

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0419 号

湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、“19 冶高投 02/PR 冶高 02”、“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”、“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“19 冶高投 01/19 冶高 01”的信用等级为 AAA，维持“19 冶高投 02/19 冶高 02”的信用等级为 AA，维持“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”的信用等级为 AAA，维持“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”的信用等级为 AAA，维持“22 冶高投小微/22 冶投 01”的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二二年六月十六日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月16日

湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司 主体及相关债项 2022 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2022/6/16	AA/稳定	刘暮菡	张文昕

债项信用			评级模型							
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型							
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分	2.二维矩阵映射		
地区综合实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	28.80	3.评级调整因素		
	GDP 总量	32.00%	21.12		净资产总额	36.00%	28.80			
	GDP 增速	4.00%	1.60		资产负债率	9.00%	7.20			
	人均 GDP	4.00%	3.20		全部债务资本化比率	9.00%	7.20			
	一般公共预算收入	32.00%	19.20		补助收入/利润总额	5.00%	3.00			
	一般公共预算收入增速	4.00%	4.00		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00			
	上级补助收入	4.00%	2.64							
维度	地区综合实力									基础模型参考等级
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档	
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	
基础模型参考等级									AA	
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。										

评级观点

东方金诚认为，黄石市下辖的大冶市经济实力较强，大冶湖高新区发展前景较好；公司主营业务区域专营性较强，得到了股东及各方相关方的有力支持；重庆兴农融资担保集团有限公司对“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、湖北省融资担保集团有限责任公司对“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”和中国投融资担保股份有限公司对“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性较差，债务规模持续上升，资金来源依赖筹资活动。综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”、“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”的信用等级均为 AAA，维持“19 冶高投 02/PR 冶高 02”的信用等级为 AA。

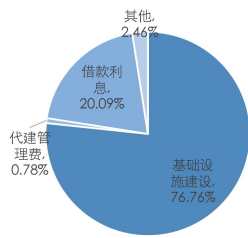
同业对比

项目	大冶湖高投	阳新县城镇建设投资有限公司	高邮市经济发展有限公司	新沂经济开发区建设发展有限公司	天门市城市建设投资有限公司	宜城市建设投资经营有限公司
地区	大冶市	阳新县	高邮市	新沂市	天门市	宜城市
GDP (亿元)	751.12	335.80	929.31	781.43	718.89	409.49
GDP 增速 (%)	14.4	13.3	7.8	10.1	12.1	13.8
人均 GDP (元)	86216	-	130935	80942	63495	-
一般公共预算收入 (亿元)	40.60	29.58	39.00	43.71	21.37	11.79
一般公共预算支出 (亿元)	79.26	59.07	88.15	103.07	86.77	51.15
资产总额 (亿元)	226.06	213.62	129.16	270.03	217.74	163.50
所有者权益 (亿元)	108.39	106.18	85.88	96.04	98.75	63.49
营业收入 (亿元)	8.54	14.83	7.25	12.35	15.61	4.06
利润总额 (亿元)	3.22	1.89	2.76	3.23	2.09	1.36
资产负债率 (%)	52.05	50.30	33.51	64.43	54.65	61.17
全部债务资本化比率 (%)	47.89	33.91	29.25	59.09	50.17	51.81

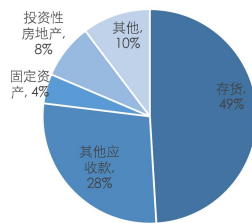
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、Wind 等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



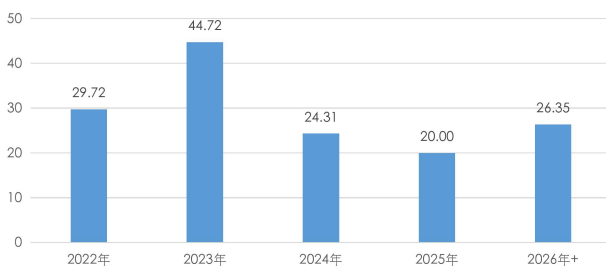
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	171.64	201.43	226.06
所有者权益	91.35	100.78	108.39
营业收入	7.80	7.91	8.54
利润总额	2.28	3.12	3.22
全部债务	68.78	85.58	99.61
资产负债率	46.77	49.97	52.05
全部债务资本化比率	42.95	45.92	47.89

2021 年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	大冶市		
GDP 总量	680.69	647.18	751.12
GDP 增速	8.10	-4.20	14.40
人均 GDP (元)	74727	64796*	86216
一般公共预算收入	43.02	27.03	40.60
一般公共预算收入增速	2.90	-4.46	50.20
上级补助收入	32.17	43.84	25.51

注: 带“*”指标按“GDP/常住人口”近似计算

优势

- 跟踪期内, 黄石市及大冶市地区生产总值保持平稳增长, 高新技术产业持续较快增长, 综合经济实力依然较强;
- 公司继续从事大冶湖高新区的基础设施和安置房建设, 业务具有较强的区域专营性;
- 作为大冶湖高新区重要的基础设施及安置房建设主体, 公司在资金注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的持续支持;
- 兴农担保集团对“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、湖北省担保集团对“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”和中投保对“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”的到期兑付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。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大, 仍面临一定的资本支出压力;
- 流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款等占比较高, 资产流动性依然较弱, 且应收类款项能否如期收回存在不确定性;
- 公司债务规模增长较快, 且面临一定的短期偿债压力;
- 公司经营性净现金流对项目结算款、往来款等依赖较大, 未来存在一定的不确定性, 资金来源对筹资活动较为依赖。

评级展望

预计黄石市、大冶市和大冶湖高新区经济将保持增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营性, 能够得到股东及相关各方的持续支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (22 冶高投小微/22 冶投 01)	2022/3/10	刘暮菡 孟斯娜	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读全文
AA/稳定	AAA (19 冶高投 01/19 冶高 01)	2019/1/2	高路 董攀伟	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年)》	阅读全文

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 冶高投 01/PR 冶高 01	2021/6/11	4.50	2019/01/30-2026/01/30	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定
19 冶高投 02/PR 冶高 02	2021/6/11	9.50	2019/04/01-2026/04/01	无	-
G20 冶高/20 大冶高新绿色债	2021/6/11	11.00	2020/09/24-2027/09/24	连带责任保证担保	湖北省融资担保集团有限责任公司/AAA/稳定
21 冶高投小微 01/21 冶新 01	2021/7/6	4.00	2021/12/24-2026/12/24	连带责任保证担保	中国投融资担保股份有限公司/AAA/稳定
22 冶高投小微/22 冶投 01	2022/3/10	4.00	2022/04/26-2027/4/26	连带责任保证担保	中国投融资担保股份有限公司/AAA/稳定

注：“19 冶高投 01/19 冶高 01”、“19 冶高投 02/19 冶高 02”和“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”均设置本金提前偿还条款。“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”均附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司（以下简称“大冶湖高投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

大冶湖高投是由大冶城北经济技术开发区管理委员会和大冶市科利尔保健食品有限公司于1995年4月5日共同出资成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币0.20亿元。历经数次增资，截至2021年末，公司注册资本为人民币5.67亿元，实缴资本为人民币5.67亿元，较2020年末未发生变化。黄石大冶湖高新技术产业开发区管理委员会¹（以下简称“大冶湖高新区管委会”）持有公司88.18%股权，仍为公司控股股东及实际控制人；中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）持有公司11.82%的股权。

跟踪期内，作为黄石大冶湖高新技术产业开发区（以下简称“大冶湖高新区”）重要的基础设施及安置房建设主体，公司继续从事大冶湖高新区范围内的基础设施和安置房建设等业务。

截至2021年末，公司拥有二级子公司13家，其中新设立4家子公司（图表1标*项），减少2家，系大冶市经创资产经营有限公司（已划转）和大冶鑫创房地产开发有限公司（已注销），详见下表。

图表1 截至2021年末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	取得方式	注册资本	持股比例	级次
黄石大冶湖联合园区投资发展有限公司	投资设立	30000.00	100.00	二级
大冶市城市住房投资有限公司	无偿划拨	20000.00	100.00	二级
湖北经创建设工程管理有限公司	投资设立	500.00	100.00	二级
大冶市美创园林绿化有限公司	投资设立	100.00	100.00	二级
黄石大冶湖合创园区管理有限公司	投资设立	500.00	100.00	二级
大冶市弘创后勤管理服务有限公司	投资设立	100.00	100.00	二级
大冶市宁康养老服务有限公司	投资设立	1000.00	100.00	二级
大冶市和创物业服务服务有限公司	投资设立	1000.00	100.00	二级
湖北中能业供应链管理有限公司	投资设立	500.00	80.00	二级
湖北光谷东领巢智能科技有限公司*	投资设立	1000.00	100.00	二级
湖北光谷东领行智能科技有限公司*	投资设立	1000.00	100.00	二级
湖北光谷东领诚智能科技有限公司*	投资设立	1000.00	100.00	二级
大冶市欣创资产管理有限责任公司*	投资设立	1000.00	100.00	二级

注：“*”为2021年新设子公司，公司尚未实际缴纳出资，未开始正常运营。

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“19冶高投01/PR冶高01”每年付息一次、分期偿还本金。截至本报告出具

¹ 2018年2月，黄石大冶湖高新技术产业园区升级为国家级高新区并更名为黄石大冶湖高新技术产业开发区，大冶经开区管委会随之更名为黄石大冶湖高新技术产业开发区管理委员会。截至报告出具日，由于管委会相关人员尚未完全到位，公司尚未完成工商登记变更，公开可查询信息显示公司实际控制人名称仍为大冶经济技术开发区管理委员会。

日，“19 冶高投 01/PR 冶高 01”已按时兑付本息，债券余额为 3.60 亿元，募集资金已全部用于大冶市滨湖三期城中村改造项目。重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保集团”）为“19 冶高投 01/PR 冶高 01”的本息到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

“19 冶高投 02/PR 冶高 02”每年付息一次、分期偿还本金。截至本报告出具日，“19 冶高投 02/PR 冶高 02”已按时兑付本息，债券余额为 7.60 亿元，募集资金已全部用于大冶市滨湖三期城中村改造项目、大冶市城西北片区二期标准厂房项目及补充流动资金。

“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”每年付息一次、分期偿还本金。截至本报告出具日，“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”已按时付息，尚未到本金兑付日，募集资金已使用完毕。湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保集团”）为“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”的本息到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

截至本报告出具日，“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”均未到付息日和本金兑付日，募集资金均已按募集资金规定用途使用完毕。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）为“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”的本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费平缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，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；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清

理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1. 黄石市

跟踪期内，黄石市经济快速增长，高技术产业依然保持较快增长，产业转型升级持续推进，经济实力仍很强

2021年，黄石市完成地区生产总值1865.68亿元，同比增长13.0%，经济总量在湖北省下辖地级市（州）中排名第9位。工业方面，2021年，黄石市规模以上工业总产值同比增长32.8%，工业投资同比增长19.9%。同时，黄石市继续推进产业转型升级，高技术产业增长较快。黄石市有色金属、黑色金属、装备制造等产业累计产值同比增速均为两位数；高技术制造业增加值增长51.1%，引领作用持续增强。

图表2 黄石市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1767.19	8.2	1641.32	-5.9	1865.68	13.0
人均地区生产总值（元）	71511	11.3	66431	-	75512	-
规模以上工业总产值	-	9.8	-	-4.9	2452.85	32.8
第三产业增加值	762.99	8.1	727.72	-4.3	892.40	14.6
全社会固定资产投资	-	12.6	-	-18.4	-	25.4
社会消费品零售总额	1026.38	11.4	758.81	-26.1	966.96	27.4
三次产业结构	5.9: 51.0: 43.1		7.1: 48.6: 44.3		-	

资料来源：黄石市2019年~2020年国民经济和社会发展统计公报，湖北统计局，东方金诚整理

根据黄石市政府工作报告，预计2022年，黄石市地区生产总值增长8.5%；规模以上工业增加值增长11%；固定资产投资增长18%；社会消费品零售总额增长12%。黄石市将全面落实《黄石深度融入武汉城市圈同城化发展三年行动方案》，滚动实施重大项目库，加快交通“硬联通”；深入推进企业技改，壮大产业集群，推动黑色金属、有色金属、建材等传统产业升级。

2. 大冶市

大冶市地区生产总值保持平稳增长，主导产业稳步向前，高新技术产业持续较快增长，综合经济实力依然较强，并具备一定的发展潜力

2021年，大冶市实现地区生产总值751.12亿元，同比增长14.4%。第二产业仍是地区经济增长主要动力。目前，大冶市形成了以矿产开采和加工为主，以酒、纺织服装业等为辅的十大支柱产业²，支柱产业对地区工业经济支撑作用明显。2021年，大冶市规模以上工业总产值增长36%；智能制造、生命健康、材料、电子信息、节能环保、纺织服装等六大主导产业总产

² 十大支柱产业包括黑色金属矿采选业，黑色金属冶炼及压延加工业，有色金属矿采选业，酒、饮料制造业，纺织、服装及制品业，非金属矿物制品业，有色金属冶炼及压延加工业，金属制品业，专用设备制造业和通用设备制造业。

值增长 32.2%。

大冶市高新技术产业持续较快增长。目前拥有国家级高新技术企业 190 家，2021 年高新技术产业增加值占 GDP 比重为 22.3%。大冶市入选国家首批创新型县（市）建设名单，省级可持续发展实验区建设通过验收。

图表 3 大冶市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	680.69	8.1	647.18	-4.2	751.12	14.4
人均地区生产总值（元）	74727	-	64796	-	86216	-
规模以上工业总产值	850.20	10.7	702.70	-5.9	1130.80	36.0
第三产业增加值	222.64	8.00	216.78	-4.8	-	-
固定资产投资	-	12.7	-	-18.3	594.78	30.7
社会消费品零售总额	314.53	11.9	263.93	-26.6	395.70	32.9
三次产业结构	6.8: 60.5: 32.7		8.0: 58.6: 33.5		-	

资料来源：大冶市 2019 年~2020 年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，东方金诚整理

根据大冶市政府工作报告，预计 2022 年，大冶市地区生产总值增长 9%；规模以上工业总产值增长 23%；固定资产投资增长 24%；社会消费品零售总额增长 12.5%。大冶市将更大力度融入武汉城市圈同城化发展，主动融入全省“51020”现代产业集群，主动为武汉产业链做配套。综合来看，大冶市综合经济实力依然较强。

3.大冶湖高新区

大冶湖高新区前身为 1994 年成立的大冶经开区，于 2005 年升级为省级经开区。2011 年经湖北省人民政府批准，大冶经开区升级为省级高新区，2018 年经国务院批准由省级高新区升级为国家级高新区。

跟踪期内，大冶湖高新区以高端装备制造、生命健康、节能环保、新材料为主导的工业经济保持较快增长，工业经济实力持续增强。大冶湖高新区初步形成了生命大健康、装备制造、新材料“三大主导产业”和电子信息、汽车及零部件、光伏+储能“三大培育产业”齐头并进的“3+3”产业发展格局，高新技术产业发展势头强劲。目前大冶湖高新区有高新技术企业 129 家，190 家企业入选国家科技型中小企业库，省级及以上企业技术研发平台增至 32 家。

2021 年，大冶湖高新区完成规上工业总产值 367.7 亿元，同比增长 30.88%，完成固定资产投资 150.8 亿元，同比增长 19.8%。2021 年，在湖北省 12 家国家高新区创新驱动综合评价排名中，大冶湖高新区进位至第 6 名。2022 年一季度，大冶湖高新区完成规上工业总产值 100.1 亿元，首次单季突破百亿，同比增长 45%；完成固定资产投资 25.3 亿元，同比增长 27%。

财政状况

黄石市

跟踪期内，黄石市一般公共预算收入增速实现大幅增长，上级补助收入是财政收入的重要补充，综合财政实力依然很强

随着复产复工的持续推进，黄石市一般公共预算收入实现大幅增长。2021 年，黄石市实现

一般公共预算收入 125.60 亿元，增速为 42.3%，进入湖北省第一方阵。黄石市市直政府性基金收入小幅下降 2.08%。

2021 年，黄石市一般公共预算支出为 263.00 亿元，同比下降 8.15%；市直政府性基金预算支出保持增长；地方财政自给率为 47.76%，同比提升 16.94 个百分点，财政自给程度仍一般。

图表 4 黄石市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	119.55	88.23	125.60
政府性基金收入（市直）	46.68	44.70	43.77
一般公共预算支出	265.37	286.30	263.00
政府性基金支出（市直）	53.44	68.22	73.07
地方财政自给率	45.05	30.82	47.76

资料来源：2019 年黄石市财政决算报告，2020 年~2021 年黄石市财政预算执行情况，东方金诚整理

政府债务方面，截至 2021 年末，黄石市政府债务限额 380.01 亿元，政府债务余额为 340.49 亿元，其中一般债务余额为 161.83 亿元，专项债务余额为 178.66 亿元。市直、各县（市区）政府债务余额均未超过政府债务限额，初步测算全市政府债务率为 78%³，政府债务风险整体可控。

根据《黄石市 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案》，2022 年，黄石市一般公共预算收入预期增长 8.5%左右，一般公共预算支出预期增长 2%左右。

大冶市

跟踪期内，大冶市一般公共预算收入和政府性基金收入均大幅增长，综合财政实力依然较强

2021 年，大冶市一般公共预算收入大幅增长，同比增速为 50.2%，居黄石市各区县前列；其中税收收入 30.37 亿元，占一般公共预算收入的比重为 74.80%，税收收入占比逐年提高。从税收构成看，大冶市增值税和企业所得税占比较高，其中增值税占比 41.1%、企业所得税占比 22.6%。同期，大冶市政府性基金收入恢复增长，上级补助收入大幅下降。

财政支出方面，2021 年，大冶市一般公共预算支出为 79.26 亿元，同比减少 8.3%，主要系为国家 2020 年疫情增支补助和疫后重建补助支持政策退出、企业职工养老保险省级统筹后转移支付资金不再下达大冶市核算以及预算支出核算方式的转变等原因导致。同期，大冶市政府性基金支出为 43.76 亿元，同比大幅增长；地方财政自给率有所上升。总体来看，大冶市综合财政实力依然较强。

³ 资料来源：《黄石市 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案》。

图表 5 大冶市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入 ⁴	43.02	27.03	40.60
其中：税收收入	30.65	19.25	30.37
政府性基金收入	21.73	18.27	56.15
上级补助收入	32.17	43.84	25.51
财政收入	96.64	89.14	122.26
一般公共预算支出	81.54	86.45	79.26
政府性基金支出	12.62	24.78	43.76
地方财政自给率（%）	52.76	31.27	51.22

资料来源：2019 年~2021 年大冶市财政预算执行情况，东方金诚整理

截至 2021 年末，大冶市地方政府债务限额 93.10 亿元；地方政府债务余额 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。与地区财力对比可得，大冶市政府债务风险总体可控。

根据《大冶市 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案》，预计 2022 年，大冶市一般公共预算收入预算 44.26 亿元，同比增速 9.0%；政府性基金收入预算 73.04 亿元，同比增速 30.1%。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自于基础设施及安置房建设业务，营业收入及毛利润增幅明显

跟踪期内，公司作为大冶湖高新区重要的基础设施及安置房建设主体，继续从事大冶湖高新区范围内的基础设施和安置房建设业务。

从营业收入及构成来看，2021 年，公司营业收入持续增长，基础设施及安置房建设和代建管理费收入合计占比为 77.45%；其中基础设施及安置房建设收入有所增长；借款利息收入增长较多，主要系公司本部的借款业务，借款对象主要为入驻园区内的企业。

2021 年，公司毛利润为 2.83 亿元，亦有所增长；受其他业务毛利率大幅提升影响，公司综合毛利率有所提升。

⁴ 不含黄金山托管区

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.80	100.00	7.91	100.00	8.54	100.00
基础设施及安置房建设	6.42	82.20	6.05	76.46	6.55	76.67
代建管理费	0.09	1.17	0.15	1.92	0.07	0.78
借款利息	1.23	15.81	1.42	17.95	1.72	20.09
其他	0.06	0.82	0.29	3.67	0.21	2.46
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.20	28.22	2.50	31.59	2.83	33.14
基础设施及安置房建设	0.84	13.04	0.79	13.04	0.85	13.04
代建管理费	0.09	100.00	0.15	100.00	0.07	100.00
借款利息	1.23	100.00	1.42	100.00	1.72	100.00
其他	0.04	63.27	0.14	47.55	0.19	92.37

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续从事大冶湖高新区范围内的基础设施及安置房建设，该业务具有较强的区域专营性

跟踪期内，受大冶湖高新区管委会委托，公司继续从事大冶湖高新区内的基础设施及安置房建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施和安置房建设业务仍由公司本部负责，业务模式未发生变化。2021 年，公司基础设施及安置房建设收入中包括按成本加成法确认的收入 6.55 亿元和代建管理费收入 0.07 亿元，主要系城西北工业园、重点工程、攀宇工业园、蓝花雨和十里铺一期等项目结算所致。

公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

截至 2021 年末，公司重点在建基础设施和安置房项目主要包括东港公租房、双港 A 地块、双港 B 地块、经九路（锦冶大道—罗金路）、金茂万象城棚改项目等，计划总投资额为 58.89 亿元，已完成投资额为 42.30 亿元，尚需投资 16.59 亿元。其中“19 冶高投 01/19 冶高 01”、“19 冶高投 02/19 冶高 02”和“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”的募投项目（滨湖三期改造项目、城西北二期厂房项目、大冶市两港一湖生态环境综合治理项目）均已开工建设，上述项目计划总投资 24.28 亿元。三期债券共募集资金 25.00 亿元，截至 2021 年末，“19 冶高投 02/19 冶高 02”、“19 冶高投 01/19 冶高 01”、“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”募集资金均已使用完毕。

图表 7 截至 2021 年末公司重点在建项目情况⁵（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
东港公租房	8.20	5.47	2.73
双港 A 地块	5.18	4.40	0.78
双港 B 地块	5.10	2.55	2.55
金茂万象城棚改项目	2.60	0.73	1.87
金桥学校	1.00	0.34	0.66
大冶市滨湖三期城中村改造项目*	8.17	7.42	0.75
城西北片区二期标准厂房项目*	9.18	7.34	1.84
大冶市两港一湖生态环境综合治理项目*	6.94	5.50	1.44
融通高科（二期）三、四标代建工程	2.00	0.29	1.71
标准化厂房建设工程	9.00	8.20	0.80
龙盘路（罗桥大道-金桥四路）	0.55	-	0.55
经十四路（纬一路-纬五路）	0.50	-	0.50
纬二路（经九路-经十四路）	0.24	-	0.24
攀宇 7 号路（19-16、25-28 号路）	0.15	0.02	0.13
其他（基础设施零星工程）	0.08	0.04	0.04
合计	58.89	42.30	16.59

注：带*项目为“19 冶高投 01/19 冶高 01”、“19 冶高投 02/19 冶高 02”和“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司拟建项目主要包括大冶市团塆城乡一体化建设项目、长乐大道标准化厂房建设项目、石洪浦农民集中住房工程等，计划总投资额为 30.88 亿元。综上，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

外部支持

作为大冶湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面得到了股东及相关部门的持续支持

跟踪期内，作为大冶湖高新区内重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面得到了股东及相关部门的持续支持。

资金注入方面，2021 年，公司获得大冶湖高新区管委会资本性投入 4.98 亿元，计入资本公积。财政补贴方面，2021 年，公司获得政府补助收入 1.97 亿元。

考虑到未来公司将继续在大冶湖高新区内的基础设施建设等领域中发挥重要作用，预计股东及相关部门仍将对公司提供支持。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，大冶湖高新区管委会持有公司 88.18% 股权，仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司董事长和高级管理人员发生变化。此外，公司治理结构和组织架构未发生其他重大变化。

财务分析

⁵ 表中仅列示重点在建项目，为不完整列示。

财务质量

公司提供了 2021 年的合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年合并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。跟踪期内，公司未更换审计机构。截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共 13 家，较 2020 年增加 4 家，减少 2 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额继续增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款等占比较高，资产流动性依然较弱；公司对经创公司应收款项金额较大，未来能否如期收回存在不确定性

跟踪期内，公司资产总额继续增长，仍以流动资产为主。公司流动资产以存货、其他应收款和应收账款为主。

2021 年末，公司存货为 110.86 亿元，主要为项目开发成本，整体流动性较差，其中未结算的基础设施及安置房建设成本为 94.38 亿元；土地使用权为 16.48 亿元，主要是公司持有的 28 宗土地，1 宗土地为政府注入，25 宗土地为招拍挂取得，剩下 2 宗土地为协议购买取得，土地面积合计为 103.02 万平方米，证载用途为城镇住宅用地、商业用地、商住用地、工业用地和其他商服用地等，均已取得相关权证。

公司其他应收款主要是应收大冶市内城投公司的往来款以及大冶湖高新区入驻企业的借款，2021 年大幅增加主要系对大冶市德行交通投资建设开发有限公司（以下简称“德行交投”）⁶等公司借款增加所致。2021 年末，公司其他应收款前五名应收对象分别为大冶市经创资产经营有限公司⁷（以下简称“经创公司”，20.85 亿元）、德行交投（16.07 亿元）、大冶市振恒城市发展投资有限公司（7.21 亿元）、湖北融通高科先进材料有限公司（以下简称“融通高科”，4.96 亿元）⁸和大冶湖高新区管委会（2.87 亿元），合计为 51.96 亿元，占比为 80.75%。其中应收经创公司款项系公司持有湖北大冶汉龙汽车有限公司和湖北大冶汉龙发动机有限公司（以下并称“汉龙公司”）债权转让形成，2020 年 12 月，根据大冶市《关于转让持有汉龙公司债权的实施方案》（冶政办函【2020】34 号），大冶市交通投资有限公司（以下简称“大冶交投”）成为上述债权的受让方；2021 年 3 月，根据大冶市《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》（冶政发【2021】14 号），大冶交投将债权依法依规转让给经创公司。根据公司与大冶交投、经创公司签订的《债权转让协书》和《补充协议》，大冶交投已偿还公司的 3.50 亿元由经创公司 5 年内向大冶交投支付，剩余 25.08 亿元由经创公司 5 年内向公司直接支付，每年偿付金额不少于 5 亿元。截至 2022 年 5 月末，经创公司累计向公司支付 2.63 亿元。总体来看，公司对经创公司应收款项金额较大，未来能否如期收回存在不确定性。此外，公司其他应收款中含对融通高科、湖北鑫詮精密科技有限公司等大冶湖高新区内

⁶ 大冶市德行交通投资建设开发有限公司成立于 2015 年，注册资本和实收资本均为 2.52 亿元，大冶市交通投资有限公司为德行交通的控股股东，大冶市财政局（国资局）为实际控制人。

⁷ 经创公司成立于 2016 年，原为公司全资子公司，2021 年 3 月公司与大冶市财政局（国资局）签订《增资扩股协议》，增资后大冶市财政局持有经创公司 96%股权。2021 年 11 月，大冶市国资局出具《关于湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司股权转让的批复》，同意将公司持有经创公司的 4%股权无偿划转至大冶市国资局，大冶市国资局成为经创公司唯一股东。

⁸ 湖北融通高科先进材料有限公司成立于 2016 年，注册资本 7.53 亿元，实缴资本 3.18 亿元，民营企业，主营业务为新能源核心正极材料研发、生产、销售，控股股东和实际控制人为自然人何中林。

民营企业借款 8.17 亿元，除对融通高科借款金额较大之外，金额普遍较小，或存在一定的回收风险。

2021 年末公司应收账款降幅明显，主要为应收大冶湖高新区管委会的基础设施项目结算款，占应收账款余额的 88.29%，存在一定的资金占用。

图表 8 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	171.64	201.43	226.06
流动资产	148.25	169.24	181.04
货币资金	10.01	9.66	4.23
存货	85.31	99.18	110.86
其他应收款 ⁹	41.14	52.60	63.09
应收账款	10.98	5.36	2.32
非流动资产	23.39	32.19	45.02
投资性房地产	17.24	18.54	18.77
固定资产	2.02	10.20	10.06
无形资产	-	-	9.43

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动资产大幅增长，主要由投资性房地产和固定资产构成。公司投资性房地产主要为公司及子公司持有的商铺、住宅等资产，截至 2021 年末，无权属证书的投资性房地产账面价值为 8.40 亿元，房屋建筑物权证正在办理中；固定资产主要包括公司购买的办公楼，供大冶湖高新区管委会和公司办公使用。无形资产主要为 2021 年内公司通过招拍挂取得的土地使用权，地点位于铜都大道以东，25 路以北部分地块，均已取得相关权证。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 43.69 亿元，占资产总额的比重为 19.33%，其中用于受限货币资金为 0.78 亿元，质押的应收票据和应收账款合计 2.27 亿元，用于抵押的土地使用权为 16.48 亿元，用于抵押的投资性房地产、固定资产和无形资产分别为 5.11 亿元、9.62 亿元和 9.43 亿元。

资本结构

跟踪期内，得益于股东资产划拨，公司所有者权益有所增长

2021 年末，公司所有者权益有所增长，资本实力较为稳定。其中，公司实收资本无变动。资本公积主要由大冶湖高新区管委会历年来向公司无偿注入的土地、资本金和股权构成，2021 年末资本公积增长，主要系公司获得大冶湖高新区管委会资本性投入所致；未分配利润仍由公司历年经营产生的净利润累积构成。

⁹ 其他应收款不含应收利息及应收股利。

图表9 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
实收资本	5.00	5.00	5.00
资本公积	67.51	73.04	77.02
未分配利润	10.41	13.19	16.07
所有者权益合计	91.35	100.78	108.39

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

随着外部融资力度的加大，公司负债总额继续上升，以非流动负债为主

2021 年末，公司负债总额同比小幅增长。同期末，公司流动负债为 34.20 亿元，其中一年内到期的非流动负债为 12.86 亿元，包括一年内到期的长期借款 2.76 亿元、一年内到期的长期应付款 7.30 亿元和一年内到期的应付债券 2.80 亿元。同期末，公司其他应付款主要由往来款、借款等组成，2021 年末有所增加，主要系用于基础设施项目建设等往来款增加所致，主要应付对象为湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司¹⁰（以下简称“光谷东国资”，2.92 亿元）、大冶市正兴民间资本管理有限公司（1.15 亿元）、湖北正涵投资有限公司（1.00 亿元）和湖北省工业建筑集团有限公司（1.00 亿元）等。

图表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债合计	80.28	100.66	117.68
流动负债合计	17.88	22.87	34.20
其他应付款	7.63	9.57	10.56
一年内到期的非流动负债	7.97	6.18	12.86
非流动负债合计	62.40	77.79	83.48
长期借款	19.82	22.53	23.13
应付债券	28.49	38.92	50.24
长期应付款	7.24	11.02	4.44

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021 年末，公司非流动负债为 83.48 亿元，其中长期借款包括质押借款 12.85 亿元、抵押借款 3.82 亿元和保证借款 6.46 亿元，同比增长主要系项目建设导致融资增加所致；长期应付款主要为应付农发基金的 0.58 亿元项目投资款¹¹、融资租赁款及信托借款；应付债券大幅增长，主要系发行“21 冶高 01”、“21 冶高 02”、“21 冶高 03”和“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”所致。

图表11 截至 2022 年 4 月末公司存续债券情况（单位：亿元、%）

债券简称	起息日期	债券余额	发行金额	期限	票面利率
19 冶高投 01/PR 冶高 01	2019-01-30	3.60	4.50	7	6.98
19 冶高投 02/PR 冶高 02	2019-04-01	7.60	9.50	7	7.50

¹⁰ 湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司成立于 2003 年，原名为大冶市国有资产经营有限公司，2021 年 12 月更为现名，注册资本 20 亿元，实收资本 3.68 亿元，大冶市人民政府国有资产监督管理局为其唯一股东和实际控制人。

¹¹ 根据农发基金、大冶湖高新区管委会、公司及大冶市人民政府签订的《投资协议》，农发基金向公司提供资金用于具体项目建设，未来农发基金可选择市场化方式或政府收购选择权两种方式退出，其中政府收购选择权方式的收购方为大冶市人民政府。

19 冶投 01	2019-11-12	1.95	5.00	5 (2+2+1)	7.46
19 冶投 02	2019-12-27	7.89	10.00	5 (2+2+1)	7.41
G20 冶高/20 大冶高新绿色债	2020-09-24	11.00	11.00	7	6.03
21 冶高 01	2021-10-08	5.00	5.00	2	6.80
21 冶高 02	2021-12-01	4.42	4.42	5 (2+2+1)	6.76
21 冶高 03	2021-12-22	4.60	4.60	5 (2+2+1)	6.96
21 冶高投小微 01/21 冶新 01	2021-12-24	4.00	4.00	5 (3+2)	3.79
22 冶高 01	2022-03-25	2.11	2.11	2	6.72
22 冶高投小微/22 冶投 01	2022-04-26	4.00	4.00	5 (3+2)	3.56
合计	-	56.17	64.13	-	-

资料来源：Wind，东方金诚整理

跟踪期内，公司有息债务规模大幅增长，预计未来随着项目建设的持续推进，公司债务率水平或将继续上升

随着基础设施及安置房项目建设的推进，2021 年末，公司全部债务同比大幅增长，结构上仍以长期有息债务为主。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率进一步增长，预计未来随着项目的持续推进，公司债务率水平或将继续上升。从债务期限结构看，公司 2022 年和 2023 年到期债务规模较大，面临一定的偿付压力，公司的偿债资金主要来源于代建、租赁和利息收入等经营收入、项目回款、对外融资以及政府支持等。

图表 12 公司债务指标及 2021 年末期限结构情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末		
全部债务	68.78	85.58	99.61		
其中：长期有息债务	55.55	72.47	77.81		
短期有息债务	13.23	13.11	21.79		
资产负债率	46.77	49.97	52.05		
全部债务资本化比率	42.95	45.92	47.89		
偿还年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年+
到期债务本息规模 ¹²	29.72	44.72	24.31	20.00	26.35

资料来源：公司审计报告、公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 41.46 亿元，较上年末略有增加，担保比率为 38.25%。其中对光谷东国资、大冶市森农水利投资有限公司、大冶市振恒城市发展投资有限公司和大冶市市政工程公司等国有企业的担保余额合计为 41.26 亿元，对民营企业担保金额为 0.2 亿元。整体来看，公司对外担保金额较大，且集中度较高，或存在一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入持续增长，但总资产收益率及净资产收益率仍处较低水平，利润总额对政府补贴依赖依然较大，盈利能力依然较弱

2021 年，公司营业收入持续增长，主要来源于基础设施及安置房建设业务收入。营业利润率较上年有所上升；期间费用占营业收入的比重为 11.82%，较上年占比提高 6.27 个百分点。

¹² 到期债务本息规模数据含 2022 年债务本金及利息金额。

同期，公司利润总额有所下降，其中财政补贴为 1.97 亿元，利润对补贴依赖很大。公司总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 13 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	7.80	7.91	8.54
营业利润率	27.28	30.59	30.97
期间费用	0.35	0.44	1.01
利润总额	2.28	3.12	3.22
补贴收入	1.03	1.10	1.97
总资本收益率	1.47	1.75	1.66
净资产收益率	2.50	3.09	2.97

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流回正，对波动性较大的项目结算款、往来款和政府补助依赖较大，未来存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动较为依赖

2021 年，公司经营活动现金流入仍主要为公司收到项目结算款、往来款和政府补助所形成；现金收入比率仍保持在很高水平，现金回款能力仍较强；经营活动现金流出有所减少，仍主要为公司支付的基础设施及安置房建设成本、往来款形成的现金流出。经营性现金流易受波动性较大的往来款等影响而稳定性较差。

2021 年，公司投资性现金净流持续净流出。同期，受新增借款及偿还债务均有所增加影响，公司筹资活动现金流入及流出规模均大幅增长，并呈现净流入。

图表 14 公司主要现金流情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入	14.37	16.90	20.96
现金收入比率	111.76	191.89	185.60
经营活动现金流出	14.10	18.25	20.17
经营活动现金流量净额	0.27	-1.36	0.79
投资活动现金流入	0.91	8.25	17.29
投资活动现金流出	29.38	21.96	35.95
投资活动现金流量净额	-28.47	-13.71	-18.66
筹资活动现金流入	38.32	33.37	47.05
筹资活动现金流出	8.96	18.66	35.39
筹资活动现金流量净额	29.36	14.71	11.66
现金及现金等价物净增加额	1.15	-0.35	-6.21

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

公司作为大冶湖高新区重要的基础设施及安置房建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了股东及实际控制人的较大支持，偿债能力仍很强

从短期偿债能力指标来看，2021 年末，公司流动比率与速动比率均有所下降，货币资金对短期有息债务的保障能力较弱，流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。从长期偿债能力指标来看，2021 年末，公司长期债务资本化比率与上年基本持平；EBITDA对全部债务和利息的覆盖程度较弱。

综合分析，作为大冶湖高新区重要的基础设施及安置房建设主体，公司业务具有较强的区域专营性，得到股东及相关各方的持续支持，东方金诚认为公司的偿债能力仍然很强。

图表 15 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动比率	829.19	740.05	529.37
速动比率	352.01	306.36	205.20
现金比率	55.97	42.24	12.37
货币资金/短期有息债务（倍）	0.76	0.74	0.19
长期债务资本化比率	37.82	41.83	41.79
EBITDA 利息倍数（倍）	0.92	0.69	0.61
全部债务/EBITDA	28.53	25.75	26.01

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2022 年 4 月 20 日，公司已结清及未结清贷款中无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司于资本市场发行的各类债券均已按期履约偿付。

抗风险能力

基于对黄石市、大冶市及大冶湖高新区经济和财政实力、股东对公司各项支持以及公司专营地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

增信措施

兴农担保集团为“19 冶高投 01/PR 冶高 01”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带保证责任具有很强的增信作用

兴农担保集团成立于 2011 年 8 月，是由重庆市国有资产监督管理委员会牵头组建并实际控制的涉农政策性担保公司，初始注册资本为 30.00 亿元。2020 年，公司三家股东同比例增资 5.80 亿元，截至 2020 年末，兴农担保集团实收资本增至 58.00 亿元。

兴农担保集团业务主要包含担保业务和资金业务两大板块。2020 年，由于战略转型调整，兴农担保集团直接融资担保业务规模有所压缩，叠加区县担保公司撤出合并范围，兴农担保集团融资性担保余额有所下降。但由于间接融资担保和非融资性担保新增较多，兴农担保集团平均担保费率上升，带动 2020 年担保费收入上升。同时，兴农担保集团通过理财产品投资、权益投资和发放委托贷款等方式获取利息收入和投资收益，对收入形成一定补充。

兴农担保集团间接融资担保业务以银行贷款担保为主，主要分为三大板块。第一大板块是为从事农村种养殖业，农副产品加工业等中小企业、个体工商户以及个人融资提供担保；第二

大板块是为县域内从事运输、贸易、制造等行业的中小企业融资提供担保；第三大板块是为园区建设、乡村公路、水利水电设施建设，高标准农田改造等地方政府融资项目提供担保。2019年以来，为推进市场化改革，兴农担保集团对间接融资业务各板块发展规划有所调整，农业方面重点拓展以农村基础设施建设为主的第三板块业务；产业方面以重庆市生物医药、交通、文化旅游等产业龙头企业为核心，发展供应链担保业务。由于业务转型调整，加之区县级担保公司陆续解除托管后划出合并范围，兴农担保集团2020年间接融资担保业务规模持续下降，期末间接融资担保责任余额91.78亿元，同比减少14.69%。

兴农担保集团直接融资担保业务继续实行总量控制，项目以城投公司债券担保为主，区域逐步向重庆市集中。2020年以来，由于融资性担保业务放大倍数接近监管上限，兴农担保集团继续控制直接融资担保新增规模，并通过分保方式降低担保责任余额。同期，兴农担保集团新增直接融资担保167.59亿元（包括分保），解保48.71亿元，但担保责任余额由431.70亿元下降至429.20亿元。新增项目以重庆和湖南地区国有企业为主，项目共计29笔，以一般企业债为主，另包括少量私募债、中期票据等。未来，兴农担保集团直接融资担保仍将实行总量控制并逐步降低集中度，加大对重庆市国有企业发债担保服务力度，预计总体业务规模将保持平稳。

截至2020年末，兴农担保集团总资产规模为207.43亿元。得益于持续的内源积累和股东增资，2020年末，兴农担保集团实收资本58.00亿元，净资产规模102.05亿元。同期末，兴农担保集团融资性担保放大倍数为8.50倍。

重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为兴农担保集团业务开展提供了良好的外部环境；兴农担保集团通过设立资产评估、资产经营管理以及智能科技公司等形成了相对完整的担保服务产业链，并和当地金融机构合作关系良好，竞争优势明显；兴农担保集团资产流动性很强，准备金计提较为充足，资本实力雄厚，整体代偿能力极强；兴农担保集团承担了支持区域“三农”发展的政策性职责，能够得到当地政府在政策和资金上的持续支持。

同时，东方金诚关注到，兴农担保集团贷款担保业务集中于公用事业、建筑和农林牧渔业，客户以国有企业和城投公司为主，担保业务行业和客户集中度较高；兴农担保集团存量担保业务中农业、制造业和建筑业贷款担保风险持续暴露，代偿率较高，面临一定追偿压力；兴农担保集团业务快速发展，担保放大倍数处于很高水平，未来业务发展空间受限。

综上所述，东方金诚评定兴农担保集团的主体信用等级为AAA，评级展望稳定。兴农担保集团为“19冶高投01/PR冶高01”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证具有很强的增信作用。

湖北省担保集团综合财务实力极强，为“G20冶高/20大冶高新绿色债”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

湖北省担保集团的前身系成立于2005年2月的湖北中企投资担保有限公司，初始注册资本0.71亿元。湖北省担保集团分别于2012年和2014年引入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两家股东。2016年，上述两家投资公司将各自持有的湖北省担保集团股权转让给湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）。2019年，湖北省担保

集团获得中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）注资 25.00 亿元，联投资本和农发基金分别持股 66.67%和 33.33%。截至 2020 年末，湖北省担保集团实收资本达到 75.00 亿元。

湖北省担保集团是湖北省规模最大的国有融资担保企业之一，以贷款担保、项目融资担保、债券担保等融资性担保为主业，兼营诉讼保全、履约保函等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。截至 2020 年末，湖北省担保集团担保业务余额达到 525.95 亿元，其中直接融资、间接融资和非融资性担保业务分别占比 92.11%、7.87%和 0.02%，直接融资担保业务为湖北省担保集团核心业务。

近年来，随着经营积累以及农发基金的增资，湖北省担保集团的净资产规模逐年扩大，资本实力不断增强。截至 2020 年末，湖北省担保集团净资产为 112.63 亿元，同比增长 7.75%；担保放大倍数为 4.65 倍，同比上升幅度较大，但仍具备一定展业潜力。2019 年，湖北省担保集团担保准备金覆盖率有所上升，代偿风险的覆盖力度有所提高。整体来看，随着资本不断注入和经营积累，湖北省担保集团资本实力上升至同业较高水平，资本水平较为充足。

作为湖北省省级融资性担保机构，湖北省担保集团直接融资担保业务区域竞争能力显著，同时新设子公司专门开展政策性贷款担保业务，业务增长空间较大；由于 2020 年湖北省发债项目审批流程加快、省内落地债券项目增加，湖北省担保集团直接融资担保规模高速增长，带动担保业务余额和已赚保费规模大幅上升；湖北省担保集团资本金在 2019 年增资后达到 75 亿元，资本实力很强，有利于湖北省担保集团担保业务开展以及代偿能力的提升；湖北省担保集团实际控制人为湖北省国资委，间接融资担保业务具有较强政策性，随着全省风险分担机制的建立和完善，湖北省担保集团在业务发展、资本补充以及风险分担等多个方面将能够得到当地政府的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，湖北省担保集团担保客户以地方城投公司为主，前十大在保客户单户规模均在 10 亿元以上，行业和客户集中度较高；伴随公司债券投资规模上升，对现金类资产形成占用，2020 年湖北省担保集团现金类资产占比和资本现金率均较 2019 年有所下降；湖北省担保集团存量委托贷款和信托计划主要投向区域房企及部分民营企业，在房市限购和市场资金趋紧的背景下面临的风险上升。

综合分析，东方金诚评定湖北省担保集团的主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。湖北省担保集团综合财务实力极强，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仍具有很强的增信作用。

中投保综合财务实力极强，为“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”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

中投保前身系由财政部和原国家经贸委于 1993 年 12 月 4 日发起设立的中国经济技术投资担保公司，初始注册资本 5 亿元，是国内首家全国性专业担保机构。自成立以来，中投保通过增资扩股等优化资本结构、提升资本实力，并于 2015 年挂牌新三板（股票代码为 NEEQ：834777）。截至 2020 年末，中投保注册资本和实收资本均为 45.00 亿元，控股股东国投集团持股比例为 48.93%，其余股东均为境内外财务投资者，不参与中投保日常经营，中投保实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

中投保资本实力较强，品牌优势明显，主要开展债券担保等担保业务，以及委托贷款等金融产品投资等业务。截至 2020 年末，中投保在保余额为 480.03 亿元，较年初下降 4.31%，其中，债券担保和其他金融产品担保在保余额占比分别为 65.51%和 21.01%。2019 年以来，中投保现金类资产规模明显增加，截至 2020 年末，中投保现金类资产余额 88.25 亿元，占总资产比重为 34.14%，较 2018 年末上升 30.59 个百分点。

得益于 2017 年 25 亿元永续期公司债、2020 年 30 亿元永续期公司债的发行以及经营利润的积累，中投保净资产规模明显增加。截至 2020 年末，中投保合并口径净资产 116.42 亿元，其中实收资本 45 亿元，权益工具 34.86 亿元，资本规模在全国融资担保机构中排名前列。

中投保资本实力和承保能力均处于行业领先水平，市场认可程度较高，业务竞争优势明显；中投保担保业务代偿规模较小，近年来当期代偿率保持在较低水平，担保业务风险管理水平较好；中投保内源资本积累能力较强，外部资本补充渠道较广，资本实力逐年增强；中投保控股股东国投集团综合实力极强，能够在资本补充、流动性支持等方面为中投保提供较大支持

同时，东方金诚关注到，中投保担保业务主要分布在水利、环境和公共设施管理业以及金融业等行业，客户集中度和行业集中度较高，不利于风险分散；中投保金融工具投资规模较大且以基金、股权投资、委托贷款和债券等投资为主，面临一定的信用风险和流动性管理压力；中投保有息债务规模较大，增长较快，债务偿付压力有所上升。

综上所述，东方金诚评定中投保主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。中投保综合财务实力极强，为“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”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。

结论

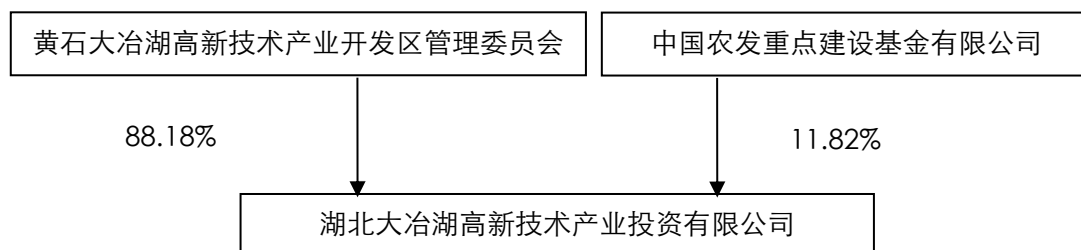
东方金诚认为，跟踪期内，黄石市及大冶市地区生产总值保持平稳增长，高新技术产业持续较快增长，综合经济实力依然较强；公司继续从事大冶湖高新区内的基础设施和安置房建设，业务具有较强的区域专营性；作为大冶湖高新区重要的基础设施及安置房建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的持续支持；兴农担保集团对“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、湖北省担保集团对“G20 冶高/20 大冶高新绿色债”和中投保对“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款等占比较高，资产流动性依然较弱，且应收类款项能否如期收回存在不确定性；公司债务规模增长较快，且面临一定的短期偿债压力；公司经营性净现金流对项目结算款等依赖较大，未来存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动较为依赖。

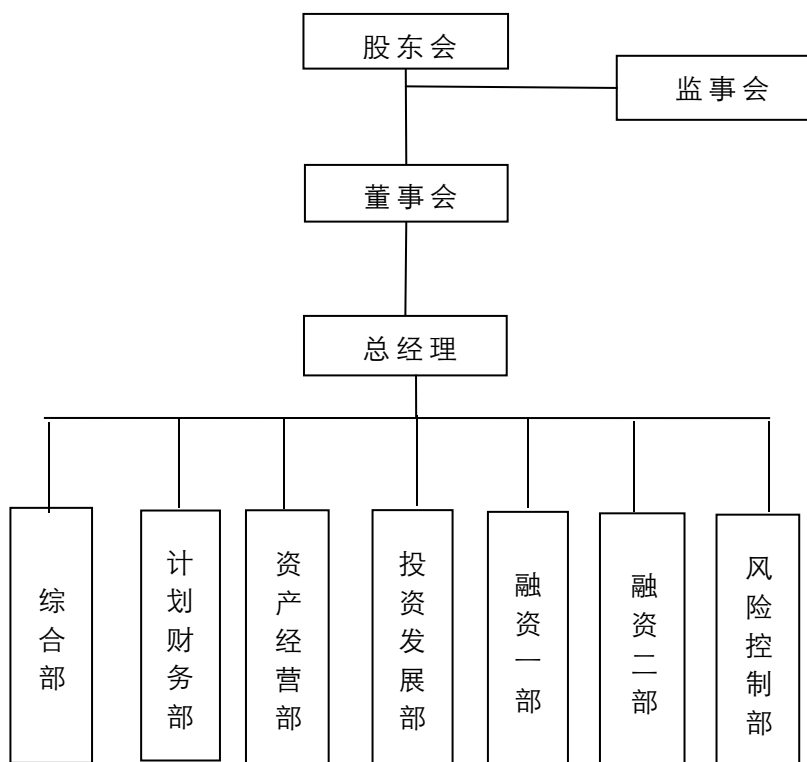
综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强；“19 冶高投 01/19 冶高 01”、G20 冶高/20 大冶高新绿色债、“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”到期不能偿还的风险极低；“19 冶高投 02/19 冶高 02”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	171.64	201.43	226.06
其中：其他应收款	41.14	52.60	63.09
存货	85.31	99.18	110.86
投资性房地产	17.24	18.54	18.77
固定资产	2.02	10.20	10.06
负债总额	80.28	100.66	117.68
其中：其他应付款	7.63	9.57	10.56
一年内到期的非流动负债	7.97	6.18	12.86
长期借款	19.82	22.53	23.13
应付债券	28.49	38.92	50.24
长期应付款	7.24	11.02	4.44
全部债务	68.78	85.58	99.61
其中：短期有息债务	13.23	13.11	21.79
所有者权益	91.35	100.78	108.39
营业收入	7.80	7.91	8.54
利润总额	2.28	3.12	3.22
经营活动产生的现金流量净额	0.27	-1.36	0.79
投资活动产生的现金流量净额	-28.47	-13.71	-18.66
筹资活动产生的现金流量净额	29.36	14.71	11.66
主要财务指标			
营业利润率（%）	27.28	30.59	30.97
总资本收益率（%）	1.47	1.75	1.66
净资产收益率（%）	2.50	3.09	2.97
现金收入比率（%）	111.76	191.89	185.60
资产负债率（%）	46.77	49.97	52.05
长期债务资本化比率（%）	37.82	41.83	41.79
全部债务资本化比率（%）	42.95	45.92	47.89
流动比率（%）	829.19	740.05	529.37
速动比率（%）	352.01	306.36	205.20
现金比率（%）	55.97	42.24	12.37
经营现金流动负债比率（%）	1.49	-5.93	2.32
EBITDA利息倍数（倍）	0.92	0.69	0.61
全部债务/EBITDA（倍）	28.53	25.75	26.01

注：表中其他应收款不含应收利息及应收股利，长期应付款不含专项应付款。

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。