

信用等级通知书

东方金诚债评字 [2018]208 号

大冶市城市建设投资开发有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时对贵公司拟发行的“2018 年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券”的信用状况进行了综合分析，评定本期债券的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年八月三十日



信用等级公告

东方金诚债评字 [2018]208 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对大冶市城市建设投资开发有限公司和其拟发行的“2018 年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，确定大冶市城市建设投资开发有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，债券信用等级为 AAA。

特此公告。



东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年八月三十日

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与大冶市城市建设投资开发有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与大冶市城市建设投资开发有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由大冶市城市建设投资开发有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受大冶市城市建设投资开发有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 2018年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期或不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年8月30日

2018 年大冶市城市建设投资开发有限公司 公司债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2018】208 号

评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AAA

债券概况

本期债券发行额：8.0 亿元

本期债券期限：7 年

发行目的：大冶市高新区科技园改扩建项目、补充流动资金

偿还方式：每年付息一次，分期偿还本金

增信措施：连带责任保证

保证人：重庆兴农融资担保集团有限公司

保证人主体信用等级：AAA

评级时间

2018 年 8 月 30 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

张天聪 赵 迪

张天聪 赵迪

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

评级观点

东方金诚认为，近年来，大冶市工业经济保持较高的增长速度，工业实力较强，同时第三产业稳步发展，有力地支撑了大冶市地区经济的较快发展，总体经济实力较强；大冶市城市建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）是大冶市最重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务具有较强的区域专营性；公司持续得到股东及相关各方在债务置换、项目资金注入、资产及股权划拨和财政补贴等方面的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目后续投资金额较大，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其他应收款占比较大，资产流动性一般；2016 年以来，公司对民营企业湖北大冶汉龙汽车有限公司的其他应收款规模很大，存在较大的回收风险。

重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保集团”）综合财务实力很强，为本期债券本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

东方金诚评定大冶城投主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障的评估和分析，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券具备极强的偿还保障，到期不能偿还的风险极低。

评级结果

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AAA

债券概况

本期债券发行额: 8.0 亿元

本期债券期限: 7 年

发行目的: 大冶市高新区科技园改扩建项目、补充流动资金

偿还方式: 每年付息一次, 分期偿还本金

增信措施: 连带责任保证

保证人: 重庆兴农融资担保集团有限公司

保证人主体信用等级: AAA

评级时间

2018 年 8 月 30 日

评级小组负责人

高路

评级小组成员

张天聪 赵迪

邮箱: dfjc-gy@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-65660988

地址: 北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

主要数据和指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额 (万元)	2733896.74	3508175.38	3844554.03
所有者权益 (万元)	1979961.35	2158740.31	2317075.58
全部债务 (万元)	667583.58	1277850.19	1360607.11
营业收入 (万元)	77529.46	80378.88	82746.54
利润总额 (万元)	42664.49	29029.50	34413.17
EBITDA (万元)	49513.46	39813.77	60301.10
营业利润率 (%)	45.70	38.68	36.90
净资产收益率 (%)	2.15	1.34	1.48
资产负债率 (%)	27.58	38.47	39.73
全部债务资本化比率 (%)	25.22	37.18	37.00
流动比率 (%)	698.75	664.74	704.30
全部债务/EBITDA (倍)	13.48	32.10	22.56
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.31	0.67	0.87
EBITDA/本期债券摊还额 (倍)	3.09	2.49	3.77

注: 表中数据来源于大冶城投 2015 年~2017 年经审计的合并财务报表; 本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额, 即 1.60 亿元。

优势

- 近年来, 大冶市工业经济保持较高的增长速度, 工业实力较强, 同时第三产业稳步发展, 有力地支撑了大冶市地区经济的较快发展, 总体经济实力较强;
- 公司是大冶市最重要的基础设施建设和公用事业运营主体, 业务具有较强的区域专营性;
- 公司持续得到股东及相关各方在债务置换、项目资金注入、资产及股权划拨和财政补贴等方面的大力支持;
- 兴农担保集团综合财务实力极强, 为本期债券本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目后续投资金额较大, 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其他应收款占比较大, 资产流动性一般;
- 2016 年以来, 公司对民营企业湖北大冶汉龙汽车有限公司的其他应收款规模很大, 存在较大的回收风险。

主体概况

大冶市城市建设投资开发有限公司（以下简称“大冶城投”或“公司”）是经大冶市人民政府批准，由大冶市国有资产经营有限公司（以下简称“大冶国资”）和大冶市公共汽车公司于 2003 年 10 月 29 日共同出资设立的有限责任公司，初始注册资本 24286.91 万元。历经数次股权变更及增资，截至 2017 年末，公司注册资本为 31500.00 万元，实收资本为 26500.00 万元。按注册资本计算，大冶国资持有公司 84.13% 的股权，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）持有公司 15.87% 的股权；大冶市国有资产管理局持有大冶国资 100.00% 股权，为公司实际控制人。

公司股东大冶国资是经湖北省人民政府批准，由大冶市政府于 2003 年 6 月 25 日出资成立的国有独资公司，截至 2017 年末，大冶国资注册资本 5000.00 万元。大冶国资是大冶市国有建设类企业的出资人¹，主要承担对授权范围内的国有资产经营管理职能。

公司作为大冶市最重要的基础设施建设及公用事业运营主体²，主要从事大冶市基础设施建设、土地开发整理及自来水供应和公共交通运营等业务。

截至 2017 年末，公司纳入合并范围的共有 9 家全资或控股子公司（详见下表）。2016 年，公司投资设立湖北保安湖国家湿地公园生态开发有限公司（以下简称“保安湖开发”）、大冶源湖文化旅游投资开发有限公司（以下简称“源湖文投”）、大冶市思源水务有限公司（以下简称“思源水务”），出资收购了博冶投资管理（大冶）有限公司（以下简称“博冶资管”）；同期，大冶市政府将大冶市森农水利投资有限公司（以下简称“森农水利”）无偿划拨至公司。2017 年，公司出资设立了大冶绿色城市发展股权投资基金（有限合伙）（以下简称“绿色城发基金”）和大冶市绿源生态园林有限公司（以下简称“绿源生态”）。

¹ 大冶国资与大冶市国有资产管理局（正科级事业单位）合署办公，施行一套机构、两块牌子。大冶国资是大冶城投、大冶市交通投资有限公司和大冶市城市住房投资有限公司等政府融资平台的出资人。

² 大冶市现有 3 家政府性投融资平台，分别为大冶城投、大冶市交通投资有限公司（以下简称“大冶交投”）和大冶市城市住房投资有限公司（以下简称“大冶房投”）。大冶交投主要负责大冶市境的高速公路及省道的建设工作；大冶房投主要负责大冶市保障性住房的建设工作。

表 1：截至 2017 年末大冶城投下属子公司情况

单位：万元、%

子公司名称	业务性质	注册资本	持股比例	取得方式
湖北保安湖国家湿地公园生态开发有限公司	基础设施投资开发	20000.00	100.00	投资设立
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	文体、旅游项目开发	20000.00	100.00	投资设立
大冶市思源水务有限公司	自来水生产及销售	21000.00	100.00	投资设立
大冶市森农水利投资有限公司	水利基建	10000.00	100.00	政府划拨
大冶市水务集团公司	自来水生产及销售	40000.00	100.00	政府划拨
博冶投资管理（大冶）有限公司	投资管理	1000.00	70.00	出资收购
大冶市公共汽车公司	交通运输	228.14	100.00	政府划拨
大冶市绿源生态园林有限公司	园林绿化工程	8100.00	51.85	出资收购
大冶绿色城市发展股权投资基金（有限合伙）	股权投资	1000.00	19.99	投资设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券概况及募集资金用途

本期债券概况

大冶城投拟发行总额为 8.00 亿元的“2018 年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券为 7 年期固定利率债券，面值 100 元，按面值平价发行。本期债券设置本金提前偿还条款，自发行后第 3 年末起至第 7 年末止，分别按照本期债券发行总额的 20% 的比例即 1.60 亿元偿还本期债券本金。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，后五期利息随本金一起支付。

本期债券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。

募集资金用途

本期债券计划募集资金 8.00 亿元，其中 2.40 亿元拟用于补充流动资金，5.60 亿元拟用于大冶市高新区科技园改扩建项目（以下简称“本期债券募投项目”）。

表 2：本期债券募集资金拟使用情况

单位：万元、%

募投项目	项目总投资额	募集资金使用额度	占项目总投资的比例	占募集资金比例
大冶市高新区科技园改扩建项目	80799.10	56000.00	69.31	70.00
补充流动资金	-	24000.00	-	30.00
合计	80799.10	80000.00	-	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目包括科技创业服务中心和配套产业园两部分。科技创业服务中心项目主要为原址改建；原址有 6 栋建筑，建筑面积 5.80 万平方米，主要进行标准厂房的升级改造，并配套建设相关基础设施。配套产业园改建项目占地 22.67 万平方米，建筑面积 35.00 万平方米，其中标准厂房建筑面积 28.00 万平方米，精

密车间建筑面积 7.00 万平方米。

本期债券募投项目已经大冶市发展和改革局（以下简称“大冶市发改局”）、大冶市规划局、大冶市环境保护局（以下简称“大冶市环保局”）、大冶市国土资源局（以下简称“大冶市国土局”）和大冶市人民政府等相关部门批准。

表 3：本期债券募投项目审批情况

审批单位	审批档	审批文号
大冶市发改局	《关于大冶市高新区科技园改扩建项目可行性研究报告的批复》	冶发改发[2016]257 号
	《关于大冶市高新区科技园改扩建项目节能评估报告书的批复》	冶发改发[2016]249 号
大冶市规划局	《建设项目选址意见书》	选字第冶开规建[2016]012 号
	《建设项目选址意见书》	选字第冶开规建[2016]013 号
	《建设项目选址意见书》	选字第冶开规建[2016]014 号
	《建设项目选址意见书》	选字第冶开规建[2016]015 号
大冶市环保局	《关于大冶市高新区科技园改扩建项目环境影响报告表的批复》	冶环审函[2016]210 号
大冶市国土局	《关于大冶市高新区科技园改扩建项目用地预审的复函》	冶土资预审字[2016]70 号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目计划总投资 8.08 亿元，其中公司自有资本金 2.48 亿元，占项目计划总投资的 30.69%；拟使用本期债券募集资金 5.60 亿元，占项目计划总投资的 69.31%。该项目建设期为 2 年。截至 2018 年 4 月末，该项目正进行土建施工，已投资金额为 5200.00 万元。

大冶市高新区科技园改扩建项目完工后，公司将对科技创业服务中心的中小企业创业区进行出租，对配套产业园的厂房和精密车间进行出售；同时对项目地上车位全部进行出租；相应产生配套产业园的厂房和精密车间销售收入、科技创业服务中心的中小企业创业区和地上车位出租收入。根据本期债券募投项目可行性研究报告，销售收入预计为 91925.48 万元，出租收入预计为 5557.17 万元，项目合计总收入预计为 97482.65 万元。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2018 年上半年宏观经济展现较强韧性，工业生产平稳运行，企业效益明显改善，以消费为主体的内需拉动效应增强，抵消了净出口增速下滑对经济增长的影响

上半年宏观经济运行稳健。据初步核算，1~6 月国内生产总值 418961 亿元，同比增长 6.8%，较上年同期小幅回落 0.1 个百分点，其中一季度同比增长 6.8%，二季度同比增长 6.7%。

工业生产平稳运行，企业利润保持快速增长。1~6 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.7%，增速较上年同期放缓 0.2 个百分点。其中，6 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年端午节错期至 6 月。前 5 个月规

模以上工业企业利润同比大幅增长 16.5%，较 1~3 月上升 4.9 个百分点，显示前期去产能带动工业企业效益持续改善，以及二季度以来 PPI 同比较快增长。

上半年固定资产投资增速延续放缓势头，制造业投资增速出现反弹。1~6 月固定资产投资累计同比增长 6.0%，增速较上年同期下滑 2.6 个百分点。其中，上半年严格控制隐性地方债扩张，各地 PPP 项目经历退库整改，基建投资增速下行至 7.3%，较上年同期大幅下滑 13.8 个百分点。房地产市场高位运行，前期土地购置面积高增带动房地产投资增速加快，上半年房地产投资累计同比增长 9.7%，较上年同期加快 1.2 个百分点。1~6 月制造业投资累计同比增长 6.8%，增速高于上年同期的 5.5%，主因高新制造业投资支撑作用增强，传统产业去产能力度边际减弱。

消费对经济增长的拉动力明显增强，服务消费增长强劲。上半年消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上年同期提高 0.9 个百分点，主因服务消费支出加快，其中居民人均医疗保健消费支出同比增长 19.7%。1~6 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.4%，增速较上年同期下滑 1.0 个百分点。这一方面是因为上半年居民人均收入增速略有放缓，房地产市场高位运行对商品消费存在一定挤压效应，也缘于社零消费中不包括服务开支，而居民消费正在由商品转向服务。主要受食品价格增速由负转正影响，上半年 CPI 累计同比上涨 2.0%，涨幅较上年同期扩大 0.6 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以人民币计价，1~6 月我国出口额累计同比增长 4.9%，进口额同比增长 11.5%，分别较上年同期下降 10.1 和 16.2 个百分点。主要由于同期货物贸易顺差同比大幅收窄 26.7%，上半年净出口对经济增长的拉动由上年同期的 0.3 个百分点转为-0.7 个百分点。

东方金诚预计下半年 GDP 增速将降至 6.5%，全年 GDP 增速将为 6.6%。下半年国内外经济环境均将趋紧，中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，宏观经济增速下行压力也将有所加大，其中投资增速料将延续低位，消费增速难现明显反弹，净出口的负向拉动会进一步加大。

政策环境

M2 和社融存量增速均创历史新低，“紧信用”状态进一步凸显，货币政策向偏松方向微调

货币供应量增速持续下滑。6 月末，广义货币(M2)余额同比增长 8.0%，增速较上年末下降 0.1 个百分点，较上年同期下降 1.1 个百分点，创历史新低。这表明在加大影子银行整顿力度的背景下，金融体系的货币创造能力受到抑制。6 月末，狭义货币(M1)余额同比增速降至 6.6%，处于三年以来最低点附近，或反映当前企业经营活动和投资意愿趋弱，下半年经济增速面临一定下行压力。

新增社会融资规模下降，“紧信用”状态凸显。1~6 月新增社融累计 91000 亿元，同比少增 20684 亿元，显示当前信用环境整体收紧。6 月底社融存量同比增长 9.8%，创有该项数据记录以来最低水平，且已低于同期名义 GDP 增速。主要原因是在金融严监管背景下，表外融资全面缩减，1~6 月三项表外融资合计负增 12588 亿元，同比多减 37387 亿元，而表内信贷和债券市场对表外融资转移的承接能力有限。

上半年央行通过 2 次降准、加大公开市场投放等政策工具，引导市场流动性出现合理充裕局面，货币市场主流品种利率水平较上年四季度出现明显下降，货币政策向中性偏松方向微调。但持续处于历史低位的 M2 和社融数据表明，这主要是为了在严监管局面下控制金融体系流动性风险，并不意味着货币政策转向全面宽

松。4月之后信用债市场违约事件屡发，即是信用环境收紧带来的直接影响，“打破刚兑”开始出现在实体经济去杠杆过程中。

上半年税收收入高增，财政支出增速明显回落，下半年降税效应逐步体现，财政政策或将更为积极

1~6月财政收入累计同比增长10.6%，高于去年同期的9.8%，同期税收收入同比增长14.4%。工业品价格增速处于较高水平，“营改增”后税收征管效率提升，是上半年税收高增长的主要原因。1~6月财政支出累计同比增长7.8%，低于去年同期的15.8%，且明显低于同期财政收入增速，主因地方政府债务监管强化，PPP集中整顿，基建相关支出增速明显下滑。

下半年降税效应进一步体现，财政政策保持积极取向。增值税减税政策于5月启动后，6月增值税税收同比增速降为5.3%，较上月大幅下滑16.5个百分点，下半年其减税效果将充分体现。10月个人所得税下调后，预计也将对消费起到一定提振作用。由此，尽管今年我国财政赤字率下调至2.6%，较上年降低0.4个百分点，不过下半年财政政策取向或将更为积极，并重点向小微企业、精准扶贫和节能环保等领域倾斜。

综合来看，货币政策和财政政策在下半年将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境，并为潜在的外部冲击预留缓冲空间。

行业及区域经济环境

行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间；近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20世纪90年代以来，我国城镇化进程不断加快，城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996年以来我国城镇化率每年均保持1.0%~1.6%的增加速度，到2017年末已达到58.52%。1995年~2016年，城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由807.60亿元增长至17459.97亿元，年均复合增长率为29.19%；城市建成区面积由19264.00平方公里增长至54331.47平方公里，年均复合增长率为9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017年末58.52%的城镇化率与发达国家80%的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如：2002年至2016年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从0.88辆增加至35.50辆，而人均城市道路面积仅从8.10平方米增加至15.80平方米。整体来看，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注，政策环境良好。2014年3月国家发改委发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016年发布的“十三

五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017年12月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险，从国发[2014]43号文、新《预算法》，到发改办财金[2018]194号文，中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

地区经济

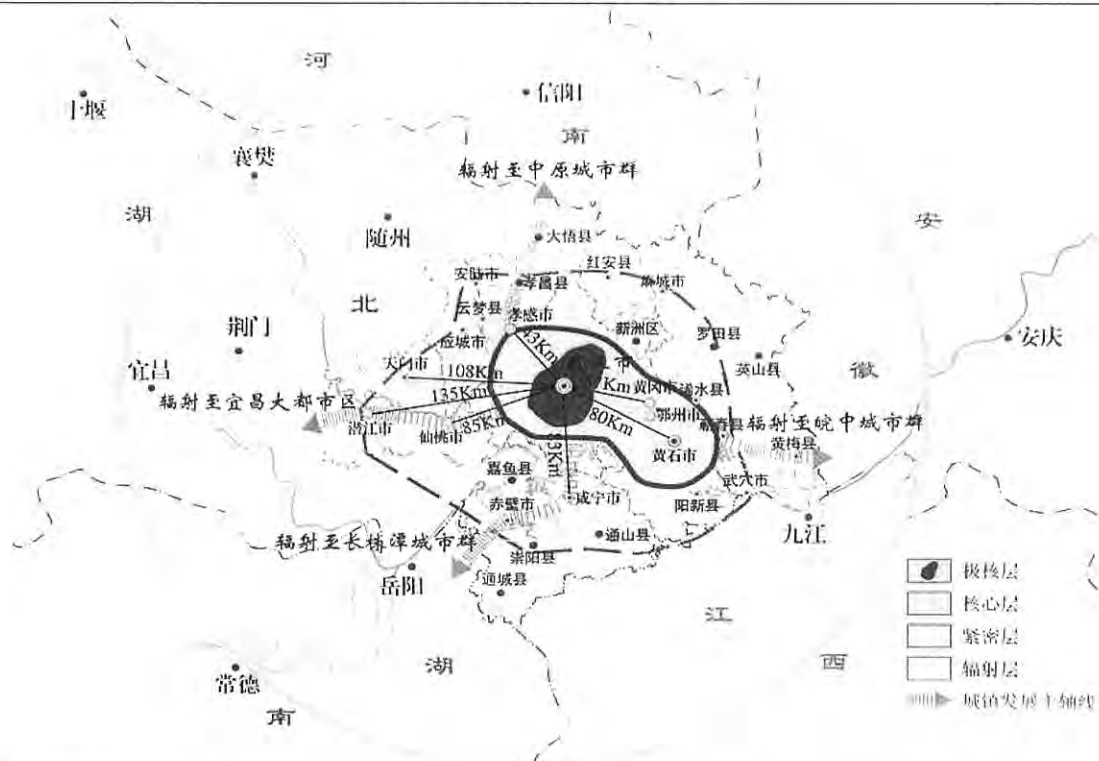
1. 黄石市

黄石市位于湖北省东南部，长江中游沿岸，是武汉城市圈³副中心城市。截至2017年末，黄石市下辖一个县级市（大冶市）、一县（阳新县）和四区（黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区），并设有1个国家级经济技术开发区（黄石经济技术开发区），总面积4583.00平方公里，总人口247.05万人。

黄石市距省会武汉市60公里，城区有国家一级铁路干线（武汉—九江铁路）和武汉城市圈城际铁路（武黄段）通过，拥有湖北省第一条全封闭的武黄高速，沪蓉高速、京珠高速和106国道以及规划建设中的大广高速、杭瑞高速和咸黄高速穿城而过。

³ 武汉城市圈，又称“1+8”城市圈，是指以武汉为圆心，包括黄石、鄂州、黄冈、孝感、咸宁、仙桃、天门、潜江周边8个城市所组成的城市圈。

图 1：武汉城市圈及黄石市市区位图



资料来源：公开资料，东方金城整理

2007 年，国家发改委批复设立武汉城市圈综合配套改革实验区，根据湖北省人民政府对武汉城市圈综合配套改革试验的总体规划⁴，黄石市被纳入武汉城市圈。武汉市城市圈经济联合体是湖北省产业和生产要素最密集、最具活力的地区，是湖北省经济发展的核心区域和长江经济带的重要支点。黄石市依托邻近武汉市、沿长江和高速公路与铁路的区位及交通优势，在武汉城市圈中定位为以冶金（钢铁、有色金属）、能源、建材为主的原材料生产基地，与武汉市高新产业对接、互补。

近年来，依托武汉城市圈的区位优势，黄石市以有色金属、黑色金属、机械制造和建材等传统产业为主的工业经济保持较快发展，固定资产投资和社会消费保持快速增长，经济实力较强

近年来，黄石市经济发展速度较快。2015 年~2017 年，黄石市分别实现地区生产总值 1228.10 亿元、1305.55 亿元和 1479.40 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 5.30%、7.20%和 7.7%。2017 年，黄石市地区生产总值在湖北省 17 个州市（区）中排名第 9 位，处于中游水平。经初步统计，2018 年一季度，黄石市完成地区生产总值 325.20 亿元，同比增长 8.10%。

⁴ 《国家发展改革委关于批准武汉城市圈和长株潭城市群为全国资源节约型和环境友好型社会建设综合配套改革试验区的通知》（发改经体[2007]3428 号）和《湖北省人民政府关于印发武汉城市圈资源节约型和环境友好型社会建设综合配套改革试验总体方案的通知》（鄂政发〔2008〕58 号）。

表 4：2017 年湖北省下辖地级市（州）主要经济情况⁵

单位：亿元、%

城市	GDP		人均 GDP	固定资产投资		社会消费品零售总额		规模以上工业
	数值	增速	(元)	数值	增速	数值	增速	增加值增速
武汉市	13410.34	8.0	123831	7871.66	11.0	6196.30	10.4	7.7
襄阳市	4064.90	7.2	72085	3675.30	15.3	1481.90	11.8	6.2
宜昌市	3857.17	2.4	93394	3191.15	18.8	1240.33	13.8	10.2
荆州市	1922.18	7.5	-	2232.20	11.5	1168.57	10.6	8.2
黄冈市	1921.83	7.6	30356	2172.16	8.1	1083.16	11.2	8.5
孝感市	1742.23	6.6	-	2041.09	7.5	973.29	10.1	5.7
荆门市	1664.17	7.5	-	1790.28	16.9	688.08	12.0	7.6
十堰市	1632.20	10.1	47756	1543.40	16.6	818.10	12.9	13.6
黄石市	1305.55	7.2	53033	1350.83	10.2	649.59	11.5	7.7
咸宁市	1234.86	8.1	48798	1676.07	16.5	497.24	12.4	8.1
随州市	935.72	6.8	-	1133.50	16.3	491.40	10.2	6.6
鄂州市	905.92	8.6	84452	983.82	15.3	336.80	12.8	8.3
恩施州	801.23	6.2	23892	831.16	15.5	556.41	11.2	3.9

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2017 年，黄石市三次产业结构由 2016 年的 8.74：55.26：36.00 调整为 8.20：57.00：34.80。

作为湖北省内资源型城市 and 老工业基地，第二产业为黄石市经济发展的主要推动力量。2015 年～2017 年，黄石市规模以上工业完成工业总产值分别为 1948.02 亿元、2104.42 亿元和 2359.50 亿元，同比分别增长-7.90%、7.70%和 19.2%，有色金属、黑色金属、机械制造和建材等八大传统产业占据主导地位。近年来，黄石市通过积极推动产业转型，电子信息、生物医药、新材料、智能模具和汽车零部件等高新技术产业集群逐渐形成。黄石市重工业占比由 2016 年的 80.00%降至 2017 年的 78.50%；电子信息、生物医药等高新技术产业增加值占 GDP 的比重超过了 17.00%。截至 2017 年末，黄石市规模以上工业企业达到 799 家，产值过亿元企业达到 292 家。

近年来，黄石市第三产业保持较快增长速度，黄石港区获批湖北省服务业综合改革示范区，重点发展现代服务业，新兴际华物流等一批重点项目顺利实施。2015 年～2017 年，黄石市第三产业完成增加值分别为 439.66 亿元、470.01 亿元和 514.95 亿元，同比分别增长 11.20%、7.60%和 7.7%。2015 年～2017 年，黄石市完成全社会固定资产投资分别为 1351.93 亿元、1350.83 亿元和 1539.64 亿元，同比分别增长 18.10%、10.20%和 14.00%。同期，黄石市分别实现社会消费品零售总额 582.36 亿元、649.59 亿元和 723.28 亿元，同比分别增长 12.06%、11.50%和 11.3%。预计未来，黄石市第三产业仍将带动黄石市经济保持较快发展。

2. 大冶市

大冶市位于湖北省东南部，是黄石市下辖县级市，距省会武汉 70 公里，地处湖北“冶金走廊”腹地及武汉城市经济圈内。截至 2017 年末，大冶市辖 11 个乡镇、

⁵ 宜昌市固定资产投资、社会消费品零售总额和规模以上工业增加值增速为 2016 年数据。

3 个城区街道办事处、1 个省级经济开发区，总面积 1566 平方公里，户籍人口 98.46 万人。

图 2：大冶市区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

大冶市是国家重要的矿产资源基地，境内已发现矿产 65 种，探明资源储量的矿产 42 种，其中，能源矿产 1 种，金属矿产 12 种，非金属矿产 29 种。能源矿产以煤炭为主，储量 7625 万吨；金属矿产以铜铁金为主，其中，铜矿储量 239 万吨，铁矿 36451 万吨，金矿 13.48 万吨。非金属矿产点多面广，储量丰富，主要有石灰石、硅灰石、方解石、白云石、石膏、陶瓷土、水泥用灰岩等。

近年来，大冶市工业经济保持较高的增长速度，工业实力较强，同时以交通运输仓储及邮政业、旅游业和物流业为主的第三产业稳步发展，有力地支撑了大冶市地区经济的较快发展，总体经济实力较强

丰富的矿产资源为大冶市的经济发展提供了良好的基础，近年来经济实力逐年增强。2015 年~2017 年，大冶市地区生产总值分别为 509.98 亿元、540.49 亿元和 590.94 亿元，按可比价格计算，同比增速分别为 6.3%、8.1%和 8.6%。经初步统计，2018 年一季度，大冶市完成地区生产总值 125.70 亿元，同比增长 7.00%。

表 5：2015 年~2017 年大冶市主要经济指标

单位：亿元、%

主要指标	2015 年		2016 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	509.98	6.3	540.49	8.1	590.94	8.6
规模以上工业总产值	859.00	-5.0	940.83	8.9	-	-
全社会固定资产投资	523.80	17.9	570.28	20.7	651.07	14.2
社会消费品零售额	166.80	4.1	189.31	13.5	213.31	12.7

资料来源：2015 年~2017 年大冶市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2015 年~2017 年，大冶市分别完成全社会固定资产投资 523.80 亿元、570.28

亿元和 651.07 亿元，同比分别增长 17.90%、20.70%和 14.70%。同期，大冶市分别实现社会消费品零售总额 166.83 亿元、189.31 亿元和 213.31 亿元，同比分别增长 14.10%、13.50%和 12.70%。

分产业来看，2017 年大冶市第一产业完成增加值 54.42 亿元，同比增长 2.1%；第二产业完成增加值 393.32 亿元，同比增长 10.1%；第三产业完成增加值 143.19 亿元，同比增长 7.0%。三次产业结构由 2016 年的 9.6: 65.6: 24.8 调整为 9.2: 66.6: 24.2，大冶市产业结构以第二产业为主。

大冶市工业经济以黑色金属采选、有色金属采选、酒和饮料制造、设备制造和纺织等为主导产业，近年来产业结构有所优化调整。2015 年~2017 年，大冶市规模以上工业增加值同比增速分别为 3.50%、8.10%和 6.5%。2017 年，大冶市产业结构进一步调整，黑色金属矿采选业实现增加值同比下降 30.5%，占规模以上工业增加值的比重为 9.2%；黑色金属冶炼和压延加工业实现增加值同比下降 4.9%，占比为 9.8%，全市工业增长对高耗能产业的依赖进一步下降。近年来，大冶市高新技术产业高速发展，2017 年全市高新技术产业实现工业增加值同比增长 11.3%，占规模以上工业增加值的比重为 30.4%，所占比重较上年增长 4.80 个百分点。

近年来，大冶市交通运输仓储及邮政业、旅游业和物流业为主的第三产业持续保持较快发展。2015 年~2017 年，大冶市第三产业实现增加值分别为 118.11 亿元、133.80 亿元和 143.19 亿元，同比分别增长 9.7%、7.0%和 8.5%。分行业看，2015 年~2017 年，大冶市交通运输、仓储、邮政业实现增加值分别为 27.39 亿元、27.27 亿元和 29.49 亿元，同比分别增长 7.2%、1.6%和 6.3%。旅游资源方面，大冶市境内有自然和人文旅游资源 48 处，其中，铜绿山古矿冶遗址、鄂王城遗址为国家重点文物保护单位，青龙山风景区、小雷山风景区是国家 AAA 级风景区。同时依托楹联、青铜产品等文化元素，大冶市将继续开发南部五乡镇等旅游资源。此外，大冶市不断发展现代化物流业，正在建设大冶有色物流园项目，待建成后将成为华中地区最大的有色金属原料产品仓储和物流设施基地。预计未来，大冶市文化旅游、物流等产业将逐渐形成规模并带动经济持续发展。

业务经营

经营概况

公司是大冶市最重要的基础设施建设及公用事业运营主体，近三年营业收入逐年增长，以土地开发整理收入为主

公司是大冶市最重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要负责大冶市基础设施建设、土地开发整理及自来水供应、公共交通运营等工作。

近年来公司营业收入逐年增长，2015 年~2017 年，公司营业收入分别为 7.75 亿元、8.04 亿元和 8.27 亿元。公司营业收入主要来自于土地开发整理业务收入，占营业收入的比重分别为 71.17%、57.99%和 61.82%，受房地产市场波动等因素的影响，土地开发整理业务收入有所波动。2015 年~2017 年，公司基础设施建设业务收入占营业收入的比重分别为 11.22%、23.33%和 21.99%，逐渐成为营业收入的重要补充。

表 6：公司营业收入、毛利润和毛利率情况

单位：亿元、%

类别	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	7.75	100.00	8.04	100.00	8.27	100.00
土地开发整理	5.52	71.17	4.66	57.99	5.12	61.82
基础设施建设	0.87	11.22	1.88	23.33	1.82	21.99
自来水销售	0.65	8.37	0.72	8.92	0.77	9.30
管网安装	0.31	3.96	0.43	5.29	0.21	2.52
公共运输	0.24	3.15	0.21	2.59	0.16	1.99
其他	0.17	2.14	0.15	1.88	0.20	2.37
毛利润合计	3.60	100.00	3.23	100.00	3.17	100.00
土地开发整理	3.31	91.96	2.80	86.54	3.07	96.92
基础设施建设	0.11	3.15	0.24	7.57	0.06	2.00
自来水销售	0.20	5.66	0.20	6.34	0.19	5.99
管网安装	0.02	0.47	0.09	2.72	-0.01	-0.36
公共运输	-0.07	-1.94	-0.12	-3.74	-0.18	-5.77
其他	0.02	0.69	0.02	0.57	0.04	2.00
毛利率	46.43		40.20		38.27	
土地开发整理	60.00		60.00		60.00	
基础设施建设	13.04		13.04		3.48	
自来水销售	31.44		28.57		24.63	
管网安装	5.46		20.65		-5.43	
公共运输	-28.54		-58.15		-110.74	
其他	15.00		12.21		19.60	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

从毛利润构成来看，公司毛利润主要来源于土地开发整理业务。2015 年~2017 年，公司毛利润分别为 3.60 亿元、3.23 亿元和 3.17 亿元；其中，土地开发整理业务毛利润分别为 3.31 亿元、2.80 亿元和 3.07 亿元，占毛利润总额的比重分别为 91.96%、86.54%和 96.92%。

2015 年~2017 年，公司毛利率分别为 46.43%、40.20%和 38.27%，毛利率水平有所下降。2017 年，受基础设施建设业务所征增值税税率提高影响，该业务毛利率大幅下降。

基础设施建设

公司作为大冶市最重要的基础设施建设主体，主要从事大冶城区范围内的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性

公司基础设施建设业务由本部负责。根据大冶市政府的相关授权文件，公司根据大冶市政府的年度项目投资计划，承建基础设施建设项目，业务区域专营性较强。

公司承建基础设施项目资金主要来源于自有资金和外部融资。项目建设完工后，由大冶市政府每年根据公司实际发生的工程成本加成一定比例的代建管理费进行结算，公司将大冶市政府核定的结算总额确认为基础设施建设收入，同时结转相

应的基础设施建设支出。近年来，大冶市政府主要按照工程成本加成 15.00% 的代建管理费与公司结算。

近年来，公司确认收入的基础设施建设项目主要有还建点建设工程、供江水扩建工程、城西北工业园 23 号路道路排水工程和城区道路刷黑改造工程、铜都大道一标、二标及铁金港桥项目、城西北新区 9 号路道路及排水工程和城西北工业园 14 号路市政工程等。2015 年~2017 年，公司确认的基础设施建设收入分别为 8699.88 万元、18755.99 万元和 18194.86 万元；同期，公司基础设施建设业务毛利分别为 1134.77 万元、2446.43 万元和 632.86 万元，毛利率分别为 13.04%、13.04% 和 3.48%。2017 年公司基础设施建设业务毛利率较上年大幅下降 9.56 个百分点，主要原因系公司当年被确认为一般纳税人，业务所征增值税税率提高到 11.00%，导致该业务毛利率降低较多。

公司在建及拟建项目后续投资金额较大，面临较大的资本支出压力

截至 2017 年末，公司在建基础设施项目主要有“13 大冶城投债/PR 冶城投”及“14 大冶城投债/PR 冶城投”募投项目——大冶湖环境综合治理项目、“16 大冶城投 01/16 大冶 01”和“16 大冶城投 02/16 大冶 02”募投项目——城东北片区新型城镇化建设项目、本期债券募投项目——大冶市高新区科技园改扩建项目、城区道路刷黑改造工程、大冶湖环境综合治理项目、城西北工业园区项目、城东北片区新型城镇化建设项目、尹家湖水环境综合治理项目、铜都大道建设项目和尹家湖西岸景观工程项目等，项目计划总投资额为 1333790.88 万元，累计已完成的投资账面余额为 999962.48 万元。

针对“16 大冶城投 01/16 大冶 01”和“16 大冶城投 02/16 大冶 02”募投项目，待项目建设完工后，公司将通过安置小区住宅销售、车位销售等获得收入；针对本期债券募投项目，待项目建设完工后公司通过对商务配套区和配套产业园的厂房出售和地下停车位的出租获得收入。

尽管债券的发行在一定程度上缓解了公司在建项目的资金压力，但考虑到在建基础设施项目投资规模较大，未来仍面临很大的筹资压力。

截至 2017 年末，公司拟建的基础设施项目主要包括大冶市城市公共交通综合服务中心、保安湖生态新区、城西北工业废水处理厂及配套管网、城区道路改扩建工程和熊家洲东垦区道路建设工程等，计划总投资金额为 287804.26 万元。总体来看，公司拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

表 7：截至 2017 年末公司拟建项目情况

单位：万元

项目名称	计划开工时间	计划投资额
大冶市城市公共交通综合服务中心	2018 年	3300.00
保安湖新区供水工程	2018 年	18000.00
保安湖生态新区	2018 年	150000.00
大冶市实验高中新校区改扩建工程	2018 年	20000.00
城区道路改扩建工程	2018 年	15000.00
熊家洲东垦区道路建设工程	2018 年	30000.00
农村安全饮水工程	2018 年	41504.26
大箕铺污水处理厂道路建设工程	2018 年	7000.00
城区消防基础设施建设工程	2018 年	3000.00
合计	—	287804.26

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

近年来土地开发整理业务是公司营业收入和利润的主要来源，但该业务收入易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性

公司土地开发整理业务由本部负责。根据大冶市政府的相关文件⁶，自 2010 年起，大冶市政府将大冶市土地收购储备中心（以下简称“大冶土储中心”）从事的土地前期开发整理等相关业务委托给公司进行操作。

公司以自有资金和外部融资筹集土地开发整理所需的拆迁、平整等资金，并通过大冶土储中心向拆迁户或施工方支付相关费用。公司开发整理的土地经大冶土储中心通过招、拍、挂的方式出让后，所得出让收入全额上缴大冶市财政局。大冶市财政局将土地出让金的 60.00% 返还公司，公司确认为土地开发整理收入。

2015 年～2017 年，公司完成开发整理并委托大冶土储中心出让的土地分别为 203.42 万平方米、153.53 万平方米和 29.56 万平方米，共计 386.51 万平方米，确认土地开发整理收入合计 152943.66 万元，是公司营业收入和毛利润的主要来源。2015 年公司土地出让收益为 105300.00 万元，计入公司土地开发整理收入 55175.00 万元⁷；2015 年～2017 年，土地开发整理业务毛利率均为 60.00%。

⁶ 公司与大冶市土地收购储备中心签订《委托代开发合同》，委托代开发期限为 2010 年 1 月 1 日～2019 年 12 月 31 日。

⁷ 公司 2015 年出让 203.42 万平方米土地形成土地出让收益 105300.00 万元。其中，计入公司营业收入的部分为 55175.00 万元，系受让公司已缴纳出让金的土地形成的收入；余下 50125.00 万元由于受让公司暂未缴纳相关地块土地出让金，暂不计入土地开发整理业务收入，待受让公司完成土地出让金缴纳后再计入营业收入。

表 8：2015 年~2017 年公司土地开发整理情况

单位：万平方米、万元

时间	土地用途	出让面积	土地开发整理收入
2015 年	工业用地	139.13	55175.00
	经营性用地	64.29	
2016 年	工业用地	126.86	46611.00
	经营性用地	26.67	
2017 年	工业用地	0.00	51157.66
	经营性用地	29.56	
合计	-	386.51	152943.66

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司待开发整理的地块包括城东北学校西侧地块、伍桥还建点两侧地块、拖车厂地块和银河选厂地块等地块，面积合计 203.00 万平方米。未来公司将按照大冶市政府的规划对其开发，待整理的土地完成出让后，相关土地出让款将成为公司营业收入的重要保障，有利于提高公司盈利水平。但东方金诚也关注到，公司土地出让情况易受房地产市场和土地交易市场波动以及政府规划等因素影响，土地开发整理收入未来存在较大的不确定性。

公用事业运营

公司负责大冶市的自来水供应、管网安装和污水处理，业务区域专营性很强，近三年收入保持稳定增长

水务业务由子公司大冶市水务集团公司（以下简称“大冶水务”）负责。大冶水务成立于 1984 年，是大冶市唯一的水务运营主体，负责大冶市的自来水供应、管网安装和污水处理业务，业务区域专营性很强。

表 9：2015 年~2017 年公司自来水生产销售及污水处理情况

业务	2015 年	2016 年	2017 年
日供水能力(万吨)	19.50	19.50	19.50
水费回收率(%)	99.00	98.00	98.00
自来水生产量(万立方米)	3100.00	3407.00	3900.00
居民供水价格(元/立方米)	1.85	1.85	1.85
污水处理能力(万吨/日)	5.50	5.50	5.50
污水处理量(万吨)	2170.00	2260.00	2370.00
污水处理率(%)	82.00	83.00	84.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，大冶水务辖“四厂二站”（城区富家山水厂、官山水厂、金牛水厂、殷祖水厂和港湖加压站、金湖加压站），城市供水服务面积 30 多平方公里，供水能力为 19.50 万吨/日。2015 年~2017 年，大冶水务分别完成自来水生产量 3100.00 万立方米、3407.00 万立方米和 3900.00 万立方米，逐年增长。

污水处理业务方面，截至 2017 年末，公司污水处理业务具体由大冶水务下辖的大冶市城南和城西北污水处理厂负责。2015 年~2017 年，公司污水处理能力均为 5.50 万吨/日。同期，公司完成污水处理量分别为 2170.00 万吨、2260.00 万吨

和 2370.00 万吨，保持平稳增长。

水价方面，根据《黄石市物价局关于调整大冶市城乡供水价格的批复》（冶价环资[2014]75 号）的文件，自 2014 年 9 月 9 日起，大冶市居民生活用水价格上调为 1.85 元/立方米，非居民生活用水价格上调为 3.00 元/立方米，特种行业用水价格上调为 8.00 元/立方米。2015 年~2017 年，公司实现自来水销售及污水处理服务收入分别为 0.65 亿元、0.72 亿元和 0.77 亿元。

同时，大冶水务负责大冶市的城市供水管网安装工程，并向自来水用户收取一定的管网安装费。近年来自来水公司积极推进城区管网改造工程、工业园供水工程、城乡供水一体化工程建设，城西路和石家菜园、方家园等道路与片区管网改造工作。2015 年~2017 年，自来水公司实现管网安装业务收入分别为 0.08 亿元、0.43 亿元和 0.21 亿元。未来，随着大冶市自来水管网铺设的不断完善，受新增管网业务大幅减少影响，公司管网安装业务收入将会出现下滑。

公司主要负责大冶市区及近郊区的公共汽车运营，近年来公交线路和运输量有所波动；同时该业务公益性较强，持续处于亏损状态

公司是大冶市重要的公共交通运输主体，具有很强的区域专营性。公共交通运营业务由子公司公汽公司负责。公汽公司成立于 1986 年，主要从事大冶市区及近郊区公共汽车营运、城市及近郊区出租车营运、房屋及场地出租等业务。

近年来，随着城镇化进程的推进，大冶市内公共交通不断完善，公汽公司业务发展较快，公交线路和运输量有所提升。截至 2017 年末，公汽公司拥有公车辆 313 台，公交线路 23 条；公司在用公交场站 72 座，其中大型场站 2 座。公交公司对公交线路实行固定收费制度，城区内平时单程票价 1 元，开空调季节在原票价基础上加 0.5 元；大冶至黄石上车票价 2 元，至黄石城区票价 3 元。

2015 年~2017 年，公汽公司分别完成客运周转量 4950.00 万人次、5724.00 万人次和 4310.00 万人次，实现运输收入分别为 2443.20 万元、2078.10 万元和 1649.58 万元，毛利率分别为-28.54%、-58.15%和-110.74%。由于公交运营公益性较强，该业务持续处于亏损状态；2017 年，由于公交运输设备更新改造及燃油等运营成本有所上升，该业务毛利率进一步下降。

外部支持

公司作为大冶市城市最重要的基础设施建设和公用事业运营主体，在债券置换、项目资金注入、资产及股权划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持

公司作为大冶市城市最重要的基础设施建设和公用事业运营主体，在债务置换、项目资金注入、资产及股权划拨、财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持。

债务置换方面，2016 年大冶市政府使用政府债券置换了公司部分债务，增加资本公积 114358.84 万元。

在项目资金注入方面，2017 年，大冶市人民政府向公司无偿注入基础设施建设项目资金，增加资本公积 12.08 亿元。

在资产及股权划拨方面，2015 年，大冶市政府向公司划拨城西北工业园、还建楼工程等资产，评估价值为 12.53 亿元；同时，大冶市政府以采矿权 2.03 亿元注资大冶有色金属集团控股有限公司，由大冶城投代表大冶市政府作为其股东⁸，故增加大冶城投资本公积 2.03 亿元。2016 年，根据《大冶市国资局关于划转市国资公司国有股权的通知》（冶国资文[2016]11 号）文件，大冶市国资局将大冶市森农水利投资有限公司 100.00%的股权无偿划转至公司。

在财政补贴方面，2015 年～2017 年，公司收到的大冶市财政局项目补贴分别为 16012.32 万元、7725.01 万元和 20272.59 万元。2015 年～2017 年，子公司公汽公司收到财政燃油天然气补贴、线路亏损补贴、公益性补贴及购车补贴等合计分别为 1912.32 万元、2043.24 万元和 2420.49 万元。

在税收优惠方面，根据 2016 年 12 月 30 日大冶市地方税务局《关于对大冶市城投公司财政性资金不予征税的函复》文件，公司每年取得的城市基础设施代建项目管理费收入、土地整理收入作为不征税收入，在计算应纳税所得额时从收入总额中减除。

考虑到公司在大冶市基础设施建设及公用事业运营领域中的重要地位，预计未来仍将获得股东及相关各方提供的大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2017 年末，公司注册资本为 31500.00 万元，实收资本为 26500.00 万元。按注册资本计算，大冶国资持有公司 84.13%的股权，国开基金持有公司 15.87%的股权。大冶市国有资产管理局持有大冶国资 100%股权，为公司实际控制人。

治理结构

公司设股东会，由全体股东组成，为公司的最高权力机构。公司合并、分立、解散、增减资本、发行公司债券以及高级管理人员的聘任，必须报股东会批准。同时，公司设立了董事会、监事会和经营管理机构。

公司董事会由 7 名成员组成，对股东负责。董事会成员由国有资产监督管理机构委派或由大冶市政府聘任，其中职工代表由职工代表大会选举产生。董事任期不超过三年，经连选可以连任。

公司设立监事会，监事会由 5 人组成，其中职工监事不少于三分之一。监事会成员由国有资产监督管理机构委派或由大冶市政府聘任，职工监事由职工代表大会选举产生。监事会设监事会主席。监事任期不超过三年，经连选可以连任。

公司设总经理 1 名，由大冶市政府根据公司董事会和党委会意见委派。总经理对董事会负责，负责主持公司日常经营管理工作，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以及决定聘任或者解聘应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责公司管理人员等。

⁸ 根据大冶市国有资产经营有限公司出具的冶国资司函[2015]2 号文件，大冶市政府将采矿权以股权投资的方式注入到大冶有色金属集团控股有限公司，大冶市城市建设投资开发有限公司代表大冶市政府作为大冶市注入到大冶有色金属集团控股有限公司采矿权的股东。

管理水平

公司设立了综合部、融资部、资产经营部、工程技术部、PPP 项目管理部和计划财务部 6 个部门，各部门分别制订了部门职责和岗位职责。

内部风险管控方面，公司制定并施行风险识别、评估、预警和控制的系列防范措施，建立了内部经营管理风险控制制度。

在财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，对财务会计机构的安排、人员的职责、收支管理、费用管理以及会计核算等工作做了详细的规定。

在投融资方面，公司每年编制年度投融资计划，执行投资、融资决策流程，以保证公司资金安全。

总体来看，公司治理结构和内部组织架构较为合理，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2015 年~2017 年合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年~2017 年财务数据进行了审计并出具了无保留意见的审计报告。

截至 2017 年末，公司纳入合并范围的共有 9 家全资或控股子公司。2016 年末，公司纳入合并范围子公司增加 5 家，分别为保安湖开发、源湖文投资、思源水务、森农水利和博冶资管；2017 年末，公司纳入合并范围子公司增加 2 家，分别为绿源生态和绿色城发基金，具体情况见表 1。

资产构成与资产质量

近年来，公司资产规模增长较快，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性一般；2016 年以来，公司对民营企业湖北大冶汉龙汽车有限公司的其他应收款规模很大，存在较大的回收风险

随着公司业务规模的不断扩大及大冶市政府大规模的资产注入，公司资产规模增长较快。2015 年~2017 年末，公司资产总额分别为 273.39 亿元、350.82 亿元和 384.46 亿元，年均复合增长率 18.99%。同期末，公司流动资产占资产总额的比例分别为 68.72%、70.33%和 67.55%，以流动资产为主。

1. 流动资产

近年来，公司流动资产大幅增长。2015 年~2017 年末，公司流动资产分别为 187.86 亿元、246.74 亿元和 259.69 亿元，年均复合增长率 17.57%。2017 年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金构成，上述 3 项占流动资产总额的比重分别为 64.37%、18.95%和 8.63%，合计为 91.96%。

公司存货主要由土地使用权构成。2015 年~2017 年末，公司存货分别为 159.59 亿元、164.24 亿元和 167.17 亿元，占流动资产的比重分别为 84.95%、66.56%和 64.37%。2017 年末，公司存货中的土地使用权为 164.64 亿元，面积为 1180.83 万平方米，占存货的比重为 98.49%。总体来看，变现能力较差的土地使用权占公司流动资产比重较高，资产流动性一般。

公司其他应收款主要是公司与当地企事业单位的往来拆借资金。2015 年~2017 年末,公司其他应收款账面价值分别为 8.34 亿元、29.77 亿元和 49.22 亿元。2017 年末,公司其他应收款前 5 名单位分别为湖北大冶汉龙汽车有限公司(以下简称“汉龙汽车”)、大冶市公共资源交易中心、湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司、大冶市罗家桥街道办事处和大冶市灵乡镇人民政府,合计为 42.52 亿元,占其他应收款余额的 81.36%。从账龄来看,1 年以内的占比 81.86%,1~2 年的占比 2.63%,2~3 年的占比 1.46%,3 年以上的占比 10.09%,公司计提了 2429.54 万元的坏账准备。总体来看,公司其他应收款存在一定的流动性风险。

2017 年末,公司其他应收款中对民营企业汉龙汽车的往来款为 34.40 亿元。汉龙汽车成立于 2016 年 1 月,截至 2017 年末注册资本为 10.00 亿元,主要从事新能源汽车设计、开发、制造、销售、售后服务及零部件生产等业务。由于汉龙汽车成立时间较短,且公司对汉龙汽车的其他应收款规模很大,该笔其他应收款的回收具有较大的风险,东方金诚将会持续关注该事件进展情况。

货币资金方面,2015 年~2017 年末,公司货币资金分别为 14.04 亿元、37.94 亿元和 22.42 亿元,主要为银行存款。2017 年末公司货币资金同比下降 40.92%,主要原因系偿还相关债务支付的现金大幅增长所致。

2. 非流动资产

近年来公司非流动资产规模逐年增长。2015 年~2017 年末,公司非流动资产分别为 85.53 亿元、104.07 亿元和 124.76 亿元。2017 年末,公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成,上述二者占非流动资产的比例分别为 16.44%和 80.15%,合计占比 96.59%。

在建工程和固定资产方面,2015 年~2017 年末,公司在建工程分别为 68.76 亿元、84.06 亿元和 100.00 亿元,投资规模逐年大幅度增长。2017 年末,公司在建工程主要为公司承建的城西北工业园区、还建点工程、2015 年第一批棚户区改造项目和尹家湖水环境综合治理项目等。2015 年~2017 年末,公司固定资产分别为 14.67 亿元、17.52 亿元和 20.52 亿元,主要为公司拥有的自来水管网、运输工具和房屋及建筑物。

截至 2017 年末,公司受限资产合计 18.90 亿元,占资产总额的比重为 4.92%,主要为用于抵押及质押的借款。其中,货币资金中受限资产为 1.10 亿元;存货中受限资产为 11.02 亿元,主要为用于抵押借款的土地使用权;应收账款中受限资产为 0.35 亿元,主要为用于质押借款的债权;固定资产中受限资产为 6.43 亿元,主要为用于抵押的运输工具及道路与管网等。

资本结构

近年来公司所有者权益逐年稳步增长,以资本公积为主

由于公司持续获得大冶市政府划拨资产,近年来公司所有者权益不断增长。2015 年~2017 年末,公司所有者权益分别为 198.00 亿元、215.87 亿元和 231.71 亿元,年均复合增长率 8.18%。

2015 年~2017 年末,公司所有者权益中实收资本均为 2.65 亿元,占所有者权益的比重分别为 1.34%、1.23%和 1.14%。同期末,公司资本公积分别为 177.03 亿

元、191.99 亿元和 204.07 亿元，所有者权益的比重分别为 89.41%、88.94%和 88.07%。2015 年末，公司资本公积同比增长 9.07%主要系公司收到政府划拨的土地使用权、股权、在建项目等资产所致；2016 年末，公司资本公积同比增长 8.45%主要系政府用债券资金置换公司债务及向公司划拨股权等资产所致；2017 年末，公司资本公积同比增长 6.29%，主要系大冶市政府向公司无偿注入的基础设施建设项目资金等。2015 年~2017 年末，公司未分配利润分别为 16.90 亿元、19.49 亿元和 22.92 亿元，所有者权益的比重分别为 8.54%、9.03%和 9.89%，主要为公司经营所累积的利润。

近年来，公司负债总额逐年增加，以非流动负债为主

随着公司业务规模的扩大及对外融资需求的增加，公司负债规模逐年增长，2015 年~2017 年末，公司负债总额分别为 75.39 亿元、134.94 亿元和 152.75 亿元，年均复合增长率为 42.34%，以非流动负债为主。同期末，公司非流动负债占负债总额比重分别为 64.34%、72.49%和 75.86%。

1. 流动负债

流动负债方面，2015 年~2017 年末，公司流动负债分别为 26.89 亿元、37.12 亿元和 36.87 亿元。2017 年末，公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付账款构成，上述 3 项分别占流动负债的比重分别为 69.25%、19.56%和 3.28%，合计占流动负债的比重达 92.09%。

公司其他应付款主要为借款及应付其他单位往来款。2015 年~2017 年末，公司其他应付款分别为 19.05 亿元、29.37 亿元和 25.54 亿元。2017 年末，公司其他应付款同比下降 13.06%，主要系公司与大冶大中城镇化建设投资开发有限公司和大冶市土地收购储备中心的借款有较大幅度下降所致；同期末，公司其他应付对象前五名分别为大冶大中城镇化建设投资开发有限公司、大冶市土地收购储备中心、大冶市财政局、大冶市国资公司和大冶市大箕铺镇财经所，合计为 23.17 亿元，占比为 90.72%。

2015 年~2017 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 1.50 亿元、2.39 亿元和 7.21 亿元。2017 年末，公司一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期应付款为 6.53 亿元，一年内到期的长期借款为 0.69 亿元。2015 年~2017 年末，公司应付账款分别为 3.00 亿元、1.67 亿元和 1.21 亿元，主要为应付施工单位的工程款。2017 年末，公司应付账款中应付 1 年以内（含 1 年）的款项期末余额为 1.17 亿元；应付 1 年以上的款项期末余额为 0.49 亿元。

2. 非流动负债

近年来公司非流动负债规模逐年增长。2015 年~2017 年末，公司非流动负债分别为 48.51 亿元、97.82 亿元和 115.88 亿元，主要是由应付债券、长期借款和长期应付款构成。

2015 年~2017 年末，公司应付债券分别为 15.88 亿元、35.76 亿元和 32.63 亿元。2017 年末，公司应付债券为 32.63 亿元，同比下降 8.77%，详情见下表。

表 10：截至 2017 年末公司应付债券情况

单位：亿元、%

债券名称	发行起息日	到期日期	发行金额	票面利率	债券余额
13 大冶城投 债/PR 冶城投	2013-11-27	2020-11-27	10.00	7.95	5.97
14 大冶城投 债/PR 冶城投	2014-03-03	2021-03-03	6.00	7.30	4.78
16 大冶城投 01/16 大冶 01	2016-03-28	2023-03-28	12.00	4.50	11.93
16 大冶城投 02/16 大冶 02	2016-08-31	2023-08-31	10.00	4.05	9.95

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2015 年~2017 年末，公司长期借款分别为 15.11 亿元、20.13 亿元和 25.61 亿元。2017 年末，公司长期借款中抵押借款为 1.28 亿元，抵押物为土地使用权和房屋权证；质押借款为 19.90 亿元，质押物为自来水公司的污水收费权；保证借款为 4.43 亿元。

2015 年~2017 年末，公司长期应付款分别为 16.93 亿元、41.35 亿元和 57.05 亿元。2017 年末，公司长期应付款同比增长 37.97%，主要系公司向国家开发银行湖南省分行等借款合计 42.93 亿元所致。

公司有息债务规模逐年增加，债务结构趋于长期化

近年来，公司有息债务规模逐年保持增长。2015 年~2017 年末，公司全部有息债务分别为 66.76 亿元、127.79 亿元和 136.06 亿元，占负债总额的比重分别为 88.55%、94.70%和 89.07%。从构成来看，公司全部有息债务以长期有息债务为主。2015 年~2017 年末，公司短期有息债务分别为 18.84 亿元、30.55 亿元和 20.77 亿元，占全部有息债务规模的比重分别为 28.22%、23.91%和 15.27%；长期有息债务分别为 47.92 亿元、97.24 亿元和 115.29 亿元，占全部有息债务规模的比重分别为 71.78%、76.09%和 84.73%。

从相关指标来看，2015 年~2017 年末，公司资产负债率分别为 27.58%、38.47%和 39.73%；全部债务资本化比率分别为 25.22%、37.18%和 37.00%。

截至 2017 年末，公司对外担保余额 13.15 亿元。公司担保对象为大冶市土地收购储备中心和湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司等国有企业，担保比率为 5.68%。

盈利能力

近年来公司营业收入逐年增长，以土地开发整理收入为主；利润对财政补贴存在一定依赖，盈利能力一般

近年来公司营业收入逐年增长。2015 年~2017 年，公司营业收入分别为 7.75 亿元、8.04 亿元和 8.27 亿元，主要来源于土地开发整理业务收入。同期，公司营业利润率分别为 45.70%、38.68%和 36.90%。2015 年~2017 年，公司期间费用分别为 0.79 亿元、1.01 亿元和 1.80 亿元，占营业收入的比重分别为 10.20%、12.58%和 21.72%，以财务费用为主。同期，公司财务费用分别为 0.45 亿元、0.64 亿元和 1.37 亿元，占公司期间费用的比重分别为 56.96%、63.37%和 76.11%。

2015 年~2017 年，公司利润总额分别为 4.27 亿元、2.90 亿元和 3.44 亿元，其中政府补助收入分别为 1.79 亿元、0.97 亿元和 2.26 亿元，公司利润对政府财政补贴存在一定依赖。

从盈利指标上看，2015 年~2017 年，公司总资本收益率分别为 1.80%、1.10% 和 1.57%；净资产收益率分别为 2.15%、1.34%和 1.48%，盈利能力一般。

现金流

近年来，公司经营性和投资性现金流持续为负，资金来源对外部融资的依赖性较大

经营性现金流方面，2015 年~2017 年，经营活动产生的现金流入分别为 9.20 亿元、10.46 亿元和 20.14 亿元，主要来自于政府支付的基础设施项目款、土地出让金返还款和与关联方的往来款等形成现金流入；经营活动产生的现金流出分别为 16.89 亿元、38.72 亿元和 34.32 亿元，主要是公司支付的项目工程款、与关联方的往来款等形成的现金流出；经营活动现金流量净额分别为-7.69 亿元、-28.25 亿元和-14.18 亿元。公司经营性现金净流出规模有所扩大，对政府支付的项目代建款、土地出让返还款、往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

投资性现金流方面，2015 年~2017 年，公司投资活动产生的现金流入分别为 3.79 亿元、8.91 亿元和 4.69 亿元；投资现金流出分别为 10.07 亿元、21.10 亿元和 22.59 亿元，主要为公司基础设施代建项目投资支出；投资性现金流净额分别为-6.28 亿元、-12.18 亿元和-17.91 亿元。

筹资性现金流方面，2015 年~2017 年，公司筹资活动现金流入分别为 32.20 亿元、79.80 亿元和 40.79 亿元，主要为通过银行借款和债券融资等所融入的资金；筹资活动现金流出分别为 10.34 亿元、16.85 亿元和 22.83 亿元，为偿还债务及相关利息导致的现金流出；筹资性现金流净额分别为 21.86 亿元、62.94 亿元和 17.96 亿元。公司在建及拟建项目投资规模较大，资本支出需求对外部融资具有较大依赖，未来将面临较大的筹资压力。

2015 年~2017 年，公司现金及现金等价物净增加额分别为 7.88 亿元、22.51 亿元和-14.13 亿元。

偿债能力

考虑到公司作为大冶市最重要的城市基础设施建设和公用事业运营主体，业务具有较强的区域专营性，在债务置换、项目资金注入、资产及股权划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持，公司实际偿债能力较强

2015 年~2017 年，公司流动比率分别为 698.75%、664.74%和 704.30%，速动比率分别为 105.15%、222.26%和 250.93%，但流动资产中以变现能力较弱的存货和其他应收款为主，对流动负债的保障能力一般。

从长期偿债能力指标来看，2015 年~2017 年末，公司长期有息债务资本化比率有所增长，分别为 19.49%、31.06%和 33.23%；全部债务/EBITDA 分别为 13.48 倍、32.10 倍和 22.56 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所降低。同时，公司经营性现金净流出规模有所扩大，对波动性较大的基础设施建设项目款、土地出让返

还款、往来款及财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性，对全部有息债务的保障程度较弱。

本期债券的拟发行金额为 8.00 亿元，是公司 2017 年末全部债务和负债总额的 0.06 倍和 0.05 倍。以公司 2017 年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，则本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升至 40.96% 和 37.00%。若公司在本期债券存续期内无其他新增债务，则各年到期债务分布情况见下表。

表 11：截至 2017 年末公司全部债务期限结构

单位：万元

债务到期时间	本期债券本金到期偿还金额	全部债务到期偿还金额	合计
2018 年	—	136210.03	136210.03
2019 年	—	246219.88	246219.88
2020 年	—	290694.50	290694.50
2021 年	16000.00	215096.46	231096.46
2022 年	16000.00	157616.69	173616.69
2023 年	16000.00	114875.76	130875.76
2024 年	16000.00	78290.00	94290.00
2025 年及以后	16000.00	58750.00	74750.00
合计	80000.00	1360607.11	1440607.11

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2018 年 3 月 22 日，公司本部已结清贷款记录中无不良贷款及欠息记录。截至本报告出具日，公司于 2013 年 11 月 27 日发行的总额为 10.00 亿元的“13 大冶城投债/PR 冶城投”已按期兑付利息，并偿还本金 4.00 亿元；公司于 2014 年 3 月 3 日发行的总额为 6.00 亿元的“14 大冶城投债/PR 冶城投”已按期兑付利息，并偿还本金 2.40 亿元；公司于 2016 年 3 月 28 日发行的总额为 12.00 亿元的“16 大冶城投 01/16 大冶 01”已按期兑付利息，尚未到首次还本日；公司于 2016 年 8 月 31 日发行的总额为 10.00 亿元的“16 大冶城投 02/16 大冶 02”已按期兑付利息，尚未到首次还本日；公司于 2018 年 3 月 13 日发行的总额为 5.00 亿元的“18 大冶城投 PPN001”尚未到还本付息日。

抗风险能力

基于对大冶市地区经济实力、股东及相关各方等对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

增信措施

兴农担保集团为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。担保范

围包括本期债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

兴农担保集团综合财务实力很强，为本期债券提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用

兴农担保集团成立于 2011 年 8 月，是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的涉农政策性担保公司。截至 2017 年末，兴农担保集团实收资本上升至 29.50 亿元，重庆渝富资产经营管理集团有限公司（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分别持有兴农担保集团 60.00%、20.00%和 20.00%的股权，重庆市国资委为兴农担保集团实际控制人。

兴农担保集团控股股东渝富集团是由重庆市国资委实际控制的国有独资企业，是重庆市国有企业不良资产处置和综合性投资主体，并承担了重庆市土地收购及开发的职能。

兴农担保集团是全国第一家从事农村“三权”⁹资产抵质押融资担保服务的政策性担保公司，其以融资性担保为主业，兼营诉讼保全、履约保函等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。

截至 2017 年末，兴农担保集团资产总额为 223.73 亿元，净资产为 97.68 亿元，担保责任余额为 384.29 亿元。2017 年，兴农担保集团实现营业收入 6.12 亿元，净利润 1.48 亿元。

东方金诚认为，重庆市经济实力很强，且重庆市政府出台了一系列政策支持融资担保行业的发展，为兴农担保集团业务发展创造了良好的外部环境；兴农担保集团间接融资担保业务主要定位于支持“三农”和小微企业，具有较强的政策性，且其业务结构持续优化，客户覆盖面不断拓宽；兴农担保集团债券担保业务发展较快，带动直接融资性担保规模快速增长，且其担保放大倍数较低、项目储备较为丰富，发展空间较大；受益于股东资金的进一步到位，兴农担保集团净资产规模持续增长，且中国农业发展银行重庆市分行已签署对兴农担保集团股权投资意向书，将进一步增强兴农担保集团资本实力和担保代偿能力。

同时，东方金诚关注到，兴农担保集团贷款担保业务集中于农林牧渔业，行业集中度较高，不利于分散风险；兴农担保集团债券担保客户均为地方城投公司，单笔担保规模较大、周期较长，且客户和区域集中度较高；兴农担保集团存量应收代偿规模较大，且抵质押物处置进度缓慢，后续回收情况存在较大不确定性；兴农担保集团业务规模持续扩张导致营业支出大幅增加，净利润逐年下降，当前整体盈利能力有所减弱。

综上所述，东方金诚评定兴农担保集团的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。兴农担保集团为本期债券本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

⁹ 农村“三权”指农村土地承包经营权、农村居民房屋权和林权。

结论

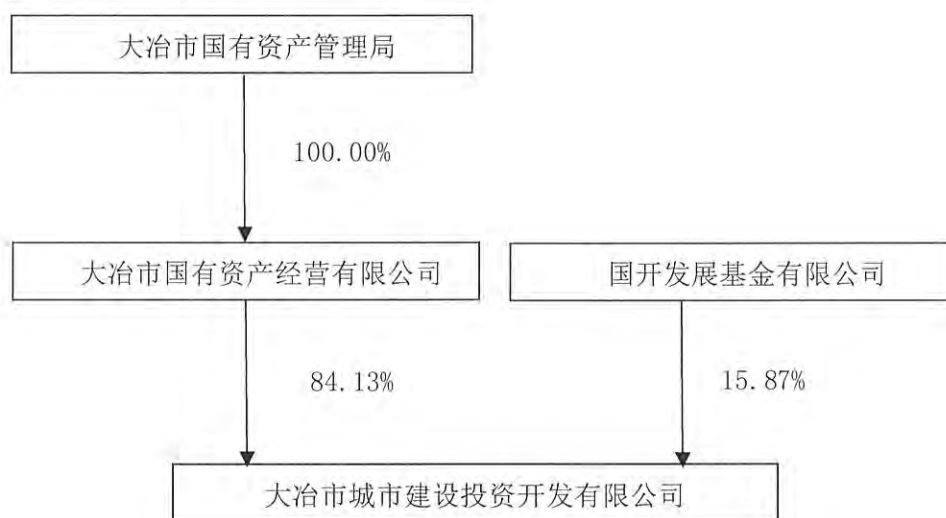
东方金诚认为，近年来，大冶市工业经济保持较高的增长速度，工业实力较强，同时第三产业稳步发展，有力地支撑了大冶市地区经济的较快发展，总体经济实力较强；公司是大冶市最重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务具有较强的区域专营性；公司持续得到股东及相关各方在债务置换、项目资金注入、资产及股权划拨和财政补贴等方面的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目后续投资金额较大，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其他应收款占比较大，资产流动性一般；2016年以来，公司对民营企业湖北大冶汉龙汽车有限公司的其他应收款规模很大，存在较大的回收风险。

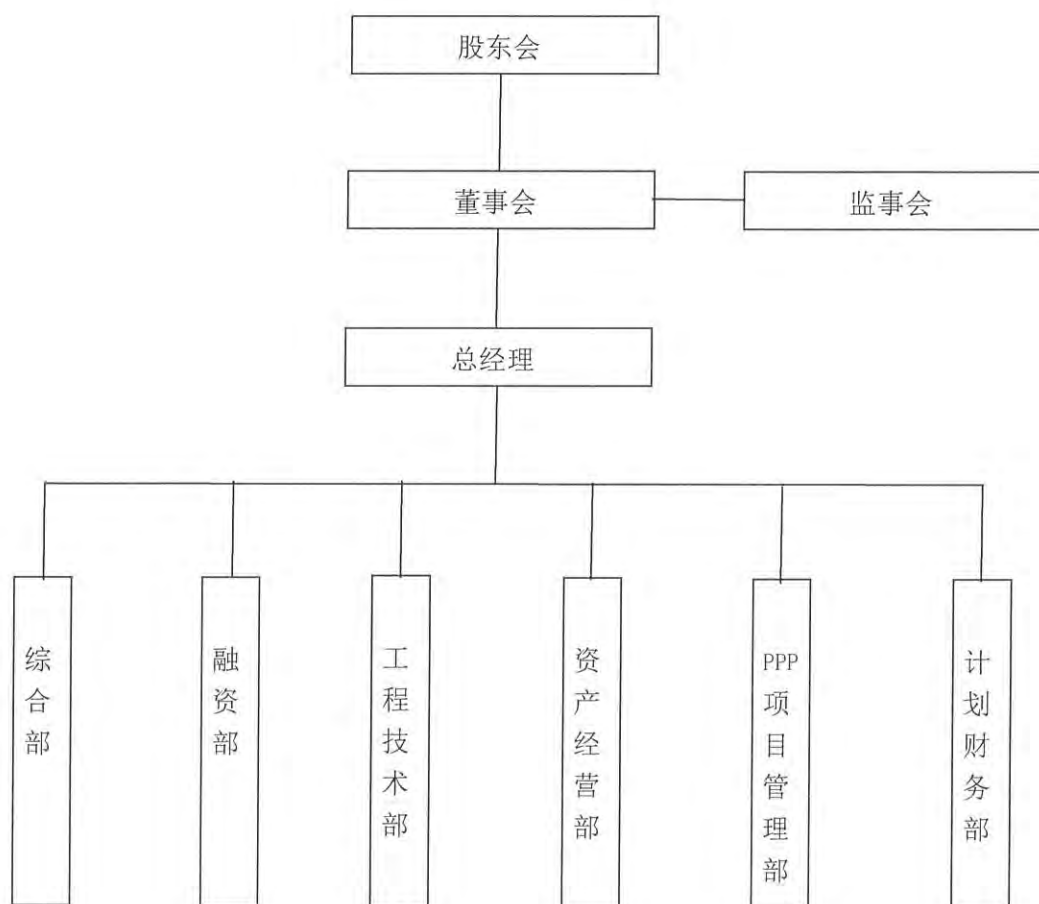
兴农担保集团综合财务实力很强，为本期债券本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力极强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	140372.26	379445.55	224165.17
应收票据	146.00	27.00	35.00
应收账款	38557.71	79592.39	116047.96
预付款项	20118.95	32110.62	42433.23
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其它应收款	83433.98	297739.78	492214.64
存货	1595913.53	1642416.52	1671687.59
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	85.45	36096.89	50349.72
流动资产合计	1878627.89	2467428.75	2596933.31
非流动资产：			
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	20301.34	20501.34	34323.62
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	97.07	3906.20	7661.83
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	146691.34	175226.37	205170.54
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	687597.47	840624.90	999962.48
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	28.30	28.30	28.30
无形资产	534.20	437.76	454.68
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	19.14	21.75	19.27
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	855268.86	1040746.63	1247620.72
资产总计	2733896.74	3508175.38	3844554.03

附件三：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动负债：			
短期借款	21500.00	16000.00	2500.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	30038.53	16655.92	12099.73
预收款项	6387.90	7908.66	10319.46
应付职工薪酬	271.34	323.93	545.41
应交税费	1296.43	3426.45	7371.31
应付利息	3947.50	9215.00	8425.50
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	190465.37	293722.03	255357.56
一年内到期的非流动负债	14950.00	23934.72	72105.63
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	268857.07	371186.71	368724.60
非流动负债：			
长期借款	151115.49	201250.00	256090.00
应付债券	158813.35	357638.61	326278.02
长期应付款	169300.00	413510.28	570536.35
专项应付款	5849.48	5849.48	5849.48
非流动负债合计	485078.32	978248.37	1158753.85
负债合计	753935.39	1349435.07	1527478.45
所有者权益：			
实收资本（或股本）	26500.00	26500.00	26500.00
资本公积	1770257.58	1919926.28	2040714.12
专项储备	79.58	67.47	48.42
盈余公积	14110.61	17056.56	17056.56
一般风险准备	0.00	0.00	0.00
未分配利润	169013.57	194895.80	229166.65
归属母公司所有者权益合计	1979961.35	2158446.11	2313485.75
少数股东权益	0.00	294.20	3589.83
所有者权益合计	1979961.35	2158740.31	2317075.58
负债与股东权益合计	2733896.74	3508175.38	3844554.03

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
一、营业总收入	77529.46	80378.88	82746.54
其中：营业收入	77529.46	80378.88	82746.54
其他业务收入	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	41531.79	48063.62	51078.00
营业税金及附加	567.74	1223.36	1136.11
销售费用	349.15	481.70	527.15
管理费用	3051.00	3215.22	3769.79
财务费用	4507.66	6411.91	13672.27
资产减值损失	300.77	1058.28	949.11
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	8.22	44.10	180.18
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-2.93	3.00	6.20
其他收益	0.00	0.00	2420.49
二、营业利润	27229.56	19968.90	14168.98
加：营业外收入	16103.92	9895.68	20272.59
减：营业外支出	668.99	835.08	28.40
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	42664.49	29029.50	34413.17
减：所得税	190.49	200.99	154.69
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	42474.00	28828.51	34258.48
归属于母公司所有者的净利润	42474.00	28828.18	34270.85
少数股东损益	0.00	0.34	-12.37

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	14936.81	43052.56	49099.81
收到税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	77068.89	61587.57	152284.29
经营活动现金流入小计	92005.70	104640.13	201384.10
购买商品、接受劳务支付的现金	27836.37	63556.60	34049.47
支付给职工以及为职工支付的现金	3416.26	4146.32	5110.37
支付的各项税费	738.23	1631.97	1309.63
支付的其他与经营活动有关的现金	136954.36	317853.47	302731.16
经营活动现金流出小计	168945.21	387188.37	343200.63
经营活动产生的现金流量净额	-76939.52	-282548.23	-141816.53
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	10000.00	10000.00	36000.00
取得投资收益所收到的现金	11.15	41.10	173.97
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	3.30	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	27869.00	79097.62	10678.40
投资活动现金流入小计	37883.45	89138.72	46852.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	100598.52	160857.63	119792.50
投资所支付的现金	100.00	46200.00	76362.83
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	31500.00
投资活动现金流出小计	100698.52	210957.63	225938.47
投资活动产生的现金流量净额	-62815.07	-121818.91	-179086.10
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	3308.00
取得借款所收到的现金	321988.74	576463.00	404577.15
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	221504.00	0.00
筹资活动现金流入小计	321988.74	797967.00	407885.15
偿还债务所支付的现金	66999.99	91937.96	126744.66
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	36435.69	56317.07	69518.24
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	20271.53	32000.00
筹资活动现金流出小计	103435.68	168526.56	228262.90
筹资活动产生的现金流量净额	218553.05	629440.44	179622.25
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	78798.47	225073.29	-141280.38

附件六：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

将净利润调节为经营活动现金流量	2015 年	2016 年	2017 年
1、净利润	42474.00	28828.51	34258.48
资产减值准备	300.77	1058.28	949.11
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1774.55	1754.01	2401.16
无形资产摊销	16.31	16.97	17.77
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	142.74	89.85	45.79
固定资产报废损失	-0.07	0.00	4.60
公允价值变动损失（减：收益）	0.00	0.00	0.00
财务费用	5058.11	9013.29	23469.00
投资损失	-8.22	-44.10	-180.18
递延所得税资产减少	73.94	-2.61	2.49
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00
存货的减少	-5889.79	-46502.99	-29271.07
经营性应收项目的减少	-37852.02	-237829.40	-209855.49
经营性应付项目的增加	-83029.84	-38930.05	36341.81
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-76939.52	-282548.23	-141816.53
2、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	140372.26	365445.55	224165.17
减：现金的期初余额	61573.79	140372.26	365445.55
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	78798.47	225073.29	-141280.38

附件七：公司主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
盈利能力			
营业利润率(%)	45.70	38.68	36.90
总资产收益率(%)	1.80	1.19	1.63
净资产收益率(%)	2.15	1.34	1.48
偿债能力			
资产负债率(%)	27.58	38.47	39.73
长期债务资本化比率(%)	19.49	31.06	33.23
全部债务资本化比率(%)	25.22	37.18	37.00
流动比率(%)	698.75	664.74	704.30
速动比率(%)	105.15	222.26	250.93
经营现金流动负债比(%)	-28.62	-76.12	-38.46
EBITDA 利息倍数(倍)	1.31	0.67	0.87
全部债务/EBITDA(倍)	13.48	32.10	22.56
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.40	-0.26
筹资前现金流量净额利息保障倍数(倍)	-3.70	-7.16	-4.63
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	1.36	0.85
存货周转次数(次)	-	0.03	0.03
总资产周转次数(次)	-	0.03	0.02
现金收入比(%)	19.27	53.56	59.34
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	21.45	18.99
营业收入年平均增长率(%)	-	6.74	4.80
利润总额年平均增长率(%)	-	-9.90	-10.76
偿债能力指标			
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	3.09	2.49	3.77
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.75	6.54	12.59
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-4.81	-17.66	-8.86
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-8.73	-25.27	-20.06

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
总资本收益率	(净利润+利息费用)/(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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
偿债能力指标	
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/(长期有息债务+短期有息债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期有息债务/(长期有息债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销)/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/(当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期债券摊还额	EBITDA/本期债券摊还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券摊还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券摊还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券摊还额

注：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+一年内到期的长期负债+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

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件九：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
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，违约风险较高。
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，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。

关于 2018 年大冶市城市建设投资开发有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在“2018 年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券”的存续期内密切关注大冶市城市建设投资开发有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向大冶市城市建设投资开发有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，大冶市城市建设投资开发有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如大冶市城市建设投资开发有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018 年 8 月 30 日

