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

阳新县城镇建设投资开发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

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email:dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市海淀区西三环北路 89 号外文大厦 A 座 3 层　公司网站：www.dagongcredit.com

信用等级公告

DGZX-R【2022】00474

大公国际资信评估有限公司通过对阳新县城镇建设投资开发有限公司及“21 阳新城建债/21 阳新债”、“21 阳新城建债 02/21 阳新 02”的信用状况进行跟踪评级，确定阳新县城镇建设投资开发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 阳新城建债/21 阳新债”、“21 阳新城建债 02/21 阳新 02”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二二年六月二十二日

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阳新城建债/21阳新债	4.00	7	AAA	AAA	2021.08
21阳新城建债02/21阳新02	4.00	7	AAA	AAA	2021.11

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2021	2020	2019
总资产	213.62	169.59	139.45
所有者权益	106.18	71.15	64.99
总有息债务	56.78	56.83	50.98
营业收入	14.83	16.90	14.48
净利润	1.89	1.54	1.62
经营性净现金流	-1.98	5.32	3.55
毛利率	13.24	13.32	15.72
总资产报酬率	0.89	0.92	1.31
资产负债率	50.30	58.05	53.40
债务资本比率	34.84	44.41	43.96
EBITDA利息保障倍数（倍）	0.48	0.34	0.45
经营性净现金流/总负债	-1.92	6.16	4.87

注：公司提供了2021年财务报表，大华会计师事务所（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。2020年财务数据采用2021年审计报告中的追溯调整数据。

评级小组负责人：王海云
评级小组成员：刘文琴
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开发有限公司（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。跟踪期内，公司作为阳新县重要的城市基础设施建设主体，继续得到当地政府在税收优惠、资产划拨及财政补贴等方面的有力支持；但同时，公司在建及拟建项目较多，待投资规模较大，未来仍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仍较高，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，仍面临一定或有风险。湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）为“21阳新城建债/21 阳新债”和“21 阳新城建债02/21阳新02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 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，继续得到当地政府在税收优惠、资产划拨及财政补贴等方面的有力支持；
- 湖北担保为“21阳新城建债/21阳新债”和“21阳新城建债02/21阳新02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍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，未来仍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仍较高，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，仍面临一定或有风险。

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
要素一：偿债环境（48%）	**4.01**
（一）区域环境	4.01
要素二：财富创造能力（37%）	**5.62**
（一）市场竞争力	5.72
（二）盈利能力	4.46
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	**4.72**
（一）债务状况	5.59
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	3.74
调整项	**无**
模型结果	**AA**

注：大公对上述每个指标都设置了 1～7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。
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 阳新城建债 02/21 阳新 02	AAA	2021/11/24	王海云、赵婧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法(V.3)	点击阅读全文
AA/稳定	21 阳新城建债/21 阳新债	AAA	2021/08/27	戚旺、王海云	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法(V.3)	点击阅读全文

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

根据大公承做的阳新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 阳新城建债/21 阳新债	4.00	4.00	2021.09.23～2028.09.23	2.8 亿元用于阳新县城北农产品加工产业园项目，1.2 亿元用于补充营运资金	已按募集资金要求使用完毕
21 阳新城建债 02/21 阳新 02	4.00	4.00	2021.12.14～2028.12.14	2.8 亿元用于阳新县城北农产品加工产业园项目，1.2 亿元用于补充营运资金	按募集资金要求使用中[1]

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

阳新城投成立于 2006 年 4 月，经阳新县人民政府（以下简称“阳新县政府”）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。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”）以货币资金形式对公司增资，公司注册资本增至 58,600 万元。截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本仍均为 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），阳新县国资局仍为公司控股股东及实际控制人。

2021 年以来，公司章程、组织架构和治理结构均未发生变化。截至 2021 年末，公司合并范围子公司共 24 家（见附件 1-2），较 2020 年末新增 3 家公司，分别为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”）、阳新县民康医养有限公司和阳新县树人投资有限公司。

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

[1] 截至 2022 年 6 月 15 日，募集资金余额为 12,239,550 元。

5 月 10 日，公司本部已结清信贷中有 8 笔关注类贷款记录，合计金额 59,310 万元，其中 4 笔来自中国农业发展银行黄石市分行阳新县支行，合计金额 50,210 万元，4 笔来自国家开发银行湖北省分行，合计金额 9,100 万元；根据中国农业发展银行黄石市分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。此外，公司相关还款责任中有关注类余额 5,620 万元，根据湖北阳新农村商业银行股份有限公司（以下简称“阳新农商行”）出具的关注说明，其中 3,920 万元主要系公司对外担保企业阳新县自来水公司在阳新农商行有一笔银团贷款（其中阳新农商行承贷 1,520 万元，湖北大冶农村商业银行股份有限公司承贷 2,400 万元），剩余 1,700 万元系公司对外担保企业阳新县市政工程公司在阳新农商行有一笔银团贷款（湖北仙桃农村商业银行股份有限公司承贷 2000 万元，余额 1700 万元），该两笔银团贷款按阳新农商行银行信贷管理规定列为关注类贷款，无其他异常情况，阳新县自来水公司和阳新县市政工程公司在阳新农商行还款正常，无逾期情况。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券均已按时兑付，存续的债务融资工具债券正常付息。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；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，阳新县经济财政实力有所增强，为公司发展提供了较好的外部环境。

（一）宏观政策环境

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净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

2021 年，阳新县经济财政实力有所增强，为公司发展提供了较好的外部环境。

黄石市为湖北省地级市，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；2021 年，黄石市地区生产总值及一般公共预算收入在湖北省地级市（州）中排名分别为第 9 位和第 7 位，整体经济实力处于湖北省中下游水平。2021 年，受疫情缓解影响，黄石市主要经济指标增幅明显。2021 年，黄石市实现地区生产总值 1,910.0 亿元，增速为 13.0%。2021 年，全社会固定资产投资同比增长 25.4%，社会消费品零售总额同比增长 27.4%。同期，黄石市一般公共预算收入 125.6 亿元，同比增长 42.3%。黄石市市一般公共预算支出（含上级财政转移支付支出）完成 263.0 亿元，同比下降 8.15%。

表 2　2019～2021 年阳新县主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（含两镇一区）[2]	335.8	13.3	281.8	-5.4	290.4	7.4
地区生产总值（不含两镇一区）	280.1	10.6	249.7	-7.9	263.2	6.5
规模以上工业总产值	192.69	31.2	126.1	-19.9	156.2	9.6
固定资产投资	-	30.1	-	-18.6	-	12.5
社会消费品零售总额	138.7	25.4	110.6	-28.1	134.6	11.7
三次产业结构	-		23.6:27.9:48.5		19.2:34.1:46.7	

数据来源：2019～2020 年阳新县国民经济和社会发展统计公报，2021 年主要经济指标情况由公司提供

[2] 两镇一区为阳新县划归黄石市托管的大王镇、太子镇及金海开发区。

阳新县隶属黄石市，2021 年，阳新县实现地区生产总值（含两镇一区）335.80 亿元，增速为 13.3%。同期，规模以上工业总产值增长 31.2%；固定资产投资增长 30.1%；社会消费品零售总额 138.7 亿元，增长 25.4%。

根据《阳新县 2021 年财政预算执行情况和 2022 年财政预算（草案）的报告》，2021 年，阳新县一般预算收入为 20.67 亿元[3]，同比增长 38.56%，其中税收收入 14.26 亿元，占一般预算收入比重同比上升 5.31 个百分点至 68.99%。2021 年，阳新县政府性基金收入为 15.95 亿元，同比有所增长，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。2021 年，阳新县一般预算支出为 59.07 亿元，受新冠疫情支出和社保基金省级统筹减少影响，同比减少 12.64%；政府性基金支出规模为 20.24 亿元，同比有所增长。2021 年末，阳新县政府债务余额为 70.38 亿元；其中，一般债务余额为 35.91 亿元，专项债务余额为 34.46 亿元。整体来看，2021 年，阳新县经济财政实力有所增强，为公司发展提供了较好的外部环境。

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和土地整理等业务；2021 年，公司营业收入有所下滑，工程建设业务仍为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发挥重要作用。2021 年，公司营业收入有所下滑，仍主要来源于工程建设业务，其他业务收入对公司营业收入形成一定补充，综合毛利率略有下降。

工程建设业务是公司营业收入及毛利润的主要来源，2021 年，工程建设业务收入有所下滑，主要为城北工业园及城东新区部分项目、经贸大厦火灾安置项目、三馆一中心项目和阳新县第二污水处理厂项目等产生的收入，受项目施工进度及结算进度的影响较大；同期，建设成本同步下滑，2021 年工程建设业务毛利率同比微增。2021 年，公司未实现土地整理收入。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，2021 年其他业务收入 0.21 亿元，主要是房租收入和船运收入，同比有所下滑，主要系 2020 年子公司阳新恒鑫资产经营有限公司（以下简称“恒鑫公司”）出让厂房实现收入 0.17 亿元，而 2021 年未发生所致。2021 年，公司毛利率略有下滑。

[3] 阳新县财政数据为不含两镇一区的统计口径。

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

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**14.83**	**100.00**	**16.90**	**100.00**	**14.48**	**100.00**
工程建设	14.62	98.58	16.39	96.97	12.93	89.31
土地整理	-	-	0.12	0.73	1.39	9.61
其他	0.21	1.42	0.39	2.30	0.16	1.08
毛利润	**1.96**	**100.00**	**2.25**	**100.00**	**2.28**	**100.00**
工程建设	1.86	94.87	2.08	92.58	1.97	86.65
土地整理	-	-	0.02	0.69	0.21	9.33
其他	0.10	5.13	0.15	6.73	0.09	4.03
毛利率		**13.24**		**13.32**		**15.72**
工程建设		12.74		12.71		15.25
土地整理		-		12.71		15.25
其他		47.94		38.93		58.66

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工作；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，仍面临一定资本支出压力。

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项目的投资和建设工作。

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仍主要采取委托建设协议的方式；同时，公司拥有部分自营建造的项目，该类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。

2021 年末，公司在建项目概算总投资合计 23.73 亿元，其中代建项目占比 34.57%，自营项目占比 65.43%，已完成投资 15.39 亿元，尚需投资 8.34 亿元；公司拟建项目概算总投资合计 19.60 亿元，其中代建项目占比 65.82%，自营项目占比 34.18%。整体来看，公司在建及拟建项目较多，且待投资规模较大，未来回款周期长，仍存在一定资本支出压力。

表 4　截至 2021 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
阳新县农产品加工产业园	9.60	5.12	自营	2021.12～2024.12
阳新县矿山地质环境治理项目	5.10	4.10	自营	2020.10～2022.10
老城区雨污分流改造工程	4.00	2.10	委托代建	2020.05～2022.05
南门河、北湖水环境治理工程	2.60	1.30	委托代建	2020.05～2022.05
返乡创业园	3.9	0.85	自营	2020.12～2022.12
城东新区区间道路工程(王龙港、郭家湾、马家湾)	0.70	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）	0.60	0.52	委托代建	2020.05～2022.05
第二污水处理厂应急池建设	0.05	0.04	委托代建	2020.11～2022.03
城东新区区间道路工程	0.40	0.38	委托代建	2020.04～2022.04
城乡供水一体化	6.30	0.30	委托代建	2021.03～2024.12
用录小学前规划路	0.08	0.03	委托代建	2021.04～2022.04
合计	**23.73**	**15.39**	-	-
拟建项目名称	**概算总投资**		**业务模式**	**建设期间**
阳新县驾考中心	3.00		自营	2022.06～2025.04
阳新县智慧停车项目	3.00		自营	2022.03～2023.12
经济开发区信息产业园工程	5.40		委托代建	2022.06～2024.10
城北工业园雨污及道路升级工程	3.50		委托代建	2022.06～2023.12
老城区自来水管网改造	3.00		委托代建	2022.08～2023.12
综合大道（鸿骏路至塘堍路段）	0.80		委托代建	2022.03～2023.03
王英仙岛湖旅游基础设施（换乘中心）	0.70		自营	2022.03～2023.08
城东消防站	0.20		委托代建	2022.08～2023.12
合计	**19.60**		-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（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，2021 年，公司未实现土地整理业务收入，土地整理业务易受土地市场行情、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，公司与阳新县政府签订《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，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。

截至 2021 年末，公司已完工土地整理项目 6 个，包括阳新县经济开发区房屋征收补偿、经济开发区土方平整工程、阳新县垃圾填满场项目、城东新区征地补偿款、阳新大道妇幼旁土方工程和主干道路房屋征收项目，总投资 3.73 亿元，已累计确认收入 4.40 亿元。截至 2021 年末，公司主要在建土地整理项目为阳新

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 0.10 亿元，尚需投资 4.25 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。因土地出让价格易受宏观经济及区域房地产市场波动影响，未来土地整理业务收入及盈利面临一定不确定性。2021 年，公司未实现土地整理收入，主要系当年公司尚未对土地整理业务进行结算，因此未确认收入。

偿债来源与负债平衡

2021 年，受益于政府补助和公允价值变动收益，公司盈利水平有所提升；公司经营性现金流由净流入转为净流出，缺乏对债务和利息的保障能力；公司继续获得阳新县政府在税收优惠、资产划拨及财政补贴等方面的有力支持；公司应收款项和存货规模较大，在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响；公司负债规模继续增长，有息债务规模仍较大，公司面临一定短期偿债压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司营业收入有所下滑，毛利率略有下降，受融资服务费增加影响，期间费用有所增长；同期，受益于政府补助和公允价值变动收益，公司利润总额及净利润均有所增长，但整体盈利能力仍较弱。

2021 年，公司营业收入和毛利率同比分别下降 12.27 和 0.07 个百分点。

2021 年，公司期间费用仍以财务费用为主，且财务费用同比大幅增加，主要系当年发行债券，融资服务费增加所致；期间费用率同比增加 3.80 个百分点，对利润形成一定侵蚀。同期，公司获得政府补贴收入同比大幅增长，主要系新增收到的政府项目补助 0.26 亿元，均计入其他收益。同期，公司新增公允价值变动收益 0.74 亿元，主要系 2021 年 6 月 30 日，公司及子公司阳新恒鑫资产经营有限公司将自有的 8 块土地转换为投资性房地产公允价值模式计量，同时收到阳新县人民政府无偿转入的 2 栋商业房产，按公允价值计入投资性房地产，转换日及划拨日该 8 块土地及 2 栋商业房产的评估价值合计为 14.27 亿元元，2021 年 12 月 31 日，该 8 块土地及 2 栋商业房产的评估价值合计为 15.00 亿元，确认公允价值变动收益 0.74 亿元。2021 年，公司利润总额及净利润均有所增长，总资产报酬率及净资产收益率均有所下降，公司整体盈利能力仍较弱。

表 5　2019～2021 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	14.83	16.90	14.48
营业成本	12.87	14.65	12.20
毛利率	13.24	13.32	15.72
期间费用	0.99	0.49	0.59
销售费用	0.01	0.01	0.01
管理费用	0.18	0.18	0.12
财务费用	0.80	0.30	0.46
期间费用/营业收入	6.68	2.88	4.05
其他收益	0.26	0.05	0.00[4]
公允价值变动收益	0.74	-	-
营业利润	1.94	1.59	1.63
利润总额	1.89	1.54	1.62
净利润	1.89	1.54	1.62
总资产报酬率	0.89	0.92	1.31
净资产收益率	1.78	2.16	2.49

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

2021 年，公司经营性现金流由净流入转为净流出，缺乏对利息和债务的保障能力；投资性净现金流仍呈净流出状态。

2021 年，公司经营性现金流由净流入转为净流出，经营性现金流入主要是工程建设收入和土地整理收入的回款，同比增加 2.71 亿元；经营性现金流出规模同比增加 10.02 亿元，主要系公司当期委托代建工程项目的现金支出大幅增加所致。同期，经营性净现金流缺乏对利息和债务的保障能力。

2021 年，公司投资性净现金流保持净流出状态，主要系对阳新深能侨环保有限公司和湖北南市渔歌文旅发展有限公司追加股权投资，支付的现金增加所致。

表 6　2019～2021 年公司现金流情况（单位：亿元、倍）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	-1.98	5.32	3.55
投资性净现金流	-0.12	-0.08	0.17
经营性净现金流利息保障倍数	-0.47	1.10	0.86
经营性净现金流/流动负债（%）	-3.53	12.50	11.85

数据来源：根据公司提供资料整理

[4] 2019 年，其他收益为 371,297.00 元。

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，以银行借款和债券融资为主，辅以信托借款和融资租赁。银行借款方面，公司与中国农业发展银行、国家开发银行和中国农业银行等多家银行保持长期合作关系，截至 2021 年末，公司获得银行授信额度共计 59.39 亿元，已使用授信额度 52.76 亿元，未使用授信额度 6.63 亿元。债券融资方面，2021 年公司发行“21 阳新城建债/21 阳新债”和“21 阳新城建债 02/21 阳新 02”，截至 2021 年末，存续债券余额为 11.87 亿元。其他融资方面，截至 2021 年末，公司信托借款和融资租赁余额分别为 2.03 亿元和 1.70 亿元，借款利率为 5.85%～8.27%，是公司融资渠道的补充。

表 7　2019～2021 年公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	19.91	13.57	5.46
借款所收到的现金	12.40	13.57	4.96
筹资性现金流出	17.80	18.41	11.77
偿还债务所支付的现金	11.84	11.52	6.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	0.01	4.86	4.47
筹资性净现金流	**2.11**	**-4.84**	**-6.30**

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，筹资性净现金流由净流出转为净流入，同期，公司筹资性现金流入同比增加 6.34 亿元至 19.91 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 17.80 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，在城市建设领域发挥重要作用，2021 年，公司继续得到当地政府在税收优惠、资产划拨及财政补贴等方面的有力支持。

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，在城市建设领域发挥重要作用。除此之外，当地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、阳新县城市住房投资有限公司（以下简称“阳新房投公司”）、阳新县农业科技园区投资管理有限公司和阳新县国有矿业投资有限公司，上述公司控股股东均为阳新县国资局。

表 8　2021 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	总负债	业务范围
阳新县城镇建设投资开发有限公司	**213.62**	**107.45**	**负责阳新县的城市基础设施建设、土地开发整理等业务**
阳新县交通投资有限公司	48.96	27.54	从事阳新县交通基础设施建设投融资等业务
阳新县城市住房投资有限公司	27.04	18.70	负责阳新县保障性住房、旧城改造和棚户区改造工程建设
阳新县农业科技园区投资管理有限公司	11.59	4.76	农业项目及基础设施的投资、建设、经营与管理
阳新县国有矿业投资有限公司[5]	-	-	负责阳新县矿产资源勘查开发、矿业投融资及管理等

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，2021 年，公司收到阳新县财政局的财政补助合计 0.26 亿元。此外，2021 年，公司收到收到阳新县财政局的财政拨款合计 6.37 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 栋商业房产划入公司，面积合计 83,732.49 平方米，评估价值合计 5.08 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阳新新益，项目合计 3.00 亿元；此外，根据阳新县政府《县人民政府关于向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批复》，将阳新县部分管网资产划入阳新新益，评估价值合计 10.07 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[6]无偿划转给公司，将阳新县国资局持有阳新房投 49%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。

[5] 截至本报告出具日，公司未提供阳新矿投 2021 年财务报表。
[6] 阳新新益已纳入公司 2021 年 6 月末合并财务报表。

5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；其中应收款项和存货规模较大，在总资产中占比仍较高，资产流动性受到一定影响。

2021 年末，公司资产规模继续增长，从资产结构来看，以存货为主的流动资产保持增长，但在总资产中占比有所下降。

表 9　2019～2021 年末公司资产构成情况（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
流动资产合计	**151.36**	**70.85**	**142.67**	**84.13**	**115.13**	**82.56**
货币资金	7.79	3.65	5.56	3.28	4.09	2.94
应收账款	40.58	19.00	25.00	14.74	9.09	6.52
其他应收款	10.23	4.79	13.70	8.08	5.47	3.92
存货	92.69	43.39	98.37	58.00	96.44	69.16
非流动资产合计	**62.26**	**29.15**	**26.92**	**15.87**	**24.32**	**17.44**
可供出售金融资产	-	-	-	-	14.37	10.31
其他权益工具投资	14.89	6.97	14.84	8.75	-	-
长期股权投资	13.95	6.53	9.64	5.68	9.65	6.92
投资性房地产	20.32	9.51	-	-	-	-
固定资产	13.08	6.12	2.41	1.42	0.27	0.20
资产总计	**213.62**	**100.00**	**169.59**	**100.00**	**139.45**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

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，公司货币资金有所增长，仍以银行存款为主，其中受限的货币资金 3.33 亿元。同期，应收账款同比大幅增长，主要系公司承接的城北工业园及城东新区部分项目、经贸大厦火灾安置项目等多项委托代建项目结算尚未回款所致；截至 2021 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 99.73%，从账龄结构来看，1 年以内占比 38.50%，1～2 年占比 41.71%，2～3 年占比 19.79%，当期计提坏账 0.20 亿元。同期，其他应收款同比下降 3.47 亿元，主要为政府机构及关联方的往来款；截至 2021 年末，前五大其他应收款对象分别为阳新自来水暖工程公司 2.24 亿元、阳新县城东新区开发建设指挥部 1.89 亿元、阳新县绿缘园林景观建设中心 0.95 亿元、黄石新港开发有限公司 0.90 亿元和阳新县鑫源水利水电建筑工程公司 0.50 亿元，合计占其他应收款余额的 63.05%，集中度较高。2021 年末，随着公司前期开发项目逐年结转收入成本，公司存货规模有所下降，但处于较高水平，主要包括工程建设项目 52.13 亿元和拟开发土地 38.47 亿元，其中，拟开发土地共 84 宗[7]，土地使用权类型均为出让，用途以商服、商

[7] 中未办妥产权证书的拟开发土地 6 宗，合计 2.38 亿元，已缴纳相关土地出让金，公司反馈正在办理中土地证中。

住、批发零售为主。

公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成。2021 年末，公司其他权益工具投资变动不大，仍主要为对湖北省客运铁路投资有限责任公司和黄石新港开发有限公司等公司的投资。2021 年末，公司长期股权投资同比增长 44.76%，主要系阳新县国资局将阳新房投公司的 49%股权无偿划转至公司所致。2021 年末，公司新增投资性房地产主要系当年存货转增和阳新县人民政府无偿转入的商业房产所致，公司投资性房地产主要为持有出租的土地、房屋等，采取以公允价值计量的模式，2021 年存货转增为投资性房地产的土地评估价值为 15.24 亿元，阳新县人民政府无偿转入的 2 栋商业房产评估价值为 5.08 亿元，合计 20.32 亿元，由深圳市鹏信资产评估土地房地产股价有限公司出具鹏信咨估报字【2022】第 BBJ060 号评估报告。同期，公司固定资产大幅增加 10.67 亿元，主要系阳新县新益国有资产经营有限责任公司依据政府文件划入管网资产所致。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 32.03 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 14.99%和 30.16%。

表 10　截至 2021 年末公司受限资产明细情况（单位：亿元、%）

项目	账面价值	占总资产比例	占净资产比例	受限原因/用途
货币资金	3.33	1.56	3.14	保证金/定期存款
存货	11.79	5.52	11.10	借款抵押
投资性房地产	16.90	7.91	15.92	借款抵押
合计	**32.03**	**14.99**	**30.16**	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模继续增长，资产负债率有所下降，仍以流动负债为主。

2021 年末，公司负债规模继续增长，同期，资产负债率有所下降，负债结构仍以流动负债为主。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。

2021 年末，短期借款有所增长，主要系公司为满足公司日常运转需要，增加流动资金贷款所致，短期借款中以保证借款和质押借款为主，占比分别为 62.10%和 26.50%，其余构成为抵押借款。同期，应付账款主要为应付工程款，规模有所下降，2021 年末，公司前五大应付账款单位分别为湖北兴冶投资开发有限公司、阳新金洋投资开发有限公司[8]（以下简称“金洋投资”）、阳新县自来水公司、

[8] 金洋投资经营范围：城市基础设施项目的投资、建设、开发、经营、管理；城市综合开发、园林绿化、房屋室内外装修，实控人为南昌市国有资产监督管理委员会。

江西省地质工程（集团）公司和阳新县金和投资有限公司，合计 2.56 亿元，占比为 77.30%；从账龄结构来看，1 年以内占比 98.96%。同期，其他应付款 38.33 亿元，其中应付利息 0.34 亿元，全部为应付企业债券利息，其他应付款规模同比有所增长，主要系公司业务开展日常经营所产生的借款及往来款增加所致，其中应付阳新县水利水电开发投资有限公司 6.24 亿元、湖北正涵投资有限公司 5.00 亿元、湖北宏维置业有限公司 2.08 亿元、金洋投资 1.91 亿元和黄石市三宏置业有限公司 1.65 亿元的往来款，合计占其他应付款比重为 44.04%；从账龄结构来看，1 年以内占比 57.14%，1～2 年占比 42.47%，账龄较短。同期，一年内到期的非流动负债同比有所减少，其中一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款分别为 3.27 亿元、2.00 亿元和 1.43 亿元。

表 11　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
短期借款	3.51	3.27	2.25	2.29	1.75	2.35
应付账款	3.31	3.08	3.59	3.65	3.87	5.20
其他应付款	38.33	35.67	32.48	33.00	16.39	22.02
一年内到期的非流动负债	6.71	6.24	9.11	9.26	8.23	11.05
流动负债合计	**60.14**	**55.97**	**52.22**	**53.05**	**32.96**	**44.26**
长期借款	32.39	30.15	35.18	35.74	29.17	39.17
应付债券	11.87	11.05	5.91	6.01	7.86	10.56
长期应付款	3.04	2.83	5.12	5.21	3.97	5.33
非流动负债合计	**47.31**	**44.03**	**46.22**	**46.95**	**41.51**	**55.74**
负债总额	**107.45**	**100.00**	**98.44**	**100.00**	**74.46**	**100.00**
短期有息债务[9]	10.22	9.51	11.37	11.55	9.98	13.40
长期有息债务	46.56	43.33	45.47	46.19	41.00	55.06
总有息债务	**56.78**	**52.84**	**56.83**	**57.73**	**50.98**	**68.46**
资产负债率		**50.30**		**58.05**		**53.40**

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。2021 年末，公司长期借款有所下降，但整体规模仍较高，占总负债比重较大，借款类型主要为抵押、保证、质押和信用借款等。同期，应付债券余额大幅增长主要系公司 2021 年发行“21 阳新城建债/21 阳新债”和“21 阳新城建债 02/21 阳新 02”所致。公司长期应付款构成主要为融资租赁和信托借款，2021 年末同比下降 2.08 亿元，主要系公司偿还到期金融机构借款所致。

[9] 公司应付票据不计息，2019～2021 年末，公司应付票分别为 0 元、1.11 亿元和 2.30 亿元。

2021 年末，公司有息债务规模仍较大，公司面临一定短期偿债压力。

截至 2021 年末，公司总有息债务 56.78 亿元，同比变动不大，但规模仍较大，在负债总额中占比 52.84%，占比有所下降；其中短期有息债务 10.22 亿元，在总有息债务中占比 17.99%；同期，公司非受限货币资金 4.46 亿元，授信余额 6.63 亿元，公司面临一定短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供 2021 年末有息债务期限结构。

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，仍存在一定或有风险。

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 14.20 亿元，担保比率为 13.37%；被担保企业主要为阳新县国有企业，其中，公司对阳新县自来水公司（以下简称“阳新自来水”）担保余额为 2.09 亿元，对阳新县市政工程公司（以下简称“阳新市政”）担保余额为 1.50 亿元，小部分为民营企业，被担保企业区域集中度较高，仍存在一定或有风险。根据公司提供的阳新自来水及阳新市政 2021 年度财报，2021 年末，阳新自来水资产合计 5.54 亿元，负债 1.17 亿元，2021 年，营业收入实现 0.72 亿元，净利润 0.08 亿元；2021 年末，阳新市政资产 3.08 亿元，负债 1.70 亿元，2021 年，营业收入实现 1.69 亿元，净利润 0.16 亿元。截至本报告出具日，公司未提供其他被担保企业经营情况。

2021 年末，随着资本公积、盈余公积及未分配利润的增加及新增其他综合收益，公司所有者权益增幅较大。

2021 年末，公司所有者权益同比增加 35.03 亿元。具体来看，2021 年末，公司实收资本仍为 5.86 亿元；资本公积为 78.71 亿元，同比增加 27.90 亿元，主要系公司收到政府划拨的资产和收到阳新县财政局的财政拨款所致；同期，公司新增其他综合收益 5.25 亿元，主要由当期存货转投资性房地产评估增值部分形成的收益构成；2021 年末，盈余公积 1.37 亿元，未分配利润 13.75 亿元，均随盈利有所累积。

公司盈利对利息的保障能力较弱；偿债来源以期初现金余额、债务收入和政府补助为主；可变现资产可对公司整体债务偿还形成一定保障。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.48 倍，盈利对利息的保障能力较弱。

公司偿债来源以期初现金余额、债务收入和政府补助为主，2021 年，公司期初现金余额为 4.45 亿元，筹资性现金流入为 19.91 亿元，融资渠道以银行借款和债券融资为主，辅以信托借款和融资租赁，融资渠道较为通畅，财政补贴方面，2021 年，公司收到阳新县财政局的财政补助和财政拨款合计 6.64 亿元。2021 年，公司流动比率为 2.52 倍，流动资产对流动负债的覆盖能力较好，速动比率为

0.98 倍，公司速动资产能对流动负债形成一定覆盖。

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 2021 年末，受限资产账面价值为 32.03 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 14.99%和 30.16%。同期，公司资产负债率为 50.30%，较 2020 年末下降 7.75 个百分点。

担保分析

湖北担保为“21 阳新城建债/21 阳新债”和“21 阳新城建债 02/21 阳新 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍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，初始注册资本为 0.71 亿元，其中湖北中经中小企业投资有限公司[10]（以下简称“联投资本”）出资 0.70 亿元，湖北融汇投资担保集团有限公司（以下简称“湖北融投集团”）出资 0.01 亿元。湖北担保于 2014 年 9 月更名为湖北省担保集团有限责任公司，2019 年 12 月变更为现名。湖北担保成立以来获原股东多次增资，并通过引入新股东增资扩股。2005～2016 年，联投资本分十二次对湖北担保共增资 45.63 亿元；2012 年及 2014 年，中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司分别对湖北担保注资 3.16 亿元和 0.50 亿元，并均于 2016 年将各自所持有的股权转让给联投资本；2019 年 7 月，湖北融投集团将所持湖北担保股份转让给联投资本；2019 年 9 月，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）向湖北担保增资 25.00 亿元。截至 2021 年末，湖北担保注册资本和实收资本均为 75.00 亿元，联投资本和农发基金的持股比例分别为 66.67%和 33.33%；联投资本为控股股东，湖北省联合发展投资集团有限公司为实际控制人。截至 2021 年 3 月末，湖北担保纳入合并范围的子公司共 5 家，其中全资持有的子公司共 3 家。

从担保业务方面看，2019 年，湖北担保完全退出再担保业务，全力发展直保业务。湖北担保的直保业务由融资性担保业务和非融资性担保业务构成，包括贷款担保、债券担保和信托计划担保等。其中，贷款担保业务以中小微企业的短期经营性贷款担保为主，湖北担保主要通过“政银担”合作模式[11]建立融资担保风险分担机制，管控项目风险；债券担保业务客户主要是湖北省区县内的城投企业，主体评级以 AA 级及以上为主。业务分布方面，作为湖北省内的省级国有融资担保公司，湖北担保的担保业务经营地区主要集中在湖北省，其他地区包含浙江省、

[10] 湖北中经中小企业投资有限公司于 2016 年更名为湖北中经资本投资发展有限公司，2020 年更名为湖北联投资本投资发展有限公司。

[11] 湖北担保、银行、湖北省再担保集团签订《银担“总对总”批量担保业务合同》，在这一方案下的项目由国家融资担保基金、湖北省再担保集团、银行、湖北担保按照 30%、20%、20%和 30%的比例进行风险分担，并将担保代偿率上限设为 3%，代偿超过上限部分用湖北担保收入覆盖。

江西省、湖南省等地；担保业务主要集中在公用事业和金融业，行业集中度较高，不利于风险分散；担保业务剩余期限集中在 1 年（含）以内，需要关注短期内可能形成的代偿对湖北担保流动性管理形成的压力。

表 12　2018～2020 年末及 2021 年 3 月末湖北担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
直保业务	550.79	100.00	525.95	100.00	299.43	100.00	167.57	99.95
其中：融资性担保余额	550.55	99.96	525.85	99.98	299.33	99.97	166.27	99.18
其中：债券担保	297.89	54.08	277.45	52.75	150.36	50.22	140.75	83.95
信托计划	207.00	37.58	207.00	39.36	124.25	41.50	7.90	4.71
贷款担保	45.66	8.29	41.40	7.87	24.72	8.26	13.19	7.87
保本基金	-	-	-	-	-	-	4.43	2.64
非融资性担保余额	0.24	0.04	0.10	0.02	0.10	0.03	1.30	0.78
其中：诉讼保全	-	-	-	-	-	-	1.30	0.78
履约保函	0.10	0.02	0.10	0.02	0.10	0.03		
投标保函	0.14	0.03	-	-	-	-	-	-
再担保业务	-	-	-	-	-	-	0.08	0.05
在保余额	**550.79**	**100.00**	**525.95**	**100.00**	**299.43**	**100.00**	**167.65**	**100.00**

数据来源：根据湖北担保提供资料整理

2021 年，湖北担保各项收入合计同比减少 9.04%，净利润水平同比下降 9.63%，总资产收益率和净资产收益率均小幅下降。截至 2021 年末，湖北担保资产规模同比增长 3.22%，其中随着对理财产品、债券投资等投资类资产配置力度的加大，可供出售金融资产规模整体增长较快，成为湖北担保资产最主要的构成。截至 2021 年末，湖北担保负债规模同比减少 7.56%。截至 2021 年末，受益于利润留存，湖北担保的净资产水平稳步上升，且处于很高水平，资本可对各类债务形成良好的保障。

表 13　2019～2021 年湖北担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
期末总资产	150.46	145.76	134.28
期末净资产	119.83	112.63	104.52
期末实收资本	75.00	75.00	75.00
各项收入合计	16.10	17.70	9.40
担保费收入	8.41	8.83	1.83
委贷利息收入	-	0.68	0.83
投资收益	4.38	4.82	5.12
净利润	7.23	8.00	5.44
期末融资担保责任余额	-	405.76	240.36
期末担保风险准备金	10.36	8.71	4.07
期末准备金拨备率	-	2.15	1.69
期末融资担保责任放大倍数（倍）	-	4.65	2.57
累计担保代偿率	-	0.78	1.01
总资产收益率	4.88	5.72	5.00
净资产收益率	6.22	7.37	6.16

注：2021 年担保业务相关指标数据湖北担保未提供
数据来源：根据湖北担保提供资料和公开资料整理

综合而言，作为省级国有融资担保公司，湖北担保在湖北省内具有核心重要地位，可以获得当地政府和股东的大力支持；净资产规模进一步提升，实收资本处于很高水平，资本可对各类债务形成良好的保障。但另一方面，湖北担保委托贷款和信托产品投资规模较高，需持续关注相关风险；在保项目剩余期限集中在 1 年（含）以内，需要关注短期内可能形成的代偿对流动性管理形成的压力。

总体而言，湖北担保为“21 阳新城建债/21 阳新债”和“21 阳新城建债 02/21 阳新 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。

评级结论

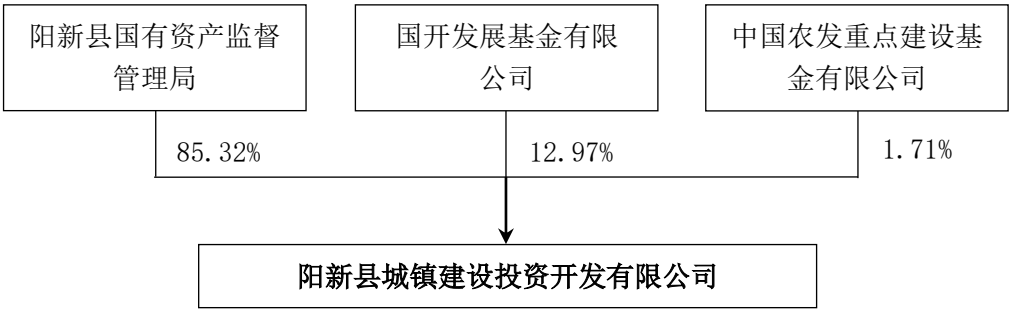
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强，“21 阳新城建债/21 阳新债”和“21 阳新城建债 02/21 阳新 02”到期不能偿付的风险极小。2021 年，公司作为阳新县重要的城市基础设施建设主体，继续得到当地政府在税收优惠、资产划拨及财政补贴等方面的有力支持；但同时，公司在建及拟建项目较多，待投资规模较大，未来仍面临一定的资本支出压力，应收款项和存货在总资产中占比仍较高，资产流动性受到一定影响，公司对外担保企业区域集中度较高，仍面临一定或有风险。湖北担保对“21 阳新城建债/21 阳新债”和“21 阳新城建债 02/21 阳新 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

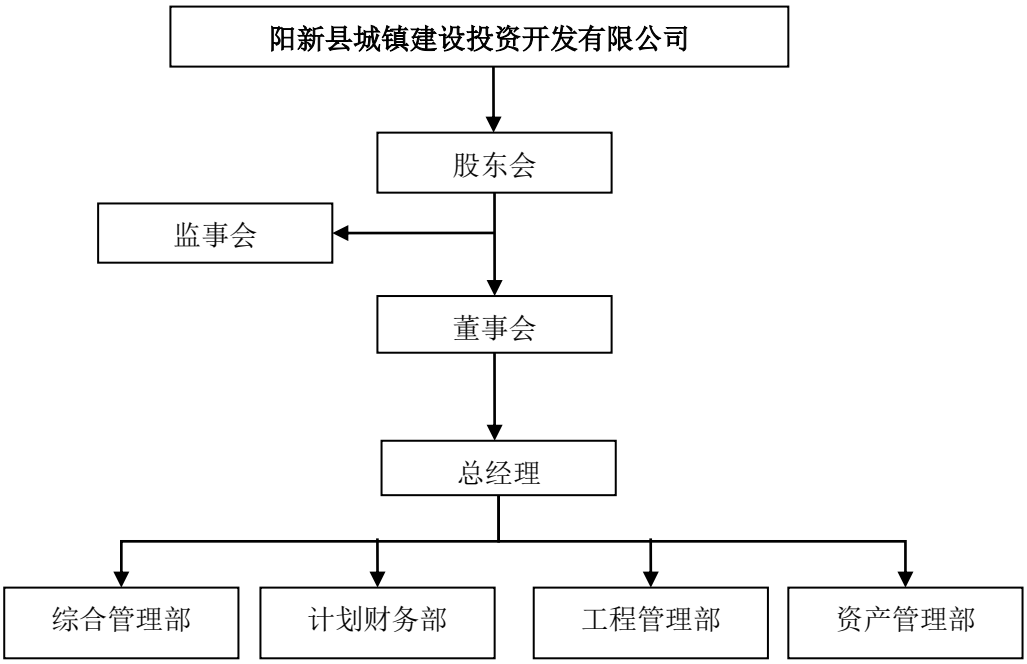
综合分析，大公对公司“21 阳新城建债/21 阳新债”和“21 阳新城建债 02/21

阳新 02”信用等级维持 AAA，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 2021 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





资料来源：根据公司提供资料整理

1-2 截至 2021 年末阳新县城镇建设投资开发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
			直接	间接	
1	阳新新鑫城镇建设有限责任公司	41,500	72.29	-	政府划入
2	阳新新润水务有限公司	30,000	100.00	-	投资设立
3	湖北新阳旅游投资开发有限公司	30,000	100.00	-	投资设立
4	阳新县兴安车辆检测有限责任公司	600	51.00	-	政府划入
5	阳新县城投房地产投资开发有限公司	30,000	100.00	-	投资设立
6	阳新县文化旅游投资开发有限公司	30,000	100.00	-	投资设立
7	阳新县城投驾驶员培训有限公司	5,000	100.00	-	投资设立
8	黄石仙岛湖生态旅游投资开发有限公司	30,000	70.00	-	政府划入
9	阳新恒鑫资产经营有限公司	10,000	100.00	-	股权收购
10	湖北阳安工程建设有限公司	1,000	-	51.00	股权收购
11	湖北嘉鑫建设工程有限公司	4,000	-	51.00	股权收购
12	阳新城投公司广告策划有限公司	500	-	100.00	投资设立
13	黄石仙岛湖文旅水上运输有限公司	10,000	-	100.00	投资设立
14	湖北仙溪花廊旅游发展有限公司	5,000	-	60.00	投资设立
15	阳新莲花湖生态旅游发展有限公司	20,000	-	100.00	投资设立
16	阳新县新益国有资产经营有限责任公司	70,000	100.00	-	政府划入
17	湖北鸿顺建设工程有限公司	5,000	-	100.00	
18	阳新县民康医养有限公司	20,000	-	100.00	政府划入
19	阳新县树人投资有限公司	20,000	-	100.00	政府划入
20	阳新县农村产业扶贫投资开发有限公司	20,000	100.00	-	投资设立
21	阳新县仙岛湖丽景酒店管理有限公司	5,000	-	70.00	投资设立
22	湖北银达产业发展投资有限公司	10,000	-	100.00	股权收购
23	阳新县金融中心投资开发有限公司	20,000	100.00	-	投资设立
24	阳新县众创电子商务投资有限公司	20,000	100.00	-	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 2　经营指标

截至 2021 年末阳新县城镇建设投资开发有限公司对外担保情况

（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
阳新县水利水电开发投资有限公司	国有企业	40,000	保证担保	2021/05/14～2033/05/06
阳新县自来水公司	国有企业	10,941	抵押担保	2020/02/10～2025/02/10
	国有企业	10,000	保证担保	2019/02/20～2023/02/20
阳新县恒达建筑有限公司	国有企业	10,000	保证担保	2021/11/25～2022/12/30
阳新县人民医院	事业单位	9,000	保证担保	2018/06/27～2023/06/27
阳新县妇幼保健院	事业单位	8,987	保证担保	2021/03/16～2026/03/15
	事业单位	6,375	保证担保	2020/08/28～2025/08/28
	事业单位	4,050	保证担保	2020/05/29～2023/05/28
	事业单位	4,050	保证担保	2021/05/27～2022/05/26
阳新县市政工程公司	国有企业	7,467	抵押担保	2021/03/23～2026/03/23
	国有企业	4,000	保证担保	2021/03/16～2022/03/15
	国有企业	3,500	保证担保	2021/03/23～2024/03/23
阳新县绿缘园林景观建设中心	国有企业	6,000	保证担保	2017/12/29～2022/11/29
	国有企业	3,000	保证担保	2017/09/27～2022/09/27
阳新县中医医院	事业单位	5,400	保证担保	2021/09/29～2024/08/29
	事业单位	4,050	保证担保	2020/06/24～2023/06/23
	事业单位	4,050	保证担保	2021/06/17～2022/06/16
阳新县通盛工程建设有限公司	国有企业	2,500	保证担保	2021/09/26～2023/09/27
	国有企业	900	保证担保	2021/06/18～2022/06/18
阳新县鑫源水利水电建筑工程有限公司	国有企业	2,500	抵押担保	2020/08/12～2025/08/12
	国有企业	1,000	保证担保	2021/05/25～2022/05/25
	国有企业	1,000	保证担保	2021/09/22～2022/09/18
阳新县用录村宝林建筑工程有限公司	民营企业	1,000	保证担保	2021/06/30～2022/06/30
阳新县国胜工程劳务有限公司	民营企业	800	保证担保	2021/12/17～2023/12/17
湖北溢丰数字科技股份有限公司	民营企业	400	保证担保	2021/12/30～2022/11/25
合计	-	**141,971**	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 3　主要财务指标

3-1　阳新县城镇建设投资开发有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	77,914	55,631	40,931
应收账款	405,841	249,963	90,874
其他应收款	102,310	137,026	54,663
存货	926,919	983,662	964,404
其他权益工具投资	14.89	14.84	-
长期股权投资	13.95	9.64	9.65
固定资产	130,817	24,136	2,733
总资产	**2,136,236**	**1,695,872**	**1,394,516**
短期借款	35,090	22,540	17,500
其他应付款	383,258	324,845	163,936
流动负债合计	601,369	522,239	329,557
长期借款	323,908	351,801	291,681
应付债券	118,740	59,124	78,608
非流动负债合计	473,084	462,166	415,061
负债合计	**1,074,453**	**984,405**	**744,618**
实收资本（股本）	58,600	58,600	58,600
资本公积	787,070	508,097	459,778
所有者权益	**1,061,783**	**711,467**	**649,898**
营业收入	148,294	169,034	144,766
利润总额	18,920	15,441	16,223
净利润	18,877	15,390	16,176
经营活动产生的现金流量净额	-19,812	53,250	35,536
投资活动产生的现金流量净额	-1,246	-753	1,661
筹资活动产生的现金流量净额	21,101	-48,381	-63,029
EBIT	18,967	15,611	18,266
EBITDA	20,032	16,355	18,603
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.48	0.34	0.45
总有息债务	567,755	568,338	509,795
毛利率（%）	13.24	13.32	15.72
总资产报酬率（%）	0.89	0.92	1.31
净资产收益率（%）	1.78	2.16	2.49
资产负债率（%）	50.30	58.05	53.40
应收账款周转天数（天）	796.02	362.95	170.59
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.47	1.10	0.86
担保比率（%）	13.37	21.24	31.45

3-2 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	2020 年	2019 年
货币资金	43.16	36.82	55.51
委托贷款	10.82	9.90	13.99
其他应收款	11.08	19.19	3.65
可供出售金融资产	-	-	30.58
债权投资	59.35	62.05	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	11.31
交易性金融资产	0.11	0.63	-
长期应收款	23.15	14.75	17.52
资产总计	150.46	145.74	134.28
其他应付款	4.22	8.66	23.50
担保赔偿准备金	3.94	2.58	1.83
未到期责任准备金	4.21	4.41	0.92
负债合计	30.63	33.14	29.76
实收资本（或股本）	75.00	75.00	75.00
资本公积	4.50	4.50	4.50
盈余公积	2.22	1.72	1.33
一般风险准备	2.21	1.71	1.32
未分配利润	33.26	27.17	20.21
所有者权益合计	119.83	112.60	104.52
营业总收入	11.29	8.26	3.90
营业总成本	5.39	3.41	1.93
净利润	7.23	8.00	5.44
经营活动产生的现金流量净额	2.11	-30.35	3.16
投资活动产生的现金流量净额	6.22	-16.05	-3.61
筹资活动产生的现金流量净额	-7.25	24.66	27.39
融资担保责任余额	-	405.76	240.36
融资担保责任放大倍数（倍）	-	4.65	2.57
担保风险准备金	10.36	8.71	4.07
准备金拨备率	-	2.15	1.69
当期担保代偿率	-	0.00	1.60
累计代偿回收率	-	48.62	35.99
总资产收益率	4.88	5.72	5.00
净资产收益率	6.88	7.37	6.16

附件 4　各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）×　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×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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×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]×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] ×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×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　担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额×100%
当期担保代偿率	当期代偿总额/当期已解除担保额×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）×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×100%
单一最大客户担保比率	单一最大客户担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）×100%
前十大客户担保比率	前十大客户担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%

附件 6 信用等级符号和定义

6-1 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。

6-2 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。

6-3 担保机构信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：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。