比20.84%，债权融资计划占比0.50%，向区域内其他国有企业、事业单位借款合计占比41.26%。同期末，公司资产负债率有所增长。未来，随着公司项目建设的推进，预计公司债务规模及负债率或将继续上升。

图表8 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
全部债务	178.65	171.39	182.69
长期有息债务	107.29	95.13	95.29
短期有息债务	71.36	76.26	87.40
资产负债率	43.70	43.76	45.37

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至2022年末，公司对外担保金额为51.08亿元，占所有者权益的比例为20.47%，担保对象为黄石临空建设投资开发有限公司、大冶湖高新投、大冶市人民医院和大冶市中医医院等，被担保对象以国有企业及事业单位为主，占比在99%以上，但公司对外担保总额较大，仍存在一定代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入大幅增长，但利润对政府补助存在较大依赖，盈利指标仍处较低水平，盈利能力依然较弱

2022年，公司营业收入同比大幅增长，但营业利润率较上年有所下降；期间费用仍主要为财务费用和管理费用。同期，公司利润总额较为稳定，净利润有所增长，利润对政府补助仍存在较大依赖。公司总资本收益率及净资产收益率均处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表9 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2020年	2021年	2022年
营业收入	11.25	12.28	21.04
营业利润率	13.05	15.57	6.02
期间费用	4.24	4.53	3.96
期间费用/营业收入	37.68	36.86	18.82

图表9 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2020年	2021年	2022年
利润总额	0.70	1.03	1.13
其中：财政补贴	3.62	4.96	4.65
净利润	0.71	1.01	1.12
总资产收益率	1.38	1.44	0.98
净资产收益率	0.29	0.41	0.45

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流持续净流入，但稳定性偏弱，资金来源对筹资活动依赖较大

2022年，受收到的往来款增加及获得较大规模的财政补贴款、项目结算款等影响，公司经营活动现金流入大幅提升；现金收入比率有所增长，主营业务回款能力有所提升；经营性现金流出主要为工程项目建设支付的现金等；经营性净现金流持续为净流入。但公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款和政府补助依赖较大，稳定性偏弱。

跟踪期内，投资活动现金流出主要为公司基础设施建设项目投资支出。2022年，公司投资性净现金流仍保持净流出。公司筹资活动产生的现金流入主要为外部融资及股东增资所获得的资金；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务及相应利息产生的现金流出。总体来看，公司资金来源对筹资活动依赖较大。

图表10 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	19.61	46.54	81.28
现金收入比率（%）	66.86	121.85	160.29
经营活动现金流出	16.50	34.75	68.68
经营活动现金流量净额	3.11	11.80	12.60
投资活动现金流入	1.81	0.0017	0.0001
投资活动现金流出	4.94	5.80	9.75
投资活动现金流量净额	-3.12	-5.79	-9.75
筹资活动现金流入	50.77	70.39	67.03
筹资活动现金流出	51.34	77.99	71.36
筹资活动现金流量净额	-0.57	-7.60	-4.33
现金及现金等价物净增加额	-0.58	-1.60	-1.48

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了大冶市范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2022年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均有显著下降。考虑到公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，且受限资产规模较大，流

动资产对流动负债的实际保障能力一般。同期末，公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度较弱。公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款和政府补助依赖较大而稳定性偏弱，对流动负债的保障能力较弱。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率与上年基本一致，全部债务资本化比率有所上升；公司 EBITDA 对全部债务的保障程度很弱，对利息支出的保障程度较低。

图表 11 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
流动比率	366.26	317.11	281.84
速动比率	110.13	104.10	86.31
现金比率	7.45	6.55	7.97
货币资金短债比（倍）	0.09	0.08	0.10
经营现金流流动负债比率	3.79	12.81	11.79
长期债务资本化比率	30.13	27.70	27.64
全部债务资本化比率	41.79	40.84	42.27
EBITDA 利息倍数（倍）	0.66	0.55	0.39
全部债务/EBITDA（倍）	26.40	24.76	35.14

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司全部债务 182.69 亿元，其中 2023 年到期债务规模为 87.40 亿元，公司计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为 12.60 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司具备一定备用流动性，截至 2022 年末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 249.00 亿元，尚未使用额度 16.08 亿元。直接融资方面，公司储备了美元债批文额度合计 2.10 亿美元，尚未使用额度为 2.10 亿美元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了大冶市范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，具备一定备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2023 年 5 月 18 日，公司本部未结清贷款信息中无关注类或不良类贷款。截至本报告出具日，公司于资本市场发行的各类债券均已按期履约偿付。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1. 黄石市

跟踪期内，黄石市经济继续增长，高技术产业依然保持较快增长，现代服务业稳步向前，经济实力仍很强

2022年，黄石市完成地区生产总值2041.51亿元，同比增长5.6%，经济总量在湖北省下辖地级市（州）中排名第9位。

工业方面，2022年，黄石市规模以上工业总产值同比增长8.9%，其中，采矿增长35.8%，制造业增长4.7%。同时，黄石市继续推进产业转型升级，高技术产业增长较快。2022年，电子信息、高端装备制造等战略性新兴产业产值贡献率达55%，高技术制造业增加值增长56%。

实现高新技术产业增加值 464.10 亿元，高新技术产业增加值占 GDP 比重 22.7%，居全省第 2。迪峰换热器、融通高科、定颖电子实现报辅，新增省级上市后备“金种子”“银种子”企业 18 家。

跟踪期内，黄石市现代服务业继续呈良好发展态势。2022 年，黄石市社会消费品零售总额 984.66 亿元，同比增长 1.8%；金融机构本外币各项贷款余额 2057.95 亿元，同比增长 15.8%。

图表 12 黄石市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1641.32	-5.9	1865.68	13.0	2041.51	5.6
人均地区生产总值（元）	66431	-	75512	-	83532*	-
规模以上工业总产值	-	-4.9	2452.85	32.8	-	8.9
第三产业增加值	727.72	-4.3	892.40	14.6	930.26	3.2
全社会固定资产投资	-	-18.4	-	25.4	-	18.3
社会消费品零售总额	758.81	-26.1	966.96	27.4	984.66	1.8
三次产业结构	7.1: 48.6: 44.3		6.8: 45.4: 47.8		6.9: 47.5: 45.6	

资料来源：黄石市 2020 年~2022 年国民经济和社会发展统计公报，表中“-”为未获取数据，加“*”为估算数据，东方金诚整理

跟踪期内，黄石市一般公共预算收入保持增长，财政实力依然很强

2022 年，黄石市一般公共预算收入为 136.75 亿元，同比增长 8.8%，仍以税收收入为主；其中税收收入为 88.87 亿元，剔除增值税留抵退税因素，可比增长 9.5%。同期，黄石市一般公共预算支出有所增长；地方财政自给率⁷为 49.01%，财政自给程度仍一般。

图表 13 黄石市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	159.30	201.20	136.75
一般公共预算收入	88.23	125.69	136.75
其中：税收收入	62.84	91.73	88.87
政府性基金收入	71.07	75.51	-
2 上级补助收入	-	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	-	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
财政收入（1+2）	159.30	201.20	136.75
1 地方财政支出	376.42	357.37	279.00
一般公共预算支出	286.34	249.87	279.00
政府性基金支出	90.08	107.50	-
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出（1+2）	376.42	357.37	279.00
地方债务限额	314.46	380.01	445.34
地方债务余额	298.06	340.49	411.58
政府负债率（%）	18.16	18.25	20.16

资料来源：2020 年~2021 年黄石市财政决算情况及 2021 年黄石市预算执行情况，表中“-”为未获取数据，下同，东方金诚整理

⁷ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

2022年末，黄石市政府债务余额为411.58亿元，其中一般债务余额为174.70亿元，专项债务余额为236.88亿元，政府负债率有所增长但总体处于较低水平，总体风险可控。

2.大冶市

大冶市地区生产总值保持增长，高新技术产业持续较快增长，综合经济实力依然较强

2022年，大冶市实现地区生产总值⁸（全域口径，含黄金山托管区）860.79亿元，同比增长6.5%。

工业方面，目前，大冶市形成了以矿产开采和加工为主，以酒、纺织服装业等为辅的十大支柱产业⁹，支柱产业对地区工业经济支撑作用明显。2022年，大冶市规模以上工业总产值增长13.3%；智能装备制造、生命健康、材料、节能环保、电子信息、纺织服装等主导产业增加值占比达73%。大冶市高新技术产业持续较快增长，2022年大冶市高新技术产业增加值完成140亿元，增长11.1%。大冶市高效节能装备制造、高端铝材及铝产品产业获批省级创新型产业集群。

跟踪期内，大冶市服务业整体发展较好。2022年，大冶市社会消费品零售总额为392.02亿元，同比增长2.2%，其中限额以上单位商品零售额中，零售业消费品零售额23.70亿元，增长5.4%。

图表 14 大冶市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	647.18	-4.2	751.12	14.4	860.79	6.5
人均地区生产总值(元)	64796	-	86216	-	99513*	-
规模以上工业总产值	702.70	-5.9	1130.80	36.0	1273.38	13.3
第三产业增加值	216.78	-4.8	279.85	13.1	305.82	2.7
固定资产投资	-	-18.3	594.78	30.7	-	19.5
社会消费品零售总额	263.93	-26.6	395.70	32.9	392.02	2.2
三次产业结构	8.0: 58.6: 33.5		7.3: 55.5: 37.3		6.8: 57.7: 35.5	

资料来源：大冶市2020年~2022年国民经济和社会发展统计公报，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

跟踪期内，大冶市财政收入持续增长，财政自给率水平较高，财政实力依然较强

跟踪期内，大冶市财政收入持续增长。2022年，大冶市一般公共预算收入¹⁰为40.80亿元，有所增长，其中税收收入占比为75.29%，占比相对较高。同期，大冶市政府性基金收入大幅增长，为财政收入的重要组成部分；但该项收入的实现易受房地产市场波动而存在一定的不确定性。大冶市上级补助收入有所增长，依然是地方财力的有益补充。

⁸ 经济数据均为全域口径，含黄金山托管区

⁹ 十大支柱产业包括黑色金属矿采选业，黑色金属冶炼及压延加工业，有色金属矿采选业，酒、饮料制造业，纺织、服装及制品业，非金属矿物制品业，有色金属冶炼及压延加工业，金属制品业，专用设备制造业和通用设备制造业。

¹⁰ 根据现行行政管理体制，财政数据均为不含黄金山托管区的统计口径。

图表 15 大冶市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	45.30	96.75	129.04
一般公共预算收入	27.03	40.60	40.80
其中：税收收入	19.25	30.37	30.72
政府性基金收入	18.27	56.15	88.24
2 上级补助收入	50.98	26.69	31.02
列入一般公共预算的上级补助收入	46.32	26.32	30.74
列入政府性基金的上级补助收入	4.66	0.37	0.28
财政收入（1+2）	96.28	123.44	160.06
1 地方财政支出	111.23	123.02	176.93
一般公共预算支出	86.45	79.26	78.01
政府性基金支出	24.78	43.76	98.92
2 上解上级支出	5.13	7.51	7.56
财政支出（1+2）	116.36	130.53	184.49
地方债务限额	82.43	93.10	115.09
地方债务余额	75.98	82.65	106.49
政府负债率（%）	11.74	11.00	12.37

资料来源：2020年~2021年某某市财政决算情况及2022年某某市预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2022年，大冶市一般公共预算支出略有下降；政府性基金支出大幅增长，主要系城乡建设等城乡社区支出大幅增加所致。同期，大冶市地方财政自给率为52.30%，同比有所提高，地方财政收支平衡能力尚可。

2022年末，大冶市政府债务余额为106.49亿元，其中一般债务余额为51.69亿元，专项债务余额为54.80亿元，政府负债率有所增长但总体处于较低水平，总体风险可控。

综上所述，东方金诚对黄石市、大冶市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为大冶市重要的基础设施建设主体，公司在政府补贴方面继续得到股东及相关各方的较大支持

除公司外，大冶市还有另外三家基础设施建设类国企，即大冶湖高新投、光谷东国资和黄石临空建设投资开发有限公司（以下简称“临空投公司”）。其中，大冶湖高新投主要负责大冶湖高新区的基础设施建设；光谷东国资为公司股东，主要负责大冶市国有资产运营等业务；临空投公司主要负责黄石临空经济区（还桥镇）的基础设施建设。

作为大冶市重要的基础设施建设主体，公司在政府补贴方面继续得到股东及相关各方的较大支持。2022年，公司获得政府补助收入4.65亿元。考虑到公司将继续在大冶市的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对黄石市和大冶市的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

兴农担保集团为“18大冶城投债/PR大冶债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

兴农担保集团成立于2011年8月，由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）牵头组建并实际控制，初始注册资本为30.00亿元，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司¹¹（以下简称“渝富集团”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司和重庆市水务资产经营有限公司按照6:2:2的比例分期缴纳。历经多次增资，截至2021年末，兴农担保集团的实收资本为58.00亿元，重庆市国资委为其实际控制人。

兴农担保集团承担着支持本地农业和产业发展的政策性职责，具体开展担保业务和资金业务两大板块。截至2021年末，兴农担保集团的总资产为183.04亿元，净资产为94.54亿元。随着担保业务结构调整、费率提升，兴农担保集团的营业收入持续增长，2021年实现营业收入13.13亿元；净利润2.07亿元；净资产收益率2.11%。

重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为兴农担保集团业务开展提供了良好的外部环境；兴农担保集团通过设立资产评估、资产经营管理以及智能科技公司等形成了相对完整的担保服务产业链，与当地金融机构合作关系良好，竞争优势明显；兴农担保集团的现金类资产和I类资产占比较高，准备金计提较为充足，资本实力雄厚，整体代偿能力极强；兴农担保集团承担了支持区域“三农”发展的政策性职责，具有区域重要性，预计未来将持续得到当地政府在政策和资金上的支持。

同时，东方金诚关注到，兴农担保集团的贷款担保业务集中于公用事业和建筑业，客户以重庆、湖南等地区国有企业和城投公司为主，行业和客户集中度较高；受中西部地区经济环境景气度下行，中小企业经营压力上升影响，兴农担保集团的间接融资性担保和债权投资风险持续暴露，面临一定追偿压力；由于会计政策调整及拨备计提压力大幅增加，兴农担保集团的盈利能力下降，低于行业平均水平。

综上所述，东方金诚评定兴农担保集团主体信用等级为AAA，评级展望稳定。兴农担保集团为“18大冶城投债/PR大冶债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司继续从事大冶市城区范围内的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资金额较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比依然较高，资产流动性仍较弱，且应收类款项能否如期收回存在较大的不确定性，资金占用较为严重；公司融资租赁等非银金融机构融资占比较高，债务融资结构有待改善；公司经营活动现金流持续净流入，但稳定性偏弱，资金来源对筹资活动有所依赖。

黄石市及大冶市地区生产总值持续增长，高新技术产业依然持续较快增长，综合经济实力依然较强；作为大冶市重要的基础设施建设主体，公司在政府补贴方面继续得到股东及相关各

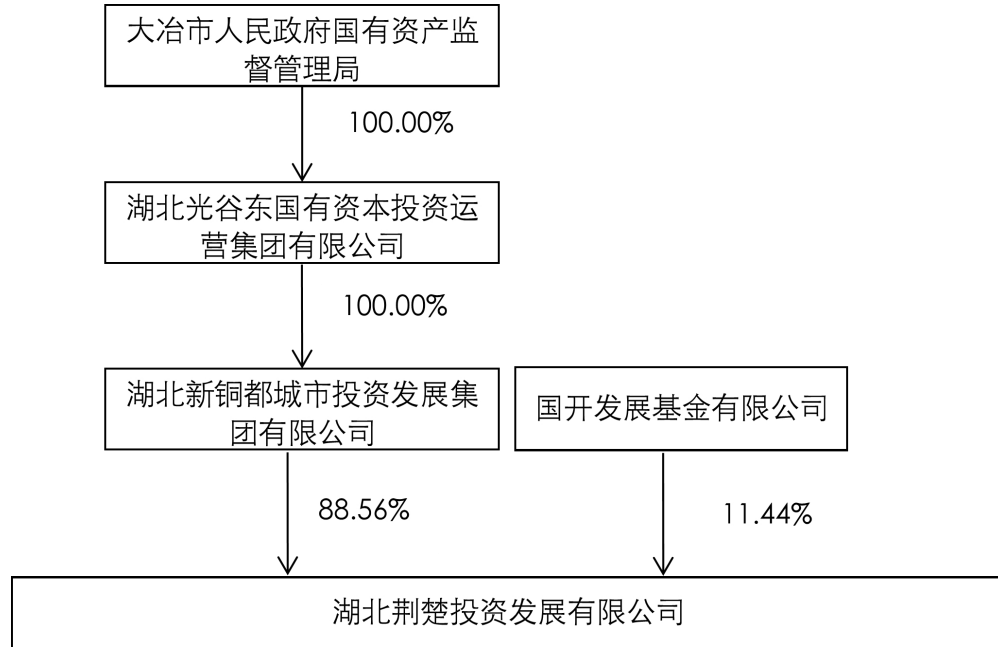
¹¹ 2018年重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）承接渝富集团部分资产及债务，兴农担保集团划转入渝富控股。

方的较大支持。兴农担保集团为“18大冶城投债/PR大冶债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

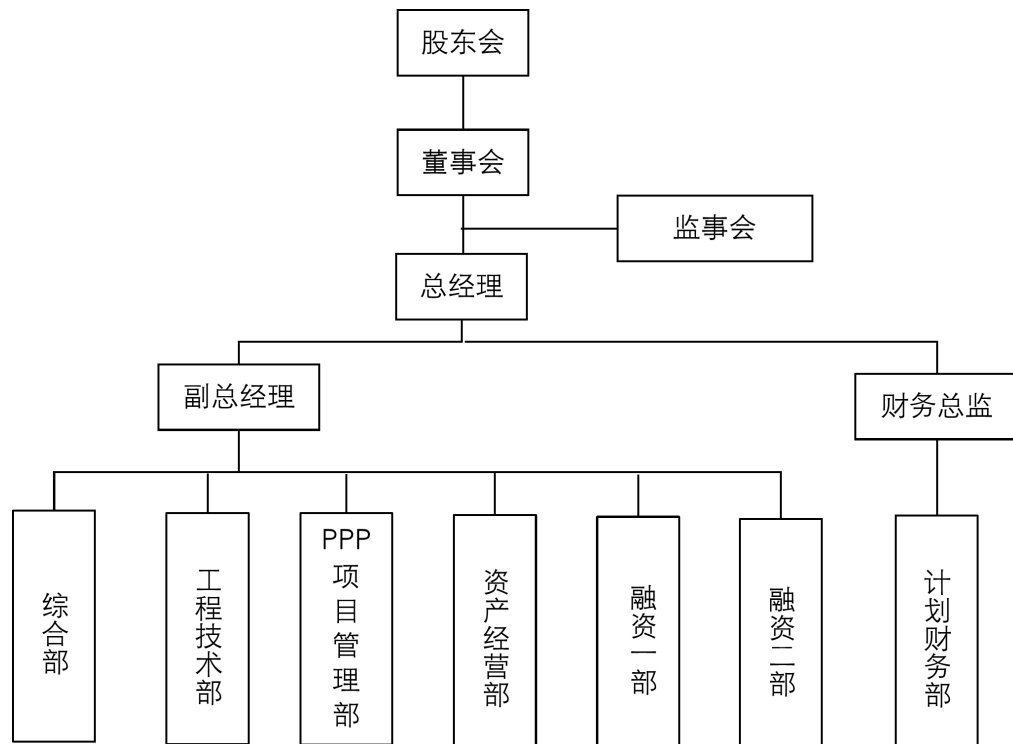
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“16大冶城投02/PR大冶02”到期不能偿还的风险很低，“18大冶城投债/PR大冶债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
主要财务数据(单位:亿元)			
资产总额	441.92	441.48	456.65
存货	210.68	196.16	209.01
在建工程	109.38	119.89	122.75
其他应收款	56.67	68.10	72.28
固定资产	26.24	24.81	27.82
负债总额	193.10	193.20	207.17
其他应付款	50.68	54.22	62.85
长期应付款	52.90	42.03	43.29
长期借款	27.05	35.06	40.15
一年内到期的非流动负债	21.62	25.27	20.75
全部债务	178.65	171.39	182.69
短期有息债务	71.36	76.26	87.40
所有者权益	248.81	248.28	249.49
营业收入	11.25	12.28	21.04
净利润	0.71	1.01	1.12
经营活动产生的现金流量净额	3.11	11.80	12.60
投资活动产生的现金流量净额	-3.12	-5.79	-9.75
筹资活动产生的现金流量净额	-0.57	-7.60	-4.33
主要财务指标			
营业利润率(%)	13.05	15.57	6.02
总资本收益率(%)	1.38	1.44	0.98
净资产收益率(%)	0.29	0.41	0.45
现金收入比率(%)	66.86	121.85	160.29
资产负债率(%)	43.70	43.76	45.37
长期债务资本化比率(%)	30.13	27.70	27.64
全部债务资本化比率(%)	41.79	40.84	42.27
流动比率(%)	366.26	317.11	281.84
速动比率(%)	110.13	104.10	86.31
现金比率(%)	7.45	6.55	7.97
货币资金短债比(倍)	0.09	0.08	0.10
经营现金流流动负债比率(%)	3.79	12.81	11.79
EBITDA利息倍数(倍)	0.66	0.55	0.39
全部债务/EBITDA(倍)	26.40	24.76	35.14

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。