



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

大冶市振恒城市发展投资有限公司 2021年第一期公司债券信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债情况及发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
偿债能力



信用等级公告

大公报 D【2020】283 号

大公国际资信评估有限公司通过对大冶市振恒城市发展投资有限公司主体及其拟发行的 2021 年第一期公司债券的信用状况进行分析和评估，确定大冶市振恒城市发展投资有限公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，2021 年第一期大冶市振恒城市发展投资有限公司公司债券的信用等级为 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年十一月十六日





评定等级

发债主体：大冶市振恒城市发展投资有限公司

债项信用等级：AA+

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况

发债额度：发行总额 8.4 亿元，分期发行，本期发行金额为 4.0 亿元

债券期限：7 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，分次还本

发行目的：专项用于偿还 2020 年到期企业债券本金及利息

担保方式：全额无条件不可撤销连带责任保证担保

担保单位：大冶市国有资产经营有限公司

担保单位信用等级：AA+

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2019	2018	2017
总资产	428.94	423.79	384.46
所有者权益	249.90	249.38	231.71
总有息债务	162.26	157.89	137.90
营业收入	9.26	9.54	8.27
净利润	0.56	1.71	3.43
经营性净现金流	-7.09	-20.14	-14.18
毛利率	21.53	36.03	38.27
总资产报酬率	1.22	1.26	1.51
资产负债率	41.74	41.15	39.73
债务资本比率	39.37	38.77	37.31
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.54	0.70	0.87
经营性净现金流/总负债	-4.01	-12.31	-9.86

注：公司提供了 2017~2019 年财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017~2019 年财务报表分别进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：温彦芳

评级小组成员：戚旺 王思颖

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

大冶市振恒城市发展投资有限公司（以下简称“大冶城投”或“公司”）是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，主要负责大冶市的基础设施建设、土地开发整理及公用事业经营等业务。本次评级结果表明大冶市矿产资源丰富，工业经济保持较快发展，公司在当地城市建设和国有资产运营中具有重要地位，并得到大冶市人民政府（以下简称“大冶市政府”）在资金注入和财政补贴等方面的有力支持，下属子公司大冶市水务集团公司（以下简称“大冶水务”）在大冶市自来水供水市场具有区域专营优势。但公司期间费用规模较大且逐年增长，经营性净现金流持续为净流出，公司对民营企业大冶汉龙汽车有限公司（以下简称“汉龙汽车”）应收款规模较大，存在一定回收风险，公司短期有息债务在总有息债务中的占比较高，存在一定短期偿债压力。大冶市国有资产经营有限公司（以下简称“大冶国资”）为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 大冶市作为湖北省直辖、黄石市代管的县级市，矿产资源丰富，近年来工业经济保持较快发展，综合经济实力较强，为公司发展提供较好的外部环境；
- 公司是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，在当地城市建设和国有资产运营中具有重要地位；
- 公司得到大冶市政府在资金注入和财政补贴等方面的有力支持；
- 公司下属子公司大冶水务是大冶市主要的供水企业，在大冶市自来水供水市场具有区域专营优势；
- 大冶国资为本期债券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。



主要风险/挑战:

- 公司期间费用规模较大且逐年增长,对利润水平产生一定影响;
- 公司经营性净现金流持续为净流出,缺乏对债务的保障能力;
- 公司其他应收款中对民营企业汉龙汽车应收款规模较大,存在一定回收风险;
- 公司有息债务规模持续增长,短期有息债务在总有息债务中的占比较高,存在一定短期偿债压力。

展望

预计未来,大冶市经济稳定发展,公司作为大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体,在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要地位,并继续得到大冶市政府的大力支持。综合考虑,大公对未来 1~2 年大冶城投的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2020-V.2.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（42%）	4.59
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	4.36
要素二：财富创造能力（31%）	4.65
（一）市场竞争力	4.96
（二）盈利能力	3.88
要素三：偿债来源与负债平衡（27%）	4.48
（一）债务状况	5.64
（二）流动性偿债来源与负债平衡	4.11
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	5.21
调整项	-
主体信用等级	AA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	-	-	-	-	-



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



发债情况

（一）本期债券情况

本次债券是大冶城投面向机构投资者公开发行的企业债券，发行总额为 8.4 亿元人民币，分期发行，本期为第一期，发行金额为 4.0 亿元人民币，发行期限为 7 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券面值 100 元，采用簿记建档、集中配售的方式平价发行。本期债券采用单利按年付息，不计复利，每年付息一次，附本金提前偿付条款，自本期债券存续期第 3 年末起，逐年分别兑付债券本金的 20%，最后五年每年的应付利息随当年兑付的本金一起支付。

本期债券由大冶国资提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

（二）募集资金用途

本期债券拟募集资金 4.0 亿元人民币，专项用于偿还 2020 年到期的企业债券本金及利息。

发债主体

（一）主体概况

大冶城投成立于 2003 年 10 月 29 日，原名为大冶市城市建设投资开发有限公司，是经大冶市政府《关于成立大冶市城市建设投资开发有限公司的通知》（冶政发【2003】10 号）批准，由大冶国资和大冶市公共汽车公司（以下简称“公汽公司”）共同出资设立，并取得营业执照，初始注册资本为 24,286.91 万元，其中大冶国资出资 24,152.44 万元，占比 99.45%，公汽公司出资 134.47 万元，占比 0.55%。2006 年 2 月 22 日，根据大冶市国有资产监督管理委员会（以下简称“大冶市国资委”）《市国有资产监督管理委员会关于市城投公司变更注册登记有关事项的决定》（冶国资委【2006】03 号）文件要求，大冶国资和公汽公司分别将所持有的股权全部转让给大冶市国资委，同时公司申请注册资本增至 26,500.00 万元，本次变更后的实收资本为 19,532.52 万元，全部由大冶市国资委出资，其中货币出资 1,000.00 万元，实物出资 18,532.52 万元，本次到位的实收资本与申请的注册资本之间的差额为 6,967.48 万元，由大冶市国资委自公司变更之日起五年内缴足。2006 年 12 月 5 日，根据《市政府办公室关于印发大冶市国有资产管理局职能配置、内设机构和人员编制规定的通知》（冶政办发【2006】115 号）文规定，撤销大冶市国资委，设置大冶市国有资产管理局（以下简称“大冶市国资局”），原大冶市国资委的职能由大冶市国资局承担。2006 年 12 月 27 日，大冶市国资局以货币向公司增资 1,400.00 万元，公司实收资本变更为 20,932.52 万元。2008 年 1 月 22 日，根据大冶市国资局（冶国资【2008】



05 号)文件规定,授权大冶国资作为出资人,以货币向公司增资 2,900.00 万元,公司实收资本变更为 23,832.52 万元。2010 年 6 月 5 日,根据大冶市国资局(冶国资发【2010】第 28 号)文件规定,继续授权大冶国资作为出资人,以货币向公司增资 2,667.48 万元,公司实收资本增至 26,500.00 万元。2010 年 6 月 8 日,根据公司股东决议,原股东大冶市国资局将其持有的公司全部股权转让给大冶国资。自此,大冶国资成为公司的唯一股东。2017 年 4 月 25 日,国开发展基金有限公司对公司增资 5,000.00 万元,公司注册资本变更为 31,500.00 万元。2018 年 12 月 28 日,公司更为现名。2020 年 10 月,根据大冶国资《关于支持振恒城投公司转型发展的请示》(冶国经文【2019】27 号)文件及相关批示,公司控股股东大冶国资全资出资成立大冶市新铜都城市发展投资集团有限公司¹(以下简称“新铜都城发集团”),并将持有的公司 84.13%股权全部无偿划转至新铜都城发集团。

截至 2020 年 6 月末,公司注册资本为 31,500.00 万元,实收资本为 26,500.00 万元。截至 2020 年 10 月末,新铜都城发集团持有公司 84.13%股权,国开发展基金有限公司持有公司 15.87%股权,大冶市国资局仍为公司实际控制人。截至 2019 年末,公司纳入合并范围的子公司共计 10 家(见附件 1-3)。

(二) 公司治理结构

公司依照《公司法》及相关法律法规建立了规范化公司治理结构和治理制度,设立了股东会、董事会、监事会、经营班子,形成了决策权、监督权、经营管理权三权分离的法人治理结构。股东会由全体股东组成,是公司的最高权力机构。董事会由 5 名董事组成,其中含至少 1 名职工董事,由公司职工代表大会选举产生并由大冶市政府任命,非职工董事由出资人委派或由大冶市政府任命,公司董事任期为三年,经连选可以连任,董事会对股东会负责,依法行使公司的经营决策权,决定公司的重大事项。监事会由 3 名监事组成,其中职工监事不少于三分之一,由公司职工代表大会选举产生,监事会成员由出资人委派或由大冶市政府任命,公司董事、高级管理人员不得兼任监事,监事会设监事会主席;监事任期为三年,经连选可以连任,监事会对股东会负责,监督公司董事、经理和其他高级管理人员依法履行职责。公司设总经理 1 名,由公司董事会聘任并由市委任命,总经理对董事会负责,主持公司的日常经营管理工作。公司下设综合部、融资部、工程技术部、项目管理部、资产经营部和计划财务部六个部门(见附件 1-2)。

¹ 2018 年 8 月,根据《大冶市城投公司市场化转型发展实施方案》,为推动大冶城投市场化转型,大冶市政府计划以大冶城投为核心企业组建集团公司,通过业务整合、资产集聚等效应打造投资控股平台,因此 2019 年 5 月,新铜都城发集团成立,截至 2020 年 10 月末,新铜都城发集团注册资本 5.00 亿元,大冶国资持股 100.00%,主要从事城市基础设施建设及投融资。



（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2020 年 9 月 24 日，公司本部未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的“13 大冶城投债/PR 冶城投”、“14 大冶城投债/PR 冶城投”、“16 大冶城投 01/PR 大冶 01”和“16 大冶城投 02/PR 大冶 02”均按期兑付本息，“18 大冶城投债/18 大冶债”按期付息，尚未到还本日。

偿债环境

近年来，我国经济增速不断放缓，2020 年前三季度，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长；城投企业是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来具有较大的发展空间；大冶市作为湖北省直辖、黄石市代管的县级市，矿产资源丰富，近年来工业经济保持较快发展，综合经济实力较强，为公司发展提供较好的外部环境。

（一）宏观政策环境

近三年来，我国经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年前三季度，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，经济增长由负转正，主要指标恢复性增长，经济运行稳步复苏，同时新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2017 年以来，我国国民经济从高速增长阶段向高质量增长阶段转变，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017~2019 年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）增速分别为 6.8%、6.6%和 6.1%。根据国家统计局初步核算，2019 年我国实现国内生产总值 99.09 万亿元，增速同比下降 0.5 个百分点，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下仍保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲，对经济增长的贡献率也保持在 60%左右的水平；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，其中高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 的比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。从工业增加值来看，规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓，但高技术产业和战略新兴产业规模以上工业增加值同比增速分别高达 8.8%和 8.4%，助推我国经济高质量发展。

在宏观经济政策方面，中央和地方政府灵活运用财政政策和货币政策，确保



经济运行在合理区间。2019 年面对复杂的内外部经济形势，我国实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年以来，面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列政策作用下，前三季度我国经济增长由负转正，主要指标恢复性增长，经济运行稳步复苏。经初步核算，前三季度我国 GDP 为 72.28 万亿元，按可比价格计算，同比增长 0.7%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%。分三次产业看，前三季度，农业增加值同比增长 3.8%，增速与上半年持平，秋粮生产有望再获丰收，经济“压舱石”作用稳固；规模以上工业增加值同比增长 1.2%，高技术制造业和装备制造业增长较快；服务业增加值同比增长 0.4%，信息传输、软件和信息技术服务业、金融业等现代服务业行业保持快速增长。从需求端看，前三季度，全国固定资产投资同比增长 0.8%，基础设施、房地产开发、制造业三大领域投资继续回升，民生领域和高技术产业投资增速较快，民间投资降幅持续收窄；社会消费品零售总额同比下降 7.2%，降幅较上半年收窄 4.2 个百分点，且三季度增长 0.9%，季度增长年内首次转正，线上消费在保持快速增长的同时，线下消费也处于加快恢复的态势；货物进出口同比增长 0.7%，一般贸易和民营企业进出口占外贸总额的比重上升，机电产品和防疫物资出口增长较快。

2020 年前三季度，针对疫情防控和经济形势，我国加大宏观政策跨周期调节力度，实施更加积极有为的财政政策和更加灵活适度的货币政策，并注重与就业、产业、投资、消费、区域等政策协同发力、形成合力。今年以来的财政政策可以归纳为“一个信号，四个对冲”，即适当提高赤字率，向市场传递积极信号；加大政府债券发行规模（包括 1 万亿元抗疫特别国债和 3.75 万亿元地方政府专项债），发挥政府投资引领带动作用，对冲经济下行压力；加大减税降费规模，对冲企业经营困难；加大转移支付力度，对冲基层“三保”压力；加强预算平衡，对冲疫情造成的减收增支影响。2020 年 1~9 月累计，全国一般公共预算收入 14.10 万亿元，同比下降 6.4%；全国一般公共预算支出 17.52 万亿元，同比下降 1.9%。在货币政策方面，人民银行综合运用降准、再贷款再贴现等工具，保持市场流动性合理充裕，解决实体经济融资难问题。2020 年 1~9 月累计，全国新增社会融资规模 29.62 万亿元，同比多增 9.01 万亿元，其中新增人民币贷款 16.69



万亿元，同比多增 2.79 万亿元。同时，人民银行还多次调降各类政策利率，包括在 2 月和 4 月两次下调中期借贷便利(MLF)利率和贷款市场报价利率(LPR)，成功引导贷款利率中枢下行，降低实体经济融资成本。此外，人民银行于 6 月 1 日创设两个直达实体经济的政策工具，即普惠小微企业贷款延期支持工具和信用贷款支持计划，进一步增强帮扶中小微企业的效率和效果。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，特别是通胀水平回落，以财政政策和货币政策为首的宏观调控政策空间仍然充足，能够促进我国经济平稳健康运行。

我国疫情防控和复工复产走在世界前列，全年经济将实现正增长，充分彰显了我国经济的强大韧性和显著制度优势。三季度中央政治局会议正式确定加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

(二) 行业环境

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将维持宽松状态。

地方城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力的支持了地方基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。近年来，地方政府债务规模总体上保持增长态势。2015~2019 年末，地方政府债务余额分别为 16.0 万亿、15.3 万亿、16.5 万亿、18.4 万亿和 21.3 万亿。截至 2019 年末，我国地方政府债务余额为 21.3 万亿元，加上中央政府债务余额为 16.8 万亿元，全国政府显性债务的负债率（债务余额/GDP）为 38.5%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府显性债务风险水平总体可控。债务区域性分化较为显著，仍需要关注高负债率地区显隐性债务风险。

近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2014 年，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》



(国发【2014】43 号)的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年,新《预算法》开始实施,财政部对地方政府存量债务进行甄别,存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年,《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施,是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制,硬化地方政府预算约束,规范地方投融资平台的举债融资行为;同时为了严控隐性债务扩张风险,财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年,六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预【2017】50 号),加强了对融资平台公司融资管理,强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源,不得违法违规出具担保函承诺函等。同年,财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预【2017】87 号文),进一步规范政府购买服务管理,制止地方政府违法违规举债融资行为,防范化解财政金融风险。2018 年 2 月,国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》(发改办财金【2018】194 号文),对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后,财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》(财金【2018】23 号),以防范和化解地方政府债务风险为出发点,规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为,剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月,国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》(国办发【2018】101 号)明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期,支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目,实行市场化经营、自负盈亏,地方政府以出资额为限承担责任,城投公司融资环境得到改善。

2019 年以来,监管政策有所宽松,仍以“防范化解地方政府债务风险,遏制隐性债务增量”为主,地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月,国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》(发改办财金【2019】187 号),对已发行的企业债券进行风险排查,并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资,对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。地方融资平台发债条件有所放宽,再融资压力得到明显缓解,一定程度上缓释地方隐性债务风险。

疫情发生以来,地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下降,土地市场低迷等因素影响,地方财政收入出现负增长;另一方面各地疫情防控支出加大,导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目,地方财政



收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020 年 4 月 17 日，中共中央政治局召开会议（以下简称“会议”），提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速托底经济，城投企业的基建投资职能将进一步强化。叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有望维持宽松。

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将维持宽松状态。

（三）区域环境

黄石市是华中地区重要的原材料基地和老工业基地，工业基础雄厚，近年来经济保持良好发展；大冶市矿产资源优势明显，以酒、饮料和精制茶制造业及有色金属采矿业等为主的工业经济保持较快发展，综合经济实力较强。

黄石市为湖北省地级市，位于湖北省东南部，长江中游南岸，东北临长江，与黄冈市隔江相望，北接鄂州市鄂城区，西靠武汉市江夏区、鄂州市梁子湖区，西南与咸宁市咸安区、通山县为邻，东南与江西省九江市武宁县、瑞昌市接壤，是新中国成立后湖北省最早设立的两个省辖市之一，也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和国务院批准的沿江开放城市。截至 2019 年末，黄石市下辖阳新县和黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区四个城区，代管一个县级市（大冶市），设有一个国家级开发区（黄石经济技术开发区），总面积 4,583 平方公里，全市常住人口 247.17 万人。

黄石市交通区位优势明显，在国家“五纵五横”综合运输大通道中，位于满洲里至港澳台运输大通道、沿江运输大通道与上海至瑞丽运输大通道三大综合运输通道交汇处，大广、沪渝、福银、杭瑞四条国家高速公路和蕲嘉省级高速公路在市内纵横交汇；拥有武九铁路（国家一级铁路干线）及武石城际铁路（高速铁路）等国铁干线；境内黄石港是全国 53 个、内河 28 个主要港口之一、国家一类对外开放口岸，可常年通航 5,000 吨级船舶，货轮可直达日本、香港以及菲律宾等东南亚国家和地区，并连通欧美诸国的中转航线。

黄石市矿产资源较多，全市已发现的矿产有能源、金属、非金属、水气 4 大类，计 76 种，已探明储量的矿种共计 37 种。其中金、铜、钼、钴、锶、硅灰石



等 14 种矿产储量居湖北省首位。铁、铜、金、煤、石灰石等是黄石的优势矿产。

2004 年，湖北省人民政府发布《湖北省人民政府关于实行省管县（市）财政体制改革的通知》（鄂政发【2004】20 号），为加快县域经济发展，湖北省人民政府从 2004 年起改革现行省管市、市管县（市）的财政体制，在全省实行省管县（市）的财政体制，进一步理顺省以下财政分配关系，充分发挥省级财政的宏观调控职能。黄石市下辖大冶市为湖北省辖县级市，由黄石市代管。

2006 年，为优化资源配置、加快区域经济发展，大冶市政府与黄石高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“黄石开发区管委会”）签署《托管协议》，将黄荆山以南大冶市所辖部分地区由大冶市政府委托黄石开发区管委会管理，形成黄荆山托管区。托管区域的行政区划仍属大冶市，其行政管理和一切社会事务管理及行政执法职能委托给黄石开发区管委会行使。黄荆山托管区是黄石市未来重点发展区域，有利于拓展黄石城市发展空间。

近年来，黄石市经济保持良好发展，地区生产总值和一般预算收入均逐年增长，整体经济实力处于湖北省中下游水平，2019 年，地区生产总值和一般预算收入在湖北省地级市（州）中分别位居第 9 位和第 8 位。

表 1 2019 年湖北省及其各地级市（州）主要经济指标排名（单位：亿元）

城市	地区生产总值		一般预算收入	
	规模	排名	规模	排名
湖北省	45,828.31	-	3,388.39	-
武汉市	16,223.21	1	1,564.12	1
襄阳市	4,812.80	2	300.20	2
宜昌市	4,460.82	3	240.78	3
荆州市	2,516.48	4	139.42	5
黄冈市	2,322.73	5	141.40	4
孝感市	2,301.40	6	135.53	6
荆门市	2,033.77	7	110.48	9
十堰市	2,012.70	8	120.00	7
黄石市	1,767.19	9	119.55	8
咸宁市	1,594.98	10	94.62	10
随州市	1,162.23	11	49.10	13
恩施州	1,159.37	12	80.65	11
鄂州市	1,140.07	13	60.05	12

数据来源：2019 年湖北省及其各地级市（州）国民经济和社会发展统计公报

黄石市是华中地区重要的原材料基地和老工业基地，工业基础雄厚，已形成了冶金、装备制造、建材、能源、食品饮料、纺织服装、化工医药、电子信息等门类齐全的支柱产业和重点产业，拥有华新水泥、湖北美尔雅股份有限公司、美尔雅集团、大冶特钢、中国劲酒、东贝集团、湖北新冶钢、三环锻压、大冶钢厂、



大冶有色金属公司、中铝华中铜业、金山店铁矿、黄石发电股份有限公司等国内外知名企业，同时，黄石市拥有 1 个国家级经济技术开发区（黄石市经济技术开发区）、黄石新港（物流）工业园、大冶经济开发区、阳新工业园、黄石港工业园、西塞工业园、下陆长乐山工业园、大冶灵成工业园 7 个省级工业园区。

2017~2019 年，黄石市规模以上工业增加值持续增长，2019 年，规模以上工业增加值同比增长 9.8%，规模以上工业主营业务收入 1,949.37 亿元，同比增长 2.4%，利润 126.44 亿元，同比增长 11.8%，规模以上工业企业 765 家。同期，全社会固定资产投资和社会消费品零售总额均保持较快增长；三次产业结构持续调整，其中第二产业对黄石市经济贡献最大，第一产业占比逐年下降，第三产业占比逐年上升。

表 2 2017~2019 年黄石市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,767.19	8.2	1,587.33	7.8	1,479.40	7.7
人均地区生产总值（元）	71,511	11.3	64,249	7.2	59,943	13.0
一般预算收入	119.55	2.2	117.02	5.3	111.09	6.3
规模以上工业增加值	-	9.8	-	9.0	566.17	8.2
全社会固定资产投资	-	12.6	-	11.1	1,539.64	14.0
社会消费品零售总额	1,026.38	11.4	803.27	11.1	723.38	11.3
三次产业结构	5.9:50.9:43.2		6.0:58.6:35.4		8.2:57.0:34.8	

数据来源：2017~2019 年黄石市国民经济和社会发展统计公报

大冶市为湖北省直辖、黄石市代管的县级市，地处湖北省东南部，长江中游南岸，依托长江，背靠武汉，北连黄石、鄂州，南毗九江，西邻咸宁，东达安庆，是湖北省“冶金走廊”的腹地，武汉城市圈的重要组成部分，区位优势明显，水陆交通便捷，距省会武汉 70 公里，距武汉天河国际机场 100 千米，距国家一类开放口岸长江黄石棋盘洲码头仅 20 千米，武黄高速、大广高速、武九铁路、武黄城际铁路、106 国道、314 和 315 省道穿境而过。截至 2019 年末，大冶市下辖 10 个乡镇、5 个城区街道办事处，设有 1 个国家级高新区（黄石大冶湖高新技术产业开发区），总面积 1,566.3 平方千米，截至 2018 年末，全市户籍人口 99.52 万人。其中，黄石大冶湖高新技术产业开发区（以下简称“大冶湖高新区”）前身为省级大冶经济开发区，2015 年，通过资源整合，黄石大冶湖高新区已形成罗桥产业园（核心区）、灵成产业园（原省级灵城工业园）、黄金山产业园及辐射部分城区，乡镇工业小区的发展格局。2018 年 2 月，国务院批准黄石大冶湖高新技术产业开发区升级为国家高新技术产业开发区，定名为黄石大冶湖高新技术产业开发区。

大冶市矿产资源优势明显，同时，在城市转型方面亦稳步推进。大冶市已发



现和探明的大小矿床 273 处，金属矿、非金属矿 53 种，是全国 6 大铜矿生产基地，10 大铁矿生产基地和建材重点产地。其中黄金、白银产量居湖北省之冠，石灰石储量居世界第二。大冶市境内已发现矿产 65 种，探明资源储量 42 种。其中，能源矿产 1 种，金属矿产 12 种，非金属矿产 29 种。能源矿产以煤为主，储量 7,625 万吨；金属矿产以铜铁金为主，其中，铜储量 239 万吨，铁 36,451 万吨，金 13 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。2008 年，大冶市被列入全国首批资源枯竭型城市转型试点后，实现了从矿冶之城到生态之城的巨大转变。大冶市工业实力较强，以酒、饮料和精制茶制造业、黑色金属及有色金属采矿业、非金属矿物制品业、金属冶炼业、设备制造业及纺织服装业为主导产业，拥有中国劲酒和毛铺苦荞酒两大知名保健酒品牌；推进生态转型，加强国土整治和矿山环境治理；培育壮大接续替代产业，依托大冶湖高新区，加大招商引资力度，大冶湖高新区以生命健康、高端装备制造、新型材料为主导产业，以节能环保、光电子信息为新兴产业，现代服务业为先导产业进行定位，产业升级初见成效。

近年来，大冶市地区生产总值增速均保持在 8.0% 以上；一般预算收入有所波动，其中 2019 年，受大冶市落实减税降费政策影响，一般预算收入同比有所下降；规模以上工业增加值持续增长，2019 年，规模以上工业增加值同比增长 9.1%，其中装备制造、非金属矿物制品及酒、饮料和精制茶制造业增加值分别增长 33.7%、15.9% 和 10.2%，占规模以上工业增加值的比重分别为 22.24%、12.24% 和 21.03%。同期，全社会固定资产投资及社会消费品零售总额均保持较快增长，综合经济实力较强。

表 3 2017~2019 年大冶市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值 ²	680.69	8.1	623.64	8.6	590.94	8.6
一般预算收入	43.02	-4.5	45.10	2.9	43.73	5.4
规模以上工业增加值	-	9.1	-	8.3	-	6.5
全社会固定资产投资	-	12.7	-	11.0	651.07	14.2
社会消费品零售总额	314.53	11.9	282.00	11.4	213.31	12.7
三次产业结构	6.8:60.5:32.7		7.3:67.6:25.1		9.2:66.6:24.2	

数据来源：2017~2019 年大冶市国民经济和社会发展统计公报

总体来看，黄石市是华中地区重要的原材料基地和老工业基地，工业基础雄厚，近年来经济保持良好发展；大冶市矿产资源优势明显，近年来大冶市大力发展民营经济，以酒、饮料和精制茶制造业及有色金属采矿业等为主的工业经济保

² 含黄金山托管区。



持较快发展，综合经济实力较强。

近年来，大冶市一般预算收入和基金预算收入均有所波动；一般预算收入在地方财政收入中占比有所波动，但保持较高水平；转移性收入是财政本年收入的重要组成部分。

近年来，大冶市财政本年收入有所波动，其中 2018 年，受益于政府性基金收入增加，财政本年收入同比增长 11.92%；2019 年，受政府性基金收入和一般预算收入减少影响，财政本年收入同比有所下降。从收入结构看，地方财政收入在财政本年收入中占比较高，2017~2019 年，地方财政收入在财政本年收入中的占比分别为 68.37%、72.45%和 67.64%，占比有所波动。

2017~2019 年，大冶市一般预算收入有所波动，其中 2019 年，受税收收入和非税收收入减少影响，一般预算收入同比有所下降；一般预算收入占地方财政收入比重分别为 74.73%、64.86%和 66.44%，占比有所波动但保持较高水平。同期，税收收入有所波动，其中 2019 年，受大冶市落实减税降费政策影响，税收收入同比略有下降；税收收入在一般预算收入中占比保持在 65%以上；从税收结构上看，大冶市税收收入以增值税、企业所得税、契税和城市维护建设税为主要税种，2019 年，上述四种税收收入合计占比为 82.52%，纳税前十名企业主要集中于酒与饮料制造、有色金属采矿业及非金属矿物制品业。

表 4 2019 年大冶市纳税排名前十位企业情况（单位：万元）

排名	企业名称	行业	税收总额
1	劲牌有限公司	酒、饮料和精制茶制造业	249,129
2	湖北三鑫金铜股份有限公司	有色金属矿采选业	18,213
3	大冶尖峰水泥有限公司	非金属矿物制品业	18,212
4	华新水泥股份有限公司	非金属矿物制品业	13,365
5	大冶华鑫实业有限公司	其他常用有色金属冶炼	11,701
6	武钢资源集团金山店矿业有限公司	黑色金属矿采选业	8,480
7	大冶有色金属有限责任公司铜绿山铜铁矿	有色金属矿采选业	8,305
8	大冶市大红山矿业有限公司	有色金属矿采选业	8,191
9	黄石成美建材有限公司	非金属矿物制品业	7,990
10	大冶市华兴玻璃有限公司	非金属矿物制品业	9,741
合计	-	-	350,387

数据来源：根据大冶市财政局提供材料整理

2017~2019 年，大冶市政府性基金收入有所波动，以国有土地使用权出让金收入为主，2018 年主要由于划拨土地转为出让土地，政府性基金收入增长较快，2019 年，受大冶市城东北片区商住用地出让，投资方部分资金暂未到位影响，政府性基金收入同比有所下降；政府性基金收入占地方财政收入比重分别为 25.27%、35.14%和 33.56%，有所波动。同期，作为大冶市地方财力重要组成部分



的转移性收入逐年增长,在财政本年收入占比分别为 31.63%、27.55%和 32.36%,占比有所波动,财政本年收入对上级转移性收入的依赖程度较低。

表 5 2017~2019 年大冶市财政收支情况(单位:亿元)³

项目		2019 年	2018 年	2017 年
本年 收入	财政本年收入合计	95.73	95.79	85.59
	地方财政收入	64.75	69.40	58.52
	一般预算	43.02	45.01	43.73
	税收收入	30.63	31.31	28.48
	非税收入	12.39	13.69	15.25
	政府性基金	21.73	24.39	14.79
	转移性收入	30.98	26.39	27.07
	一般预算	30.51	26.14	26.34
	政府性基金	0.47	0.25	0.73
本年 支出	财政本年支出合计	117.32	110.49	96.74
	地方财政支出	110.02	103.09	89.87
	一般预算	81.54	77.67	70.48
	政府性基金	28.48	25.42	19.39
	转移性支出	7.30	7.40	6.87
收支 净额	本年收支净额	-21.59	-14.70	-11.15
	地方财政收支净额	-45.27	-33.69	-31.35
	转移性收支净额	23.68	18.99	20.20

数据来源:根据大冶市财政局提供资料及大冶市政府官网公开资料整理

总体来看,近年来,大冶市一般预算收入和基金预算收入均有所波动;一般预算收入在地方财政收入中占比有所波动,但保持较高水平;转移性收入是财政本年收入的重要组成部分。

近年来,大冶市地方财政支出规模持续增长,刚性支出在一般预算支出中的占比变动较小;地方政府债务余额逐年增长。

近年来,大冶市财政本年支出以地方财政支出为主,地方财政支出规模逐年增长;随着大冶市政府对教育、社会保障、医疗卫生及一般公共服务等投入的不断加大,一般预算支出呈上涨趋势,2017~2019 年,大冶市一般预算支出在地方财政支出中的占比分别为 78.42%、75.34%和 74.11%,占比逐年下降;同期,大冶市政府性基金支出持续增长;狭义刚性支出和广义刚性支出逐年增加,在一般预算支出中的占比变动较小。

2017~2019 年末,大冶市地方政府债务余额分别为 55.46 亿元、58.87 亿元和 66.54 亿元,呈逐年递增趋势,其中 2019 年末,大冶市地方政府债务余额同比增长 13.03%;同期,大冶市地方政府债务率分别为 64.80%、61.46%和 69.51%,

³ 表中 2017~2019 年大冶市财政收支数据,统计口径不含黄金山托管区。



有所波动。

表 6 2017~2019 年大冶市一般预算支出中刚性支出占比情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	81.54	100.00	77.67	100.00	70.48	100.00
狭义刚性支出 ⁴	39.15	48.01	37.51	48.29	34.88	49.49
社会保障和就业	8.87	10.87	8.06	10.37	6.81	9.66
医疗卫生	7.62	9.35	7.35	9.47	7.17	10.17
一般公共服务	9.46	11.60	9.30	11.97	8.51	12.07
教育	13.20	16.19	12.80	16.48	12.39	17.59
广义刚性支出 ⁵	51.33	62.95	47.05	60.58	42.09	59.72

数据来源：根据大冶市财政局提供资料整理

财富创造能力

公司是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，主要从事城市基础设施建设、土地开发整理及公用事业经营等业务；近年来，公司营业收入有所波动；毛利率逐年下降。

公司是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，主要负责大冶市的基础设施建设、土地开发整理及公用事业经营等业务。2017~2019 年，公司营业收入有所波动，2019 年，受土地整理收入大幅减少影响，公司营业收入同比有所下滑。同期，公司毛利率逐年下降。

从收入构成来看，土地整理、工程项目建设和自来水销售业务是公司营业收入的主要来源。2017~2019 年，公司土地整理收入逐年下降，该业务板块易受房地产调控政策、政府规划及土地市场行情影响，收入较不稳定；随着工程项目建设完工结算，公司工程项目建设收入逐年增长；获益于供水总量增加，公司自来水销售收入逐年增长；公司工程施工收入主要为供水管网安装费收入，近年来有所波动，其中 2018 年，因部分自来水管网安装工程完工结算，工程施工收入同比增长 0.40 亿元；公司公共运输业务收入持续增长，其中 2018 年，获益于运营车辆及线路增加，公共运输业务收入同比增长 0.22 亿元；公司其他业务收入主要为污水处理业务收入和广告业务收入等，近年来，公司其他业务收入持续增长，2019 年，获益于污水处理业务收入增加，公司其他业务收入同比增长 0.19 亿元。

⁴ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

⁵ 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



表 7 2017~2019 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	9.26	100.00	9.54	100.00	8.27	100.00
土地整理	2.64	28.52	4.76	49.90	5.12	61.82
工程项目建设	4.70	50.71	2.65	27.83	1.82	21.99
自来水销售业务	0.97	10.51	0.90	9.48	0.77	9.30
工程施工	0.11	1.23	0.61	6.37	0.21	2.52
公共运输业务	0.41	4.42	0.38	3.95	0.16	1.99
其他	0.43	4.61	0.24	2.48	0.20	2.37
毛利润	2.00	100.00	3.44	100.00	3.17	100.00
土地整理	1.53	76.70	2.75	79.90	3.07	96.92
工程项目建设	0.57	28.49	0.32	9.27	0.06	2.00
自来水销售业务	0.02	0.91	0.14	4.16	0.19	5.99
工程施工	0.00 ⁶	0.13	0.36	10.38	-0.01	-0.36
公共运输业务	-0.22	-11.22	-0.20	-5.93	-0.18	-5.77
其他	0.10	4.99	0.08	2.22	0.04	1.21
毛利率		21.53		36.03		38.27
土地整理		57.92		57.69		60.00
工程项目建设		12.10		12.00		3.48
自来水销售业务		1.87		15.81		24.63
工程施工		2.24		58.73		-5.43
公共运输业务		-54.67		-54.11		-110.74
其他		23.29		32.29		19.60

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利润和毛利率来看，公司毛利润主要来源于土地整理业务。2017~2019 年，公司工程项目建设业务毛利率逐年上升，其中 2018 年，受增值税税率降低影响，工程项目建设业务毛利率大幅提升；因大冶水务持续增加固定资产投资，计提折旧额增加导致成本上升，公司自来水销售业务毛利率逐年下降；公司工程施工业务毛利率波动较大，主要是由于工程施工业务包括自来水管网安装工程和市政工程，每年完工确认收入的工程项目毛利率差异较大，其中自来水管网安装工程毛利率相对较高，市政工程毛利率相对较低。同期，由于公交运营公益性较强，公交运输设备更新改造及燃油等运营成本相对较高，该业务持续处于亏损状态，其中 2017 年，受公交运输设备更新改造、城市人口增加同时票款价格受到政府限额管制等影响，营运成本有所上升导致该业务毛利率同比大幅下降。

大冶城投服务四个区
供水、供气、供热、污水处理

⁶ 2019 年，工程施工业务利润为 25.52 万元。



（一）土地整理业务

土地整理收入是公司营业收入和利润的主要来源，易受房地产调控政策、政府规划及土地市场行情影响，未来收入具有一定不确定性。

公司土地整理业务由公司本部负责运营，受大冶市政府及大冶市土地收购储备中心（以下简称“土储中心”）委托，公司从事大冶市土地开发整理业务，以土地出让金返还形式确认收入。公司将整理好的土地移交土储中心，二级开发商通过招拍挂程序取得土地使用权，并在签订土地出让协议的 30 日内缴清土地出让金。大冶市财政局在收到土地出让金后，应在 90 日内完成相关税费规费的扣划工作，并将剩余资金划入公司专用账户。

根据大冶市政府《大冶市政府关于市土地收购储备中心业务委托开发的通知》及公司与土储中心签署的《委托代开发合同》等文件，土储中心将其从事的土地前期开发利用等相关业务委托给公司经营，委托代开发期限为 10 年（2010 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日）。委托代开发期间，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，并按照经营用地收入的 40.00% 提取管理费支付给土储中心，该部分费用计入土地出让成本，土地出让收入扣除成本后的剩余部分作为土地整理开发净收入归公司享有。

表8 2017~2019年公司土地整理情况（单位：亩、万元）

项目名称	2019 年	2018 年	2017 年
完成土地整理面积	111.36	298.73	443.44
土地整理总成本	11,120.00	20,132.00	20,463.07
土地出让面积	111.36	298.73	443.44

数据来源：根据公司提供资料整理

土地整理收入是公司营业收入和利润的主要来源。2017~2019 年，公司整理土地面积逐年减少，均已全部出让，该业务易受房地产调控政策、政府规划及土地市场行情影响，未来收入具有一定不确定性。

表9 2019年公司土地开发整理情况（单位：亩、万元）

位置	开发面积	开发成本	出让面积	确认收入
还地桥镇学府路东侧、镇中学北侧地块	22.24	573.28	22.24	1,473.21
经三路东侧纬五路南侧 A	48.54	4,470.34	48.54	12,935.74
东风路南侧原检察院地块	3.76	1,284.76	3.76	1,463.71
大冶大道西侧原农机公司办公区地块	4.15	1,933.30	4.15	2,148.04
大冶大道以东原黄狮海汽车贸易有限公司地块	32.67	2,858.31	32.67	8,402.05
合计	111.36	11,120.00	111.36	26,422.75

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，土地整理收入是公司营业收入和利润的主要来源，易受房地产调



控政策、政府规划及土地市场行情影响，未来收入具有一定不确定性。

（二）工程项目建设

作为大冶市重要的基础设施建设投融资主体，公司承担了大冶市基础设施项目建设任务，在全市城市建设领域发挥着重要作用；公司在建及拟建的代建项目规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

作为大冶市重要的基础设施建设投融资主体，公司承担了大冶市基础设施项目建设任务，公司基础设施项目建设模式为委托代建，项目资金来源于公司自有资金和外部融资，根据公司与大冶市政府每年签订《大冶市城市基础设施建设项目代建协议》，由大冶市政府负责审定项目计划、建设规模、建设内容等；公司负责项目质量、进度控制、项目的实施等；大冶市政府按照协议约定向公司支付代建项目管理费，一般按项目实际造价的 15.00% 确认。

截至 2019 年末，公司已完工代建项目包括城西北工业园 9 号、14 号、19 号道路排水工程、城市备用水源与城际铁路对接工程、城西路改造工程及供江水扩建工程等，总投资额为 8.22 亿元，确认收入 9.17 亿元，已回款金额 2.30 亿元。同期，公司主要在建项目共计 13 个（见附件 2-1），总投资 146.74 亿元，已完成投资 105.97 亿元，尚需投资 40.77 亿元。同期，公司拟建的代建项目计划总投资额为 30.08 亿元。公司在建及拟建的代建项目规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

总体来看，作为大冶市重要的基础设施建设投融资主体，公司承担了大冶市基础设施项目建设任务，在全市城市建设领域发挥着重要作用；公司在建及拟建的代建项目规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

（三）水务经营业务

公司下属大冶水务是大冶市主要的供水企业，具有区域专营优势；近年来，公司供水能力保持稳定，自来水供水量持续增长，自来水销售收入稳定增长。

公司水务业务包括自来水供水、污水处理和管网安装业务，以自来水供水业务为主，由子公司大冶水务负责运营。大冶水务负责大冶市城区及周边乡镇自来水的供应业务，具有区域专营优势，在大冶市自来水供水市场居于垄断地位。

公司供水用户分为居民用户和非居民用户，按照单价乘以耗用水量确定水费收入，水费由公司直接收取。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》（黄价环资发【2014】87号），大冶市城乡供水价格标准为：居民生活用水 1.85 元/立方米、非居民生活用水 3.00 元/立方米、特种行业用水 8.00 元/立方米。供水成本方面，根据黄石等地城市供水原水水资源费征收标准，其中，对大冶水务的收费标准为 2.70 元/立方米。近年来，公司供水范围为大冶市城区及周边乡镇，供水能力保持 19.50 万吨/日；供水量及售水量持续增长，水



费收入逐年增加。

表 10 2017~2019 年公司供水能力相关指标（单位：万吨/年）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
综合供水成产能力(万吨/日)	19.50	19.50	19.50
供水总量	5,512.00	4,130.00	3,900.00
售水总量	4,223.43	3,971.00	3,166.00
其中：居民用水量	1,900.09	1,786.95	1,424.70
非居民用水量	2,322.34	2,184.05	1,741.30
管网漏损率（%）	11.00	11.00	12.00
供水户数（万户）	19.00	12.00	12.00

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）公共运输业务

近年来，随着城镇化进程的不断加快，公司公交运营线路及客运总量呈上升趋势；但公共运输业务公益性较强，持续处于亏损状态。

公司公共运输业务主要为大冶市区及近郊区公共汽车运营，由子公司大冶市公共汽车公司（以下简称“公汽公司”）负责。2017~2019 年末，随着城镇化进程的不断加快，公汽公司公交运营线路及运营车辆呈上升趋势，2019 年末，公汽公司拥有公交车 430 辆，公交线路 27 条，在用公交场站 100 座。

近年来，公汽公司完成客运周转量和运营里程呈上涨趋势；由于公交运营公益性较强，公交运输设备更新改造及燃油等运营成本相对较高，该业务持续处于亏损状态，但近年来持续收到政府补贴。

表 11 2017~2019 年公司公交公司业务运营情况

项目	2019 年	2018 年	2017 年
公交运营线路（条）	27	23	23
公交车数量（辆）	430	372	313
客运总量（万人次）	5,810	4,310	4,310
运营里程（万公里）	2,430	2,429	2,267

数据来源：根据公司提供资料整理



偿债来源与负债平衡

近年来，公司利润总额逐年下降，政府补助收入是公司利润的主要来源；经营性净现金流持续为净流出，缺乏对债务的保障能力；公司债务融资能力较强，政府支持力度较大，债务收入和外部支持是公司流动性偿债来源的主要构成。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司以财务费用为主的期间费用规模较大且逐年增长，对利润水平产生一定影响；公司利润总额和净利润逐年下降，政府补助收入是其利润的主要来源。

2017~2019 年，公司期间费用逐年增长，以财务费用为主，受公司融资规模扩大，有息债务规模较大且持续上升，以及员工增加、平均工资提高影响，公司期间费用规模较大且逐年增长，对利润水平产生一定影响。

表 12 2017~2019 年公司收入及盈利情况（单位：万元、%）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	92,648	95,357	82,747
营业成本	72,697	61,000	51,078
毛利率	21.53	36.03	38.27
期间费用	40,733	25,518	17,969
管理费用	7,649	5,413	3,770
财务费用	32,362	19,562	13,672
期间费用/营业收入	43.97	26.76	21.72
其他收益	2,036	2,004	2,420
营业利润	-17,525	10,399	14,169
营业外收入	23,606	7,062	20,273
其中：补贴收入	23,600	6,950	20,146
利润总额	5,837	17,456	34,413
净利润	5,601	17,069	34,258
总资产报酬率	1.22	1.26	1.51
净资产收益率	0.22	0.68	1.48

数据来源：根据公司提供资料整理

2017~2019 年，公司利润总额和净利润逐年下降，其中 2018 年利润总额和净利润同比大幅下降，主要是公司获得政府补贴收入减少所致，2019 年，因土地整理收入减少及财务费用上升，导致公司利润总额和净利润同比大幅下滑；公司收到政府补贴收入分别为 2.26 亿元、0.90 亿元和 2.56 亿元，有所波动，但是公司利润总额的主要来源。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率逐年下降。

总体来看，近年来，公司以财务费用为主的期间费用逐年增长，利润总额和净利润逐年下降，政府补助收入是公司利润的主要来源。



2、现金流

2017~2019 年，公司经营性净现金流持续为净流出，缺乏对债务的保障能力；投资性净现金流波动较大；公司未来资本性支出规模较大，经营性净现金流不能实现对资本性支出的覆盖。

2017~2019 年，公司经营性净现金流持续为净流出，缺乏对债务的保障能力，其中 2018 年，受公司支付较多项目工程款影响，经营性净现金流同比有所下降；2019 年，由于公司对项目投入及支付往来款减少，经营活动现金流出同比有所下降。同期，公司投资性净现金流波动较大，2018 年，由于公司收到子公司调度资金增加及投资所支付的现金减少，投资性净现金流同比大幅增长且转为净流入，2019 年，受公司收到子公司调度资金及金融投资收回本金减少影响，投资性净现金流同比有所下降。

表 13 2017~2019 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	-7.09	-20.14	-14.18
投资性净现金流	-5.77	2.49	-17.91
经营性净现金流利息保障倍数	-0.64	-2.39	-2.04
经营性净现金流/流动负债（%）	-13.66	-50.41	-38.33
经营性净现金流/总负债（%）	-4.01	-12.31	-9.86

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末，公司主要在建工程项目总投资 146.74 亿元，已完成投资 105.97 亿元，尚需投资 40.77 亿元。未来，公司资本性支出规模较大，经营性净现金流不能实现对资本性支出的覆盖。

3、债务收入

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券、信托借款及融资租赁等，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券、信托借款及融资租赁等，债务融资能力较强，债务流入对缓解公司流动性压力贡献很大。2019 年末，公司借款期限结构以长期为主，同期，公司获得银行授信额度共计 36.32 亿元，已使用授信额度为 28.60 亿元，尚未使用的授信额度 7.72 亿元。债券融资方面，截至 2019 年末，公司应付债券余额为 34.90 亿元，包括企业债及定向工具等。同期，公司长期应付款为 61.08 亿元，其中融资租赁款为 16.21 亿元，利率范围 4.90%~9.47%，信托借款为 9.00 亿元，利率范围 6.40%~9.00%，专项应付款为 2.67 亿元，主要为乡镇污水、土壤及环境专项资金。



表 14 2017~2019 年债务融资情况分析 (单位: 亿元)

财务指标	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	36.79	41.18	40.79
借款所收到的现金	31.80	28.22	40.46
筹资性现金流出	38.46	25.80	22.83
偿还债务所支付的现金	20.94	14.46	12.67
筹资性净现金流	-1.67	15.38	17.96

数据来源: 根据公司提供资料整理

2017~2019 年, 公司筹资性净现金流逐年下降, 其中 2019 年公司筹资性净现金流同比大幅下降 17.05 亿元, 主要是由于公司发行债券减少, 以及偿还到期债务、支付其他与筹资活动有关的现金增加所致。

2017~2019 年, 公司筹资性现金流入分别为 40.79 亿元、41.18 亿元和 36.79 亿元, 是公司可用偿债来源的主要组成部分; 同期, 公司筹资性现金流出分别为 22.83 亿元、25.80 亿元和 38.46 亿元, 公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

4、外部支持

作为大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体, 近年来, 公司得到政府在资金注入和财政补贴等方面的大力支持。

除大冶城投外, 承担大冶市建设的投融资主体主要有 3 家, 一是大冶国资, 大冶国资成立于 2003 年 6 月 25 日, 唯一股东和实际控制人均为大冶市国资局, 截至 2019 年末, 注册资本为 3.68 亿元, 以国有资本投资运营为主, 主要向大冶市金融业、房地产业及城市基础设施等行业重点项目进行投资, 属于综合性投资公司; 二是大冶市交通投资有限公司 (以下简称“大冶交投”), 大冶交投成立于 2010 年 4 月, 大冶国资持股 50.00%, 中国农发重点建设基金有限公司持股 50.00%, 截至 2019 年末, 注册资本为 2.00 亿元, 主要承担城市交通基础设施投融资及建设; 三是湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司 (以下简称“高新投公司”), 高新投公司成立于 1995 年 4 月, 实际控制人为大冶经济技术开发区管理委员会, 截至 2019 年末, 注册资本为 5.67 亿元, 主要负责大冶湖开发区内的园区基础设施、基础产业、高新产业投资、开发及经营等, 截至 2019 年末, 高新投公司总资产为 171.64 亿元, 净资产为 91.35 亿元, 2019 年, 高新投公司营业收入 7.80 亿元, 净利润 2.28 亿元。上述投融资主体在大冶市城市建设中承担的职能和业务范围明确。

作为大冶市重要的基础设施建设投融资主体, 公司得到政府在资金注入和财政补贴等方面的大力支持。

资金注入方面, 2017 年, 公司收到政府向公司注入的基础设施建设项目资



金 12.08 亿元，计入资本公积。2018 年，公司收到政府向公司注入的基础设施建设项目资金 15.97 亿元，计入资本公积。

财政补贴方面，2017 年，公司收到工程项目补贴、债券融资奖励扶持资金等共计 2.01 亿元，计入营业外收入；收到公益性补贴、燃油及天然气补贴等共计 0.24 亿元，计入其他收益。2018 年，公司收到工程项目补贴等共计 0.70 亿元，计入营业外收入；收到燃油及天然气补贴、亏损补贴等共计 0.20 亿元，计入其他收益。2019 年，公司收到工程项目补贴等 2.36 亿元，计入营业外收入，收到燃油及天然气补贴、公益性补贴及亏损补贴等 0.20 亿元，计入其他收益。

综合来看，公司作为大冶市重要的城市基础设施建设投融资主体，得到了大冶市政府在资金注入和财政补贴等方面的有力支持。预计未来 1~2 年，公司在大冶市的地位不会改变，仍将继续得到当地政府的大力支持。

5、可变现资产

近年来，公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主；公司其他应收款中对民营企业汉龙汽车应收款规模较大，存在一定回收风险。

2017~2019 年末，公司资产规模持续增长，从资产结构来看，以流动资产为主，公司流动资产在总资产中的占比分别为 67.55%、65.40%和 65.25%。

公司流动资产主要是由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2017~2019 年末，公司货币资金逐年下降，以银行存款为主，2019 年末，货币资金同比下降 14.54 亿元，主要是公司偿还到期债务及发行债券减少所致；公司应收账款主要为应收大冶市财政局代建项目工程款，持续增长；公司其他应收款逐年增长，2019 年末公司其他应收款前五名为应收汉龙汽车、大冶大中城镇化建设投资有限公司、高新投公司、大冶市罗家桥街道办事处和大冶市金湖街道办事处的往来及拆借款，共计 47.94 亿元，合计占比为 86.61%，从账龄结构来看，其他应收款在 1 年以内的占比为 12.45%，1~2 年的占比为 21.21%，2~3 年的占比为 29.37%，3 年以上的占比为 36.97%，公司共计提坏账准备 0.28 亿元。

因 2016 年大冶市政府招商引资引入铁牛集团有限公司（以下简称“铁牛集团”），成立汉龙汽车，公司代表大冶市政府向汉龙汽车提供扶持性借款并由铁牛集团提供担保，2016 年末形成 20.50 亿元往来借款，2019 年末增加至 37.44 亿元⁷，规模较大，账龄为 3 年以内，公司计提坏账准备 0.28 亿元，公司对汉龙汽车借款存在一定回收风险。汉龙汽车成立于 2016 年 1 月，为大冶市民营企业，是燃油汽车及新能源汽车设计、开发、制造、销售、服务为一体的现代化汽车零部件和整车制造企业，拥有汽车模具设计与制造、发动机、轮毂、座椅等完善

⁷ 根据公司提供的《湖北大冶汉龙汽车有限公司关于税收上交作为基金退出来源兑现的请示》文件，大冶城投以基金方式投入汉龙汽车 40 亿元，其中 18 亿元本金以汉龙汽车及其关联公司所产生税收上交地方财力部分作为退出来源。



的制造与供应体系。

表 15 截至 2019 年末公司主要其他应收款情况（单位：亿元、%）

财务指标	账面余额	占其他应收款比重	款项性质
汉龙汽车	37.44	67.63	往来款
大冶大中城镇化建设投资开发有限公司	6.65	12.01	往来款
湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	1.80	3.25	往来款
大冶市罗家桥街道办事处	1.30	2.35	借款
大冶市金湖街道办事处	0.75	1.36	借款
合计	47.94	86.61	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末，汉龙汽车注册资本和实收资本为 10.00 亿元，厂区占地 1,200 亩，产品涵盖轿车、SUV、MVP、纯电动、混合动力等五大产品系列，项目总投资超百亿元。2019 年 11 月末，汉龙汽车首款车型汉龙旷世正式上市，正在大力开展市场推广及新零售平台推进工作，已与天猫、京东、苏宁等签订战略合作协议，将全面开展汽车电商及汽车新零售板块的销售工作。截至 2019 年末，汉龙汽车总资产为 69.62 亿元，净资产为 3.03 亿元，2019 年营业收入 0.53 亿元，净利润-3.21 亿元，处于亏损状态。大公将持续关注汉龙汽车的经营状况及上述事项进展情况。2017~2019 年末，公司存货账面价值逐年增长，主要为土地资产，2019 年末，公司存货同比增长 9.39 亿元，主要是由于土地资产及土地开发成本增加。

表 16 2017~2019 年末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	279.90	65.25	277.16	65.40	259.69	67.55
货币资金	5.61	1.31	20.15	4.75	22.42	5.83
应收账款	19.87	4.63	16.94	4.00	11.60	3.02
其他应收款	56.58	13.19	50.90	12.01	49.22	12.80
存货	192.35	44.84	182.96	43.17	167.17	43.48
非流动资产合计	149.04	34.76	146.63	34.60	124.76	32.45
固定资产	27.00	6.29	27.06	6.39	20.52	5.34
在建工程	115.21	26.86	112.92	26.65	100.00	26.01
总资产	428.94	100.00	423.79	100.00	384.46	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成。2017~2019 年末，公司固定资产有所波动，主要为道路与管网、运输工具、房屋及建筑物。同期，由于公司对工程项目持续投入，在建工程逐年增长。

截至 2019 年末，公司受限资产共计 41.18 亿元，包括受限存货 25.01 元、



受限长期股权投资 2.17 亿元、受限其他应收款 7.52 亿元、受限应收账款 0.04 亿元和受限固定资产 6.43 亿元，均用于抵质押从银行等金融机构取得资金；受限资产在总资产中的占比为 9.60%，在净资产中的占比为 16.48%，受限资产占比相对较低。

表 17 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元，%）

科目名称	受限金额	受限原因
存货	25.01	抵押借款、担保
长期股权投资	2.17	质押借款
其他应收款	7.52	质押借款
应收账款	0.04	质押借款
固定资产	6.43	融资租赁
合计	41.18	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流持续为净流出，缺乏对债务的保障能力；但公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2017~2019 年，公司经营性净现金流持续为净流出；筹资活动现金流入分别为 40.79 亿元、41.18 亿元和 36.79 亿元，是债务偿还的主要来源；同期，公司获得政府补助分别为 2.26 亿元、0.90 亿元和 2.56 亿元，2017~2018 年获得项目资金分别为 12.08 亿元和 15.97 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流缺乏对债务的保障能力，债务收入和外部支持是其债务偿付的主要来源，偿债来源结构有待改善。总体而言，公司货币现金较充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体较充足。公司清偿性偿债来源为可变现资产，鉴于公司可变现资产以存货和在建工程为主，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

（二）债务及资本结构

近年来，公司负债总额逐年增长，负债结构以非流动负债为主；资产负债率持续增长，但整体水平较低。

2017~2019 年末，公司负债总额逐年增长，负债结构以非流动负债为主；资产负债率逐年上升，但仍处于较低水平。

公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2017~2019 年末，公司其他应付款有所波动，其中 2019 年末，其他应付款主要为应付大冶市土地收购储备中心、大冶大中城镇化建设投资开发有限公司及大冶大瑞城镇化建设投资开发有限公司的借款，合计占比为 76.18%。公司一年内到期的非



流动负债包括一年内到期的长期借款以及一年内到期的长期应付款，近年来，一年内到期的非流动负债持续增长，主要是一年内到期的长期应付款逐年增加所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2017~2019 年末，公司长期借款持续下降；公司应付债券有所波动，其中 2018 年末，公司应付债券同比增长 9.82 亿元，主要是由于公司发行了 7 年期 8.00 亿元的企业债“18 大冶城投债/18 大冶债”和 3 年期 5.00 亿元的“18 大冶城投 PPN001”。同期，公司长期应付款逐年增长，主要是公司借款及融资租赁款。

表 18 2017~2019 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	31.33	17.50	20.52	11.77	25.54	16.72
一年内到期的非流动负债	17.31	9.67	16.88	9.68	7.21	4.72
流动负债合计	60.79	33.95	43.05	24.68	36.87	24.14
长期借款	19.60	10.95	20.97	12.03	25.61	16.77
应付债券	34.90	19.50	42.45	24.34	32.63	21.36
长期应付款	61.08	34.11	59.40	34.06	57.05	37.35
非流动负债合计	118.25	66.05	131.36	75.32	115.88	75.86
负债总额	179.04	100.00	174.40	100.00	152.75	100.00
短期有息债务	46.68	26.07	35.08	20.11	22.61	14.80
长期有息债务	115.59	64.56	122.82	70.42	115.29	75.48
总有息债务	162.26	90.63	157.89	90.53	137.90	90.28
资产负债率		41.74		41.15		39.73

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司有息债务规模持续增长，短期有息债务在总有息债务中的占比比较高，存在一定短期偿债压力。

2017~2019 年末，公司有息债务规模持续增长。截至 2019 年末，公司总有息债务为 162.26 亿元，主要由银行借款、应付债券、其他应付款（付息项）、长期应付款（付息项）和一年内到期的非流动负债构成，在总负债中的占比为 90.63%，占比很高；同期，公司短期有息债务为 46.68 亿元，在总有息债务中的占比为 28.77%，占比较高，存在一定短期偿债压力。公司未提供截至 2019 年末的有息债务期限结构。



公司对外担保规模较大,对民营企业担保余额占比较高,面临一定或有风险。

截至 2019 年末,公司对外担保余额为 61.11 亿元,担保比率为 24.45%,对外担保规模较大;公司被担保企业包括国有企事业单位和民营企业,主要集中于大冶市,区域集中度较高,其中对大冶大瑞城镇化建设投资开发有限公司⁸和大冶大中城镇化建设投资开发有限公司⁹两家民营控股企业担保余额共计 31.04 亿元,合计占比为 50.55%,公司面临一定或有风险。同期,公司对外担保未发生逾期。

近年来,公司所有者权益持续增加,资本实力不断增强。

2017~2019 年末,公司所有者权益分别为 231.71 亿元、249.38 亿元及 249.90 亿元,以国有土地使用权和工程项目拨款为主,其中 2018 年末,获益于公司收到项目资金较多,公司所有者权益同比增长 17.67 亿元。

公司盈利对利息的保障能力较弱;以债务收入和外部支持为主的流动性偿债来源对债务的保障能力较强;以存货、在建工程为主的清偿性偿债来源对存量债务的覆盖程度较好。

2017~2019 年,公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.87 倍、0.70 倍和 0.54 倍,盈利对利息的保障程度较弱。

公司流动性还本付息能力较好。公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主。2017~2019 年,公司经营性净现金流利息保障倍数分别为-2.04 倍、-2.39 倍和-0.64 倍,经营性净现金流对流动负债的覆盖比例分别为-38.33%、-50.41%和-13.66 亿元,经营性现金流缺乏对债务和利息的保障能力;但公司债务融资渠道通畅,对流动性偿债来源形成较好支持。2017~2019 年末,公司流动比率分别为 7.04 倍、6.44 倍和 4.60 倍,速动比率分别为 2.51 倍、2.19 倍和 1.44 倍,流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性还本付息能力较强。清偿性偿债来源为可变现资产,公司可变现资产以存货和在建工程为主,可变现资产可对公司整体债务偿还形成较好保障。

担保分析

大冶国资为本期债券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。

大冶国资成立于 2003 年 6 月 25 日,是由湖北省人民政府批准设立、大冶市政府授权组建的国有经营性资产投资经营机构,是大冶市最重要的国有资产运营主体,初始注册资本为 3.68 亿元人民币,由大冶市国资局出资认缴,以货币形

⁸ 大冶大瑞城镇化建设投资开发有限公司成立于 2016 年 12 月 29 日,其经营业务主要为投资市政道路管网工程、小区配套工程及城市基础设施;2019 年末,注册资本 25,525 万元,总资产 10.63 亿元,净资产 2.55 亿元;2019 年净利润 2,203.03 元。

⁹ 大冶大中城镇化建设投资开发有限公司成立于 2013 年 8 月 27 日,其经营业务主要为城市基础设施、保障性住房投资开发及管理;2019 年末,注册资本 106,000 万元,总资产 58.71 亿元,净资产 15.54 亿元;2019 年实现净利润 66,400.88 元。



式出资，分二期缴付，第一期缴付货币 5,000 万元，已于 2003 年 6 月 25 日缴足；第二期缴付货币 3.18 亿元，于 2025 年 12 月 31 日前缴足。截至 2019 年末，大冶国资注册资本总额 3.68 亿元人民币，实收资本 5,000 万元，大冶市国资局为大冶国资唯一股东及实际控制人；同期，大冶国资纳入合并报表范围的子公司共 31 家，包括二级子公司 11 家，三级子公司 15 家，四级子公司 5 家。

2017~2019 年末，大冶国资资产规模逐年增长，资产结构以流动资产为主，以拟开发土地为主的存货及其他应收款占总资产比重较大，存在一定资金占用压力，其他应收款中对民营企业汉龙汽车应收款规模较大，存在一定回收风险；同期，大冶国资总负债规模持续增长，负债结构以非流动负债为主，资产负债率基本保持稳定。

大冶国资是大冶市最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要负责大冶市的工程项目建设、公用事业运营等业务，近年来，土地整理和工程项目建设是大冶国资营业收入的主要来源，均由子公司大冶城投负责运营。

2017~2019 年，大冶国资营业收入有所波动，营业收入和利润主要来自土地整理业务收入和工程项目建设收入，受宏观经济、土地政策以及市场行情影响，土地整理收入有所波动；工程项目建设收入持续增长。同期，大冶国资毛利率逐年下降。2017~2019 年，大冶国资利润总额和净利润逐年下降，对政府补助收入依赖较大。

表 19 2017~2019 年（末）大冶国资主要财务指标（单位：亿元、%）

项目	2019 年（末）	2018 年（末）	2017 年（末）
总资产	467.73	461.07	428.56
所有者权益	258.66	258.26	240.09
总有息债务	-	162.03	146.61
营业收入	10.52	10.91	9.94
利润总额	1.14	1.61	4.45
净利润	1.06	1.54	4.24
经营性净现金流	0.19	-35.44	-33.28
毛利率	25.59	36.15	43.53
资产负债率	44.70	43.99	43.98

数据来源：根据大冶国资提供资料整理

综合来看，大冶国资作为大冶市最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在大冶市国有资产运营和城市建设领域发挥重要作用，政府支持力度较大，具有很强的偿债能力。大冶国资为本期债券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。



偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。本期债券到期不能偿付的风险很小。近年来，大冶市作为湖北省直辖、黄石市代管的县级市，矿产资源丰富，工业经济保持较快发展，综合经济实力较强，公司在当地城市建设和国有资产运营中具有重要地位，并得到大冶市政府在资金注入、资产划转和财政补贴等方面的有力支持，下属子公司大冶水务在大冶市自来水供水市场具有区域专营优势。但公司期间费用规模较大且逐年增长，经营性净现金流持续为净流出，公司其他应收款中对民营企业汉龙汽车应收款规模较大，存在一定回收风险，公司短期有息债务在总有息债务中的占比较高，存在一定短期偿债压力。大冶国资为本期债券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。

预计未来 1~2 年，公司作为大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要地位，并继续得到大冶市政府的大力支持。因此，大公对大冶城投的评级展望为稳定。



跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对大冶市振恒城市发展投资有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

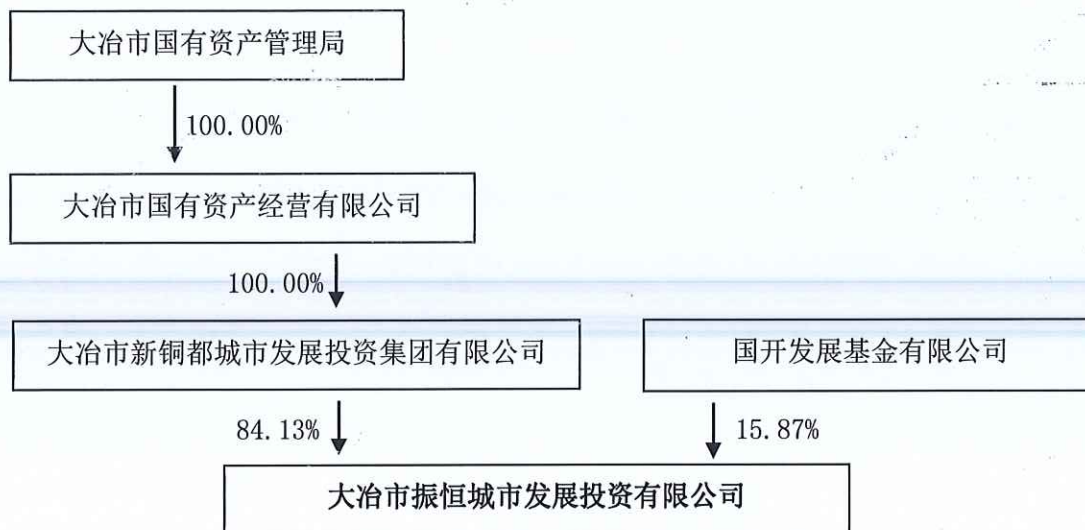
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。



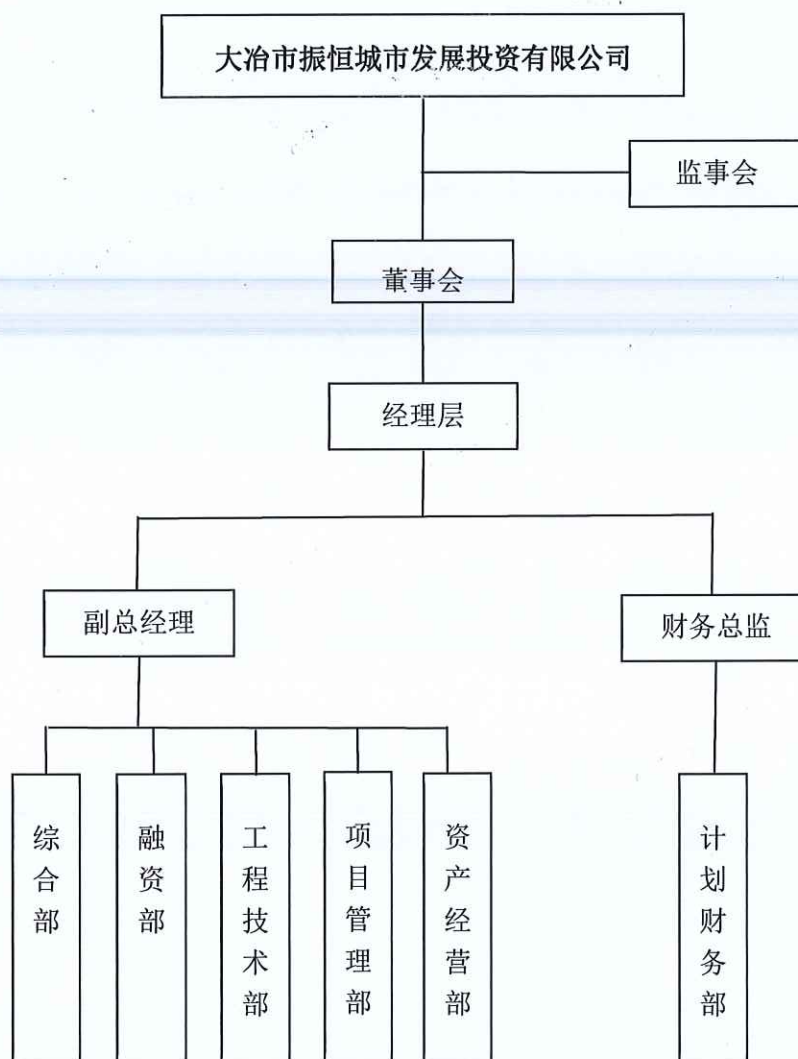
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 10 月末大冶市振恒城市发展投资有限公司股权结构图





1-2 截至 2020 年 10 月末大冶市振恒城市发展投资有限公司组织结构图





1-3 截至 2019 年末大冶市振恒城市发展投资有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	大冶市水务集团公司	40,000	100.00	同一控制下企业合并
2	大冶市公共汽车公司	15,248	100.00	同一控制下企业合并
3	大冶市市政工程公司	2,100	100.00	同一控制下企业合并
4	湖北保安湖湿地公园生态开发有限公司	20,000	100.00	投资设立
5	大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	20,000	100.00	投资设立
6	大冶市思源水务有限公司	21,000	85.71	投资设立
7	博冶投资管理(大冶)有限公司	1,000	70.00	非同一控制下企业合并
8	大冶市森农水利投资有限公司	10,000	100.00	同一控制下企业合并
9	大冶市绿源生态园林有限公司	8,100	48.15	非同一控制下企业合并
10	大冶绿色城市发展股权投资基金 (有限合伙)	150,000	20.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2019 年末大冶市振恒城市发展投资有限公司在建及拟建项目情况

(单位: 亿元)

在建项目名称	总投资额	累计投资额	尚需投资	项目类型
铜都大道工程	2.00	0.22	1.78	基建
城西北新区学校建设工程	1.20	0.41	0.79	基建
城西北工业园区	30.00	21.94	8.06	基建
城区道路刷黑改造工程	6.00	1.99	4.01	基建
金湖大道延伸工程	1.20	0.40	0.80	基建
还建点工程	20.00	19.56	0.44	基建
大冶市尹家湖西岸景观工程项目	1.20	0.61	0.59	基建
攀宇工业园	4.00	3.63	0.37	基建
城东新区农民住房建设项目	10.00	0.50	9.50	保障房
尹家湖水环境综合治理项目	7.12	4.48	2.64	基建
2014 年第一批棚户区改造项目	15.40	9.60	5.80	保障房
2015 年第一批棚户区改造项目	16.70	16.13	0.57	保障房
城东北新区新型城镇化建设项目 ¹⁰	31.92	26.50	5.42	基建
合计	146.74	105.97	40.77	-
拟建项目名称	概算投资额	项目进展情况		建设期间
大冶市城市公共交通综合服务中心	2.00	已完成征地拆迁、土方施工		2019~2021 年
大冶市实验高中新校区改扩建工程	2.00	已完成总投资的 20%		2019~2021 年
保安湖新区供水工程	1.80	正在编制总体规划		2019~2021 年
保安湖生态新区	15.00	正在编制总体规划		2019~2022 年
熊家洲东垦区道路建设工程	3.00	正在进行土方施工		2019~2022 年
农村安全饮水工程	4.15	正在进行管网铺设		2019~2021 年
大冶有色半成品水质提升工程	0.63	正在进行土方施工		2019~2021 年
红星湖水环境生态修复工程	1.50	已完成总投资的 30%		2019~2021 年
合计	30.08	-		-

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁰ 该项目为“16 大冶城投 01/16 大冶 01”及“16 大冶城投 02/16 大冶 02”募投项目。



2-2 截至 2019 年末大冶市振恒城市发展投资有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保期限	担保金额
大冶大瑞城镇化建设投资开发有限公司	2017.12.28~2020.12.27	102,600
大冶大中城镇化建设投资开发有限公司	2015.12.03~2020.12.02	71,000
	2019.01.17~2021.01.17	5,000
	2018.02.08~2033.02.07	93,348
	2019.12.27~2028.06.26	38,500
	2017.07.19~2022.07.19	23,340
大冶市国有资产经营有限公司	2017.11.02~2020.11.02 ¹¹	20,000
	2018.02.05~2021.02.04	15,000
	2017.11.21~2022.11.21	18,000
	2019.03.05~2022.03.05	20,000
	2019.05.17~2021.01.23	13,600
	2019.06.14~2020.12.14	6,300
	2019.06.26~2021.01.05	2,560
	2019.07.05~2021.01.05	1,140
	2020.09.10~2022.09.06	5,000
	2014.12.09~2021.12.08	100,000
大冶市土地收购储备中心	2018.01.02~2023.01.02	23,572
湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	2019.03.22~2021.03.21	12,000
	2017.09.01~2022.09.01	5,893
	2019.09.30~2021.09.30	7,254
	2019.10.25~2021.10.25	2,979
	2019.05.29~2022.05.29	24,000
合计	-	611,086

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹¹ 该笔担保到期不续保。



附件 3 主要财务指标

3-1 大冶市振恒城市发展投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
资产类			
货币资金	56,101	201,502	224,165
应收账款	198,703	169,369	116,048
其他应收款	565,828	509,023	492,215
预付款项	54,795	61,878	42,433
存货	1,923,456	1,829,603	1,671,688
流动资产合计	2,799,026	2,771,581	2,596,933
可供出售金融资产	60,009	58,152	34,324
固定资产	269,972	270,609	205,171
在建工程	1,152,132	1,129,212	999,962
非流动资产合计	1,490,391	1,466,286	1,247,621
总资产	4,289,417	4,237,868	3,844,554
占资产总额比 (%)			
货币资金	1.31	4.75	5.83
应收账款	4.63	4.00	3.02
其他应收款	13.19	12.01	12.80
预付款项	1.28	1.46	1.10
存货	44.84	43.17	43.48
流动资产合计	65.25	65.40	67.55
可供出售金融资产	1.40	1.37	0.89
固定资产	6.29	6.39	5.34
在建工程	26.86	26.65	26.01
非流动资产合计	34.75	34.60	32.45
负债类			
其他应付款	313,268	205,211	255,358
一年内到期的非流动负债	173,140	168,785	72,106
流动负债合计	607,904	430,451	368,725
长期借款	196,040	209,730	256,090
应付债券	349,048	424,476	326,278
长期应付款	610,778	593,950	570,536
专项应付款	26,673	85,419	5,849
非流动负债合计	1,182,538	1,313,575	1,158,754
负债合计	1,790,442	1,744,027	1,527,478



3-2 大冶市振恒城市发展投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
占负债总额比 (%)			
其他应付款	17.50	11.77	16.72
一年内到期的非流动负债	9.67	9.68	4.72
流动负债合计	33.95	24.68	24.14
长期借款	10.95	12.03	16.77
应付债券	19.50	24.34	21.36
长期应付款	34.11	34.06	37.35
专项应付款	1.49	4.90	0.38
非流动负债合计	66.05	24.68	24.14
权益类			
实收资本（股本）	26,500	26,500	26,500
资本公积	2,199,880	2,200,370	2,040,714
盈余公积	17,057	17,057	17,057
未分配利润	251,838	246,240	229,167
归属于母公司所有者权益	2,495,387	2,490,255	2,313,486
少数股东权益	3,588	3,586	3,590
所有者权益合计	2,498,975	2,493,841	2,317,076
损益类			
营业收入	92,648	95,357	82,747
营业成本	72,697	61,000	51,078
营业税金及附加	387	1,072	1,136
销售费用	722	543	527
管理费用	7,649	5,413	3,770
财务费用	32,362	19,562	13,672
营业利润	-17,525	10,399	14,169
利润总额	5,837	17,456	34,413
所得税费用	236	387	155
净利润	5,601	17,069	34,258
归属于母公司所有者的净利润	5,598	17,073	34,271



3-3 大冶市振恒城市发展投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
占营业收入比 (%)			
营业成本	78.47	63.97	61.73
营业税金及附加	0.42	1.12	1.37
销售费用	0.78	0.57	0.64
管理费用	8.26	5.68	4.56
财务费用	34.93	20.51	16.52
营业利润	-18.92	10.91	17.12
利润总额	6.30	18.31	41.59
所得税费用	0.25	0.41	0.19
净利润	6.05	17.90	41.40
归属于母公司所有者的净利润	6.04	17.90	41.42
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	-70,939	-201,420	-141,817
投资活动产生的现金流量净额	-57,731	24,946	-179,086
筹资活动产生的现金流量净额	-16,731	153,810	179,622



3-4 大冶市振恒城市发展投资有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

主要财务指标			
项目	2019 年	2018 年	2017 年
EBIT	52,401	53,537	57,882
EBITDA	60,625	58,711	60,301
总有息债务	1,622,649	1,578,918	1,379,009
毛利率（%）	21.53	36.03	38.27
营业利润率（%）	-18.92	10.91	17.12
总资产报酬率（%）	1.22	1.26	1.51
净资产收益率（%）	0.22	0.68	1.48
资产负债率（%）	41.74	41.15	39.73
债务资本比率（%）	39.37	38.77	37.31
长期资产适合率（%）	247.02	259.66	278.60
流动比率（倍）	4.60	6.44	7.04
速动比率（倍）	1.44	2.19	2.51
保守速动比率（倍）	0.09	0.47	0.61
存货周转天数（天）	6,969.52	10,331.73	11,678.98
应收账款周转天数（天）	536.33	538.77	425.58
经营性净现金流/流动负债（%）	-13.66	-50.41	-38.33
经营性净现金流/总负债（%）	-4.01	-12.31	-9.86
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.64	-2.39	-2.04
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.47	0.63	0.83
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.54	0.70	0.87
现金比率（%）	9.23	46.81	60.79
现金回笼率（%）	62.94	56.77	59.34
担保比率（%）	24.45	23.72	22.01



3-5 大冶市国有资产经营有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
资产类			
货币资金	81,431	229,840	312,748
应收账款	201,671	171,829	117,985
预付款项	69,854	61,882	42,965
其他应收款	756,116	678,504	641,058
存货	3,102,901	2,974,455	2,729,590
其他流动资产	146	54,590	98,794
流动资产合计	4,212,148	4,171,133	3,943,175
可供出售金融资产	70,664	70,308	45,862
长期股权投资	8,222	8,329	8,420
投资性房地产	172,788	146,317	140,827
固定资产	136,622	140,550	77,203
在建工程	73,125	67,065	62,782
非流动资产合计	465,168	439,547	342,462
资产合计	4,677,316	4,610,680	4,285,637
占资产总额比 (%)			
货币资金	1.74	4.98	7.30
应收账款	4.31	3.73	2.75
预付款项	1.49	1.34	1.00
其他应收款	16.17	14.72	14.96
存货	66.34	64.51	63.69
流动资产合计	90.05	90.47	92.01
可供出售金融资产	1.51	1.52	1.07
投资性房地产	3.69	3.17	3.29
固定资产	2.92	3.05	1.80
在建工程	1.56	1.45	1.46
非流动资产合计	9.95	9.53	7.99



3-6 大冶市国有资产经营有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
负债类			
预收款项	41,714	39,013	28,769
其他应付款	378,217	335,524	362,123
一年内到期的非流动负债	234,197	234,752	77,106
流动负债合计	769,864	660,059	513,262
长期借款	306,885	278,530	334,820
应付债券	349,048	424,476	326,278
长期应付款	664,912	665,057	710,406
非流动负债合计	1,320,845	1,368,064	1,371,504
负债合计	2,090,709	2,028,123	1,884,766
占负债总额比 (%)			
预收款项	2.00	1.92	1.92
其他应付款	18.09	16.54	16.54
一年内到期的非流动负债	36.82	11.57	11.57
流动负债合计	14.68	32.55	32.55
长期借款	16.70	13.73	13.73
应付债券	31.80	20.93	20.93
长期应付款	36.82	32.79	32.79
非流动负债合计	63.18	67.45	67.45
权益类			
实收资本	5,000	5,000	5,000
资本公积	2,269,780	2,284,093	2,117,940
盈余公积	2,592	2,239	1,177
未分配利润	295,672	285,484	271,138
归属于母公司所有者权益	2,573,044	2,576,815	2,395,254
少数股东权益	13,563	5,742	5,616
所有者权益合计	2,586,607	2,582,557	2,400,870



3-7 大冶市国有资产经营有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
损益类			
营业收入	105,246	109,113	99,431
营业成本	78,315	69,669	56,148
营业税金及附加	600	1,499	1,879
管理费用	10,469	7,544	5,968
财务费用	46,803	32,757	20,696
资产减值损失	2,907	3,097	4,234
投资收益/损失	4,551	3,306	1,749
营业利润	11,621	16,119	44,386
利润总额	11,359	16,062	44,522
净利润	10,596	15,427	42,442
归属于母公司所有者的净利润	10,542	15,408	42,063
占营业收入比 (%)			
营业成本	74.41	63.85	56.47
营业税金及附加	0.57	1.37	1.89
管理费用	9.95	6.91	6.00
财务费用	44.47	30.02	20.81
资产减值损失	2.76	2.84	4.26
投资收益/损失	4.32	3.03	1.76
营业利润	11.04	14.77	44.64
利润总额	10.79	14.72	44.78
净利润	10.07	14.14	42.68
归属于母公司所有者的净利润	10.02	14.12	42.30
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	1,896	-354,411	-332,772
投资活动产生的现金流量净额	-154,986	139,576	-80,854
筹资活动产生的现金流量净额	2,315	131,927	302,710



3-8 大冶市国有资产经营有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
主要财务指标			
EBIT	72,635	64,688	74,477
EBITDA	88,613	77,732	80,522
总有息债务	-	1,620,316	1,466,110
毛利率 (%)	25.59	36.15	43.53
营业利润率 (%)	11.04	14.77	44.64
总资产报酬率 (%)	1.55	1.40	1.74
净资产收益率 (%)	0.41	0.60	1.77
资产负债率 (%)	44.70	43.99	43.98
债务资本比率 (%)	-	38.55	37.91
长期资产适合率 (%)	840.01	898.79	1,101.55
流动比率 (倍)	5.47	6.32	7.68
速动比率 (倍)	1.44	1.81	2.36
保守速动比率 (倍)	0.11	0.35	0.61
存货周转天数 (天)	6,984.14	14,737.15	16,875.68
应收账款周转天数 (天)	319.40	478.10	360.24
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.27	-60.41	-61.00
经营性净现金流/总负债 (%)	0.09	-18.12	-19.02
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-3.59	-3.97
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	0.66	0.89
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.79	0.96
现金比率 (%)	10.58	34.82	60.93
现金回笼率 (%)	61.89	60.47	80.71



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
23. 可变现资产 = $\min(\sum \text{资产科目} \times \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出})$



+资本化利息)

25. EBITDA 利息保障倍数(倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
26. 经营性净现金流利息保障倍数(倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
27. 长期资产适合率(%) = (所有者权益+少数股东权益+长期负债) / (固定资产+长期股权投资+无形及递延资产) × 100%



附件 5 企业债券及主体信用等级符号和定义

信用等级		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，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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公企业债券及主体信用等级符号和定义相同；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。



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD.

信用等级通知书

大公报 D【2020】283 号

大冶市振恒城市发展投资有限公司：

受贵公司委托，我公司对贵公司拟发行的“2021 年第一期大冶市振恒城市发展投资有限公司公司债券”的信用状况进行了评估，评定本次债券信用等级为 **AA+**，贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。在该债券存续期内，我公司保留对其信用状况跟踪评估并公布信用级别变化之权利。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年十一月十六日

