



黄冈市城市建设投资有限公司及相关债券 2022年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用等级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

黄冈市城市建设投资有限公司及相关债券 2022年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
16 黄冈城投债/PR 黄冈债	AA+	AA+
20 黄冈债/20 黄冈 停车债	AA+	AA+
22 黄冈 MTN001	AA+	AA+

评级观点

- 中证鹏元维持黄冈市城市建设投资有限公司（以下简称“黄冈城投”或“公司”）的主体信用等级为 AA+，维持评级展望为稳定；维持“16 黄冈城投债/PR 黄冈债”、“20 黄冈债/20 黄冈停车债”、“22 黄冈 MTN001”的信用等级为 AA+。
- 该评级结果是考虑到：黄冈市为武汉城市圈城市之一，2021 年经济快速恢复，公司代建业务持续性较有保障，继续得到较大力度的外部支持；同时中证鹏元也关注到了公司资产流动性仍较弱，面临较大的资金压力和债务压力，且存在一定的或有负债风险等风险因素。

未来展望

- 预计公司代建业务持续性较有保障，且将持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

评级日期

2022 年 05 月 27 日

联系方式

项目负责人：罗力
luol@cspengyuan.com

项目组成员：刘玮
liuw@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	472.71	478.33	465.25	434.44
所有者权益	272.03	271.59	270.89	265.96
总债务	171.06	171.07	164.00	138.61
资产负债率	42.45%	43.22%	41.77%	38.78%
现金短期债务比	1.86	2.15	2.89	2.55
营业收入	0.22	13.96	13.50	13.77
其他收益	0.61	1.44	1.80	2.85
利润总额	0.60	4.46	3.71	4.46
销售毛利率	26.46%	39.01%	17.27%	17.96%
EBITDA	-	5.36	4.59	5.35
EBITDA 利息保障倍数	-	0.63	0.54	0.61
经营活动现金流净额	-10.63	9.42	4.71	3.04
收现比	208.61%	30.50%	88.12%	52.70%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

优势

- **黄冈市为武汉城市圈城市之一，交通便利，着力打造八大支柱产业，2021年经济快速恢复。**黄冈市紧邻武汉天河机场、九江机场，贯通京九铁路等六条铁路，纵横沪渝高速等八条高速公路，人口数量居湖北省下辖地市（州）中第二，着力打造食品饮料、纺织服装、医药化工、建筑建材、智能家居、中医药康养、商贸物流、文化旅游等8个支柱产业，2021年投资和消费回暖拉动经济快速增长。
- **公司代建业务持续性仍较有保障。**公司主要从事黄冈市土地整理开发业务和基础设施建设等业务，建设的市政工程等项目多与当地政府签订框架协议，且2021年末在建项目数量较多。
- **公司继续获得较大力度的外部支持。**2021年公司继续获得政府补贴，有效提升了利润水平。

关注

- **公司资产流动性较弱。**公司资产以土地和项目成本为主，上述资产集中变现能力偏弱，且部分资产使用受限。
- **公司项目建设存在较大资金压力。**截至2021年末公司在建项目较多，在建项目及在整理土地尚需投资金额较大。
- **公司面临较大债务压力。**2021年末公司总债务继续增长，EBITDA利息保障倍数等偿债能力指标表现不佳。
- **公司存在一定或有负债风险。**2022年3月末公司对外担保规模较大，且均未设置反担保措施。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域风险状况	中等	财务风险状况	有效净资产规模	6
	GDP 规模	3		资产负债率	5
	GDP 增长率	5		EBITDA 利息保障倍数	3
	地区人均 GDP/全国人均 GDP	2		现金短期债务比	7
	公共财政收入	3		收现比	3
	区域风险状况调整分	0			
	经营状况	强			
	业务竞争力	6			
	业务持续性和稳定性	6			
	业务多样性	2			
业务状况等级		强	财务风险状况等级		较小
指示性信用评分					aa
调整因素		无	调整幅度		0
独立信用状况					aa
外部特殊支持调整					1
公司主体信用等级					AA+

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	AA+	2021-6-29	罗力、刘玮	城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0)	阅读全文
AA+/稳定	AAA	2018-5-23	黎佳卉、袁媛	城投公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2018V1.0) 、 城投公司主体长期信用评级模型 (py_mx_2015V1.0)	阅读全文
AA/稳定	AA	2012-4-26	郑广录、刘洪芳	公司债券评级方法 (py_ff_2007V1.0)	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
16 黄冈城投债/PR 黄冈债	20.00	4.00	2021-6-28	2023-1-18
20 黄冈债/20 黄冈停车债	18.00	18.00	2021-6-28	2027-8-14
22 黄冈 MTN001	4.50	4.50	2021-6-29	2028-1-13

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

16黄冈城投债/PR黄冈债、20黄冈停车债/20黄冈债和22黄冈MTN001的募集资金使用情况如下。

表1 债券募集资金使用情况（单位：亿元）

债券名称	发行时间	发行规模	期限	募集资金用途	募集资金专户余额
16黄冈城投债/PR黄冈债	2016年1月18日	20	7年	16.79亿元用于黄冈市城区棚户区改造二期项目、六福湾棚户区改造项目还建小区(六福花园)项目、黄冈市遗爱湖(东湖)生态修复还建小区工程项目和团风县罗家窑片区棚户区改造建设项目，3.21亿元用于补充营运资金	0.01
20黄冈停车债/20黄冈债	2020年8月14日	18	7年	10.8亿元用于黄冈市中心城区停车场建设项目、7.2亿元用于补充营运资金	5.33
22黄冈MTN001	2022年1月13日	4.5	6年	偿还本部及子公司的有息债务	4.49

注：16黄冈城投债/PR黄冈债、20黄冈停车债/20黄冈债募集资金余额截至时间为2021年12月31日，22黄冈MTN001截至时间为2022年1月31日。

资料来源：Wind及公司提供

三、发行主体概况

2021年以来公司注册资本及实收资本未发生变化，仍为148,008.00万元，2021年8月公司控股股东由黄冈市国有资产经营公司变更为湖北齐安国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“齐安国投”），齐安国投持有公司95.02%股权，公司实际控制人仍为黄冈市国有资产监督管理委员会。

2021年8月，根据公司临时董事会会议决议，免去鲁斌总经理职务，聘任刘云江为公司总经理；根据临时股东会议决议，免去鲁斌董事职务，补选刘云江为公司董事并担任公司总经理，免去张恩福、李君义、叶俊甫、丁建怀、胡歌进监事职位，选举王金波、齐继明、吴玲、王小莉、陈佳林为监事。

2021年公司合并范围内新增子公司8家、减少子公司1家，2022年1-3月公司合并范围未发生变更。截至2022年3月末，纳入公司合并报表范围的子公司有19家，详见附录四。

表2 跟踪期内公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况				
子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
黄冈高投宏景贸易有限公司	60.00%	1,000	批发业	设立
黄冈高投创新股权投资基金合伙企业（有限合伙）	59.94%	10,000	资本市场服务	设立

黄冈市城投粮库有限公司	100.00%	2,000	装卸搬运和仓储业	设立
黄冈聚福园陵开发有限公司	51.00%	5,000	居民服务、修理和其他服务业	吸收合并
湖北齐安坤源矿业有限公司	51.00%	30,000	非金属矿采选业	同一控制下企业合并
黄冈市齐农生态农业科技发展有限公司	40.80%	22,000	农、林、牧、渔专业及辅助性活动	同一控制下企业合并
黄冈市齐坤建筑材料有限公司	40.80%	3,000	非金属矿物制品业	同一控制下企业合并
湖北坤源长投建材经营有限公司	26.01%	3,000	批发业	同一控制下企业合并

2、跟踪期内不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入的原因
黄冈市诚城物业服务有限公司	100%	100.00	物业管理等	股权转让

资料来源：公司提供及全国企业信用信息公示网

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2021 年我国经济呈现稳健复苏态势，2022 年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升

2021 年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021 年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP 增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021 年全国固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长 12.5%，两年平均增长 3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长 21.4%，其中出口增长 21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021 年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021 年全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长

10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.3%。

2021年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至0.4%，两年平均增速为0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

2021年随着隐性债务风险进一步积累、经济增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段，预计2022年仍将延续收紧态势

2021年，由于城投债大量发行使得隐性债务风险进一步积累，而随着经济形势好转，稳增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段。年初交易所、交易商协会对城投债进行分档审理，对不同风险等级的城投公司募集资金用途作出不同限制。3月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。7月，银保监会发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15号），要求对承担地方隐性债务的客户，银行保险机构不得提供流动资金贷款或流动性贷款性质的融资。年末市场再度传出交易所拟对城投债券进行发行额度管理、借新还旧额度打折等措施，交易商协会出台新政策，对所有红橙色地区（债务率 $\geq 200\%$ ）客户只能借新还旧。

另一方面，化解隐性债务需“有保有压”，不能引发系统性风险。2021年12月，国务院政策例行吹风会明确指出，要建立市场化、法治化的债务违约处置机制，稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险，防范“处置风险的风险”。

目前国内外经济形势仍较为复杂，后续政策重心仍是稳杠杆，取得防风险与稳增长的再平衡，预计2022年城投融资政策将延续收紧态势。同时，在有效防控地方政府债务风险、坚决遏制隐性债务增量的大背景下，部分地区城投公司非标违约等风险事件增加，城投区域分化加剧，且2022年城投债偿付规模较大，需关注非标融资占比较高、弱区域、弱资质城投公司的流动性压力及信用风险演变。

行业及区域经济环境

黄冈市为武汉城市圈城市之一，交通便利，旅游、人力资源丰富，重点发展食品饮料、纺织服装、

医药化工、建筑建材等8个支柱产业，经济总量居湖北省中游，但经济发展水平和财政自给能力较弱

区位特征：黄冈市是武汉城市圈的重要组成部分，交通便利，旅游、人力资源较丰富。黄冈市系湖北省下辖地级市，地处湖北省东部、大别山南麓、长江中游北岸，京九铁路中段，版图面积 1.74 万平方公里。黄冈市与武汉山水相连，境内依傍长江，紧邻武汉天河机场、九江机场，贯通京九铁路、合九铁路、沪汉蓉快速铁路等六条铁路，纵横沪渝高速、福银高速、大广高速等八条高速公路。全市有各类自然保护地 61 个，涉及的空间面积占全市国土面积 10.2%，是全国重点生态功能区；拥有大别山主峰风景区、遗爱湖公园等 4A 级景区 20 处，仙姑寺等 3A 级景区 54 处。根据黄冈市第七次全国人口普查结果，2020 年 11 月 1 日零时全市常住人口 588.27 万人，较 2010 年全国第六次人口普查结果下降 4.53%，在湖北省下辖地市（州）中排第二。

图 1 黄冈市产业地图



资料来源：黄冈市人民政府网站

经济发展水平：黄冈市经济总量在湖北省 13 个地级市及自治州中居中游，人均 GDP 偏低，投资和消费回暖拉动经济快速增长。2021 年黄冈市经济持续恢复，实现地区生产总值 2,541.31 亿元，在湖北省下辖地级市及自治州中排第 6 位，GDP 可比增长 13.8%，居全省第 3 位、武汉城市圈第 1 位，较 2019 年增长 6.0%；2021 年全市人均 GDP 为全国人均 GDP 的 53.35%。全市三次产业结构由 2019 年的 17.4:37.7:44.9 调整为 2021 年的 19.8:31.8:48.4，第一、第三产业占比提升。

固定资产投资回暖，消费市场稳步恢复。2021 年黄冈市完成投资 1,486.90 亿元，恢复到 2019 年的 96.5%，增速 23.6%，高于全省 3.1 个百分点；分领域看，基础设施、工业、房地产开发投资分别增长

29.3%、17.4%和25.3%。消费市场方面，社会消费品零售总额及进出口总额增速均有强劲回升，分别高于全省2.2个百分点和19.6个百分点。

表3 2021年湖北省部分地级市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP (元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
武汉市	17,716.76	12.2%	143,729	1,578.65	1,529.02
襄阳市	5,309.43	14.7%	100,921	211.3	255.13
宜昌市	5,022.69	16.8%	125,017	198.42	158.42
黄冈市	2,541.31	13.8%	43,200	141.01	150.45
十堰市	2,163.98	11.5%	67,435	115.6	-
恩施州	1,302.36	11.7%	37,683	75.51	78.85
随州市	1,241.45	12.0%	60,620	50.38	18.11
鄂州市	1,162.3	12.9%	107,685	68.88	100.65

注：人均GDP以各市第七次全国人口普查统计的常住人口计算。政府性基金收入为2020年数据。

资料来源：各市（州）国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告、政府网站等，中证鹏元整理

表4 黄冈市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	2,541.31	13.8%	2,169.55	-6.6%	2,322.73	6.8%
固定资产投资	1,486.90	23.6%	-	-21.9%	-	11.3%
社会消费品零售总额	1,403.73	22.1%	1,150.13	-21.8%	1,332.78	10.6%
进出口总额	94.50	44.4%	65.32	-8.0%	70.97	9.3%
人均 GDP（元）		43,200		36,880		36,685
人均 GDP/全国人均 GDP		53.35%		50.9%		51.7%

注：2020及2021年人均GDP以黄冈市第七次全国人口普查统计的常住人口计算。2019及2020年进出口总额通过当年公布的美元为单位的进出口总额数据乘以当年平均汇率换算取得。

资料来源：2019-2021年黄冈市国民经济和社会发展统计公报，黄冈市人民政府官网，中证鹏元整理

产业情况：黄冈市着力打造食品饮料、纺织服装、医药化工、建筑建材、智能家居、中医药康养、商贸物流、文化旅游等8个支柱产业，2021年黄冈市建筑、文旅等支柱产业快速恢复。凭借交通区位和人力资源等优势，黄冈市吸引了伊利、新希望、李时珍医药、广济药业、稳健医疗、索菲亚、华窑集团等企业落户。2021年规模以上工业企业新增144家至1,295家，规模以上工业增加值增长20.4%；全市规模以上工业企业产销率95.4%；实现营业收入1,677.06亿元，增长18.7%；利润总额75.62亿元，增长3.9%。建筑建材支柱产业方面，2021年全市增加84家建筑业单位，期末总数达565家，总产值1,100.57亿元，增长33.5%；文化旅游支柱产业方面，2021年接待游客4,182.4万人次，实现旅游收入305.2亿元，增长26.3%，呈现快速恢复、稳中向好的发展态势。2021年6月黄冈市发布首部产业地图，在全市层面加快构建“一核引领、两带协同、三圈支撑、全域发展”空间发展布局，明确各县市区产业定位和发展重点，未来将打造一批产业集群和特色产业区域。

财政及债务水平：2021年黄冈市一般公共预算收入规模回升，近三年税收收入占比均在70%以上，但财政自给能力较弱。2021年，黄冈市一般公共预算收入同比增长35.6%，税收收入占比较2019年提升2.01个百分点，财源质量有所提升；2021年税收收入主要由增值税、企业所得税和契税构成，占比分别约42%、14%和10%。黄冈市人口基数大，财政负担较重，财政自给能力较弱，2021年财政自给率仅为27.90%。2019-2021年黄冈市政府债务余额持续增长，复合增长率为16.59%，截至2021年末全市地方政府债务限额为603.3亿元，仍有一定举债空间。

表5 黄冈市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2021年	2020年	2019年
一般公共预算收入	141.01	104.00	141.40
税收收入占比	72.7%	73.53%	70.74%
财政自给率	27.90%	17.47%	26.41%
政府性基金收入	-	150.45	-
地方政府债务余额	546	469.15	402.01

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：黄冈市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告、2021年黄冈市国民经济和社会发展统计公报、2019年及2020年财政决算报告，中证鹏元整理

投融资平台：截至2021年末，黄冈市市级发债平台仅两家，其业务区域各有侧重。其中，黄冈市城市建设投资有限公司是黄冈市重要的城市建设投资和特许经营主体；黄冈白潭湖投资发展有限公司则主要从事白潭湖片区内的基础设施代建等业务。

表6 黄冈市主要投融资平台情况（单位：亿元、%）

公司名称	控股股东	净资产	资产负债率	营业收入	总债务	职能定位
黄冈市城市建设投资有限公司	湖北齐安国有资本投资运营集团有限公司	271.59	43.22	13.96	171.07	黄冈市重要的城市建设投资和特许经营主体，主要从事黄冈市土地整治、城市基础设施建设等
黄冈白潭湖投资发展有限公司	黄冈市国有资产经营有限公司	47.55	53.01	6.22	35.54	主要从事白潭湖片区内的基础设施代建、土地整理、安置房建设等业务

注：除黄冈白潭湖投资发展有限公司总债务为2020年末数据外，其余财务数据为2021年末/2021年度。

资料来源：中证鹏元评级报告，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司是黄冈市重要的城市建设投融资主体，主要从事土地整理、城市基础设施建设、棚户区改造等业务，2021年公司未实现土地整理业务收入，但新增较大规模土地出让收入，受上述因素叠加影响，2021年公司营业收入略有增加。毛利率方面，由于2021年新增的土地出让业务毛利率较高，当年销售毛利率有所提升。由于收入规模较大的工程代建、土地业务等一般在年末结算，公司2022年1-3月收入规模很小，仅实现0.22亿元。

表7 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022年1-3月		2021年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
土地出让收入	0.00	-	7.69	54.30%	0.00	-
土地整理收入	0.00	-	0.00	-	7.53	20.77%
工程代建收入	0.00	-	5.01	10.43%	5.53	10.43%
销售砂石收入	0.01	28.86%	0.63	60.69%	0.00	-
还建房销售收入	0.00	-	0.00	-	0.13	26.70%
租赁收入	0.02	97.89%	0.17	79.91%	0.13	68.01%
工程结算收入	0.09	2.32%	0.12	50.30%	0.04	-7.13%
利息收入	0.03	100.00%	0.10	100.00%	0.02	100.00%
墓位租赁收入	0.01	53.11%	0.05	65.67%	0.00	-
广告服务收入	0.01	44.81%	0.04	52.57%	0.03	7.70%
销售混凝土收入	0.05	8.55%	0.04	12.97%	0.00	-
物业费收入	0.00	-323.80%	0.03	48.00%	0.01	25.17%
工程咨询服务费	0.00	100.00%	0.00	41.90%	0.00	71.00%
销售农产品收入	0.00	-	0.00	-2,190.95%	0.00	-
其他	0.00	-	0.09	18.76%	0.07	58.07%
合计	0.22	26.46%	13.96	39.01%	13.50	17.27%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

2021年公司代建业务收入略有下降，目前在建项目较多，预计未来收入较有保障，但项目建设面临较大资金压力

根据黄冈市人民政府与公司于2016年6月签订的《黄冈市城市基础设施建设项目工程建设管理框架协议》，约定公司负责黄冈市城区园林绿化景观工程、环卫城管项目、市政工程项目、环卫工程等工程及相关项目的建设，协议有效期10年，市政府部门支付的工程建设资金包括工程实际造价加上按工程造价的15%计算的投资回报。在工程建设期的年末由相关部门按照规定对完工工程项目办理工程结算审计，资金支付采用分期方式，周期不超过10年。2021年公司代建业务收入受结算进度影响略有下降，因代建项目加成比例一定，故毛利率维持为10.43%。

表8 公司工程代建业务收入情况（单位：万元）

年度	项目名称	确认收入	合计收入
2021年	2014年城管执法项目	1,479.00	50,085.35
	2014年绿化项目	773.77	
	规划项目	2,459.24	
	2015年城管执法项目	2,561.70	
	2012年城区路灯工程	14.90	
	2012年市政工程项目	42,796.76	

资料来源：公司提供

公司承担了黄冈市大量的基础设施建设项目，其中2017年前承接的项目主要记在在建工程科目，之后主要记在存货科目。目前主要在建项目包括黄冈市河湖综合治理工程项目等，除武汉新港唐家渡港区一类水运口岸工程和黄冈市中心城区停车场建设项目后续计划通过运营实现资金平衡、黄冈城投玲珑家园和黄冈城投水墨江南项目后续主要通过销售实现资金平衡外，其他项目主要采用代建模式。目前公司在建项目较多，部分项目已与当地政府签订相关协议，预计未来业务持续性较好，但截至2021年末公司主要在建项目尚需投资金额较大，存在较大资金支出压力。

表9 截至 2021 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计总投资
黄冈市河湖综合治理工程	52.6	29.1
黄冈城投玲珑家园	32.0	9.4
黄冈市 2015 年第一批棚户区改造项目	29.2	10.9
黄冈市 2017 年第二批棚户区改造项目	24.9	7.5
黄冈市中心城区停车场建设项目	18.7	9.4
湖北黄冈城市环境综合治理项目	14.7	7.5
2016 年第一批城中村棚户区改造项目	14.3	9.9
黄冈市白潭湖及周边地区生态治理工程（一期）项目	13.5	12.0
遗爱湖生态修复工程（三期）项目	12.8	12.2
武汉新港唐家渡港区一类水运口岸工程	12.0	0.7
黄冈长河流域及周边港渠综合治理工程项目	10.5	9.0
黄冈市 2017 年第三批棚户区改造项目	7.9	1.9
黄冈市城区棚户区改造项目	7.2	6.3
黄冈城投水墨江南	4.8	0.7
合计	255.0	126.5

注：黄冈城投玲珑家园项目为顺丰定向开发项目、黄冈城投水墨江南项目为市中心医院定向开发项目，员工团购后剩余部分对外销售

资料来源：公司提供

2021年公司新增土地出让收入，该业务毛利率较高，但业务回款时间较长且未来持续性较不确定

2020年10月黄冈市自然资源和规划局、黄冈高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“黄冈高新管委会”）与公司签订《国有建设用地使用权收回协议》，2021年4月黄冈高新管委会与公司签订《国有建设用地使用权补偿补充协议》，根据协议约定，黄冈市自然资源和规划局将公司7块土地收回交由黄冈高新管委会管理，由黄冈高新管委会管理对公司进行补偿，待土地完成重新出让和土地出让金结算后将补偿款支付给公司，截至2022年3月末公司尚未收到回款。该业务易受当地政府规划影响，后续持续性存在较大不确定性。

表10 公司出让土地明细（单位：平方米、万元）

土地证号	面积	位置	补偿金
黄冈国用（2014）第 00030101962 号	23,840.1	黄冈市高新区新桥村	6,060.39

黄冈国用（2014）第 00030101961 号	56,083	黄冈市高新区新桥村	14,256.86
黄冈国用（2016）第 002703391 号	76,703.4	明珠大道以东、宝塔大道延伸段、沿江路以北	11,848.68
黄冈国用（2016）第 002703392 号	77,878.4	明珠大道以东、宝塔大道延伸段、沿江路以北	12,030.19
黄冈国用（2016）第 002703393 号	77,252	大桥公园以东、宝塔大道延伸段、沿江路以北	11,483.51
黄冈国用（2016）第 002703394 号	22,937.4	大桥公园以东、宝塔大道延伸段以南、沿江路以北	3,275.64
黄冈国用（2016）第 002703395 号	80,507.1	大桥公园以东、宝塔大道延伸段以南、沿江路以北	11,967.38
合计	415,201.4	-	70,922.65

资料来源：公司提供

土地整理业务是公司收入主要来源之一，但收入易受项目进度及土地市场环境的影响，2021年未实现收入

黄冈市国有土地储备中心（以下简称“黄冈土储中心”）于2011年与公司签订《委托经营合同》，约定2012年1月1日至2021年12月31日，黄冈土储中心将其所从事的土地收购、整理、前期开发等业务委托给公司经营，后于2018年8月黄冈土储中心在原《委托经营合同》的基础上，和公司签订了《土地开发委托经营合同》，对原合同收入确认方式进行了调整，约定2018年8月31日至2028年8月31日，黄冈土储中心每年对公司交付的完工土地整理项目进行验收结算，支付公司开发整理的全部成本和费用并按照30%的比例支付公司投资回报，公司扣除增值税后确认收入。但2021年易受项目进度、政策调控和市场环境影响，公司未实现该项收入。

截至2021年末公司主要在整理土地项目计划总投资3.51亿元，已投入资金2.67亿元，计入存货科目，2021年末公司存货中有土地开发成本5.49亿元，考虑到公司为黄冈市当地从事土地整理业务的主要实体，且在整理项目尚有一定规模，预计业务仍具有持续性。

表11 截至 2021 年末公司主要在整理土地项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计总投资
黄冈市天颐油脂有限公司地块	0.31	0.31
市宏升粮油公司地块	0.30	0.04
黄冈众智规划咨询服务有限公司地块	0.07	0.07
原黄冈晨鸣浆纸有限公司地块	0.45	0.45
2010-5 地块中环路以南	0.03	0.03
2012-111 地块	0.40	0.29
2012-113 地块	0.40	0.10
2006-20 地块	0.02	0.00
2009-6 地块	0.02	0.00
2014-9-2 号	0.12	0.12
2013-1 地块	0.60	0.55
2006-10、11、12、14、16、17、2007-2、2009-13 地块	0.39	0.39
2014-89 号地块	0.40	0.32

合计	3.51	2.67
-----------	-------------	-------------

资料来源：公司提供

2021年公司新增砂石销售、混凝土销售等业务，丰富了收入来源

2021年公司新增砂石销售业务，主要由子公司湖北齐安坤源矿业有限公司（以下简称“坤源矿业”）负责，坤源矿业于2019年成立，于2021年纳入公司合并范围，坤源矿业拥有黄冈市人民政府授予的砂石资源特许经营权，负责开展黄冈市辖区内河道及长江岸线砂石资源的统一开采经营工作。黄冈市内河道有巴河、举水河、倒水河、蕲水河等，目前坤源矿业已开展对巴河的砂石开采。巴河砂主要为中粗砂，硬度较高，主要作为建筑材料使用，长江沙主要为粉细砂主要用于水泥制品生产。2021年坤源矿业砂石开采及销售均为120万吨，主要销往湖北等地的建筑材料企业及个体工商户，2021年前五大客户销售金额占公司该业务收入的83.78%，客户集中度较高。

公司混凝土销售业务由子公司黄冈市齐坤建筑材料有限公司（以下简称“齐坤材料”）负责，齐坤材料成立于2021年，于2021年11月获得业务资质后开始销售供货，齐坤材料生产线设计产能为25万立方米/年，2021年及2022年1-3月分别实现销量2.11万立方米和2.05万立方米，分别实现收入0.04亿元和0.05亿元。

公司租赁收入主要为养殖水面出租和乒羽馆房产等，养殖水面具体包括太白湖（面积2,594.47万平方米）、遗爱湖（面积309.68万平方米）、白莲河（面积6,560.00万平方米）三处水面使用权，公司于2017年1月与黄冈市东湖渔场签订《养殖水面使用权租赁协议》，租赁期限为5年，由黄冈市东湖渔场按协议向公司支付租金，截至2022年4月末该协议尚未续签，需关注后续收入持续性。2021年公司实现租赁收入0.17亿元。

受可售房源和政府安置安排影响，2021年公司未实现还建房销售业务，2021年末公司前期建设完成的六福湾棚户区改造还建小区等项目仍有可安置房源，且尚有预收房款1.26亿元，待达到结转条件后可确认收入，此外2021年末公司在建还建房项目潭山还建小区项目总投资4.43亿元、已投资0.3亿元，该项目已与黄冈市黄州区自然资源和规划局、黄冈市黄州区人民政府与公司签订三方开发建设协议，由公司作为开发主体，后续项目竣工验收后由黄州区人民政府回购，预计该业务仍有持续性，但实现收入时间存在不确定性。

2021年公司新增农产品销售业务，但由于前期铺设大棚成本较高，导致较大亏损。公司收入还包括工程结算、工程咨询、利息等，一定程度丰富了公司收入来源，但规模很小。

2021年公司继续获得大力的外部支持

2021年公司获得政府补助1.44亿元，有效提升了公司利润水平。

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所（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2022年1-3月未经审计的财务报表，报告均采用新会计准则编制。2021年公司合并范围新增子公司8家、减少子公司1家，2022年1-3月合并范围无变化，详见表1。

资产结构与质量

公司资产规模波动增长，以土地资产、项目成本为主，部分土地已经抵押，整体资产流动性较弱

随着债务规模扩大和利润累积，2021年公司资产规模有所增长，2022年3月末随着偿还部分债务，总资产略有下降，其中流动资产占比51.89%。

公司货币资金随项目建设投入及融资变动影响存在一定波动，2021年末金额为42.26亿元，主要为银行存款，另有5.55亿元为监管户资金或保证金，使用受限；随着项目投入及偿还债务本息，2022年3月末公司货币资金规模有所下降。2021年末公司应收账款有所增长，主要系新增应收黄冈高新管委会的土地回购款，除此之外应收账款主要为应收黄冈市财政局工程款，应收账款对资金形成一定占用且回款时间存在一定不确定性。随着项目投入公司存货规模持续增长，2021年末为166.68亿元，包括土地账面价值124.89亿元、开发成本35.50亿元及土地整理项目成本5.49亿元等，公司土地性质主要为出让，用途主要为商住、商服等，但117.03亿元的土地未缴纳出让金、40.16亿元的土地已用于抵押。

2021年末公司在建工程账面价值128.64亿元，主要为自建项目、受托代建的市政府基础设施建设工程市政、园林、环卫工程等，2021年以来增长主要为武汉新港唐家渡港区一类水运口岸工程、黄冈城投玲珑家园和黄冈城投水墨江南等项目投资增加。2021年末公司无形资产账面价值33.37亿元，主要为划拨的水域使用权资产31.29亿元，未进行摊销，以及少量土地；其中价值0.34亿元的无形资产已抵押。其他非流动资产主要为公司委托其他单位代建的项目，公司与被委托单位签订代建合同，规定被委托方对代建项目以被委托方的名义或者政府指定的其他部门名义申报项目报建的相关手续，组织相关单位施工，但用于代建建设项目的资金必须是公司的资金，故公司将支付的相关建设项目工程款计入其他非流动资产；2021年末主要包括黄冈市工业园区基础设施建设项目37.63亿元、六福湾棚户区改造还建小区及配套设施项目4.26亿元等。

整体来看，公司资产规模波动增长，但仍以土地及工程成本为主，2021年末受限资产账面价值合计47.01亿元，占资产总额的比重为9.83%，资产流动性较弱。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	28.77	6.09%	42.26	8.83%	45.50	9.78%
应收账款	30.39	6.43%	30.44	6.36%	20.03	4.31%
存货	166.96	35.32%	166.68	34.85%	165.38	35.55%

流动资产合计	245.31	51.89%	258.48	54.04%	254.94	54.80%
在建工程	134.15	28.38%	128.64	26.89%	121.80	26.18%
无形资产	33.37	7.06%	33.37	6.98%	32.39	6.96%
其他非流动资产	44.85	9.49%	43.23	9.04%	41.80	8.99%
非流动资产合计	227.41	48.11%	219.85	45.96%	210.31	45.20%
资产总计	472.71	100.00%	478.33	100.00%	465.25	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

收入质量与盈利能力

2021年公司营业收入及销售毛利率均有所增长，政府补助仍有效提升利润水平

2021年公司营业收入主要来自于代建业务和新增的土地出让业务，整体收入规模同比增长，由于土地出让业务毛利率较高，当年公司销售毛利率同比增长。受此推动，2021年公司利润水平同比提升，但土地出让业务尚未实现回款，导致公司收现比大幅下降。

2021年公司获得政府补贴1.44亿元，仍为公司利润总额的重要来源。

由于公司主要业务工程代建业务一般年末结算，2022年1-3月未实现该等业务收入，导致当期收入规模较小。

表13 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2022年1-3月	2021年	2020年
收现比	208.61%	30.50%	88.12%
营业收入	0.22	13.96	13.50
营业利润	0.59	4.38	3.70
其他收益	0.61	1.44	1.80
利润总额	0.60	4.46	3.71
销售毛利率	26.46%	39.01%	17.27%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

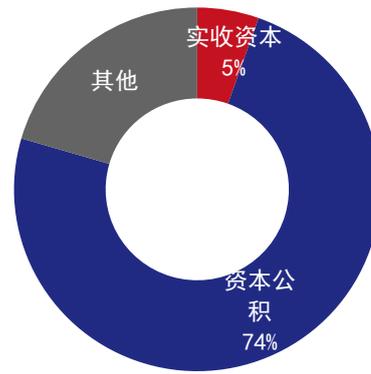
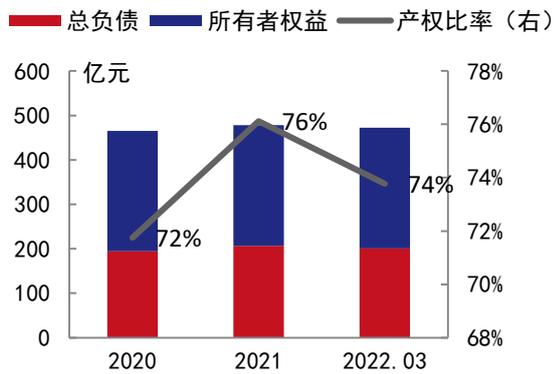
资本结构与偿债能力

公司总债务进一步增长，仍面临较大债务压力

随着融资情况变化，公司负债总额有所波动，2022年3月末为200.68亿元，其中非流动负债占比为85.04%。得益于利润累积，公司所有者权益有所增长，2022年3月末为272.03亿元，主要为资本公积；产权比例为74%。

图 1 公司资本结构

图 2 2022年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

2021年末公司短期借款余额1.04亿元，其中信用借款0.66亿元、保证借款0.38亿元。2021年末公司其他应付款18.77亿元，主要为应付利息以及应付齐安国投、黄冈高新管委会的借款，以及应付团风县投资发展有限责任公司、黄冈市国有资产经营公司等公司的往来款，2021年末余额增长主要系坤源矿业于年末暂收5.95亿元投标保证金，2022年3月末已归还。2021年末公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款1.62亿元、一年内到期的应付债券8.50亿元和一年内到期的长期应付款3.57亿元。

受公司融资需求及到期偿还等因素影响，长期借款余额有所波动，2021年末余额为44.48亿元。2021年末公司存续债券包括16黄冈城投债等12只，公司于2022年1月发行4.50亿元22黄冈城投MTN001且未将一年内到期债券进行单独分类导致2022年3月末公司债券余额大幅增加，此外公司于2022年4月发行4亿元22黄冈城投MTN002和4亿元22黄冈城投MTN003，公司债券融资规模较大，应付债券余额较高。

2021年末公司长期应付款包括余额18.73亿元的长期应付款和5.64亿元的专项应付款，其中长期应付款包括应付转贷的湖北省政府债券15.28亿元，须由公司还本付息，以及应付融资租赁款等，随着借款及转贷省政府债券规模上升，公司长期应付款余额有所提升；专项应付款主要为专项的项目建设资金。

表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.90	0.95%	1.04	0.50%	0.00	0.00%
其他应付款	12.43	6.20%	18.77	9.08%	11.23	5.78%
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00%	13.69	6.62%	13.97	7.19%
流动负债合计	30.02	14.96%	49.64	24.01%	40.52	20.85%
长期借款	45.93	22.89%	44.48	21.51%	40.09	20.63%
应付债券	97.14	48.41%	88.14	42.63%	90.05	46.33%
长期应付款	27.48	13.69%	24.37	11.79%	23.67	12.18%
非流动负债合计	170.66	85.04%	157.10	75.99%	153.84	79.15%

负债合计	200.68	100.00%	206.74	100.00%	194.36	100.00%
------	--------	---------	--------	---------	--------	---------

注：2022年1-3月财务报表未划分出一年内到期的非流动负债，但根据公司统计2022年3月末该科目余额为9.35亿元，长短期债务已据此调整。

资料来源：公司2020-2021年审计报告及2022年1-3月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

2021年公司债务余额进一步增长至171.07亿元，占总负债的比重为83%，公司债务以长期债务为主，但2021年末短期债务占比有所提升，由于公司新发行一期中期票据并用于偿还部分债务，2022年3月末短期债务占比有所下降。

图3 公司债务占负债比重

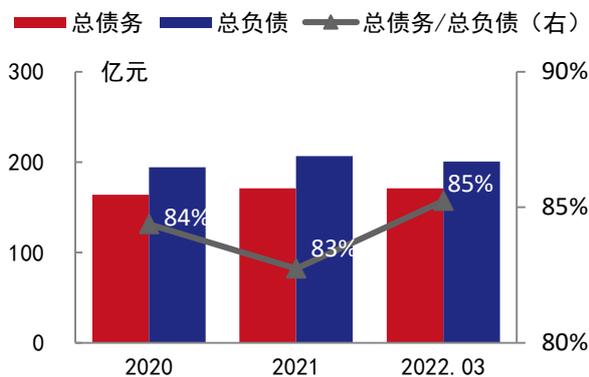
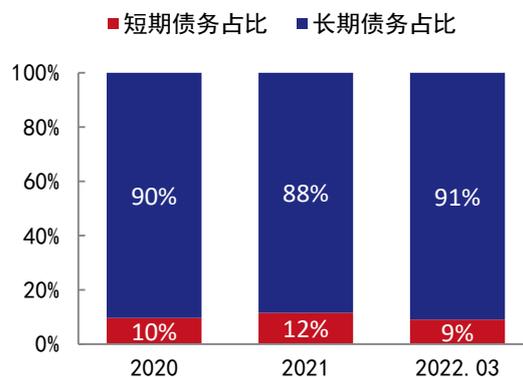


图4 公司长短期债务结构



资料来源：公司2020-2021年审计报告及2022年1-3月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司2020-2021年审计报告及2022年1-3月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

2022年3月末公司资产负债率为42.45%，较2020年末有所增长。由于公司以长期债务为主，现金短期债务比表现尚可，2021年末为2.15。由于利润水平提升，2021年EBITDA利息保障倍数有所提升，但整体表现较弱，公司仍面临较大债务压力。

表15 公司偿债能力指标

指标名称	2022年3月	2021年	2020年
资产负债率	42.45%	43.22%	41.77%
现金短期债务比	1.86	2.15	2.89
EBITDA 利息保障倍数	-	0.63	0.54

资料来源：公司2020-2021年审计报告及2022年1-3月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2018年1月1日至报告查询日（2022年5月5日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2022年3月末公司对外担保余额10.35亿元，为当期末公司净资产的3.81%，被担保企业为当地国有企业，但担保余额较大，且未设置反担保措施，公司存在一定或有负债风险。

表16 截至2022年3月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保期限	担保余额	是否有反担保
湖北齐安能源开发有限公司	2021.12.16-2025.09.16	28,318.98	否
湖北齐安国有资本投资运营集团有限公司	2021.07.28-2028.07.27	20,000.00	否
湖北齐安国有资本投资运营集团有限公司	2021.01.01-2027.12.31	17,000.00	否
黄冈白潭湖投资发展有限公司	2021.01.18-2024.01.18	13,772.99	否
湖北齐安国有资本投资运营集团有限公司	2021.12.17-2028.12.14	11,800.00	否
黄冈市自来水有限公司	2021.12.20-2024.12.20	9,166.67	否
黄冈市自来水有限公司	2020.06.30-2023.06.20	2,500.01	否
黄冈市楚通路桥工程建设有限公司	2021.09.17-2022.09.16	641.79	否
黄冈市楚通路桥工程建设有限公司	2021.10.26-2022.10.24	330.24	否
合计	-	103,530.68	-

注：黄冈白潭湖投资发展有限公司出具承诺，因公司为其提供担保，待其持有的鑫湖大厦不动产权证办理到位后三个月内办理他项权证，将鑫湖大厦抵押给公司作为反担保措施，但截至2022年3月末上述抵押手续尚未办妥。

资料来源：公司提供

八、抗风险能力分析

黄冈市为武汉城市圈城市之一，交通便利，人口数量居湖北省下辖地市（州）中第二位，近年着力打造八大支柱产业，2021年经济快速恢复，外部环境为公司发展提供良好的基础。公司是黄冈市重要的基础设施建设投融资主体，代建业务持续性较好且继续得到了大力的外部支持。同时中证鹏元也关注到了公司资产以土地和项目成本为主，流动性较弱，项目尚需投资规模较大，存在较大的资金压力和债务压力，以及存在一定或有负债风险。

总体来看，基于对公司外部运营环境、经营竞争力和偿债能力等的综合判断，公司抗风险能力较好。

十、结论

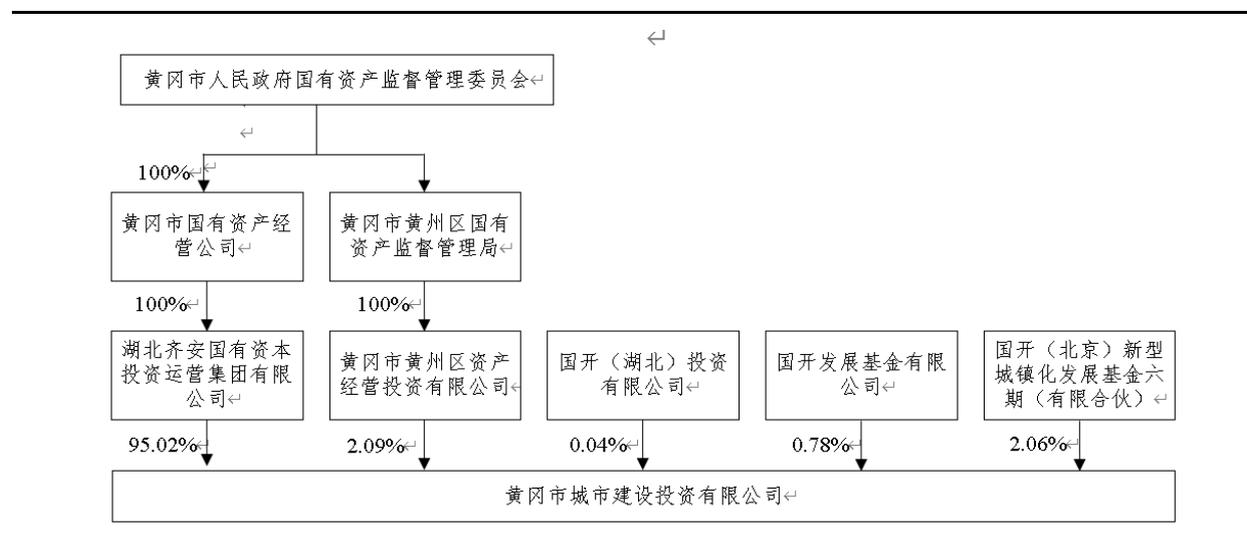
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，维持评级展望为稳定，维持“16黄冈城投债/PR黄冈债”、“20黄冈债/20黄冈停车债”、“22黄冈MTN001”的信用等级为AA+。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	28.77	42.26	45.50	36.11
存货	166.96	166.68	165.38	162.47
流动资产合计	245.31	258.48	254.94	234.54
在建工程	134.15	128.64	121.80	116.90
非流动资产合计	227.41	219.85	210.31	199.91
资产总计	472.71	478.33	465.25	434.44
短期借款	1.90	1.04	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	13.69	13.97	13.17
流动负债合计	30.02	49.64	40.52	37.36
长期借款	45.93	44.48	40.09	51.13
应付债券	97.14	88.14	90.05	61.90
长期应付款	27.48	24.37	23.67	18.10
非流动负债合计	170.66	157.10	153.84	131.12
负债合计	200.68	206.74	194.36	168.49
总债务	171.06	171.07	164.00	138.61
营业收入	0.22	13.96	13.50	13.77
所有者权益	272.03	271.59	270.89	265.96
营业利润	0.59	4.38	3.70	4.47
其他收益	0.61	1.44	1.80	2.85
利润总额	0.60	4.46	3.71	4.46
经营活动产生的现金流量净额	-10.63	9.42	4.71	3.04
投资活动产生的现金流量净额	-1.63	-5.77	-12.36	-3.13
筹资活动产生的现金流量净额	-1.22	-6.96	17.02	-23.10
财务指标	2022年3月	2021年	2020年	2019年
销售毛利率	26.46%	39.01%	17.27%	17.96%
收现比	208.61%	30.50%	88.12%	52.70%
资产负债率	42.45%	43.22%	41.77%	38.78%
现金短期债务比	1.86	2.15	2.89	2.55
EBITDA（亿元）	-	5.36	4.59	5.35
EBITDA 利息保障倍数	-	0.63	0.54	0.61

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

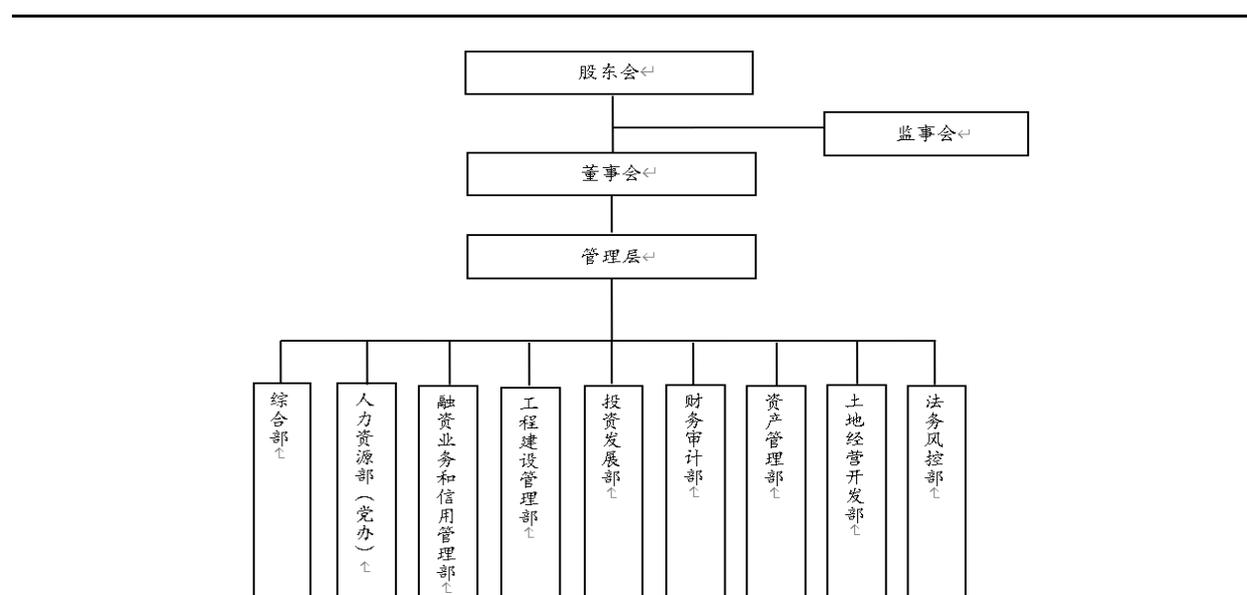
附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



注：公司各股东持股比例为四舍五入后结果

资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2022年3月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：%）

公司名称	主营业务	持股比例		合并方式
		直接	间接	
黄冈市城投房地产开发有限公司	房地产业	100.00	-	设立
黄冈市顺城资产经营建设有限公司	商务服务业	100.00	-	非同一控制下企业合并
黄冈市城发文化传媒投资有限公司	租赁和商务服务业	100.00	-	同一控制下企业合并
黄冈市城投资产经营有限公司	商务服务业	100.00	-	设立
黄冈市城发工程咨询有限公司	专业技术服务业	100.00	-	设立
黄冈高新技术投资有限公司	商务服务业	60.00	-	设立
黄冈科技创业服务有限公司	商务服务业	-	60.00	非同一控制下企业合并
黄冈高投育景物业服务服务有限公司	房地产业	-	60.00	设立
黄冈高投大景市政工程有限公司	土木工程建筑业	-	60.00	设立
黄冈高投宏景贸易有限公司	批发业	-	60.00	设立
黄冈高投创新股权投资基金合伙企业（有限合伙）	资本市场服务	-	59.94	设立
黄冈市城投停车场建设运营有限公司	零售业	100.00	-	设立
黄冈市城投兴诚建设工程管理有限公司	专业技术服务业	95.00	-	设立
黄冈市城投粮库有限公司	装卸搬运和仓储业	100.00	-	设立
黄冈聚福园陵开发有限公司	居民服务、修理和其他服务业	51.00	-	吸收合并
湖北齐安坤源矿业有限公司	非金属矿采选业	51.00	-	同一控制下企业合并
黄冈市齐农生态农业科技发展有限公司	农、林、牧、渔专业及辅助性活动	-	40.80	同一控制下企业合并
黄冈市齐坤建筑材料有限公司	非金属矿物制品业	-	40.80	同一控制下企业合并
湖北坤源长投建材经营有限公司	批发业	-	26.01	同一控制下企业合并

资料来源：公司提供

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。