

黄石市国有资产经营有限公司 2022 年度 跟踪评级报告

项目负责人：贺文俊 wjhe@ccxi.com.cn

项目组成员：胡 娟 jhu@ccxi.com.cn

林 瀚 hlin@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 27 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1553 号

黄石市国有资产经营有限公司：

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

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“19 黄石国资 MTN001”和“20 黄石 01”的信用等级为 **AA**；

维持“21 黄石国资 CP001”的信用等级为 **A-1**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十七日

评级观点：中诚信国际维持黄石市国有资产经营有限公司（以下简称“黄石国资”或“公司”）的主体信用等级为**AA**，评级展望为**稳定**；维持“19 黄石国资 MTN001”和“20 黄石 01”的信用等级为**AA**；维持“21 黄石国资 CP001”的债项信用等级为**A-1**。中诚信国际肯定了黄石市经济及财政实力恢复情况较好、公司仍保持重要的地位且持续获得股东支持、公司利润总额持续增长等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司短期债务规模上升较快，短期偿债压力增加、利润总额对投资收益和政府补助依赖较大、对外担保规模较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

黄石国资（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	199.61	270.32	322.19	346.22
所有者权益合计（亿元）	80.95	120.59	141.75	144.87
总负债（亿元）	118.66	149.74	180.44	201.36
总债务（亿元）	76.86	97.92	133.25	149.32
营业总收入（亿元）	21.10	37.11	65.12	18.26
净利润（亿元）	9.17	9.99	11.90	0.61
EBITDA（亿元）	12.92	15.13	16.89	--
经营活动净现金流（亿元）	2.06	1.48	-0.71	-1.92
资产负债率(%)	59.45	55.39	56.01	58.16
黄石国资（母公司口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	95.21	121.49	145.78	161.72
所有者权益合计（亿元）	34.80	35.53	37.95	39.35
总负债（亿元）	60.41	85.96	107.83	122.37
总债务（亿元）	42.78	58.42	84.48	98.77
营业总收入（亿元）	0.73	0.94	1.27	0.16
净利润（亿元）	2.94	3.97	5.73	-0.60
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营活动净现金流（亿元）	-1.85	-0.48	-0.04	0.09
资产负债率(%)	63.45	70.75	73.97	75.67

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理，公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告使用财务数据均为各期财务报告期末数；2、公司未提供合并口径 2022 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据、母公司口径各期现金流量表补充资料及 2022 年一季度利息支出数据，故相关指标失效；3、为准确计算债务，将公司各期合并口径财务报表中其他应付款和长期应付款中的带息债务分别计入短期债务和长期债务。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY_2019_02)

黄石市国有资产经营有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (20%)	EBITDA 利润率(%)*	42.64	10
	总资产收益率(%)*	5.99	8
财务政策与 偿债能力 (30%)	总资本化比率(%)	48.46	8
	总债务/EBITDA(X)*	6.77	8
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	3.30	7
规模与多元 化(30%)	(CFO-股利)/总债务(%)*	-7.77	4
	营业总收入(亿元)	65.12	7
运营实力 (20%)	业务多样性	7	7
	资源禀赋	7	7
打分结果	资源控制力	7	7
			a+
BCA			a+
支持评级调整			1
评级模型级别			AA-
打分卡定性评估与调整说明：			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a+)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年平均值

正面

■ **区域经济及财政实力恢复情况较好。**2021 年黄石市实现 GDP1,910.00 亿元，同比增长 14.00%；完成一般公共预算收入 125.60 亿元，同比增长 42.3%，2021 年以来黄石市经济及财政实力恢复情况较好。

■ **公司仍保持重要的地位且持续获得股东支持。**公司是黄石市重要的产业投资控股主体和国有资产经营主体，得到了股东的大力支持，持续的资产划入使得公司资产规模不断增加。同时，公司是黄石市重要的地方矿业投资企业，拥有黄石市唯一储粮库点。2021 年公司获得政府补助 4.20 亿元。

■ **公司利润总额持续增长。**公司业务板块多元，2021 年，受益于贸易业务收入增长、政府补助增加以及稳定的投资收益，公司净利润和利润总额持续增长。

关注

■ **短期债务规模上升较快，短期偿债压力增加。**2022 年 3 月末，公司短期债务增加至 71.92 亿元，占总债务的比重上升至 48.16%，货币资金无法完全覆盖短期债务，公司面临较大的短期偿债压力，需关注短期债务偿还情况。

■ **利润总额对投资收益和政府补助依赖较大。**2021 年，公司利润总额为 11.88 亿元，其中政府补助为 4.20 亿元，投资收益为 10.37 亿元，公司利润总额对投资收益和政府补助依赖较大。

■ **对外担保规模较大。**截至 2022 年 3 月末，公司对外担保金额 29.91 亿元，占净资产的 20.65%，面临一定的或有负债风险。

评级展望

中诚信国际认为，黄石市国有资产经营有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**黄石市经济及财政实力显著增强；公司资本实力显著扩充；盈利大幅增长且具有可持续性，资产质量显著提升。

■ **可能触发评级下调因素。**黄石市经济及财政实力显著弱化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司的财务指标和再融资环境大幅恶化，备用流动性大幅减少等。

评级历史关键信息

黄石市国有资产经营有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	21 黄石国资 CP001 (A-1)	2021/06/17; 2022/02/24	吴萍、周迪; 周迪、钟秋、 林瀚	中诚信国际通用评级方法与模型 TY 2019_02	阅读全文; 阅读全文
AA/稳定	19 黄石国资 MTN001 (AA)	2021/06/24	吴萍、周迪	中诚信国际通用评级方法与模型 TY 2019_02	阅读全文
AA/稳定	21 黄石国资 CP001 (A-1)	2021/06/17	吴萍、周迪; 吴萍、周迪	中诚信国际通用评级方法与模型 TY 2019_02	阅读全文; 阅读全文
AA/稳定	19 黄石国资 MTN001 (AA)	2019/07/31	骆传伟、黄伟	中诚信国际基础设施投融资评级方 法 140000_2018_01	阅读全文

同行业比较

同区域企业 2021 年主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
黄石国资	322.19	141.75	56.01	65.12	11.90	-0.71
黄石城投	818.15	337.03	58.81	30.67	6.76	-1.58
黄石众邦	428.34	137.35	67.94	17.73	2.02	-5.23
黄石交投	223.95	75.47	66.30	15.94	1.36	0.40

注：“黄石城投”为“黄石市城市建设投资开发有限责任公司”简称；“黄石众邦”为“黄石市众邦城市住房投资有限公司”简称；“黄石交投”为“黄石市交通投资集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 黄石国资 MTN001	AA	AA	2021/06/24	6.00	6.00	2019/09/06 ~2022/09/06	--
20 黄石 01	AA	AA	2021/06/24	10.00	10.00	2020/09/29 ~2025/09/29	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
21 黄石国资 CP001	A-1	A-1	2022/02/24	10.00	10.00	2021/08/30 ~2022/08/30	--

跟踪评级原因

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

募集资金使用情况

“20 黄石 01”募集资金 10.00 亿元，拟用于偿还公司债务。截至 2022 年 3 月末，公司募集资金已使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区

域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，

2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

随着武汉城市圈航空港经济综合实验区总体规划及光谷科技创新大走廊发展战略规划的推进，黄石市未来发展前景较为广阔；虽然新冠肺炎疫情的爆发使得黄石市经济和财政收入短期承压，但 2021 年以来区域经济财政实力快速恢复，韧性较强

黄石市位于湖北省东南部，长江中游南岸。作为湖北省省辖市，黄石市下辖黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区 4 个市辖区，阳新县 1 个县，代管 1 个县级市大冶市，并设有 1 个国家级开发区，7 个省级工业园区，总面积 4,583 平方公里。黄石市是武汉城市圈副中心城市，华中地区重要的原材料工业基地，全国资源枯竭转型试点城市，也是国务院批准的沿江开放城市。

图 1：黄石市行政区划图



资料来源：中诚信国际整理

2021 年，根据黄石市人民政府发布的《2021 年政府工作报告》，黄石市预计实现 GDP1,910.00 亿

元，同比增长 14.00%。同期，黄石市预计实现一般公共预算收入 125.60 亿元，较上年增长 42.3%；财政平衡率回升至 47.76%，但仍处于较低水平。整体来看，黄石市财政情况恢复较好。

表 1：2021 年黄石市经济及财政概况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021
GDP	1,767.19	1,641.32	1,910.00
一般公共预算收入	119.55	88.23	125.60
其中：税收收入	83.88	62.84	-
一般公共预算支出	265.37	286.34	263.00
公共财政平衡率	45.05	30.81	47.76

注：2021 年数据为预计数

资料来源：黄石市人民政府官网，中诚信国际整理

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

根据《黄石市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，“十四五”期间，黄石市将认真落实湖北省“一主引领、两翼驱动、全域协同”区域发展布局，以转型升级、高质量发展为主题，以依托长江经济带、立足长江中游城市群、深度融入武汉城市圈、主动对接长三角为支撑，深化动能、产业、功能、生态、空间五大转型，丰富和拓展创新活力之城、先进制造之城、现代港口城市、山水宜居之城和历史文化名城的内涵，再造黄石工业、再构区域空间布局、再塑综合功能优势、再创生态生活品质。

公司跟踪期内控股股东和实际控制人仍为黄石市人民政府国有资产监督管理委员会，产权结构和治理情况未发生变化

跟踪期内，公司产权结构未发生变动，截至2022年3月末，公司控股股东和实际控制人仍为黄石市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“黄石市国资委”）。跟踪期内，公司治理结构未发生变化，公司组织结构完善，内部管理制度健全，日常经营正常运转。

2021年以来矿业贸易收入持续增长，粮油、光伏发电和报社业务发展较为稳定

公司矿业板块主要由子公司湖北鄂东矿业投资集团有限公司（以下简称“鄂东矿业”）和黄石市国资贸易有限公司（以下简称“国资贸易”）负责经营。鄂东矿业成立于2015年，原名为“湖北鄂东矿业投资有限公司”，2020年9月更为现名，截至2022年3月末，鄂东矿业注册资本5.00亿元，公司和湖北省鄂东南基础工程有限公司分别对其持股90%和10%。鄂东矿业以矿产资源收储及勘查开发为导

向，主要经营矿产品贸易、矿权申办、矿山投资等业务。国资贸易为公司全资子公司，成立于2020年8月，截至2022年3月末，注册资本为2.00亿元，实收资本为1.00亿元，主要经营矿产品及建筑材料贸易等业务。

从运营模式来看，鄂东矿业和国资贸易从供应商购进精铜矿砂等进行初步加工处理，并在适当的时机将其售出；此外，鄂东矿业还依靠出售、租赁矿业权或者同民营公司合作开发的模式进行矿产资源开发经营。

2021年及2022年1~3月，公司分别实现矿业贸易收入52.15亿元和15.60亿元，其中主要销售客户的销售额分别达40.36亿元和7.68亿元，主要销售产品中阴极铜销售额占比较大，销售对象较为集中，主要为中铝华中铜业有限公司和黄石晟祥铜业有限公司。

表2：2021年公司矿产品主要销售客户（万元）

销售客户名称	铜矿销售额	金矿销售额	银矿销售额	阴极铜销售额
大冶有色金属有限公司	24,474.19	8,206.64	1,503.63	0.00
大冶市亘金矿业有限公司	6,432.62	4,278.17	185.19	0.00
湖北宏冶矿业有限公司	2,127.27	1,320.45	58.53	0.00
湖北丰一矿业有限公司	708.93	449.75	22.04	0.00
黄石晟祥铜业有限公司	0.00	0.00	0.00	156,451.10
中铝华中铜业有限公司	0.00	0.00	0.00	197,411.81
合计	33,743.01	14,255.01	1,769.40	353,862.91

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表3：2022年1~3月公司矿产品主要销售客户（万元）

销售客户名称	铜矿销售额	金矿销售额	银矿销售额	阴极铜销售额
湖北宏冶矿业有限公司	3,877.62	2,344.72	115.73	0.00
大冶市北顺贸易有限公司	1,017.41	580.12	29.00	0.00
黄石晟祥铜业有限公司	0.00	0.00	0.00	31,647.56
中铜华中铜业有限公司	0.00	0.00	0.00	37,208.88
合计	4,895.03	2,924.83	144.74	68,856.44

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司粮储业务主要由子公司黄石市国储粮食有限公司（以下简称“粮储公司”）和黄石市油脂有限公司（以下简称“油脂公司”）负责。其中粮储公司与湖北黄石国家粮食储备库采取一套班子、两块牌子的管理模式，主要承担中央、省、市三级粮食储备任务，是鄂东南地区和黄石市最大的粮食储备企业，也是黄石市唯一的储粮库点，拥有较大的仓

储及运输能力，是黄石市政府粮食宏观调控的主要载体。跟踪期内，粮储公司完成全民所有制企业改制，股权正式归属到公司。公司粮储业务经营模式包括政策性储备粮、储备油收储轮换以及自营购销，由于储备粮业务为政策性业务，盈利性不强，中央和黄石市均出台相关的补贴政策以扶持粮食储备企业的发展，故粮储公司每年均可获得相关补

贴，粮食储备业务补贴包括粮食保管费及轮换费，其中，粮食保管费标准为每年每公斤 0.10 元，轮换费用收入为每 3 年每公斤 0.20 元，跟踪期内补贴标准未发生变化。2019~2021 年，公司粮储业务获得的补贴收入分别为 0.22 亿元、0.17 亿元和 0.16 亿元，业务收入分别为 0.87 亿元、0.95 亿元和 0.46 亿元，2021 年收入减少主要系 2021 年度储备粮轮换计划较 2020 年有所减少所致。2022 年 1~3 月，公司粮储业务收入为 0.09 亿元。

表 4：2019~2021 年公司粮储业务收入构成情况（万元）

收入来源	2019	2020	2021
补贴收入	2,165.84	1,665.00	1,609.59
非补贴收入	8,743.89	9,489.12	4,621.54
合计	10,909.73	11,154.12	6,231.13

注：公司未将补贴收入计入营业收入科目

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

光伏发电业务由子公司黄石晶贝新能源有限公司（以下简称“黄石晶贝”）负责。黄石晶贝主营太阳能科技产品研发、生产、销售以及光伏电站建设等。目前已投入运营的光伏电站项目包括黄石新港、武穴花桥、晶贝阳新、晶贝罗田、沪士电子、东贝制冷。其中，黄石新港、武穴花桥属于大型渔光互补式光伏电站，晶贝阳新、晶贝罗田、沪士电子、东贝制冷属于分布式光伏电站。截至 2022 年 3 月末，黄石晶贝可控装机容量为 134.84 兆瓦。随着近年来可控装机容量的不断扩大，2019~2021 年，公司分别实现电力业务收入 0.99 亿元、1.07 亿元和 1.15 亿元，呈持续上升趋势。2022 年 1~3 月，公司实现电力收入 0.27 亿。

公司报社传媒业务主要由黄石东楚传媒集团有限公司（以下简称“东楚传媒”）以及旗下的子公司共同运营，分别主要负责报纸零批、信息服务、发布广告活动、户外广告制作、制作印刷品广告、企业及个人形象策划以及发布报刊广告。2019~2021 年，公司报社业务分别实现收入 1.06 亿元、0.94 亿元和 1.18 亿元，2020 年收入小幅下滑系受新冠肺炎疫情冲击所致，2021 年收入有所回升。2022 年 1~3 月公司实现报社业务收入 0.13 亿元。

公司作为黄石市重要的国有矿业资源储备和矿产资源投资开发平台，近年来矿业贸易收入持续增长，但目前公司大部分矿业投资项目尚处于项目前期阶段，中诚信国际将对公司矿业板块投资开发进展及相关政策风险保持关注；公司粮油、光伏发电和报社传媒业务发展较为稳定，能对公司营业收入形成一定补充。

公司代建业务由汇达公司负责、在建项目量充足，但未来面临一定的资本支出压力，且需关注西塞山区政府与汇达公司的结算和回款情况

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

截至 2022 年 3 月末，公司承建的主要在建基础设施项目计划总投资 60.30 亿元，已完成投资 45.16 亿元，尚需投资 15.14 亿元。公司代建业务项目量充足，但未来存在一定的资本支出压力，且回款受到政府支付进度的影响，中诚信国际将持续关注项目未来的回款情况。

表 5：截至 2022 年 3 月末公司主要代建业务项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	是否签订协议
黄石市河口片区一期棚户区改造项目	14.33	11.22	是
西塞山工业园区防洪排渍项目	2.56	1.80	是
河口一期还建楼	2.65	2.57	是
西塞三期还建楼	4.20	4.08	是
西塞四期还建楼	5.60	5.51	是
黄石市河口片区二期棚户区改造项目	9.58	8.29	是
工矿废弃地复垦	1.88	1.26	是
黄荆山森林公园旅游景点建设项目	4.05	2.62	是
矿山治理项目	1.30	0.89	是
大智路社区牧羊湖社区、沿江社区旧城改造	1.45	1.33	是
西塞山区工业园区土地开发整理项目	2.20	2.10	是
汽车零部件地块项目	1.30	0.48	是
交投项目	7.20	2.78	是
黄石市西塞山区农民返乡电子信息产业创业园建设项目	2.00	0.23	是
合计	60.30	45.16	--

注：1、合计数和明细加总数不一致系对数据四舍五入所致；2、交投项目委托方为黄石交投。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

持有的华新水泥、三鑫金铜等优质股权为公司贡献了丰厚的投资收益，其他金融资产整体质量较好、但规模较小

公司金融资产主要为其他权益工具投资中的股权投资。截至 2022 年 3 月末，公司其他权益工具投资主要是对 20 家非上市公司的股权投资和持有的 15 家上市公司股票，2021 年新增对晶芯半导体（黄石）有限公司、广州广合科技股份有限公司等企业的股权投资，其中 20 家非上市公司的股权价值合计 12.23 亿元，上市公司股票价值合计 1.65 亿元。2021 年，其他权益工具里的股权投资共为公司带来 0.27 亿元的现金红利。

表 6：截至 2022 年 3 月末公司其他权益工具投资（万元）

项目	账面价值
湖北银行股份有限公司	10,912.35
黄石北斗城市运营股份有限公司	500.00
湖北省联合发展投资集团有限公司	5,000.00
大冶有色金属集团控股有限公司	6,030.02
黄石市城投融资公司过桥资金池	2,000.00

湖北高投瑞信股权投资基金合伙企业（有限合伙）	5,000.00
黄石绿建园博园文化发展有限公司	731.34
武汉天禾大健康产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,000.00
湖北长江（黄石）产业投资基金合伙企业（有限合伙）	5,000.00
黄石市融担担保集团有限公司	39,090.00
黄石经投产业投资基金中心（有限合伙）	4,300.00
阳新弘盛铜业有限公司	20,000.00
黄石联科先进材料产业基金管理中心（有限合伙）	13,500.00
晶芯半导体（黄石）有限公司	2,000.00
广州广合科技股份有限公司	2,651.23
先进制造产业投资基金	2,134.40
股票	12,636.80
黄石春翼商务咨询有限公司	5.00
湖北长江黄石产业投资基金合伙企业（有限合伙）	100.00
鄂东矿业（阳新县）大林山矿业有限公司	4,000.00
华新商贸有限公司	1.70
黄石农商行	375.00
黄石市海观山文化传播有限责任公司	10.00
合计	136,977.83

注：其中股票账面价值与实际市值不一致系 2022 年一季度报表未测算最新市值数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2022 年 3 月末公司其他权益工具投资中持有上市公司股票情况

股票名称	平均成本（元/股）	2022 年 3 月 31 日		
		持股数（股）	收盘价（元/股）	市值（万元）
华新水泥	7.05	1,400,000	19.76	2,766.40
交通银行	6.21	24,767,542	5.11	12,656.21
中国太保	24.51	440,419	22.92	1,009.44
皖天然气	7.87	500	9.52	0.48
三角轮胎	22.07	1,000	12.42	1.24

白银有色	6.04	300	2.86	0.09
辰欣药业	11.66	500	13.15	0.66
佳力图	8.64	980	18.87	1.85
工业富联	13.77	400	10.15	0.41
中信建投	5.42	500	23.28	1.16
浙商银行	4.70	4,000	3.32	1.33
海油发展	2.04	4,000	2.63	1.05
邮储银行	5.50	22,000	5.39	11.86
京沪高铁	4.88	8,000	4.78	3.82
晶科科技	4.37	1,000	5.90	0.59
合计	-	26,651,141	-	16,456.59

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司长期股权投资主要是对 22 家企业的股权投资，账面价值合计 73.29 亿元。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司长期股权投资权益法下确认的投资收益分别为 10.10 亿元和 1.25 亿元，2021 年收获上述股权投资的现金红利共 4.48 亿元。公司长期股权投资主要系对华新水泥股份有限公司（以下简称“华新水泥”，股票代码：

600801.SH）、湖北三鑫金铜股份有限公司（以下简称“三鑫金铜”，系中国黄金集团公司旗下上市公司中金黄金股份有限公司（600489.SH）的控股子公司）等公司的股权投资，其中截至 2022 年 3 月末，公司直接或间接持有华新水泥总股本比例的 16.19%¹。

表 8：2021 年末及 2022 年 3 月末公司长期股权投资情况（万元）

股权名称	2021 年末账面价值	2021 年投资损益	2022 年 3 月末账面价值	2022 年 1~3 月投资损益
华新水泥股份有限公司	454,880.51	86,835.48	465,709.65	10,829.15
黄石震旦置业有限责任公司	76,401.85	-1,998.58	76,401.85	0.00
湖北三鑫金铜股份有限公司	41,284.92	12,750.65	42,842.46	1,557.54
湖北章山星城高新技术发展有限公司	32,207.79	-240.28	32,207.79	0.00
湖北联新显示科技有限公司	30,624.84	612.79	30,624.84	0.00
黄石滨港资产经营有限公司	40,639.21	-0.03	40,639.21	0.00
宝钢股份黄石涂镀板有限公司	16,946.35	2,113.09	17,004.05	57.70
中铜华中铜业有限公司	9,307.16	464.51	9,337.01	29.85
黄石金通智慧金融外包服务有限公司	4,496.49	334.58	4,540.18	43.69
黄石东楚金桥融资担保有限公司	3,640.47	25.28	3,603.26	-37.21
黄石市东园建设开发有限公司	1,795.55	143.16	1,795.55	0.00
阿拉山口东贝洁能有限公司	3,298.66	138.56	3,298.66	0.00
黄石工矿（集团）有限责任公司	0.00	0.00	0.00	0.00
黄石玖鸣置业有限公司	1,793.86	-170.23	1,793.86	0.00
黄石华新残福工贸有限公司	1,601.47	64.95	1,601.47	0.00
黄石城发传媒文化发展有限公司	136.11	-246.56	136.11	0.00
武汉光谷联合产权交易所黄石产权交易有限公司	500.23	137.53	500.23	0.00
中节能（湖北）大地生态环境有限公司	110.00	0.00	110.00	0.00
黄石市宏博有色金属贸易有限公司	0.00	-3.44	66.23	0.00
湖北东韵文化传媒有限公司	66.23	17.23	79.57	0.00
黄石新楚文化传媒有限公司	79.57	30.57	334.94	0.00
黄石金铜实业公司	334.94	0.00	258.00	0.00
合计	720,146.21	101,009.23	732,884.93	12,480.72

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体看来，持有的华新水泥、三鑫金铜等优质

股权为公司贡献了丰厚的投资收益，其他金融资产

¹ 公司直接持有华新水泥 0.07% 股权，持有华新水泥股东华新集团有限公司（以下简称“华新集团”）100% 股权，华新集团持有华新水泥

16.12% 股权，故公司直接及间接持有华新水泥总股本的比例共计 16.19%。

整体质量较好、但规模较小。

财务分析

以下分析主要基于公司提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019年审计报告、经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020~2021年审计报告及公司提供的未经审计的2022年一季度财务报表。公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告使用财务数据均为各期财务报告期末数。跟踪期内净减少2家子公司。

2021年，随着贸易业务扩张，公司营业总收入大幅增加，营业毛利率有所下滑；受益于政府补助增加及稳定的投资收益，公司利润总额仍保持增长，但对政府补助和投资收益依赖较大

公司营业总收入呈逐年上升趋势，主要系贸易业务扩张所致，2021年，贸易业务收入规模及其占营业总收入比重均进一步上升；代建业务收入受西塞山区政府结算进度的影响有所下降；粮储业务收入大幅下降主要系2021年度储备粮轮换计划较2020年有所减少，使得收入和成本同时大幅减少。

公司营业毛利率逐年下滑，2021年，公司毛利率进一步降低主要系毛利率较低的贸易业务收入占比进一步增大所致；公司将汇达公司营业总收入和总成本全部计入合并口径代建业务收入和成本，使得代建业务毛利率随着汇达公司营业毛利率下降而大幅下降。此外，公司粮储业务毛利率大幅下降主要系收入下降幅度较成本更大所致。

表 9：近年来公司各板块收入及毛利率情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
贸易业务	16.38	27.82	55.29	16.05
报社业务	1.06	0.94	1.18	0.13
港口业务	0.89	--	--	--
粮储业务	0.87	0.95	0.46	0.09
电力业务	0.99	1.07	1.15	0.27
代建业务	0.06	4.27	3.70	0.84
其他	0.85	2.06	3.35	0.88
合计	21.10	37.11	65.12	18.26
毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3

贸易业务	3.62	2.37	1.74	2.81
报社业务	75.65	74.75	70.04	50.73
港口业务	29.83	--	--	--
粮储业务	10.04	7.46	-7.44	25.24
电力业务	56.37	50.83	65.46	64.49
代建业务	86.70	7.27	2.64	6.93
其他	81.79	48.28	52.56	40.85
合计	14.46	8.84	6.70	6.20

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2021年末公司总债务同比增加，但当期资本化部分增多使得公司当期财务费用仍有所减少，其他费用变化不大，从而使得期间费用同比略有下降，同时营业总收入大幅增加，使得公司期间费用率进一步下滑，公司期间费用控制能力尚可。

公司利润总额主要来源于经营性业务利润和投资收益，2021年，公司利润总额同比略有上升，其中经营性业务利润受政府补贴增加影响由负转正，2021年公司收到的政府补助4.20亿元，经营性业务利润对政府补助依赖较高；投资收益主要来源于华新水泥和湖北三鑫金铜股份有限公司权益法下确认的投资收益，华新水泥带来的投资收益是公司利润总额最主要的来源。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
营业总收入（亿元）	21.10	37.11	65.12	18.26
期间费用合计（亿元）	5.43	6.17	5.97	1.88
期间费用率（%）	25.76	16.63	9.17	10.32
经营性业务利润（亿元）	-2.00	-0.72	2.34	-0.64
政府补助（亿元）	0.54	2.30	4.20	0.18
投资收益（亿元）	11.55	10.80	10.37	1.27
利润总额（亿元）	9.10	10.01	11.88	0.64
收现比（X）	1.21	1.05	1.02	1.03

注：政府补助为其他收益和计入营业外收入中的政府补助的合计数。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从母公司口径来看，母公司主要承担管理职能，营业收入规模较小，2021年母公司营业收入为1.27亿元，主要来源于利息收入；母公司利润总额主要来自投资收益，2021年，母公司利润总额为5.38亿元，投资收益为5.47亿元；2022年1~3月，母公司利润总额为-0.60亿元，当期获得投资收益0.16亿元。

随着资产持续注入及各业务板块发展, 2021 年公司总资产与总债务均有所增长, 财务杠杆率同比上升; 短期债务快速上升, 债务结构有待优化

随着资产持续注入及各业务板块发展, 公司总资产规模持续增长, 截至 2021 年末, 公司总资产为 322.19 亿元, 同比增长 19.19%, 其中货币资金随着业务回款和融资力度加大有所增长; 其他应收款略有增加系新增对大冶市振恒城市发展投资有限公司(以下简称“大冶振恒”)和对黄石绿地置业有限公司(以下简称“黄石绿地”)等的借款所致; 随着子公司汇达公司加大项目投入, 存货和在建工程同比小幅增加; 可供出售金融资产大幅减少以及其他权益工具投资大幅增加主要系受新金融工具准则的影响, 可供出售金融资产重分类至其他权益工具投资和其他非流动金融资产所致; 长期股权投资小幅增加主要来源于华新水泥于权益法下确认的投资损益以及黄石滨港资产经营有限公司与黄石震旦置业有限责任公司的其他权益变动。此外, 公司还有较大规模投资性房地产, 主要系房屋建筑物及土地使用权, 期末规模较为稳定, 每年能产生一定租金收入。截至 2022 年 3 月末, 公司总资产为 346.22 亿元, 货币资金、存货、其他应收款和在建工程均有小幅增长, 其中货币资金增长主要系发行债券所致, 其他应收款较上年末大幅增长主要系新增对黄石磁湖高新科技发展有限公司的拆借资金 2.20 亿元和湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司²(以下简称“光谷东国投”)的拆借资金 2.00 亿元所致。

公司负债主要由有息债务、专项应付款、其他应付款构成, 有息债务主要系银行借款、应付债券及少量非银行类金融机构贷款。2021 年, 公司融资力度不减, 有息债务和总负债规模继续扩张, 截至 2021 年末, 公司有息债务和总负债分别上升至 133.25 亿元和 180.44 亿元, 公司专项应付款主要包括棚改及拆迁资金、产业发展引导基金和项目建设资金, 呈逐年增长态势。截至 2022 年 3 月末, 公司

总负债上升至 201.36 亿元, 主要系公司持续发行债券所致。

公司所有者权益随着资产划转和财政拨款、未分配利润累积等而逐年增长, 资本实力不断得到夯实。截至 2021 年末, 公司所有者权益为 141.75 亿元, 较上年末小幅增长, 主要系未分配利润增加以及汇达公司收到政府划拨的土地与房产所致。2022 年 3 月末, 公司获得黄石市国资委货币出资 2.00 亿元, 计入实收资本, 所有者权益小幅增长。

随着公司债务扩张, 公司财务杠杆水平上升较快, 截至 2022 年 3 月末, 公司总资本化比率为 50.76%, 较 2020 年末提升 5.95 个百分点。债务结构方面, 短期债务占总债务的比重继续上升, 截至 2022 年 3 月末, 短期债务/总债务为 0.48 倍, 公司债务结构有待优化。

公司应收类款项主要系黄石市西塞山区财政局、黄石绿地、大冶振恒和光谷东国投等单位的项目工程款和借款, 截至 2022 年 3 月末, 公司应收类款项余额占总资产的比重上升至 12.63%, 对公司资金形成一定占用, 需持续关注公司应收类款项的回收情况。

表 11: 近年来公司资本结构及资产质量相关指标 (亿元、%、X)

项目	2019	2020	2021	2022.3
总资产	199.61	270.32	322.19	346.22
货币资金	24.32	34.86	40.58	49.52
存货	12.49	43.42	49.87	52.21
其他应收款	19.77	22.71	25.74	33.32
可供出售金融资产	13.27	11.35	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	13.89	13.70
长期股权投资	42.92	62.65	72.01	73.29
投资性房地产	12.68	34.08	35.04	35.04
在建工程	7.40	17.44	23.70	26.57
总负债	118.66	149.74	180.44	201.36
短期借款	9.44	16.49	21.28	20.03
其他应付款	13.12	11.39	11.45	13.37
一年内到期的非流动负债	5.59	11.84	30.05	48.71
其他流动负债	0.00	10.20	0.23	0.07
长期借款	33.89	29.23	32.35	34.88
应付债券	20.85	37.20	45.45	41.36
长期应付款	15.84	14.71	17.79	19.11

² 湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司为大冶市国有企业, 控

股股东为大冶市财政局。

所有者权益合计	80.95	120.59	141.75	144.87
实收资本	15.00	15.00	15.00	17.00
资本公积	34.04	61.43	75.06	75.06
其他综合收益	2.99	9.14	9.49	9.49
未分配利润	23.61	28.62	36.22	36.82
短期债务/总债务	0.22	0.29	0.39	0.48
总资本化比率	48.70	44.81	48.46	50.76
应收类款项/总资产	11.32	10.11	10.75	12.63

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从母公司口径来看，母公司总资产主要由货币资金、其他应收款、长期股权投资、其他权益工具投资和投资性房地产构成，截至 2021 年末，母公司总资产增加至 145.78 亿元，主要系其他应收款增加所致。同期末，母公司所有者权益为 37.95 亿元，同比小幅增长主要系未分配利润积累所致；母公司总负债增长至 107.83 亿元，主要系公司债券发行规模增加所致。母公司承担着较重的融资职能，近年来母公司债务规模持续增长，截至 2022 年 3 月末，母公司债务规模增长至 98.77 亿元，占合并口径总债务比重为 66.15%，占比逐年上升。债务结构方面，同期末母公司短期债务/总债务上升至 0.52 倍，货币资金无法覆盖当期短期债务，母公司亦面临较大的短期偿债压力，需关注公司债务结构调整情况。

2021 年公司经营活动净现金流和投资活动净现金流均呈流出状态，资金缺口主要靠筹资活动补足；公司短期债务增长较快，公司面临一定的短期偿债压力；对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险

2021 年，公司经营活动现金流转为小幅净流出状态，主要系公司矿业贸易业务量大幅增加使得公司贸易业务上游采购的支出增加所致；投资活动现金流净流出规模有所增加主要系新增对大冶振恒、黄石绿地等公司的拆借借款所致；筹资活动现金流方面，公司一直保持较大的筹资力度以补足资金缺口，筹资渠道主要为银行借款和发行债券。母公司层面，2021 年，母公司经营活动现金流净流出缺口有所缩减，主要系支付往来款项大幅减少所致；投

资活动现金流净流出规模大幅增长主要系当期母公司支付的拆借款增加所致。

偿债指标方面，2021 年，公司 EBITDA 持续上升，对利息支出覆盖能力有所增强，但对债务本金覆盖能力仍较弱。2021 年，经营活动现金流转为净流出，对债务本息无覆盖能力。随着短期债务增长，公司货币资金对短期债务的覆盖倍数持续下降，截至 2021 年末货币资金无法覆盖短期债务。

表 12：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	2.06	1.48	-0.71	-1.92
投资活动净现金流	-9.27	-9.97	-13.44	-1.49
筹资活动净现金流	18.60	19.48	20.09	12.35
EBITDA	12.92	15.13	16.89	--
总债务	76.86	97.92	133.25	149.32
总债务/EBITDA	5.95	6.47	7.89	--
EBITDA 利息覆盖倍数	3.51	3.11	3.27	--
经营活动净现金流/总债务	0.03	0.02	-0.01	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.56	0.30	-0.14	--
货币资金/短期债务	1.43	1.23	0.77	0.69

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司总债务 149.32 亿元，其中 2022 年 4~12 月以及 2023~2024 年的到期债务分别为 49.24 亿元、24.71 亿元和 27.43 亿元。母公司方面，截至 2021 年末，2022~2023 年的母公司到期债务（含债券回售）分别为 51.08 亿元和 23.81 亿元。整体来看，2022 年公司偿债压力较大，中诚信国际将对公司到期债务偿还的及时性保持关注。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产合计 12.45 亿元，占同期总资产的 3.60%，主要系受限的货币资金、存货、固定资产、无形资产和投资性房地产。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 29.91 亿元，被担保企业为黄石市国资委直接或间接的控股或参股企业，合计占净资产的 20.65%，占比较大，面临一定的或有负债风险。

表 13：截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（万元）

被担保人	担保余额	起始日	到期日
黄石市诚信资产经营管理有限公司	9,718.00	2017/12/27	2022/5/31

黄石新港开发有限公司	36,500.00	2017/4/14	2037/4/13
黄石新港开发有限公司	16,000.00	2016/12/23	2026/12/22
黄石新港开发有限公司	55,200.00	2016/12/1	2025/2/1
黄石新港开发有限公司	10,761.42	2019/9/25	2024/9/20
黄石新港开发有限公司	19,169.65	2021/11/24	2026/11/12
黄石磁湖高新科技发展公司	10,950.00	2019/5/21	2022/6/5
黄石市益民投资有限公司	1,482.83	2019/5/24	2022/5/24
黄石市益民投资有限公司	20,000.00	2019/6/27	2022/6/26
黄石市益民投资有限公司	7,621.40	2019/7/24	2024/7/30
黄石市益民投资有限公司	13,000.00	2019/11/8	2022/11/7
黄石磁湖高新科技发展公司	30,000.00	2021/5/19	2023/5/19
黄石市交通投资集团有限公司	10,000.00	2021/6/22	2022/6/22
黄石市交通投资集团有限公司	20,000.00	2021/3/1	2023/3/1
中铜华中铜业有限公司	2,440.00	2022/1/30	2023/1/30
中铜华中铜业有限公司	1,220.00	2022/2/23	2023/2/23
黄石汇智投资合伙企业（有限合伙）	11,300.00	2020/4/30	2023/4/30
湖北联新显示科技有限公司	6,000.00	2021/6/30	2022/6/30
湖北光亮新能源产业投资有限公司	17,751.54	2021/12/10	2025/12/10
合计	299,114.84	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司取得银行授信额度合计 141.54 亿元，其中尚未使用额度为 74.89 亿元，备用流动性尚可。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 4 月 19 日，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

支持能力

资源投入及协调能力：黄石市作为武汉城市圈副中心城市，华中地区重要的原材料工业基地，全国资源枯竭转型试点城市，也是国务院批准的沿江开放城市，未来随着武汉城市圈航空港经济综合实验区总体发展规划的推进，地位愈加重要。黄石市近年来经济综合实力持续增强，具备向区域内企业协调较多金融及产业资源的能力。

支持意愿

区域垄断性及地位重要性：公司作为黄石市支持产业发展投资的重要平台，业务主要分为实业运营和投资两大板块，涉及矿业、报社传媒、金融、

物业以及服务业等，公司地位十分重要。

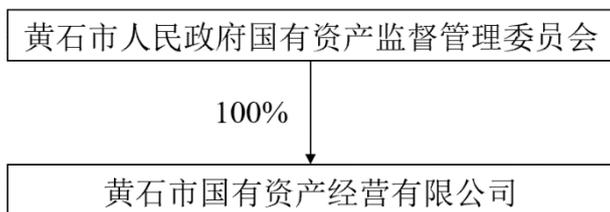
历史支持记录：从历史获得支持情况来看，上级股东主要从股权及资产划转、资本金注入和资金补贴三个维度进行支持：1) 自组建以来，公司持续获得子公司股权划入及经营性门面等资产注入，2021 年，汇达公司获得西塞山区政府划入 9.00 亿元土地资产和房屋资产；2) 公司及下属子公司持续获得财政拨款和项目建设补贴资金；3) 公司及下属子公司每年获得较为稳定的政府补助，有力地充实了利润规模，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别获得政府补助 4.20 亿元和 0.18 亿元。

中诚信国际认为，鉴于黄石市较强的经济实力、公司在黄石市重要的主体地位，以及公司历史上获得的支持情况，预计公司将继续获得股东及各方支持。

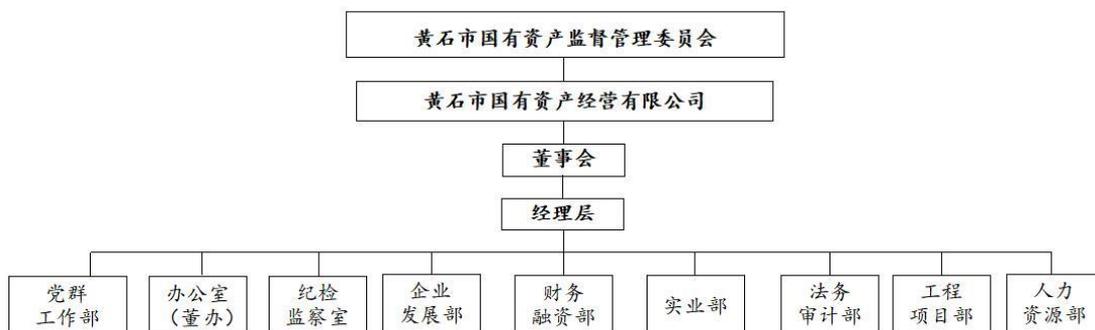
评级结论

综上所述，中诚信国际维持黄石市国有资产经营有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 黄石国资 MTN001”和“20 黄石 01”的债项信用等级为 **AA**；维持“21 黄石国资 CP001”的债项信用等级为 **A-1**。

附一：黄石市国有资产经营有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



序号	子公司名称	持股比例 (%)
1	黄石晶贝新能源有限公司	51.00
2	黄石汇达资产经营有限公司	60.61
3	华新集团有限公司	100.00
4	黄石东楚传媒集团有限公司	100.00
5	黄石市高新技术产业投资有限公司	54.55
6	黄石市粮食储备公司	100.00
7	湖北鄂东矿业投资集团有限公司	90.00
8	黄石金安投资集团有限公司	100.00
9	湖北鄂东市场发展经营有限公司	100.00
10	黄石市兴瑞智能输送装备产业园有限公司	60.00
11	湖北国安检测认证集团有限公司	100.00
12	黄石市大数据信息发展有限公司	100.00
13	黄石市油脂有限公司	100.00
14	黄石广电传媒集团有限公司	100.00
15	黄石市国资基金管理有限公司	100.00
16	黄石市园博文化旅游经营管理有限公司	100.00
17	黄石市国投资产管理有限公司	100.00
18	黄石市国投房地产开发有限公司	100.00
19	黄石市国资文化旅游科技有限公司	100.00
20	黄石市国资贸易有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：黄石市国有资产经营有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	243,190.35	348,626.73	405,771.67	495,183.32
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	120.46	125.79	128.64	128.73
应收账款净额	28,168.14	46,281.48	89,029.68	104,212.55
其他应收款	197,717.10	227,102.93	257,373.94	333,154.37
存货净额	124,892.09	434,239.69	498,677.03	522,053.28
可供出售金融资产	132,724.68	113,510.99	0.00	0.00
长期股权投资	429,244.28	626,462.91	720,146.21	732,884.93
固定资产	151,394.38	135,915.33	145,758.71	143,755.38
在建工程	74,005.50	174,423.00	236,990.37	265,747.31
无形资产	257,704.88	146,633.99	189,008.87	189,315.93
总资产	1,996,125.22	2,703,236.06	3,221,867.60	3,462,245.86
其他应付款	131,186.37	113,856.36	114,518.26	133,710.31
短期债务	169,502.00	284,489.86	526,314.98	719,187.11
长期债务	599,080.40	694,689.86	806,184.40	774,000.78
总债务	768,582.40	979,179.72	1,332,499.37	1,493,187.89
净债务	525,392.06	630,552.99	926,727.71	998,004.57
总负债	1,186,603.27	1,497,356.34	1,804,410.73	2,013,581.63
费用化利息支出	27,386.62	39,998.57	35,951.04	--
资本化利息支出	9,448.08	8,587.41	15,692.81	--
实收资本	150,000.00	150,000.00	150,000.00	170,000.00
少数股东权益	44,626.05	51,428.27	47,163.89	52,388.96
所有者权益合计	809,521.95	1,205,879.71	1,417,456.87	1,448,664.24
营业总收入	210,992.26	371,097.30	651,210.23	182,605.71
三费前利润	28,880.37	31,662.41	41,329.82	10,680.72
营业利润	91,311.24	104,775.13	120,601.76	6,371.68
投资收益	115,490.45	107,971.05	103,729.55	12,747.04
营业外收入	531.73	377.41	933.68	71.35
净利润	91,700.90	99,921.18	119,031.96	6,148.90
EBIT	118,429.96	140,108.17	154,784.68	--
EBITDA	129,168.08	151,326.34	168,854.92	--
销售商品、提供劳务收到的现金	255,766.01	389,714.95	666,566.10	187,270.68
收到其他与经营活动有关的现金	80,699.74	82,281.36	68,082.03	20,488.21
购买商品、接受劳务支付的现金	242,379.24	356,869.09	692,753.10	174,043.83
支付其他与经营活动有关的现金	49,614.42	80,560.84	24,596.55	43,742.54
吸收投资收到的现金	25,408.00	4,335.56	8,539.20	23,671.60
资本支出	113,169.66	147,756.90	131,922.25	37,435.31
经营活动产生现金净流量	20,619.35	14,806.74	-7,100.02	-19,170.73
投资活动产生现金净流量	-92,671.91	-99,705.77	-134,398.42	-14,896.29
筹资活动产生现金净流量	186,034.31	194,835.41	200,943.38	123,478.68
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	14.46	8.84	6.70	6.20
三费收入比(%)	25.76	16.63	9.17	10.32
总资产收益率(%)	6.79	5.96	5.22	--
流动比率(X)	2.00	1.94	1.86	1.68
速动比率(X)	1.69	1.20	1.19	1.13
资产负债率(%)	59.45	55.39	56.01	58.16
总资本化比率(%)	48.70	44.81	48.46	50.76
长短期债务比(X)	0.28	0.41	0.65	0.93
经营活动净现金/总债务(X)	0.03	0.02	-0.01	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.12	0.05	-0.01	--
经营活动净现金/利息支出(X)	0.56	0.30	-0.14	--
总债务/EBITDA(X)	5.95	6.47	7.89	--
EBITDA/短期债务(X)	0.76	0.53	0.32	--
货币资金/短期债务(X)	1.43	1.23	0.77	0.69
EBITDA 利息倍数(X)	3.51	3.11	3.27	--

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理，公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告使用财务数据均为各期财务报告期末数；2、公司未提供合并口径 2022 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标失效；3、为准确计算债务，将公司各期合并口径财务报表中其他应付款和长期应付款中的带息债务分别计入短期债务和长期债务。

附三：黄石市国有资产经营有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位:万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	121,445.42	224,706.65	260,289.97	350,222.07
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	0.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
其他应收款	168,592.64	186,443.75	334,858.21	398,378.34
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	123,696.98	104,326.20	0.00	0.00
长期股权投资	204,604.50	310,007.40	346,455.63	348,358.72
固定资产	19,614.50	19,231.86	18,846.16	18,737.92
在建工程	63,192.99	88,462.81	126,519.91	128,610.82
无形资产	111,023.46	97,690.68	67,578.73	67,452.59
总资产	952,082.42	1,214,904.47	1,457,756.21	1,617,204.76
其他应付款	43,992.86	14,931.66	50,367.09	59,110.51
短期债务	109,300.00	148,300.00	331,385.48	514,230.98
长期债务	318,521.09	435,896.40	513,381.86	473,486.36
总债务	427,821.09	584,196.40	844,767.34	987,717.34
净债务	306,375.67	359,489.75	584,477.37	637,495.27
总负债	604,124.85	859,601.84	1,078,277.58	1,223,710.15
费用化利息支出	12,976.09	32,320.86	27,922.29	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
实收资本	150,000.00	150,000.00	150,000.00	170,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	347,957.57	355,302.63	379,478.63	393,494.61
营业总收入	7,325.15	9,411.63	12,744.70	1,624.91
三费前利润	6,751.14	8,715.35	12,208.37	1,494.66
营业利润	28,373.64	39,810.31	53,900.22	-5,997.43
投资收益	39,832.57	52,770.24	54,713.73	1,645.09
营业外收入	165.79	25.63	38.09	20.38
净利润	29,358.37	39,733.84	57,329.48	-5,984.02
EBIT	41,374.63	71,977.69	#VALUE!	#VALUE!
EBITDA	--	--	#VALUE!	#VALUE!
销售商品、提供劳务收到的现金	2,235.16	4,473.54	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	61,026.92	2,472.61	1,889.04	1,907.08
购买商品、接受劳务支付的现金	1,719.22	4,468.32	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	78,919.85	5,311.53	872.78	297.39
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	20,000.00
资本支出	72,775.13	25,324.20	35,106.82	2,269.34
经营活动产生现金净流量	-18,548.96	-4,842.69	-420.44	947.97
投资活动产生现金净流量	-58,769.26	-68,615.57	-138,968.76	-42,510.24
筹资活动产生现金净流量	183,884.88	180,719.49	162,772.53	131,494.36
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	93.63	94.08	98.18	99.31
三费收入比(%)	257.85	334.05	241.97	562.32
总资产收益率(%)	5.31	6.64	6.11	--
流动比率(X)	1.90	1.59	1.58	1.32
速动比率(X)	1.90	1.59	1.58	1.32
资产负债率(%)	63.45	70.75	73.97	75.67
总资本化比率(%)	55.15	62.18	69.00	71.51
长短期债务比(X)	0.34	0.34	0.65	1.09
经营活动净现金/总债务(X)	-0.04	-0.01	-0.00	--
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.17	-0.03	-0.00	--
经营活动净现金/利息支出(X)	-1.43	-0.15	-0.02	--
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
货币资金/短期债务(X)	1.11	1.52	0.79	0.68
EBITDA 利息倍数(X)	--	--	--	--

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理，公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本报告使用财务数据均为各期财务报告期末数；2、公司未提供母公司口径各期现金流量表补充资料及 2022 年一季度利息支出数据，故相关指标失效。

附四：黄石市国有资产经营有限公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

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

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。