

信用等级通知书

东方金诚主评字【2024】0198号

阳新县城市建设开发有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司的信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，该主体信用等级及评级展望在 2025 年 4 月 29 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二四年四月三十日

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，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自2024年4月30日至2025年4月29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4月30日

阳新县城市建设开发有限公司
2024年度主体信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	2024/4/30	王子一	白元宁

主体概况

阳新县城市建设开发有限公司是黄石市阳新县重要的基础设施建设主体，主要负责阳新县范围内的基础设施建设，同时还从事供水、房地产销售和房屋租赁等其他业务。

截至2023年9月末，公司注册资本为10.00亿元，实收资本1.91亿元；阳新县财政局（阳新县人民政府国有资产管理局）为公司唯一股东和实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	63.0
	业务运营	100.0%	68.0
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	21.8
	债务负担	20.0%	16.0
	债务保障程度	35.0%	15.8

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

3

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为，黄石市经济实力很强，其下辖的阳新县经济实力较强；公司主营业务具有很强的区域专营性，得到了股东及相关各方的大力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较弱，债务规模及负债率或将有所增长，资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚认为公司主体信用风险很低，偿债能力很强。

同业比较

项目	阳新县城市建设开发有限公司	威海市文登区蓝海投资开发有限公司	西安市碑林城市开发建设投资有限责任公司	湖州市南浔区交通投资集团有限公司	重庆缙云资产经营(集团)有限公司
地区	黄石市阳新县	威海市文登区	西安市碑林区	湖州市南浔区	重庆市北碚区
GDP总量(亿元)	400.60	509.03	1112.56	559.24	742.01
人均GDP(元)	44432*	98995	144011	102518	88335*
一般公共预算收入(亿元)	35.22	40.34	38.97	39.55	25.35
政府性基金收入(亿元)	21.01	126.40	0.003	50.50	0.46
地方政府债务余额(亿元)	74.41	202.98	31.14	123.60	149.00
资产总额(亿元)	345.64	544.62	252.98	400.20	735.69
所有者权益(亿元)	201.87	303.72	129.49	177.58	310.53
营业收入(亿元)	16.58	29.90	8.90	20.00	22.94
净利润(亿元)	1.64	3.15	1.41	2.84	3.28
资产负债率(%)	41.60	44.23	48.81	55.63	57.79

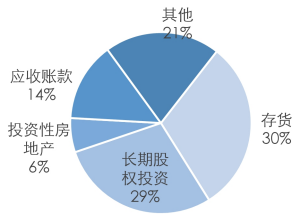
注1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AA+的同行业企业，表中数据年份均为2022年，带“*”为估算所得（下页同）

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

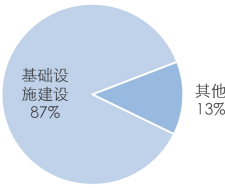
¹ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



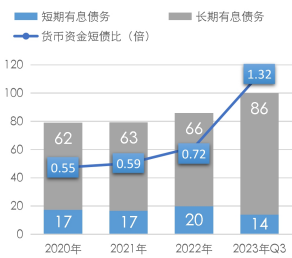
公司营业收入构成 (2022年)



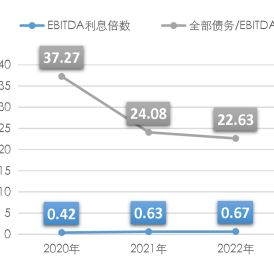
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年	2023年Q3
资产总额	198.10	238.98	345.64	413.47
所有者权益	77.34	108.32	201.87	247.34
营业收入	18.70	17.58	16.58	15.79
净利润	1.61	1.94	1.64	1.93
全部债务	78.96	79.34	85.89	100.01
资产负债率	60.96	54.67	41.60	40.18
全部债务资本化比率	50.52	42.28	29.85	28.79

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、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	黄石市阳新县		
GDP 总量	281.82	335.75	400.60
人均 GDP (元)	31245*	37227*	44432*
一般公共预算收入	14.92	20.67	35.22
政府性基金收入	14.70	15.95	21.01
财政自给率	22.06	34.99	45.69

优势

- 近年来, 黄石市经济实力很强, 工业经济运行良好, 高新技术产业保持较快增长, 现代服务业稳步向前, 整体经济实力很强;
- 阳新县经济总量处于黄石市辖区县前列, 建材、机械制造、轻工产品加工、农副产品加工四大主导产业发展良好, 经济实力较强;
- 公司主要从事阳新县范围内的基础设施建设, 主营业务具有很强的区域专营性;
- 作为阳新县重要的基础设施建设主体, 公司在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持。

关注

- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大, 未来面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高, 资产流动性较弱;
- 公司全部债务规模持续增长, 预计随着主营业务的推进, 公司债务规模及负债率或将继续上升;
- 公司筹资前现金流持续净流出, 资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计黄石市及阳新县地区经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营性, 能够持续得到股东及相关各方的大力支持, 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
-	-	-	-	-	-

主体概况

阳新县城市建设开发有限公司（以下简称“阳新城建”或“公司”）系经阳新县人民政府批准由阳新县财政局（阳新县人民政府国有资产管理局）（以下简称“阳新县财政局”）于2021年12月出资设立，初始注册资本为人民币50000.00万元。2022年1月，阳新县财政局增加公司注册资本至10.00亿元。截至2023年9月末，公司注册资本为10.00亿元，实收资本1.91亿元²，全部为货币出资；阳新县财政局为公司唯一股东和实际控制人。

2021年10月，根据县委办公室、县政府办公室关于印发《阳新县整合优化投融资平台公司转型发展方案》的通知（阳办发电【2021】22号），阳新县人民政府将阳新县城镇建设投资开发有限公司（以下简称“阳新城投”）和阳新县城市住房投资有限公司（以下简称“阳新房投”）等多家企业股权无偿划拨至公司。截至本报告出具日，除阳新城投和阳新房投外，剩余子公司工商变更均已完成。目前公司作为黄石市阳新县重要的基础设施建设主体，主要负责阳新县范围内的基础设施建设，同时还从事供水、房地产销售和房屋租赁等其他业务。

截至2023年9月末，公司纳入合并范围的子公司共58家，其中直接控股子公司15家，详见图表1。

图表1 截至2023年9月末公司纳入合并范围直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得年份
阳新县城发智慧城市运营管理有限公司	智慧城运	6000	100	投资设立	2021年
阳新县城镇建设投资开发有限公司	阳新城投	58600	91.77	无偿划入	2022年
阳新县城市住房投资有限公司	阳新房投	20000	100	无偿划入	2022年
阳新县东西湖水产发展有限公司	东西湖水产	1000	100	无偿划入	2022年
湖北南市渔歌生态旅游开发有限公司	渔歌旅发	3000	100	无偿划入	2022年
阳新城发再生资源有限公司	阳新资源	10000	100	投资设立	2022年
阳新县环境投资有限责任公司	阳新环投	10000	100	无偿划入	2022年
阳新县赛桥水产发展有限公司	赛桥水产	1000	100	无偿划入	2022年
湖北半壁山乡村旅游发展有限公司	半壁山乡旅	30000	100	无偿划入	2022年
阳新县城发市政工程有限公司	阳新市政	50000	100	无偿划入	2022年
阳新县城发水务有限公司	阳新水务	20000	100	无偿划入	2022年
阳新县城发新能源发展有限公司	阳新新能源	10000	100	投资设立	2022年
阳新县城发智慧物业管理有限公司	阳新物管	2000	51	投资设立	2022年
阳新城发绿色产业投资有限公司	阳新绿产投	15000	100	投资设立	2022年
阳新城发经开区投资开发有限公司	阳新经开投	10000	100	无偿划入	2022年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

² 根据公司章程，剩余资金出资时间为2041年12月31日前，出资方式为货币资金或实物。

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

公司营业收入和毛利润主要来源于基础设施建设业务，近年来有所下降，综合毛利率较为稳定

公司是阳新县重要的基础设施建设主体，主要负责阳新县范围内的基础设施建设，同时还从事供水、房地产销售和房屋租赁等其他业务。公司具体业务主要依托子公司开展。

公司营业收入有所下降，主要来源于基础设施建设业务。近年来，受项目建设进度等影响，公司基础设施建设业务收入有所下降；供水、房地产销售和房屋租赁业务收入均有所增长，对公司营业收入形成一定补充；其他业务主要为车辆检测、酒店经营和广告费等，整体规模较小。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
收入合计	18.70	100.00	17.58	100.00	16.58	100.00
基础设施建设	17.86	95.52	16.36	93.05	14.41	86.92
供水	0.31	1.67	0.33	1.88	0.44	2.68
房地产销售	0.01	0.03	0.66	3.77	1.29	7.78
房屋租赁	0.03	0.14	0.07	0.40	0.34	2.06
其他	0.49	2.63	0.16	0.90	0.09	0.55

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成 (单位: 亿元、%)

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.60	13.88	2.38	13.52	2.26	13.64
基础设施建设	2.31	12.92	2.03	12.43	1.99	13.84
供水	0.14	43.53	0.06	17.63	-0.13	-29.61
房地产销售	0.00	31.01	0.18	27.91	0.35	27.47
房屋租赁	0.02	83.89	0.05	68.39	0.07	19.48
其他	0.13	25.69	0.05	33.27	-0.02	-25.24

资料来源: 公司审计报告及公司提供, 东方金诚整理

近年来, 公司毛利润有所下降, 综合毛利率较为稳定。其中, 公司基础设施建设业务毛利率小幅提高; 供水业务毛利率有所下降, 主要系其公益性较强, 2022 年设备维修成本较高而处于亏损状态。

2023 年 1~9 月, 公司营业收入为 15.79 亿元, 毛利润为 3.47 亿元, 毛利率为 22.00%。

基础设施建设

公司作为阳新县重要的基础设施建设主体, 主要承担了阳新县范围内的道路、管网、棚户区改造和易地扶贫搬迁等项目建设, 业务具有很强的区域专营性

作为阳新县重要的基础设施建设主体, 公司对阳新县范围内的道路、管网、棚户区改造和易地扶贫搬迁等项目开展建设, 业务具有很强的区域专营性。公司的基础设施建设业务主要由子公司阳新城投和公司本部负责, 业务模式主要分为委托代建和自建自营两种类型。

委托代建模式下, 2016 年以来阳新城投与阳新县人民政府等相关方签订委托代建协议, 资金来源包括自有资金及外部融资。项目建设过程中, 公司主要负责项目的建设、投融资及管理等工作。每年末公司根据阳新县财政局出具的工程建设结算文件确认业务收入 (加成比例 20% 左右) 和成本。自建自营模式下, 公司对项目进行投资建设, 待项目完工后, 公司将其对外出售或出租, 实现销售或租赁收入, 以覆盖建设成本并获取相应利润。

近年来, 公司已完工的基础设施建设项目主要有阳新高铁站前广场项目、莲花湖污水整治工程、政府回购楼项目、经贸大厦火灾安置项目、阳新县城乡供水一体化项目和湖北省综合农场综合安置点项目等。公司承担的基础设施建设业务对于完善阳新县基础设施配套、改善人居环境、增强招商引资承载能力具有重要意义。2020 年~2022 年, 公司分别确认基础设施建设收入为 17.86 亿元、16.36 亿元和 14.41 亿元, 毛利率为 12.92%、12.43%和 13.84%。

公司在建及拟建项目尚需投资规模较大, 未来面临较大的资本支出压力

截至 2023 年 9 月末, 公司在建的项目主要包括易地扶贫搬迁项目、阳新县王龙港小区建设项目、城东新区教育城和城乡一体化建设等, 计划总投资 86.66 亿元, 尚需投资 35.85 亿元。

图表3 截至2023年9月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资	业务模式
2014-2016年棚改项目	2017-2022	17.78	15.20	2.58	代建
易地扶贫搬迁项目	2016-2023	10.14	4.19	5.95	代建
阳新县王龙港小区建设项目	2017-2021	10.14	2.30	7.83	代建
城东新区教育城	2019-2022	9.89	6.70	3.19	代建
城乡一体化建设	2022-2024	6.32	3.12	3.20	代建
2018年棚改项目	2018-2019	5.90	2.94	2.96	代建
2017年棚改项目	2017-2018	5.03	2.79	2.24	代建
高铁新区民福路武阳高速段至站前南路段路桥工程	2022-2023	3.60	0.25	3.35	代建
世纪铭城项目	2023-2024	3.53	2.85	0.67	代建
父子山步道绿道工程项目	2017-2019	3.48	0.72	2.77	代建
莲花湖公园	2019-2022	2.46	2.56	-	代建
阳新县兴国镇道路工程	2019-2021	2.18	1.49	0.69	代建
阳新县乡博园	2020-2022	1.65	1.35	0.31	代建
阳新县俞家湾、杨家湾六条次干道	2019-2022	1.55	1.43	0.11	代建
阳新县城东新区园林路东侧道路及景观工程	2016-2021	1.10	2.20	-	代建
二横三纵路网	2020-2023	1.07	2.04	-	代建
莲花二桥	2019-2022	0.87	1.27	-	代建
合计	-	86.66	53.38	35.85	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年9月末，公司拟建项目主要为阳新县现代服务业产业园与公共服务设施开发建设项目，计划总投资45.00亿元。该项目规划范围处于阳新站片区的核心位置，北部紧邻城北工业园和武九铁路，西邻武阳一级公路，南部与351国道（规划）相接，东靠武九铁路。项目总面积8.75平方公里，涉及经济开发区用地4.49平方公里、浮屠镇用地4.26平方公里；城市建设用地规模5.18平方公里。项目建设内容主要包括市政道路和桥梁、行政办公、文化体育、教育科研、社会福利等公共管理基础设施以及职教园等，未来一份部分道路和桥梁等资产由政府相关方结算，另一部分办公楼等厂房资产，未来计划对外出售或出租形成收入。

总体来看，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

供水业务

公司主要负责全城区及军垦，荆头山的供水业务，区域专营性很强

公司供水业务由子公司阳新水务负责，阳新水务成立于1989年，主要负责全城区及军垦，荆头山的供水业务，区域专营性很强。

截至2023年9月末，阳新水务共拥有2座水厂，分别为阳新县第二水厂和沿镇水厂，设计供水规模20万吨/日，实际供水单日最大规模14.10万吨/日；供水人口40余万人，用水户12万余户。2020年~2022年，公司分别实现供水收入0.31亿元、0.33亿元和0.44亿元；毛利率分别为43.53%、17.63%和-29.61%，2022年处于亏损状态主要系供水业务公益性较强，且当年设备维修成本较高所致。

房地产销售

公司房地产销售业务预计未来将贡献一定收入及现金流，但易受市场和政策等因素影响，存在一定不确定性

公司房地产销售业务主要由阳新房投负责。阳新房投成立于2014年10月，拥有房地产开发贰级资质。

截至2023年9月末，公司共有2个房地产销售项目，分别为房投·家天下和王龙港安置小区，可销售面积合计23.78万平方米，累计已销售5.93万平方米。2021年~2022年及2023年1~9月，公司房地产项目实现销售收入0.66亿元、1.29亿元和0.57亿元。截至2023年9月末，公司暂无其他在建及拟建相关房地产项目。总体来看，公司房地产销售业务预计未来将贡献一定收入及现金流，但易受市场和政策等因素影响，存在一定不确定性。

图表4 截至2023年9月末公司房地产销售情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	总规模面积	已销售面积	可销售面积	累计投资金额	2021年 收入	2022年 收入	2023年 1~9月收入
房投·家天下	71.02	5.33	12.63	3.80	0.66	1.29	0.32
王龙港安置小区	36.46	0.60	11.15	3.36	-	-	0.25
合计	107.47	5.93	23.78	7.16	0.66	1.29	0.57

资料来源：公司提供，东方金诚整理

房屋租赁

公司房屋租赁业务主要由阳新城投负责，主要系公司自建以及无偿划拨收到的厂房、商铺和办公楼等，租赁对象主要包括教育局、发改局以及各种鞋厂和机械制造公司等。2020年~2022年，公司实现房屋租赁收入270.10万元、707.60万元和3417.07万元，近年来有所增长，对公司营业收入形成一定补充。

企业管理

产权结构

截至2023年9月末，公司注册资本为10.00亿元，实收资本1.91亿元；阳新县财政局为公司唯一股东和实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由阳新县财政局代为行使股东权利。

公司设董事会，由9名董事组成，其中职工董事2名，由公司职工代表大会选举产生；设董事长1名，由阳新县财政局在董事会成员中指定。董事任期每届三年，任期届满可连选连任。

公司设监事会，由5名监事组成，其中职工监事2名，由公司职工代表大会选举产生。监事会设监事会主席1名，由阳新县财政局在监事会成员中指定。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事任期每届三年，任期届满可连选连任。

公司设总经理1人，由董事会聘任或解聘，对董事会负责，并接受监事会监督。

管理水平

公司下设纪检监察室、资产运营部、行政综合部、审计法务部、融资部、财务部、工程部、项目部、工会 9 个职能部门，并制订了各部门的工作职责。

公司重视内部控制体系建设。根据国家相关政策法规，公司结合自身实际情况，制定了《财务管理制度》《“三重一大”决策制度实施办法》《纪检监察工作制度》《防范国有资产流失管理办法》《下属子公司项目利润上缴管理办法》等，从财务管理、债务风险防控等方面对公司和子公司治理进行了规范。

综合来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，并制定了各项管理制度，能够满足公司经营管理的需要。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年~2022 年合并财务报表。大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年~2022 年合并财务数据进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。本次合并财务报表基于同一控制下企业合并制定。公司 2023 年 1~9 月合并财务报表未经审计。

截至 2023 年 9 月末，公司纳入合并范围的子公司共 58 家，其中直接控股子公司 15 家，详见图表 1。

图表 5 截至 2023 年 9 月（末）公司及核心子公司部分财务数据（单位：亿元）

企业简称	资产总额	净资产	2022 年营业收入	2022 年净利润
阳新城建	413.47	247.34	16.58	2.26
阳新城投	276.21	110.17	13.40	1.71
公司本部 ³	135.69	131.06	-	-0.03

资料来源：公司提供，东方金诚整理

资产构成与资产质量

近年来，公司资产规模大幅增长，其中非流动资产规模较大，且流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性较弱

公司资产规模大幅增长，流动资产和非流动资产占比相当。近年来，公司流动资产规模持续增长，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
资产总额	198.10	238.98	345.64	413.47
流动资产	168.38	178.09	182.53	205.86
其中：货币资金	9.50	9.76	14.29	18.42
应收账款	25.26	40.74	48.66	56.25
其他应收款	18.63	14.83	13.33	17.06
存货	114.02	111.67	105.50	111.44

³ 主要构成为长期股权投资 89.18 亿元、投资性房地产 38.00 亿元。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
非流动资产	29.72	60.89	163.10	207.61
其中：长期股权投资	10.45	10.71	99.30	99.30
投资性房地产	-	20.32	20.99	60.52
其他权益工具投资	14.64	14.64	14.83	15.23
固定资产	4.49	15.08	25.70	25.67

资料来源：公司合并财务报表，其中其他应收款中不包含应收利息和应收股利，东方金诚整理

近年来，公司货币资金持续增长，主要为银行存款和其他货币资金。2022 年末，公司受限的货币资金为 5.75 亿元，系银行承兑汇票保证金以及用于担保的定期存款或通知存款等。

公司应收账款持续增长，主要为应收的项目结算款，2022 年末公司应收对象主要为阳新县财政局 48.53 亿元，占应收账款总额的 99%，账龄主要集中在 3 年以内。公司其他应收款有所波动，主要为与当地政府部门及下属国企等关联方的往来款。2022 年末，公司其他应收款应收对象较为分散，主要为阳新县财政局（3.57 亿元）、阳新县城市建设管理指挥部（1.39 亿元）、黄石新港开发有限公司（0.95 亿元，以下简称“黄石港发”）、阳新县绿缘园林景观建设中心（0.89 亿元）和湖北阳新经济开发区管委会（0.50 亿元），合计占其他应收款总额的 54.50%。总体来看，公司流动资产中应收类款项占比较高，存在一定的流动性风险。

公司存货主要由项目建设成本和土地使用权构成，近年来有所波动。2023 年 9 月末，公司存货中土地使用权 43.97 亿元，主要系招拍挂购买所得，土地性质全部为出让，主要为商业、商住、批发零售和城镇住宅用地，其中账面价值 4.04 亿元的土地暂未办妥权证，1.97 亿元的土地暂未缴纳土地出让金；剩余主要为委托代建项目建设成本（含已完工未结算）。

公司非流动资产主要为长期股权投资、投资性房地产、其他权益工具投资和固定资产，近年来持续大幅增长。其中长期股权投资于 2022 年末大幅增长，主要系阳新县人民政府将阳新县农业产业发展有限公司（36.37 亿元、以下简称“阳新农发”）49%股权和湖北九通产业投资集团有限公司（51.93 亿元、以下简称“九通产投”）49%股权无偿划拨至公司⁴。投资性房地产主要为房屋及建筑物和土地使用权；2021 年大幅增长主要系存货转入 14.19 亿元土地使用权以及阳新县财政局无偿划拨 5.39 亿元房屋建筑物所致；2023 年 9 月末大幅增长主要系阳新县财政局无偿划拨 39.52 亿元房屋建筑物所致⁵。2023 年 9 月末，公司投资性房地产中房屋及建筑物 44.79 亿元，主要用于对外出租，部分已办妥权证；土地使用权 15.73 亿元，主要为商住、商服用地、城镇住宅用地和批发零售用地，均已办妥权证且已缴纳土地出让金。

近年来，公司其他权益工具投资较为稳定，主要为对湖北省客运铁路投资有限责任公司（8.07 亿元）和黄石港发（5.84 亿元）的投资。公司固定资产持续增长，主要为房屋及建筑物和少量机器、办公设备等。2021 年末，公司固定资产大幅增长主要系阳新县财政局无偿划拨的房屋及建筑物 10.77 亿元⁶；2022 年末大幅增长主要系在建项目完工转入 8.65 亿元以及公司购置 2.82 亿元所致。

⁴ 根据《阳新县人民政府关于将部分国有股权划转至阳新县城市建设开发有限公司的通知》；截至本报告出具日，阳新县农业产业发展有限公司、湖北九通产业投资集团有限公司工商尚未变更。

⁵ 根据 2023 年 5 月阳新县党政机关和事业单位办公用房权属统一登记工作领导小组办公室《专题会议纪要》【2023】1 号。

⁶ 根据《阳新县人民政府关于向阳新县新益国有资产经营有限责任公司注入工程项目资产的批复》阳新政函【2021】21 号、深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司于 2022 年 03 月出具的复核报告（鹏信咨询字[2022]第 F063 号）。

截至 2022 年末，公司受限资产为 44.52 亿元，占资产总额的 12.88%，主要系货币资金 5.75 亿元、存货 25.24 亿元和投资性房地产 13.52 亿元。

资本结构

近年来，得益于股东及相关各方的资产注入和经营利润的积累，公司所有者权益大幅增长

公司所有者权益近年来持续增长，主要由资本公积和未分配利润构成。

近年来，公司实收资本增加至 1.91 亿元，系股东货币增资；资本公积主要系股东及相关各方历年向公司无偿注入财政资金、房屋及建筑物和子公司股权等所致；未分配利润持续增长，系经营利润的积累。

图表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
所有者权益	77.34	108.32	201.87	247.34
其中：实收资本	-	-	1.10	1.91
资本公积	63.67	87.47	178.28	220.80
未分配利润	12.42	14.37	16.02	18.18

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司负债规模持续增长，负债结构趋于长期化

近年来，公司负债规模持续增长，流动负债和非流动负债占比相当，2023 年 9 月末两者占比分别为 44.31%和 55.69%。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

近年来，公司短期借款有所波动，借款银行主要为中国建设银行、阳新农村商业银行、中国工商银行和交通银行等，借款利率主要集中在 3.45%至 7.5%之间。

近年来，公司应付账款持续增长，主要为应付的工程款，应付对象较为分散。公司其他应付款主要为应付当地企业等关联方的往来款，近年来有所增长。2023 年 9 月末，公司其他应付款主要对象分别为阳新县水利水电开发投资有限公司（8.81 亿元、国企）、湖北正涵投资有限公司（5.00 亿元、民企）、阳新县人民医院（3.15 亿元、事业单位）、阳新金洋投资开发有限公司（2.33 亿元、国企）和黄石市三宏置业有限公司（2.10 亿元、民企），合计占其他应付款总额的 60.13%，账龄主要集中在 3 年以内。

近年来，公司一年内到期的非流动负债整体有所下降。2022 年末，公司一年内到期的非流动负债 10.02 亿元，主要为一年内到期的长期借款 7.32 亿元、应付债券 2.00 亿元和长期应付款 0.70 亿元，面临一定的短期偿债压力。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
负债总额	120.76	130.66	143.77	166.13
流动负债	58.22	67.19	75.15	73.61
其中：短期借款	4.47	5.03	6.92	5.09
应付账款	4.27	5.27	5.93	8.19
其他应付款	28.85	34.33	37.88	35.33

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
一年内到期的非流动负债	11.64	9.32	10.02	3.16
非流动负债	62.54	63.47	68.62	92.52
其中：长期借款	50.81	48.45	54.88	74.36
应付债券	5.91	11.87	9.92	9.92
长期应付款	5.02	2.37	1.26	1.83
专项应付款	0.79	0.77	2.57	6.40

资料来源：公司合并财务报表，其中其他应付款不包含应付利息和应付股利，东方金诚整理

近年来，公司非流动负债持续增长，主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

近年来，公司长期借款波动增长，主要用于项目建设。2023 年 9 月末，公司长期借款（包括一年内到期部分）中借款银行主要为中国农业发展银行、国家开发银行、湖北银行和湖北阳新农村商业银行等，借款利率主要集中在 3.41%至 7.8%之间。同期末，公司借款主体主要为各子公司，其中阳新房投借款余额 17.45 亿元、阳新新鑫城镇建设有限责任公司借款余额 13.17 亿元、阳新水务借款余额 11.35 亿元、阳新恒鑫资产经营有限公司借款余额 6.66 亿元。公司应付债券整体有所波动，全部为子公司阳新城投发行的企业债，主要用于项目建设，少量用于补充营运资金。

图表 9 截至 2023 年末公司存续债券情况（单位：亿元、年、%）

债券简称	债券类型	发行余额	起息日	期限	票面利率（当期）
17 阳新城投债	企业债	2.00	2017-04-26	7	6.50
21 阳新城建债/21 阳新债	企业债	4.00	2021-09-23	7	6.80
21 阳新城建债 02/21 阳新 02	企业债	4.00	2021-12-14	7	6.36
合计	-	10.00	-	-	-

资料来源：公开资料，东方金诚整理

近年来，公司长期应付款整体有所下降，全部为融资租赁借款，借款利率主要集中在 7.0%至 8.3%之间。公司专项应付款持续增长，主要为阳新县财政局拨付的项目专项建设资金。

公司全部债务规模持续增长，预计随着主营业务的推进，公司债务规模及负债率或将继续上升

近年来，公司全部债务规模持续增长，主要为长期银行借款，主要用于项目建设。其中短期有息债务规模有所波动，近年来占全部债务的比重分别为 21.81%、20.98%、23.09%和 13.91%，规模及占比较高，面临一定的短期偿债压力。截至 2022 年末，公司短期有息债务为 19.84 亿元，其中银行借款 14.23 亿元、应付债券 2.00 亿元。从负债率指标来看，近年来受益于股东及相关方的资产划入，公司资产负债率持续有所下降。

图表 10 公司全部债务情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
全部债务	78.96	79.34	85.89	100.01
长期有息债务	61.74	62.69	66.05	86.10
短期有息债务	17.22	16.65	19.84	13.91
资产负债率	60.96	54.67	41.60	40.18

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

截至 2022 年末, 公司对外担保余额合计 16.64 亿元, 担保比率 8.24%。目前被担保企业主要为当地国有企业和事业单位, 均处于正常运营状态, 暂无失信被执行等重大负面舆情事项。但考虑到公司对外担保金额较高, 区域集中度亦较高, 公司面临一定的代偿风险。

图表 11 截至 2022 年末公司对外担保情况 (单位: 万元)

被担保人名称	担保余额	担保起止日	性质
阳新县水利水电开发投资有限公司	40000.00	2021/5/14-2033/5/6	国企
	20000.00	2022/6/24-2037/6/23	
	28940.00	2021/02/08-2027/1/28	
阳新县兴业爆破有限公司	1000.00	2022/1/10-2023/1/10	国企
	700.00	2022/12/23-2023/12/23	
湖北鑫矿业有限公司	16550.00	2022/8/30-2027/8/29	国企
	950.00	2022/9/2-2027/9/2	
阳新县人民医院	4000.00	2022/1/12-2023/1/11	事业单位
	3481.18	2018/5/30-2023/5/30	
	2772.23	2022/7/22-2025/7/22	
	4641.79	2022/8/25-2027/8/25	
阳新县妇幼保健院	13077.42	2022/1/10-2027/1/10	事业单位
	3000.00	2022/5/26-2023/5/25	
阳新县中医医院	2983.00	2020/8/28-2025/8/28	事业单位
	3000.00	2022/6/20-2023/6/19	
阳新县通盛建设工程有限公司	2480.00	2021/9/26-2023/9/26	国企
	765.00	2021/6/18-2023/6/18	
阳新县鑫源水利水电建筑工程有限公司	1000.00	2022/9/29-2023/2/27	国企
中建建工建设有限公司	1000.00	2022/10/25-2023/10/25	国企
阳新县富达建筑安装工程有限公司	1000.00	2022/9/28-2023/9/28	民企
湖北中恒远大建筑有限公司	1000.00	2022/1/4-2023/1/4	民企
阳新枫林一建工程有限公司	850.00	2021/6/30-2023/6/30	民企
金泰翔建设集团有限公司	500.00	2022/5/9-2023/5/8	民企
湖北溢丰数字科技股份有限公司	400.00	2022/11/23-2023/11/23	民企
阳新县恒益光伏扶贫投资开发有限公司	4400.00	2019/6/25-2033/6/22	国企
阳新县恒益光伏扶贫投资开发有限公司	3980.00	2019/6/24-2033/6/22	国企
黄石市第一技工学校	2000.00	2022/4/13-2023/4/13	事业单位
湖北凯炜建设工程有限公司	1000.00	2022/6/27-2025/6/26	民企
湖北贺盛建设工程有限公司	900.00	2022/6/27-2025/6/26	民企
合计	166370.63	-	-

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

盈利能力

近年来，公司营业收入有所下降，利润对财政补贴存在一定依赖，主要盈利指标处于较低水平，总体盈利能力较弱

2020年~2022年，公司营业收入有所下降，主要来源于基础设施建设业务；营业利润率较为稳定；公司期间费用以财务费用和管理费用为主，对利润形成一定的侵蚀。同期，公司利润总额和净利润均有所波动，财政补贴占利润总额的25.45%、32.85%、36.46%和20.47%，利润对财政补贴存在一定依赖。近年来，从盈利指标来看，公司总资本收益率及净资产收益率均处较低水平，总体盈利能力较弱。

图表 12 公司盈利能力指标（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~9月
营业收入	18.70	17.58	16.58	15.79
营业利润率	13.19	12.61	12.74	-
期间费用	1.03	1.61	1.82	1.47
期间费用/营业收入	5.52	9.17	10.95	9.30
利润总额	1.62	1.98	1.68	1.99
其中：财政补贴	0.41	0.65	0.61	0.41
净利润	1.61	1.94	1.64	1.93
总资本收益率	1.21	1.61	0.99	-
净资产收益率	2.08	1.80	0.81	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

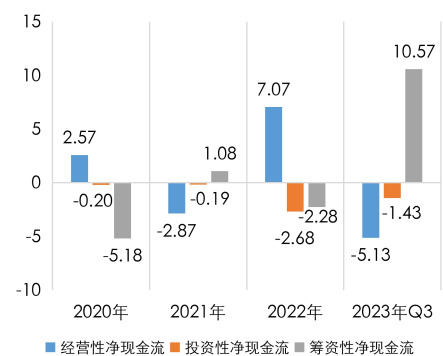
现金流

公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖较大

经营活动方面，近年来，公司经营活动现金流入主要来自收到的往来款以及主营业务收入回款、财政补贴所形成的现金流入；主营业务获现能力一般；经营活动现金流出主要是基础设施建设等业务支出的现金以及与关联方往来款等形成的现金流出。近年来，公司经营性现金流易受项目回款及往来款波动影响，存在不确定性。

图表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
经营活动现金流入	67.60	70.71	95.85	75.21
现金收入比率（%）	39.99	40.69	90.50	64.21
经营活动现金流出	65.03	73.57	88.78	80.34
投资活动现金流入	0.02	0.02	0.02	0.45
投资活动现金流出	0.22	0.20	2.70	1.88
筹资活动现金流入	15.97	22.80	23.53	30.36
筹资活动现金流出	21.15	21.72	25.80	19.79
现金及现金等价物净增加额	-2.81	-1.97	2.11	4.01



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

投资活动方面，近年来，公司投资活动现金流入和流出规模均较小，投资性净现金流持续为负。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要来源于股东增资、发行债券以及银行借款等所收到的现金；筹资活动现金流出主要系偿还债务本息所支付的现金。

近年来，公司现金及现金等价物净增加额持续增长，筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

偿债能力

考虑到公司承担了阳新县范围内的基础设施建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，近年来，公司流动比率和速动比率均处于较高水平，但流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力较弱；现金比率处于偏低水平，货币资金对流动负债及短期有息债务的保障程度均较弱。同时，公司经营性净现金流易受项目回款及往来款波动影响而存在不确定性，对流动负债的保障程度较弱。

图表 14 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年9月(末)
流动比率	289.21	265.06	242.89	279.65
速动比率	93.38	98.86	102.51	128.27
现金比率	16.32	14.52	19.01	25.02
货币资金短债比(倍)	0.55	0.59	0.72	1.32
经营现金流流动负债比率	4.41	-4.27	9.40	-
长期债务资本化比率	44.39	36.66	24.65	25.82
全部债务资本化比率	50.52	42.28	29.85	28.79
EBITDA 利息倍数(倍)	0.42	0.63	0.67	-
全部债务/EBITDA(倍)	37.27	24.08	22.63	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，近年来，受益于股东及相关方的资产划入，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率整体均有所下降；EBITDA 对利息和全部债务的保障能力均较弱。

以 2022 年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司 2023 年到期债务规模为 19.84 亿元，截至 2023 年末均已偿还。公司计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还未到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为 7.07 亿元，能够为公司的债务偿还提供一定的支撑；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，公司具有一定的备用流动性，截至 2023 年 9 月末，公司获得银行综合授信为 110.18 亿元，剩余额度为 15.03 亿元。

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阳新范围内的基础设施建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性很强，并具有一定的备用流动性，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3月28日，公司本部未结清贷款中无不良类贷款信息记录。截至本报告出具日，公司本部在资本市场未发行过债券；子公司发行的各类债券均如期履约偿付本息。

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，全面提升市场信心，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

黄石市地处湖北省东南部，长江中游南岸，距省会武汉市 70 公里。截至 2022 年末，黄石市辖 4 个区（黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区）、1 个县（阳新县），代管 1 个县级市（大冶市），此外黄石市设有一个国家级经济技术开发区、一个国家级高新技术产业开发区、一个国家级农业科技示范园区；同年末，黄石市总面积为 4583 平方公里，常住人口 244.4 万人，城镇人口 163.85 万人，城镇化率 67.04%。

战略定位方面，黄石市作为长江中游城市群区域性中心城市、先进制造业基地，在湖北省城镇化战略格局中的地位仅次于武汉市，战略地位重要，是湖北省内有重要影响的区域性经济中心之一。

区位交通方面，黄石市是鄂东南地区的水陆交通枢纽，水运、陆运便利，区位交通条件良好。公路运输方面，黄石市有大广高速、沪渝高速、福银高速、杭瑞高速 4 条国家高速公路和蕲嘉省级高速公路在境内纵横交汇，2022 年末全市公路通车总里程 8419.548 公里；铁路运输方面，黄石市作为中国 98 个区域性铁路物流节点城市之一，全市共有铁路客运站 5 个、铁路货运站 13 个；水路运输方面，黄石市境内的黄石港是中国 53 个、内河 28 个主要港口之一、国家一类对外开放口岸，可常年通航 5000 吨级船舶。

资源禀赋方面，黄石市矿产资源丰富，已发现的矿产资源有金属、非金属、能源和水气矿产共 4 大类、64 种，其中已列入储量表的矿产有 42 种；旅游资源方面，黄石市拥有 4A 级景区 3 家（黄石国家矿山公园、仙岛湖风景区、龙凤山旅游景区），3A 级景区 2 家（湘鄂赣边区鄂东南革命烈士陵园、西塞山风景区），旅游资源较为丰富。

近年来，黄石市经济保持平稳增长，工业经济运行良好，高技术产业保持较快增长，现代服务业稳步向前，整体经济实力很强

近年来，黄石市地区生产总值保持增长，增速有所波动，人均 GDP 保持增长。2022 年，黄石市完成地区生产总值 2041.51 亿元，同比增长 5.6%，经济总量在湖北省下辖地级市（州）中排名第 9 位，整体经济实力很强。

图表 15 黄石市主要经济指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1641.32	-5.9	1865.68	13.0	2041.51	5.6
人均地区生产总值(元)	66431	-	75512	-	83532*	-
规模以上工业总产值	-	-4.9	2452.85	32.8	-	8.9
第三产业增加值	727.72	-4.3	892.40	14.6	930.26	3.2
全社会固定资产投资	-	-18.4	-	25.4	-	18.3
社会消费品零售总额	758.81	-26.1	966.96	27.4	984.66	1.8
三次产业结构	7.1: 48.6: 44.3		6.8: 45.4: 47.8		6.9: 47.5: 45.6	

资料来源: 黄石市 2020 年~2022 年国民经济和社会发展统计公报, 表中“*”为估算值,“-”为未获取数据, 东方金诚整理

作为湖北省老工业基地, 黄石市工业经济基础较好, 形成了以钢铁、煤炭、有色金属等资源型工业为支撑的产业结构。2022 年, 黄石市规模以上工业总产值同比增长 8.9%, 其中采矿增长 35.8%, 制造业增长 4.7%, 电力、热力燃气及水的生产和供应业增长 31.7%; 规模以上工业增加值同比增长 11.3%, 高技术制造业增加值同比增长 56.4%。近年来, 黄石市不断改造提升传统产业, 瞄准未来有引领作用、有更高价值链的先进制造业, 将光电子信息产业作为工业经济转型突破的方向。2022 年, 黄石市完成光电子信息产业总产值 307.94 亿元, 同比增长 103%, 占全市工业总产值的 11.9%, 获批国家先进电子元器件创新性产业集群; 年末全市光电子信息产业企业百余家, 其中规上企业 75 家、产值过百亿元企业 1 家、过 10 亿元企业 10 家, 产业综合竞争力和科技创新能力持续增长。此外, 黄石市持续加大招商引资力度, 诺德锂电铜箔、闻泰科技二期、志博信高阶线路板等一批战略性、引领性重大项目于 2022 年陆续建成投产。

近年来, 黄石市以商贸、物流为代表的现代服务业稳步发展, 对地区经济的带动作用较强。2020 年~2022 年, 黄石市第三产业增加值分别同比增长-4.3%、14.6%和 3.2%。2022 年, 黄石市社会消费品零售总额完成 984.66 亿元, 同比增长 1.8%; 分行业看, 批发业、零售业、住宿业、餐饮业分别完成 185.24 亿元、667.04 亿元、8.31 亿元、124.07 亿元, 分别下降 27.5%、增长 12.4%、增长 7.1%和增长 12.6%。依托便利的交通优势, 黄石市物流运输发展良好, 2022 年全市共完成水运货物运输量 2040.26 万吨, 增长 13.9%; 完成港口货物吞吐量 6855.20 万吨, 增长 37.3%; 港口集装箱吞吐量 75778.5 标准箱, 增长 71.8%。金融业方面, 2022 年末黄石市金融机构本外币各项存款余额 2465.29 亿元, 较年初增长 11.6%; 金融机构本外币各项贷款余额 2057.95 亿元, 比年初增长 15.8%; 保费收入 64.01 亿元, 增长 6.6%; 保险赔付支出 19.13 亿元, 增长 10.3%。

据初步统计, 2023 年全市地区生产总值完成 2200 亿元, 增长 7.3%; 规模以上工业增加值增长 10.2%; 社会消费品零售总额增长 8.7%。

近年来, 黄石市一般公共预算收入规模保持增长, 政府性基金收入小幅增长, 综合财政实力很强

近年来, 黄石市一般公共预算收入保持增长, 2020 年~2022 年的增速分别为 2.20%、42.30%和 8.80%。从收入结构来看, 黄石市一般公共预算收入以税收收入为主, 规模及占比均有所波动, 2022 年税收收入占比 64.99%。黄石市政府性基金收入小幅增长, 主要为国有土地

使用权出让收入，是地区财力的重要组成部分。

图表 16 黄石市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	159.30	201.20	212.26
一般公共预算收入	88.23	125.69	136.75
其中：税收收入	62.84	91.73	88.87
政府性基金收入	71.07	75.51	-
2 上级补助收入	-	-	-
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）	-	-	-
1 地方财政支出	376.42	357.37	279.67
一般公共预算支出	286.34	249.87	279.67
政府性基金支出	90.08	107.50	-
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出（1+2）	376.42	357.37	-
地方债务限额	314.46	380.01	445.34
地方债务余额	298.06	340.49	411.58
政府负债率（%）	18.16	18.25	20.16
政府债务率（%）	187.11	169.23	193.90

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+列入一般公共预算的上级补助收入）
资料来源：黄石市 2020 年~2022 年财政决算，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

近年来，黄石市一般公共预算支出有所波动，政府性基金支出保持增长；地方财政自给程度一般，2020 年~2022 年地方财政自给率⁷分别为 30.81%、50.30%和 48.90%。

2022 年末，黄石市政府债务余额为 411.58 亿元，其中一般债务余额为 174.70 亿元，专项债务余额为 236.88 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。

据初步核算，2023 年上半年，黄石市一般公共预算收入完成 95.14 亿元，增长 24.99%；一般公共预算支出完成 140.14 亿元，下降 1.41%。

2. 阳新县

阳新县地处黄石市东南部，与江西省接壤，素有“荆楚门户”之称，战略地位重要。截至 2022 年末，阳新县县域面积 2780 平方公里，辖 22 个镇场区，全县户籍人口 111.79 万人，常住人口 90.16 万人。

阳新区位优越，交通便捷，地处武汉“1+8”城市圈和长江经济带中游南岸，长江黄金水道过境 45 公里，106、316 国道横贯东西，武九铁路、武九客专纵穿南北，大广、杭瑞、黄咸、麻阳、武南（在建）五条高速境内纵横交汇，棋盘洲、武穴两座长江大桥建成通行，已基本形成公铁水综合交通运输体系。

资源禀赋方面，阳新县风景优美、历史悠久，自然及人文旅游资源丰富。阳新县拥有仙岛湖、七峰山、富水水库、文峰塔、宝莲寺、铁佛寺等 A 级景区及重点文物保护单位，国家级非物质文化遗产阳新采茶戏、布贴画享誉一方。

⁷ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

近年来，阳新县经济总量处于黄石市辖区县前列，建材、机械制造、轻工产品加工、农副产品加工四大主导产业发展良好，经济实力较强

近年来，阳新县经济总量及增速均有所波动，2022年阳新县GDP总量处于黄石市辖区县第二位，仅次于大冶市；人均GDP波动增长，整体经济实力较强。

图表 17 阳新县主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	281.82	-5.4	335.75	10.6	400.60	7.7
人均GDP（元）	31245*	-	37227*	-	44432*	-
规模以上工业总产值	126.14	-19.9	192.69	31.2	237.46	18.2
第三产业增加值	120.99	-3.7	141.47	12.1	164.59	6.2
全社会固定资产投资	-	-18.6	-	30.1	-	24.7
社会消费品零售总额	110.57	-28.1	138.69	25.4	141.30	1.9
三次产业结构	23.6: 27.9: 48.5		21.3: 36.6: 42.1		20.2: 38.7: 41.1	

资料来源：2020年~2022年阳新县国民经济和社会发展统计公报，标*人均GDP为估算值，东方金诚整理

阳新县传统产业以农业为主，工业基础较弱但近年来保持较快发展。2020年以来，阳新县规模以上工业总产值保持增长，增速有所波动，已形成以建材、机械制造、轻工产品加工、农副产品加工为主导的产业结构。2022年，阳新县规模以上工业增加值增长13.5%；农产品加工业总产值增长32.3%，高新制造业增加值增长0.4%；新增规模以上工业企业26家。阳新县主要工业园区包括城北工业园、滨江工业园和新港园区，2022年上述三家园区均保持良好发展，规模以上工业增加值分别增长13.4%、8.4%和21.2%。其中城北工业园规划面积780.45公顷，主要产业以轻工为主，龙头企业包括奥莱斯轮胎、安达汽配、华音电子等；滨江工业园规划面积251.46公顷，主要产业包括新型建材和医药化工产业，重点企业为入选国家级专精特新“小巨人”的远大生科；新港园区主要为阳新县大宗商品提供生产集聚地，园区内支柱企业包括宝武钢铁、中国有色、湖北优科、新兴铸管等。

近年来，以旅游、商贸物流为主的现代服务业持续发展，第三产业增加值保持增长，增速有所波动，对经济的带动作用较强。旅游方面，截至2022年末，阳新县共有4A级景区2个、3A级景区3个；全年全县共接待游客504万人次，实现旅游综合收入25亿元。商贸物流方面，2022年末阳新县共有道路运输业企业912家，其中客运企业11家，货运企业898家；全县社会消费品零售总额完成141.3亿元，增长1.9%，其中零售业商品销售额完成9.31亿元，增长9.9%，住宿业营业额完成0.57亿元，增长9.9%，餐饮业营业额完成0.89亿元，增长5.3%。金融业方面，2022年末全县金融机构各项存款余额457.96亿元，比上年增长14.1%，比年初增加56.56亿元；金融机构各项贷款余额322.84亿元，增长20.7%，比年初增加55.44亿元。

据初步统计，2023年阳新县地区生产总值预计同比增长18%；规模以上工业增加值增长52.1%；固定资产投资增长10.2%；社会消费品零售总额153亿元，增长8.6%。

近年来，阳新县一般公共预算收入快速增长，持续获得上级政府的有力支持，整体财政实力较强

近年来，阳新县地方财政收入保持增长，其中一般公共预算收入规模快速增长，2020年以

来增速分别为-17.9%、31.2%和70.4%。近三年，阳新县税收收入规模有所波动，主要税种包括增值税、企业所得税、耕地占用税和契税；2022年税收收入占比大幅下降至40.11%，主要系大量一次性矿权出让收益和资源处置收益大幅拉高非税收入所致。政府性基金收入规模有所增长，主要由国有土地使用权出让收入构成，但未来收入的实现易受宏观政策及房地产市场行情影响较大，存在一定不确定性。

2020年以来，阳新县持续获得上级政府的有力支持，上级补助收入规模整体有所波动。2022年，阳新县列入一般公共预算的上级补助收入为44.42亿元，列入政府性基金的上级补助收入为0.74亿元。

图表 18 阳新县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	29.61	36.61	56.24
一般公共预算收入	14.92	20.67	35.22
其中：税收收入	9.65	14.26	14.13
政府性基金收入	14.70	15.95	21.01
2 上级补助收入	55.78	42.42	45.15
列入一般公共预算的上级补助收入	55.78	41.60	44.42
列入政府性基金的上级补助收入	-	0.82	0.74
财政收入 (1+2)	85.40	79.03	101.39
1 地方财政支出	86.64	79.31	108.48
一般公共预算支出	67.61	59.07	77.09
政府性基金支出	19.03	20.24	31.39
2 上解上级支出	-	4.45	4.37
财政支出 (1+2)	86.64	83.76	112.85
地方债务限额	69.71	78.81	87.55
地方债务余额	64.56	70.38	74.41
政府负债率 (%)	22.91	25.13	18.57
政府债务率 (%)	75.60	89.05	73.39

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+列入一般公共预算的上级补助收入）

资料来源：阳新县2020年~2022年财政决算情况，标“-”为未获取数据，东方金诚整理

2020年~2022年，阳新县地方财政支出规模波动增长，其中一般公共预算支出波动上升，政府性基金支出规模保持增长；地方财政自给率保持增长，分别为22.06%、34.99%和45.69%，整体财政自给程度一般，但自给能力逐年有所提升。

近三年，阳新县地方政府债务余额保持增长，均控制在限额以内，其中2022年末地方政府债务余额为74.41亿元，其中一般债务余额为42.81亿元，专项债务余额为42.45亿元。

阳新县积极采取各项措施加强对地方政府债务的管理，并成立了阳新县投融资和债务管理工作委员会。债务管理制度方面，近年来，阳新县政府陆续印发《阳新县防范化解政府债务风险攻坚战工作实施方案》《阳新县化解村级债务实施方案》《关于进一步加强村级债务管控工作的通知》等文件，构建政府债务风险防控体系，切实防范和化解财政金融风险。总体而言，阳新县债务管控能力较强。

据初步统计，2023年阳新县实现一般公共预算收入41.04亿元，同比增长16.5%；其中税收收入19.63亿元，同比增长38.9%，非税收入21.42亿元，同比增长1.5%；一般公共预算支

出 88.50 亿元，同比增长 14.8%。

综上所述，东方金诚对黄石市、阳新县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

作为阳新县重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关部门的大力支持

除公司外，阳新县基础设施建设主体还包括阳新农发和阳新县交通投资有限公司（以下简称“阳新交投”）。其中阳新农发负责阳新县农村基础设施项目的建设，阳新交投负责交通类基础设施项目的建设。公司主要负责阳新县范围内基础设施项目的建设，在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关部门的大力支持。整体来看，上述主体的职能区分清晰，业务分工较为明确。

资产划拨方面，2021 年，阳新县财政局先后无偿划拨 16.16 亿元房屋建筑物至阳新城投。2022 年，阳新县政府将阳新农发 49% 股权无偿划拨至公司本部，增加资本公积 36.37 亿元；将九通产投 49% 股权无偿划拨至公司本部，增加资本公积 51.93 亿元。2023 年，阳新县财政局无偿划拨 39.52 亿元房屋建筑物至公司本部。

财政补贴方面，2020 年~2022 年及 2023 年 1~9 月，公司分别获得财政补贴收入 0.41 亿元、0.65 亿元、0.61 亿元和 0.41 亿元。

考虑到公司将继续在阳新县的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关部门将继续给予公司大力支持，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、阳新县的地区经济及财政实力、股东及相关部门对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关部门对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

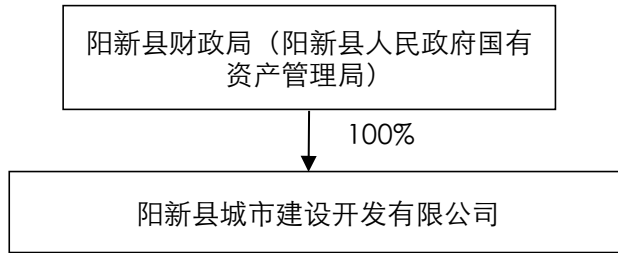
东方金诚认为，公司主要从事阳新县范围内的基础设施建设，主营业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性较弱；公司全部债务规模持续增长，预计随着主营业务的推进，公司债务规模及负债率或将继续上升；公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

近年来，黄石市经济实力很强，工业经济运行良好，高新技术产业保持较快增长，现代服务业稳步向前，整体经济实力很强；阳新县经济总量处于黄石市辖区县前列，建材、机械制造、轻工产品加工、农副产品加工四大主导产业发展良好，经济实力较强；作为阳新县重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关部门的大力支持。

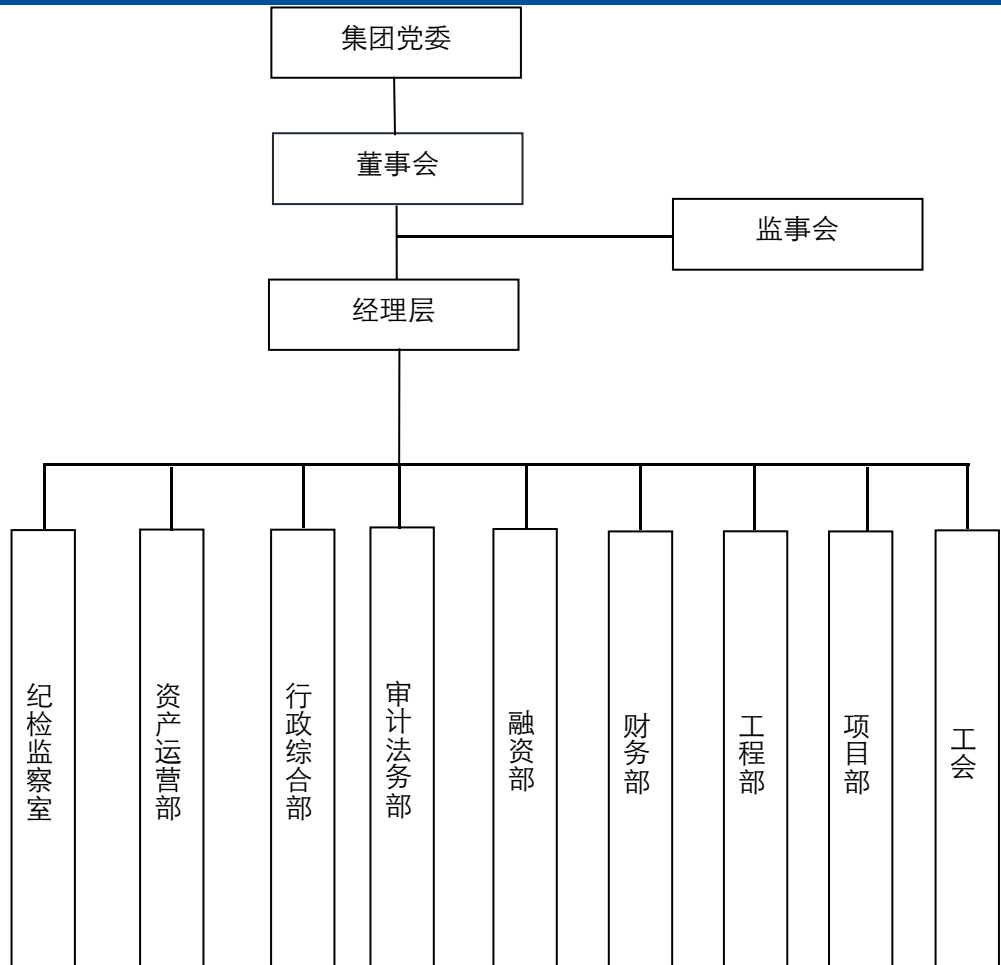
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关部门对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年9月(末)
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	198.10	238.98	345.64	413.47
其中：存货	114.02	111.67	105.50	111.44
长期股权投资	10.45	10.71	99.30	99.30
投资性房地产	0.00	20.32	20.99	60.52
应收账款	25.26	40.74	48.66	56.25
负债总额	120.76	130.66	143.77	166.13
其中：长期借款	50.81	48.45	54.88	74.36
其他应付款	28.85	34.33	37.88	35.33
应付债券	5.91	11.87	9.92	9.92
应付账款	4.27	5.27	5.93	8.19
全部债务	78.96	79.34	85.89	100.01
其中：短期有息债务	17.22	16.65	19.84	13.91
所有者权益	77.34	108.32	201.87	247.34
营业收入	18.70	17.58	16.58	15.79
净利润	1.61	1.94	1.64	1.93
经营活动产生的现金流量净额	2.57	-2.87	7.07	-5.13
投资活动产生的现金流量净额	-0.20	-0.19	-2.68	-1.43
筹资活动产生的现金流量净额	-5.18	1.08	-2.28	10.57
主要财务指标				
营业利润率（%）	13.19	12.61	12.74	-
总资本收益率（%）	1.21	1.61	0.99	-
净资产收益率（%）	2.08	1.80	0.81	-
现金收入比率（%）	39.99	40.69	90.50	-
资产负债率（%）	60.96	54.67	41.60	40.18
长期债务资本化比率（%）	44.39	36.66	24.65	25.82
全部债务资本化比率（%）	50.52	42.28	29.85	28.79
流动比率（%）	289.21	265.06	242.89	279.65
速动比率（%）	93.38	98.86	102.51	128.27
现金比率（%）	16.32	14.52	19.01	25.02
货币资金短债比（倍）	0.55	0.59	0.72	1.32
经营现金流流动负债比率（%）	4.41	-4.27	9.40	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.42	0.63	0.67	-
全部债务/EBITDA（倍）	37.27	24.08	22.63	-

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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在阳新县城市建设开发有限公司（以下简称“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对阳新县城市建设开发有限公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年4月30日