



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

2021年湖北省阳新县城镇建设投资开发有限公司县城新型城镇化建设专项债券信用评级报告

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



信用评级公告

大公报 D【2020】570 号

大公国际资信评估有限公司通过对阳新县城镇建设投资有限公司主体及其拟发行的 2021 年湖北省阳新县城镇建设投资有限公司县城新型城镇化建设专项债券的信用状况进行分析和评估，确定阳新县城镇建设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 年湖北省阳新县城镇建设投资有限公司县城新型城镇化建设专项债券的信用等级为 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

席宁

二〇二一年八月二十七日



评定等级

发债主体：阳新县城镇建设投资有限公司

债项信用等级：AAA

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况

发行规模：发行总额为人民币 8.00 亿元，基础发行额为人民币 4.00 亿元，弹性配售额为人民币 4.00 亿元

债券期限：7 年

偿还方式：每年付息一次，分次还本

发行目的：项目建设和补充营运资金

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：湖北省融资担保集团有限责任公司

担保单位信用等级/展望：AAA/稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2020	2019	2018
总资产	164.92	139.45	135.74
所有者权益	66.57	64.99	64.37
总有息债务	53.01	50.98	53.18
营业收入	16.90	14.48	14.20
净利润	1.59	1.62	2.23
经营性净现金流	4.93	3.55	-5.49
毛利率	13.32	15.72	19.28
总资产报酬率	0.98	1.31	1.75
资产负债率	59.63	53.40	52.58
债务资本比率	44.33	43.96	45.24
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.34	0.45	0.58
经营性净现金流/总负债	5.70	4.87	-8.10

注：公司提供了 2018~2020 年财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018~2020 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。因公司对 2018 年财务报表进行了追溯调整，本报告 2018 年财务数据采用 2019 年审计报告期初数。

评级小组负责人：戚 旺

评级小组成员：王海云

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

阳新县城镇建设投资有限公司（以下简称“阳新城投”或“公司”）主要负责湖北省黄石市阳新县的基础设施工程建设和国有资产经营管理任务。本次评级结果表明，公司作为阳新县重要的城市基础设施建设主体，持续得到当地政府在税收优惠、资产划拨、资金注入及财政补贴等方面的有力支持，随着阳新县新益国有资产经营有限责任公司（以下简称“阳新新益”）、阳新县城市住房投资有限公司（以下简称“阳新房投”）和商业房产等资产及股权的划入，未来公司资产规模将大幅提升；同时，公司在建及拟建工程建设项目较多，待投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力，应收款项和存货在总资产中占比较高，资产流动性受到一定影响，公司对外担保企业区域集中度较高，面临一定或有风险。湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）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。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司作为阳新县重要的城市基础设施建设主体，在阳新县城市建设领域发挥重要作用，持续得到当地政府在税收优惠、资产划拨、资金注入及财政补贴等方面的有力支持；
- 随着阳新新益、阳新房投和商业房产等资产及股权的划入，未来公司资产规模将大幅提升；
- 湖北担保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：

- 公司在建及拟建项目较多，待投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；
- 公司应收款项和存货在总资产中占比较高，资产流动性受到一定影响；
- 公司对外担保企业区域集中度较高，面



临一定或有风险。

展望

预计未来，黄石市及阳新县经济稳定发展，公司作为阳新县重要的基础设施建设主体，将继续得到当地政府的大力支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年阳新城投的信用评级展望为稳定。





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. 3. 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（48%）	3.52
（一）区域环境	3.52
要素二：财富创造能力（37%）	5.58
（一）市场竞争力	5.66
（二）盈利能力	4.63
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.30
（一）债务状况	4.90
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	3.62
调整项	0.15
模型结果	AA

调整项说明：外部支持上调 0.15，理由为公司持续得到当地政府在资产划拨、政府补助等方面的有力支持，2021 年，公司获得财政拨款 1.44 亿元，同时阳新县国资局将阳新县新益国有资产经营有限责任公司 100%股权、阳新县城市住房投资有限公司 49.00%股权和商业房产等划转至公司，未来资产规模将进一步提升。

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

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	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，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其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、审慎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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

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，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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。

八、本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





发债情况

（一）本期债券情况

本期债券是阳新城投面向机构投资者公开发行的县城新型城镇化建设专项债券，发行总额为人民币 8.00 亿元，其中基础发行额为人民币 4.00 亿元，弹性配售额为人民币 4.00 亿元，发行期限为 7 年。本期债券采用固定利率，单利按年计息，不计复利，采用簿记建档、集中配售的发行方式，每年付息一次，在本期债券存续期第 3、4、5、6、7 年末逐年分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付。债券面值为 100 元，平价发行。

本期债券由湖北担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

（二）募集资金用途

本期债券基础发行额为 4.00 亿元，其中 2.80 亿元用于阳新县城北农产品加工产业园项目（以下简称“募投项目”），1.20 亿元用于补充营运资金。如行使弹性配售选择权，本期债券发行总额为 8.00 亿元，其中 5.60 亿元用于募投项目，2.40 亿元用于补充营运资金。

表 1 阳新县城北农产品加工产业园项目批复情况

文件名称	发文机关	印发时间
《关于阳新县城北农产品加工产业园项目初步选址意见》	阳新县自然资源和规划局	2020.03.08
《关于阳新县城北农产品加工产业园项目用地审查意见的函》	阳新县自然资源和规划局	2020.03.08
《关于阳新县城镇建设投资开发有限公司城北农产品加工产业园项目备案的说明》	阳新县环境保护局	2020.03.11
《关于阳新县城北农产品加工产业园项目社会稳定风险评估报告的批复意见》	中共阳新县委政法委员会	2020.06.01
《关于阳新县城北农产品加工产业园项目节能审查的意见》	阳新县发展和改革局	2020.03.09
《关于对阳新县城北农产品加工产业园项目可行性研究报告的批复》	阳新县发展和改革局	2020.03.09

数据来源：根据公司提供资料整理

募投项目位于阳新县城北工业园区内，规划 42.83 万平方米（约 642.00 亩）用于新建加工产业园及菌类种植厂房改造。加工产业园区的建设内容包括多层工业厂房（交通便利的 2 栋厂房用作物流仓库，其余厂房用于加工）、办公楼、园区公寓、食堂、商业以及园区道路、停车场等相关配套设施；规划总用地面积约 545.00 亩，总建筑面积 53.00 万平方米，其中多层工业厂房建筑面积 47.60 万平方米，其余为办公楼、公寓、食堂、商业、办公管理用房、能源中心（电力调控



室、锅炉房）、公厕、门房（4 个）、园区道路、停车位等。菌类种植厂房改造主要包括改建菌类种植厂房，并对办公楼和公寓进行立面整治；菌类种植园区规划总用地面积约 97.34 亩，总建筑面积 6.10 万平方米，其中改建后厂房建筑面积为 4.71 万平方米。募投项目由公司实施建设并运营，建设期为 2 年，运营期 13 年；项目总投资估算为 96,654.56 万元，包括工程费用 79,211.67 万元、工程建设其他费 7,903.15 万元、预备费 4,355.74 万元、建设期利息 5,184.00 万元；截至本报告出具日，募投项目已完成施工单位招标，目前尚未投入且尚未开工，预计将于 2021 年 8 月开工。根据《阳新县城北农产品加工产业园项目可行性研究报告》，募投项目建成后，其收入来源主要为工业厂房出售/出租收入、办公楼出租收入、园区公寓出租收入、食堂出租收入、商业出租收入、园区物业管理费收入和广告位出租收入等；在募投项目运营期内预计实现项目总收入 174,813.00 万元，其中加工产业园区收入 155,524.00 万元，菌类园区收入 19,289.00 万元；在债券存续期内预计实现项目总收入 94,118.00 万元，预计实现净收益¹76,047.00 万元，能够覆盖用于募投项目部分应偿还债券本息。

发债主体

（一）主体概况

阳新城投成立于 2006 年 4 月，系经阳新县人民政府（以下简称“阳新县政府”）《关于成立阳新县城镇建设投资有限公司的通知》（阳政发【2006】10 号）批准，由阳新县国有资产监督管理局（以下简称“阳新县国资局”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币 4,600 万元，其中以土地使用权形式出资 3,600 万元，以货币资金形式出资 1,000 万元。2007 年 5 月至 2017 年 7 月，经阳新县国资局对公司五次增资，公司注册资本增至 50,000 万元。2017 年 12 月，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）以货币资金形式分别对公司增资 7,600 万元和 1,000 万元，公司注册资本增至 58,600 万元，阳新县国资局、国开基金和农发基金分别持股 85.32%、12.97%和 1.71%。2018 年 11 月，阳新县国资局以 1,750 万元收购国开基金持有公司 2.99%的股权，截至本报告出具日，尚未完成工商变更。截至 2020 年末，公司注册资本及实收资本均为 58,600 万元，阳新县国资局、国开基金和农发基金分别持股 85.32%、12.97%和 1.71%（见附件 1-1），阳新县国资局为公司控股股东及实际控制人。

¹ 指累计项目营业收入扣除营业成本、税金及附加、增值税和土地增值税后的金额。



（二）公司治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规及规章制度的规定制定公司章程，并建立了规范的治理结构和健全的内部管理机构。公司设立股东会、董事会、监事会和总经理，其中设立董事会成员 5 人、监事会成员 3 人、总经理 1 人；同时设立了综合管理部、计划财务部、工程管理部和资产经营部 4 个部门，部门设置符合公司业务发展的需要。

2019 年 2 月，公司与阳新县国资局签订股权转让协议，约定以支付现金的方式取得阳新恒鑫资产经营有限公司（以下简称“阳新恒鑫”）100.00%股权作为公司二级全资子公司，实际公司以应收阳新县国资局 1.00 亿元往来款作为对价取得股权。截至 2020 年末，纳入公司合并报表范围内的二级子公司共 8 家。

表 2 截至 2020 年末纳入公司合并报表的二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
阳新新鑫城镇建设有限责任公司	41,500	72.29	政府划入
阳新新润水务有限公司	30,000	100.00	投资设立
湖北新阳旅游投资开发有限公司	30,000	100.00	投资设立
阳新县兴安车辆检测有限责任公司	600	51.00	政府划入
阳新县城投房地产投资开发有限公司	30,000	100.00	投资设立
阳新县文化旅游投资开发有限公司	30,000	100.00	投资设立
阳新县城投驾驶员培训有限公司	5,000	100.00	投资设立
阳新恒鑫资产经营有限公司	10,000	100.00	股权收购

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2021 年 6 月 7 日，公司本部未结清信贷中有 3 笔关注类贷款记录，合计金额 8,750 万元，已结清信贷中有 5 笔关注类贷款记录；根据中国农业发展银行阳新县支行和国家开发银行湖北省分行分别出具的相关说明，由于上述两家银行资产质量分类执行标准较为严格，故将阳新城投的贷款资产质量划分为关注类，属于银行正常贷款，均按时还本付息，未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的存续债券“17 阳新城投债/PR 阳新债”正常还本付息。



偿债环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，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，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，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2021 年上半年经济持续恢复增长，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变；城投企业的发展与政策的变化紧密相连，2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；近年来黄石市地区生产总值有所波动，2020 年受疫情影响，黄石市及阳新县主要经济指标均有所下降。

（一）宏观环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，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，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，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2021 年上半年经济持续恢复增长，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

近几年来，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，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 6.9%、6.6%和 6.1%。2020 年，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，在一系列宏观调控政策作用下，我国经济运行先降后升、稳步复苏，全年经济实现正增长，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国 GDP 达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。从产业结构来看，2020 年，我国三次产业结构为 7.7:37.8:54.5，第三产业占比较上年提高 0.2 个百分点，产业结构更趋优化。

2021 年上半年，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增长 12.7%，两年平均增速 5.3%²，比一季度加快 0.3 个百分点，显示我国经济持续恢复增长。分产业看，上半年，农业生产总体平稳，农业增加值同比增长 3.6%，两年平均增速 3.7%；工业生产增长较快，规模以上工业增加值同比增长 15.9%，两年平均增速 7.0%，产能利用率水平较高，高技术制造业快速增长；服务业恢复态势稳定向好，服务业增加值同比增长 11.8%，两年平均增速 4.9%，新动能增势显

² 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



著，“幸福产业”恢复向好。从需求端看，上半年，全国固定资产投资同比增长 12.6%，两年平均增速 4.4%，其中高技术产业和民生领域投资增长较快；社会消费品零售总额同比增长 23.0%，两年平均增速 4.4%，市场销售逐步改善，消费升级类商品快速增长；货物进出口同比增长 27.1%，两年平均增速 10%以上，外贸增势良好同时贸易结构持续优化。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，世界经济正经历百年未有之大变局，我国发展仍处于重要战略机遇期，在此重要时刻，党的十九届五中全会提出加快构建以“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。这种以创新驱动发展、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

近年来，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，城投企业的发展与政策的变化紧密相连；2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

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。2020年，在新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

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。2021年4月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5号）（以下简称“国发5号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发5号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方



政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（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，区位优势优越，矿产资源丰富；近年来黄石市地区生产总值有所波动，2020 年受疫情影响，黄石市主要经济指标均有所下降。

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。黄石市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。黄石市现辖大冶市、阳新县和黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区四个城区以及一个国家级经济技术开发区；截至 2020 年末，黄石市总面积 4,583 平方公里，常住人口 246.91 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、钨、钴、锑、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。

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、美岛服装、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。

2020 年，黄石市地区生产总值及一般公共预算收入的排名在湖北省地级市（州）中排名分别为第 9 位和第 8 位，整体经济实力处于湖北省中下游水平。

表3 2020年湖北省及其各地级市（州）主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区生产总值			一般公共预算收入		
	排名	规模	增速	排名	规模	增速
湖北省	—	43,443.5	-5.0	—	2,511.5	—
武汉市	1	15,616.1	-4.7	1	1,230.3	-21.34
襄阳市	2	4,602.0	-5.3	2	160.0	-46.70
宜昌市	3	4,261.4	-4.7	3	140.0	-41.86
荆州市	4	2,369.0	-5.9	4	105.4	-24.39
孝感市	5	2,193.5	-4.5	6	100.2	-26.05
黄冈市	6	2,169.5	-6.6	5	104.0	-26.45
十堰市	7	1,915.1	-4.9	7	89.4	-20.18
荆门市	8	1,906.4	-5.0	9	79.8	-27.78
黄石市	9	1,641.3	-5.9	8	88.2	-26.25
咸宁市	10	1,524.7	-4.9	10	70.9	-25.05
恩施州	11	1,117.7	-4.2	11	57.7	-28.50
随州市	12	1,096.7	-5.3	13	35.9	-26.88
鄂州市	13	1,005.2	-9.8	12	48.5	-19.30

数据来源：根据2020年湖北省各地级市国民经济和社会发展统计公报整理

2018~2020 年，黄石市分别实现地区生产总值 1,587.3 亿元、1,767.2 亿元和 1,641.32 亿元，增速分别为 7.8%、8.2%和-5.9%，受湖北省疫情影响，黄石市 2020 年地区生产总值有所下降。产业结构方面，三次产业结构由 2018 年的 6.0:58.6:35.4 调整为 2020 年的 7.1:48.6:44.3，第三产业占比有所提升，第二产业占比下降。2020 年，规模以上工业增加值和全社会固定资产投资增速均转为负值，其中规模以上工业总产值同比下降 4.9%，固定资产投资同比下降 18.4%。近年来，社会消费品零售总额呈波动下降态势，增速分别为 11.1%、11.4%和-26.1%。同期，黄石市一般公共预算收入有所波动，2020 年一般公共预算收入 88.23 亿元，同比下降 26.3%。

**表 4 2018~2020 年黄石市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,641.3	-5.9	1,767.2	8.2	1,587.3	7.8
人均地区生产总值（元）	-	-	71,511	11.3	64,249	7.2
一般预算收入	88.2	-26.3	119.6	2.2	117.0	5.3
规模以上工业增加值	-	-4.9	-	9.8	-	9.0
全社会固定资产投资	-	-18.4	-	12.6	-	11.1
社会消费品零售总额	758.8	-26.1	1,026.4	11.4	803.3	11.1
三次产业结构	7.1:48.6:44.3		5.9:51.0:43.1		6.0:58.6:35.4	

数据来源：2018~2020 年黄石市国民经济和社会发展统计公报

综合来看，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，区位条件优越，矿产资源丰富；2020 年，受疫情影响，黄石市经济总量和财政实力均有所下降。

阳新县地处武汉“1+8”城市圈、长江经济带紧密层和“中三角”腹地，区位条件较好；2018~2020 年，阳新县经济总量和财政收入有所波动，2020 年受疫情影响，阳新县主要经济指标同比有所下降。

阳新县隶属黄石市，位于湖北省东南部，地处长江中游南岸，幕阜山脉北麓，南与江西接壤。阳新县具有较好的区位优势，地处武汉“1+8”城市圈、长江经济带紧密层和“中三角”腹地，距离武汉市 120 公里、黄石市 50 公里，为武汉城市圈重要组成部分。阳新县交通便捷，境内 106、316 国道横贯东西，武九铁路纵穿南北，大广、杭瑞、黄咸、麻阳四条高速纵横交汇，长江黄金水道过境 45 公里，已基本形成以高速公路、国省干线、长江水道、富河航运、快速铁路为主骨架的综合交通运输体系。截至 2020 年末，阳新县总面积 2,780 平方公里，全县常住人口为 90.20 万人，现下辖 22 个镇（场、开发区），其中太子镇、大王镇和金海开发区（以下简称“两镇一区”）于 2013 年 5 月由黄石经济技术开发区管理委员会托管。

阳新县矿产资源丰富，地下矿藏种类多、分布广、储量大，富藏金、银、铜、锌等金属矿藏，煤炭、石灰石、大理石、膨润土等外生矿，现已探明矿藏 40 余种。阳新县自然资源富饶，森林覆盖率达 42.96%，有荆楚第一奇湖仙岛湖、省级自然保护区网湖湿地、省级森林公园七峰山、国家 AAA 级旅游景区湘鄂赣边区鄂东南革命烈士陵园和全国重点文物保护单位龙港革命旧址群等风景名胜。

2018~2020 年，阳新县经济实力有所波动，分别实现地区生产总值（不含两镇一区）229.3 亿元、263.2 亿元和 249.7 亿元，增速分别为 6.8%、6.5%和-7.9%。从产业结构来看，三次产业结构由 2018 年的 21.6:37.0:41.4 调整为 2020 年的 23.6:27.9:48.5，第二产业占比下降，一、三产业占比上升。受湖北省疫情影响，



2020 年阳新县各项经济指标均有所下滑，全县规模以上工业增加值同比下降 21.0%，规模以上工业总产值完成 126.14 亿元，同比下降 19.9%；固定资产投资同比下降 18.6%，其中，工业投资同比增长 5.6%，房地产投资同比下降 3.3%，商品房销售面积 55.44 万平方米，同比下降 19.3%，商品房销售额 28.31 亿元，同比下降 9.7%；社会消费品零售总额 110.57 亿元，同比下降 28.1%。

表 5 2018~2020 年阳新县主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（含两镇一区）	281.8	-5.4	290.4	7.4	283.0	8.0
地区生产总值（不含两镇一区）	249.7	-7.9	263.2	6.5	229.3	6.8
规模以上工业总产值	126.1	-19.9	156.2	9.6	144.6	9.2
固定资产投资	-	-18.6	-	12.5	-	10.8
社会消费品零售总额	110.6	-28.1	134.6	11.7	120.5	11.1
三次产业结构	23.6:27.9:48.5		19.2:34.1:46.7		21.6:37.0:41.4	

数据来源：2018~2020 年阳新县国民经济和社会发展统计公报

近年来，阳新县以税收收入为主的一般预算收入有所波动；以国有土地使用权出让金为主的政府性基金收入持续增长，但土地出让收入易受宏观经济政策、土地供需及出让进度等因素影响，未来存在一定不确定性；转移性收入是财政本年收入的重要组成部分。

从财政收入结构来看，2018~2020 年，阳新县一般预算收入有所波动；其中税收收入在一般预算收入中占比分别为 63.67%、65.11%和 64.68%，占比有所波动。从税种构成来看，阳新县税收收入主要来自增值税、企业所得税、土地增值税、资源税和契税，其中 2020 年上述五项税收合计在税收收入中占比为 84.45%。

表 6 2018~2020 年阳新县财政收支状况（单位：亿元）

项目		2020 年	2019 年	2018 年
财政收入	一般预算收入	14.92	18.16	16.60
	其中：税收收入	9.65	11.83	10.57
	政府性基金收入	14.70	14.54	10.27
	转移性收入	44.24	44.19	40.43
财政支出	一般预算支出	67.61	64.18	61.58
	政府性基金支出	19.03	21.45	10.59
	转移性支出	3.10	3.81	3.22

数据来源：2018~2019 年根据阳新县财政局提供资料整理，2020 年根据阳新县决算报告整理

从税源来看，2020 年阳新县前十大纳税企业所在行业包括非金属矿物制品业、批发业、有色金属业、房地产业、银行业、零售业等。近年来，阳新县非税收入有所波动，以罚没收入和行政事业性收费收入为主。

**表7 2020年阳新县主要纳税企业情况（单位：万元）**

序号	公司名称	行业	纳税金额
1	华新水泥（阳新）有限公司	非金属矿物制品业	24,390.35
2	阳新娲石水泥有限公司	非金属矿物制品业	13,419.99
3	华新骨料（阳新）有限公司	批发业	10,520.21
4	劲牌阳新销售有限公司	零售业	9,806.63
5	湖北阳新农村商业银行股份有限公司	货币银行服务	3,960.83
6	大冶有色金属有限责任公司丰山铜矿	有色金属矿采选业	3,856.70
7	湖北省烟草公司黄石市公司阳新县营销部	零售业	3,697.48
8	湖北省阳新万正置业有限公司	房地产业	3,441.00
9	阳新东投置业有限公司富川府分公司	商务服务业	3,082.66
10	阳新东投置业有限公司	房地产业	2,573.25
合计	-	-	78,749.12

数据来源：根据阳新县财政局提供资料整理

近年来，以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入是阳新县地方财政收入的重要组成部分。2018~2020 年，受政府规划及土地出让市场行情影响，阳新县政府性基金收入持续增长。由于土地出让收入易受宏观经济政策、土地供需及出让进度等因素影响，未来存在一定不确定性。同期，阳新县转移性收入持续增加，其中 2020 年一般预算转移性收入包括返还性收入 1.09 亿元、一般性转移支付收入 35.36 亿元和专项转移支付收入 3.74 亿元，合计 40.20 亿元。

2018~2020 年，阳新县一般预算支出规模呈增长态势。同期，政府性基金支出规模有所波动。

2018~2020 年末，阳新县政府债务余额分别为 49.69 亿元、59.06 亿元和 64.56 亿元；其中，一般债务余额分别为 29.28 亿元、31.75 亿元和 34.54 亿元，专项债务余额分别为 20.41 亿元、27.30 亿元和 30.02 亿元。

财富创造能力

公司作为阳新县重要的城市基础设施建设主体，主要从事阳新县内城市基础设施建设、土地整理等业务；近年来，公司营业收入持续增长，工程建设业务是公司营业收入及毛利润的主要来源。

公司作为阳新县重要的城市基础设施建设主体，主要负责阳新县内城市基础设施建设、土地整理等业务，业务还涉及车辆检测、酒店客房、景区娱乐服务、广告、船运、培训及咨询服务、房屋租赁等，在阳新县经济发展中占有重要地位。近年来，公司营业收入持续增长，主要来源于工程建设业务，土地整理和其他业务收入对公司营业收入形成一定补充，综合毛利率不断下滑。

工程建设业务是公司营业收入及毛利润的主要来源，2018~2020 年，工程建设业务收入逐年增加，受项目施工进度及结算进度的影响较大；由于工程建设



项目受市场环境影响，建设成本有所增加，2020 年工程建设业务毛利率有所下降。近年来，土地整理收入逐年下降，受土地市场需求及土地规划等影响，其毛利率在 2020 年有所下降。公司其他业务包括车辆检测、酒店客房、景区娱乐服务、广告费、船运等收入，近年来其他业务收入及毛利率有所波动，其中，2018 年其他业务收入 2.07 亿元，主要是当期实现林权转让收入 2.00 亿元所致。

表 8 2018~2020 年公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	16.90	100.00	14.48	100.00	14.20	100.00
工程建设	16.39	96.97	12.93	89.31	9.24	65.09
土地整理	0.12	0.73	1.39	9.61	2.88	20.31
其他	0.39	2.30	0.16	1.08	2.07	14.60
毛利润	2.25	100.00	2.28	100.00	2.74	100.00
工程建设	2.08	92.58	1.97	86.65	1.41	51.51
土地整理	0.02	0.69	0.21	9.33	0.44	16.07
其他	0.15	6.73	0.09	4.03	0.89	32.42
毛利率	13.32		15.72		19.28	
工程建设	12.71		15.25		15.25	
土地整理	12.71		15.25		15.25	
其他	38.93		42.80		48.18	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）工程建设业务

公司作为阳新县重要的城市基础设施建设主体，主要负责阳新县重点基础设施项目的投资和建设；公司在建及拟建项目较多，待投资规模较大，未来回款周期长，未来面临一定资本支出压力。

公司作为阳新县城市基础设施建设和投资主体，负责阳新县重点项目的投资和建设。近年来，公司陆续投资了棚户区改造、城东新区四路六桥、城东新区教育城等工程建设项目。公司基础设施建设项目主要采取委托建设协议的方式，根据公司与阳新县政府签订的委托投资建设协议，阳新县政府将阳新县范围内政府投资项目委托公司投资建设；项目建设期间，公司自筹资金，负责项目的投资建设任务，承担项目建设投资主体的职责，每年末公司根据阳新县财政局的工程建设结算文件确认业务收入和成本。公司在实际工程建设过程中，会将部分项目外包给施工方进行建设；同时，公司拥有部分自建模式项目，主要为矿山地质环境治理项目、阳新县农产品加工产业园和阳新县夕阳红智慧康养中心建设项目，以上项目公司作为投融资、建设主体，未来通过出租、特许经营等方式完成投资的回收及实现盈利。

**表 9 截至 2020 年末公司工程建设业务主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）**

在建项目名称	概算总投资	已投资	业务模式	建设期间
阳新县矿山地质环境治理项目	5.10	0.50	自营	2020.10~2022.10
老城区雨污分流改造工程	4.00	1.80	委托代建	2020.05~2022.05
南门河、北湖水环境治理工程	2.60	1.20	委托代建	2020.05~2022.05
城东新区区间道路工程（王龙港、郭家湾、马家湾）	1.00	0.65	委托代建	2020.09~2022.09
城东新区区间道路工程（西山南路、石家庄南路、马龙侧路等）	0.70	0.45	委托代建	2020.05~2022.05
城东新区区间道路工程	0.40	0.38	委托代建	2020.04~2022.04
合计	13.80	4.98	-	-
拟建项目名称	概算总投资		业务模式	建设期间
阳新县农产品加工产业园	9.60		自营	2021.08~2024.08
城乡供水一体化二期	5.27		委托代建	2021.11~2024.11
阳新县夕阳红智慧康养中心建设项目	5.27		自营	2022.04~2025.08
阳新县驾考中心	3.00		自营	2021.10~2024.10
阳新县智慧停车项目	3.00		自营	2021.10~2024.10
阳新县尾砂矿综合治理项目	3.00		自营	2021.09~2024.09
合计	29.14		-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司已建成阳新高铁站前广场项目、莲花湖污水整治工程、经济开发区 4#5#排洪渠工程及民福路等项目，项目总投资合计 7.71 亿元，上述项目完工后尚未与政府履行移交手续，暂无回款。同期，公司主要在建项目为代建模式，概算总投资 13.80 亿元，已完成投资 4.98 亿元，尚需投资 8.82 亿元；公司拟建项目主要为自营模式，概算总投资 29.14 亿元，待投资规模较大，未来回款周期长，存在一定资本支出压力。

（二）土地整理业务

公司主要负责阳新县范围内土地整理业务，近年来，土地整理业务收入持续下降，易受土地市场行情、房地产调控政策及土地出让计划等因素影响，未来收入及盈利面临一定不确定性。

公司主要负责阳新县城区土地一级市场的整理开发业务。根据阳新县政府的土地整理计划，与阳新县政府签订《土地一级开发委托协议》，由公司负责阳新县内相关土地开发整理业务，并通过自有资金、财政拨款和外部融资等方式支付征地、拆迁、补偿、人员安置、场地平整以及城市配套设施建设等土地开发整理成本；待公司完成相关土地开发整理后，经县政府核实土地整理、开发利用的实际成本，阳新县政府以开发成本加成一定比例确认公司土地整理业务收入。



2018~2020 年，公司对阳新大道妇幼旁土方工程、经济开发区土方平整工程、主干道路房屋征收等地块进行开发整理，分别确认土地整理收入 2.88 亿元、1.39 亿元和 0.12 亿元，逐年下降。截至 2020 年末，公司主要在建项目为阳新县枫林镇等乡镇国土整治建设项目，概算总投资 4.35 亿元，已完成投资 0.11 亿元，尚需投资 4.24 亿元；公司拟建项目为阳新县石震村迁村腾地工程，概算总投资 5.26 亿元。土地出让价格易受宏观经济及区域房地产市场波动影响，未来收入及盈利面临一定不确定性。

偿债来源与负债平衡

近年来，公司经营性现金流由净流出转为净流入，对债务和利息的保障能力有所增强；公司持续获得阳新县政府在资金注入、资产划拨、税收优惠及财政补贴等方面的有力支持；应收款项和存货规模较大，在总资产中占比较高，资产流动性受到一定影响；公司负债规模逐年增长，负债结构转为以流动负债为主，资产负债率逐年提高。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司营业收入持续增长，期间费用有所波动，但期间费用率保持在较低水平；利润总额及净利润均逐年下降，公司整体盈利能力较弱。

近年来，公司营业收入持续增长，但毛利率逐年下降；其中 2020 年公司营业收入同比增长 16.76%，主要系工程建设收入大幅增加所致。

表 10 2018~2020 年公司收入及盈利概况（单位：万元、%）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	169,034	144,766	142,005
营业成本	146,527	122,013	114,630
毛利率	13.32	15.72	19.28
期间费用	4,388	5,866	3,846
销售费用	79	95	52
管理费用	1,283	1,158	1,120
财务费用	3,026	4,612	2,674
期间费用/营业收入	2.60	4.05	2.71
其他收益	502	37	69
营业利润	16,401	16,338	22,608
利润总额	15,964	16,223	22,428
净利润	15,913	16,176	22,350
总资产报酬率	0.98	1.31	1.75
净资产收益率	2.39	2.49	3.47

数据来源：根据公司提供资料整理



2018~2020 年，公司期间费用由销售费用、管理费用和财务费用构成，其中以财务费用为主；期间费用有所波动，但规模较小且占营业收入比重较低。同期，公司获得政府补贴收入分别为 69.24 万元、37.13 万元和 501.79 万元，均计入其他收益，其中 2020 年政府补贴收入同比大幅增加 464.66 万元，主要系新增疫情期间房租补贴 498.29 万元。2018~2020 年，公司利润总额及净利润均逐年下降，总资产报酬率及净资产收益率均呈下降态势且处于较低水平，公司整体盈利能力较弱。

2、现金流

近年来，公司经营性净现金流由净流出转为净流入，对利息和债务的保障能力有所增强；投资性净现金流有所波动，但规模较小；公司在建及拟建工程项目较多，待投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

近年来，公司经营性净现金流由净流出转为净流入，主要系公司当期收到的往来款、暂借款等大幅增加，经营性净现金流对利息和债务的保障能力有所增强。

近年来，公司投资性现金流有所波动，分别为-0.29 亿元、0.17 亿元和-0.08 亿元；其中 2019 年，投资性现金流由净流出转为净流入，但规模较小，主要系当期出售部分可供出售金融资产收回的现金增加所致；2020 年，投资性现金流由净流入转为净流出，主要系当年新增对湖北阳新农村商业银行股份有限公司投资及购置房屋建筑物所支付的现金增加所致。同期，公司在建及拟建工程项目较多，对资金需求较高，未来面临一定的资本支出压力。

表 11 2018~2020 年公司现金流情况（单位：亿元、倍）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	4.93	3.55	-5.49
投资性净现金流	-0.08	0.17	-0.29
经营性净现金流利息保障倍数	1.02	0.86	-1.34
经营性净现金流/流动负债（%）	11.03	11.85	-19.05

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

公司融资渠道多样，以银行借款和债券融资为主；债务偿还对融资能力依赖程度较高，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多样，包括银行借款、债券融资、信托借款、融资租赁等，其中以银行借款和债券融资为主。银行借款方面，截至 2020 年末，公司银行借款³余额共计 38.38 亿元，借款期限结构以长期为主。银行授信方面，公司资信状况良好，与多家银行保持长期合作关系，截至 2020 年末，公司获得银行授信额度共计 61.14 亿元，已使用授信额度 52.51 亿元，未使用授信额度 8.63 亿元。债

³ 包含计入一年内到期的非流动负债中的一年内到期的长期借款，且已剔除计入在长期借款中的融资租赁。



券融资方面，截至 2020 年末，公司存续债券为 2017 年 4 月发行的 7 年期 10.00 亿元企业债“17 阳新城投债/PR 阳新债”，债券余额为 5.91 亿元。其他融资方面，截至 2020 年末，公司信托借款和融资租赁余额分别为 2.70 亿元和 4.27 亿元，借款利率为 5.85%~8.27%，是公司融资渠道的补充。

表12 2018~2020年公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	9.59	5.46	19.07
借款所收到的现金	9.59	4.96	16.09
筹资性现金流出	14.03	11.77	10.49
偿还债务所支付的现金	7.14	6.25	6.01
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4.85	4.47	4.10
筹资性净现金流	-4.44	-6.30	8.58

数据来源：根据公司提供资料整理

2018~2020 年，公司筹资性现金流入分别为 19.07 亿元、5.46 亿元和 9.59 亿元，是公司可用偿债来源的重要组成部分；筹资性现金流出分别为 10.49 亿元、11.77 亿元和 14.03 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

4、外部支持

公司作为阳新县重要的城市基础设施建设主体，在当地区域发展中具有重要地位，近年来公司持续得到当地政府在税收优惠、资产划拨、资金注入及财政补贴等方面的有力支持；随着阳新新益、阳新房投和商业房产等资产及股权的划入，未来公司资产规模将大幅提升。

公司是阳新县资产规模最大的基础设施建设主体，同时为当地唯一一家发债企业，主要负责阳新县的城市基础设施建设、土地开发整理等业务，在当地区域发展中具有重要地位。除此之外，另有城市基础设施建设主体 4 家，分别为阳新县交通投资有限公司（以下简称“阳新交投”）、阳新房投、阳新县农业科技园区投资管理有限公司（以下简称“阳新农投”）和阳新县国有矿业投资有限公司（以下简称“阳新矿投”），上述公司控股股东均为阳新县国资局。

阳新交投成立于 2012 年 6 月，注册资本为 1.10 亿元，主要从事阳新县交通基础设施建设投融资等业务；阳新房投成立于 2014 年 10 月，注册资本为 2.00 亿元，主要负责阳新县保障性住房、旧城改造和棚户区改造工程建设；阳新农投成立于 2017 年 9 月，注册资本为 2.00 亿元，主要负责农业项目及基础设施的投资、建设、经营与管理；阳新矿投成立于 2018 年 2 月，注册资本为 5.00 亿元，主要负责阳新县矿产资源勘查开发、矿业投融资及管理。截至本报告出具日，公司未提供阳新矿投 2020 年财务报表。

**表 13 2020 年（末）阳新县主要国资企业主要财务指标（单位：亿元、%）**

企业名称	总资产	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润
阳新县城镇建设投资开发有限公司	164.92	66.57	59.63	16.90	1.59
阳新县交通投资有限公司	43.87	20.76	52.68	1.42	0.01
阳新县城市住房投资有限公司	25.47	9.91	61.09	1.88	0.73
阳新县农业科技园区投资管理有限公司	7.04	5.17	26.56	0.34	0.00 ⁴

数据来源：根据公司提供资料整理

税收优惠方面，根据国家税务总局财税【2011】70 号文以及阳新县国家税务局出具的《关于阳新县城镇建设投资开发有限公司财政性资金税务问题的复函》，明确公司的工程建设收入和土地整理收入，全部属于不征税的财政性资金收入，确认对于财政性资金收入不征收企业所得税。

财政补贴方面，2018 年，公司获得政府奖励资金 69.24 万元计入其他收益；2019 年，公司获得政府奖励资金 6.00 万元和土地补偿款 31.13 万元，共计 37.13 万元计入其他收益；2020 年，公司获得政府奖励资金 3.00 万元、疫情期间房租补贴 498.28 万元和减免税款 0.51 万元，共计 501.79 万元计入其他收益；2021 年以来，公司收到阳新县财政局的财政拨款合计 1.44 亿元。

资产划拨方面，2021 年 5 月，根据阳新县政府《县人民政府关于将 2 栋房产及土地注入阳新县城镇建设投资开发有限公司的函》，将位于彭山大道与综合大道交叉处东北角（县人民医院旁）及阳新大道与园林路交叉处东北角（莲花湖湿地公园北侧）的 2 栋商业房产划入阳新新益，面积合计 83,732.49 平方米，评估价值合计 5.39 亿元；根据阳新县政府《县人民政府关于阳新县新益国有资产经营有限责任公司注入工程项目资产的函》，将阳新县乡镇污水厂及配套管网工程和阳新高铁站站前广场汽车客运站及配套道路设施两个在建项目划入公司，项目合计 3.00 亿元。2021 年 8 月，根据阳新国资文【2021】8 号，阳新县国资局将湖北省阳新县医药公司、阳新县饮食服务公司等其他股东持有的阳新新益的股权全部回购，并将阳新新益 100%股权无偿划转给公司，将阳新县国资局持有阳新房投 49.00%股权划入公司，以上股权划转基准日为 2021 年 7 月 31 日；截至本报告出具日，上述股权划转已完成相关变更手续。

随着阳新新益、阳新房投和商业房产等资产及股权的划入，未来公司资产规模将大幅提升。预计未来 1~2 年，公司在阳新县经济发展中仍处于重要地位，随着阳新县建设步伐加快，公司将继续得到当地政府及股东的大力支持。

⁴ 2020 年，阳新农投实现净利润 30 万元。



5、可变现资产

近年来，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；其中应收款项和存货规模较大，在总资产中占比较高，资产流动性受到一定影响。

2018~2020 年末，公司资产规模持续增长，分别为 135.74 亿元、139.45 亿元和 164.92 亿元；从资产结构来看，以存货为主的流动资产持续增长，且在总资产中占比有所提升。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2018~2020 年末，随着工程项目的建设推进及到期债务的偿还，公司货币资金有所波动，以银行存款为主。同期，应收账款逐年增加，主要为应收阳新县财政局的工程款；截至 2020 年末，公司应收阳新县财政局的工程建设业务代建款占比为 99.84%，从账龄结构来看，1 年以内占比 67.86%，1~2 年占比 32.14%，当期计提坏账 799.44 万元。同期，其他应收款有所波动，主要为政府机构及关联方的往来款；截至 2020 年末，前五大其他应收款对象分别为阳城县自来水水暖工程公司 2.24 亿元、阳新县妇幼保健院 1.68 亿元、阳新县城东新区开发建设指挥部 1.62 亿元、阳新县绿缘园林景观建设中心 0.89 亿元和黄石新港开发有限公司 0.50 亿元，合计占其他应收款余额的 50.65%。随着工程项目的持续投入，存货规模处于较高水平，以工程建设项目和土地使用权为主；截至 2020 年末，存货主要包括工程建设项目账面价值为 55.01 亿元和土地使用权账面价值 41.28 亿元，其中土地使用权类型均为出让，用途以商业、商住、批发零售为主。

表 14 2018~2020 年末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	140.54	85.22	115.13	82.56	111.29	81.99
货币资金	5.56	3.37	4.09	2.94	7.61	5.60
应收账款	25.00	15.16	9.09	6.52	4.63	3.41
其他应收款	13.63	8.26	5.47	3.92	8.10	5.97
存货	96.32	58.40	96.44	69.16	90.91	66.97
非流动资产合计	24.38	14.78	24.32	17.44	24.45	18.01
可供出售金融资产	14.45	8.76	14.37	10.31	14.52	10.70
长期股权投资	9.64	5.84	9.65	6.92	9.61	7.08
资产总计	164.92	100.00	139.45	100.00	135.74	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可供出售金融资产和长期股权投资构成。2018~2020 年末，公司可供出售金融资产较为稳定，其中 2019 年末同比减少 0.15 亿元，主要系公司当期处置了湖北鄂东矿业投资有限公司 15.00% 股权所致；2020 年末可供出售金融资产同比增加 0.08 亿元，主要系增加对湖北阳新农村商业银行股份



有限公司股权投资所致。近年来，公司长期股权投资变动幅度不大，截至 2020 年末，构成主要为对联营企业阳新县交通投资有限公司投资 9.40 亿元、阳新县农业科技园区投资管理有限公司投资 0.25 亿元和湖北南市渔歌生态旅游开发有限公司投资 46.93 万元。

受限资产方面，截至 2020 末，公司受限资产账面价值为 28.79 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 17.46%和 43.25%，主要为存货中的土地使用权和货币资金。

表 15 截至 2020 年末公司受限资产明细情况（单位：亿元、%）

项目	账面价值	总资产比例	占净资产比例	受限原因/用途
货币资金	1.11	0.67	1.67	保证金/定期存款
存货	27.68	16.79	41.58	借款抵押
合计	28.79	17.46	43.25	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，近年来，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；其中存货规模较大，在总资产中占比较高，资产流动性受到一定影响。

（二）债务及资本结构

近年来，公司负债规模逐年增长，负债结构转为以流动负债为主，资产负债率逐年提高。

2018~2020 年末，公司负债规模逐年增长，负债结构转为以流动负债为主。同期，资产负债率逐年上升，分别为 52.58%、53.40%和 59.63%。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2018~2020 年末，短期借款余额持续增长，其中保证借款占比为 82.25%，其余构成为抵押借款。同期，应付账款有所波动，主要为应付工程款；其中 2020 年末，应付账款同比下降 7.11%，主要为应付湖北兴冶投资开发有限公司、阳新金洋投资开发有限公司（以下简称“金洋投资”）、湖北津创建设发展有限公司、阳新县自来水公司和江西省地质工程（集团）公司的工程款，合计 2.63 亿元，占比为 73.31%；从账龄结构来看，1 年以内占比 7.55%，1~2 年占比 67.37%，账龄偏短。同期，其他应付款逐年增加，主要为往来款；其中，2020 年末，其他应付款⁵同比大幅增加 20.53 亿元，主要为应付湖北正涵投资有限公司 5.00 亿元、应付阳新金洋投资开发有限公司 2.39 亿元、阳新县妇幼保健院 2.24 亿元、阳新县自来水公司 2.03 亿元和湖北宏维置业有限公司 1.93 亿元的往来款，合计占其他应付款比重为 36.73%；从账龄结构来看，1 年以内占比 59.18%，1~2 年占比 39.23%，账龄较短。同期，一年内到期的非流动负债持续增长，其

⁵ 包含应付利息。



中 2020 年末，一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款分别为 5.28 亿元、2.00 亿元和 1.23 亿元。

表 16 2018~2020 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.25	2.29	1.75	2.35	1.18	1.65
应付账款	3.59	3.65	3.87	5.20	2.84	3.98
其他应付款	37.36	37.99	16.83	22.60	13.51	18.93
一年内到期的非流动负债	8.50	8.65	8.23	11.05	7.88	11.04
流动负债合计	56.46	57.41	32.96	44.26	27.03	37.88
长期借款	30.85	31.37	29.17	39.17	29.62	41.50
应付债券	5.91	6.01	7.86	10.56	9.80	13.74
长期应付款 ⁶	4.36	4.45	3.97	5.33	4.70	6.59
非流动负债合计	41.89	42.59	41.51	55.74	44.34	62.12
负债总额	98.34	100.00	74.46	100.00	71.37	100.00
短期有息债务	11.87	12.07	9.98	13.40	9.06	12.69
长期有息债务	41.14	41.83	41.00	55.06	44.13	61.83
总有息债务	53.01	53.90	50.98	68.46	53.18	74.52
资产负债率	59.63		53.40		52.58	

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2018~2020 年末，公司长期借款有所波动，借款类型主要为抵押、保证、质押和信用借款等。同期，应付债券余额逐年下降，公司于 2020 年 4 月兑付发行规模为 10.00 亿元的“17 阳新城投债”本金 2.00 亿元，同时转入一年内到期非流动负债 2.00 亿元；长期应付款有所波动，主要为融资租赁和信托借款。

近年来，公司有息债务规模有所波动，有息债务规模在负债总额中占比呈逐年下降态势；公司短期有息债务占总息债务比重较高，存在一定短期偿债压力。

2018~2020 年末，公司有息债务规模有所波动，分别为 53.18 亿元、50.98 亿元和 53.01 亿元，在负债总额中占比分别为 74.52%、68.46%和 53.90%，呈逐年下降态势；债务结构以长期有息债务为主。

截至 2020 年末，公司总有息债务 53.01 亿元，在负债总额中占比 53.90%；其中短期有息债务 11.87 亿元，在总有息债务中占比 22.39%；非受限货币资金 4.45 亿元，无法完全覆盖短期有息债务，存在一定短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

⁶ 不包含专项应付款。



公司对外担保中被担保企业主要为阳新县国有企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2020 年末，公司对外担保余额为 15.11 亿元，担保比率为 22.70%；被担保企业主要为阳新县国有企业及事业单位。

表 17 截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业名称	企业性质	担保余额	担保类型	担保期限 ⁷
阳新县人民医院	事业单位	9,000	保证	2018/06/29~2023/06/27
阳新县自来水公司	国有企业	5,457	保证	2019/02/20~2023/02/20
阳新县城市住房投资有限公司	国有企业	54,600	保证	2015/09/30~2040/09/20
阳新县市政工程公司	国有企业	2,500	抵押	2020/03/25~2021/03/25
阳新县通盛建设工程有限公司	国有企业	2,500	抵押	2020/03/28~2021/03/26
		900	保证	2020/05/31~2021/05/30
阳新县绿缘园林景观建设中心	国有企业	1,850	保证	2020/02/27~2021/02/22
湖北中磊建设工程有限公司	民营企业	900	保证	2020/03/22~2021/03/21
阳新县金和投资有限公司	国有企业	800	保证	2020/01/02~2021/01/01
阳新县交通投资有限公司	国有企业	28,821	保证	2018/01/05~2033/01/04
黄石新港开发有限公司	国有企业	14,071	保证	2017/02/08~2036/12/29
阳新县妇幼保健院	事业单位	3,000	保证	2020/05/29~2021/05/28
阳新县中医院	事业单位	3,000	保证	2020/06/24~2021/06/23
阳新县新益国有资产经营公司	国有企业	20,250	保证	2020/10/09~2028/10/08
阳新县鑫源水利水电建筑工程有限公司	国有企业	1,000	保证	2020/06/23~2021/06/22
		2,500	抵押	2020/09/27~2021/09/26
合计	-	151,149	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

被担保企业中，阳新交投、黄石新港和阳新县中小企业融资担保有限公司为公司参股企业，持股比例分别为 49.00%、10.54%和 12.00%。湖北中磊建设工程有限公司为民营企业，成立于 2008 年 4 月，注册资本为 0.20 亿元，控股股东为湖北三磊实业（集团）有限公司，主要从事房屋和土木工程建筑施工、市政公用建设工程、园林绿化工程等。

⁷ 截至报告出具日，除对湖北中磊建设工程有限公司的对外担保已经解除，其余对外担保均已续保。

**表 18 2020 年（末）部分被担保企业主要财务指标⁸（单位：亿元、%）**

企业名称	总资产	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
阳新县城市住房投资有限公司	25.47	9.91	61.09	1.88	0.73	0.79
阳新县交通投资有限公司	43.87	20.76	52.68	1.42	0.01	2.96
黄石新港开发有限公司	168.92	73.81	56.31	9.22	1.13	-10.85
阳新县自来水公司	4.00	2.02	49.50	0.45	0.05	-0.25
阳新县人民医院	10.71	4.38	59.15	3.90	0.37	-0.73
阳新县通盛工程建设有限公司	0.96	0.89	6.91	1.42	0.02	0.45
阳新县市政工程公司	3.15	0.28	91.11	1.26	0.01	-0.14

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，对外担保方面，公司被担保企业主要为阳新县国有企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。

近年来，得益于公司未分配利润持续增长，公司所有者权益逐年增加，资本实力不断增强。

2018~2020 年末，得益于公司未分配利润持续增长，公司所有者权益逐年增加，分别为 64.37 亿元、64.99 亿元和 66.57 亿元，资本实力不断增强。具体来看，近年来公司实收资本均为 5.86 亿元；资本公积分别为 46.98 亿元、45.98 亿元和 45.98 亿元，其中 2019 年末同比减少 1.00 亿元，主要系当期公司收购阳新恒鑫资产经营有限公司，该笔收购性质为同一控制下的控股合并，通过追溯调整，资本公积有所下降；2018~2020 年末，盈余公积分别为 0.90 亿元、1.06 亿元和 1.19 亿元，未分配利润分别为 9.41 亿元、10.86 亿元和 12.31 亿元，均随盈利逐年累积。

公司盈利对利息的保障水平较弱且持续降低；流动性偿债来源以期初现金及现金等价物和债务收入为主，经营性现金流由净流出转为净流入，对债务的保障能力有所提高；公司可变现资产较为充足，对公司债务形成一定保障。

2018~2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.58 倍、0.45 倍和 0.34 倍，盈利对利息的保障水平较弱且持续降低。

流动性偿债来源以期初现金及现金等价物和债务收入为主。2018~2020 年，公司期初现金及现金等价物余额分别为 3.82 亿元、6.62 亿元和 4.03 亿元；经营性净现金流分别为 -5.49 亿元、3.55 亿元和 4.93 亿元，由净流出转为净流入，经营性净现金流对债务的保障能力有所提高；公司融资渠道较为通畅，对流动性偿债来源形成较好支持。2018~2020 年末，公司流动比率分别为 4.12 倍、3.49 倍和 2.49 倍，速动比率分别为 0.75 倍、0.57 倍和 0.78 倍，速动资产对流动负债保障能力较弱。

⁸ 截至本报告出具日，公司未提供其余被担保企业 2020 年财务报表。



公司清偿性还本付息能力较强。公司可变现资产主要来源于以工程建设项目和土地资产为主的存货，可变现资产较为充足，对公司整体债务偿还形成一定保障。截至 2020 年末，公司受限资产为 28.79 亿元，在总资产中占比 17.46%；公司资产负债率为 59.63%，同比有所上升。

担保分析

湖北担保为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

湖北担保前身为湖北中企投资担保有限公司，成立于 2005 年 2 月，是湖北省第一家省级担保公司。2014 年 9 月，湖北担保更名为湖北省担保集团有限责任公司；2019 年 12 月，更为现名。湖北担保初始注册资本为 0.71 亿元，控股股东为原湖北中经中小企业投资有限公司（现湖北联投资本投资发展有限公司⁹，以下简称“湖北联投”）。2005~2016 年，湖北联投分十二次对湖北担保合计增资 45.63 亿元；2019 年 7 月，农发基金对湖北担保增资 25.00 亿元。截至 2021 年 3 月末，湖北担保注册资本和实收资本均为 75.00 亿元，其中控股股东湖北联投持股比例为 66.67%，农发基金持股比例为 33.33%；湖北担保实际控制人为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会。

截至 2020 年末，湖北担保纳入合并范围的子公司共 5 家，分别为湖北中经贸易有限公司、湖北省中小企业金融数据有限公司、湖北联合资信评估有限公司、湖北省融资租赁有限责任公司（以下简称“湖北融资租赁”）和湖北省中小微企业融资担保有限公司，直接持股比例分别为 100.00%、100.00%、100.00%、40.00% 和 99.00%。

湖北担保资产规模保持增长，截至 2020 年末资产总额为 145.76 亿元，同比增长 8.55%，主要由货币资金、其他应收款、可供出售金融资产和长期应收款构成，占总资产比例分别为 25.26%、13.42%、42.39% 和 10.16%。其中，湖北担保货币资金同比减少 33.67%；可供出售金融资产同比增长 102.05%，主要是增加了可供出售债务融资工具及理财产品的投资。

截至 2020 年末，湖北担保负债规模同比增长 11.34% 至 33.14 亿元，主要由未到期责任准备金、其他应付款及应付债券构成，占负债的比例分别为 13.32%、26.12% 和 42.14%。其中，未到期责任准备金同比增长 3.50 亿元；其他应付款同比减少 63.17%，主要是资金往来款同比大幅减少；应付债券新增 13.96 亿元，主要是控股子公司湖北融资租赁发行“20 鄂租 01”、“20 鄂租 02”和“20 鄂租 03”3 只疫情防控债。

⁹ 2016 年，更名为湖北中经资本投资发展有限公司；2020 年，更为现名。



**表 19 2018~2020 年（末）及 2021 年 1~3 月（末）湖北担保主要财务数据¹⁰（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
总资产	145.24	145.76	134.28	83.18
净资产	113.40	112.63	104.52	72.09
实收资本	75.00	75.00	75.00	50.00
营业总收入	1.51	8.26	3.90	6.86
担保费收入	-	8.83	1.83	1.29
委贷利息收入	-	0.68	0.83	2.33
资产减值损失	-	0.19	-0.01	1.36
净利润	0.77	8.00	5.44	4.76
融资担保责任余额	439.18	405.76	240.36	152.47
担保风险准备金	8.71	8.71	4.07	3.59
准备金拨备率	1.98	2.15	1.69	2.33
担保责任放大比例（倍）	3.87	3.60	2.30	2.12
累计担保代偿率	0.77	0.78	1.01	0.97
累计代偿回收率	48.61	48.62	35.99	37.83
总资产收益率	0.53	5.72	5.00	5.58
净资产收益率	0.68	7.37	6.16	6.82

注：2021 年 1~3 月，总资产收益率和净资产收益率未经年化

数据来源：根据湖北担保提供资料整理

2020 年，湖北担保净利润为 8.00 亿元，同比增长 47.22%，主要是担保费收入同比大幅增长。同期，湖北担保的总资产收益率和净资产收益率分别为 5.72% 和 7.37%，分别增长 0.72 个百分点和 1.21 个百分点，盈利能力有所提升。从收入结构上看，担保业务收入和投资收益是湖北担保主要的收入来源。2020 年，湖北担保各项收入合计为 16.80 亿元，其中担保业务收入为 8.83 亿元，同比大幅增长 381.51%，占各项收入合计的 52.55%。同期，湖北担保实现投资收益 4.82 亿元，在各项收入合计中的占比为 28.69%。此外，2020 年湖北担保资产减值损失同比明显增长 0.20 亿元，资产质量有所下降。

综合而言，湖北担保是省级国有融资担保公司，自成立以来，获得了各级政府机构的多方面大力支持，在湖北省内具有很高的市场地位，并能持续获得股东的多次资本金注入，净资产规模持续稳步增长；此外，湖北担保的担保业务收入同比大幅增长，净利润水平同比增长明显，盈利能力有所提升。

湖北担保为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

¹⁰ 湖北担保提供了 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018~2020 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；2021 年 1~3 月财务报告未经审计。



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极小。近年来，公司作为阳新县重要的城市基础设施建设主体，持续得到当地政府在税收优惠、资产划拨、资金注入及财政补贴等方面的有力支持，随着阳新新益、阳新房投和商业房产等资产及股权的划入，未来公司资产规模将大幅提升；同时，公司在建及拟建工程建设项目较多，待投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力，应收款项和存货在总资产中占比较高，资产流动性受到一定影响，公司对外担保企业区域集中度较高，面临一定或有风险。湖北担保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，公司作为阳新县重要的基础设施建设主体，将继续得到当地政府的大力支持。综合考虑，大公对阳新城投的信用评级展望为稳定。





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”）将对阳新县城镇建设投资开发有限公司（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。

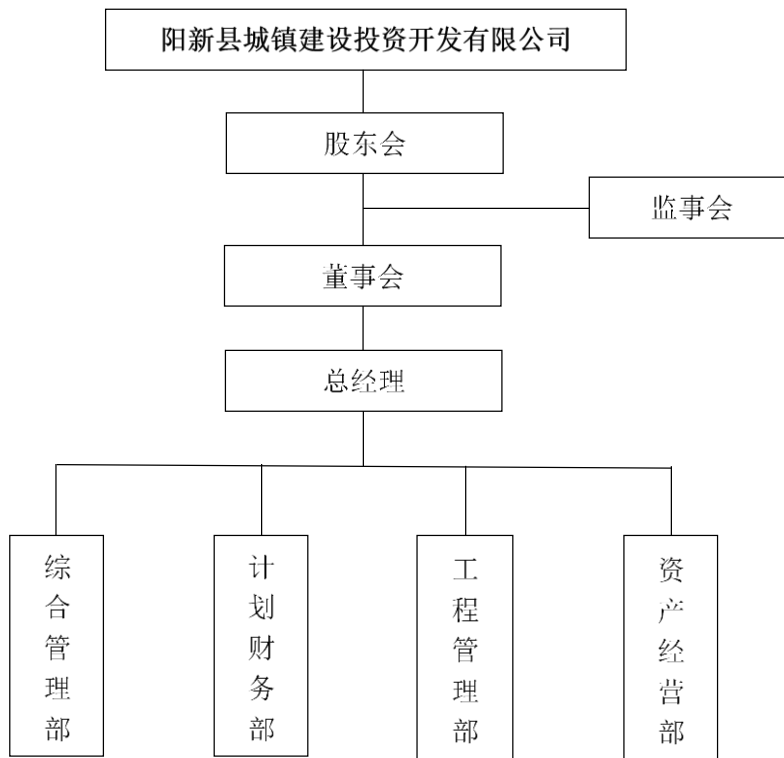
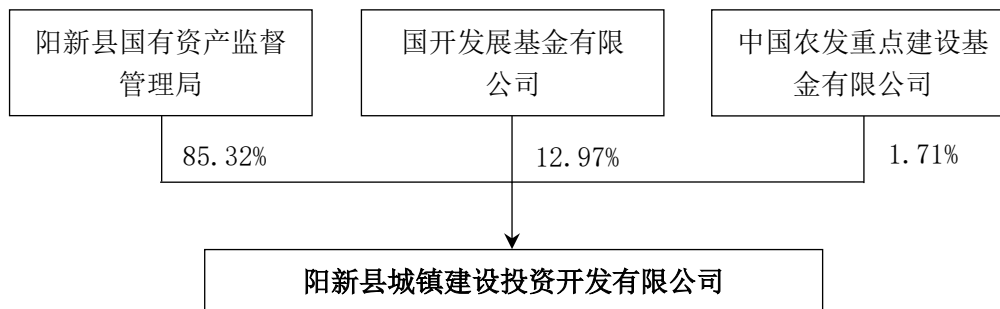


附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年末阳新县城镇建设投资开发有限公司

股权结构及组织结构图

阳新县城镇建设投资开发有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 阳新县城镇建设投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元、倍)

项目	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	55,584	40,931	76,063
应收账款	249,963	90,874	46,322
其他应收款	136,255	54,663	81,050
存货	963,172	964,404	909,057
固定资产	2,559	2,733	2,871
总资产	1,649,168	1,394,516	1,357,406
短期借款	22,540	17,500	11,800
其他应付款	373,624	168,269	135,069
流动负债合计	564,560	329,557	270,343
长期借款	308,501	291,681	296,185
应付债券	59,124	78,608	98,041
非流动负债合计	418,866	415,061	443,352
负债合计	983,426	744,618	713,695
实收资本（股本）	58,600	58,600	58,600
资本公积	459,778	459,778	469,778
所有者权益	665,742	649,898	643,711
营业收入	169,034	144,766	142,005
利润总额	15,964	16,223	22,428
净利润	15,913	16,176	22,350
经营活动产生的现金流量净额	49,292	35,536	-54,917
投资活动产生的现金流量净额	-753	1,661	-2,919
筹资活动产生的现金流量净额	-44,386	-63,029	85,840
EBIT	16,134	18,266	23,755
EBITDA	16,421	18,603	23,975
EBITDA 利息保障倍数	0.34	0.45	0.58
总有息债务	530,063	509,795	531,825
毛利率（%）	13.32	15.72	19.28
总资产报酬率（%）	0.98	1.31	1.75
净资产收益率（%）	2.39	2.49	3.47
资产负债率（%）	59.63	53.40	52.58
应收账款周转天数（天）	362.95	170.59	168.04
经营性现金流利息保障倍数	1.02	0.86	-1.34
担保比率（%）	22.70	31.45	40.16



2-2 湖北省融资担保集团有限责任公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	25.51	36.82	55.51	28.96
委托贷款	10.89	9.90	13.99	13.42
其他应收款	17.28	19.56	3.65	2.95
可供出售金融资产	68.71	61.78	30.58	33.04
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.63	0.63	11.31	-
长期应收款	19.57	14.81	17.52	3.01
资产总计	145.24	145.76	134.28	83.18
其他应付款	8.03	8.66	23.50	6.20
担保赔偿准备金	2.58	2.58	1.83	1.68
未到期责任准备金	4.41	4.41	0.92	0.64
负债合计	31.84	33.14	29.76	11.09
实收资本（或股本）	75.00	75.00	75.00	50.00
资本公积	4.50	4.50	4.50	4.50
盈余公积	1.72	1.72	1.33	1.28
一般风险准备	1.71	1.71	1.32	1.27
未分配利润	27.94	27.19	20.21	15.04
所有者权益合计	113.40	112.63	104.52	72.09
营业总收入	1.51	8.26	3.90	6.86
营业总成本	0.93	3.41	1.93	0.48
净利润	0.77	8.00	5.44	4.76
经营活动产生的现金流量净额	-3.16	-30.35	3.16	16.85
投资活动产生的现金流量净额	-7.49	-16.05	-3.61	-15.28
筹资活动产生的现金流量净额	-0.66	24.66	27.39	-
融资担保责任余额	439.18	405.76	240.36	152.55
融资担保责任放大比例（倍）	3.87	3.60	2.30	2.12
担保风险准备金	8.71	8.71	4.07	3.59
准备金拨备率	1.98	2.15	1.69	2.33
当期担保代偿率	0.22	0.00	1.60	0.83
累计代偿回收率	48.61	48.62	35.99	37.83
总资产收益率	0.53	5.72	5.00	5.58
净资产收益率	0.68	7.37	6.16	6.82

注：2021 年 1~3 月，总资产收益率和净资产收益率未经年化



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹¹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹²	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹¹ 一季度取 90 天。¹² 一季度取 90 天。



附件 4 担保公司主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
担保责任放大比例	担保责任余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额 $\times 100\%$
当期担保代偿率	当期代偿总额/当期已解除担保额 $\times 100\%$
当期代偿回收率	当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额） $\times 100\%$
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
期初担保代偿余额	期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
担保损失率	代偿损失核销额/当年累计解除担保额 $\times 100\%$
单一最大客户担保比率	单一最大客户担保余额/公司净资产 $\times 100\%$
前十大客户担保比率	前十大客户担保余额/公司净资产 $\times 100\%$
总资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初总资产+期末总资产） $\times 100\%$
净资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初净资产+期末净资产） $\times 100\%$





附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

