

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0357 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”、“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”、“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/PR 冶高 01”、“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”、“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”、“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。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十五日

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。其中主体评级结果有效期自2024年6月25日至2025年6月24日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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
2024年6月25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 2024 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	2024/6/25	AA/稳定	刘暮菡	高 敏

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 冶高投 01/PR 冶高 01	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	69.5
19 冶高投 02/PR 冶高 02	AA	AA		业务运营	100.0%	68.0
20 大冶高新绿色债/G20 冶高	AAA	AAA	财务风险	盈利与获现能力	45.0%	28.0
21 冶高投小微 01/21 冶新 01	AAA	AAA		债务负担	20.0%	14.0
22 冶高投小微/22 冶投 01	AAA	AAA		债务保障程度	35.0%	11.3
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			调整因素			
			无			
			个体信用状况（BCA）			
			a+			
			评级模型结果			
			AA			
			外部支持调整子级			
			2			
			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			

主体概况

湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司是黄石市大冶湖高新技术产业开发区重要的基础设施建设主体，主要从事大冶湖高新区的基础设施及保障房建设业务。大冶湖高新产业投资集团有限公司为公司控股股东，黄石大冶湖高新技术产业开发区管理委员会为公司实际控制人。

评级观点

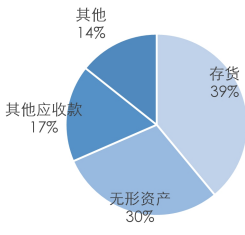
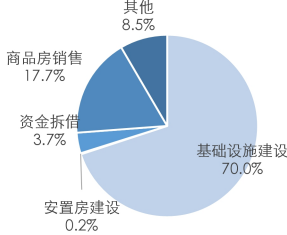
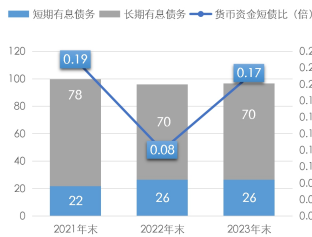
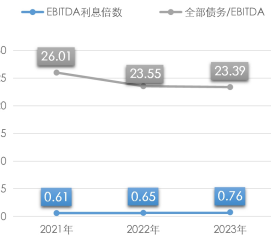
东方金诚认为，跟踪期内，黄石市经济实力仍很强，其代管的大冶市经济实力仍较强；公司主营业务区域专营性仍很强，继续得到实际控制人及相关方的有力支持；农兴担保集团对“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、湖北担保集团对“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”、中投保对“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临一定的资本支出压力和短期偿债压力，资产流动性依然较弱，对外担保存在一定的代偿风险。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”、“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/PR 冶高 02”到期不能偿还的风险很低。

同业比较

项目	湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	湖北荆楚投资发展有限公司	天长市城镇发展（集团）有限公司	眉山市东坡发展投资集团有限公司
地区	黄石市大冶市	黄石市大冶市	滁州市天长市	眉山市东坡区
GDP 总量（亿元）	863.15	863.15	701.39	611.09
人均 GDP（元）	107593*	107593*	114513	67241*
一般公共预算收入（亿元）	47.58	47.58	50.50	31.37
政府性基金收入（亿元）	36.07	36.07	34.10	24.83
地方政府债务余额（亿元）	140.04	140.04	148.71	110.08
资产总额（亿元）	317.52	479.56	430.03	571.84
所有者权益（亿元）	187.16	250.92	229.18	194.79
营业收入（亿元）	15.85	24.88	25.02	23.70
净利润（亿元）	2.98	1.35	3.59	2.35
资产负债率（%）	41.06	47.68	46.71	65.94

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 2023 年，标“*”数据系估算数（下页同）
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等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023 年末）		公司营业收入构成（2023 年）		公司财务指标（单位：亿元、%）																																			
				<table><tr><th></th><th>2021 年</th><th>2022 年</th><th>2023 年</th></tr><tr><td>资产总额</td><td>226.06</td><td>260.99</td><td>317.52</td></tr><tr><td>所有者权益</td><td>108.39</td><td>141.25</td><td>187.16</td></tr><tr><td>营业收入</td><td>8.54</td><td>9.54</td><td>15.85</td></tr><tr><td>净利润</td><td>3.22</td><td>3.00</td><td>2.98</td></tr><tr><td>全部债务</td><td>99.61</td><td>95.99</td><td>96.62</td></tr><tr><td>资产负债率</td><td>52.05</td><td>45.88</td><td>41.06</td></tr><tr><td>全部债务资本化比率</td><td>47.89</td><td>40.46</td><td>34.05</td></tr></table>					2021 年	2022 年	2023 年	资产总额	226.06	260.99	317.52	所有者权益	108.39	141.25	187.16	营业收入	8.54	9.54	15.85	净利润	3.22	3.00	2.98	全部债务	99.61	95.99	96.62	资产负债率	52.05	45.88	41.06	全部债务资本化比率	47.89	40.46	34.05
	2021 年	2022 年	2023 年																																				
资产总额	226.06	260.99	317.52																																				
所有者权益	108.39	141.25	187.16																																				
营业收入	8.54	9.54	15.85																																				
净利润	3.22	3.00	2.98																																				
全部债务	99.61	95.99	96.62																																				
资产负债率	52.05	45.88	41.06																																				
全部债务资本化比率	47.89	40.46	34.05																																				
公司债务构成（单位：亿元、倍）		公司偿债指标（单位：倍）		地区经济及财政（单位：亿元、%）																																			
				<table><tr><th></th><th>2021 年</th><th>2022 年</th><th>2023 年</th></tr><tr><td>地区</td><td colspan="3">大冶市</td></tr><tr><td>GDP 总量</td><td>751.12</td><td>860.79</td><td>863.15</td></tr><tr><td>人均 GDP（元）</td><td>86216</td><td>99513*</td><td>107593*</td></tr><tr><td>一般公共预算收入</td><td>40.60</td><td>40.82</td><td>47.58</td></tr><tr><td>政府性基金收入</td><td>56.15</td><td>89.23</td><td>36.07</td></tr><tr><td>财政自给率</td><td>51.22</td><td>50.47</td><td>61.02</td></tr></table>					2021 年	2022 年	2023 年	地区	大冶市			GDP 总量	751.12	860.79	863.15	人均 GDP（元）	86216	99513*	107593*	一般公共预算收入	40.60	40.82	47.58	政府性基金收入	56.15	89.23	36.07	财政自给率	51.22	50.47	61.02				
	2021 年	2022 年	2023 年																																				
地区	大冶市																																						
GDP 总量	751.12	860.79	863.15																																				
人均 GDP（元）	86216	99513*	107593*																																				
一般公共预算收入	40.60	40.82	47.58																																				
政府性基金收入	56.15	89.23	36.07																																				
财政自给率	51.22	50.47	61.02																																				

- 优势**
- 跟踪期内，黄石市经济实力仍很强；大冶市地区生产总值保持增长，高新技术产业持续较快增长，综合经济实力仍较强；
 - 公司继续从事大冶湖高新区范围内基础设施及保障房建设业务，主营业务仍具有很强的区域专营性；
 - 作为大冶湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持；
 - 兴农担保集团对“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、湖北担保集团对“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”、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均具有很强的增信作用。

- 关注**
- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；
 - 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性依然较弱，其他应收款中对大冶市经创资产经营有限公司债权本息余额规模较大，需关注未来回款情况；
 - 公司短期有息债务占比较高，面临一定的集中偿付压力；
 - 公司对外担保规模较大，被担保方区域较为集中，存在一定的代偿风险。

评级展望

预计黄石市及大冶市经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得实际控制人及相关方的有力支持，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（RTFU002202404）》

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)	2023/6/5	刘暮菡 王子一	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	阅读原文
AA/稳定	AAA（19 冶高投 01/PR 冶高 01）	2019/1/2	高 路 董攀伟	《城市基础设施建设公司信用评级方法（2015 年）》	阅读原文

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	存续期	增信措施	增信方
19 冶高投 01/PR 冶高 01	2023/6/5	4.50 亿元	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	2023/6/5	9.50 亿元	2019/04/01~2026/04/01	无	-
20 大冶高新绿色债/G20 冶高	2023/6/5	11.00 亿元	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	2023/6/5	4.00 亿元	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	2023/6/5	4.00 亿元	2022/04/26~2027/04/26	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“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”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“大冶湖高新投”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

公司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。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东、实际控制人未发生变化，股权结构有所调整。2023年12月，公司股权结构由大冶湖高新产业投资集团有限公司（以下简称“产投集团”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持有公司88.18%和11.82%的股权调整为产投集团和农发基金分别持有公司91.50%和8.50%的股权。截至2023年末，公司注册资本为5.67亿元，实收资本为5.00亿元；产投集团仍为公司控股股东，黄石大冶湖高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“大冶湖高新区管委会”）仍为公司实际控制人。

产投集团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”）重要的基础设施建设主体，主要从事大冶湖高新区范围内基础设施及保障房建设等业务。截至2024年3月末，产投集团注册资本为20.00亿元，实收资本为1.77亿元；大冶湖高新区管委会为产投集团唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，作为大冶湖高新区重要的基础设施建设主体，公司继续从事大冶湖高新区范围内基础设施及保障房建设业务，同时还从事资金拆借、商品房销售、租赁等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共13家，较2022年末新增2家，分别为无偿划拨取得的国控贵旺（大冶）实业发展有限公司¹（以下简称“贵旺公司”）以及投资新设的大冶市益创科技融资担保有限责任公司；同时减少5家²，详见下图表。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	取得方式	注册资本	持股比例
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
大冶市城市住房投资有限公司	无偿划拨	20000.00	100.00
湖北经创建设工程管理有限公司	投资设立	500.00	100.00
黄石大冶湖合创园区管理有限公司	投资设立	500.00	100.00
大冶市弘创后勤管理服务有限公司	投资设立	100.00	100.00
湖北中能业供应链管理有限公司	投资设立	500.00	80.00
湖北光谷东领巢智能科技有限公司	投资设立	1000.00	100.00
湖北光谷东领行智能科技有限公司	投资设立	1000.00	100.00
湖北光谷东领诚智能科技有限公司	投资设立	1000.00	100.00
湖北元创建设开发有限公司	投资设立	10000.00	100.00

¹ 原名为湖北贵旺实业发展有限公司，2024年1月更为现名。

² 2023年，公司与大冶湖领秀投资发展有限公司签订股权转让协议，将持有的湖北高创新能源发展有限公司、湖北欣创再生资源有限公司、湖北楠砥建筑工程有限公司、湖北裕创商贸有限公司、大冶市宁康养老服务有限公司的股权无偿转让，股权转让涉及工商变更事项均已办理完毕。同年，公司与产投集团签订股权转让协议，将持有的大冶市美创园林绿化有限公司股权无偿转让。

图表 1 截至 2023 年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	取得方式	注册资本	持股比例
黄石大冶湖园区科技发展有限公司	投资设立	2000.00	100.00
大冶市益创科技融资担保有限责任公司*	投资设立	10000.00	100.00
国控贵旺（大冶）实业发展有限公司*	无偿划转	4950.00	100.00

注：1、标“*”项为 2023 年新增子公司。2、截至 2023 年末，湖北中能业供应链管理有限公司尚未开始正常运营。

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

截至本报告出具日，“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、“19 冶高投 02/PR 冶高 02”、“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”已按时兑付本息；“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”已按时付息，尚未到本金兑付日。

截至本报告出具日，“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、“19 冶高投 02/PR 冶高 02”、“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”、“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”募集资金均已使用完毕。

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。湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保集团”）为“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”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。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。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统化化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险

总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入大幅增长，主要来自基础设施建设和商品房销售收入；毛利润有所回升，综合毛利率继续下降

跟踪期内，公司作为大冶湖高新区重要的基础设施建设主体，继续从事大冶湖高新区范围内基础设施及保障房建设业务，同时还从事资金拆借、商品房销售、租赁等业务。

2023年，公司营业收入大幅增长，主要来自基础设施建设和商品房销售收入。其中，基础设施建设收入增长较快，主要系当期代建项目结算进度加快所致；保障房建设业务将项目管理费确认为收入，总体收入规模较小，2023年收入小幅下降；资金拆借业务产生的利息收入继续下降，拆借对象多为大冶湖高新区内招商引资入驻的民营企业；商品房销售收入大幅增长，均来源于在售的誉邦·长乐府项目，除此之外，公司暂无其他在建和拟建的房地产项目。公司其他业务收入主要来自租赁、贸易等业务，单项业务收入规模均较小，是公司营业收入的补充。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）						
项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	6.55	76.67	7.96	83.44	11.09	69.97
保障房建设	0.07	0.78	0.05	0.57	0.03	0.16
资金拆借	1.72	20.09	0.83	8.69	0.58	3.67
商品房销售	0.00	0.00	0.18	1.86	2.81	17.72
其他	0.21	2.46	0.52	5.44	1.34	8.48
营业收入	8.54	100.00	9.54	100.00	15.85	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.85	13.04	0.89	11.17	1.14	10.28
保障房建设	0.07	100.00	0.05	100.00	0.03	100.00
资金拆借	1.72	100.00	0.83	100.00	0.58	100.00
商品房销售	-	-	0.03	18.11	0.75	26.84
其他	0.19	92.37	0.25	49.13	0.25	18.39
合计	2.83	33.14	2.06	21.60	2.75	17.33

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

2023年，公司毛利润有所回升，综合毛利率继续下降，主要系毛利率较高的资金拆借业务利息收入下降以及其他业务毛利率下降所致。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事大冶湖高新区范围内的基础设施建设业务，该业务仍具有很强的区域专营性

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建设业务，该业务仍具有很强的区域专营性。公司基础设施建设业务仍由公司本部负责，仍主要采取委托代建模式，较上年无重要变化。2023年，随着项目结算进度的加快公司基础设施建设收入有所增长，当期确认收入11.09亿元；毛利率为10.28%，受当期结算项目类型不同影响而有所下降。

公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

截至2023年末，公司重点在建基础设施项目如下图表所示，计划总投资合计为34.82亿元，累计投资23.20亿元，尚需投资11.72亿元。

图表3 截至2023年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
罗家桥港流域水环境综合治理工程	6.50	3.90	2.60
团塆棚户区改造工程	6.48	1.94	4.54
双港A地块	5.18	5.18	0.00
双港B地块	5.10	5.10	0.00
城西北工业园产城融合示范区	3.04	1.62	1.42
攀宇工业园产城融合示范区	2.30	1.15	1.15
石洪甫棚户区改造工程	1.68	0.72	0.96
电子信息配套产业园	1.50	1.40	0.10
金桥学校	1.09	1.19	-
经九路（程家畈-罗金路）	0.90	0.18	0.72
纬十二路（纬一路-经九路）	0.46	0.31	0.15
攀宇22号路（4号路-8号路）	0.24	0.22	0.02
经五路（纬十路-纬十四路）	0.20	0.19	0.02
城西北26号路（5号路-6号路）	0.15	0.10	0.04
合计	34.82	23.20	11.72

注：1、表中仅列示重点在建项目，为不完整列示；2、所涉数据的尾数差异系四舍五入所致（全文同）。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司重点拟建基础设施项目如下图表所示，计划总投资合计为7.39亿元。总体来看，公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表4 截至2023年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资
陈贵马鞍山工业园	2024.02~2026.02	4.50
大冶市长城汽车零部件配套产业园	2024.04~2025.07	2.45
星锐专线	2024.05~2025.05	0.30

图表 4 截至 2023 年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资
铜都大道、长乐大道两侧生态停车场	2024.04~2024.12	0.15
合计	-	7.39

资料来源：公司提供，东方金诚整理

保障房建设

跟踪期内，公司继续承担大冶湖高新区内的保障房建设，业务区域专营性仍很强

跟踪期内，受大冶湖高新区管委会委托，公司继续承担大冶湖高新区内的保障房建设，业务区域专营性仍很强，该业务主要由子公司大冶市城市住房投资有限公司（以下简称“大冶房投”）负责，主要涉及保障性安居工程（公租房、廉租房）和旧城改造等工程建设项目。2023 年，公司确认保障房建设收入 251.31 万元，整体占比较低；由于该业务在每年年末将项目管理费确认为收入，因此该业务成本为 0，毛利率仍为 100%。

截至 2023 年末，公司主要在建的保障房项目为东港路公租房项目，计划总投资 8.20 亿元，累计已投资 5.60 亿元，尚需投资 2.60 亿元。同期末，公司无拟建的保障房项目。

资金拆借

公司资金拆借业务主要为大冶湖高新区内高新技术企业提供借款并获取借款利息收入，2023 年收入规模进一步缩减，需关注未来资金回收情况

公司资金拆借业务主要是公司响应政府指示，为支持大冶湖高新区内高新技术企业发展而提供相关借款，公司获取借款利息收入。2023 年，公司资金拆借业务利息收入为 0.58 亿元，收入规模进一步缩减，主要包括对大冶市德行交通投资建设开发有限公司、湖北融通高科先进材料有限公司等公司的借款利息。

公司资金拆借（借款）对象多为大冶湖高新区内招商引资入驻的民营企业。向公司借款的民营企业前期多提供了相应足额有效的增信措施，如股东保证担保、股权质押、投资收益权质押、土地厂房机器设备抵质押等，对款项回收形成了一定的保障。但如果未来上述借款对手方经营及财务状况出现恶化、偿债能力下降，后期该款项偿还出现回款不畅或延期回款等不利情况和偿付风险时，公司将面临一定的坏账风险，需关注未来资金回收情况。

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；产投集团仍为公司控股股东，大冶湖高新区管委会仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事、监事、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

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 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 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 13 家（详见图表 1），较 2022 年末新增 2 家，同时减少 5 家。

资产构成与资产质量

公司资产规模持续增长，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占比较高，资产流动性依然较弱；公司其他应收款中对大冶市经创资产经营有限公司债权本息余额规模较大，需关注未来回款情况

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主。公司流动资产以存货、其他应收款、货币资金和应收账款为主。

公司存货仍主要为项目开发成本，整体流动性较差。2023 年末，公司存货中未结算的基础设施及安置房建设成本 104.34 亿元；土地使用权 19.49 亿元，共计 32 宗土地，绝大部分系招拍挂取得，其中 1 宗为划拨地，31 宗为出让地，出让地均已缴纳土地出让金，用途主要为城镇住宅用地、商业用地、商住用地、工业用地和其他商服用地等。

公司其他应收款有所增长，主要为与大冶市属企业和大冶湖高新园区内企业的往来款和借款，2023 年末包括借款 31.16 亿元、往来款 24.04 亿元、保证金/押金 0.04 亿元及其他 0.04 亿元，账龄主要为 3 年以内，累计计提坏账准备 0.53 亿元。同期末，公司其他应收款应收对象前五名分别为大冶市经创资产经营有限公司（以下简称“经创公司”，国有企业，17.89 亿元）、湖北荆楚投资发展有限公司³（以下简称“荆楚投资”，国有企业，6.45 亿元）、大冶湖高新区管委会（4.59 亿元）、湖北楠砥建筑工程有限公司⁴（国有企业，4.44 亿元）和产投集团（2.42 亿元），合计占比为 64.77%。其中应收经创公司款项主要系公司持有湖北大冶汉龙汽车有限公司⁵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⁶，截至 2023 年末，公司对经创公司债权余额为 16.54 亿元。总体来看，公司其他应收款中对经创公司债权余额规模较大，需关注未来回款情况。

公司货币资金有所增长，2023 年末由银行存款 2.62 亿元和其他货币资金（系定期存单）1.80 亿元构成。公司应收账款增长较快，主要系基础设施建设业务收入较上年同期增加，应收对手方的项目结算款项增加所致。2023 年末应收对象主要为湖北融通高科先进材料集团股份有限公司（以下简称“融通高科”，0.88 亿元）和大冶湖高新区管委会（0.74 亿元），合计占比为 85.95%，未计提坏账准备。

³ 截至 2024 年 6 月 24 日，荆楚投资存在 1 条被执行记录，被执行金额为 101.19 万元。

⁴ 2024 年 5 月更名为黄石高新建设工程有限公司。

⁵ 经中国执行信息公开网查询，自 2021 年至 2023 年 5 月末期间，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均存在多笔被执行记录和失信被执行人记录。

⁶ 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《债权转让协议书》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。

图表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	226.06	260.99	317.52
流动资产	181.04	171.69	187.24
存货	110.86	119.40	123.83
其他应收款	63.09	47.82	54.74
货币资金	4.23	2.15	4.42
应收账款	2.32	0.98	1.88
非流动资产	45.02	89.30	130.29
无形资产	9.43	51.21	93.52
投资性房地产	18.77	18.67	18.48
固定资产	10.06	9.98	10.52

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息及应收股利（全文同），东方金诚整理

公司非流动资产大幅增长，主要由无形资产、投资性房地产和固定资产构成。2023 年末，公司无形资产大幅增长，主要系新增合并贵旺公司导致尾矿经营权相应增加 41.90 亿元⁷所致，需关注该尾矿经营权的未来收益表现。公司投资性房地产小幅下降，主要为公司及子公司持有的商铺、住宅等资产，截至 2023 年末尚未办妥权证的投资性房地产账面价值为 6.91 亿元。公司固定资产有所增长，主要为公司购买的办公楼，供大冶湖高新区管委会和公司办公使用。

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 43.32 亿元，占资产总额的比重为 13.64%，其中用于借款质押的货币资金和应收账款分别为 0.72 亿元和 0.74 亿元，用于借款抵押的存货、固定资产、投资性房地产和无形资产分别为 9.37 亿元、9.14 亿元、8.11 亿元和 15.25 亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于实控人及相关方无偿注入资产等，公司所有者权益持续较快增长，仍以资本公积为主

2023 年末，受益于实控人及相关方无偿注入资产等，公司所有者权益持续较快增长。其中，公司实收资本无变动；资本公积大幅增长，主要为收到无偿划拨的贵旺公司 100%股权所形成；未分配利润有所增长，系公司经营产生的净利润累积形成。

图表 6 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	108.39	141.25	187.16
实收资本	5.00	5.00	5.00
资本公积	77.02	106.89	149.82
未分配利润	16.07	18.75	21.36

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

⁷ 根据《中共大冶市陈贵镇委员会第 6 次党委会会议纪要》，大冶市陈贵镇党政办公室于 2023 年 3 月 13 日研究同意了将大冶市天佑矿业有限公司等 10 个尾矿库移交贵旺公司管理事宜。根据《湖北贵旺实业发展有限公司拟将资产作价入账所涉及的九座尾矿库尾矿经营权市场价值评估项目资产评估报告》和《湖北贵旺实业发展有限公司拟将资产作价入账所涉及的铜山口尾矿库尾矿经营权市场价值评估项目资产评估报告》，评估对象分别为贵旺公司申报的九座尾矿库尾矿经营权和铜山口尾矿库尾矿经营权，评估基准日 2023 年 5 月 31 日，评估估值分别为 21.17 亿元和 20.73 亿元。

跟踪期内，公司负债总额继续增长，仍以非流动负债为主，流动负债占比有所上升

2023年末，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，流动负债占比有所上升。公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

公司其他应付款仍主要由往来款、借款等构成，2023年末大幅增长主要系往来款增加所致，前五大应付对象为大冶市美创园林绿化有限公司（3.80亿元，往来款）、湖北正涵投资有限公司（2.68亿元，借款）、湖北楠砥建筑工程有限公司（2.51亿元，往来款）、湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司⁸（以下简称“光谷东国资”，2.10亿元，往来款）和经创公司（1.65亿元，往来款）等，合计占比为49.44%。公司一年内到期的非流动负债有所下降，2023年末包括一年内到期的应付债券10.76亿元、长期借款3.49亿元和长期应付款1.49亿元。公司合同负债主要为预收的房款等，2023年末小幅增长。

图表7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021年末	2022年末	2023年末
负债总额	117.68	119.74	130.37
流动负债	34.20	43.94	53.44
其他应付款	10.56	15.88	25.78
一年内到期的非流动负债	12.86	19.33	15.73
合同负债	5.43	6.17	6.79
非流动负债	83.48	75.80	76.93
应付债券	50.24	46.36	41.01
长期借款	23.13	20.71	24.03
长期应付款	4.44	2.50	5.27
专项应付款	2.87	3.47	3.93

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息及应付股利、长期应付款不含专项应付款（全文同），东方金诚整理

公司非流动负债主要由应付债券、长期借款、长期应付款和专项应付款构成。2023年末，公司应付债券有所下降，主要系公司发行的“20大冶高新绿色债”、“19冶高投01”、“19冶高投02”在2023年共兑付本金5.00亿元所致。公司长期借款有所增长，2023年末包括（含一年内到期部分）质押借款11.66亿元、抵押借款9.01亿元和保证借款6.86亿元。公司长期应付款仍主要为融资租赁借款和应付农发基金的0.48亿元项目投资款⁹，2023年末大幅增长主要系融资租赁借款增加所致。公司专项应付款为政府拨付的项目建设资金，较上年末变化不大。

公司全部债务小幅增长，仍以长期有息债务为主，但短期有息债务占比较高，面临一定的集中偿付压力

跟踪期内，公司全部债务小幅增长，结构上仍以长期有息债务为主。2023年末，公司短期有息债务占比为27.23%，面临一定的集中偿付压力。同期末，受益于实控人及相关方划拨资产等，公司资产负债率有所下降，预计未来随着项目的持续推进，公司债务率水平或将上升。

⁸ 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。

⁹ 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。

图表 8 公司债务指标情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	99.61	95.99	96.62
其中：长期有息债务	77.81	69.57	70.31
短期有息债务	21.79	26.43	26.31
资产负债率（%）	52.05	45.88	41.06

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

公司对外担保规模较大，被担保方区域较为集中，存在一定的代偿风险

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 58.47 亿元，较上年末有所增加，担保比率为 31.24%，被担保方均为地方国有企业，所在区域集中在大冶市。总体来看，公司对外担保规模较大，被担保方区域较为集中，存在一定的代偿风险。

图表 9 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额
湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	327785.79
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	83250.00
大冶市森农水利投资有限公司	61370.00
黄石临空建设投资开发有限公司	56450.00
湖北工冶建设有限公司	48199.00
大冶市道路桥梁工程有限责任公司	5675.84
大冶市德发交通园林绿化有限公司	1000.00
大冶市德晟公路工程有限公司	950.00
湖北荆楚投资发展有限公司	29.00
合计	584709.63

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入大幅增长，营业利润率继续下降，公司利润对财政补贴依赖仍较大，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力依然较弱

2023 年，公司营业收入大幅增长，营业利润率继续下降；期间费用保持稳定，仍主要为财务费用和管理费用；利润总额及净利润均有所下降，公司利润对财政补贴依赖仍较大。从盈利指标看，公司总资产收益率和净资产收益率均处于较低水平且有所下降，整体盈利能力依然较弱。

图表 10 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	8.54	9.54	15.85
营业利润率	30.97	19.90	16.02
期间费用	1.01	1.49	1.49
期间费用/营业收入	11.82	15.62	9.43
利润总额	3.22	3.00	2.98
其中：财政补贴	1.97	2.48	1.37

图表 10 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年	2022 年	2023 年
净利润	3.22	3.00	2.98
总资本收益率	1.66	1.46	1.19
净资产收益率	2.97	2.12	1.59

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流易受波动性较大的项目结算款、往来款和政府补助等影响而存在一定的不确定性，投资性现金流和筹资性现金流波动较大，资金来源对筹资活动存在一定依赖

2023 年，公司经营活动现金流入有所增长，仍主要为公司收到项目结算款、往来款和政府补助等形成；主营业务现金回款能力良好；经营活动现金流出仍主要为公司支付的基础设施及安置房建设成本、往来款等形成。2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，但经营性现金流易受波动性较大的项目结算款、往来款和政府补助等影响而存在一定的不确定性。

公司投资活动现金流入主要为公司收回的资金拆借本金等形成；投资活动现金流出主要系公司发生的企业间资金拆借支出，拆借对象主要为大冶市国有企业、大冶市或下属乡镇的中小微企业和优质招商引资民营企业。2023 年，公司投资性现金流转为净流出，主要系收到的借款偿还现金流入减少较多所致。

公司筹资活动现金流入主要为取得借款及政府拨入资金等形成；筹资活动现金流出主要为偿还债务及相应利息等形成。2023 年，公司筹资性现金流转为净流入。总体来看，公司筹资活动现金流波动较大，资金来源对筹资活动存在一定依赖。

图表 11 公司主要现金流情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	20.96	18.78	30.32
现金收入比率	185.60	115.23	98.27
经营活动现金流出	20.17	17.03	27.85
经营活动现金流量净额	0.79	1.76	2.47
投资活动现金流入	17.29	31.53	13.74
投资活动现金流出	35.95	27.44	16.10
投资活动现金流量净额	-18.66	4.09	-2.36
筹资活动现金流入	47.05	24.05	35.80
筹资活动现金流出	35.39	31.19	34.58
筹资活动现金流量净额	11.66	-7.15	1.22
现金及现金等价物净增加额	-6.21	-1.30	1.33

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了大冶湖高新区范围内的基础设施及安置房建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性均很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标看，公司流动比率和速动比率均有所下降，公司流动资产中变现能力

较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；货币资金对流动负债和短期有息债务的保障能力仍较弱；经营活动净现金流对流动负债的覆盖程度仍较低。

从长期偿债能力指标看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降；公司 EBITDA 对全部债务的保障程度很弱，对利息支出的保障程度一般。

图表 12 公司偿债能力指标

指标	2021 年	2022 年	2023 年
流动比率（%）	529.37	390.72	350.37
速动比率（%）	205.20	119.01	118.66
现金比率（%）	12.37	4.90	8.26
货币资金短债比（倍）	0.19	0.08	0.17
经营现金流动负债比率（%）	2.32	4.00	4.63
长期债务资本化比率（%）	41.79	33.00	27.31
全部债务资本化比率（%）	47.89	40.46	34.05
EBITDA 利息倍数（倍）	0.61	0.65	0.76
全部债务/EBITDA（倍）	26.01	23.55	23.39

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司 2024 年到期债务规模为 26.31 亿元，面临一定的短期偿付压力，计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 2.47 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司具备一定的备用流动性，截至 2023 年末，公司获得主要贷款银行授信额度合计 59.84 亿元，尚未使用的授信额度为 30.95 亿元。直接融资方面，截至本报告出具日，公司暂无储备的债券批文额度。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了大冶湖高新区范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性均很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

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 2024 年 6 月 4 日，公司本部已结清及未结清贷款中均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本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换

新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0% 和 -2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4% 左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1. 黄石市

跟踪期内，黄石市经济继续增长，工业经济发展稳健，第三产业对经济的支撑作用继续增强，经济实力仍很强

2023 年，黄石市地区生产总值为 2108.96 亿元，同比增长 6.8%，经济总量在湖北省下辖地级市（州）中排名第 9 位；三次产业结构由 2022 年的 6.9：47.5：45.6 调整为 6.7：45.2：48.1。

工业方面，2023 年，黄石市工业经济保持稳定增长，规模以上工业增加值同比增长 10.2%，高于全省 4.6 个百分点，有色金属、医药化工、食品饮料等产业分别增长 36.5%、6.4%、6.75%；

产业转型升级取得突破性进展，高新技术产业增加值同比增长 18.8%。同年，黄石市新增规模以上工业企业、省级以上“专精特新”企业 97 家和 86 家，创近年来新高；新增高新技术企业 183 家，入选湖北制造业百强企业 13 家、全省第 2，新增国家知识产权示范优势企业 12 家。

跟踪期内，黄石市第三产业对经济增长的贡献继续增强。2023 年，黄石市交通运输、仓储和邮政业增加值为 75.13 亿元，同比增长 13.5%；住宿和餐饮业增加值为 51.45 亿元，同比增长 6.8%。旅游业方面，2023 年，黄石市接待游客人次、旅游综合收入分别增长 34.19%、39.13%，铜绿山古铜矿遗址博物馆新馆建成并获批湖北省文化遗址公园。商贸零售方面，2023 年，黄石市社会消费品零售总额 1069.92 亿元，同比增长 8.7%。金融业方面，2023 年，黄石市金融业增加值为 102.59 亿元，同比增长 8.7%。截至 2023 年末，黄石市金融机构本外币各项存款余额为 2705.06 亿元，同比增长 9.7%；各项贷款余额为 2347.13 亿元，同比增长 14.1%。

图表 13 黄石市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1865.68	13.0	2041.51	5.6	2108.96	6.8
人均地区生产总值（元）	75943	-	83526	-	86451*	-
三次产业结构	6.8: 45.4: 47.8		6.9: 47.5: 45.6		6.7: 45.2: 48.1	
规模以上工业总产值	-	32.8	-	8.9	-	5.0
第三产业增加值	892.40	14.6	930.26	3.2	1013.33	6.5
全社会固定资产投资	-	25.4	-	18.3	-	7.3
社会消费品零售总额	966.96	27.4	984.66	1.8	1069.92	8.7

资料来源：2021 年~2023 年黄石市统计公报，表中标“*”数据为估算值、“-”为未获取数据（下文同），东方金诚整理

2024 年一季度，黄石市地区生产总值同比增长 7.2%；规上工业总产值为 618.82 亿元，同比增长 8.6%，规上工业增加值同比增长 10.5%，位列全省第二；高新技术产业增加值增速 14.6%；社会消费品零售总额为 284.3 亿元，同比增长 6.4%。

跟踪期内，黄石市一般公共预算收入继续增长，财政实力依然很强

2023 年，黄石市一般公共预算收入完成 170.10 亿元，同比增长 23.86%，增速位列全省第二，收入构成仍以税收收入为主；同期，黄石市一般公共预算支出有所增长。2023 年，黄石市地方财政自给率为 52.81%，财政自给程度仍一般。

图表 14 黄石市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	283.49	314.75	-
一般公共预算收入	125.69	136.75	170.10
其中：税收收入	91.73	88.87	107.34
政府性基金收入	157.80	178.01	-
2 上级补助收入 ¹⁰	-	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	-	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
财政收入（1+2）	283.49	314.75	-

¹⁰ 截至本报告出具日，未从公开渠道查询到黄石市 2021 年~2023 年上级补助收入数据。

图表 14 黄石市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政支出	431.77	515.21	-
一般公共预算支出	249.87	279.67	322.11
政府性基金支出	181.90	235.54	-
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出 (1+2)	431.77	515.21	-
财政自给率 (%)	50.30	48.89	52.81
地方政府债务限额	380.01	445.34	549.35
地方政府债务余额	341.17	411.65	533.88
政府负债率 (%)	18.29	20.16	25.31

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。
资料来源：2021 年~2022 年黄石市财政决算情况、2023 年黄石市预算执行情况，东方金诚整理

2023 年末，黄石市政府债务余额为 533.88 亿元，其中一般债务余额为 197.70 亿元，专项债务余额为 336.18 亿元，政府负债率有所增长但总体处于较低水平，总体风险可控。

债务管控方面，黄石市严控债务增量，全力化解存量，坚决遏制无序举债行为，加强地方债务风险多部门联合监测预警，强化红线意识，着力化解融资平台公司债务风险。

2.大冶市

跟踪期内，大冶市地区生产总值保持增长，高新技术产业持续较快增长，综合经济实力仍较强

2023 年，大冶市实现地区生产总值¹¹863.15 亿元，同比增长 6.2%。工业方面，大冶市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¹²对地区工业经济支撑作用明显，工业经济保持增长。2023 年，大冶市高新技术产业持续增长，新认定高新技术企业数同比增长 42.31%，高新技术企业总数达 333 家，完成高新技术产业产值 452 亿元，高新技术产业增加值占 GDP 比重连续多年居全省第一方阵。

跟踪期内，大冶市服务业整体发展较好。2023 年，大冶市社会消费品零售总额 426.56 亿元，同比增长 8.8%。截至 2023 年末，大冶市金融机构本外币存款余额 731.97 亿元，同比增长 12.0%；贷款余额 722.64 亿元，同比增长 15.9%。

2024 年一季度，大冶市实现地区生产总值 139.65 亿元，同比增长 7.1%；规模以上工业增加值 35.45 亿元，同比增长 7.8%；固定资产投资 78.04 亿元，同比增长 9.6%。

图表 15 大冶市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	751.12	14.4	860.79	6.5	863.15	6.2
人均地区生产总值（元）	86216	-	99513*	-	107593*	-
三次产业结构	7.3: 55.5: 37.3		6.8: 57.7: 35.5		7.0: 53.1: 39.9	

¹¹ 经济数据均为全域口径，含黄金山托管区。
¹² 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。

图表 15 大冶市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
规模以上工业增加值	-	26.2	1273.38	12.0	-	4.0
第三产业增加值	279.85	13.1	305.82	2.7	344.68	-
固定资产投资	594.78	30.7	-	19.5	-	5.6
社会消费品零售总额	395.70	32.9	392.02	2.2	426.56	8.8

资料来源：大冶市 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，大冶市一般公共预算收入快速增长，持续获得了上级财政的有力支持，财政实力依然较强

2023 年，大冶市一般公共预算收入¹³为 47.58 亿元，同比增长 16.6%，其中税收收入占比为 72.96%，收入质量较好。同期，受土地出让收入大幅下降影响，大冶市政府性基金收入下滑明显。大冶市持续获得了上级财政的有力支持，上级补助收入仍是财政收入的重要补充。

2023 年，大冶市一般公共预算支出略有下降，政府性基金支出大幅下降。同期，大冶市地方财政自给率为 61.02%，地方财政收支平衡能力尚可。

图表 16 大冶市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	96.75	130.05	83.65
一般公共预算收入	40.60	40.82	47.58
其中：税收收入	30.37	30.62	34.71
政府性基金收入	56.15	89.23	36.07
2 上级补助收入	26.69	33.79	31.74
列入一般公共预算的上级补助收入	26.32	33.39	31.12
列入政府性基金的上级补助收入	0.37	0.40	0.62
财政收入（1+2）	123.44	163.84	115.39
1 地方财政支出	123.02	181.09	136.62
一般公共预算支出	79.26	80.87	77.98
政府性基金支出	43.76	100.22	58.65
2 上解上级支出	7.51	7.59	8.44
财政支出（1+2）	130.53	188.68	145.06
财政自给率（%）	51.22	50.47	61.02
地方政府债务限额	93.10	115.09	145.12
地方政府债务余额	82.65	109.01	140.04
政府负债率（%）	11.00	12.66	16.22
政府债务率（%）	66.96	66.54	121.36

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）。

资料来源：2021 年~2022 大冶市财政决算情况、2023 年大冶市预算执行情况，东方金诚整理

2023 年末，大冶市政府债务余额为 140.04 亿元，其中一般债务余额为 56.80 亿元，专项债务余额为 83.23 亿元，政府负债率有所增长但总体处于较低水平，总体风险可控。

债务管控方面，大冶市严格控制债务增量，确保债务风险维持在可控范围；抢抓政策窗口

¹³ 根据现行财政管理体制，财政数据均为不含黄金山托管区的统计口径。

机遇，积极争取上级支持，2023 年新增专项债券置换存量债务 10.02 亿元，优化地方债务结构。

2024 年一季度，大冶市完成一般公共预算收入 17.61 亿元，同比增长 17.1%，总量和增速均居黄石市第 1。

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。

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，跟踪期内，大冶湖高新区高新技术产业发展势头强劲。2023 年，大冶湖高新区净增高新技术企业 48 家，首次突破 200 家，累计达到 206 家，实现三年翻番。同年，大冶湖高新区在国家级高新区年度考核中排名前进 14 位，融通高科入选中国独角兽企业、斯瑞尔等 3 家企业获批国家专精特新“小巨人”企业，园区高效节能通用设备制造产业集群获批国家级创新型产业集群。

综上所述，东方金诚对黄石市、大冶市、大冶湖高新区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为大冶湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持

产投集团是大冶湖高新区范围内重要的基础设施建设主体，公司作为产投集团的重要子公司之一，主要从事大冶湖高新区的基础设施及保障房建设业务。除公司外，大冶市还有另外 3 家基础设施建设类国企，即荆楚投资、光谷东国资和黄石临空建设投资开发有限公司（以下简称“临空投公司”）。其中，荆楚投资主要负责大冶市范围内的基础设施建设和公用事业；光谷东国资主要负责大冶市国有资产运营等业务；临空投公司主要负责黄石临空经济区（还桥镇）的基础设施建设。对比来看，上述各家企业在业务范围及性质等方面均有一定的区分。

作为大冶湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持。资产注入方面，2023 年，大冶市人民政府将大冶市陈贵镇民营经济服务中心持有的贵旺公司 100%股权无偿划拨至公司，相应增加资本公积 41.84 亿元。财政补贴方面，2023 年，公司获得的政府补助为 1.37 亿元。

考虑到公司将继续在大冶市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对黄石市、大冶市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

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的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

兴农担保集团成立于 2011 年 8 月，由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）牵头组建并实际控制，初始注册资本为 30.00 亿元，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司、重庆市城市建设投资（集团）有限公司和重庆市水务资产经营有限公司按照 6: 2: 2 的比例分期缴纳。经过股权变更、多次增资及未分配利润累积，兴农担保集团的资本实力明显增强。截至 2023 年末，兴农担保集团实收资本增至 85.90 亿元，系重庆市资本规模最大的国有融资担保机构，控股股东重庆渝富控股集团有限公司持股比例为 68.38%，实际控制人为重庆市国资委。

担保业务收入是兴农担保集团主要收入来源，投资业务产生的利息收入和投资收益构成重要补充。同时，兴农担保集团还从事以工程履约为主的非融资担保业务。同时，兴农担保集团通过发放委托贷款、债权投资、基金投资以及对融资担保机构的股权投资等方式获取利息收入和投资收益，对收入形成一定补充。

截至 2023 年末，兴农担保集团总资产规模为 207.19 亿元。从资产结构来看，兴农担保集团资产主要由货币资金、结构性存款和兴农资产管理公司向重庆市各区县拨付的专项扶贫资金构成。兴农担保集团当前面临的债务压力主要来自履行担保义务而发生的或有代偿支出。2023 年以来，兴农担保集团新增代偿控制较好，代偿回收率较高，代偿风险整体较小。截至 2023 年末，兴农担保集团净资产规模 123.46 亿元。

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；兴农担保集团建立了较为完善的担保服务产业链，并与当地金融机构建立了良好的合作关系，区域竞争优势明显；兴农担保集团资本实力雄厚，截至 2023 年末实收资本增至 85.90 亿元，现金类资产和 I 类资产占比较高，准备金计提较为充足，整体代偿能力极强；兴农担保集团承担了支持区域“三农”和地方国有企业发展的政策性职责，具有区域重要性，在资本补充、业务拓展等方面能够持续得到重庆市政府的支持。

同时，东方金诚关注到，兴农担保集团融资担保业务集中于公共服务、建筑等行业，客户以重庆市国有企业和湖南、湖北等地城投公司为主，行业和客户集中度较高；兴农担保集团历史代偿规模较高，部分债权资产风险有所暴露，面临一定的处置回收和损失风险；受累于准备金支出和减值计提压力，兴农担保集团盈利能力处于同业较低水平，在城投债融资环境收紧和担保费率持续降低背景下，预计盈利增长仍承压。

综上所述，东方金诚评定兴农担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。兴农担保集团为“19 冶高投 01/PR 冶高 01”的本息到期兑付提供的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。

湖北担保集团为“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”的本息到期兑付提供的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

湖北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。而后，湖北担保集团先后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。截至 2022 年末，湖北担保集团的实收资本为 75.00 亿元，联投资本和农发基金分别持股 66.67%和 33.33%，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）为其实际控制人。

截至 2022 年末，湖北担保集团的总资产为 183.19 亿元，净资产为 133.64 亿元。湖北担保集团的业务板块具体包括担保业务和投资业务，作为湖北省融资担保体系建设的核心成员，其在省内担保行业地位突出。2022 年，湖北担保集团实现营业收入 12.50 亿元；投资收益 2.62 亿元；净利润 7.82 亿元；净资产收益率 6.17%。

东方金诚认为，作为湖北省融资担保体系中核心成员，湖北担保集团在扶持中小微企业发展以及促进地方经济建设等方面发挥着重要作用，担保业务区域竞争能力很强；2022 年末，湖北担保集团债券担保余额增至 570.51 亿元，且项目储备较为充足，带动担保业务收入同比增长 17.84%；受益于农发基金入股、良好的内源资本积累以及永续债的发行，湖北担保集团 2022 年净资产规模增至 133.64 亿元，资本实力处于行业前列，为各项业务拓展以及代偿能力提供了很强支撑；湖北担保集团是湖北联投资本的核心担保子公司，实控人为湖北省政府，能够获得股东及地方政府在资本补充、业务开展及风险管控等方面的支持。

同时，东方金诚关注到，湖北担保集团直接融资担保客户以省内区县级城投公司为主，客户资质一般，行业和客户集中度较高；湖北担保集团贷款担保客户以中小微企业为主，抗风险能力偏弱，导致湖北担保集团当期代偿率有所增加，且回收情况一般；湖北担保集团部分投资资产中涉及民营房地产企业，且借款人经营压力较大，或将面临一定投资损失。

综上所述，东方金诚评定湖北担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖北担保集团为“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”的本息到期兑付提供的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。

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”提供的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

中投保前身系由财政部和原国家经贸委于 1993 年 12 月发起设立的中国经济技术投资担保公司，初始注册资本 5.00 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手段优化资本结构、提升资本实力，并于 2015 年挂牌新三板（股票代码为 NEEQ：834777）。截至 2023 年末，中投保注册资本和实收资本均为 45.00 亿元，控股股东国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团”）持股比例为 48.93%，中投保实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

中投保主要开展商业性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。截至 2023 年末，中投保资产总额为 275.47 亿元，净资产 110.93 亿元。2023 年，中投保营业收入为 16.55 亿元，净利润 5.71 亿元。

中投保资本实力和承保能力均处于行业领先水平，在推动行业发展及政策推进等方面发挥

重要作用，市场认可程度很高，业务竞争优势明显；跟踪期内中投保加大对区域经济发展、普惠金融等领域的担保支持力度，且非融资担保业务实现较快增长，带动担保业务规模稳步增长；中投保内源资本积累能力较强，外部资本补充渠道较广，资本实力位于同业前列；中投保控股股东国投集团综合实力极强，预计能够在资本补充、业务拓展、风险管理、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，中投保担保业务集中在建筑业以及水利、环境和公共设施管理业、租赁和商务服务业，客户集中度和行业集中度偏高；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，部分投资品种的变现能力相对较弱且面临一定的信用风险管理压力；中投保净利润对投资收益依赖度较高，且易受市场波动影响，未来盈利增长面临一定的不确定性。

综上所述，东方金诚评定中投保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。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”提供的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。

抗风险能力及结论

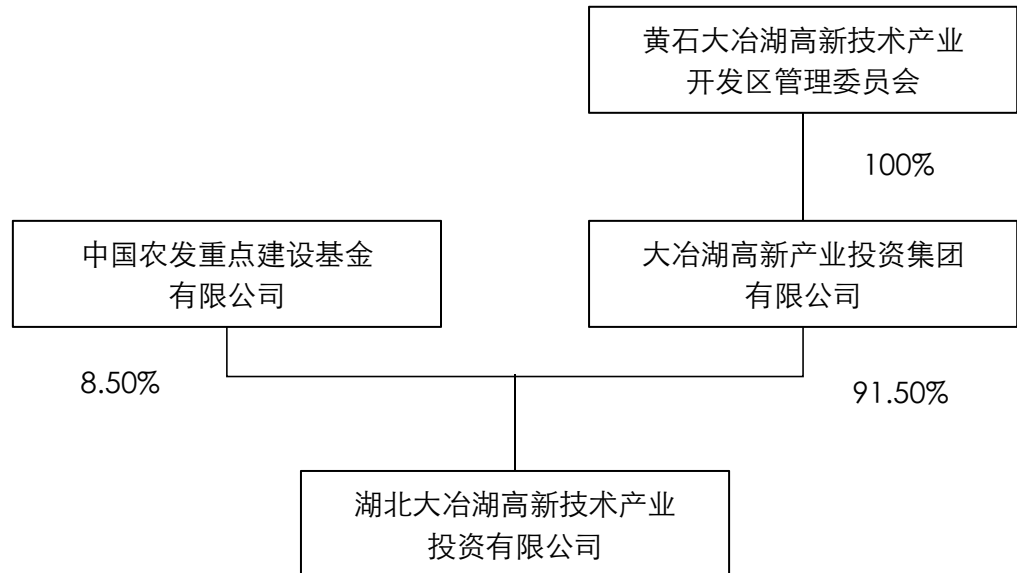
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事大冶湖高新区范围内基础设施及保障房建设业务，主营业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性依然较弱，其他应收款中对大冶市经创资产经营有限公司债权本息余额规模较大，需关注未来回款情况；公司短期有息债务占比较高，面临一定的集中偿付压力；公司对外担保规模较大，被担保方区域较为集中，存在一定的代偿风险。

跟踪期内，黄石市经济实力仍很强；大冶市地区生产总值保持增长，高新技术产业持续较快增长，综合经济实力依然较强；作为大冶湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持。兴农担保集团对“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、湖北担保集团对“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”、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均具有很强的增信作用。

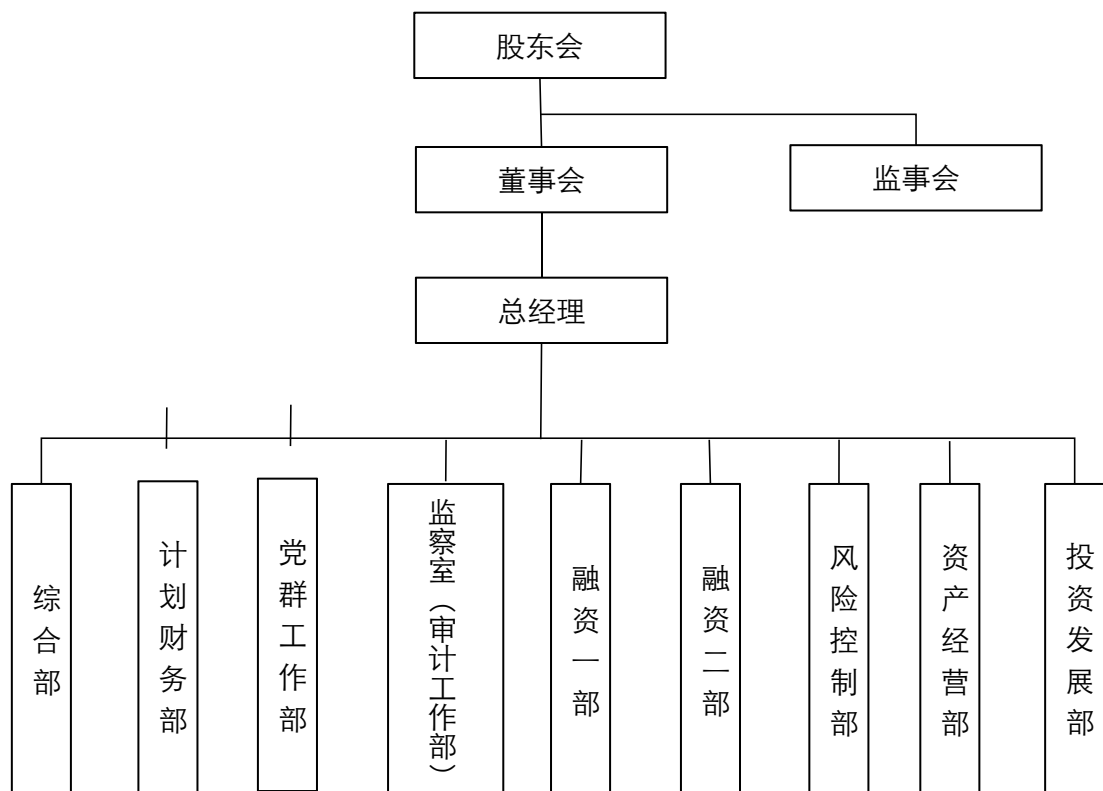
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19 冶高投 01/PR 冶高 01”、“20 大冶高新绿色债/G20 冶高”、“21 冶高投小微 01/21 冶新 01”和“22 冶高投小微/22 冶投 01”到期不能偿还的风险极低，“19 冶高投 02/PR 冶高 02”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	226.06	260.99	317.52
存货	110.86	119.40	123.83
无形资产	9.43	51.21	93.52
其他应收款	63.09	47.82	54.74
负债总额	117.68	119.74	130.37
应付债券	50.24	46.36	41.01
长期借款	23.13	20.71	24.03
一年内到期的非流动负债	12.86	19.33	15.73
其他应付款	10.56	15.88	25.78
全部债务	99.61	95.99	96.62
其中：短期有息债务	21.79	26.43	26.31
所有者权益	108.39	141.25	187.16
营业收入	8.54	9.54	15.85
净利润	3.22	3.00	2.98
经营活动产生的现金流量净额	0.79	1.76	2.47
投资活动产生的现金流量净额	-18.66	4.09	-2.36
筹资活动产生的现金流量净额	11.66	-7.15	1.22
主要财务指标			
营业利润率（%）	30.97	19.90	16.02
总资本收益率（%）	1.66	1.46	1.19
净资产收益率（%）	2.97	2.12	1.59
现金收入比率（%）	185.60	115.23	98.27
资产负债率（%）	52.05	45.88	41.06
长期债务资本化比率（%）	41.79	33.00	27.31
全部债务资本化比率（%）	47.89	40.46	34.05
流动比率（%）	529.37	390.72	350.37
速动比率（%）	205.20	119.01	118.66
现金比率（%）	12.37	4.90	8.26
货币资金短债比（倍）	0.19	0.08	0.17
经营现金流动负债比率（%）	2.32	4.00	4.63
EBITDA 利息倍数（倍）	0.61	0.65	0.76
全部债务/EBITDA（倍）	26.01	23.55	23.39

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（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
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（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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。