

黄石市国有资产经营有限公司

2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：吴 萍 pwu@ccxi.com.cn

项目组成员：周 迪 dzhou@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2021 年 06 月 24 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，充分履行了实地调查和诚信义务，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 and 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。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2021]跟踪 1125号

黄石市国有资产经营有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“19 黄石国资 MTN001”和“20 黄石 01”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

二零二一年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持黄石市国有资产经营有限公司（以下简称“黄石国资”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 黄石国资 MTN001”和“20 黄石 01”的信用等级为 **AA**。中诚信国际肯定了黄石市外部发展环境较好、公司仍保持重要地位且获得股东持续支持以及 2020 年公司营业总收入呈增长趋势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的恢复情况有待持续关注、公司债务规模上升较快、经营性业务利润持续为负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）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	149.36	199.61	270.32	281.24
所有者权益合计（亿元）	60.84	80.95	120.59	124.38
总负债（亿元）	88.53	118.66	149.74	156.86
总债务（亿元）	51.61	76.86	97.92	105.05
营业总收入（亿元）	11.72	21.10	37.11	15.95
净利润（亿元）	7.56	9.17	9.99	3.60
EBITDA（亿元）	11.08	12.92	15.13	--
经营活动净现金流（亿元）	-9.61	2.06	1.48	-9.05
资产负债率(%)	59.27	59.45	55.39	55.77
黄石国资（母公司口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	60.69	95.21	121.49	127.78
所有者权益合计（亿元）	22.88	34.80	35.53	37.86
总负债（亿元）	37.80	60.41	85.96	89.92
总债务（亿元）	18.86	42.78	58.42	60.40
营业总收入（亿元）	0.35	0.73	0.94	0.14
净利润（亿元）	0.42	2.94	3.97	2.18
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营活动净现金流（亿元）	-2.12	-1.85	-0.48	-8.45
资产负债率(%)	62.29	63.45	70.75	70.37

注：1、中诚信国际根据 2018~2020 年审计报告及 2021 年一季度未经审计的财务报表整理，公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告使用财务数据均为各期财务报告期末数；2、公司未提供合并口径 2021 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 2021 年一季度利息支出，故相关指标失效；3、为准确计算债务，将公司各期合并口径财务报表中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。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY_2019_02)

黄石市国有资产经营有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (20%)	EBITDA 利润率(%)*	65.49	10
	总资产收益率(%)*	6.63	8
财务政策与 偿债能力 (30%)	总资本化比率(%)	44.81	8
	总债务/EBITDA(X)*	5.69	8
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	3.70	7
	(CFO-股利)/总债务(%)*	-13.33	3
规模与多元 化(30%)	营业总收入(亿元)	37.11	7
	业务多样性	7	7
运营实力 (20%)	资源禀赋	7	7
	资源控制力	7	7
打分结果			a+
BCA			a+
支持评级调整			1
评级模型级别			AA-

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a+)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。

*指标采用 2018 年~2020 年三年平均值

正 面

■ **外部发展环境较好。**2020 年受新冠肺炎疫情的影响，黄石市实现地区生产总值 1,641.32 亿元，同比下降 5.9%，但降幅比当年上半年收窄 14.7 个百分点，经济水平恢复较快，公司外部发展环境较好。

■ **公司仍保持重要地位且获得股东持续支持。**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，2020 年，公司获得股东注入的经营性门面房产等，汇达公司获得黄石市财政局货币增资 3.41 亿元，资本实力进一步夯实。

■ **2020 年公司营业总收入呈增长趋势。**公司业务板块多元，2020 年矿业贸易收入保持增长趋势，报社传媒、粮油、光伏发电及股权投资等板块稳定发展，2020 年营业总收入增加至 37.11 亿元。

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的恢复情况有待持续关注。**为遏制 2020 年初爆发的新冠肺炎疫情蔓延，湖北省各地市州相继采取“封城”和延迟复工等举措，短期内对黄石市及西塞山区经济和政府财政收入冲击较大，需持续关注其后续恢复情况。

■ **债务规模上升较快。**截至 2021 年 3 月末，公司总债务由 2019 年末的 76.86 亿元上升至 105.05 亿元，债务规模快速增长。

■ **经营性业务利润持续为负。**2020 年，由于受到营业成本及期间费用的双重侵蚀，经营性业务利润依然为负，为-0.72 亿元。

■ **对外担保规模较大。**截至 2021 年 3 月末，公司对外担保金额 45.07 亿元，占净资产的 36.24%，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。

评级历史关键信息

黄石市国有资产经营有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 黄石国资 MTN001 (AA)	2020/07/27	鄢红、吴萍	中诚信国际通用评级方法与模型 TY 2019_02	阅读全文
AA/稳定	19 黄石国资 MTN001 (AA)	2019/07/31	骆传伟、黄伟	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000 2018_01	阅读全文

同行业比较

同区域企业 2020 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 (%)	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	270.32	120.59	55.39	37.11	9.99	1.48
黄石城投	793.15	328.18	58.62	27.57	6.31	4.70
黄石众邦	423.37	134.17	68.31	10.81	1.89	-37.18
黄石交投	173.55	66.98	61.41	11.62	1.01	0.28

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

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 黄石国资 MTN001	AA	AA	2020/07/27	6.00	6.00	2019/09/06 ~2022/09/06	--
20 黄石 01	AA	AA	2020/08/04	10.00	10.00	2020/09/29 ~2025/09/29	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“20 黄石 01”募集资金 10.00 亿元，拟用于偿还公司债务。截至 2021 年 3 月末，公司募集资金已使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，供需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏

观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性或不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度

增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020年，新冠肺炎疫情的爆发使得黄石市经济和财政收入短期承压，但区域经济已逐步企稳，其后恢复情况有待持续关注

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

2020年，黄石市实现地区生产总值（GDP）为1,641.32亿元，受新冠肺炎疫情的影响同比下降5.90%，但全年降幅较上半年收窄14.7个百分点，

经济水平恢复较快。2020年，全市固定资产投资同比下降18.4%，三次产业比重为7.1：48.6：44.3。

2020年，黄石市一般公共预算收入为88.23亿元，同比下降26.2%，其中税收占比为71.2%。同期，财政平衡率为30.82%，同比减少14.23个百分点，财政自给能力较弱。政府基金收入方面，2020年，黄石市实现市级政府性基金收入为71.07亿元，同比增长13.58%。

表1：2020年黄石市经济及财政概况

地区	GDP (亿元)	GDP 增速 (%)	一般公共预算收入 (亿元)
黄石市	1,641.32	-5.90	88.23

资料来源：黄石市人民政府官网，中诚信国际整理

2021年2月22日，《省人民政府办公厅关于印发光谷科技创新大走廊发展战略规划（2021~2035年）的通知》（以下简称“《科创大走廊规划》”）发布，《科创大走廊规划》指出，光谷科技创新大走廊将以武汉市东湖高新区为核心承载区，联动武汉市武昌区、洪山区、江夏区，辐射带动鄂州市、黄石市、黄冈市、咸宁市，构建“一核一轴三带多组团”空间布局。为此，黄石需发挥先进制造基地优势，深入推进跨城市协同创新与产业协作，提升产业发展能级，推动产业融合发展，打造产业协作发展示范区，未来发展前景广阔。

2019年末，武汉发现新型冠状病毒肺炎患者，此后确诊规模不断增加，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。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，但是随着各行各业复工复产且运营效率稳步提升，区域经济逐步企稳，其后恢复情况有待持续关注。

2020年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；随着港务集团的划出，公司不再经营港口业务

公司矿业板块主要由子公司鄂东矿业负责经营。鄂东矿业成立于2015年，原名为“湖北鄂东矿

业投资有限公司”，2020年9月更为现名，截至2021年3月末，鄂东矿业注册资本5.00亿元，公司和湖北省鄂东南基础工程有限公司分别对其持股90%和10%。鄂东矿业以矿产资源收储及勘查开发为导向，主要经营矿产品贸易、矿权申办、矿山投资等业务。从运营模式来看，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。公司矿产品销售中阴极铜业务非公司常规贸易业务，由于下游客户临时需要大批量的阴极铜且无法一次性支付相应资金，因此公司临时增加阴极铜业务，主要为支持当地产业发展和进一步巩固与大冶有色金属有限责任公司¹的合作关系，故相关业务毛利率较低。

随着矿产品销售额的增加，公司矿业贸易收入逐年增加，2020年公司实现矿业贸易收入27.82亿元。2020年，鄂东矿业主要销售客户的销售额达21.29亿元，销售对象较为集中；主要销售产品中阴极铜销售额占比较大，销售对象主要为中铝华中铜业有限公司和黄石晟祥铜业有限公司。此外，在黄石市政府统筹安排下，鄂东矿业对黄石市区域内的矿产资源进行勘察筛选，截至2021年3月末，鄂东矿业已办理矿权32个，并正在筛选第三批矿业权，初步选择矿业权8个，正在准备申报材料；鄂东矿业还准备对经过甄选的6家优质矿山企业进行参股或控股，已参股矿企5家。

表2：2020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
湖北金晨矿业有限公司	6,452.83	6,253.23	254.38	0.00
湖北鄂东邦福多国贸有限公司	1,518.24	1,466.06	67.98	0.00
大冶有色金属有限公司	27,189.05	17,272.29	1,730.75	0.00

¹ 大冶有色金属有限责任公司是公司阴极铜业务的主要供

湖北卓辰贸易有限	10,953.40	8,407.93	1,117.97	0.00
浠水瑞融祥矿业有	1,984.30	1,144.12	118.24	0.00
黄石晟祥铜业有限公司	0.00	0.00	0.00	77,986.22
中铝华中铜业有限公司	0.00	0.00	0.00	49,020.78
合计	48,097.82	34,543.64	3,289.32	127,007.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司粮储业务主要由子公司粮储公司负责。其中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，是鄂东南地区和黄石市最大的粮食储备企业，也是黄石市唯一的储粮库点，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。公司粮储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，由于储备粮业务为政策性业务，盈利性不强，中央和黄石市均出台相关的补贴政策以扶持粮食储备企业的发展，故粮储公司每年均可获得相关补贴，粮食储备业务补贴包括粮食保管费及轮换费，其中，粮食保管费标准为每年每公斤0.10元，轮换费用收入为每3年每公斤0.20元，2020年，粮储公司获得的补贴收入为0.17亿元。当期公司粮储业务收入为0.95亿元，较上年有所增加，其中，粮储公司营业收入为0.69亿元。

表3：2018~2020年公司粮储业务收入构成情况（万元）

收入来源	2018	2019	2020
补贴收入	1,771.00	2,165.84	1,665.00
非补贴收入	3,090.93	8,743.89	9,489.12
合计	4,861.93	10,909.73	11,154.12

注：公司未将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

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、沪士应商。

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2020年末，黄石晶贝可控装机容量为13.40万千瓦。随着近年来可控装机容量的不断扩大，该板块业务收入呈增加趋势，2020年，公司实现电力业务收入1.07亿元。

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。2020年，公司报社业务实现收入0.94亿元，当期受新冠肺炎疫情影响，收入有所下滑。

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。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。

整体来看，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。

公司基础设施建设项目量充足，但未来面临一定的资本支出压力，且需关注项目后续回款情况

公司代建业务主要由汇达公司及其下属子公司负责运营，主要实施西塞山区的基础设施建设和房地产开发等业务，公司和中国农发重点建设基金有限公司分别对汇达公司持股60.61%和39.39%。项目的承建模式上，汇达公司或其下属子公司与黄石市西塞山区人民政府（以下简称“西塞山区政府”）签订了市政基础设施建设项目《委托管理协议》，约定在项目建设完成以后，由西塞山区政府对委托项目与公司进行结算，支付的款项金额以覆盖公司实施项目所投入的成本并保证公司合理利润为原则，包含委托代建项目建设成本、银行借款利息及补偿给公司的投资回报。公司通过投入自有资金和外部融资等方式开展项目建设，体现为在建工程及银行借款相应增加，每年年末财政局根据委托代建协议与公司确认收入并拨付项目支付款，公司确认当年委托代建业务收入，对于财政局未在确认函中明确但已拨付的项目款（财政局针对不同项目分别预拨资金，作为项目建设资金），公司将该部分款项计入当年存货，待财政局出具该项目支付确认函后，再将其确认为委托代建业务收入。

截至2021年3月末，公司承建的主要在建基础设施项目计划总投资58.55亿元，已完成投资40.77亿元，尚需投资17.49亿元，累计确认收入4.43亿元，已回款4.29亿元。公司代建业务项目量充足，但未来存在一定的资本支出压力，且回款受到政府支付进度的影响，中诚信国际将持续关注项目未来的回款情况。

表4：截至2021年3月末公司在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资	累计确认收入	已回款
黄石市河口片区一期棚户区改造项目	2018-2025	14.33	9.95	0.00	0.68
西塞山工业园区防洪排渍项目	2015-2022	2.56	1.76	1.84	1.33
河口一期还建楼	2015-2021	2.65	2.56	0.00	0.00
西塞三期还建楼	2015-2021	4.20	4.05	0.00	0.00
西塞四期还建楼	2015-2021	5.60	5.51	0.00	0.00
黄石市河口片区二期棚户区改造项目	2018-2025	9.58	7.97	0.00	0.00
工矿废弃地复垦	2013-2022	1.88	1.26	0.00	0.00

黄荆山森林公园旅游景点建设项目	2015-2027	4.05	0.83	2.14	0.64
矿山治理项目	2018-2022	1.30	0.79	0.00	0.58
大智路社区牧羊湖社区、沿江社区旧城改造	2019-2022	1.45	0.3	0.00	0.73
玖都星都荟项目	2018-2022	4.09	2.62	0.46	0.33
西塞山区工业园区土地开发整理项目	2016-2021	2.20	2.06	0.00	0.00
汽车零部件地块项目	2017-2023	1.30	0.47	0.00	0.00
园区智能装备制造园一期	2018-2021	0.16	0.15	0.00	0.00
西塞山工业园区 G03071001 号及 G03071002 号地块土石方工程	2020~2021	0.04	0.009	0.00	0.00
其他代建项目	2017-2023	3.17	0.48	0.00	0.00
合计	-	58.55	40.77	4.43	4.29

注：合计数和明细加总数不一致系对数据四舍五入所致；

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司拥有的金融资产优质，但整体规模较小；长期股权投资对象主要为本地企业，主要投资对象质量较高，风险较小

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，均计入可供出售的金融资产。截至 2020 年末，公司以公允价值计

量的股权投资主要是持有 15 家上市公司的部分流通股股票，公允价值合计 1.28 亿元，2020 年公司获得现金红利合计 0.11 亿元；公司以成本计量的股权投资主要是对 19 家企业的股权投资，账面价值合计 10.07 亿元，2020 年公司获得现金红利合计 0.25 亿元。

表 5：截至 2020 年末公司以公允价值计量的股权投资情况

以公允价值计量的股权名称	平均成本（元/股）	持股数（股）	2020 年 12 月 31 日 收盘价（元/股）	市值（万元）
交通银行	6.21	24,767,542	4.48	11,095.86
中国太保	24.51	440,419	38.40	1,691.21
皖天然气	7.87	500	12.38	0.62
三角轮胎	22.07	1,000	16.07	1.61
白银有色	6.04	300	2.96	0.09
辰欣药业	11.66	500	13.91	0.70
佳力图	8.64	980	14.32	1.40
工业富联	13.77	400	13.69	0.55
中信建投	5.42	500	42.00	2.10
浙商银行	4.70	4,000	4.08	1.63
海油发展	2.04	4,000	2.39	0.96
邮储银行	5.50	22,000	4.78	10.52
京沪高铁	4.88	8,000	5.66	4.53
晶科科技	4.37	1,000	7.26	0.73
合计	-	25,251,141	-	12,812.51

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2020 年末公司以成本价值计量的股权投资情况

以成本计量的股权名称	账面价值	持股比例（%）	现金红利（万元）
黄石市融资担保集团有限公司	39,090.00	45.05	0.00
阳新弘盛铜业有限公司	12,000.00	8.00	0.00
湖北银行股份有限公司	10,912.35	1.58	1,081.63

鄂东矿业（阳新县）大林山矿业有限公司	8,000.00	20.00	1,253.33
大冶有色金属集团控股有限公司	6,030.02	0.69	0.00
湖北省联合发展投资集团有限公司	5,000.00	1.16	135.07
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

湖北高投瑞信股权投资 基金合伙企业（有限合 伙）	5,000.00	41.67	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
黄石市级投融资公司过 桥资金池	2,000.00	14.29	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）	950.00	12.67	0.00
黄石绿建园博园文化发 展有限公司	731.34	10.00	0.00
黄石市恒信担保有限责 任公司	500.00	5.00	0.00
黄石北斗城市运营股份 有限公司	500.00	10.87	0.00
黄石农村商业银行股份 有限公司	375.00	1.01	0.00
湖北国安特殊钢检验检 测有限公司	193.09	100.00	0.00
黄石市海观山文化传播 有限责任公司	10.00	16.67	0.00
黄石春翼商务咨询有限 公司	5.00	0.62	0.00
黄石华新商贸有限公司	1.70	1.52	0.00
合计	100,698.50	-	2,470.04

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年末，公司长期股权投资主要是对 19 家企业的股权投资，账面价值合计 63.23 亿元，2020 年，公司获得投资收益合计 10.00 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”，股票代码：600801.SH）、湖北三鑫金铜股份有限公司（以下简称“三鑫金铜”，系中国黄金集团公司旗下上市公司中金黄金股份有限公司（600489.SH）的控股子公司）等公司的股权投资，其中截至 2021 年 3 月末，公司直接或间接持有华新水泥总股本比例的 16.19%。

表 7：截至 2020 年末公司长期股权投资（万元）

股权名称	账面价值	2020 年 投资损益	减值准备 期末余额
华新水泥股份有限 公司	409,925.75	90,596.33	0.00
黄石震旦置业有限 责任公司	64,806.53	-2.92	0.00
湖北三鑫金铜股份 有限公司	35,934.08	10,681.55	0.00
湖北章山星城高新 技术发展有限公司	28,394.29	42.43	0.00
湖北联新显示科技 有限公司	24,012.06	12.06	0.00
黄石滨港资产经营	19,913.23	0.00	0.00

有限公司			
宝钢股份黄石涂镀 板有限公司	15,383.97	1,101.23	0.00
中铜华中铜业有限 公司	12,585.27	-2,774.22	3,465.83
黄石金通智慧金融 外包服务有限公司	4,453.60	324.90	0.00
黄石东楚金桥融资 担保有限公司	3,636.19	23.58	0.00
黄石市东园建设开 发有限公司	3,196.63	60.95	0.00
阿拉山口东贝洁能 有限公司	3,160.10	122.18	0.00
黄石工矿（集团）有 限责任公司	2,346.84	0.00	2,346.84
黄石玖鸣置业有限 公司	1,964.09	-32.65	0.00
黄石华新残福工贸 有限公司	1,536.52	51.89	0.00
黄石城发传媒文化 发展有限公司	550.27	-1.36	0.00
武汉光谷联合产权 交易所黄石产权交 易有限公司	362.71	24.24	0.00
中节能（湖北）大地 生态环境有限公司	110.00	-91.50	0.00
黄石市宏博有色金 属贸易有限公司	3.44	-150.94	0.00
合计	632,275.58	99,987.76	5,812.67

注：表中长期股权投资的账面价值系未扣除减值准备的 2020 年末余额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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。

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

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 2021 年 3 月末，公司持有的房产共计 196 处，建筑面积合计 12.07 万平方米，评估价值约 17.52 亿元。2020 年及 2021 年 1~3 月，公司分别实现租金收入 1,493.61 万元和 553.33 万元。

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。2020年，黄石金安营业收入为0.48亿元。

中诚信国际认为，公司作为黄石市支持产业发展投资的重要平台，区域地位较突出，各项业务有序开展且可持续性尚可，目前储备项目量充足，但未来面临一定的投资压力。

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2018~2019年审计报告、经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020年审计报告及公司提供的未经审计的2021年一季度财务报表。公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告使用财务数据均为各期财务报告期末数。

2020年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依然为负，且利润总额对投资收益依赖较大；期间费用管理能力尚可

2020年，公司营业总收入呈逐年上升趋势，主要系贸易业务收入大幅增长所致，2020年贸易业务收入占营业总收入比重达74.97%。其他业务板块方面，2020年，粮储业务和电力业务板块呈稳定增长；随着港务集团的划出，公司不再经营港口业务，故未产生相关业务收入；代建业务有所增加主要系西塞山区政府增加了与公司的结算规模所致。

毛利率方面，2020年公司营业毛利率有所下滑，其中当期各业务板块毛利率均有所减少。2020年公司贸易业务毛利率同比下降，主要是受矿石贸易行业周期影响，矿石产品价格下降所致；报社业务毛利率小幅减少但仍保持较高水平；粮储业务因随行就市销售，销售价格较低，毛利率持续较低；电力业务毛利率同比减少，主要系光伏电站建设期间已产生收入，但设备未结转为固定资产，待陆续转为固定资产后折旧等成本增加后，毛利率水平相

应下滑；2020年公司代建业务毛利率大幅下降79.43个百分点，主要系2018~2019年公司将汇达公司营业总收入和总成本全部计入合并口径代建业务收入和成本，其中包括了汇达公司经营的租赁业务收入和成本，故该板块毛利率出现异常波动；2020年，租赁业务收入计入其他类，当期新冠肺炎疫情对公司租赁业务产生一定负面影响，毛利率大幅下滑。

表8：近年来公司营业收入及毛利率构成

收入（亿元）	2018	2019	2020	2021.1~3
贸易业务	6.64	16.38	27.82	13.73
报社业务	1.08	1.06	0.94	0.12
港口业务	0.82	0.89	0.00	0.00
粮储业务	0.31	0.87	0.95	0.00
电力业务	0.89	0.99	1.07	0.22
代建业务	0.29	0.06	4.27	0.00
其他	1.70	0.85	2.06	2.01
合计	11.72	21.10	37.11	15.95
毛利率（%）	2018	2019	2020	2021.1~3
贸易业务	3.90	3.62	2.37	0.82
报社业务	74.23	75.65	74.75	69.84
港口业务	25.07	29.83	-	-
粮储业务	2.01	10.04	7.46	-
电力业务	63.29	56.37	50.83	56.01
代建业务	86.00	86.70	7.27	-
其他	60.42	81.79	48.28	43.09
合计	26.55	14.46	8.84	6.69

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

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。2020年公司期间费用较2019年有所增长，但同时营业总收入大幅增加，期间费用率呈减少趋势，公司期间费用控制能力尚可

2020年，公司利润总额同比有所增加，但因营业成本及期间费用的双重侵蚀，经营性业务利润依然呈亏损状态。当期，公司利润总额主要包括投资收益和资产处置收益，均呈增加趋势，其中投资收益主要来源于华新水泥、三鑫金铜等被投资企业；处置的资产主要是西塞区政府收回的土地使用权以及西塞山区电缆厂片城市棚改指挥部收回的地块。

收现比方面，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	2018	2019	2020	2021.1~3
营业总收入（亿元）	11.72	21.10	37.11	15.95
期间费用合计（亿元）	4.62	5.43	6.17	1.74
期间费用率（%）	39.37	25.76	16.63	10.89
经营性业务利润（亿元）	-1.38	-2.00	-0.72	1.82
投资收益（亿元）	9.03	11.55	10.80	1.59
资产处置收益	0.002	-0.03	0.51	0.0004
利润总额（亿元）	7.63	9.10	10.01	3.62
收现比（X）	1.29	1.21	1.05	1.08

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2020 年随着资产持续注入及公司各业务板块的发展，公司资产规模持续扩大；总债务规模呈上升趋势，财务杠杆率较 2019 年末有所下降，债务结构较为合理

2020 年末公司总资产规模较 2019 年末持续增长，主要系存货、货币资金、长期股权投资、投资性房地产和在建工程有所增加，其中，公司存货同比增加，主要系汇达公司代建业务开发成本增加所致；长期股权投资同比大幅增加，主要系当期公司所持华新水泥股权新增部分投资损益；投资性房地产同比大幅增加，主要系黄石市政府向公司划转门面房产、部分固定资产和无形资产转入及存量投资性房地产公允价值增加所致；在建工程随着项目投入加大有所增加。截至 2021 年 3 月末，公司总资产较 2020 年末小幅增长，其中其他应收款较 2020 年末有所增加，主要系新增对大冶市振恒城市发展投资有限公司和对黄石绿地置业有限公司的借款所致。

负债方面，近年来公司融资力度不断加大，负债规模持续扩张。2020 年末公司总负债较 2019 年末有所增加，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和应付债券有所增加，其中，2020 年末一年内到期的非流动负债同比增加主要系子公司鄂东矿业和汇达公司一年内到期的长期借款增加所致；其他流动负债大幅增加主要系当期公司新发行短期融资券“20 黄石国资 CP001”；应付债券有所增加主要系当期新发行“20 黄投 01”和

“20 黄石 01”共计 16.00 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司总负债较 2020 年末小幅增加。

2020 年末，公司所有者权益呈增加趋势。当期末，公司资本公积同比增加 80.46%，除公司本部获得政府注入的房屋等资产外，汇达公司获得黄石市财政局货币增资 3.41 亿元，其子公司固定资产转为投资性房地产导致其他综合收益变动增加资本公积 10.23 亿元，此外，黄石市政府划拨荆山森林公园收费权、还建项目楼房等资产至汇达公司。其他综合收益方面，2020 年末其他综合收益较 2019 年末大幅增加，主要系公司将本部房产转为投资性房地产评估增值入账所致。截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益较上年末小幅增长，主要系未分配利润增加所致。

截至 2021 年 3 月末，公司总资本化比率为 45.79%，较 2019 年末有所下降。公司仍长期债务为主，债务结构相对合理。

公司应收类款项主要系应收黄石新港开发有限公司、黄石市西塞山区财政局等单位的往来款和借款，截至 2021 年 3 月末，公司应收类款项余额占总资产的比重为 14.48%，对公司资金形成一定占用，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	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	149.36	199.61	270.32	281.24
货币资金（亿元）	10.92	24.32	34.86	27.65
存货（亿元）	9.04	12.49	43.42	42.12
其他应收款（亿元）	20.48	19.77	22.71	32.64
长期股权投资（亿元）	34.82	42.92	62.65	64.23
投资性房地产（亿元）	0.00	12.68	34.08	34.21
在建工程（亿元）	5.12	7.40	17.44	18.34
总负债（亿元）	88.53	118.66	149.74	156.86
短期借款（亿元）	6.12	9.44	16.49	17.84
其他应付款（亿元）	13.79	13.12	11.39	12.78
一年内到期的非流动负债（亿元）	13.25	5.59	11.84	11.84
其他流动负债	0.00	0.00	10.20	6.48
长期借款（亿元）	26.23	33.89	29.23	35.30
应付债券（亿元）	0.00	20.85	37.20	37.44
长期应付款（亿元）	14.26	15.84	14.71	16.24
所有者权益合计（亿元）	60.84	80.95	120.59	124.38
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00

资本公积（亿元）	24.47	34.04	61.43	61.45
其他综合收益（亿元）	0.48	2.99	9.14	9.30
未分配利润（亿元）	17.98	23.61	28.62	32.23
短期债务/总债务（X）	0.38	0.22	0.29	0.28
总资本化比率（%）	45.90	48.70	44.81	45.79
应收类款项/总资产（%）	15.04	11.32	10.11	14.48

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2020 年公司经营活动净现金流呈流入状态但规模不大，投资活动资金缺口靠筹资活动补足；EBITDA 对总债务的覆盖能力较弱，但足以覆盖各期利息支出；对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险

2020 年经营活动净现金流的流入规模有所减少主要系当期支付代建工程款增加所致。投资活动现金流因在建工程投入加大而持续呈净流出状态。筹资活动现金流方面，公司一直保持较大的筹资力度以补足资金缺口，筹资渠道主要为银行借款和发行债券。

偿债指标方面，2020 年，EBITDA 有所增加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。同期，经营活动现金流呈净流入状态但规模不大，对债务本息的覆盖能力较弱。截至 2020 年末，公司货币资金同比增加且短期债务规模较小，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	2018	2019	2020	2021.3
经营活动净现金流（亿元）	-9.61	2.06	1.48	-9.05
投资活动净现金流（亿元）	-4.04	-9.27	-9.97	-1.27
筹资活动净现金流（亿元）	8.51	18.60	19.48	3.10
EBITDA（亿元）	11.08	12.92	15.13	--
总债务（亿元）	51.61	76.86	97.92	105.05
总债务/EBITDA（X）	4.66	5.95	6.47	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	4.47	3.51	3.11	--
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.19	0.03	0.02	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	-3.88	0.56	0.30	--

表 12：截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况（万元）

被担保人	担保金额	起始日	到期日
黄石市诚信资产经营管理有限公司	9,718.00	2019.12.27	2021.12.26
黄石市益民投资有限公司	50,000.00	2019.06.08	2022.06.07
黄石市益民投资有限公司	16,000.00	2019.05.25	2022.05.24
黄石市益民投资有限公司	47,000.00	2019.11.08	2022.11.07
黄石市益民投资有限公司	30,000.00	2019.05.21	2021.05.21
黄石市益民投资有限公司	15,000.00	2019.07.24	2024.07.30

货币资金/短期债务（X）	0.56	1.43	1.23	0.93
--------------	------	------	------	------

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 2021 年 3 月末，母公司总资产增加至 127.78 亿元；母公司所有者权益合计 37.86 亿元，较 2019 年末有所增长，主要系新增黄石市政府划转门面房入账所致；母公司总债务规模增长至 60.40 亿元，但债务结构有所改善，短期债务/总债务下降至 0.25 倍，且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，经营性业务利润依然为负，2020 年，母公司营业收入为 0.94 亿元，经营性业务利润为-1.27 亿元。母公司利润总额主要来自投资收益，2020 年，母公司利润总额为 3.97 亿元，其中投资收益为 5.28 亿元。2021 年 1~3 月，母公司利润总额为 2.18 亿元，当期经营性业务利润转负为正，为 1.76 亿元；投资收益为 0.42 亿元。现金流方面，母公司经营活动净现金流和投资活动净现金流持续呈净流出状态，资金缺口由筹资活动补足。

截至 2021 年 3 月末，公司总债务 105.05 亿元，其中 2021 年 4~12 月以及 2022~2024 年的到期债务分别为 26.21 亿元、26.40 亿元、23.80 亿元和 3.07 亿元，偿债压力主要集中在 2024 年以前

受限资产方面，截至 2021 年 3 月末，公司受限资产合计 16.61 亿元，占同期总资产的 5.91%，主要系受限的货币资金、存货、固定资产、无形资产和投资性房地产。

对外担保方面，截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额为 45.07 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 36.24%，占比较大，面临一定的或有负债风险。

黄石市交通投资集团有限公司	10,000.00	2019.06.20	2021.06.19
中铜华中铜业有限公司	8,008.98	2019.01.19	2022.01.28
黄石汇智投资合伙企业（有限合伙）	12,300.00	2020.04.30	2022.04.30
湖北章山星城高新技术发展有限公司	1,700.00	2020.06.29	2021.06.29
黄石市磁湖高新科技发展公司	30,000.00	2019.11.19	2021.11.18
黄石新港开发有限公司	20,000.00	2019.09.21	2024.09.20
黄石新港开发有限公司	30,000.00	2016.12.23	2026.12.22
黄石新港开发有限公司	97,000.00	2016.12.01	2025.02.01
黄石新港开发有限公司	54,000.00	2017.04.14	2037.04.13
黄石市交通投资集团有限责任公司	20,000.00	2021.03.01	2023.03.01
合计	450,726.98	-	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年 3 月末，公司取得银行授信额度合计 71.02 亿元，其中尚未使用额度为 11.70 亿元，备用流动性较弱。

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 2021 年 5 月 10 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司作为黄石市支持产业发展投资的平台，地位十分重要，可持续获得政府及股东方的有力支持

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。

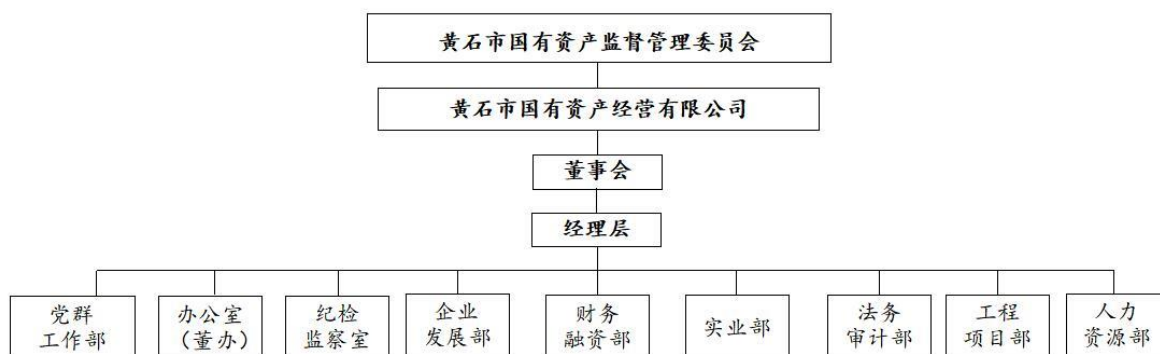
2020 年，公司持续获得股东注入的经营性门面房产等，汇达公司获得黄石市财政局货币增资 3.41 亿元，资本实力进一步夯实；同期，公司亦得到了政府补助 2.28 亿元。

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，预计未来仍将继续获得政府及股东方的支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持黄石市国有资产经营有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 黄石国资 MTN001”和“20 黄石 01”的信用等级为 **AA**。

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 2021 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)	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	109,208.60	243,190.35	348,626.73	276,452.69
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	93.04	120.46	125.79	125.79
应收账款净额	19,756.93	28,168.14	46,281.48	80,700.85
其他应收款	204,820.32	197,717.10	227,102.93	326,415.83
存货净额	90,393.20	124,892.09	434,239.69	421,243.61
可供出售金融资产	133,702.45	132,724.68	113,510.99	119,588.68
长期股权投资	348,221.71	429,244.28	626,462.91	642,301.72
固定资产	125,577.61	151,394.38	135,915.33	135,627.52
在建工程	51,234.66	74,005.50	174,423.00	183,416.87
无形资产	220,983.65	257,704.88	146,633.99	149,579.65
总资产	1,493,637.46	1,996,125.22	2,703,236.06	2,812,448.27
其他应付款	137,909.21	131,186.37	113,856.36	127,782.48
短期债务	193,696.00	169,502.00	284,489.86	296,861.11
长期债务	322,403.01	599,080.40	694,689.86	753,653.85
总债务	516,099.01	768,582.40	979,179.72	1,050,514.96
净债务	406,890.41	525,392.06	630,552.99	774,062.27
总负债	885,277.07	1,186,603.27	1,497,356.34	1,568,642.67
费用化利息支出	24,780.55	27,386.62	39,998.57	-
资本化利息支出	0.00	9,448.08	8,587.41	-
实收资本	150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00
少数股东权益	23,484.13	44,626.05	51,428.27	51,455.52
所有者权益合计	608,360.39	809,521.95	1,205,879.71	1,243,805.60
营业总收入	117,247.66	210,992.26	371,097.30	159,549.29
三费前利润	29,923.10	28,880.37	31,662.41	10,313.46
营业利润	76,302.12	91,311.24	104,775.13	34,139.97
投资收益	90,262.52	115,490.45	107,971.05	15,890.22
营业外收入	2,277.99	531.73	377.41	2,073.86
净利润	75,625.93	91,700.90	99,921.18	35,994.41
EBIT	101,097.84	118,429.96	140,108.17	-
EBITDA	110,764.71	129,168.08	151,326.34	-
销售商品、提供劳务收到的现金	150,953.08	255,766.01	389,714.95	171,810.56
收到其他与经营活动有关的现金	89,423.48	80,699.74	82,281.36	16,118.68
购买商品、接受劳务支付的现金	193,670.66	242,379.24	356,869.09	155,035.82
支付其他与经营活动有关的现金	119,721.18	49,614.42	80,560.84	118,002.42
吸收投资收到的现金	990.78	25,408.00	4,335.56	0.00
资本支出	36,318.16	113,169.66	147,756.90	11,671.29
经营活动产生现金净流量	-96,074.59	20,619.35	14,806.74	-90,549.48
投资活动产生现金净流量	-40,394.83	-92,671.91	-99,705.77	-12,667.53
筹资活动产生现金净流量	85,072.25	186,034.31	194,835.41	31,042.96
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	26.55	14.46	8.84	6.69
三费收入比(%)	39.37	25.76	16.63	10.89
总资产收益率(%)	7.13	6.79	5.96	-
流动比率(X)	1.49	2.00	1.94	2.14
速动比率(X)	1.27	1.69	1.20	1.39
资产负债率(%)	59.27	59.45	55.39	55.77
总资本化比率(%)	45.90	48.70	44.81	45.79
长短期债务比(X)	0.60	0.28	0.41	0.39
经营活动净现金/总债务(X)	-0.19	0.03	0.02	-
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.50	0.12	0.05	-
经营活动净现金/利息支出(X)	-3.88	0.56	0.30	-
总债务/EBITDA(X)	4.66	5.95	6.47	-
EBITDA/短期债务(X)	0.57	0.76	0.53	-
货币资金/短期债务(X)	0.56	1.43	1.23	0.93
EBITDA 利息倍数(X)	4.47	3.51	3.11	-

注：1、中诚信国际根据 2018~2020 年审计报告及 2021 年一季度未经审计的财务报表整理，公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告使用财务数据均为各期财务报告期末数；2、公司未提供合并口径 2021 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；3、为准确计算债务，将公司各期合并口径财务报表中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。

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)	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	9,878.76	121,445.42	224,706.65	152,926.61
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	0.00	0.00	4,000.00	4,000.00
其他应收款	147,930.06	168,592.64	186,443.75	304,296.38
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	121,437.90	123,696.98	104,326.20	105,903.03
长期股权投资	191,581.89	204,604.50	310,007.40	324,213.17
固定资产	5,895.77	19,614.50	19,231.86	19,217.03
在建工程	46,189.31	63,192.99	88,462.81	94,171.73
无形资产	82,884.67	111,023.46	97,690.68	97,633.58
总资产	606,884.99	952,082.42	1,214,904.47	1,277,834.08
其他应付款	48,847.84	43,992.86	14,931.66	24,885.68
短期债务	114,000.00	109,300.00	148,300.00	153,300.00
长期债务	74,610.00	318,521.09	435,896.40	450,705.90
总债务	188,610.00	427,821.09	584,196.40	604,005.90
净债务	178,731.24	306,375.67	359,489.75	451,079.29
总负债	378,035.65	604,124.85	859,601.84	899,185.96
费用化利息支出	9,936.08	12,976.09	32,320.86	-
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	-
实收资本	150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	228,849.34	347,957.57	355,302.63	378,648.12
营业总收入	3,522.31	7,325.15	9,411.63	1,435.59
三费前利润	2,682.23	6,751.14	8,715.35	1,313.15
营业利润	4,366.38	28,373.64	39,810.31	21,766.96
投资收益	12,685.62	39,832.57	52,770.24	4,205.77
营业外收入	0.04	165.79	25.63	4.02
净利润	4,178.07	29,358.37	39,733.84	21,770.68
EBIT	14,091.31	41,374.63	71,977.69	--
EBITDA	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金	927.57	2,235.16	4,473.54	1,435.59
收到其他与经营活动有关的现金	35,751.10	61,026.92	2,472.61	0.00
购买商品、接受劳务支付的现金	1,646.05	1,719.22	4,468.32	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	51,158.28	78,919.85	5,311.53	113,038.27
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
资本支出	16,637.78	72,775.13	25,324.20	5,708.92
经营活动产生现金净流量	-21,225.88	-18,548.96	-4,842.69	-84,528.38
投资活动产生现金净流量	-38,309.71	-58,769.26	-68,615.57	-15,638.13
筹资活动产生现金净流量	9,090.84	183,884.88	180,719.49	28,386.47
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	79.98	93.63	94.08	95.75
三费收入比(%)	316.74	257.85	334.05	606.16
总资产收益率(%)	2.29	5.31	6.64	--
流动比率(X)	0.97	1.90	1.59	1.66
速动比率(X)	0.97	1.90	1.59	1.66
资产负债率(%)	62.29	63.45	70.75	70.37
总资本化比率(%)	45.18	55.15	62.18	61.47
长短期债务比(X)	1.53	0.34	0.34	0.34
经营活动净现金/总债务(X)	-0.11	-0.04	-0.01	--
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.19	-0.17	-0.03	--
经营活动净现金/利息支出(X)	-2.14	-1.43	-0.15	--
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
货币资金/短期债务(X)	0.09	1.11	1.52	1.00
EBITDA 利息倍数(X)	--	--	--	--

注：1、中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告及 2021 年一季度未经审计的财务报表整理，公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告使用财务数据均为各期财务报告期末数；2、公司未提供母公司口径各期现金流量表补充资料及 2021 年一季度利息支出数据，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值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	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
现金流	经调整的经营活动净现金流（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）
	流动比率	=流动资产/流动负债
偿债能力	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。