



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

湖北荆楚投资发展有限公司 主体与相关债项2023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
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00454

大公国际资信评估有限公司通过对湖北荆楚投资发展有限公司主体及“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”的信用状况进行跟踪评级，确定湖北荆楚投资发展有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月八日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA	评级展望		稳定
上次评级结果		AA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次评 级时间
21 大冶 城 投 01/21 冶城01	4.00	7 (3+4)	AA+	AA+	2022.06
21 大冶 城 投 02/21 冶城02	4.40	7 (3+4)	AA+	AA+	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022	2021	2020
总资产	456.65	441.49	441.92
所有者权益	249.49	248.28	248.81
总有息债务	185.49	172.68	179.44
营业收入	21.04	12.28	11.25
净利润	1.12	1.01	0.71
经营性净现金流	12.60	11.80	3.11
毛利率	7.05	16.85	14.63
总资产报酬率	0.93	1.37	1.33
资产负债率	45.37	43.76	43.70
债务资本比率	42.64	41.02	41.90
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.39	0.55	0.66
经营性净现金流/总负债	6.29	6.11	1.67

注：公司提供了 2022 年财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：段 琼

评级小组成员：宋玉丽

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

湖北荆楚投资发展有限公司（原名为大冶市振恒城市发展投资有限公司，以下简称“荆楚投资”或“公司”）是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，仍主要负责大冶市的基础设施建设、土地开发整理及公用事业经营等业务。跟踪期内，黄石市和大冶市主要经济指标保持增长，公司在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要作用，得到政府在资本金注入和财政补贴方面的支持，下属子公司大冶市清润水务集团有限公司（以下简称“大冶清润水务”）在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势。但同时，公司期间费用规模仍较大；对大冶市经创资产经营有限公司（以下简称“大冶经创公司”）的其他应收款回收仍存在较大不确定性；公司债务负担仍较重，短期有息债务规模较大，面临较大短期偿债压力；对外担保面临较高或有风险。湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“光谷东国资”）为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2022 年，黄石市和大冶市主要经济指标保持增长，为公司发展提供较好的外部环境；
- 公司作为大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要作用，2022 年继续得到政府在资本金注入和财政补贴方面的支持；
- 公司下属子公司大冶清润水务是大冶市主要的供水企业，在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势；
- 光谷东国资为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证



担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 2022 年，公司期间费用规模仍较大，营业利润继续亏损；
- 2020 年末大冶市交通投资有限公司（以下简称“大冶交投”）受让公司持有的民营企业湖北大冶汉龙汽车有限公司（以下简称“汉龙公司”）债权，2021 年 3 月，大冶交投将该债权本息合计 42.08 亿元转让给大冶经创公司，因而公司形成对大冶经创公司的大额其他应收款，大冶经创公司多以资抵债，截至 2022 年末，待收回债权金额 25.64 亿元，未来债权回收仍存在较大不确定性；
- 2022 年末，公司总有息债务在总负债中占比仍很高，其中融资租赁等非标融资及企业借款规模较大，债务负担仍较重，且短期有息债务规模较大，非受限货币资金规模很小，公司面临较大短期偿债压力；
- 2022 年末，公司对外担保规模仍较大，担保比率继续提高，区域集中度较高，对民营企业的担保余额较大，且部分被担保民营企业资产负债率较高，经营亏损，公司面临较高或有风险。



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-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.43
（一）市场竞争力	5.88
（二）运营能力	4.57
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.43
（一）偿债来源	3.67
（二）债务与资本结构	3.13
（三）保障能力分析	3.27
（四）现金流量分析	4.21
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	2
模型结果	AA

外部支持说明：公司是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，2022 年获得大冶市政府在资本金注入和财政补贴方面的支持。

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开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	21 大冶城投 02/21 冶城 02	AA+	2022/06/07	温彦芳、宋玉丽	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读全文
	21 大冶城投 01/21 冶城 01	AA+				
AA/稳定	21 大冶城投 02/21 冶城 02	AA+	2021/07/02	温彦芳、宋玉丽	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
AA/稳定	21 大冶城投 01/21 冶城 01	AA+	2020/11/16	温彦芳、戚旺、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对湖北荆楚投资发展有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本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。

二、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，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、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。

四、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。

五、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）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、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，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要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决定并及时对外公布。

八、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。



跟踪评级说明

根据大公承做的湖北荆楚投资发展有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 大冶城投 01/21 冶城 01	4.00	4.00	2021.04.27 ~ 2028.04.27	偿还 2020 年到期的企业债券本息	已按募集资金要求使用完毕
21 大冶城投 02/21 冶城 02	4.40	4.40	2021.08.24 ~ 2028.08.24	偿还 2020 年到期的企业债券本息	已按募集资金要求使用完毕

数据来源: 根据公司提供资料整理

主体概况

公司成立于 2003 年 10 月 29 日,初始名称为大冶市城市建设投资开发有限公司,2022 年 4 月公司更为现名。公司成立以来,经过一系列增资扩股及股东变更,截至 2022 年末,公司注册资本为 3.15 亿元,实收资本为 2.73 亿元,大冶市新铜都城市发展投资集团有限公司(以下简称“新铜都城发集团”)持股 88.56%,国开发展基金有限公司(以下简称“国开基金”)持股 11.44%。大冶市人民政府国有资产监督管理局(以下简称“大冶市国有资产监督管理局”)为公司实际控制人(见附件 1-1)。截至 2022 年末,公司纳入合并范围的子公司共计 13 家(见附件 1-2)。

根据最新的《公司章程》,设立股东会、董事会、监事会、经营班子。股东会由全体股东组成,是公司的最高权力机构。公司设董事会,董事会成员为五人,其中至少含 1 名职工董事,由公司职工代表大会选举产生,非职工董事由新铜都城发委派或由大冶市政府任命,公司董事任期为三年,经连选可以连任。公司设监事会,监事会由三人组成,其中职工监事不少于三分之一,监事会成员由新铜都城发委派或由大冶市人民政府任命,职工监事由公司职工代表大会选举产生,监事会设监事会主席;监事任期为三年,经连选可以连任。公司设总经理 1 名,由新铜都城发委派或由大冶市人民政府任命,总经理对董事会负责,主持公司的日常经营管理工作。公司设立了综合部、融资部、工程技术部、PPP 项目管理部、



资产经营部和计划财务部（见附件 1-1）。

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 2023 年 5 月 18 日，公司本部无未结清不良或关注类信贷及授信信息，本部已结清信贷信息中有 32 笔关注类账户和 2 笔次级类账户，2 笔次级类账户为上海国际信托有限公司（以下简称“上海国际信托”）的流动资金贷款，账户编号分别为 G871[XF-13-16067-2]JJ03 和 G871[XF-13-16067-2]JJ04，借款金额分别为 2.00 亿元和 1.20 亿元，五级分类为次级。根据公司提供的上海国际信托于 2023 年 5 月 5 日出具的《贷款结清证明》，经上海国际信托公司确认，该笔贷款本息已结清。根据公司提供的国家开发银行股份有限公司湖北省分行于 2015 年 6 月 5 日出具的相关情况说明，公司 22 笔关注类贷款记录是根据贷款分类标准属于正常类第二档，公司无欠息金额。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券均按时兑付本息。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。



（二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

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。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

2022 年，黄石市和大冶市主要经济指标保持增长，为公司发展提供较好的外部环境。

黄石市为湖北省下辖地级市，位于湖北省东南部，是武汉城市圈副中心城市，矿产资源丰富，是华中地区重要的原材料工业基地，也是国务院批准的沿江开放城市。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 个国家级经济技术开发区、1 个国家级高新技术产业开发区和 1 个国家级农业科技示范园区，总面积 4,583 平方公里，



截至 2021 年末，黄石市常住人口 244.43 万人。

黄石市是中国的老工业基地，工业基础较好，矿产资源较多，全市已发现的矿产有能源、金属、非金属、水气 4 大类，铁、铜、金、煤、石灰石等是黄石的优势矿产；黄石市是我国中部地区重要的原材料工业基地，全市已形成黑色金属、有色金属、机械制造、建材、能源、食品饮料、纺织服装、化工医药等八大产业集群。

表 2 2020~2022 年黄石市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,041.5	5.6	1,865.7	13.0	1,641.3	-5.9
人均地区生产总值(元)	-	-	-	-	-	-
规模以上工业增加值	-	11.3	-	17.3	-	-5.0
全社会固定资产投资	-	18.3	-	25.4	-	-
社会消费品零售总额	984.7	1.8	967.0	27.4	758.8	-
三次产业结构	-		6.8:45.4:47.8		7.1:48.6:44.3	

数据来源：2020~2021 年黄石市国民经济和社会发展统计公报、《2022 年黄石经济运行情况》

2022 年，黄石市地区生产总值 2,041.51 亿元，同比增长 5.6%。分产业看，第一产业增加值 140.82 亿元，同比增长 4.1%；第二产业增加值 970.43 亿元，同比增长 8.5%；第三产业增加值 930.26 亿元，同比增长 3.2%。同期，全市规模以上工业增加值、全市固定资产投资和社会消费品零售总额保持增长，增速较上年有所放缓。财政收入方面，2022 年黄石市一般预算收入预计完成 136.75 亿元，同比增长 8.8%；其中税收收入 88.87 亿元，占一般预算收入的比重为 64.99%。同期，黄石市市直政府性基金收入同比有所下降，仍是地方政府财力的组成部分之一，稳定性有待关注。财政支出方面，2022 年黄石市一般预算支出预计完成 279.00 亿元，同比增长 11.66%，一般预算收入对一般预算支出的覆盖能力仍较弱。

大冶市为湖北省直辖、黄石市代管的县级市，地处湖北省东南部，长江中游南岸，区位优势明显，水陆交通便捷。大冶市下辖 10 个乡镇、4 个城区街道办事处，设有 1 个国家级高新区（黄石大冶湖高新技术产业开发区），总面积 1,566.3 平方千米，截至 2022 年末，大冶市（全域口径）户籍人口 99.91 万人。2022 年，大冶市（全域口径）实现地区生产总值 860.79 亿元，同比增长 6.5%。其中：第一产业增加值 58.48 亿元，同比增长 2.9%；第二产业增加值 496.49 亿元，同比增长 9.8%；第三产业增加值 305.82 亿元，同比增长 2.7%。规模以上工业增加值（全域口径）同比增长 12.0%；全市（全域口径）固定资产投资（不含农户）同比增长 19.5%；全市（全域口径）社会消费品零售总额 392.02 亿元，同比增长 2.2%。全市（全域口径）进出口商品总值 128.49 亿元，同比增长 27.0%。

**表 3 2020~2022 年大冶市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值 ¹	860.79	6.5	751.12	14.4	647.18	-4.2
规模以上工业增加值	-	12.0	-	26.2	-	-3.9
固定资产投资（不含农户）	-	19.5	-	30.7	-	-18.3
社会消费品零售总额	392.02	2.2	395.75	32.9	263.93	-26.6
进出口总额	128.49 ²	27.0	43.51	15.4	38.92	20.0
三次产业结构	6.8:57.7:35.5		7.27:55.47:37.26		7.95:58.55:33.50	

数据来源：2020~2022 年大冶市国民经济和社会发展统计公报

根据《关于大冶市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年大冶市（不含黄金山托管区）一般公共预算收入预计完成 40.80 亿元，同比增长 0.5%，其中：地方税收收入预计完成 30.72 亿元，非税收入预计完成 10.08 亿元，地方税收收入占一般公共预算收入比重 75.3%。全市预计完成一般公共预算支出 78.01 亿元，同比下降 1.6%³。全市政府性基金收入预计完成 88.24 亿元，其中国有土地使用权出让收入 86.88 亿元；全市政府性基金支出预计完成 98.92 亿元。2022 年大冶市政府债务限额 115.09 亿元，其中一般债务限额 58.72 亿元，专项债务限额 56.37 亿元；2022 年末大冶市政府债务余额为 106.49 亿元，其中一般债务余额 51.69 亿元，专项债务余额 54.80 亿元。

财富创造能力

公司是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，主要从事城市基础设施建设、土地开发整理及公用事业经营等业务；2022 年，公司营业收入有所增长，综合毛利率同比大幅下降。

公司是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，主要从事城市基础设施建设、土地开发整理及公用事业经营等业务。2022 年，公司营业收入有所增长，主要系工程项目建设业务收入同比大幅增加，以及新增贸易业务对收入贡献较大所致。同期，受毛利率较高的土地整理业务收入大幅下滑影响，公司综合毛利率同比大幅下降。

从各业务看，2022 年，公司土地整理收入同比大幅减少，毛利率保持稳定；受工程项目结算进度影响，公司工程项目建设收入大幅增加，毛利率保持稳定；自来水销售收入略有增长，毛利率有所下降；公司工程施工收入同比有所增长，

¹ 含黄金山托管区。2019 年黄石市财政局发布《关于将黄金山开发区财政收入纳入大冶市统计范围的请示》（黄财政文【2019】48 号）称，黄石市政府同意将黄金山托管区财政收入纳入大冶市统计。

² 单位为亿元。

³ 一般公共预算支出同比下降的主要原因是：一是一般公共预算收入预计完成数比年初预算数减少 34,600 万元，支出相应减少；二是因房地产市场低迷，土地出让净收益调入一般公共预算不及预期，财政通过压减非刚性支出实现当年收支平衡，导致一般公共预算支出同比减少。



工程施工包括自来水管网安装工程和市政工程,其中自来水管网安装工程毛利率相对较高,市政工程毛利率相对较低,2022 年该业务出现亏损;公共运输业务收入略有增长,仍为亏损状态;贸易业务为 2022 年新增业务,收入规模较大,但毛利率较低,对毛利润的贡献较小;污水处理业务收入和毛利率同比均有所下降;公司其他业务主要为广告业务,规模仍较小。

表 4 2020~2022 年公司营业收入及毛利润情况 (单位:亿元、%)

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	21.04	100.00	12.28	100.00	11.25	100.00
土地整理	0.79	3.74	5.29	43.03	3.41	30.35
工程项目建设	12.49	59.36	3.77	30.73	5.45	48.43
自来水销售	1.11	5.29	1.05	8.58	0.98	8.70
工程施工	0.90	4.28	0.63	5.14	0.33	2.90
公共运输	0.49	2.33	0.44	3.58	0.33	2.92
贸易业务	4.50	21.40	-	-	-	-
污水处理	0.71	3.40	1.05	8.57	0.71	6.35
其他	0.04	0.20	0.05	0.37	0.04	0.34
毛利润	1.48	100.00	2.07	100.00	1.65	100.00
土地整理	0.21	14.25	1.42	68.56	0.92	55.68
工程项目建设	1.51	101.88	0.46	22.06	0.66	40.04
自来水销售	0.14	9.41	0.15	7.26	0.08	4.90
工程施工	-0.02	-1.15	0.29	13.96	0.30	18.50
公共运输	-0.41	-27.81	-0.40	-19.19	-0.38	-23.29
贸易业务	0.02	1.47	-	-	-	-
污水处理	0.00	0.26	0.11	5.44	0.03	1.82
其他	0.02	1.68	0.04	1.91	0.04	2.34
毛利率	7.05		16.85		14.63	
土地整理	26.85		26.85		26.85	
工程项目建设	12.10		12.10		12.10	
自来水销售	12.53		14.26		8.25	
工程施工	-1.89		45.74		93.20	
公共运输	-84.16		-90.39		-116.50	
贸易业务	0.48		-		-	
污水处理	0.54		10.70		4.20	
其他	60.29		87.27		100.00	

数据来源:根据公司提供资料整理

(一) 土地整理业务

2022 年,土地整理收入同比大幅下降,毛利率保持稳定,对公司当年营业收入和利润贡献较小,且该业务未来具有不确定性。

土地整理业务由公司本部负责,公司受大冶市政府及大冶市土地收购储备中



心（以下简称“土储中心”）委托从事大冶市土地开发整理。根据 2020 年公司与大冶市土地收购储备中心（以下简称“土储中心”）签订的《委托代开发合同》，约定公司承担为实施土地前期开发等工作发生的全部成本和费用，待整治完成且土地验收合格后，由土储中心按照当年整理完成的土地进行价款结算，加成比例为 40.00%，委托代开发期限为 3 年（2020 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日）。2022 年，土地整理收入大幅下降，毛利率保持稳定，对公司营业收入和利润的贡献较小。截至本报告出具日，新的委托代开发合同尚未签订，该业务未来具有不确定性。

表5 2020~2022年公司土地整理情况（单位：亩、万元）

项目名称	2022 年	2021 年	2020 年
完成土地整理面积	320.79	582.13	343.67
土地整理总成本	5,761.32	38,663.43	24,968.84
土地出让面积	296.77	559.51	343.67

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司出让的地块有桥商贸新区铜源中路以南、东港路以西地块等 10 个，总面积合计 21.39 万平方米，出让面积合计 19.78 万平方米，确认收入 0.79 亿元。截至本报告出具日，公司未提供截至 2022 年末已完成整理但尚未出让、在整理及拟整理的土地情况。

表6 2022年公司土地开发整理情况（单位：平方米、万元）

位置	总面积	出让面积	出让成本	土地性质
罗桥商贸新区铜源中路以南、东港路以西地块	106,011	106,011	2,196	教育（非营利性）
还地桥镇秀山新村以南、胡新献小区以东地块	3,746	3,746	48	公用设施
大箕铺镇三角桥村 315 省道以北地块	4,392	4,051	73	公用设施
殷祖镇五庄村黄五庄湾四组南侧、村委会东侧地块	708	708	15	商服
还地桥镇港南路以南、13 号路以北 A 地块	23,921	17,734	2,451	商住
还地桥镇港南路以南、13 号路以北 B 地块	40,239	33,943		商住
还地桥镇港南路以南、13 号路以北 C 地块	3,873	3,364		商服
还地桥镇 5 号路（原港南路）以北、金誉广场以西地块	22,239	19,553	798	商住
金湖街办范铺村吴家林湾大众林以东地块	2,111	2,111	71	商服
金湖街办汪拳村委会以北地块	6,621	6,621	109	教育（非营利性）
合计	213,861	197,842	5,761	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）工程项目建设

公司承担了大冶市基础设施项目建设任务，在全市城市建设领域仍发挥着重要作用；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来仍面临一定的资本支出压力。



工程项目建设业务由公司本部负责，业务模式为委托代建，项目资金来源于自有资金和外部融资，根据公司与大冶市政府每年签订《大冶市城市基础设施建设项目代管项目管理协议》，由大冶市政府负责审定项目计划、建设规模、建设内容等；公司负责项目质量、进度控制、项目的实施等；工程建设完工后，公司将验收合格的工程移交市城市建设管理部门，大冶市政府按照协议约定向公司支付代建项目管理费，代建项目管理费包含工程实际造价和管理费两部分，管理费一般按工程实际造价的 15.00% 确认。2022 年，公司与大冶市政府进行伍桥还建楼项目（B 地块 4、5、6 幢）、熊家洲片区建设（海滩路工程）等 14 个项目结算，经审定工程实际造价 10.98 亿元，公司确认收入 12.49 亿元。截至 2022 年末，公司主要在建项目共计 18 个（见附件 2-1），总投资 203.77 亿元，已完成投资 187.54 亿元，尚需投资 16.23 亿元。公司拟建项目计划总投资额为 26.73 亿元。公司在建及拟建的项目投资规模较大，未来仍面临一定资本支出压力。

（三）自来水销售业务

公司下属子公司大冶清润水务是大冶市主要的供水企业，在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势；2022 年，公司供水能力保持稳定，自来水销售收入略有增加。

公司水务业务包括自来水供水、污水处理和管网安装业务，以自来水供水业务为主，由下属子公司大冶清润水务⁴负责运营。大冶清润水务是大冶市主要的供水企业，负责大冶市城区及周边乡镇自来水的供应业务，在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势。

表 7 2020~2022 年公司供水业务相关指标（单位：万吨/年）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
综合供水成产能力（万吨/日）	19.50	19.50	19.50
供水总量	6,472.00	5,902.00	6,093.54
售水总量	5,008.00	4,721.00 ⁵	4,494.90
其中：居民用水量	2,704.32	3,003.00	2,696.94
非居民用水量	2,303.68	1,718.00	1,797.96
管网漏损率 ⁶ （%）	20.00	18.00	11.00
供水户数（万户）	24.00	19.00	19.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司供水用户分为居民用户和非居民用户，水费由公司直接收取。水价方面，根据《黄石市物价局关于调整大冶市城乡供水价格的批复》（黄价环资发【2014】87 号），大冶市城乡供水价格标准为：居民生活用水 1.85 元/立方米、非居民生

⁴ 原大冶市水务集团公司，2021 年 12 月更为现名。

⁵ 2021 年售水总量中包含乡镇居民用水。

⁶ 2020 年管网漏损率为公司估计数。



活用水 3.00 元/立方米、特种行业用水 8.00 元/立方米。供水成本方面，根据黄石等地城市供水原水水资源费征收标准，对大冶清润水务的收费标准为 2.70 元/立方米。2022 年，公司供水能力保持 19.50 万吨/日，售水总量有所增加，自来水销售收入同比略有增加。因 2020 年及以前管网漏损率为公司估计数，2021 年实际测得管网漏损率为 18%，2022 年管网漏损率继续提高，处于较高水平。

（四）公共运输业务

2022 年，公司公共运输业务收入有所增长，但因公益性较强，该业务仍处于亏损状态。

公司公共运输业务主要为大冶市城区及近郊区的公共汽车运营，由子公司大冶市楚安公共交通有限公司⁷（以下简称“楚安公司”）负责。截至 2022 年末，楚安公司拥有公交车 360 辆，公交线路 31 条。2022 年运营里程数有所增长，公交业务收入同比有所增长，但公共运输业务公益性较强，该业务仍处于亏损状态。

表8 2020~2022年公司公交业务运营情况

项目	2022 年	2021 年	2020 年
公交运营线路（条）	31	29	27
公交车数量（辆）	360	360	416
客运总量（万人次）	4,169	4,405	3,274
运营里程（万公里）	1,937	1,848	1,597

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）贸易业务

贸易业务由子公司湖北绿冶再生资源有限公司（以下简称“绿冶资源”）开展。绿冶资源成立于 2021 年 7 月，主要从事代理买卖废钢业务，目前品种主要为精一级重废、精二级重废、机械生铁和钢筋等废钢。贸易业务经营模式主要为以销定采，在明确锁定下游企业的前提下，绿冶资源接受下游客户的委托，向上游供应商购买商品并销售给下游客户，结算方式以现金结算为主。绿冶资源的上游供应商以自然人为主，下游销售客户主要为大冶聚安再生资源回收有限公司。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司期间费用规模仍较大，营业利润继续亏损；利润总额和净利润同比略有增长，仍主要依赖外部支持。

2022 年，公司营业收入同比大幅增长，但综合毛利率同比下降 9.80 个百分点。同期，期间费用规模同比有所下降，仍以财务费用为主，且受营业收入大幅

⁷ 原大冶市公共汽车公司，2021 年 8 月更名。



增加影响，期间费用率同比大幅下降，但期间费用规模仍较大；大冶市自然资源和规划局通过协议收回公司通过挂牌持有的地块，收回价款与账面价值的差额计入资产处置损失 0.30 亿元；公司营业利润继续亏损，利润仍依赖外部支持，2022 年公司收到计入其他收益的政府补助 0.19 亿元，计入营业外收入的政府补助 4.46 亿元，利润总额和净利润同比分别增长 0.10 亿元和 0.11 亿元。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率仍处于较低水平。

表 9 2020~2022 年公司收入及盈利情况（单位：万元、%）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	210,433	122,826	112,466
营业成本	195,601	102,129	96,011
毛利率	7.05	16.85	14.63
期间费用	39,599	45,276	42,382
管理费用	8,675	8,247	6,245
财务费用	30,342	36,284	35,655
期间费用/营业收入	18.82	36.86	37.68
其他收益	1,926	1,736	4,217
资产处置收益	-2,959	-8,612	-
营业利润	-30,084	-35,903	-23,947
营业外收入	44,730	48,003	32,117
利润总额	11,275	10,304	7,048
净利润	11,185	10,130	7,110
总资产报酬率	0.93	1.37	1.33
净资产收益率	0.45	0.41	0.29

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

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

公司融资渠道主要包括银行借款、债券、融资租赁、信托及企业借款等，非银行类借款规模较大；公司借款期限结构以长期为主，截至 2022 年末，公司获得银行授信额度共计 249.00 亿元，已使用授信额度为 88.16 亿元，尚未使用的授信额度 160.84 亿元。债券融资方面，截至 2022 年末，公司应付债券及一年内到期的应付债券余额合计为 17.84 亿元，均为一般企业债。融资租赁主要为与华融金融租赁股份有限公司、苏银金融租赁股份有限公司等开展的融资租赁业务，利率范围 4.56%~10.64%，2022 年末租赁借款余额为 7.21 亿元，其中一年内到期部分 5.62 亿元。基金借款主要为与国开基金的借款，余额为 2.82 亿元，利率为 1.20%。信托借款余额为 4.77 亿元，主要为与国民信托有限公司、雪松国际



信托股份有限公司等开展的信托业务，利率范围为 5.45~11.00%。债权融资计划方面，2020 年，公司本部及大冶清润水务共取得债权融资计划借款资金 7.22 亿元，利率均为 8.00%，2022 年末余额为 0.91 亿元。总体来看，公司融资租赁等非标融资规模较大，债务负担较重，债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

2022 年末，公司资产规模有所增加，资产仍以存货、在建工程和其他应收款为主，对资金形成一定占用；2020 年末大冶交投受让公司持有的民营企业汉龙公司债权，2021 年 3 月，大冶交投将该债权本息合计 42.08 亿元转让给大冶经创公司，因而公司形成对大冶经创公司的大额其他应收款，大冶经创公司多以资抵债，截至 2022 年末，待收回债权金额 25.64 亿元，未来债权回收仍存在较大不确定性，公司资产质量受到不利影响。

2022 年末，公司资产规模有所增加，仍以流动资产为主，流动资产在总资产中的占比同比略有下降。

表 10 2020~2022 年末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.52	1.87	6.03	1.37	6.13	1.39
应收账款	5.78	1.27	16.92	3.83	22.80	5.16
其他应收款	72.28	15.83	68.10	15.43	56.67	12.82
存货	209.01	45.77	196.16	44.43	210.68	47.67
流动资产合计	301.27	65.97	292.03	66.15	301.27	68.17
固定资产	27.82	6.09	24.81	5.62	26.24	5.94
在建工程	122.75	26.88	119.89	27.16	109.38	24.75
非流动资产合计	155.39	34.03	149.46	33.85	140.65	31.83
总资产	456.65	100.00	441.49	100.00	441.92	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要是由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2022 年末，公司货币资金同比有所增加，其中 6.57 亿元货币资金因质押借款、汇票保证金受限。同期，应收账款账面余额 5.89 亿元，计提坏账准备 0.11 亿元后账面净额为 5.78 亿元，同比减少 11.14 亿元，主要为应收大冶市财政局的代建项目工程款部分回款，截至 2022 年末应收大冶市财政局 5.46 亿元，占应收账款余额的比重为 92.67%，未计提坏账准备。公司存货同比增加 12.84 亿元，其中土地资产 174.47 亿元、开发成本 34.21 亿元、原材料 0.32 亿元；公司土地资产主要通过政府注入及招拍挂方式取得，土地性质有住宅、商业、商服、商住及工业等，开发成本主要为代建项目，同比增加 6.79 亿元。同期，公司其他应收款同比增加 4.18 亿元，其中单项计提坏账准备的余额较大的其他应收款账面余额为 71.50 亿元，占比 97.08%，均为国有企业往来款，预期信用损失率均为 0.50%，



共计提坏账准备 0.67 亿元。

表 11 截至 2022 年末公司单项计提坏账准备的余额较大的其他应收款情况 (单位: 亿元、%)

名称	账面 余额	坏账 准备	账龄	款项性质
湖北新铜都城市投资发展集团有限公司	29.32	0.15	2 年以内	国有企业往来
大冶市经创资产经营有限公司	25.64	0.13	2 年以内	国有企业往来
大冶市城发文旅有限公司	2.85	0.01	1 年以内	国有企业往来
湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	2.28	0.01	2 年以内	国有企业往来
大冶市城发房地产置业有限公司	1.89	0.01	1 年以内	国有企业往来
其他	9.52	0.36	-	
合计	71.50	0.67	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

根据 2021 年 1 月大冶市人民政府第 102 次常务会议纪要 (【2021】2 号) 及 2021 年 2 月《大冶市人民政府办公室关于印发平台公司转让其持有汉龙公司债权实施方案的通知》(冶政办发【2021】14 号), 大冶交投将其受让的债务人汉龙公司、湖北大冶汉龙发动机有限公司全部借款协议项下全部债权⁸本金即 61.19 亿元⁹及截止 2020 年 12 月 31 日的利息债权, 以及自 2021 年 1 月 1 日起至上述借款本金实际清偿之日止利息债权按照受让价格转让给大冶经创公司。2021 年 3 月 18 日, 公司与大冶交投、汉龙公司及大冶经创公司签订《债权转让协议书》, 大冶交投将其此前从公司受让的对汉龙公司全部债权在该协议书签订时一并转让给大冶经创公司, 转让价款为债权本金 39.04 亿元及至 2020 年末的利息债权 3.04 亿元, 合计 42.08 亿元, 因而公司形成对大冶经创公司的大额其他应收款。根据《债权转让协议书》, 大冶经创公司应于 5 年内分期向公司付清, 每年支付本金金额不低于 8.00 亿元、利息债权每年支付不低于 0.60 亿元。大冶经创公司原为大冶湖高新全资子公司, 2021 年 3 月成为大冶市国资局控股子公

⁸ 2016 年大冶市政府招商引资渠道引入汉龙汽车, 子公司荆楚投资 (原大冶市振恒城市发展投资有限公司) 代表大冶市政府向汉龙汽车提供扶持性借款, 2016 年末形成 20.50 亿元往来款, 2019 年末增加至 37.44 亿元, 2019 年荆楚投资计提坏账准备 0.28 亿元。截至 2019 年末, 汉龙汽车注册资本和实收资本均为 10.00 亿元, 总资产为 69.62 亿元, 净资产为 3.03 亿元, 2019 年营业收入 0.53 亿元, 净利润-3.21 亿元, 处于亏损状态。2020 年受疫情及行业低迷影响, 汉龙汽车经营发生严重困难, 自 2020 年 11 月 30 日起 (除子公司湖北大冶长远模具有限公司已接单维持生产外) 全公司范围内实施停工停产。2020 年 12 月 30 日, 大冶市人民政府办公室印发《关于转让持有汉龙公司债权的实施方案》(冶政办函【2020】34 号), 确认大冶交投为受让方, 受让荆楚投资持有的汉龙公司债权 39.04 亿元本金及该本金已产生的利息 (以签署债权转让协议日的本息数据为准), 市政府及财政局等部门通过增加大冶交投注册资本金、注入优质资产等方式提升大冶交投偿付能力, 大冶交投按照不超过 5 年支付荆楚投资该笔债权, 且市政府通过积极引入优质、有实力的战略投资者, 实现对汉龙公司债权的退出。同日, 荆楚投资与大冶交投签署《债权转让协议》, 荆楚投资将 39.04 亿元债权本金一次性转让给大冶交投, 转让价款为 39.04 亿元, 大冶交投在 5 年内付清全部转让价款, 每年支付数额约 8.00 亿元。

⁹ 冶政办发【2021】14 号文中所载 61.19 亿元包括荆楚投资对汉龙及相关公司债权本金 39.04 亿元、湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司 (以下简称“大冶湖高新”) 对汉龙及相关公司债权本金 22.15 亿元, 后者并非公司合并范围内子公司, 因而相关债权本金未在公司资产负债表中体现。



司¹⁰。2021 年，大冶经创公司累计还款 2.81 亿元；2022 年以来，大冶经创公司通过资金偿还、债务转让及以资抵债等方式偿付债务，具体为：大冶经创公司通过货币资金还款 4.26 亿元；2022 年 6 月 30 日，公司、大冶经创公司及大冶湖高新签订《债权债务转让协议》，公司将对大冶经创公司的债权中的 2.00 亿元及对应的担保权一并转让给大冶湖高新。2022 年 9 月 19 日，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将东角山尾矿库尾矿存货、冯家山尾矿库尾矿存货、叶花香尾矿库尾矿存货转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金，抵债资产的评估价值总计 49,337.32 万元。2022 年 11 月 30 日，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将茅岭嘴尾矿、大红山尾矿转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金，抵债资产的评估价值总计 38,958.49 万元。截至 2022 年末，公司对大冶经创公司债权账面余额减至 25.64 亿元，公司对上述大额债权回收仍存在较大不确定性，资产质量受到不利影响。

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成。2022 年末，公司固定资产同比增加 3.00 亿元，主要为道路管网等在建工程转入所致。同期，项目投资增加，在建工程同比增加 2.87 亿元。总体来看，公司资产仍以存货、在建工程和其他应收款为主，对资金形成一定占用。

表 12 截至 2022 年末公司受限资产情况(单位：亿元)

受限资产名称	受限资产账面价值	抵押原因/用途
货币资金	6.57	质押借款、汇票保证金
应收账款	0.40	质押借款
其他应收款	0.02	质押借款
存货	27.57	抵押借款、担保
在建工程	8.43	抵押借款、担保
固定资产	4.72	融资租赁标的物
合计	47.70	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司受限资产共计 47.70 亿元，包括货币资金、存货、固定资产、在建工程及应收类款项，均用于抵质押借款或融资租赁借款；受限资产在总资产中的占比为 10.45%，在净资产中的占比为 19.12%。

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债总额有所增加，资产负债率有所提高；负债结构由非流动负债为主转为流动负债为主。

2022 年末，公司负债总额同比有所增加，资产负债率有所提高；负债结构由非流动负债为主转为流动负债为主。公司流动负债主要由其他应付款和一年内到

¹⁰ 截至本报告出具日，公司未提供汉龙公司、大冶经创公司财务报表。



期的非流动负债构成。2022 年末，其他应付款同比增加 8.62 亿元，主要为应付利息及与其他公司之间的往来款、借款及保证金，其中借款 53.99 亿元，同比增加 4.85 亿元；账龄超过 1 年的重要其他应付款主要有湖北正涵投资有限公司 12.71 亿元、冶大中城镇化建设投资开发有限公司（以下简称“大冶大中公司”）7.98 亿元、大冶湖高新 5.80 亿元、劲牌有限公司 4.36 亿元、大冶大瑞城镇化建设投资开发有限公司（以下简称“大冶大瑞公司”）5.54 亿元、大冶嘉信房地产开发有限公司 2.53 亿元、黄石市国有资产经营有限公司 2.38 亿元和黄石屏峰资源开发有限公司 1.60 亿元¹¹，合计 42.91 亿元，占其他应付款的比重为 68.29%；公司未提供其他应付款账龄信息。同期，一年内到期的非流动负债同比减少 4.52 亿元，包括一年内到期的长期借款 4.80 亿元、长期应付款 9.84 亿元和应付债券 6.00 亿元及少量应付债券利息。

表 13 2020~2022 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	62.85	30.34	54.22	28.06	51.45	26.65
一年内到期的非流动负债	20.75	10.02	25.27	13.08	21.62	11.20
流动负债合计	106.89	51.60	92.09	47.67	82.26	42.60
长期借款	40.15	19.38	35.06	18.15	27.05	14.01
应付债券	11.84	5.72	18.04	9.34	27.35	14.16
长期应付款	48.27	23.30	48.01	24.85	56.45	29.23
非流动负债合计	100.27	48.40	101.11	52.33	110.85	57.40
负债总额	207.17	100.00	193.20	100.00	193.10	100.00
短期有息债务	90.20	43.54	77.56	40.14	72.15	37.36
长期有息债务	95.29	46.00	95.12	49.23	107.29	55.56
总有息债务	185.49	89.54	172.68	89.38	179.44	92.93
资产负债率	45.37		43.76		43.70	

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。2022 年末，公司长期借款同比增加 5.10 亿元，包含 17.41 亿元保证借款、11.22 亿元质押/保证借款、7.13 亿元抵押/保证借款、2.00 亿元抵押/质押/保证借款、1.90 亿元信用借款和 0.50 亿元质押借款。同期，应付债券同比减少 6.19 亿元，主要为债券工具到期兑付及转入一年内到期的非流动负债所致。公司长期应付款主要为借款、融资租赁、债权融资计划、基金借款、政府专项债券及专项应付款。2022

¹¹ 大冶大中公司和大冶大瑞公司的借款产生原因为公司与两家公司在大冶市多个棚改项目建设上开展业务合作，两家公司暂借公司资金用于项目资金周转，有相关业务背景，与短期借款及长期借款中公司作为主体向银行或其他金融机构单位借入的款项存在差异，故计入其他应付款。



年末，专项应付款同比减少 1.01 亿元，长期应付款（不含专项应付款）同比增加 1.27 亿元，包含 0.36 亿元基金借款、33.72 亿元企业借款、1.59 亿元融资租赁款、0.91 亿元债权融资计划及 6.72 亿元政府专项债券。

2022 年末，公司总有息债务在总负债中的占比仍很高，其中融资租赁等非标融资及企业借款规模较大，债务负担仍较重；短期有息债务规模较大，非受限货币资金规模很小，公司面临较大短期偿债压力。

2022 年末，公司总有息债务同比有所增长，在总负债中占比仍很高，主要由银行借款、应付债券、其他流动负债¹²、其他应付款（付息项）、长期应付款（付息项）和一年内到期的非流动负债构成，在总负债中的占比为 89.54%；融资租赁等非标借款以及计入其他应付款中的企业借款规模较大，债务负担仍较重。同期，短期有息债务规模较大，公司非受限货币资金仅 1.95 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司面临较大短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供 2022 年末有息债务期限结构。

2022 年末，公司对外担保规模仍较大，担保比率继续提高；被担保企业区域集中度较高，其中对大冶大瑞公司和大冶大中公司两家民营企业的担保余额较大，且该两家公司资产负债率较高，经营亏损，公司面临较高或有风险。

截至 2022 年末，公司对外担保余额 72.03 亿元（见附件 2-2），担保比率 28.87%，同比继续提高；被担保企业包括国有企事业单位和民营企业，主要集中于大冶市，区域集中度较高，其中大冶大瑞公司、大冶大中公司、湖北华岳矿业有限责任公司、大冶市大箕铺镇鸣旺爆破有限公司为民营企业，担保余额较大，共计 14.22 亿元。其中，大冶大瑞公司和大冶大中公司为公司的关联公司，根据公司提供的大冶大瑞公司 2022 年财务报表，截至 2022 年末，大冶大瑞公司总资产 9.07 亿元，所有者权益 2.55 亿元，资产负债率为 71.86%，2022 年无营业收入，净利润为-0.82 万元。根据公司提供的大冶大中公司 2022 年财务报表，截至 2022 年末，大冶大中公司总资产 63.91 亿元，所有者权益 17.66 亿元，资产负债率为 72.36%，2022 年无营业收入，净利润为-28.72 万元，以上两家公司的资产负债率较高，经营亏损，公司对其担保余额规模较大，公司面临较高或有风险。截至本报告出具日，除光谷东国资和大冶湖高新可公开查询财务数据外，公司未提供其他被担保企业财务数据，且未提供被担保企业最新的企业信用报告。

2022 年末，公司所有者权益同比略有增加。

2022 年末，公司所有者权益 249.49 亿元，同比增加 1.20 亿元，其中实收资本增加 0.08 亿元，资本公积同比无变化，未分配利润同比增加 1.12 亿元，主要为经营积累。

¹² 2020 年末、2021 年末及 2022 年末，其他流动负债中包含的未到期背书的商业承兑汇票和一年期企业间借款，按有息债务计算。



公司盈利对利息的保障能力仍较弱；可变现资产仍以存货、在建工程和其他应收款为主，资产流动性较弱，对资金形成一定占用，对债务的保障能力一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.39 倍，盈利对利息的保障程度仍较弱。2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.82 倍和 0.86 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖倍数均有所下降，公司可变现资产仍以存货、在建工程和其他应收款为主，资产流动性较弱，对资金形成一定占用，对债务的保障能力一般。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流仍为净流入，规模同比略有增加，对总负债和利息的保障能力略有增强；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流仍为净流出，债务偿还对融资能力依赖程度较高。

2022 年，公司经营性现金流仍为净流入，规模同比略有增加，主要因项目回款规模较大以及收到的往来款较多所致，经营性净现金流对总负债和利息的保障能力略有增强。同期，投资性现金流仍为净流出，主要为购建资产支付的现金流出。同期，筹资性现金流入 51.89 亿元，其中借款 51.81 亿元；债务还本付息规模较大，筹资性现金流出 66.14 亿元，筹资性现金流仍为净流出，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

表 14 2020~2022 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	12.60	11.80	3.11
投资性净现金流	-9.75	-5.79	-3.12
筹资性净现金流	-4.33	-7.60	-0.57
经营性净现金流利息保障倍数	0.94	0.93	0.30
经营性净现金流/流动负债(%)	12.66	13.53	4.35
经营性净现金流/总负债(%)	6.29	6.11	1.67

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司作为大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要作用，2022 年公司继续得到政府在资本金注入和财政补贴方面的支持。

承担大冶市城市建设的投融资主体主要有光谷东国资、大冶交投、大冶湖高新、新铜都城发及荆楚投资。光谷东国资唯一股东和实际控制人均为大冶市国资局，业务以国有资本投资运营为主，主要向大冶市金融业、房地产业及城市基础设施等行业重点项目进行投资，属于综合性投资公司，截至 2022 年末，光谷东国资总资产为 620.72 亿元，净资产 316.88 亿元，2022 年实现营业收入 33.09



亿元，净利润 2.02 亿元。大冶交投主要承担城市交通基础设施投融资及建设，截至本报告出具日，湖北光谷东通达建设投资有限公司¹³持股 83.74%，中国农发重点建设基金有限公司持股 16.26%。大冶湖高新主要负责大冶湖开发区内的园区基础设施、基础产业、高新产业投资、开发及经营等，截至 2022 年末，总资产为 260.99 亿元，净资产为 141.25 亿元，2022 年实现营业收入 9.54 亿元，净利润 3.00 亿元，上述投融资主体在大冶市城市建设中承担的职能和业务范围较为明确。2019 年，光谷东国资出资成立新铜都城发，并于 2019 年 4 月将持有的荆楚投资 84.127% 股权全部无偿划转至新铜都城发，新铜都城发在职能和业务上与荆楚投资有所重合。

公司作为大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要作用，2022 年，继续得到政府在资本金注入和财政补贴方面的支持。

2022 年，公司实收资本增加 800.00 万元；政府补贴方面，收到大冶市财政局拨付的补贴 4.46 亿元，计入营业外收入，收到亏损补贴、公益性补贴等 0.19 亿元，计入其他收益。

担保分析

光谷东国资为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

光谷东国资原名大冶市国有资产经营有限公司，成立于 2003 年 6 月 25 日，是由湖北省人民政府批准设立、大冶市人民政府授权组建的国有经营性资产投资经营机构，是大冶市最重要的国有资产运营主体，2021 年 12 月更为现名。截至 2022 年末，光谷东国资注册资本 20.00 亿元人民币，实收资本 5.46 亿元，大冶市国有资产监督管理局为光谷东国资唯一股东及实际控制人。

光谷东国资为大冶市重要的国有资产运营主体，主营业务包括土地整理、工程项目建设及公用事业运营等，收入主要来源于土地整理和工程项目建设。2022 年，光谷东国资营业收入有所增长，其中新增大宗贸易收入规模较大，其次为工程项目建设收入，该业务仍是光谷东国资营业收入和利润的主要来源。同期，光谷东国资综合毛利率有所下降。

¹³ 唯一股东为大冶市国有资产监督管理局。

**表 15 2020~2022 年（末）光谷东国资主要财务指标¹⁴（单位：亿元）**

项目	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
总资产	620.72	505.30	487.13
所有者权益	316.88	263.40	257.29
总有息债务	-	199.39	209.42
营业收入	33.09	16.83	12.28
净利润	2.02	1.90	0.84
经营性净现金流	-1.38	17.00	0.51
毛利率（%）	9.01	23.00	13.55
总资产报酬率（%）	-	1.79	1.66
资产负债率（%）	48.95	47.87	47.18
债务资本比率（%）	-	43.08	44.87
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.79	0.76
经营性净现金流/总负债	-0.51	7.21	0.23

数据来源：根据光谷东国资提供资料整理

盈利方面，2022 年，光谷东国资期间费用 6.72 亿元，同比略有下降，主要为财务费用，受营业收入大幅增加影响，期间费用占营业收入的比重有所下降，但其间费用仍对光谷东国资利润水平造成一定影响。同期，光谷东国资获得的计入其他收益的政府补助 6.72 亿元；利润总额 2.13 亿元，净利润 2.02 亿元，均略有增长。

现金流方面，2022 年，光谷东国资经营性净现金流规模大幅减少，且转为净流出，无法覆盖资本性支出。光谷东国资融资渠道以银行借款、发行债券和信托借款为主，2022 年，光谷东国资筹资性现金流转为净流入，债务收入对缓解光谷东国资流动性压力贡献很大。

2022 年末，光谷东国资总资产有所增长，资产结构以流动资产为主，流动资产占总资产比重仍较大，主要为货币资金、应收账款、其他应收款及存货。同期，光谷东国资负债规模有所增长，流动负债占总负债比重为 54.22%，短期偿债压力较大。

2022 年末，光谷东国资所有者权益 316.88 亿元，同比大幅增加 53.47 亿元。其中，实收资本为 5.46 亿元；资本公积 278.89 亿元，同比增加 50.18 亿元；未分配利润 31.98 亿元，同比增加 1.93 亿元。

综合来看，光谷东国资作为大冶市最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在大冶市国有资产运营和城市建设领域发挥重要作用，政府支持力度较大，具有很强的偿债能力。光谷东国资为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很

¹⁴ 光谷东国资提供了 2020~2022 年财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对光谷东国资 2020~2022 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。



强的增信作用。

评级结论

2022 年，黄石市和大冶市主要经济指标保持增长，为公司发展提供较好的外部环境，公司在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要作用，继续得到政府在资本金注入和财政补贴方面的支持，下属子公司大冶清润水务在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势。但公司期间费用规模仍较大，营业利润继续亏损，公司对大冶经创公司的其他应收款规模较大，大冶经创公司多以资抵债，截至 2022 年末，待收回债权金额 25.64 亿元，未来债权回收仍存在较大不确定性，2022 年末，公司总有息债务在总负债中占比仍很高，其中融资租赁等非标融资及企业借款规模较大，债务负担仍较重，短期有息债务规模较大，非受限货币资金规模很小，公司面临较大短期偿债压力；2022 年末，对外担保规模仍较大，担保比率继续提高，区域集中度较高，对民营企业的担保余额较大，且部分被担保民营企业资产负债率较高，经营亏损，公司面临较高或有风险。

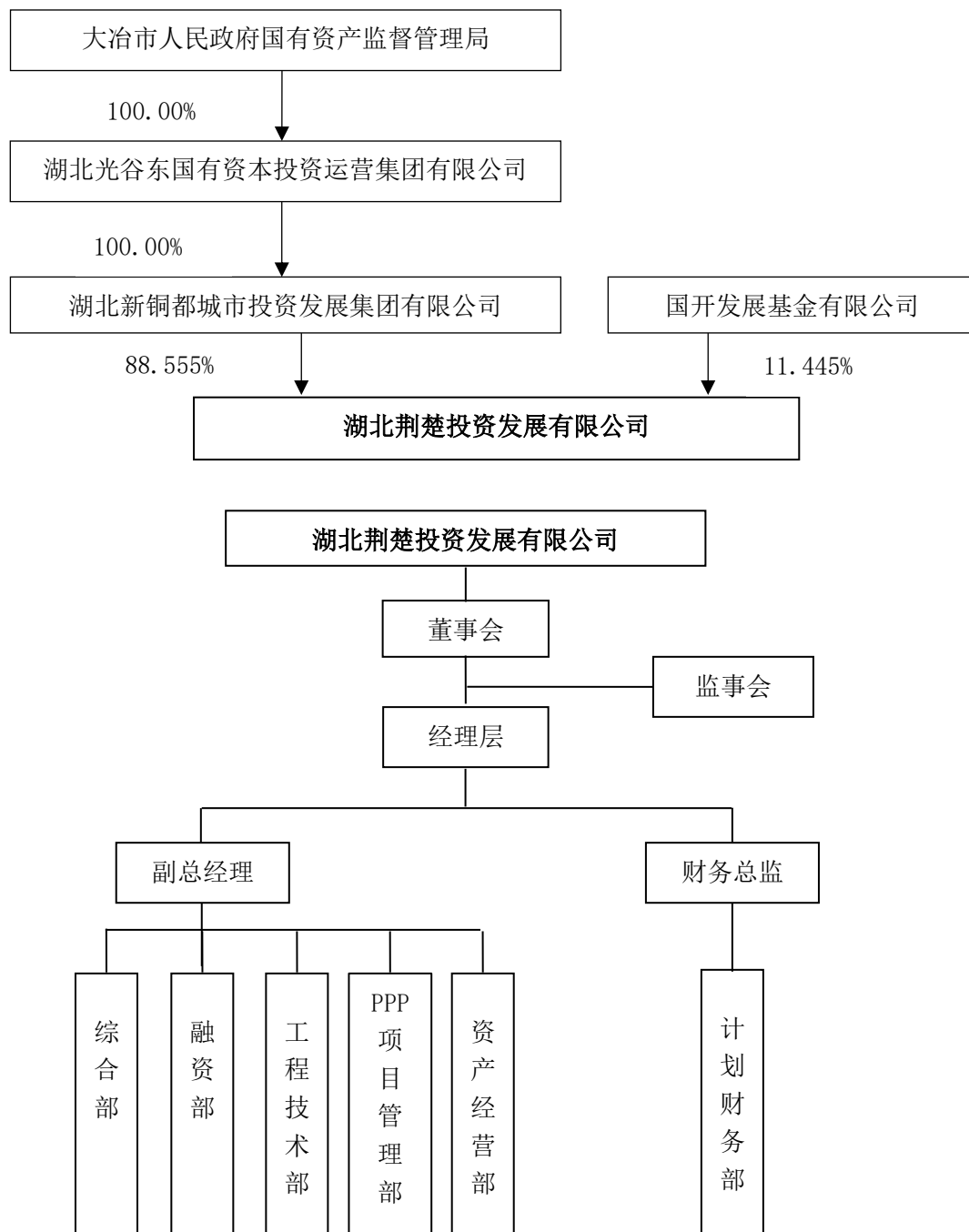
综合分析，大公对公司“21 大冶城投 01/21 冶城 01”、“21 大冶城投 02/21 冶城 02”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年末湖北荆楚投资发展有限公司

股权结构图及组织结构图¹⁵



资料来源：根据公司提供资料整理

¹⁵ 该组织结构图为公司提供，未体现股东会，但公司实际设立股东会。



1-2 截至 2022 年末湖北荆楚投资发展有限公司

合并范围内子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	大冶市清润水务集团公司	40,000	100.00	同一控制下企业合并
2	大冶市楚安公共交通有限公司	15,248	100.00	同一控制下企业合并
3	大冶市城发市政工程有限公司	4,900	100.00	同一控制下企业合并
4	湖北保安湖国家湿地公园生态开发有限公司	20,000	100.00	投资设立
5	大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	20,000	100.00	投资设立
6	大冶市森农水利投资有限公司	10,000	100.00	同一控制下企业合并
7	大冶市思源水务有限公司	21,000	85.71	投资设立
8	博冶投资管理（大冶）有限公司	1,000	70.00	非同一控制下企业合并
9	大冶市绿源生态园林有限公司	8,100	48.15	非同一控制下企业合并
10	大冶市城发传媒广告有限公司	1,000	100.00	投资设立
11	湖北绿冶再生资源有限公司	5,000	100.00	投资设立
12	大冶市贸润咨询服务有限公司	100	100.00	投资设立
13	大冶市城投建设管理有限公司	5,000	100.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2022 年末湖北荆楚投资发展有限公司

主要在建及拟建项目情况

(单位: 亿元)

在建项目名称 ¹⁶	总投资额	累计投资额	项目类型
铜都大道工程	2.00	2.00	基建
城西北工业园区	30.00	27.00	基建
城区道路刷黑改造工程	6.00	4.20	基建
金湖大道延伸工程	1.20	1.20	基建
还建点工程	20.00	20.32	基建
大冶市尹家湖西岸景观工程项目	1.20	1.20	基建
攀宇工业园	4.00	4.00	基建
城东新区农民住房建设项目	10.00	10.00	保障房
尹家湖水环境综合治理项目	7.12	7.12	基建
大冶湖环境综合治理项目	30.48	30.48	基建
2014 年第一批棚户区改造项目	15.46	14.23	保障房
2015 年第一批棚户区改造项目	16.70	15.03	保障房
城东北新区新型城镇化建设项目	31.92	31.92	基建
熊家洲片区建设	5.03	3.02	基建
大冶有色半成品水水质提升工程	0.75	0.75	基建
教育局学校改扩建项目	5.95	1.78	基建
工矿废弃地复垦利用试点	7.87	5.51	基建
大冶市高新区科技园改扩建项目	8.08	7.77	基建
合计	203.77 ¹⁷	187.54	-
拟建项目名称 ¹⁸	概算投资	建设期间	
大冶市城市公共交通综合服务中心	2.00	2021~2023 年	
保安湖新区供水工程	1.80	2021~2023 年	
保安湖生态新区	15.00	2021~2023 年	
熊家洲东垦区道路建设工程	3.00	2021~2023 年	
农村安全饮水工程	4.15	2021~2023 年	
七里界学习改扩建工程	0.60	2021~2023 年	
青松支路建设工程	0.18	2021~2023 年	
合计	26.73	-	

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁶ 包含已完工未竣工决算项目。¹⁷ 加总数不一致系尾差原因。¹⁸ 公司未提供拟建项目的可研报告及立项文件等。



2-2 截至 2022 年末湖北荆楚投资发展有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保起止日	担保余额	担保方式
大冶大中城镇化建设投资开发有限公司	2021. 01. 18~2023. 01. 18	4, 250	连带责任保证
	2018. 02. 08~2033. 02. 07	53, 040	连带责任保证
	2019. 12. 20~2026. 08. 20	28, 085	连带责任保证
大冶大瑞城镇化建设投资开发有限公司	2017. 12. 28~2030. 12. 25	55, 370	连带责任保证
湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	2022. 12. 30~2023. 12. 29	15, 000	连带责任保证
	2022. 03. 03~2026. 03. 03	15, 000	保证、抵押
	2021. 03. 12~2023. 03. 12	15, 000	保证、质押
	2022. 03. 14~2029. 03. 14	103, 222	连带责任保证
	2022. 09. 01~2029. 09. 01	11, 000	连带责任保证
	2022. 09. 10~2024. 09. 06	4, 900	连带责任保证
	2022. 12. 09~2024. 12. 09	12, 000	连带责任保证
大冶市城发体育产业发展有限公司	2022. 04. 19~2023. 04. 18	950	连带责任保证
湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	2021. 12. 22~2027. 04. 22	80, 000	连带责任保证
	2022. 10. 17~2023. 10. 17	20, 000	连带责任保证
	2016. 12. 11~2035. 12. 31	79, 720	质押、抵押、保证
	2018. 04. 25~2023. 04. 25	30, 000	质押、抵押、保证
大冶市中医医院	2020. 09. 04~2025. 09. 04	3, 272	连带责任保证
	2020. 09. 04~2025. 09. 04	2, 081	连带责任保证
大冶市城建园林绿化有限公司	2022. 10. 13~2023. 10. 13	1, 000	连带责任保证
大冶市融媒体中心	2021. 02. 05~2026. 02. 05	4, 446	连带责任保证
大冶市大箕铺镇鸣旺爆破有限公司	2022. 01. 28~2023. 01. 28	500	连带责任保证
大冶市人民医院	2019. 05. 24~2024. 05. 23	27, 422	连带责任保证
黄石临空建设投资开发有限公司	2021. 06. 24~2036. 06. 23	107, 500	质押、保证
	2022. 03. 28~2024. 03. 28	30, 000	连带责任保证
	2022. 12. 31~2027. 12. 31	15, 500	抵押保证
湖北华岳矿业有限责任公司	2023. 01. 01~2024. 01. 01	1, 000	连带责任保证
合计	-	720, 258	-



附件 3 主要财务指标

3-1 湖北荆楚投资发展有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
货币资金	85,245	60,323	61,291
应收账款	57,827	169,249	227,960
其他应收款	722,791	681,006	566,748
存货	2,090,071	1,961,632	2,106,822
固定资产	278,194	248,148	262,435
总资产	4,566,528	4,414,871	4,419,155
短期借款	54,400	22,200	17,900
其他应付款	628,451	542,226	506,845
流动负债合计	1,068,941	920,932	822,554
长期借款	401,546	350,587	270,486
应付债券	118,444	180,389	273,483
非流动负债合计	1,002,709	1,011,105	1,108,464
负债合计	2,071,650	1,932,037	1,931,018
实收资本	27,300	26,500	26,500
资本公积	2,176,270	2,176,270	2,181,959
所有者权益	2,494,878	2,482,834	2,488,137
营业收入	210,433	122,826	112,466
利润总额	11,275	10,304	7,048
净利润	11,185	10,130	7,110
经营活动产生的现金流量净额	125,996	117,975	31,134
投资活动产生的现金流量净额	-97,510	-57,946	-31,247
筹资活动产生的现金流量净额	-43,266	-75,997	-5,697
EBIT	42,296	60,462	58,925
EBITDA	52,014	69,170	67,659
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.39	0.55	0.66
总有息债务	1,854,897	1,726,831	1,794,440
毛利率（%）	7.05	16.85	14.63
总资产报酬率（%）	0.93	1.37	1.33
净资产收益率（%）	0.45	0.41	0.29
资产负债率（%）	45.37	43.76	43.70
应收账款周转天数（天）	194.24	582.11	682.86
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.94	0.93	0.30
担保比率（%）	28.87	22.43	18.47

3-2 湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司主要财务指标¹⁹

(单位: 万元、倍)

项目	2022 年 (末)	2021 年 (末)	2020 年 (末)
货币资金	211,972	114,927	88,035
应收账款	60,122	200,676	233,219
其他应收款	539,345	747,846	802,612
存货	4,470,857	3,418,878	3,228,837
投资性房地产	160,332	164,373	180,099
固定资产	146,149	114,765	128,385
资产总计	6,207,223	5,052,968	4,871,336
短期借款	122,851	37,990	63,690
其他应付款	932,199	658,208	563,414
长期借款	706,326	529,977	390,018
应付债券	221,666	180,389	135,277
负债合计	3,038,463	2,418,935	2,298,390
实收资本	54,591	36,800	36,800
少数股东权益	561	6,020	9,387
所有者权益合计	3,168,760	2,634,033	2,572,946
营业总收入	330,896	168,345	122,799
其他收益	67,195	62,638	58,660
净利润	20,243	18,997	8,404
经营活动产生的现金流量净额	-13,782	169,984	5,064
投资活动产生的现金流量净额	-120,900	-98,897	-59,696
筹资活动产生的现金流量净额	133,305	-88,191	41,234
EBIT	-	90,680	80,886
EBITDA	-	102,495	99,177
EBITDA 利息保障倍数	-	0.79	0.76
总有息债务	-	1,993,947	2,081,044
毛利率 (%)	9.01	23.00	13.55
净资产收益率 (%)	-	0.72	0.33
资产负债率 (%)	48.95	47.87	47.18
流动比率	3.25	3.69	3.72
速动比率	0.53	0.91	1.00
存货周转天数 (天)	4,291.83	7,107.97	10,736.00
应收账款周转天数 (天)	236.03	3,701.75	637.47
担保比率 (%)	-	26.05	27.64

¹⁹ 数据来源: 湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司提供。



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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

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