

黄石市国有资产经营有限公司 2020 年面向专业投资者 公开发行公司债券信用评级报告

项目负责人：方华东 hdfang@ccxi.com.cn

方华东

项目组成员：吴 萍 pwu@ccxi.com.cn

吴萍

电话：(027)87339288

2020 年 08 月 04 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]1423D 号

黄石市国有资产经营有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“黄石市国有资产经营有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定，本次公司债券的信用等级为 **AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年八月四日

发行要素

发行主体	本次规模	发行期限	偿还方式	发行目的
黄石市国有资产经营有限公司	不超过 10 亿元 (含 10 亿元)	不超过 5 年(含 5 年), 可含投资者回售 选择权、发行人调整利率选择权	每年付息一次, 到期 一次还本付息	拟全部用于偿还公司债务

评级观点: 中诚信国际评定黄石市国有资产经营有限公司(以下简称“黄石国资”或“公司”或“发行人”)主体信用等级为 **AA**, 评级展望为稳定; 评定“黄石市国有资产经营有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券”的债项信用等级为 **AA**。中诚信国际肯定了黄石市持续增长的区域经济和在公司重要的地位以及公司业务板块多元等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时, 中诚信国际关注到新型冠状病毒肺炎疫情(以下简称“新冠肺炎疫情”)对黄石市经济和政府财政收入短期冲击较大、公司债务规模上升较快、期间费用率较高和对外担保规模较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

黄石国资(合并口径)	2017	2018	2019	2020.3
总资产(亿元)	134.23	149.36	199.61	199.06
所有者权益合计(亿元)	44.07	60.84	80.95	80.22
总负债(亿元)	90.17	88.53	118.66	118.83
总债务(亿元)	41.22	51.61	76.86	84.90
营业总收入(亿元)	10.70	11.72	21.10	4.74
净利润(亿元)	3.72	7.56	9.17	-0.29
EBITDA(亿元)	5.51	11.08	12.92	--
经营活动净现金流(亿元)	-1.22	-9.61	2.06	-4.00
资产负债率(%)	67.17	59.27	59.45	59.70
黄石国资(母公司口径)	2017	2018	2019	2020.3
总资产(亿元)	62.22	60.69	95.21	98.58
所有者权益合计(亿元)	22.82	22.88	34.80	34.24
总负债(亿元)	39.39	37.80	60.41	64.34
总债务(亿元)	16.06	18.86	42.78	48.94
营业总收入(亿元)	0.40	0.35	0.73	0.25
净利润(亿元)	0.44	0.42	2.94	-0.35
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营活动净现金流(亿元)	-2.34	-2.12	-1.85	0.02
资产负债率(%)	63.32	62.29	63.45	65.27

注: 1、公司各期财务报告均依据新会计准则编制, 并采用审计报告年末数; 2、2020 年一季度财务报表未经审计; 3、在计算债务时, 中诚信国际将公司合并口径其他应付款和长期应付款中的带息债务分别计入短期债务和长期债务; 4、公司未提供合并口径 2020 年一季度现金流量表补充资料及利息支出、母公司口径各期现金流量表补充资料及利息支出, 故相关指标失效。

正面

- **持续增长的区域经济。**2017~2019 年, 黄石市分别实现 GDP 1,479.40 亿元、1,587.33 亿元和 1,767.19 亿元, 分别同比增长 7.7%、7.8%和 8.2%。持续增长的区域经济为公司提供了良好的外部发展环境。
- **公司重要的地位。**公司是黄石市重要的产业投资控股主体和国有资产经营主体, 得到了股东的大力支持, 持续的资产划入

同行业比较

同区域企业 2019 年主要指标对比表							
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	总债务 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
黄石国资	199.61	80.95	59.45	76.86	21.10	9.17	2.06
黄石城投	680.29	319.73	53.00	285.37	26.80	7.22	5.47
黄石众邦	353.16	109.34	69.04	216.02	8.45	1.47	-21.22
黄石交投	132.15	62.95	52.37	47.51	8.25	0.89	0.43

注: “黄石城投”为“黄石市城市建设投资开发有限责任公司”简称; “黄石众邦”为“黄石市众邦城市住房投资有限公司”简称; “黄石交投”为“黄石市交通投资集团有限公司”简称。

资料来源: 中诚信国际整理

使得公司资产规模不断增加。同时, 公司是黄石市重要的地方矿业投资企业, 拥有黄石市唯一储粮库点。

- **业务板块多元。**公司业务涉及矿业、报社传媒、粮油、光伏发电及股权投资等多个板块, 业务板块多元。

关注

- **新冠肺炎疫情对黄石市经济和政府财政收入短期冲击较大。**自 2019 年末于湖北省武汉市发现首例新型冠状病毒肺炎患者以来, 新冠肺炎疫情蔓延加剧, 呈爆发式增长, 为扼制新冠肺炎疫情蔓延, 湖北省各地市州相继采取“封城”和延迟复工等举措, 短期内对黄石市经济和政府财政收入冲击较大。
 - **债务规模上升较快。**截至 2020 年 3 月末, 公司总债务由 2017 年末的 41.22 亿元增加至 84.90 亿元, 总资本化比率由 2017 年末的 48.33%增加至 51.42%。
 - **期间费用率较高。**2017~2019 年, 公司期间费用率分别为 26.51%、39.37%和 25.76%, 经营性业务利润分别为-0.55 亿元、-1.38 亿元和-2.00 亿元, 较高的期间费用使得公司的经营性业务利润持续为负。
 - **对外担保规模较大。**截至 2020 年 3 月末, 公司对外担保金额 41.70 亿元, 占净资产的 51.98%, 面临一定的或有负债风险。
- 评级展望**
- 中诚信国际认为, 黄石市国有资产经营有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
- **可能触发评级上调因素。**黄石市经济显著增强; 公司资本实力显著扩充; 财务指标整体明显改善。
 - **可能触发评级下调因素。**公司地位下降, 致使股东及相关各方支持意愿减弱; 公司的财务指标出现明显恶化, 再融资环境恶化等。

发行主体概况

公司成立于 2002 年 12 月，是经湖北省人民政府鄂政办函[2002]27 号文、黄石市人民政府黄政发[2002]29 号文件批准设立，是湖北省政府较早批准设立的市管综合性国有独资公司，初始注册资本 3.00 亿元，股东为黄石市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“黄石市国资委”）。2017 年 8 月，黄石市国资委对公司进行增资，公司注册资本增加至 15.00 亿元，截至 2020 年 3 月末，公司实收资本为 15.00 亿元，黄石市国资委为公司唯一股东。

公司是一家以产权管理及交易、资本运作及投融资为主业的资本运营公司，业务主要集中于矿业类、实业类、金融业、服务业以及物业等板块。

表 1：公司主要子公司

全称	简称
湖北鄂东矿业投资有限公司	鄂东矿业
黄石市粮食储备公司	粮储公司
黄石市油脂公司	油脂公司
黄石晶贝新能源有限公司	黄石晶贝
黄石东楚传媒集团有限公司	东楚传媒
黄石金安投资集团有限公司	黄石金安
黄石汇达资产经营有限公司	汇达公司

资料来源：中诚信国际整理

本期债券概况

本次债券发行规模不超过 10 亿元（含 10 亿元）。本次债券发行期限不超过 5 年（含 5 年），可含投资者回售选择权、发行人调整利率选择权。本次债券采用固定利率，票面利率将根据簿记建档结果确定。本次债券每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本次债券募集资金拟全部用于偿还公司债务。

宏观经济和政策环境

宏观经济：虽然在新冠肺炎疫情冲击下一季度 GDP 同比大幅负增长，但随着疫情防控和复工复产成效的显现，二季度 GDP 当季同比由负转正，上半年 GDP 降幅收窄至-1.6%。后续中国经济有望延续复苏势头，但内外风险及结构性问题的存在仍将对经济回暖带来一定制约，复苏的节奏或边际放缓。

二季度以来，随着国内疫情防控取得成效、复工复产推进，中国经济持续修复。从生产侧来看，工业生产恢复较快，二季度各月工业增加值同比持续正增长。从需求侧来看，基建与房地产投资回升带动投资底部反弹；随着大部分区域居民活动趋于正常化消费略有改善；出口虽然上半年累计同比负增长，但在疫情全球蔓延而中国率先复工复产背景下仍显著好于预期。但需要关注的是，宏观数据回暖主要是政策性因素带动，市场化的修复力量依然偏弱。具体来看，服务业恢复相对较慢，服务业生产指数虽由负转正但依然低位运行；制造业投资、民间投资疲弱，消费修复相对较为缓慢等等。从价格水平来看，随着疫情冲击缓解和“猪周期”影响的弱化，CPI 高位回落；需求不足 PPI 持续低迷但后续降幅或有望小幅收窄，全年通胀通缩压力或仍可控。

宏观风险：当前中国经济运行依然面临多重挑战。首先，尽管中国经济在全球率先从疫情冲击中复苏，但疫情海外蔓延持续，疫情依然是需要关注的重要风险：一方面，疫情之下全球经济衰退在所难免，中国经济依然面临外部需求疲弱的压力；另一方面，国内疫情防控既要防外部输入，又要妥善处置疫情在个别区域的二次爆发，对国内生产生活仍有一定的影响。第二，大国博弈与疫情冲击、国际政治角力等多重因素交织下，以美国为首的西方国家对中国的挑衅行为增多，地缘政治风险加剧。第三，当前国内经济供给面与需求面的恢复并不同步，经济下行期微观主体行为也趋于保守，企业自发投资动力不足，居民部门消费倾向下降，结构性问题的存在使得后续经济进一步复苏的难度加大。第四，国内宏观政策逐步向常态化过度，信用或边际略为收紧，叠加疫情冲击、经济下行背景下的企业经营压力加大，信用风险有可能加速释放；此外，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显。

宏观政策：“两会”政府工作报告明确提出，加大“六稳”工作力度，以保促稳，下半年宏观政策

将继续坚持底线思维，统筹考虑保增长、防风险工作。考虑到政府工作报告并未提出全年经济增速具体目标，且当前我国经济复苏势头较好，继续通过强刺激保经济总量增长的必要性降低，宏观政策或逐步从对冲疫情冲击的应急政策向常态化政策转变，更加注重结构调整。在具体政策措施上，货币政策延续稳健灵活适度、更趋常态化，重心或向直达实体倾斜；政府工作报告明确财政赤字率按 3.6% 以上安排，新增专项债额度大幅提升，并发行一万亿元特别国债，积极财政在更加积极同时，支出结构也将进一步优化，重点投向民生及新基建等领域。值得一提的是，政府工作报告将稳就业、保民生置于优先位置，考虑到中小企业在稳就业方面发挥的重大作用，对中小企业的政策支持仍有望进一步加大。

宏观展望：考虑到内外风险和结构性矛盾制约以及宏观政策刺激力度的边际弱化，相比于二季度经济的快速反弹，下半年经济修复的节奏和力度或边际放缓。但在国内疫情防控得力、稳增长政策持续发挥作用的背景下，经济将有望保持复苏态势。

中诚信国际认为，得益于中国强有力的疫情防控和宏观调控政策，2020 年中国经济有望实现正增长，是疫情之下全球难得的全球 GDP 依旧能保持增长的经济体，但仍需关注疫情全球蔓延及地缘政治风险给中国经济带来的冲击。从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深持续释放制度红利，中国经济中长期增长韧性持续存在。

区域经济环境

黄石市经济及财政实力稳步增强；随着武汉城市圈航空港经济综合实验区总体规划的推进，黄石市未来发展前景较为广阔；但新冠肺炎疫情的爆发对区域经济发展和政府财政收入短期冲击较大

财政级次及特殊地位：黄石市位于湖北省东南部，长江中游南岸。作为湖北省省辖市，黄石市下辖黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区 4 个市辖区，阳新县 1 个县，代管 1 个县级市大冶市，并设

有 1 个国家级开发区，7 个省级工业园区，总面积 4,583 平方公里。黄石市是武汉城市圈副中心城市，华中地区重要的原材料工业基地，全国资源枯竭转型试点城市，也是国务院批准的沿江开放城市。

图 1：黄石市行政区划图



资料来源：中诚信国际整理

经济发展水平：近年来，黄石市发展持续增强，2017~2019 年，黄石市分别实现地区生产总值（GDP）1,479.40 亿元、1,587.33 亿元和 1,767.19 亿元，分别同比增长 7.7%、7.8% 和 8.2%，GDP 绝对值在湖北省内处于中游水平。2019 年，黄石市三次产业比重为 5.9:50.9:43.2。2019 年，黄石市人均 GDP 为 71,511 元，同比增长 11.3%。

财政实力：黄石市 2017~2019 年的一般公共预算收入分别为 111.09 亿元、117.02 亿元和 119.46 亿元，其中税收占比均在 70% 左右。同期，财政平衡率均在 45% 左右，财政自给能力较弱。政府基金收入方面，2019 年，黄石市实现市级政府性基金收入为 62.57 亿元，同比增长 50.95%。

表 2：2019 年黄石市经济及财政概况

地区	GDP (亿元)	人均 GDP (元)	一般公共预算收入 (亿元)
黄石市	1,767.19	71,511	119.46

资料来源：黄石市人民政府官网，中诚信国际整理

未来发展机遇：2019 年 12 月，湖北省发改委发布《武汉城市圈航空港经济综合实验区总体规划（2019-2035 年）》。根据规划，在武汉、黄石、

孝感、鄂州、黄冈构建“一带”（长江临空创新驱动发展带）“两核”（武汉天河国际机场航空核心枢纽与鄂州民用机场航空核心枢纽）“多区多点”（产业协作区、产业重要节点）的实验区发展空间格局，其中黄石市的还地桥-铁山片区、大冶湖高新技术产业开发区、黄石市经济技术开发区、黄石港片区、西塞山片区、下陆片区、新港（物流）工业园等区域都被纳入这一规划，未来发展前景较为广阔。

需要关注的是，自 2019 年末于武汉市发现首例新型冠状病毒肺炎患者以来，新冠肺炎疫情蔓延加剧，呈爆发式增长，为扼制新冠肺炎疫情蔓延，湖北省各地市州相继采取“封城”和延迟复工等举措，短期内对黄石市经济和政府财政收入冲击较大。为了更好发挥金融对疫情防控工作和实体经济的支持作用，保障民生和支持实体经济稳定发展，中国人民银行、财政部、银保监会、证监会、外汇局联合出台了《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》，表示“适当放宽资本市场相关业务办理时限，减免疫情严重地区公司上市等部分费用”。2020 年 5 月 22 日，国务院总理李克强代表国务院向十三届全国人大三次会议作政府工作报告时提出“实施好支持湖北发展一揽子政策，支持保就业、保民生、保运转，促进经济社会秩序全面恢复”，其后习近平总书记在十三届全国人大三次会议湖北代表团的审议中指出湖北省经济长期向好的基本面没有改变；多年积累的综合优势没有改变；在国家 and 区域发展中心的重要地位没有改变，为湖北省经济发展注入一针强心剂。目前，新冠肺炎疫情已经得到有效控制，尽管黄石市经济和政府财政收入短期内承压，但是随着复工复产进度加快，区域经济有望逐步企稳。

业务运营

公司作为黄石市支持产业发展投资的重要平台，区域内其他国有资产运营主体还有 3 家，其中黄石城投定位为黄石市重要的城市基础设施建设主体，黄石众邦主要承担黄石市保障房和棚户区改

造任务，黄石交投主要负责黄石市交通基础设施建设任务。整体而言，公司与其他 3 家主体职能定位不同、业务分工明确。

公司营业总收入主要来源于贸易、报社、粮油、港口、电站和其他业务等，其中贸易业务收入占比 50%以上，其余各项业务占营业总收入比重相当。

表 3：公司主要板块收入结构

收入（亿元）	2017	2018	2019	2020.1-3
贸易业务	6.85	6.64	16.38	4.07
报社业务	1.10	1.08	1.06	0.06
港口业务	0.69	0.82	0.89	0.00
粮储业务	0.84	0.31	0.87	0.01
电站业务	0.38	0.89	0.99	0.21
其他	0.83	1.99	0.91	0.39
合计	10.70	11.72	21.10	4.74

注：1、其他业务收入主要为利息收入、委托代建收入、光伏电站建设材料收入等；2、各项收入加和与合计数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来矿业贸易收入持续增长，粮油、光伏发电和报社业务发展较为稳定；但随着港口业务子公司的划出，公司未来将不再产生港口业务收入

矿业：公司矿业板块主要由子公司鄂东矿业负责经营。一方面，鄂东矿业主要依靠出售、租赁矿业权或者同民营公司合作开发的模式进行矿产资源开发经营；另一方面，鄂东矿业从供应商购进精铜矿砂等进行初步加工处理，并在适当的时机将其售出。

2017~2019 年，公司分别实现矿业贸易收入 6.85 亿元、6.64 亿元和 16.38 亿元，其中 2019 年较 2018 年大幅增加，主要系当期铜矿及阴极铜销售额大幅增加所致。2019 年，鄂东矿业主要销售客户的销售额达 14.89 亿元，销售对象较为集中。此外，在黄石市政府统筹安排下，公司对黄石市区域范围内的矿产资源进行勘察筛选，截至 2020 年 3 月末，公司已办理矿权 32 个，参股矿企 5 家。

表 4：2019 年鄂东矿业矿产品主要销售客户（万元）

销售客户名称	铜矿 销售额	金矿 销售额	银矿 销售额	阴极铜 销售额
大冶有色金 属有限责任 公司	50,183.41	15,743.78	2,120.66	0.00

湖北卓辰贸易有限公司	18,048.06	5,275.00	642.37	0.00
湖北金晨矿业有限公司	7,126.58	1,703.62	2,985.29	0.00
黄石晟祥铜业有限公司	0.00	0.00	0.00	41,756.21
中铝华中铜业有限公司	0.00	0.00	0.00	3,352.03
合计	75,358.05	22,722.40	5,748.32	45,108.24

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

粮食和油脂：公司粮储和油脂业务分别由全资子公司粮储公司和油脂公司负责。粮储公司与湖北黄石国家粮食储备库采取一套班子、两块牌子的管理模式，主要承担中央、省、市三级粮食储备任务，是黄石市唯一的储粮库点。粮储公司是鄂东南地区和黄石市最大的粮食储备企业，拥有较大的仓储及运输能力，是黄石市政府粮食宏观调控的主要载体。公司粮油业务经营模式包括政策性储备粮、储备油收储轮换以及自营购销，对应收入包括补贴收入和非补贴收入，其中补贴收入系粮食保管费及轮换费。2017~2019 年，公司粮油业务分别实现收入 1.04 亿元、0.49 亿元和 0.96 亿元，2018 年收入大幅减少，主要系 2018 年粮食轮换较少，大量轮换集中在 2019 年上半年所致。

表 5：2017~2019 年公司粮油业务收入构成情况（万元）

收入来源	2017	2018	2019
补贴收入	1,738.45	1,771.00	2,165.84
非补贴收入	8,669.08	3,091.00	7,396.12
合计	10,407.53	4,862.00	9,561.96

注：公司未将 2018~2019 年补贴收入计入营业收入科目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，为了拓展粮储规模，公司还建立了黄石粮食现代物流中心，项目总投资 4.06 亿元，计划分三期建成，分别为仓储项目工程、物流项目和铁路码头项目。截至 2020 年 3 月末，一期项目投资 1.10 亿元并已投入使用，二期项目已由黄石市粮食储备公司开工建设，三期项目仍处于前期准备阶段。

光伏发电：光伏发电业务由子公司黄石晶贝负责。黄石晶贝主营太阳能科技产品研发、生产、销售以及光伏电站建设等。目前已投入运营的光伏电

站项目包括黄石新港、武穴花桥、晶贝阳新、晶贝罗田、沪士电子、东贝制冷。其中，黄石新港、武穴花桥属于大型渔光互补式光伏电站，晶贝阳新、晶贝罗田、沪士电子、东贝制冷属于分布式光伏电站。截至 2019 年末，黄石晶贝可控装机容量为 12.78 万千瓦。随着近年来可控装机容量的不断扩大，2017~2019 年，公司分别实现电力业务收入 0.38 亿元、0.89 亿元和 0.99 亿元，呈持续上升趋势。

报社传媒业务：公司报社传媒业务主要由东楚传媒以及旗下的子公司共同运营，分别主要负责报纸零批、信息服务、发布广告活动、户外广告制作、制作印刷品广告、企业及个人形象策划以及发布报刊广告。2017~2019 年，公司报社业务分别实现收入 1.10 亿元、1.08 亿元和 1.06 亿元，收入整体变化不大。

港务：公司港务业务主要由黄石港务集团有限责任公司（以下简称“港务集团”）负责，主要经营黄石港口物资装卸、仓储服务、起重救捞等，其中水路货物装卸业务是港务集团的主要收入和利润来源。2017~2019 年，港务集团装卸业务总吞吐量分别为 1,107 万吨、1,226 万吨和 1,352 万吨，港口业务收入分别为 0.69 亿元、0.82 亿元和 0.89 亿元，呈持续上升趋势。根据 2019 年黄石市人民政府第 91 次常务会议纪要，经黄石市国资委批复同意，公司将所持有的港务集团 100% 股权无偿转让至黄石交投，2020 年 1 月 13 日，港务集团股权变更完成工商登记，股东正式变更为黄石交投。未来公司将不再经营港口业务。

业务稳定性及可持续性：公司作为黄石市重要的国有矿业资源储备和矿产资源投资开发平台，近年来矿业贸易收入持续增长，但目前公司大部分矿业投资项目尚处于项目前期阶段，中诚信国际将对公司矿业板块投资开发进展及相关政策风险保持关注；公司粮油、光伏发电和报社传媒业务发展较为稳定；随着港口业务子公司的划出，公司未来将不再产生港口业务收入。

近年来公司投资收益持续上升，同时新增部分金融资产和股权投资，需关注所投对象未来获益情况

金融资产：公司金融资产主要表现为以公允价值计量的股权投资和以成本计量的股权投资，呈增长趋势。截至 2019 年末，公司以公允价值计量的股权投资主要是持有 12 家上市公司的部分流通股股票，账面价值合计 1.56 亿元，2019 年公司获得现金红利合计 0.08 亿元；公司以成本计量的股权投资主要是对 22 家企业的股权投资，账面价值合计 11.71 亿元，2019 年公司获得现金红利合计 0.35 亿元。

表 6：截至 2019 年末公司金融资产投资情况（万元）

以公允价值计量的股权名称	投资成本	公允价值变动	账面价值	2019 年现金红利
交通银行	8,198.06	5,746.07	13,944.13	743.03
中国太保	776.46	890.08	1,666.55	44.04
皖天然气	0.39	0.16	0.55	0.01
三角轮胎	2.21	-0.68	1.53	0.02
白银有色	0.05	0.06	0.11	0.00
辰欣药业	0.58	0.25	0.83	0.01
佳力图	0.60	0.75	1.35	0.02
工业富联	0.55	0.18	0.73	0.01
中信建投	0.27	1.25	1.52	0.01
海油发展	0.82	0.35	1.17	0.00
邮储银行	12.1	0.79	12.89	0.00
浙商银行	1.97	-0.06	1.91	0.00
合计	8,994.06	6,639.20	15,633.27	787.15

以成本计量的股权名称	账面价值	持股比例 (%)	2019 年现金红利
黄石市融资担保集团有限公司	39,090.0	45.05	0.00
黄石北斗城市运营股份有限公司	500.00	10.87	0.00
湖北省联合发展投资集团有限公司	5,000.00	1.16	178.16
大冶有色金属集团控股有限公司	6,030.02	0.69	0.00
黄石融科创新投资基金中心（有限合伙）	4,000.00	26.67	240.00
湖北银行股份有限公司	10,912.3	1.58	1,826.50
黄石市级投融资公司过桥资金池	2,000.00	14.29	0.00
鄂东矿业（阳新县）大林山矿业有限公司	8,000.00	20.00	1,200.00
黄石市恒信担保有限责任公司	500.00	5.00	0.00
黄石华新商贸有限公司	1.70	1.52	0.00
黄石港龙物流有限责任公司	36.00	20.00	0.00
黄石经投产业投资基金中心（有限合伙）	4,300.00	24.50	0.00
黄石新港开发有限公司	2,550.00	51.00	0.00

黄石市海观山文化传播有限责任公司	10.00	16.67	0.00
黄石农村商业银行股份有限公司	375.00	1.01	28.80
代持交投债券-汇泽 18 号	19,500.0	-	0.00
黄石春翼商务咨询有限公司	5.00	0.62	0.00
湖北高投瑞信股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,500.00	41.67	0.00
武汉天禾大健康产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	731.34	12.67	0.00
黄石绿建园博园文化发展有限公司	950.00	10.00	0.00
湖北长江（黄石）产业投资基金合伙企业（有限合伙）	5,100.00	51.00	0.00
阳新弘盛铜业有限公司	6,000.00	8.00	0.00
合计	117,091.4	-	3,473.46

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

股权投资：截至 2019 年末，公司长期股权投资主要是对 15 家企业的股权投资，账面价值合计 43.51 亿元，2019 年，公司获得投资收益合计 11.12 亿元。公司长期股权投资主要系对华新水泥股份有限公司（以下简称“华新水泥”）、湖北三鑫金铜股份有限公司（以下简称“三鑫金铜”）等公司的股权投资，其中截至 2020 年 3 月末，公司直接或间接持有华新水泥总股本比例的 16.07%。

表 7：截至 2019 年末公司长期股权投资（万元）

股权名称	账面价值	2019 年投资损益
武汉光谷联合产权交易所黄石产权交易有限公司	252.28	75.79
黄石工矿（集团）有限责任公司	2,346.84	0.00
宝钢股份黄石涂镀板有限公司	14,486.11	406.77
湖北三鑫金铜股份有限公司	32,068.45	9,813.85
华新水泥股份有限公司	347,951.26	101,931.84
黄石城市传媒文化发展有限公司	553.29	32.26
黄石东楚金桥担保有限公司	3,642.46	197.04
黄石华新残福工贸有限公司	1,484.63	236.90
黄石市宏博有色金属贸易有限公司	154.38	-22.90
黄石远卓产业投资基金中心（有限合伙）	5,999.30	3.10
黄石市东园建设开发有限公司	3,205.09	76.86
中铝华中铜业有限公司	15,336.39	-1,686.69
黄石金通智慧金融外包服务有限公司	4,337.05	341.41
中节能（湖北）大地生态环境有限公司	201.49	1.49
阿拉山口东贝洁能有限公司	3,037.93	-198.07
合计	435,056.95	111,209.65

注：表中长期股权投资的账面价值系未扣除减值准备的 2019 年末余额。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务稳定性及可持续性：总体看来，公司持有部分优质金融企业的股权，但整体规模较小，对公司投资收益贡献有限；公司长期股权投资对象主要为本地企业，持股较稳定，主要投资对象质量较高，风险较小，所贡献的投资收益逐年增长。

公司物业经营、押运及汽车检测业务可为公司收入提供补充，但整体规模不大；需关注棚户区改造项目的后续投资支出和回款情况

物业经营：公司物业经营主要集中于黄石市无偿划转的门面及土地。2015年2月以来，黄石市政府陆续将广电传媒有限公司、鄂东市场发展有限公司和黄石汇达资产有限公司的部分经营性门面划转至公司。截至2020年3月末，公司持有的房产共计105处，建筑面积合计5.78万平方米，评估价值约12.68亿元。2019年及2020年1~3月，公司分别实现租金收入1,008.70万元和69.77万元。

押运、汽车检测：公司押运、汽车检测业务主要由黄石金安经营管理，黄石金安承担着黄石城区、大冶、阳新各银行网点的现金武装押运工作以及全市机动车安全性能检测和尾气检测任务。2019年及2020年1~3月，黄石金安分别实现营业收入0.31亿元和0.03亿元。

棚户区改造：公司棚户区改造业务主要由汇达公司负责运营，主要采用政府购买服务模式承担黄石市河口片区棚户区改造项目的资金筹集、项目建设和管理。截至2020年3月末，河口片区棚改项目总投资14.33亿元，已投资11.72亿元，合计共收到政府财政拨款0.40亿元；未来还需投资2.61亿元；汇达公司暂无其他拟建棚户区改造项目。

业务稳定性及可持续性：公司物业经营、押运及汽车检测业务可为公司收入提供补充，但整体规模不大，同时需关注棚户区改造项目的后续投资支出和回款情况。

战略规划及管理

公司拥有较为完善的法人治理结构和管理体系，但

下属子公司众多，经营管控能力或将面临一定挑战

管理水平：公司已建立了由出资人、董事会、监事会和经理层组成的相对健全的法人治理结构，各项内部控制制度与组织架构完善。但是，由于下属子公司众多，母公司管控能力面临一定的挑战。

战略规划：公司的发展方向是产业投资和资本营运，通过基金运作、控股或参股经营性公司、成立项目公司等方式吸引社会资本投资参股，通过开展产业投资、矿产资源开发利用、资产资源经营化运作等方式进行国有资本运作，实现投资、融资、盈利、再投资、再融资的良性循环发展，推进国有资产证券化，实现国有资产的保值增值和国有资本价值最大化。

财务分析

以下分析主要基于公司提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2016~2018年三年连审的审计报告、2019年审计报告及公司提供的未经审计的2020年一季度财务报表，均采用期末数。截至2020年3月末，公司纳入合并范围子公司合计19家。

盈利能力

公司营业总收入和利润总额逐年增长；但公司经营性业务利润持续为负，且利润总额对投资收益依赖较大；期间费用管理能力有待加强

营业总收入：公司营业总收入呈逐年上升，其中2019年随着当期贸易业务收入大幅增长而增幅较大，当期贸易业务收入占营业总收入比重达77.63%；港口、粮储、电站等业务板块呈稳定增长。公司营业毛利率呈波动变化，其中2019年营业毛利率有所下降，主要系当期收入占比较大的贸易板块受矿石贸易行业周期影响毛利率较低所致。

表 8：近年来公司营业收入及毛利率构成

毛利率（%）	2017	2018	2019	2020.1~3
贸易业务	6.97	3.90	3.62	1.39
报社业务	66.29	74.22	75.65	91.42
港口业务	25.07	25.06	29.83	--

粮储业务	0.52	2.01	10.04	87.41
电站业务	71.76	63.28	56.37	62.66
其他	59.45	64.18	82.10	67.31
合计	20.16	26.55	14.46	10.76

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

期间费用：公司期间费用主要以管理费用和财务费用为主，其中财务费用随着公司债务规模增长而逐年增加。近年来公司期间费用逐年增长，期间费用率虽有波动但整体处于较高水平，公司期间费用控制能力有待加强。

利润总额：近年来公司利润总额持续上升，主要系公司持有华新水泥股权实现的投资收益持续增长所致。但因营业成本及期间费用的双重侵蚀，公司经营业务利润持续为负。

收现比：近年来公司收现比指标均大于 1，经营性回款情况尚可。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标

项目	2017	2018	2019	2020.1~3
营业总收入（亿元）	10.70	11.72	21.10	4.74
期间费用合计（亿元）	2.84	4.62	5.43	1.46
期间费用率（%）	26.51	39.37	25.76	30.78
经营性业务利润（亿元）	-0.55	-1.38	-2.00	-0.92
投资收益（亿元）	4.29	9.03	11.55	0.63
利润总额（亿元）	3.79	7.63	9.10	-0.29
收现比（X）	1.15	1.29	1.21	0.62

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

股东多次注资使得公司资本实力持续增强；总债务及财务杠杆率仍呈上升趋势，但债务结构较为合理

总资产：公司总资产规模逐年增长，以非流动资产为主。公司总资产主要包括货币资金、预付款项、其他应收款、长期股权投资和无形资产等，其中预付款项主要系子公司鄂东矿业、黄石晶贝、汇达公司等预付账款及工程款等，呈逐年增加；其他应收款主要系拆借款、代支代垫款、拆迁补偿款和市级储备粮轮换差价款，2018 年末有所增加，主要系与黄石市财政局往来款增加所致；长期股权投资主要系所持华新水泥和三鑫金铜等企业的股权投资，近年来随着新增投资及部分投资收益而持续增

长；公司无形资产主要系土地使用权，2018 年末有所下降，主要系当期处置部分土地使用权所致；此外，黄石市政府新增划转门面房产和部分固定资产转入以致 2019 年末投资性房地产大幅增加。

所有者权益：公司所有者权益随着陆续收到资产划转和财政拨款、未分配利润累积等而逐年增长，资本实力不断得到夯实。2018 年末有所增加，主要系黄石汇达当期将部分政府拨入资金转入资本公积所致；2019 年末持续增加，主要系当期获得政府注入大量房产且以评估价值入账所致。

资本结构：近年来公司债务规模上升较快，总资本化比率呈波动上升趋势，截至 2020 年 3 月末，公司总资本化比率已上升至 51.42%。公司仍以长期债务为主，债务结构相对合理。

应收类款项/总资产：公司应收类款项主要系应收黄石新港开发有限公司、黄石市土地储备中心等单位的款项，其中 2018 年占比上升主要系公司当期新增与黄石市财政局往来款所致，需持续关注公司应收类款项的回收情况。

表 10：近年来公司资本结构及资产质量相关指标

项目	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	134.23	149.36	199.61	199.06
货币资金（亿元）	16.06	10.92	24.32	22.26
预付款项（亿元）	8.25	16.84	19.10	22.30
其他应收款（亿元）	14.27	20.48	19.77	20.04
长期股权投资（亿元）	27.50	34.82	42.92	43.53
投资性房地产（亿元）	0.00	0.00	12.68	12.68
无形资产（亿元）	30.94	22.10	25.77	25.72
所有者权益合计（亿元）	44.07	60.84	80.95	80.22
短期债务/总债务（X）	0.29	0.38	0.22	0.23
总资本化比率（%）	48.33	45.90	48.70	51.42
应收类款项/总资产（%）	11.99	15.04	11.32	12.97

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司 EBITDA 对债务本息的覆盖能力处于较好水平；对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险

现金流：公司经营活动净现金流呈波动变化，其中 2019 年经营活动现金流随着当期往来款支付规模减少而转为净流入；投资活动现金流近年来持

续呈净流出，其中 2019 年因当期资本支出较大以致净流出缺口有所加大；筹资活动净现金流持续呈净流入。

偿债指标：公司 EBITDA 逐年上升但由于公司总债务上升较快，公司 EBITDA 对总债务的覆盖能力较弱，但足以覆盖各期利息支出，整体覆盖能力尚处于较好水平；2017~2018 年，公司经营活动现金流呈净流出，无法覆盖各期债务本息，2019 年经营活动现金流转为净流入但规模不大，对当期债务本息的覆盖能力较弱。

货币资金/短期债务：公司货币资金对短期债务的覆盖倍数呈波动变化。2019 年末，由于公司货币资金增加且短期债务规模较小，公司货币资金可覆盖短期债务。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况

项目	2017	2018	2019	2020.3
经营活动净现金流（亿元）	-1.22	-9.61	2.06	-4.00
投资活动净现金流（亿元）	-2.86	-4.04	-9.27	-2.86
筹资活动净现金流（亿元）	8.75	8.51	18.60	4.79
EBITDA（亿元）	5.51	11.08	12.92	--
总债务（亿元）	41.22	51.61	76.86	84.90
总债务/EBITDA（X）	7.49	4.66	5.95	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	4.87	4.47	3.51	--
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.03	-0.19	0.03	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	-1.08	-3.88	0.56	--
货币资金/短期债务（X）	1.34	0.56	1.43	1.14

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从母公司口径来看，截至 2020 年 3 月末，母公司总资产增加至 98.58 亿元，主要系货币资金、其他应收款、可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、在建工程和无形资产构成，上述科目分别为 14.29 亿元、17.09 亿元、10.42 亿元、20.50 亿元、12.68 亿元、6.33 亿元和 11.10 亿元；同期末母公司所有者权益合计 34.24 亿元，较 2018 年末有所增长，主要系新增黄石市政府划转门面房入账及部分房产转为投资性房地产评估增值入账所致；同期末母公司总债务规模增长至 48.94 亿元，但债务结构有所改善，短期债务/总债务下降至 0.25 倍，货币资金足以完全覆盖当期短期债务。母公司口径营

业收入较小，经营性业务利润持续为负，2017~2019 年，母公司营业收入分别为 0.40 亿元、0.35 亿元和 0.73 亿元，经营性业务利润分别为-0.20 亿元、-0.83 亿元和-1.14 亿元。母公司利润总额主要来自投资收益，2017~2019 年，母公司利润总额分别为 0.43 亿元、0.42 亿元和 2.84 亿元，投资收益分别为 0.61 亿元、1.27 亿元和 3.98 亿元。现金流方面，母公司经营活动净现金流持续呈小规模净流出，投资活动净现金流近两年持续呈净流出，筹资活动现金流 2019 年因当期新增借款收到现金大于偿还债务支付的现金而呈大额净流入。整体来看，母公司口径偿债风险可控。

截至 2020 年 3 月末，公司总债务 84.90 亿元，其中 2020 年 4~12 月以及 2021~2022 年的到期债务分别为 12.34 亿元、23.34 亿元和 12.72 亿元。

受限资产方面，截至 2020 年 3 月末，公司受限资产合计 3.72 亿元，占同期总资产的 1.87%，主要系受限的固定资产、无形资产和货币资金。

对外担保方面，截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额为 41.70 亿元，被担保企业为黄石市国资委直接或间接的控股或参股企业，合计占净资产的 51.98%，占比较大，面临一定的或有负债风险。

表 12：截至 2020 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	担保金额
黄石市诚信资产经营管理有限公司	1.00
黄石新港开发有限公司	20.10
黄石市益民投资有限公司	15.80
黄石磁湖高新科技发展有限公司	3.00
黄石市交通投资集团有限公司	1.00
中铝华中铜业有限公司	0.80
合计	41.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年 3 月末，公司取得银行授信额度合计 63.06 亿元，其中尚未使用额度为 11.40 亿元，备用流动性一般。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2020 年 5 月 8 日，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工

具到期未按时兑付的情形。

外部支持

支持能力

资源投入及协调能力：黄石市作为武汉城市圈副中心城市，华中地区重要的原材料工业基地，全国资源枯竭转型试点城市，也是国务院批准的沿江开放城市，未来随着武汉城市圈航空港经济综合实验区总体发展规划的推进，地位愈加重要。黄石市近年来经济综合实力持续增强，具备向区域内企业协调较多金融及产业资源的能力。

支持意愿

区域垄断性及地位重要性：公司作为黄石市支持产业发展投资的重要平台，业务主要分为实业运营和投资两大板块，涉及矿业、报社传媒、金融、物业以及服务业等，公司地位十分重要。

历史支持记录：从历史获得支持情况来看，上级股东主要从股权及资产划转、资本金注入和资金补贴三个维度进行支持：1) 自组建以来，公司持续获得子公司股权划入及经营性门面等资产注入；2) 公司及下属子公司持续获得财政拨款和项目建设补贴资金，资本实力不断夯实；3) 公司及下属子公司每年获得较为稳定的政府补助，有力地充实了利润规模，2017~2019 年，公司分别获得政府补助 0.22 亿元、0.25 亿元和 0.54 亿元。

中诚信国际认为，鉴于黄石市稳步增强的经济实力、公司在黄石市重要的主体地位，以及公司历史上获得的支持情况，预计公司将继续获得股东及相关各方的支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定黄石市国有资产经营有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“黄石市国有资产经营有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券”的债项信用等级为 **AA**。

中诚信国际关于黄石市国有资产经营有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等要素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

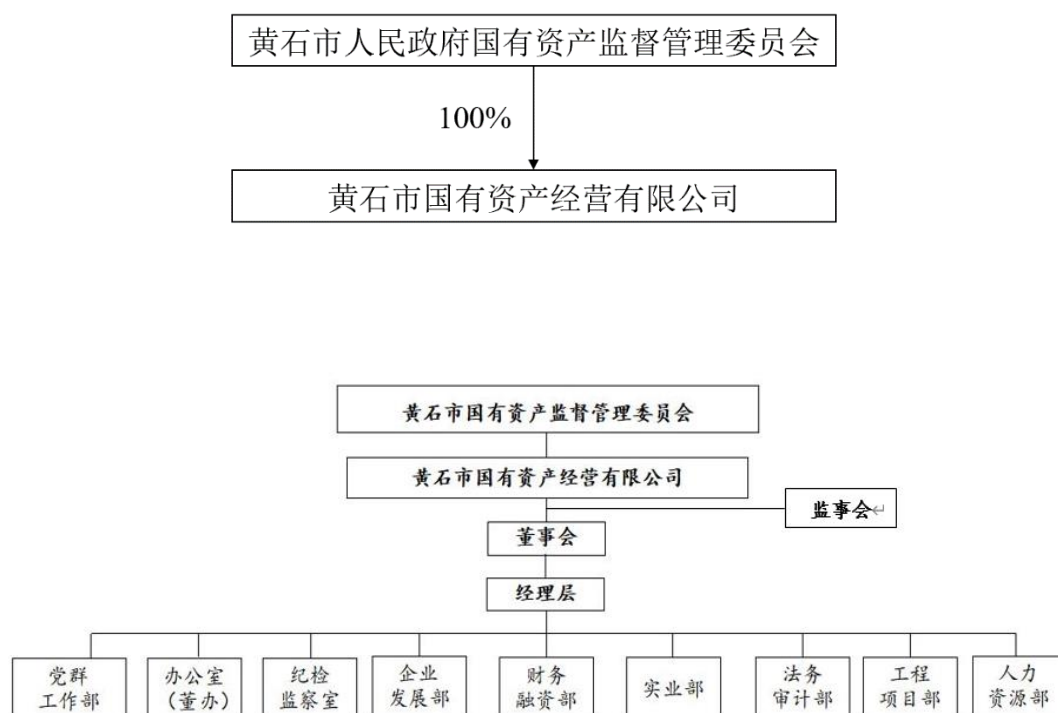
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 08 月 04 日

附一：黄石市国有资产经营有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：黄石市国有资产经营有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	160,605.76	109,208.60	243,190.35	222,574.45
应收账款净额	16,744.38	19,756.93	28,168.14	57,741.86
其他应收款	142,749.80	204,820.32	197,717.10	200,441.97
存货净额	101,424.62	90,393.20	124,892.09	100,639.61
长期投资	375,526.98	481,924.16	561,968.96	548,457.60
固定资产	96,469.04	125,577.61	151,394.38	138,680.42
在建工程	35,420.98	51,234.66	74,005.50	75,236.30
无形资产	309,387.21	220,983.65	257,704.88	257,151.85
总资产	1,342,345.42	1,493,637.46	1,996,125.22	1,990,550.50
其他应付款	180,720.91	137,909.21	131,186.37	80,433.40
短期债务	119,415.00	193,696.00	169,502.00	195,684.88
长期债务	292,761.01	322,403.01	599,080.40	653,341.05
总债务	412,176.01	516,099.01	768,582.40	849,025.93
净债务	251,570.25	406,890.41	525,392.06	626,451.47
总负债	901,693.43	885,277.07	1,186,603.27	1,188,326.63
费用化利息支出	11,307.98	24,780.55	27,386.62	--
资本化利息支出	0.00	0.00	9,448.08	--
所有者权益合计	440,651.99	608,360.39	809,521.95	802,223.88
营业总收入	107,002.95	117,247.66	210,992.26	47,361.80
经营性业务利润	-5,502.50	-13,786.81	-20,039.40	-9,198.64
投资收益	42,949.35	90,262.52	115,490.45	6,302.31
净利润	37,206.94	75,625.93	91,700.90	-2,913.11
EBIT	49,197.43	101,097.84	118,429.96	--
EBITDA	55,063.30	110,764.71	129,168.08	--
经营活动产生现金净流量	-12,223.01	-96,074.59	20,619.35	-39,986.70
投资活动产生现金净流量	-28,608.33	-40,394.83	-92,671.91	-28,554.81
筹资活动产生现金净流量	87,543.52	85,072.25	186,034.31	47,925.62
资本支出	251,477.70	36,318.16	113,169.66	10,048.28
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	20.16	26.55	14.46	10.76
期间费用率(%)	26.51	39.37	25.76	30.78
EBITDA 利润率(%)	51.46	94.47	61.22	--
总资产收益率(%)	4.27	7.13	6.79	--
净资产收益率(%)	8.86	14.42	12.93	--
流动比率(X)	1.48	1.49	2.00	2.31
速动比率(X)	1.20	1.27	1.69	2.03
存货周转率(X)	0.98	0.90	1.68	--
应收账款周转率(X)	6.57	6.42	8.81	--
资产负债率(%)	67.17	59.27	59.45	59.70
总资本化比率(%)	48.33	45.90	48.70	51.42
短期债务/总债务(X)	0.29	0.38	0.22	0.23
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.03	-0.19	0.03	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.10	-0.50	0.12	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	-1.08	-3.88	0.56	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-7.00	-25.17	-4.54	--
总债务/EBITDA(X)	7.49	4.66	5.95	--
EBITDA/短期债务(X)	0.46	0.57	0.76	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.87	4.47	3.51	--
EBIT 利息保障倍数(X)	4.35	4.08	3.22	--

注：1、各期财务报告均依据新会计准则编制；2、各期数据采用审计报告年末数；3、2020 年一季度财务报表未经审计；4、在计算债务时，中诚信国际将公司其他应付款和长期应付款中的带息债务分别计入短期债务和长期债务；5、公司未提供合并口径 2020 年一季度现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

附三：黄石市国有资产经营有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	60,323.52	9,878.76	121,445.42	142,889.88
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	29,017.62
其他应收款	77,850.55	147,930.06	168,592.64	170,932.67
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	272,732.53	313,019.78	328,301.48	309,146.13
固定资产	5,999.22	5,895.77	19,614.50	19,600.86
在建工程	29,602.78	46,189.31	63,192.99	63,306.45
无形资产	169,771.30	82,884.67	111,023.46	110,978.01
总资产	622,161.33	606,884.99	952,082.42	985,765.94
其他应付款	17,786.07	48,847.84	43,992.86	31,649.47
短期债务	89,420.00	114,000.00	109,300.00	119,954.46
长期债务	71,200.00	74,610.00	318,521.09	369,461.20
总债务	160,620.00	188,610.00	427,821.09	489,415.66
净债务	100,296.48	178,731.24	306,375.67	346,525.78
总负债	393,949.71	378,035.65	604,124.85	643,379.32
费用化利息支出	--	--	--	--
资本化利息支出	--	--	--	--
所有者权益合计	228,211.62	228,849.34	347,957.57	342,386.62
营业总收入	4,040.65	3,522.31	7,325.15	2,506.67
经营性业务利润	-2,033.45	-8,320.29	-11,351.90	-3,913.44
投资收益	6,123.42	12,685.62	39,832.57	399.06
净利润	4,350.30	4,178.07	29,358.37	-3,540.79
EBIT	--	--	--	--
EBITDA	--	--	--	--
经营活动产生现金净流量	-23,365.26	-21,225.88	-18,548.96	158.50
投资活动产生现金净流量	17,746.62	-38,309.71	-58,769.26	-26,575.92
筹资活动产生现金净流量	14,048.70	9,090.84	183,884.88	47,861.88
资本支出	123,961.44	16,637.78	72,775.13	7,987.72
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	85.19	79.98	93.63	96.09
期间费用率(%)	133.60	316.74	257.85	250.06
EBITDA 利润率(%)	--	--	--	--
总资产收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	1.93	1.83	10.18	--
流动比率(X)	1.28	0.97	1.90	2.27
速动比率(X)	1.28	0.97	1.90	2.27
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	--	--	--
资产负债率(%)	63.32	62.29	63.45	65.27
总资本化比率(%)	41.31	45.18	55.15	58.84
短期债务/总债务(X)	0.56	0.60	0.26	0.25
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.15	-0.11	-0.04	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.26	-0.19	-0.17	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	--	--	--	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-22.02	-21.27	-14.96	--
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	--	--	--	--
EBIT 利息保障倍数(X)	--	--	--	--

注：1、各期财务报告均依据新会计准则编制；2、各期数据采用审计报告年末数；3、2020年一季度财务报表未经审计；4、公司未提供母公司口径各期现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。