



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 大冶市振恒城市发展投资有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2022】00357

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“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”的信用状况进行跟踪评级，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维持 AA，评级展望维持稳定，“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”的信用等级维持 AA+。

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

二〇二二年六月七日



## 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA	评级展望		稳定	
上次评级结果	AA	评级展望		稳定	
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21 大冶城投 01/21 冶城01	4.00	7 (3+4)	AA+	AA+	2021.06
21 大冶城投 02/21 冶城02	4.40	7 (3+4)	AA+	AA+	2021.07

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021	2020	2019
总资产	441.49	441.92	428.94
所有者权益	248.28	248.81	249.90
总有息债务	174.12	179.44	162.26
营业收入	12.28	11.25	9.26
净利润	1.01	0.71	0.56
经营性净现金流	11.80	3.11	-7.09
毛利率	16.85	14.63	21.53
总资产报酬率	1.37	1.33	1.22
资产负债率	43.76	43.70	41.74
债务资本比率	41.22	41.90	39.37
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.55	0.66	0.54
经营性净现金流/总负债	6.11	1.67	-4.01

注: 公司提供了 2021 年财务报表, 大信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年财务报表进行了审计, 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: 宋玉丽

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, 仍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。跟踪期内, 黄石市和大冶市经济和财政实力大幅增长, 公司在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要地位, 继续得到大冶市人民政府在财政补贴方面的有力支持, 下属子公司大冶市清润水务集团有限公司(以下简称“大冶清润水务”)在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势。但公司期间费用规模仍较大, 对大冶市经创资产经营有限公司(以下简称“大冶经创公司”)的其他应收款回收仍存在较大不确定性, 公司债务负担仍较重, 对外担保面临较高或有风险。湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司(以下简称“光谷东国资”)为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2021 年, 黄石市和大冶市各项经济指标大幅提高, 地方财政收入大幅增长, 为公司发展提供较好的外部环境;
- 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, 继续得到大冶市人民政府在财政补贴方面的有力支持;
- 公司下属子公司大冶清润水务是大冶市主要的供水企业, 在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势;
- 光谷东国资为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。



### 主要风险/挑战：

- 2021 年，公司期间费用规模仍较大且持续增长，营业利润继续亏损；
- 2020 年末大冶市交通投资有限公司（以下简称“大冶交投”）受让公司持有的民营企业湖北大冶汉龙汽车有限公司（以下简称“汉龙公司”）债权，2021 年 3 月，大冶交投将该债权本息合计 42.08 亿元转让给大冶经创公司，因而公司对大冶经创公司有大额其他应收款，2021 年大冶经创公司仅还款 2.81 亿元，2022 年 3 月以 4.38 亿元资产抵债，公司待收回债权金额偏高，未来债权回收仍存在较大不确定性；
- 公司有息债务规模仍较大，其中融资租赁等非标融资规模较大，债务负担仍较重；
- 公司对外担保规模仍较大，对民营企业担保余额仍较大，且对关联公司的担保余额较大，面临较高或有风险。

信



541



## 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-2021-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
<b>要素一：偿债环境（48%）</b>	<b>4.44</b>
（一）区域环境	4.44
<b>要素二：财富创造能力（37%）</b>	<b>5.13</b>
（一）市场竞争力	5.35
（二）盈利能力	2.66
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（15%）</b>	<b>3.48</b>
（一）债务状况	4.57
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	2.24
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA</b>

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
AA/稳定	21 大冶城投 02/21 冶城 02	AA+	2021/07/02	温彦芳、宋 玉丽	城市基础设施 建设投融资企 业信用评级方 法（V.3）	<a href="#">点击阅读 全文</a>
AA/稳定	21 大冶城投 01/21 冶城 01	AA+	2021/06/24	温彦芳、宋 玉丽	城市基础设施 建设投融资企 业信用评级方 法（V.3）	<a href="#">点击阅读 全文</a>
AA/稳定	21 大冶城投 01/21 冶城 01	AA+	2020/11/16	温彦芳、戚 旺、王思颖	城市基础设施 建设投融资企 业信用评级方 法（V.2.1）	<a href="#">点击阅读 全文</a>



## 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或其发行人/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，有效期至被





跟踪债券到期日，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、未经大公书面同意，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。





## 跟踪评级说明

根据大公承做的大冶城投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 大冶城投 01/21 冶城 01	4.00	4.00	2021.04.27 ~ 2028.04.27	偿还 2020 年到期的企业债券本息	已按募集资金要求使用完毕
21 大冶城投 02/21 冶城 02	4.40	4.40	2021.08.24 ~ 2028.08.24	偿还 2020 年到期的企业债券本息	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

## 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。经过一系列增资扩股及股东变更，截至 2021 年末，公司注册资本为 3.15 亿元，实收资本为 2.65 亿元，大冶市新铜都城市发展投资集团有限公司（以下简称“新铜都城发集团”）持股 84.13%，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）持股 15.87%。根据 2022 年 3 月 8 日公司章程修正案，公司股东及持股比例变更为新铜都城发集团持股 84.13%、国开基金持股 11.45%、光谷东国资持股 4.23%，公司于 2022 年 4 月完成工商变更。截至 2022 年 4 月末，新铜都城发集团为公司控股股东，大冶市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“大冶市国有资产监督管理局”）为实际控制人。

2021 年 7 月，公司制定了新的《公司章程》，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。公司设董事会，董事会成员为五人，其中至少含 1 名职工董事，由公司职工代表大会选举产生，非职工董事由新铜都城发集团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。公司设监事会，监事会由三人组成，其中职工监事不少于三分之一，监事会成员由新铜都城发集团委派或由大冶市人民政府任命，职工监事由公司职工代表大会选举产生，监事会设监事会主席；监事任期为三年，经连选可以连任。公司



设总经理 1 名，由新铜都城发集团委派或由大冶市人民政府任命，总经理对董事会负责，主持公司的日常经营管理工作。公司组织架构较上年没有变化（见附件 1-1）。截至 2021 年末，公司纳入合并范围的子公司共计 12 家（见附件 1-2），其中 2021 年新投资设立两家全资子公司，大冶市城发传媒广告有限公司从事广告传媒业务，另外一家为大冶市恒秀贸易有限公司，于 2022 年 5 月更名为湖北绿冶再生资源有限公司，经营范围为废弃电器电子产品处理、再生资源回收等。

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 2022 年 5 月 6 日，公司本部未发生信贷违约事件<sup>1</sup>。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券均按时兑付本息。

## 偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年经济发展质量有望进一步提升；2021 年以来城投企业融资环境有所收紧，预计 2022 年城投行业风险整体可控；2021 年黄石市和大冶市各项经济指标大幅提高，地方财政收入大幅增长，为公司发展提供较好的外部环境。

### （一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿

<sup>1</sup> 已结清信贷信息中有 32 笔关注类账户，根据公司提供国家开发银行股份有限公司湖北省分行于 2015 年 6 月 5 日提供的相关情况说明，公司 22 笔关注类贷款记录是根据贷款分类标准属于正常类第二档，公司无欠息金额。公司未提供剩余 10 笔关注类贷款的相关情况说明。



元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

## （二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，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。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《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“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，体现出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。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务



资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

### （三）区域环境

受 2020 年低基数的影响，2021 年，黄石市和大冶市主要经济指标大幅提高，地方财政收入大幅增长，为公司发展提供较好的外部环境。

黄石市为湖北省地级市，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和国务院批准的沿江开放城市。截至 2021 年末，黄石市下辖四区一县，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，根据黄石市第七次全国人口普查公报，截至 2020 年 11 月 1 日，黄石全市常住人口 246.91 万人。根据黄石市 2021 年政府工作报告，2021 年黄石市预计全年地区生产总值达到 1,910 亿，同比增长 14.0%，固定资产投资、社会消费品零售总额和地方公共财政预算收入分别同比增长 24.0%、26.2%和 42.3%，规模以上工业增加值同比增长 16.5%，外贸出口同比增长 29.2%，电子信息产业产值同比增长 59.0%，高技术制造业增加值同比增长 51.1%。

**表 2 2019~2021 年大冶市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值 <sup>2</sup>	751.12	14.4	647.18	-4.2	680.69	8.1
一般预算收入 <sup>3</sup>	50.40	48.9	27.03	-37.2	43.02	-4.5
规模以上工业增加值	293.74	-	-	-3.9	-	9.1
全社会固定资产投资	594.78	30.7	-	-18.3	-	12.7
社会消费品零售总额	395.70	32.9	263.93	-26.6	314.53	11.9
进出口总额	-	-	38.92	20.0	29.27	17.3
三次产业结构	-		8.0:58.6:33.5		6.8:60.5:32.7	

数据来源：2019~2020 年大冶市国民经济和社会发展统计公报、2021 年 1~12 月大冶市主要经济指标情况等

<sup>2</sup> 含黄金山托管区。2019 年黄石市财政局发布《关于将黄金山开发区财政收入纳入大冶市统计范围的请示》（黄财政文【2019】48 号）称，黄石市政府同意将黄金山托管区财政收入纳入大冶市统计。

<sup>3</sup> 含黄金山托管区。



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，区位优势明显，水陆交通便捷。大冶市下辖 10 个乡镇、4 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，根据黄石市第七次全国人口普查公报，截至 2020 年 11 月 1 日，大冶市常住人口 87.12 万人。根据《2021 年大冶市全市主要指标情况》，2021 年大冶市地区生产总值 751.1 亿元（含黄金山托管区），同比增长 14.4%；规模以上工业总产值、固定资产投资、社会消费品零售总额同比均大幅提高；地方一般公共预算收入（含黄金山托管区）完成 50.4 亿元，同比增长 48.9%。2021 年人均生产总值 86,216.0 元。

根据《关于大冶市 2021 年政府预算执行情况和 2022 年预算草案的报告》，2021 年大冶市（不含黄金山托管区）完成一般公共预算收入 40.60 亿元，克服疫情影响逐步恢复，同比增长 50.2%，其中地方税收收入 30.37 亿元，非税收入 10.23 亿元，税收收入占一般公共预算收入的 74.8%；获得转移性收入 25.51 亿元。支出方面，全市完成一般公共预算支出 79.26 亿元，同比下降 8.3%<sup>4</sup>。全年政府性基金收入完成 56.15 亿元，其中国有土地使用权出让收入 53.84 亿元；转移性收入 0.37 亿元；政府性基金支出 43.76 亿元。2021 年末大冶市政府债务余额为 82.65 亿元，其中一般债务余额 48.07 亿元，专项债务余额 34.58 亿元。

综合来看，受 2020 年低基数的影响，2021 年黄石市和大冶市各项经济指标大幅提高，地方财政收入大幅增长，为公司发展提供较好的外部环境。

## 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；2021 年，公司营业收入有所增长，毛利率同比有所提高。

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。2021 年，公司营业收入有所增长，仍以土地整理和工程项目建设业务收入为主；受毛利率较高的土地整理业务收入增加影响，公司综合毛利率同比有所提高。

从各业务板块来看，土地整理、工程建设和自来水销售业务仍是公司营业收入的主要来源。2021 年，公司土地整理收入和毛利润同比均有所增长，毛利率保持稳定。同期，受工程项目结算进度影响，公司工程项目建设收入同比下滑

<sup>4</sup> 主要原因：一是国家 2020 年新冠肺炎疫情增支补助 25,738 万元和疫后重建补助 3,190 万元支持政策退出；二是企业职工基本养老保险省级统筹后，原在本级列收列支的中央和省级转移支付资金（2020 年为 27,052 万元）不再下达给我市核算；三是从 2021 年起，预算支出核算由权责发生制改为收付实现制，2021 年末，已纳入预算未实际支付的项目资金 54,725 万元由权责发生制下的提前列支改为收付实现制下结转下年支出。剔除以上因素，2021 年一般公共预算支出可比增长 4.5%。



1.67 亿元，毛利率保持稳定；自来水销售收入略有增长，受城乡一体化工程项目完工，项目成本减少影响，毛利率有所提高；公司工程施工包括自来水管网安装工程和市政工程，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，2021 年因自来水管网安装工程结算收入较少，市政工程结算收入较多，虽工程施工收入同比增长 0.31 亿元，但毛利率同比下降 47.47 个百分点；随着大冶市内公共运输的恢复，公交业务收入有所增长，但仍为亏损状态。公司其他业务主要为污水处理和广告业务等，2021 年污水处理业务收入继续提高至 1.05 亿元，实现毛利润 0.11 亿元，成为公司收入和利润的重要补充。

**表 3 2019~2021 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>13.38</b>	<b>100.00</b>	<b>11.25</b>	<b>100.00</b>	<b>9.26</b>	<b>100.00</b>
土地整理	5.29	39.50	3.41	30.35	2.64	28.52
工程项目建设	3.77	28.21	5.45	48.43	4.70	50.71
自来水销售	1.05	7.88	0.98	8.70	0.97	10.51
工程施工	0.63	4.72	0.33	2.90	0.11	1.23
公共运输业务	0.44	3.28	0.33	2.92	0.41	4.42
其他	1.10	8.20	0.75	6.70	0.43	4.61
<b>毛利润</b>	<b>2.07</b>	<b>100.00</b>	<b>1.65</b>	<b>100.00</b>	<b>2.00</b>	<b>100.00</b>
土地整理	1.42	68.56	0.92	55.68	1.53	76.70
工程项目建设	0.46	22.06	0.66	40.04	0.57	28.49
自来水销售	0.15	7.26	0.08	4.90	0.02	0.91
工程施工	0.29	13.96	0.30	18.50	0.00 <sup>5</sup>	0.13
公共运输业务	-0.40	-19.19	-0.38	-23.29	-0.22	-11.22
其他	0.15	7.35	0.07	4.16	0.10	4.99
<b>毛利率</b>	<b>16.85</b>		<b>14.63</b>		<b>21.53</b>	
土地整理	26.85		26.85		57.92	
工程项目建设	12.10		12.10		12.10	
自来水销售	14.26		8.25		1.87	
工程施工	45.74		93.20		2.24	
公共运输业务	-90.39		-116.50		-54.67	
其他	13.85		9.10		23.29	

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）土地整理业务

2021 年，土地整理收入有所增长，毛利率保持稳定，仍是公司营业收入和利润的主要来源。

公司土地整理业务由公司本部负责运营，根据 2020 年公司与大冶市土地收

<sup>5</sup> 2019 年，工程施工业务利润为 25.52 万元。



购储备中心（以下简称“土储中心”）签订的《委托代开发合同》，约定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，待整治完成且土地验收合格后，由土储中心按照当年整理完成的土地进行价款结算，加成比例为 40.00%，委托代开发期限为 3 年（2020 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日）。2021 年，土地整理收入有所增长，毛利率保持稳定，仍是公司营业收入和利润的主要来源。

**表4 2019~2021年公司土地整理情况（单位：亩、万元）**

项目名称	2021 年	2020 年	2019 年
完成土地整理面积	582.13	343.67	111.36
土地整理总成本	38,663.43	24,968.84	11,120.00
土地出让面积	559.51	343.67	111.36

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司出让的地块有殷祖镇 316 国道以东南峰加压站南侧地块等 18 个，总面积合计 38.81 万平方米，出让面积合计 37.30 万平方米，确认收入 5.29 亿元。截至本报告出具日，公司未提供截至 2021 年末已完成整理、在整理及拟整理的土地情况。

**表5 2021年公司土地开发整理情况（单位：平方米、万元）**

位置	总面积	出让面积	出让成本	土地性质
城西北工业园铜都大道以东有色物流园以西地块	4,256	2,963	774	商服
殷祖镇 316 国道以东南峰加压站南侧地块	21,147	20,141	836	商服
尹家湖片区金茂观澜府南侧、经四路西侧	24,163	22,470	3,391	商住
尹家湖片区一号路北侧、宏维半岛北苑西侧	19,246	19,246	3,545	商住
熊家洲东垦区沿湖路南侧、和庄路西侧	65,951	65,951	5,848	商住
城西路以东原大冶看守所整合 A	22,790	22,790	2,903	商住
尹家湖片区高铁大道西侧纬九路南侧地块	30,376	27,204	5,993	商住
尹家湖片区高铁大道西侧纬九路北侧地块	40,897	39,238	7,686	商住
高铁大道西侧纬十路南侧 B	65,466	60,592	5,279	商服
熊家洲片区兴港路东侧沿湖路北侧	11,643	11,643	338	商服
大箕铺镇东角山村曹家四房新屋	5,629	5,629	114	商服
熊家洲东垦区兴高路以南、傅公路以西地块	37,061	37,061	1,040	医疗卫生
熊家洲东垦区兴高路以南、黄铺路以东 B 地块	13,330	13,330	414	医疗卫生
熊家洲片区兴港路西侧沿湖路北侧地块	2,264	1,833	66	商服
金牛镇扎川大道以南、夏邦服饰公司以东	10,701	10,701	225	商住
刘仁八镇双港口水库以北、S201 省道以西	2,006	2,006	37	文体科技
殷祖镇红军路以东丁山村地块	7,634	6,680	117	公共设施
刘仁八镇陈如海村 316 国道以西地块	3,529	3,529	59	公共设施
<b>合计</b>	<b>388,088</b>	<b>373,007</b>	<b>38,663</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理



## （二）工程项目建设

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仍发挥着重要作用；公司在建及拟建的项目规模较大，未来仍面临一定的资本支出压力。

公司承担了大冶市基础设施项目建设任务，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项目管理协议》，工程建设完工后，公司将验收合格的工程移交市城市建设管理部门，大冶市政府按照协议约定向公司支付代建项目管理费，管理费一般按工程实际造价的 15.00% 确认。2021 年，公司与大冶市政府进行尹家湖水源保护绿化防护工程、大冶市熊家洲片区熊家州大道项目等 9 个项目结算，经审定工程实际造价 3.32 亿元，公司确认收入 3.77 亿元。

截至 2021 年末，公司主要在建项目共计 19 个（见附件 2-1），总投资 204.97 亿元，已完成投资 141.13 亿元，尚需投资 63.84 亿元。同期，公司拟建的代建项目计划总投资额为 28.73 亿元。公司在建及拟建的代建项目规模较大，未来仍面临一定的资本支出压力。

## （三）自来水销售业务

公司下属子公司大冶清润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；2021 年，售水量和自来水销售收入略有增长，管网漏损率较高。

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，由子公司大冶清润水务<sup>6</sup>负责运营。大冶清润水务是大冶市主要的供水企业，负责大冶市城区及周边乡镇自来水的供应业务，在大冶市自来水供水市场具有区域专营优势。

**表 6 2019~2021 年公司供水业务相关指标（单位：万吨/年）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
综合供水生产能力（万吨/日）	19.50	19.50	19.50
供水总量	5,902.00	6,093.54	5,512.00
售水总量	4,721.00 <sup>7</sup>	4,494.90	4,223.43
其中：居民用水量	3,003.00	2,696.94	1,900.09
非居民用水量	1,718.00	1,797.96	2,322.34
管网漏损率 <sup>8</sup> （%）	18.00	11.00	11.00
供水户数（万户）	19.00	19.00	19.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司供水用户分为居民用户和非居民用户，水费由公司直接收取。水价方面，

<sup>6</sup> 原大冶市水务集团公司，2021 年 12 月更为现名。

<sup>7</sup> 2021 年售水总量中包含乡镇居民用水。

<sup>8</sup> 2019 年和 2020 年管网漏损率为公司估计数。



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，对大冶清润水务的收费标准为 2.70 元/立方米。2021 年，公司供水能力保持 19.50 万吨/日，售水总量有所增加，自来水销售收入略有增加。因 2020 年及以前管网漏损率为公司估计数，2021 年实际测得管网漏损率为 18%，处于较高水平。

#### （四）公共运输业务

2021 年，公司公共运输业务收入有所增长，但因公益性较强，该业务仍处于亏损状态。

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，由子公司大冶市楚安公共交通有限公司<sup>9</sup>（以下简称“楚安公司”）负责。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，该业务仍处于亏损状态。截至 2021 年末，楚安公司拥有公交车 360 辆，公交线路 29 条，随着大冶市内公共运输的恢复，公交业务收入有所增长，但因公益属性较强，仍处于亏损状态。

**表7 2019~2021年公司公交业务运营情况**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
公交运营线路（条）	29	27	27
公交车数量（辆）	360	416	430
客运总量（万人次）	4,405	3,274	5,810
运营里程（万公里）	1,848	1,597	2,430

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>9</sup> 原大冶市公共汽车公司，2021 年 8 月更名。



## 偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入有所增长，期间费用继续增长，营业利润继续亏损，利润仍主要依赖外部支持；经营性净现金流对债务的保障能力有所增强；债务偿还对融资能力依赖程度仍较高；资产仍以存货、在建工程和其他应收款为主，对资金形成一定占用；公司有息债务规模仍较大，其中融资租赁等非标融资及企业借款规模较大，债务负担仍较重。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2021 年，公司营业收入有所增长，但期间费用规模仍较大且继续增长，营业利润继续亏损；受益于政府补助增加，利润总额和净利润有所增长，利润仍主要依赖外部支持。

2021 年，公司营业收入有所增长，毛利率同比提高 2.22 个百分点。同期，期间费用同比增加 0.29 亿元，主要为管理费用同比增加 0.20 亿元所致，期间费用率同比略有下降，但规模仍较大，导致公司营业利润继续亏损；且处置未划分为持有待售的存货（土地）产生的处置损失 0.86 亿元，导致亏损规模同比继续扩大；利润仍依赖外部支持，2021 年公司收到计入其他收益的政府补助 0.17 亿元，计入营业外收入的政府补助 4.79 亿元，合计 4.96 亿元，同比增加 1.34 亿元；受益于政府补助增加，利润总额和净利润同比分别增长 0.33 亿元和 0.30 亿元。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率略有提高，但仍处于较低水平。

**表 8 2019~2021 年公司收入及盈利情况（单位：万元、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	122,826	112,466	92,648
营业成本	102,129	96,011	72,697
毛利率	16.85	14.63	21.53
期间费用	45,276	42,382	40,733
管理费用	8,247	6,245	7,649
财务费用	36,284	35,655	32,362
期间费用/营业收入	36.86	37.68	43.97
其他收益	1,736	4,217	2,036
资产处置收益	-8,612	-	-
营业利润	-35,903	-23,947	-17,525
营业外收入	48,003	32,117	23,606
利润总额	10,304	7,048	5,837
净利润	10,130	7,110	5,601
总资产报酬率	1.37	1.33	1.22
净资产收益率	0.41	0.29	0.22

数据来源：根据公司提供资料整理



## 2、现金流

2021 年，公司经营性现金流仍为净流入，规模同比增加，对债务的保障能力有所增强；投资性现金流仍为净流出；公司未来资本性支出规模较大，经营性净现金流对资本性支出的保障能力仍较弱。

2021，公司经营性现金流仍为净流入，且规模同比增加 8.68 亿元，主要因项目回款规模较大以及收到的往来款较多所致，经营性净现金流对债务的保障能力有所增强。同期，投资性现金流仍为净流出，主要为购建资产支付的现金流出。

**表 9 2019~2021 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	11.80	3.11	-7.09
投资性净现金流	-5.79	-3.12	-5.77
经营性净现金流利息保障倍数	0.93	0.30	-0.64
经营性净现金流/流动负债（%）	13.53	4.35	-13.66
经营性净现金流/总负债（%）	6.11	1.67	-4.01

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 末，公司主要在建工程项目总投资 204.97 亿元，已完成投资 141.13 亿元，尚需投资 63.84 亿元，拟建项目计划总投资额为 28.73 亿元。未来，公司资本性支出规模较大，经营性净现金流对资本性支出的保障能力仍较弱。

## 3、债务收入

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券、融资租赁、信托及企业借款等，融资租赁等非标融资规模较大，债务负担较重；债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券、融资租赁、信托及企业借款等，非银行类借款规模较大；公司资本性支出规模较大，经营性净现金流对资本性支出的保障能力较弱，债务流入对缓解公司流动性压力贡献很大。截至 2021 年末，公司获得银行授信额度共计 110.52 亿元，已使用授信额度为 62.31 亿元，尚未使用的授信额度 48.21 亿元。债券融资方面，截至 2021 年末，公司存续债券余额为 21.20 亿元，均为一般企业债。同期，融资租赁主要为与华融金融租赁股份有限公司、苏银金融租赁股份公司等开展的融资租赁业务，融资租赁借款余额为 13.46 亿元，利率范围 4.90%~9.74%；基金借款主要为与国开基金的借款，余额分别为 3.70 亿元，利率为 1.20%；信托借款余额为 6.86 亿元，主要为与国民信托有限公司、雪松国际信托股份有限公司等开展的信托业务，利率范围为 6.40%~12.00%。2020 年公司及子公司大冶清润水务共取得债权融资计划借款资金 7.22 亿元，利率均为 8.00%，2021 年末余额为 3.58 亿元。总体来看，公司融资租赁等非标融资规模较大，债务负担较重。



2021 年，公司筹资性净现金仍为净流出，其中筹资性现金流入同比大幅增加 19.62 亿元，仍是公司可用偿债来源的主要组成部分；筹资性现金流出 77.99 亿元，同比大幅增加 26.65 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

**表 10 2019~2021 年债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	70.39	50.77	36.79
借款所收到的现金	61.08	50.77	31.80
筹资性现金流出	77.99	51.34	38.46
偿还债务所支付的现金	55.29	27.89	20.94
<b>筹资性净现金流</b>	<b>-7.60</b>	<b>-0.57</b>	<b>-1.67</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

#### 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，2021 年，公司继续得到政府在财政补贴方面的大力支持。

除大冶城投外，承担大冶市建设的投融资主体主要有 3 家，一是光谷东国资，光谷东国资原名大冶市国有资产经营管理有限公司，2021 年 12 月更为现名，唯一股东和实际控制人均为大冶市国有资产监督管理局，业务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，截至 2021 年末，光谷东国资总资产为 505.30 亿元，净资产 263.40 亿元，2021 年实现营业收入 16.83 亿元，净利润 1.90 亿元。二是大冶交投，主要承担城市交通基础设施投融资及建设，截至本报告出具日，大冶市财政局持股 83.74%，中国农发重点建设基金有限公司持股 16.26%。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”），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，截至本报告出具日，实际控制人为大冶经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”），截至 2021 年末，总资产为 226.06 亿元，净资产为 108.39 亿元，2021 年实现营业收入 8.54 亿元，净利润 3.22 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较为明确。

作为大冶市重要的基础设施建设投融资主体，公司继续得到政府在财政补贴方面的大力支持。2021 年，公司收到大冶市财政局拨付的补贴 4.79 亿元，计入营业外收入，收到燃油及天然气补贴、公益性补贴等 0.17 亿元，计入其他收益。



## 5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模略有下降，资产仍以存货、在建工程和其他应收款为主，对资金形成一定占用；2021 年 3 月，公司将大冶交投的债权转让给大冶经创公司，因而公司对大冶经创公司有大额其他应收款，2021 年大冶经创公司还款规模较小，2022 年 3 月以 4.38 亿元资产抵债，公司待收回债权金额偏高，未来债权回收仍存在较大不确定性，资产质量受到不利影响。

2021 年末，公司资产规模略有下降，从资产结构来看，仍以流动资产为主，流动资产在总资产中的占比略有下降。

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。2021 年末，公司货币资金略有下降，以银行存款为主，其中受限货币资金 2.60 亿元。同期，公司应收账款账面余额 17.03 亿元，计提坏账准备 0.10 亿元后账面净额为 16.92 亿元，同比减少 5.87 亿元，其中应收大冶市财政局代建项目工程款 16.82 亿元，占应收账款余额的比重为 98.75%，账龄在 3 年以内，未计提坏账准备。同期，公司其他应收款同比增加 11.43 亿元至 68.10 亿元，主要为新增新铜都城发集团的往来款，单项计提坏账准备的其他应收款账面余额为 68.51 亿元，占比 98.80%，单项计提坏账准备余额较大的其他应收款分别为大冶经创公司 40.71 亿元（账龄在 1 年以内）、新铜都城发集团 17.94 亿元（账龄在 2 年以内）、大冶市罗家桥街道办事处 1.30 亿元（账龄在 5 年以上）、黄石临空建设投资开发有限公司 1.05 亿元（账龄在 1 年以内）和大冶市金湖街道办事处 0.94 亿元（账龄在 5 年以内、5 年以上），均为国有企业往来款，预期信用损失率均为 0.50%，计提坏账准备分别为 2,035.58 万元、897.21 万元、65.13 万元、52.35 万元和 47.06 万元。根据 2021 年 1 月大冶市人民政府第 102 次常务会议纪要（【2021】2 号）及 2021 年 2 月《大冶市人民政府办公室关于印发平台公司转让其持有汉龙公司债权实施方案的通知》（冶政办发【2021】14 号），大冶交投将其受让的债务人汉龙公司、汉龙发电机公司全部借款协议项下全部债权<sup>10</sup>本金即 61.19 亿元<sup>11</sup>及截止 2020 年 12 月 31 日的利息债权，以及自 2021 年 1 月 1 日

<sup>10</sup> 2016 年大冶市政府招商引资渠道引入汉龙汽车，公司代表大冶市政府向汉龙汽车提供扶持性借款，2016 年末形成 20.50 亿元往来款，2019 年末增加至 37.44 亿元，2019 年公司计提坏账准备 0.28 亿元。截至 2019 年末，汉龙汽车注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，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。2020 年受疫情及行业低迷影响，汉龙汽车经营发生严重困难，自 2020 年 11 月 30 日起（除子公司湖北大冶长远模具有限公司已接单维持生产外）全公司范围内实施停工停产。2020 年 12 月 30 日，大冶市人民政府办公室印发《关于转让持有汉龙公司债权的实施方案》（冶政办函【2020】34 号），确认大冶交投为受让方，受让公司持有的汉龙公司债权 39.04 亿元本金及该本金已产生的利息（以签署债权转让协议日的本息数据为准），市政府及财政局等部门通过增加交投公司注册资本、注入优质资产等方式提升交投公司偿付能力，大冶交投按照不超过 5 年支付公司该笔债权，且市政府通过积极引入优质、有实力的战略投资者，实现对汉龙公司债权的退出。同日，公司与大冶交投签署《债权转让协议》，公司将 39.04 亿元债权本金一次性转让给大冶交投，转让价款为 39.04 亿元，大冶交投在 5 年内付清全部转让价款，每年支付数额约 8.00 亿元。

<sup>11</sup>大冶城投债权本金 39.04 亿元，高新投公司债权本金 22.15 亿元。



起至上述借款本金实际清偿之日止利息债权按照受让价格转让给大冶经创公司。2021 年 3 月 18 日，公司与大冶交投、汉龙公司及经创公司签订《债权转让协议书》，大冶交投将其此前从公司受让的对汉龙公司全部债权在该协议书签订时一并转让给大冶经创公司，转让价款为债权本金 39.04 亿元及至 2020 年末的利息债权 3.04 亿元，合计 42.08 亿元，因而公司形成对大冶经创公司的大额其他应收款，大冶经创公司 5 年内分期向公司付清，每年支付本金金额不低于 8.00 亿元、利息债权每年支付不低于 0.60 亿元。大冶经创公司原为高新投公司全资子公司，2021 年 3 月成为大冶市国有资产监督管理局控股子公司，自成立以来无对外经营行为<sup>12</sup>。2021 年，大冶经创公司累计还款 2.81 亿元；2021 年末，公司应收大冶经创公司资金 40.71 亿元，2022 年 3 月 18 日，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将坐落于大冶市的 180 个商铺门面转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金，抵债资产在转让基准日的评估价值总计 43,785.58 万元<sup>13</sup>，2021 年收回金额显著低于前期约定金额，待收回债权规模偏高，公司对上述大额债权回收仍存在较大不确定性，资产质量受到不利影响。2021 年末，公司存货同比减少 14.52 亿元，其中土地资产 168.65 亿元、开发成本 27.43 亿元、原材料 0.09 亿元；公司土地资产主要通过政府注入及招拍挂方式取得，土地性质有住宅、商业、商服、商住及工业等，同比减少 17.21 亿元，主要为部分土地进行结算及处置所致；开发成本同比增加 2.66 亿元，主要为代建项目建设支出增加所致。

**表 11 2019~2021 年末公司资产情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>292.03</b>	<b>66.15</b>	<b>301.27</b>	<b>68.17</b>	<b>279.90</b>	<b>65.25</b>
货币资金	6.03	1.37	6.13	1.39	5.61	1.31
应收账款	16.92	3.83	22.80	5.16	19.87	4.63
其他应收款	68.10	15.43	56.67	12.82	56.58	13.19
存货	196.16	44.43	210.68	47.67	192.35	44.84
<b>非流动资产合计</b>	<b>149.46</b>	<b>33.85</b>	<b>140.65</b>	<b>31.83</b>	<b>149.04</b>	<b>34.76</b>
固定资产	24.81	5.62	26.24	5.94	27.00	6.29
在建工程	119.89	27.16	109.38	24.75	115.21	26.86
<b>总资产</b>	<b>441.49</b>	<b>100.00</b>	<b>441.92</b>	<b>100.00</b>	<b>428.94</b>	<b>100.00</b>

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。2021 年末，固定资产同比减少 1.43 亿元，主要因调整至存货 0.72 亿元、处置或报废 0.15 亿元及计提

<sup>12</sup> 截至本报告出具日，公司未提供汉龙公司、大冶经创公司财务报表。

<sup>13</sup> 截至 2022 年 3 月末以上资产仍未入账。



折旧所致。同期，项目建设投资增加，在建工程规模同比增加 10.50 亿元。总体来看，公司资产仍以存货、在建工程和其他应收款为主，对资金形成一定占用。

**表 12 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	账面价值	占受限资产比例	占总资产比例	占净资产比例	受限原因
货币资金	2.60	11.04	0.59	1.05	质押借款、汇票保证金
应收账款	0.03	0.11	0.01	0.01	质押借款
其他应收款	0.02	0.08	0.00	0.01	质押借款
存货	14.01	59.48	3.17	5.64	抵押借款、担保
长期股权投资	2.17	9.23	0.49	0.88	质押借款
固定资产	4.72	20.04	1.07	1.90	融资租赁标的物
<b>合计</b>	<b>23.54</b>	<b>100.00</b>	<b>5.33</b>	<b>9.48</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司受限资产共计 23.54 亿元，包括货币资金、存货、长期股权投资、固定资产及应收类款项，均用于抵质押借款或融资租赁借款；受限资产同比减少 14.43 亿元，主要为存货抵押解除，受限资产在总资产中的占比为 5.33%，在净资产中的占比为 9.48%，占比同比有所降低。

## （二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债总额略有增加，资产负债率略有提高；负债结构仍以非流动负债为主，但流动负债占比继续提高。

2021 年末，公司负债总额同比略有增加，资产负债率略有提高；负债结构仍以非流动负债为主，但流动负债占比继续提高。

**表 13 2019~2021 年末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	54.22	28.06	51.45	26.65	32.64	18.23
一年内到期的非流动负债	25.27	13.08	21.62	11.20	17.31	9.67
<b>流动负债合计</b>	<b>92.09</b>	<b>47.67</b>	<b>82.26</b>	<b>42.60</b>	<b>60.79</b>	<b>33.95</b>
长期借款	35.06	18.15	27.05	14.01	19.60	10.95
应付债券	18.04	9.34	27.35	14.16	34.90	19.50
长期应付款	48.01	24.85	56.45	29.23	63.75	35.60
<b>非流动负债合计</b>	<b>101.11</b>	<b>52.33</b>	<b>110.85</b>	<b>57.40</b>	<b>118.25</b>	<b>66.05</b>
<b>负债总额</b>	<b>193.20</b>	<b>100.00</b>	<b>193.10</b>	<b>100.00</b>	<b>179.04</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	77.56	40.14	72.15	37.36	46.68	26.07
长期有息债务	95.12	49.23	107.29	55.56	115.59	64.56
<b>总有息债务</b>	<b>172.68</b>	<b>89.38</b>	<b>179.44</b>	<b>92.93</b>	<b>162.26</b>	<b>90.63</b>
<b>资产负债率</b>		<b>43.76</b>		<b>43.70</b>		<b>41.74</b>

数据来源：根据公司提供资料整理



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。2021 年末，公司其他应付款同比增加 3.54 亿元，主要为应付利息及与其他公司之间的往来款、借款及保证金，其中借款 49.14 亿元，同比增加 1.26 亿元；账龄超过 1 年的重要其他应付款主要有冶大中城镇化建设投资开发有限公司（以下简称“大冶大中公司”）3.44 亿元、湖北正涵投资有限公司 9.00 亿元、大冶大瑞城镇化建设投资开发有限公司（以下简称“大冶大瑞公司”）5.44 亿元、劲牌有限公司 3.50 亿元、大冶嘉信房地产开发有限公司 2.00 亿元、土储中心 1.17 亿元、经开区管委会 0.20 亿元和湖北中汇工程建设集团有限公司 0.20 亿元<sup>14</sup>，合计 24.95 亿元，占其他应付款的比重为 46.02%；公司未提供其他应付款账龄信息。同期，一年内到期的非流动负债同比增长 3.65 亿元，主要为“16 大冶城投债 01”、“16 大冶城投债 02”和“18 大冶城投债”分别转入一年内到期 2.40 亿元、2.00 亿元和 1.60 亿元。

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。2021 年末，公司长期借款同比增加 8.01 亿元，包含 16.06 亿元质押借款、17.00 亿元保证借款和 2.00 亿元信用借款。同期，公司应付债券同比减少 9.31 亿元，主要为兑付 12.00 亿元、转入一年内到期的应付债券 6.00 亿元及新发行“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”共 8.40 亿元所致。同期，公司长期应付款主要为融资租赁、借款、基金借款及专项应付款，专项应付款同比增加 2.44 亿元，长期应付款（不含专项应付款）同比减少 10.87 亿元，包含 0.42 亿元基金借款、33.16 亿元企业借款、4.25 亿元融资租赁款、3.58 亿元债权融资计划及 0.61 亿元政府专项债券。

**2021 年末，公司有息债务规模仍较大，且企业借款规模较大，债务负担仍较重。**

2021 年末，公司有息债务同比减少 6.76 亿元，但规模仍较大，主要由银行借款、应付债券、其他流动负债<sup>15</sup>、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 89.38%，占比仍很高，且企业借款规模较大，债务负担仍较重。短期有息债务为短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债和其他流动负债，合计 29.86 亿元，占总息债务的比重为 17.29%，截至本报告出具日，公司未提供实际到期期限计算的有息债务期限结构明细。

<sup>14</sup> 大冶大中公司和大冶大瑞公司的借款产生原因为公司与两家公司在大冶市多个棚改项目建设上开展业务合作，两家公司暂借公司资金用于项目资金周转，有相关业务背景，与短期借款及长期借款中公司作为主体向银行或其他金融机构单位借入的款项存在差异，故计入其他应付款。

<sup>15</sup> 2021 年末，其他流动负债为一年期企业间借款，按有息债务计算。



截至 2021 年末，公司对外担保规模仍较大，对民营企业担保余额仍较大，且对大冶大瑞公司和大冶大中公司两家关联公司的担保余额较大，公司面临较高或有风险。

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 55.70 亿元（见附件 2-2）<sup>16</sup>，对外担保规模仍较大，担保比率为 22.43%；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，其中对大冶大瑞公司、大冶大中公司、湖北星海建筑工程有限公司和湖北世友市政工程有限公司四家民营控股企业担保余额仍较大，共计 16.43 亿元，合计占比为 29.49%。大冶大瑞公司和大冶大中公司为公司的关联公司，根据公司提供的大冶大瑞公司 2021 年财务报表，截至 2021 年末，大冶大瑞公司总资产 10.51 亿元，所有者权益 2.55 亿元，资产负债率为 75.71%，2021 年无营业收入，净利润为-1.18 万元。根据公司提供的大冶大中公司 2021 年财务报表，截至 2021 年末，大冶大中公司总资产 63.82 亿元，所有者权益 16.59 亿元，资产负债率为 74.00%，2021 年无营业收入，净利润为-39.91 万元，以上两家关联公司的资产负债率较高，盈利情况较弱，公司对其担保余额合计 16.32 亿元，规模较大，公司面临较高或有风险。截至本报告出具日，除光谷东国资和高新投公司可公开查询财务数据外，公司未提供其他被担保企业财务数据，未提供被担保企业最新的企业信用报告，通过公开渠道未查询到被担保企业有失信情况。

#### 2021 年末，公司所有者权益略有减少。

2021 年末，公司所有者权益 248.28 亿元，同比减少 0.53 亿元，其中少数股东权益同比减少 0.33 亿元，归属于母公司所有者权益同比减少 0.20 亿元，其中其他资本公积减少 0.57 亿元，主要是对资本公积中的工程项目拨款进行科目调整所致<sup>17</sup>所致；实收资本保持稳定；未分配利润同比增加 0.37 亿元，主要为经营积累。

公司盈利对利息的保障能力仍较弱；债务偿还对融资能力依赖程度仍较高；可变现资产仍以存货、在建工程和其他应收款为主，对资金形成一定占用，对债务的保障能力一般。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.55 倍，盈利对利息的保障程度仍较弱。同期，公司经营性净现金流利息保障倍数为 0.93 倍，经营性净现金流对流动负债的覆盖比例为 13.53%，经营性现金流对债务和利息的保障能力有所提高；债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。2021 年末，公司流动比率和速动比率

<sup>16</sup> 根据公司 2021 年审计报告，2021 年末公司对外担保包含子公司大冶市森农水利投资有限公司和清润水务对黄石临空建设投资开发有限公司的担保金额为 20.00 亿元，根据公司提供资料，此为一笔担保，截至 2021 年末担保余额为 20.00 亿元。

<sup>17</sup> 企业未提供相关文件。



分别为 3.17 倍和 1.04 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度较好，但公司可变现资产仍以存货、在建工程和其他应收款为主，对资金形成一定占用，对债务的保障能力一般。

## 担保分析

光谷东国资为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”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。

光谷东国资原名大冶市国有资产经营有限公司，成立于 2003 年 6 月 25 日，是由湖北省人民政府批准设立、大冶市人民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，2021 年 12 月更为现名。截至 2021 年末，光谷东国资注册资本和实收资本均为 20.00 亿元人民币，大冶市国有资产监督管理局为光谷东国资唯一股东及实际控制人。

光谷东国资为大冶市重要的国有资产运营主体，主营业务包括土地整理、工程项目建设及公用事业运营等，收入主要来源于土地整理和工程项目建设。2021 年，光谷东国资营业收入有所增长，土地整理和工程项目建设收入是光谷东国资营业收入的主要来源，同期，光谷东国资综合毛利率有所提高。

表 14 2019~2021 年（末）光谷东国资主要财务指标<sup>18</sup>（单位：亿元）

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
总资产	505.30	487.13	467.73
所有者权益	263.40	257.29	258.66
总有息债务	-	209.42	186.85
营业收入	16.33	12.28	10.52
净利润	1.90	0.84	1.06
经营性净现金流	17.00	0.51	0.19
毛利率（%）	23.00	13.55	25.59
总资产报酬率（%）	-	1.66	1.55
资产负债率（%）	47.87	47.18	44.70
债务资本比率（%）	-	44.87	41.94
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.76	0.77
经营性净现金流/总负债	-	0.23	0.09

数据来源：根据光谷东国资提供资料整理

盈利方面，2021 年，光谷东国资期间费用 7.20 亿元，同比有所增长，主要为财务费用，期间费用占营业收入的比重较高，对光谷东国资利润水平造成一定影响。同期，光谷东国资获得的计入其他收益的政府补助 6.26 亿元；利润总额 2.07 亿元，净利润 1.90 亿元，均有所增长。

<sup>18</sup> 光谷东国资提供了 2019~2021 年财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对光谷东国资 2019~2021 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。



现金流方面，2021 年，光谷东国资经营性净现金流规模大幅增长。整体来看，光谷东国资未来资本性支出规模仍较大，经营性现金流对资本性支出覆盖程度有所提高。光谷东国资融资渠道以银行借款、发行债券和信托借款为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解光谷东国资流动性压力贡献很大。2021 年，光谷东国资筹资性现金流转为净流出，但筹资性现金流入规模有所增长。

2021 年末，光谷东国资总资产有所增长，资产结构以流动资产为主，流动资产占总资产比重较大，在 90%左右，主要为货币资金、应收账款、其他应收款及存货。同期，光谷东国资负债规模有所增长，流动负债占总负债比重为 50.82%，短期偿债压力较大。

2021 年末，光谷东国资所有者权益 263.40 亿元，同比增加 6.11 亿元。其中，实收资本仍为 3.68 亿元；资本公积 228.71 亿元，同比增加 6.71 亿元；未分配利润 30.05 亿元，同比减少 0.35 亿元。

综合来看，光谷东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。光谷东国资为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”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。

## 评级结论

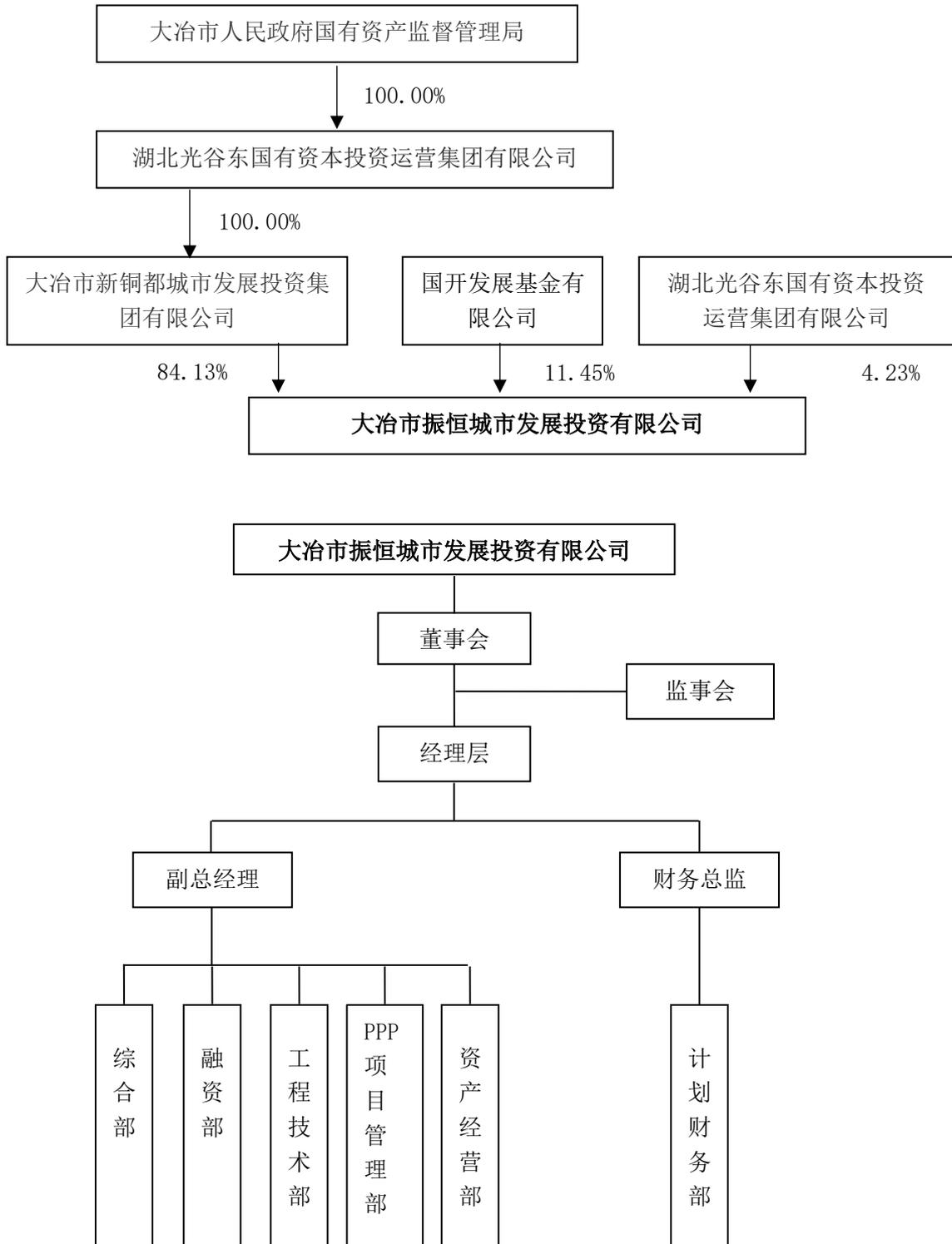
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”到期不能偿付的风险很小。2021 年，黄石市和大冶市经济和财政实力大幅增长，公司在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要地位，继续得到大冶市人民政府在财政补贴方面的有力支持，下属子公司大冶清润水务在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势。但公司期间费用规模仍较大且继续增长，营业利润继续亏损，公司对大冶经创公司的其他应收款规模较大，2021 年大冶经创公司还款规模较小，2022 年 3 月以部分资产抵债，公司待收回债权金额偏高，未来债权回收仍存在较大不确定性，有息债务规模仍较大，其中融资租赁等非标融资及企业借款规模较大，债务负担仍较重，对民营企业担保余额占比仍较高，且对关联公司的担保余额较大，面临较高或有风险。光谷东国资为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”、“21 大冶城投 02/21 冶城 02”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。

综合分析，大公对公司“21 大冶城投 01/21 冶城 01”、“21 大冶城投 02/21 冶城 02”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年 4 月末大冶市振恒城市发展投资有限公司股权结构及组织结构图<sup>19</sup>



资料来源：根据公司提供资料整理

<sup>19</sup> 该组织结构图为公司提供，未体现股东会，但公司实际设立股东会。



## 1-2 截至 2021 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	大冶市清润水务集团公司	40,000	100.00	同一控制下企业合并
2	大冶市楚安公共交通有限公司	15,248	100.00	同一控制下企业合并
3	大冶市弘昇市政工程有限公司	4,900	100.00	同一控制下企业合并
4	湖北保安湖国家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	大冶市森农水利投资有限公司	10,000	100.00	同一控制下企业合并
7	大冶市思源水务有限公司	21,000	85.71	投资设立
8	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
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)	150,001	20.00	投资设立
11	大冶市城发传媒广告有限公司	1,000	100.00	投资设立
12	大冶市恒秀贸易有限公司	5,000	100.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

大冶市



## 附件 2 经营指标

2-1 截至 2021 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<sup>20</sup>

(单位: 亿元)

在建项目名称 <sup>21</sup>	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	20.34	9.66	基建
城区道路刷黑改造工程	6.00	2.12	3.88	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	19.91	0.09	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	3.64	0.36	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 <sup>22</sup>	7.12	4.64	2.48	基建
大冶湖环境综合治理项目	30.48	30.48	-	基建
2014 年第一批棚户区改造项目	15.46	3.37	12.09	保障房
2015 年第一批棚户区改造项目	16.70	9.91	6.79	保障房
城东北新区新型城镇化建设项目 <sup>23</sup>	31.92	31.92	-	基建
熊家洲片区建设	5.03	0.70	4.33	基建
大冶有色半成品水水质提升工程	0.75	0.69	0.06	基建
教育局学校改扩建项目	5.95	0.56	5.39	基建
工矿废弃地复垦利用试点	7.87	4.20	3.67	基建
大冶市高新区科技园改扩建项目 <sup>24</sup>	8.08	6.52	1.56	基建
<b>合计</b>	<b>204.97</b>	<b>141.13</b>	<b>63.84</b>	-
拟建项目名称	概算投资	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		2021~2023 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 40%		2021~2023 年
保安湖新区供水工程	1.80	正在编制总体规划		2021~2023 年
保安湖生态新区	15.00	正在编制总体规划		2021~2023 年
熊家洲东垦区道路建设工程	3.00	正在进行土方施工		2021~2023 年
农村安全饮水工程	4.15	正在进行管网铺设		2021~2023 年
七里界学习改扩建工程	0.60	-		2021~2023 年
青松支路建设工程	0.18	-		2021~2023 年
<b>合计</b>	<b>28.73</b>	-		-

数据来源: 根据公司提供资料整理

<sup>20</sup> 公司未提供在建项目的委托代建协议、拟建项目的可研报告及立项文件等。<sup>21</sup> 包含已完工未竣工决算项目。<sup>22</sup> 该项目为“13 大冶城投债/RP 冶城投”及“14 大冶城投债/RP 冶城投”募投项目。<sup>23</sup> 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。<sup>24</sup> 该项目为“18 大冶城投债/18 大冶债”募投项目。



## 2-2 截至 2021 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	担保起始日	担保到期日	担保余额	担保方式
大冶大瑞城镇化建设投资开发有限公司	2019.01.15	2030.12.25	74,480	信用
大冶大中城镇化建设投资开发有限公司	2019.12.27	2028.06.26	30,310	信用
	2018.02.12	2033.02.07	58,360	信用
湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	2021.01.01	2022.12.31	15,000	信用
	2019.03.05	2022.03.01 <sup>25</sup>	1,824	信用
	2017.07.19	2022.07.19	2,158	信用
	2020.09.10	2022.09.06	4,980	信用
	2020.01.23	2022.03.25 <sup>26</sup>	4,000	信用
	2017.11.24	2022.11.24	1,800	信用
大冶市中医院	2021.03.12	2023.03.12	15,000	信用
	2020.09.04	2025.09.04	4,321	信用
湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	2020.09.04	2025.09.04	2,357	信用
	2019.05.29	2022.05.29	2,249	信用
	2018.01.02	2023.01.02	4,042	信用
	2020.02.17	2022.02.17 <sup>27</sup>	4,000	信用
	2017.09.01	2022.09.01	466	信用
湖北星海建筑工程有限公司	2017.02.10	2029.12.26	86,817	信用
大冶市融媒体中心	2021.03.25	2022.03.25 <sup>28</sup>	800	信用
湖北世友市政工程有限公司	2021.02.05	2026.02.05	5,503	信用
大冶市人民医院	2021.05.28	2022.05.28	300	信用
	2019.05.15	2024.05.15	20,980	信用
	2019.05.15	2024.05.15	5,180	信用
黄石临空建设投资开发有限公司	2019.01.11	2022.01.11	12,056	信用
	2021.06.24	2036.06.23	200,000	连带责任 保证担保
<b>合计</b>	-	-	<b>556,980</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>25</sup> 截至本报告出具日，该笔担保已到期。<sup>26</sup> 截至本报告出具日，该笔担保已到期。<sup>27</sup> 截至本报告出具日，该笔担保已到期。<sup>28</sup> 截至本报告出具日，该笔担保已到期。



## 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主要财务指标

(单位: 万元、倍)

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	60,323	61,291	56,101
应收账款	169,249	227,960	198,703
其他应收款	681,006	566,748	565,828
预付款项	47,386	47,907	54,795
存货	1,961,632	2,106,822	1,923,456
固定资产	248,148	262,435	269,972
在建工程	1,198,862	1,093,827	1,152,132
<b>总资产</b>	<b>4,414,871</b>	<b>4,419,155</b>	<b>4,289,417</b>
其他应付款	542,226	514,533	326,447
一年内到期的非流动负债	252,700	216,190	173,140
流动负债合计	920,932	822,554	607,904
长期借款	350,587	270,486	196,040
应付债券	180,389	273,483	349,048
非流动负债合计	1,011,105	1,108,464	1,182,538
<b>负债合计</b>	<b>1,932,037</b>	<b>1,931,018</b>	<b>1,790,442</b>
实收资本	26,500	26,500	26,500
资本公积	2,176,270	2,181,959	2,199,880
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,482,834</b>	<b>2,488,137</b>	<b>2,498,975</b>
营业收入	122,826	112,466	92,648
利润总额	10,304	7,048	5,837
净利润	10,130	7,110	5,601
经营活动产生的现金流量净额	117,975	31,134	-70,939
投资活动产生的现金流量净额	-57,946	-31,247	-57,731
筹资活动产生的现金流量净额	-75,997	-5,697	-16,731
EBIT	60,462	58,925	52,401
EBITDA	69,170	67,659	60,625
EBITDA 利息保障倍数	0.55	0.66	0.54
总有息债务	1,741,206	1,794,440	1,622,649
毛利率 (%)	16.85	14.63	21.53
总资产报酬率 (%)	1.37	1.33	1.22
净资产收益率 (%)	0.41	0.29	0.22
资产负债率 (%)	43.76	43.70	41.74
应收账款周转天数 (天)	582.11	682.86	715.11
经营性净现金流利息保障倍数	0.93	0.30	-0.64
担保比率 (%)	22.43	18.47	24.58

3-2 湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司主要财务指标<sup>29</sup>

(单位：万元、倍)

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	114,927	88,035	81,431
应收账款	200,676	233,219	201,671
其他应收款	747,846	802,612	756,116
存货	3,418,878	3,228,837	3,102,901
可供出售金融资产	-	52,389	70,664
长期股权投资	8,421	8,281	8,222
固定资产	114,765	128,385	136,622
<b>资产总计</b>	<b>5,052,968</b>	<b>4,871,336</b>	<b>4,677,316</b>
短期借款	37,990	63,690	24,800
其他应付款	658,208	563,414	378,217
长期借款	529,977	390,018	306,885
应付债券	180,389	135,277	273,048
<b>负债合计</b>	<b>2,418,935</b>	<b>2,298,390</b>	<b>2,090,709</b>
实收资本（股本）	36,800	36,800	5,000
少数股东权益	6,020	9,387	13,563
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,634,033</b>	<b>2,572,946</b>	<b>2,586,607</b>
营业总收入	168,345	122,799	105,246
投资收益	-561	5,101	4,551
净利润	18,997	8,404	10,596
经营活动产生的现金流量净额	169,984	5,064	1,896
投资活动产生的现金流量净额	-98,897	-59,696	-154,986
筹资活动产生的现金流量净额	-88,191	41,234	2,315
EBIT	-	80,886	72,635
EBITDA	-	99,177	88,613
EBITDA 利息保障倍数	-	0.76	0.77
总有息债务	-	2,081,044	1,868,485
毛利率（%）	23.00	13.55	25.59
净资产收益率（%）	-	0.33	0.41
资产负债率（%）	47.87	47.18	44.70
流动比率	3.69	3.72	4.98
速动比率	0.91	1.00	1.31
存货周转天数（天）	9,230.77	10,736.00	13,968.29
应收账款周转天数（天）	463.92	637.47	638.79
担保比率（%）	-	27.64	19.47

<sup>29</sup> 数据来源：湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司提供。



## 附件 4 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 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 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 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 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)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	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)



## 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。