



# 黄石市众邦城市住房投资有限公司 2017 年公司债券信用评级报告

大公报 CYD【2016】853 号

公司债券信用等级：**AAA**

主体信用等级：**AA**

评级展望：**稳定**

发债主体：黄石市众邦城市住房投资有限公司

发债规模：15 亿元

债券期限：7 年

偿还方式：每年付息一次，分次还本

发行目的：项目建设、补充运营资金

担保方式：连带责任保证

担保单位：中合中小企业融资担保股份有限公司

担保单位信用等级：AAA

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2015	2014	2013
总资产	101.21	57.74	29.83
所有者权益	53.09	41.60	20.92
营业收入	4.06	3.69	2.29
利润总额	1.41	1.35	1.03
经营性净现金流	1.10	4.32	3.77
资产负债率 (%)	47.54	27.95	29.87
债务资本比率 (%)	46.07	25.96	24.42
毛利率 (%)	8.89	8.79	7.84
总资产报酬率 (%)	1.40	2.35	3.46
净资产收益率 (%)	2.58	3.20	4.81
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	9.14	33.05	-
经营性净现金流/总负债 (%)	3.43	34.49	51.68

评级小组负责人：李晓然

评级小组成员：李金子 刘界辉

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

## 评级观点

黄石市众邦城市住房投资有限公司（以下简称“黄石众邦”或“公司”）主要承担黄石市保障性住房投融资及建设工作。评级结果反映了黄石市区位优势明显，近年来经济保持较快发展，黄石市保障房相关制度的逐步完善和建设任务的不断增加，有利于公司业务的进一步发展，公司作为黄石市重要的保障性住房投融资主体，得到了政府在资产注入等方面的大力支持等优势；同时也反映了黄石市政府性基金收入波动很大，地方财政收入受以土地出让为主的政府性基金收入影响较大，公司营业收入规模较小，公司总有息债务在总负债中占比较高，2015 年末，公司资产负债率大幅增加等不利因素。中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期债券到期不能偿付的风险极小。

预计未来 1~2 年，公司仍将是黄石市保障性住房的建设及投融资主体，政府对公司的支持力度不会减弱。综合来看，大公对公司的评级展望为稳定。

## 主要优势/机遇

- 黄石市地理位置优越，具体较强的区位优势，工业基础良好，近年来经济保持较快发展；
- 黄石市保障房相关制度的完善有利于规范保障房建设，黄石市保障房建设任务的增加，将有助于公司业务的进一步发展；
- 公司作为黄石市重要的保障性住房投融资主体，得到了政府在资产注入和财政补贴等方面的大力支持；
- 中合担保为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

## 主要风险/挑战

- 黄石市地方财政收入受以土地出让为主的政府性基



金收入影响较大，未来存在一定的不确定性；

- 公司营业收入来源单一，收入规模较小，未来收入具有不确定性；
- 公司负债规模持续增长，有息负债在总负债中的占比很高，2015年末，公司资产负债率大幅提高。

大公国际资信评估有限公司  
二〇一六年七月十四日



## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 发债主体

黄石众邦成立于 2009 年 6 月，系由黄石市房地产管理局（以下简称“黄石市房管局”）出资组建的有限责任公司，公司初始注册资本 3,000 万元，实收资本 3,000 万元。2009 年 9 月 15 日，根据黄石市房管局《关于对黄石市众邦城市住房投资有限公司进行变更登记的决议》（黄房管文【2009】116 号），黄石市房管局以 1,000 万元货币和 7,000 万元房屋使用权及土地使用权对公司增资，公司注册资本增加至 11,000 万元。2010 年 4 月 29 日、2011 年 7 月 27 日、2011 年 11 月 29 日，黄石市房管局先后对公司货币增资 2,500 万元、1,000 万元和 3,000 万元。2014 年，根据黄石政函【2014】150 号，黄石市人民政府将黄石市森农水利投资有限公司划入公司。2015 年 6 月，根据黄石政函【2015】54 号，授权黄石市人民政府国有资产监督管理委员会代表黄石市人民政府对黄石众邦履行出资人职责。截至 2015 年末，公司注册资本 10.00 亿元人民币。黄石市人民政府国有资产监督管理委员会持有公司 100% 股权，黄石市人民政府为公司实际控制人。

公司作为黄石市保障性住房建设重要的投融资主体，主要从事廉租房项目建设投资、棚户区、城中村、危旧房改造项目和公共租赁住房项目建设投资；公共租赁住房、廉租房的经营管理、商业房地产项目开发经营、物业服务等。截至 2015 年末，公司合并范围内全资子公司共 2 家，分别为黄石市森农水利投资有限公司（以下简称“黄石水投公司”）和黄石市众邦体育产业开发有限公司（以下简称“体育产业公司”）。黄石水投公司注册资本 1.00 亿元，主要负责水利、农业、林业项目建设投资等；体育产业公司注册资本 0.50 亿元，主要负责体育赛事及文化交流活动策划、组织；文艺演出经纪；会务会展服务、经济信息咨询、企业营销策划等。

## 发债情况

### 本期债券概况

本期债券是公司面向境内机构投资者发行的公司债券，发行金额为 15 亿元人民币，发行期限为 7 年，本期债券为固定利率，每年付息一次，分次还本，即在债券存续期的第 3~7 年末，每年偿还债券发行本金的 20%。

本期债券由中合担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

### 募集资金用途

本期债券拟募集资金 15 亿元，其中 60% 用于湖北省黄石市袁仓煤矿等工矿棚户区改造项目，40% 用于补充营运资金。

湖北省黄石市袁仓煤矿等工矿棚户区改造项目包括胡家湾煤矿片区工矿棚户区改造、袁仓煤矿片区工矿棚户区改造、铁山秀山煤矿工矿棚户区改造、铁山区军区水泥厂和第二水泥厂工矿棚户区改造、煤机片区工矿棚户区改造五个子项目。

**表 1 本期债券募投项目情况（单位：万元、%）**

项目名称	总投资	拟用募集资金	募集资金占项目总投资比例
胡家湾煤矿片区工矿棚户区改造	353,337.21	90,000.00	25.47
袁仓煤矿片区工矿棚户区改造			
铁山秀山煤矿工矿棚户区改造			
铁山区军区水泥厂和第二水泥厂工矿棚户区改造			
煤机片区工矿棚户区改造			

数据来源：根据公司提供资料整理

项目总投资 353,337.21 万元，改造棚户区 7,736 户，改造面积 804,793.45 平方米。本项目安置方式有三种：货币安置 2,881 户，外购安置房安置 2,439 套，新建房屋安置 2,502 套。截至 2016 年 6 月末，募投项目均处于拆迁阶段，已完成投资 4.01 亿元。募投项目已获得黄发改投资【2014】283 号、黄规函【2014】64 号、黄土资函【2014】180 号和黄环审函【2014】192 号。本期债券募集资金拟投向项目 9 亿元，占总投资的 25.47%。

## 宏观经济和政策环境

**现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，经济处于下行趋势，主要经济指标增速放缓，部分指标出现下降，财税增收困难进一步加大，经济发展处于“新常态”；预计未来短期内我国经济下行压力较大，长期来看经济将稳定增长，但经济运行仍面临较多的风险因素**

现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2015 年，我国实现 GDP67.67 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.9%，较 2014 年下降 0.4 个百分点，持续下降，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，增速同比下降 2.2 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比名义增长 10.0%，较 2014 年的 15.7% 降幅明显，其中房地产开发投资仅增长 1.0%。此外，近年来国际国内需求增长减慢，2015 年，社会消费品零售总额同比名义增长 10.7%，进出口总额同比下降 7.0%。2015 年，全国公共财政预算收入同比增长 8.4%，增速较上年有所下滑，政府性基金收入同比下降 21.8%。2015 年，全社会融资规模增量为 15.41 万亿元，同比略有下降，新增人民币贷款 11.72 万亿元。2016 年一季度，我国经济增长继续放缓，GDP 同比增速为 6.7%，较上年同期下降 0.3 个百分

点，规模以上工业增加值同比增长 5.8%，固定资产投资（不含农户）同比名义增长 10.7%，社会消费品零售总额同比名义增长 10.3%（扣除价格因素实际增长 9.7%），进出口总额同比下降 5.9%。同期，全国公共财政预算收入 3.89 万亿元，同比增长 6.5%，增速较去年同期增加 2.6 个百分点；政府性基金预算收入为 0.90 万亿元，同比增长 4.6%。此外，2016 年一季度，我国全社会融资规模为 6.59 万亿元，同比增加 1.93 万亿元，新增人民币贷款 4.67 万亿元，同比增加 1.06 万亿元。截至 2016 年 3 月末，我国广义货币（M2）余额为 144.62 万亿元，同比增长 13.4%，增速较上年同期增加 1.8 个百分点。整体来看，现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，经济处于下行趋势，主要经济指标增速放缓，部分指标出现下降，财税增收困难进一步加大，经济发展处于“新常态”。

针对经济下行压力增大、财政增收困难，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。在继续坚持积极的财政政策和宽松的货币政策基础上，国家继续推进政府债务管理并推行地方政府债券置换，在合理控制地方政府债务的基础上，继续扩大政府支出规模，支持科学合理的政府采购行为，鼓励 PPP 模式，防范和化解政府性债务风险。央行普降金融机构存款准备金率、实施定向降准和下调人民币存贷款基准利率；国务院坚持改革，实施创新驱动发展战略，大力推进大众创业、万众创新，激发全社会创新潜能，培养和催生经济社会发展新动力；发改委精简前置审批，实施企业投资项目网上并联核准，改革投融资体制，积极推广政府和社会资本合作模式，出台基础设施和公用事业特许经营办法，充分激发社会投资活力。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家制定并实施“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略，深入实施区域发展总体战略和主体功能区战略，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度，一方面增加公共产品有效投资，启动实施一系列棚户区和危房改造、中西部铁路、高标准农田、信息网络、清洁能源和传统产业技术改造等重大项目；另一方面，通过出台公积金新政、降低二套房首付比例、免征营业税等救市政策，促进房地产市场发展，刺激购房需求入市。2015 年底的中央经济工作会议指出，结构性供给侧改革将是 2016 年经济工作的重心，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板是工作的五大任务，国家将继续通过金融、财税、投资等重点领域的改革来确保经济运行处于合理区间。

从外部环境来看，世界经济总体增速放缓，美国经济复苏迹象明显，主要经济指标表现较好，欧元区经济稳中有升，对扩大我国出口产品需求有一定的有利影响，但日本经济出现较大波动，增长疲弱，新兴经济体下行压力加大，加之美元走强、大宗商品价格大幅波动、国际地缘政治冲突此起彼伏，世界经济增长缓慢，加剧了贸易保护主义抬头，国内经济增长受到一定影响。未来，美欧日俄在经济刺激方面的政策调整、东欧政局的变动以及新兴经济体金融秩序的构建使得

我国经济发展仍面临一定风险因素。

预计未来短期内，我国经济下行压力依然较大，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

## 行业及区域经济环境

**地方政府投融资平台企业是地方基础设施建设投融资管理的重要实施主体，政策调整将对这类企业的运作模式产生持续影响；随着新型城镇化战略的实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间**

随着城镇化建设的推进，我国地方政府下属的投融资平台类企业在地方基建项目融资和投资管理中发挥着重要作用，这类企业通过包括债券发行在内的多种渠道进行融资，并形成地方政府性债务的重要组成部分。截至 2014 年末，地方政府负有偿还责任债务为 15.4 万亿元，负有担保责任及可能承担一定救助责任的债务合计 8.6 万亿元，三类债务总计为 24.0 万亿元，总体来看地方政府性债务近年来持续增长，其中地方政府负有偿还责任债务较 2013 年 6 月末增长 41.41%，增速较快。我国经济正进入新常态的平稳发展过程，仍面临一定的经济下行压力，地方政府债务的高速增加，将使得部分地区的债务压力有所上升。

投融资平台企业既是独立的企业法人又是地方政府融资代理人，承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，该类项目由于具有公益性，相关债务能够对地方政府在市政建设等方面提供支持，债务还本付息除依靠平台企业自身经营及项目运营产生的现金流外，当地税收收入及土地出让收益等地方政府财政收入往往成为其债务偿还的重要保障。2013 年以来，受经济下行、工业增长放缓及企业利润增幅回落、结构性减税、房地产销售下降等因素影响，全国税收增速逐年下滑，由 2013 年的 9.8% 降至 2015 年的 6.6%，且均低于当年 GDP 增速。国有土地出让金及其他土地相关收入是地方政府财政收入的重要来源。根据财政部决算数据，2014~2015 年，全国分别实现国有土地使用权出让收入 4.05 万亿元和 3.37 万亿元，分别同比下降 1.96% 和 21.60%。整体来看，地方依靠土地出让获得的财政收入波动较大，长期来看不利于地方政府财力的稳定。

地方政府投融资类企业的融资方式和融资规模受到各级监管部门政策调整的影响很大。近年来，财政部、国家发改委、银监会等部门对于地方政府债务和投融资类企业的管理日趋规范和严格。2012 年底以来，国务院、财政部、发改委等部门陆续出台文件，对地方政府债务、政府担保、政府注资、平台企业融资活动等事项做出进一步规范，并要求该类企业进行市场化运作。2015 年以来，随着融资平台在建项目后续融资问题政策出台、发改委新兴产业专项债指引等政策的发布，

城投公司面临的融资环境有所宽松。国家新型城镇化规划出台后，经国务院批准，部分地方政府开始试点地方政府债券自发自还，市政项目收益债券及市政项目收益票据等新型融资工具也将逐步推广，预计未来地方投融资平台的运作模式将随着政策的调整而发生转变。

近年来，地方基础设施建设投资一直在我国全社会固定资产投资中占据重要部分。随着我国经济下行压力加大，增加基建投资成为实现经济增长目标的重要途径，与此同时，我国开展的转变经济发展方式和调整经济结构的改革也将对基建投资的形式和内容产生实质影响，在此背景下十八大提出将“推进新型城镇化建设”作为国家战略加以实施。总体来看，随着新型城镇化战略的实施，未来一定时期内我国固定资产投资规模将保持增长，地方政府基础设施建设投资仍具备继续增长的空间。

预计未来1~2年，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，地方政府投融资平台企业将继续在地方基建投融资环节中发挥重要作用，但运作模式将伴随政策调整而发生转变。

### **国家逐步完善保障性住房相关的制度安排，并出台一系列政策，从土地、资金等方面鼓励地方增加保障性住房供给**

国家对保障性住房建设出台了一系列支持政策，从土地供给、资金等方面给保障性住房建设以较大力度的支持。

在资金方面，根据《国务院关于调整固定资产投资项目资金比例的通知》（国发【2009】27号）保障性住房项目最低资本金比例为20%；除金融机构贷款外，财政资金对保障性住房项目资金保证主要体现在以下方面：第一，“地方各级人民政府要在财政预算安排中将保障性安居工程放在优先位置”，同时“地方财政将廉租住房保障资金纳入年度预算安排”；第二，“住房公积金增值收益在提取贷款风险准备金和管理费用之后全部用于廉租房建设”；第三，“土地出让净收益用于廉租住房的维护和管理”、“土地出让收益用于保障性住房建设和棚户区改造的比例不低于10%”。2012年7月，财政部重新制定《中央补助廉租住房保障专项资金管理办法》，在优先满足发放廉租住房租赁补贴的前提下，支持财政困难地区及新疆生产建设兵团将中央补助廉租住房保障专项资金用于购买、改建或租赁廉租住房支出；在完成当年廉租住房保障任务的前提下，还可将专项资金用于购买、新建、改建、租赁公共租赁住房。另外，国家发改委办公厅发出通知，要求2012年各地投融资平台公司发行企业债券募集的资金和新增加的地方政府债券收入优先用于各地保障性住房建设。

在土地供给方面，国家要求各地明确保障性住房用地的计划、优先供应保障性住房用地。根据《经济适用住房管理办法》（建住房【2007】258号）规定，“经济适用住房建设用地以划拨方式供应”，根据《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》（建保【2010】87号）规定“面



向经济适用住房对象供应的公共租赁住房，建设用地实行划拨供应”。

此外，为了解决保障性住房发展的资金瓶颈问题，国家在鼓励金融机构加大对保障性住房建设的资金支持外，还从规范保障性住房融资的角度，进行相关制度建设。根据中国人民银行和中国银行业监督管理委员会联合下发的《关于认真做好公共租赁住房等保障性安居工程金融服务工作的通知》（银发【2011】193号），对于政府投资建设的公共租赁住房项目，凡是实行公司化管理、商业化运作、项目资本金足额到位、项目自身现金流能够满足贷款本息偿还要求的，各银行业金融机构应按照信贷风险管理的有关要求，直接发放贷款给予支持。

国家还颁布了个人住房房产税征收试点地区取得的房产税收入专项用于保障性安居工程；各地可从国有资本经营预算中安排部分资金用于支持国有企业棚户区改造；从城市维护建设税等收入中安排资金用于保障性安居工程小区外配套基础设施建设等一系列保障房建设支持优惠政策。

总体而言，我国保障性住房虽然发展时间较短，但近年来，保障性住房相关的制度建设逐步完善；为了推动保障性住房建设，国家出台一系列政策，从财政、资金、信贷、土地等各方面予以保障性住房建设优惠。保障性住房产业发展面临较好的政策环境。

### **黄石市地理位置优越，有很强的区位优势，工业基础较好；近年来，黄石市经济保持快速增长**

黄石市位于湖北省东南部，长江中游南岸，是我国中部地区重要的原材料工业基地和国务院批准的沿江开发城市。截至2015年末，黄石市下辖四区、一个县级市、一县和一个国家经济技术开发区，总面积4,583平方公里，全市常住人口243万人<sup>1</sup>。

**表2 2013~2015年黄石市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）**

项目	2015年		2014年		2013年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地区生产总值	1,220.0	5.3	1,218.6	9.1	1,144.0	10.5
规模以上工业增加值	-	-	596.1	9.0	572.0	11.0
全社会固定资产投资	1,380.0	18.1	1,149.5	21.3	960.0	28.7
社会消费品零售总额	582.4	12.1	519.7	13.3	450.0	12.5

数据来源：2014年黄石市政府工作报告；2014年黄石市统计公报；2015年政府工作报告

黄石市作为武汉城市圈中的副中心城市，在武汉、长沙、南昌城市群中区位优势显著，是鄂赣皖毗邻地区的综合交通枢纽，长江湖北段的水公铁联运中心，交通区位优势使黄石在武汉大都市圈和鄂东地区都是区域性中心。作为和武汉并列的全国53个公路交通枢纽、全国28个重要内河港口，黄石已形成了铁路、公路、水运交通网络。公路

<sup>1</sup> 黄石市总面积和全市常住人口为截至2014年末数据。

有 13 条干线，沪蓉高速、106 国道、316 国道穿城而过，加上鄂东长江大桥、大广高速、杭瑞高速经过黄石，进一步凸现了黄石公路交通枢纽的地位；水路有长江黄金水道 70 多公里岸线、国家一类开放口岸，正在大规模建设的棋盘洲码头等基础设施；铁路有五九铁路、山南铁路，大型厂矿企业都有铁路直达厂区。黄石还是鄂东地区商贸、物流中心。

近年来黄石市经济持续发展，2013~2015 年，黄石市地区生产总值逐年增加，但增速有所下降。2015 年黄石市经济总量在湖北省各地级市中排名第 9 位，处于下游水平。

**表 3 2015 年湖北省地级市主要经济指标对比（单位：亿元）**

城市	地区生产总值	财政总收入	地方公共财政预算收入	全社会固定资产投资	社会消费品零售总额
全省	29,550.19	4,705.28	3,005.39	28,250.48	13,978.05
武汉	10,905.60	2,231.67	1,245.63	7,725.26	5,102.24
宜昌	3,384.80	422.64	339.10	3,085.35	1,089.47
襄阳	3,382.10	464.90	339.10	3,071.90	1,165.10
荆州	1,590.50	160.53	103.95	1,951.79	946.14
黄冈	1,589.24	270.44	112.82	2,027.30	880.91
孝感	1,457.20	169.44	122.77	1,762.35	797.14
荆门	1,388.46	163.29	80.43	1,404.58	541.43
十堰	1,300.12	139.60	93.40	1,307.25	639.40
<b>黄石</b>	<b>1,220.00</b>	<b>156.10</b>	<b>100.60</b>	<b>1,380.00</b>	<b>582.36</b>
咸宁	1,030.07	109.72	80.12	1,372.52	401.04
随州	785.26	66.85	43.34	959.66	399.56
鄂州	730.01	66.27	47.17	823.69	261.95

数据来源：湖北省统计局网站、各地方政府工作报告、各地区统计局统计月报和黄石市人民政府网财政信息

黄石市工业基础较好，在产业发展方面具备一定的优势。黄石市提出“两计划两工程”（即：千亿产业发展计划和主导产业倍增计划、新兴产业培育工程和企业成长壮大工程）战略方针，发展壮大黑色金属、有色金属等主导产业，使工业产业的竞争力进一步增强。2014 年，黄石市主要行业中，黑色金属冶炼及压延加工业产值 445.80 亿元，增长 4.7%；非金属矿物制品业产值 185.58 亿元，增长 13.4%；有色金属冶炼及压延加工业完成工业产值 476.69 亿元，下降 3.2%；机械制造业产值 212.48 亿元，增长 15.8%。农产品加工业产值 235.55 亿元，增长 16.8%。黄石市新增规模以上工业企业 131 家，淘汰落后产能 7.95 万吨，成功获批全国工业绿色转型发展、国家信息消费、全国内贸流通改革和发展试点城市；电子信息产业增幅高达 50% 以上，新增中小企业担保贷款 110 亿元。2015 年 1~11 月，黑色金属、有色金属、装备制造、建材四个产业呈负增长，降幅分别为 16.7%、5.0%、2.0%、1.0%。从企业看，钢铁、有色、装备制造、采矿类企业下降幅度较大，如新



冶钢产值下降 26.4%，有色下降 6.3%、东贝下降 9.5%、陈贵矿业下降 29.1%、新兴管业下降 49.5%。从区域看，除开发区增长 10.2%，增势较好外，大冶、阳新、黄石港区呈微增长，分别增长 3.9%、1.8%、2.9%，西塞山、下陆、铁山为负增长，分别下降 2.4%、5.7%、1.7%。

2016 年一季度，黄石市工业指标有所回升，规模以上工业增加值同比增长 9.5%，比上年同期增加 5.4 个百分点；实现高新产业增加值 32.8 亿元，比上年同期增长 11.7%。2016 年 1~4 月，黄石市实现消费品零售总额 200.4 亿元，同比增长 11.3%，低于全省平均水平 0.2 个百分点。

综合来看，黄石市地理位置优越，有很强的区位优势，工业基础良好，近年来，黄石市重要经济指标持续增长。

### **黄石市对保障房相关制度的不断创新和完善，有利于规范保障房建设的运行；未来，黄石市继续推进棚改民生工程将有利于公司业务的进一步扩大**

近年来，保障性住房建设是重要的民生工程，黄石市大力开展保障房建设，作为国家结合棚户区改造，推进公共租赁住房制度建设试点和开发性金融支持住房保障体系建设的试点（以下简称“双试点”）城市之一，先后制定了《黄石市公共租赁住房管理暂行办法》、《公共租赁住房租赁管理实施细则》等政策，对公共租赁住房的土地供应等多方面进行了规定。将由政府提供土地、税费等政策支持，由政府、企业、社会或个人提供，限定保障面积、供应对象，面向城镇困难家庭出租或出售的政策性住房全部纳入到公共租赁住房范围。

截至 2015 年末，黄石市共开工建设各类保障性住房、棚户区改造住房 20,943 套，基本建成 15,426 套，分配入住 19,149 套。根据黄石市 2016 年政府工作报告，2016 年黄石市将继续推进棚改民生工程，计划开工各类保障性安居工程 20,000 套（户），基本建成各类保障房 7,591 套（户），实现分配入住 16,726 套（户）。

总体来看，黄石市对各项制度的创新和不断完善，有利于黄石市保障房建设的运行，未来，随着黄石市保障房建设和棚户区改造任务的继续推进，有利于公司业务的进一步扩大。

## **地方政府财政分析**

### **财政收入分析**

**近年来，黄石市一般预算收入持续增长；受土地市场及宏观调控等因素的影响，黄石市政府性基金收入规模大幅变动，导致财政本年收入有所波动**

近年来，黄石市全市财政实力有所波动。2013~2015 年，黄石市全市财政本年收入分别为 265.64 亿元、256.52 亿元和 272.58 亿元。

从财政本年收入的构成来看，地方财政收入占比较高但逐年下降，2013~2015年该比重分别为65.57%、59.13%和55.87%。转移性收入是财政本年收入的重要补充。

2013~2015年，黄石市一般预算收入逐年增长，且在地方财政收入中的占比逐年增加，分别为44.99%、58.93%和66.02%。税收收入对一般预算收入的贡献程度较高，2013~2015年税收收入在一般预算收入中的占比分别为70.30%、71.32%和67.92%。从税种构成来看，增值税、营业税和企业所得税三种税种税收之和在税收总收入中的占比较高，2015年上述三税合计占税收总额的63.96%。

**表4 2013~2015年黄石市全市及市本级财政收支情况（单位：亿元）**

项目	全口径			市本级			
	2015年	2014年	2013年	2015年	2014年	2013年	
本年 收入	财政本年收入	272.58	256.52	265.64	91.25	97.27	123.34
	地方财政收入	152.28	151.68	174.18	49.68	60.28	91.84
	一般预算	100.53	89.38	78.36	30.94	27.49	22.78
	税收收入	68.28	63.75	55.09	21.27	18.70	15.95
	非税收入	32.25	25.63	23.27	9.67	8.79	6.83
	政府性基金	52.05	60.36	90.76	18.74	30.97	65.99
	预算外	-	1.94	5.06	-	1.82	3.07
	转移性收入	120.01	104.84	91.46	41.57	36.99	31.50
	一般预算	112.40	99.26	87.57	40.15	35.35	30.96
	政府性基金	7.61	5.58	3.89	1.42	1.64	0.54
本年 支出	财政本年支出	305.28	233.17	265.49	110.86	82.04	125.14
	地方财政支出	284.96	215.52	249.99	110.06	82.62	125.65
	一般预算	225.94	152.97	150.79	89.90	49.60	56.58
	政府性基金	59.03	60.54	94.28	20.16	31.06	66.08
	预算外	-	2.01	4.92	-	1.96	2.99
	转移性支出	20.32	17.65	15.50	0.80	-0.57	-0.50
财政本年 收支净额	本年收支净额	-32.70	23.35	0.15	-19.61	15.23	-1.80

数据来源：根据黄石市财政局提供资料整理

以土地出让收入为主的政府性基金收入是地方财政收入的重要组成部分，其变动对地方财政收入增长的稳定性影响较大。2013~2015年，全市政府性基金收入逐年下降，在地方财政收入的占比分别为52.11%、39.79%和34.18%。2014年以来，受投资增速放缓的影响，黄石市土地出让收入逐年下降。另一方面，房地产市场持续低迷进一步导致土地出让面积减少，加上2014年国土资源部出台《关于推进土地节约集约利用的指导意见》，旨在盘活存量土地、严格管控用地规模，对新增出让土地量形成了一定的约束。由于土地出让收入受宏观经济形势、土地出让计划等因素的影响较大，长期来看，政府性基金收入

具有一定的不确定性。

政府性转移性收入是财政本年收入的重要补充，2013~2015年，转移性支付收入在财政本年收入的占比逐年增加，分别为34.43%、40.87%和44.03%。专项转移支付收入分别为27.33亿元、28.93亿元和39.42亿元，在转移性收入中的占比分别为29.81%、27.47%和32.85%。

2013~2015年，黄石市市本级地方财政收入在全市地方财政收入中占比分别为46.43%、37.92%和33.48%。从市本级地方财政收入规模来看，近年来黄石市市本级地方财政收入逐年下滑。2013~2015年，市本级一般预算收入在地方财政收入中的比重分别为24.80%、45.60%和62.28%，逐年增大；基金收入占市本级地方财政收入的比重分别为71.85%、51.38%和37.72%。

总体来看，近年来黄石市财政实力有所波动，税收收入在一般预算收入中占比较高，政府性基金收入受房地产政策影响，未来面临一定的不确定性。

### 财政支出及政府债务

**近年来黄石市财政支出规模有所波动，刚性支出在一般预算支出中的占比较高，财政支出弹性不高**

2013~2015年，黄石市全口径财政本年支出分别为265.49亿元、233.17亿元和305.28亿元，有所波动，其中一般预算支出规模逐年增长。支出结构方面，刚性支出在一般预算支出中的占比有所波动，刚性支出占比较高，财政支出弹性不高。

**表5 2013~2015年黄石市一般预算支出中刚性支出占比情况（单位：亿元、%）**

项目	2015年		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	225.94	100.00	152.97	100.00	150.79	100.00
狭义刚性支出 <sup>2</sup>	107.32	47.50	89.51	58.51	82.89	54.97
一般公共服务	22.06	9.76	22.37	14.62	23.14	15.35
教育	31.55	13.96	25.07	16.39	21.67	14.37
社会保障和就业	35.87	15.88	28.57	18.68	25.95	17.21
医疗卫生	17.84	7.90	13.50	8.83	12.13	8.04
广义刚性支出 <sup>3</sup>	128.58	56.91	105.33	68.86	100.33	66.54

数据来源：根据黄石市财政局提供资料整理

截至2015年末，黄石市全口径政府债务中直接债务为147.67亿元；黄石市市本级政府债务中直接债务为66.92亿元。黄石市全口径

<sup>2</sup> 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

<sup>3</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务相关科目。

和市本级均无担保类债务。

## 经营与政府支持

**公司主要从事黄石市保障性住房建设业务，近年来，公司营业收入逐年增加，工程代建收入是公司营业收入的主要来源；租赁业务持续亏损**

公司主要从事黄石市保障房建设。2013~2015年，公司营业收入逐年增加，从收入构成来看，工程代建收入是公司收入及利润的主要来源，2013年以来，工程代建收入在营业收入中的占比持续在98.00%以上。

2013年以来，随着公司保障性住房项目陆续投入运营，公司获得的租金收入持续增加。工程代建收入为公司建设项目获得的政府回购收入，随着在建项目的竣工结算增加，公司获得的回购收入逐年提升。

**表6 2013~2015年公司营业收入和利润情况（单位：万元、%）**

业务项目	2015年		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	40,601.48	100.00	36,905.61	100.00	22,870.05	100.00
工程代建	39,957.37	98.41	36,384.04	98.59	22,610.89	98.87
租金	561.40	1.38	521.57	1.41	259.16	1.13
其他	82.72	0.20	-	-	-	-
毛利润	3,607.71	100.00	3,244.24	100.00	1,792.59	100.00
工程代建	3,632.49	100.69	3,307.64	101.95	2,055.54	114.67
租金	-107.50	-2.98	-63.40	-1.95	-262.94	-14.67
其他	82.72	2.29	-	-	-	-
毛利率	8.89		8.79		7.84	
工程代建	9.09		9.09		9.09	
租金	-19.15		-12.15		-101.46	
其他	100.00		-		-	

数据来源：根据公司提供资料整理

毛利率方面，2013年以来，公司租金收入毛利率持续为负，主要受公租房和廉租房项目投入数量的影响。2013~2015年，受投入运营的公租房和廉租房项目数量和空置率等因素影响，租金收入毛利率水平有所波动。2014年，公司投入公租房和廉租房项目大幅增加，租金收缴增加，使得该年公司租金收入毛利率大幅增加。2015年，受房屋计提折旧增加影响，公司租金毛利率有所下滑。工程代建收入毛利率水平维持为9.09%，主要是因为根据公司签订的回购协议，公司每年获得的投资收益为竣工结算价格或项目实际总投资金额的10%左右。

## ● 保障性住房建设及运营

### 由于保障房具有准公益性特征，盈利能力较弱；未来公司保障房项目建设仍面临较大的后续投入

公司主要通过委托代建的模式承担黄石市保障房项目的建设。公司与政府签订委托代建协议的方式承接保障房项目建设，建设资金由公司筹措，政府按照委托代建协议规定支付回购款。根据公司与黄石市人民政府签订的委托代建协议规定，项目回购款为项目竣工决算价格和投资收益之和。竣工结算价为公司投入到项目建设中，经黄石市人民政府确认的全部投资，包括项目的工程建设费用和设备及工器具购置费用等。竣工决算价最终以黄石市有权审计单位出具的工程竣工决算审计报告为准。投资收益按竣工结算价格或项目实际总投资金额的10%计算。竣工决算价格以实际发生的建设成本每年支付，投资收益部分统一一次性结算。针对未签订委托代建的项目由公司自筹资金建设，未来政府将通过回购的方式收购该部分保障房项目。

截至2015年末，公司通过委托代建形式在建的保障房项目主要为金广厦棚户区改造项目。金广厦项目占地207.70亩，建筑面积42.34万平方米，预计总投资13.70亿元。共建设住房4,644套，具体建设内容包括2,040套棚户区改造还建房、1,004套廉租房、800套公租房和800套限价商品房。截至2015年末，金广厦项目已完成投资11.94亿元。

**表7 截至2015年末公司主要在建保障房项目情况表（单位：亿元）**

项目名称	总投资	已完成投资	预计完工时间
金广厦 <sup>4</sup>	13.70	11.94	2015
紫新苑	4.00	3.50	2016.8
山南企业小区	1.90	1.13	2016.9
袁仓煤矿等棚改项目	65.97	18.35	-
<b>合计</b>	<b>85.57</b>	<b>34.92</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

紫新苑项目位于黄石市下陆区，总规划建筑面积167,262.39平方米，建设住房2,780套，其中公租房2,330套，还建住房450套，预计2016年8月完工。根据黄常发【2013】12号文件，紫新苑公共租赁住房项目贷款资金纳入财政年度预算管理。山南企业小区位于黄石市经济技术开发区，总规划建筑面积41,446平方米，建设住房1,206套，其中廉租房1,068套（套均面积54.96平方米），限价商品房138套（套均面积105.80平方米），预计2016年9月完工。同时，公司2015年开始建设袁仓煤矿等棚改项目，涉及总投资65.97亿元，截至2015年末，已完成投资18.35亿元。由于公司在建项目尚未完工，未来仍需要较大的后续投入。

<sup>4</sup> 截至2015年末，金广厦项目已完工。金广厦项目总投资为可研报告【2009-05-171】上概算总投资。

此外，公司承接湖北省黄石市 2015 年第一批棚户区改造项目之胡家湾片区二期等改造项目。该项目共包括 3 个子项目，分别为胡家湾片区二期改造项目、新港片区改造项目和百花东片区改造项目。胡家湾片区二期改造项目占地面积 745 亩，计划新建安置房 1,066 户，购买安置房 890 户；新港片区改造项目占地面积 4,629 亩，计划新建安置房 2,666 户；百花东片区改造项目占地面积 1,704 亩，计划全部通过货币进行安置。项目总投资 38.15 亿元，根据黄石市人民政府和公司签订的委托代建协议，公司将获得项目竣工决算价格和投资收益，投资收益为项目竣工决算价格或项目实际总投资金额的 10%。

**公司负责保障房后期的运营管理，近年来，出租业务盈利较弱，持续亏损**

公司负责保障房后期的运营管理，截至 2015 年末，公司建成并投入运营的保障房项目共 14 个，已出租房源 2,770 套。

项目名称	套数	面积	租金单价	入住率（%）
江北怡景苑	289	14,201.22	4.0	100.00
182 下林苑	72	2,948.46	3.7	87.00
吴家湾小区	55	2,778.99	5.7	100.00
孔雀苑	52	2,286.77	3.7	90.00
西塞 460	272	13,197.52	3.7	100.00
恒升小区	50	2,589.28	3.8	98.00
枫和园	144	7,218.66	7.0	96.00
马家嘴一期永泰苑	117	5,649.40	4.1	98.00
马家嘴二期安馨苑	191	9,051.73	4.2	99.00
郭家花园	123	7,729.94	5.2	99.00
和谐苑	144	7,270.46	5.3	100.00
金山苑	821	41,955.07	9.5	27.00
金广厦	392	20,109.08	7.0	87.00
石灰石矿	48	2,579.04	4.4	100.00
<b>合计</b>	<b>2,770</b>	<b>139,565.62</b>	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

根据《黄石市公共租赁住房管理暂行办法》，公司出租的房源按照市场租金进行配租，目前公司所持物业的租金水平在标准上均低于市场价。



**表 9 截至 2015 年末配套商业项目情况表（单位：平方米、万元）**

项目名称	可出租面积	实收租金		
		2015 年	2014 年	2013 年
西塞 460	808.27	5.47	4.88	0.18
金山苑	2,215.00	18.99	9.50	-
<b>合计</b>	<b>3,023.27</b>	<b>24.46</b>	<b>14.38</b>	<b>0.18</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

配套商业管理方面，公司采取只租不售的模式，以租金作为主要的收入来源。目前已投入运营的公共租赁住房项目中，仅有西塞 460 项目和金山苑项目有配套商业，西塞 460 项目 2011 年开始投入运营，截至 2015 年末，西塞 460 项目 808.27 平方米配套商业项目全部出租；金山苑配套商业项目从 2014 年 9 月开始出租。2013~2015 年，两处配套商业项目共获得商业出租收入 0.18 万元、14.38 万元和 24.46 万元。

除建设保障房项目外，公司承接黄石市大冶湖生态新区核心区项目，包括奥体中心和圣明路、庆洪路跨山南铁路立交桥工程两个子项目。奥体中心项目由公司子公司黄石市众邦体育产业开发有限公司负责，该项目涉及总投资 16.99 亿元，项目资金由公司通过市场运作等方式自筹解决，预计 2018 年 3 月底完工。跨线桥项目由公司本部负责，涉及总投资 2.34 亿元，预计 2017 年完工。截至 2015 年末，大冶湖生态新区两个子项目共完成投资 0.93 亿元，未来公司仍面临一定的资本支出压力。

## ● 委托贷款方面

**公司作为黄石市棚户区改造“统贷统还”主体，可获得一定收益，各区（县）政府为资金偿还提供了充分保障**

2014 年之前，公司作为黄石市棚改资金的统一借款人，通过直接与黄石市人民政府签订委托代建协议并将其作为质押物向国家开发银行借款，支持黄石市各地区棚改项目。

**表 10 2014~2015 年公司参与的委托贷款情况**

项目名称	纳入棚改计划文件	纳入财政预算文件
湖北省黄石市 2014 年第一批棚户区改造项目 <sup>5</sup>	-	黄常发【2014】14 号
湖北省黄石市 2014 年第二批棚户区改造项目	黄棚改【2014】22 号	黄常发【2014】19 号
湖北省黄石市袁仓煤矿等工矿棚户区改造项目	黄棚改【2014】23 号	黄常发【2014】19 号
湖北省黄石市 2015 年第一批棚户区改造项目	黄棚改【2015】5 号	黄常发【2015】5 号

数据来源：根据公司提供资料整理

2014 年以后，由湖北省投资公司（以下简称“湖北省投”）承担对接国家开发银行的政策性融资贷款工作。湖北省投为湖北省长江产

<sup>5</sup> 公司未提供湖北省黄石市 2014 年第一批棚户区改造项目是否纳入棚改计划的相关文件。

业投资集团有限公司的全资子公司，由湖北省政府、湖北省国资委授权成立的省级综合融资平台，2014年，根据鄂政办函【2014】56号，湖北省为了推进湖北全省棚户区改造项目的建设，指定湖北省投为湖北全省棚户区改造项目省级统贷平台的借款人，承担湖北省（除武汉市外）棚户区改造项目省级融资平台。国家开发银行湖北省分行（以下简称“国开行湖北分行”）按照“统一评级、统一授信、统借统还”的方式向湖北省投提供棚户区改造专项贷款。湖北省投与黄石市人民政府签订委托代建协议，并将协议作为质押物向国开行湖北分行借款。湖北省投、黄石市人民政府和公司签订三方协议，公司承接国开行贷款，将借款转贷给各地区棚改主体并与其签订贷款资金使用及偿还协议。当实际用款人出现还款资金不足的部分，由实际用款人所在地区的财政局偿还；仍为不足的，公司在结息前5个工作日申请黄石市财政局从相关区级财政专户中直接扣划相应款项。公司因承担棚改统贷可向用款人收取使用贷款总额的0.8%作为项目管理费用。

**表 11 2013~2015 年公司获得国开行贷款总额情况（单位：亿元）**

项目名称	贷款金额
黄石市新棚户区改造项目（一期）	4.20
湖北省黄石市 2014 年第一批棚户区改造项目	20.80
湖北省黄石市 2014 年第二批棚户区改造项目	29.68
湖北省黄石市袁仓煤矿等工矿棚户区改造项目	30.28
湖北省黄石市 2015 年第一批棚户区改造项目	30.20
<b>合计</b>	<b>115.16</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2013~2015年，公司申请并获批取得国家开发银行股份有限公司贷款115.16亿元，并将其中的4.20亿元贷款给湖北章山星城高新技术发展有限公司（以下简称“章山星城”）、黄石煤炭经济适用房建设指挥部、黄石市铁山投资发展有限公司、黄石市新开源房地产开发有息公司、黄石市益民投资有限公司、黄石新港开发有限公司（以下简称“新港开发”）和黄石长乐投资发展有限公司。截至2016年1月末，公司已申请提款36.78亿元，其中黄石市新棚户区改造项目（一期）提款4.20亿元、湖北省黄石市2014年第一批棚户区改造项目提款5.40亿元、湖北省黄石市2014年第二批棚户区改造项目提款8.66亿元、湖北省黄石市袁仓煤矿等工矿棚户区改造下项目提款7.21亿元、湖北省黄石市2015年第一批棚户区改造项目提款11.30亿元。

## ● 政府支持

**公司作为黄石市保障性住房建设重要的保障房投融资主体，得到了黄石市政府在土地配给、资产注入和财政补贴等方面的大力支持**

黄石市投融资平台主要有黄石市城市建设投资开发公司（以下简称“黄石城投”）、黄石西塞山投资发展有限公司（以下简称“西塞

山投资”）、黄石市众邦城市住房投资公司、黄石磁湖高新科技发展有限公司（以下简称“磁湖高新”）、黄石市国有资产经营有限公司（以下简称“黄石国资”）、黄石市水利水产局、黄石经济技术开发区土地收购储备中心、黄石市公路管理局和黄石市土地储备中心 8 家。其中，黄石城投主要从事城市基础设施建设投融资、公用事业（公交业务、自来水业务）及相关国有资产的经营管理等。磁湖高新为黄石城投的子公司，是黄石市经济技术开发区重要的基础设施建设主体和融资平台，负责经开区内工程委托代建、土地整理等业务。西塞山投资股东为黄石市西塞山区财政局，负责西塞山区政府授权范围内的国有资产经营管理、租赁；对西塞山工业园区建设投资，城市基础设施建设及相关投资和销售。黄石国资股东为黄石市人民政府国有资产监督管理委员会，为一家以产权管理及交易、资本运作及投融资为主业的资本运营公司，主要集中于矿业类、实业类、金融业、服务业以及物业等板块投资。

公司作为黄石市保障性住房建设重要的投融资主体，得到了黄石市政府在土地配给、资产注入和财政补贴等方面的大力支持。

土地配给方面，2011 年根据黄石政函【2011】123 号，黄石市人民政府将黄石国用【2013】第 00393 号、黄石国用【2013】第 00394 号按评估价值 2.02 亿元注入公司，计入存货科目。

资产注入方面，2013 年根据黄石政函【2013】155 号文件，黄石市人民政府将黄石市内 244 处合计面积 130,278.45 平方米的房产注入公司，以账面价值 9.18 亿元入账，计入资本公积科目。同年，根据黄石政函【2013】156 号文件，黄石市人民政府拨付公司货币资金 1.71 亿元，计入资本公积。2014 年，根据黄石政函【2014】151 号，黄石市人民政府拨付给公司货币资金 4.65 亿元，计入资本公积科目。同年，根据黄石政函【2014】152 号，黄石市人民政府将黄国用【2008】字第 3913 号、黄石国用【2008】第 3917 号和黄石国用【2011】第 00096 号以 3.11 亿元计入资本公积，新体育馆和教学实验楼等以 9.89 亿元计入资本公积，国乒基地以 1.31 亿元计入资本公积。

保障性住房专项资金方面，湖北省各市政府将统筹安排用于保障性安居工程资金，作为项目资本金注入到市县融资平台，统筹用于政府组织实施的各类保障性安居工程的续建、改造、租赁、新建等。2014~2015 年，公司分别收到 5.83 亿元和 2.60 亿元专项资金用于保障房项目建设。

2013~2015 年，公司分别获得政府补贴 0.95 亿元、0.93 亿元和 1.27 亿元。

## 公司治理与管理

### 产权状况与公司治理

黄石众邦成立于 2009 年 6 月，是黄石市房管局设立的国有独资公司，截至 2015 年末，公司注册资本为人民币 1.75 亿元，黄石市国资委持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

公司根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律法规及自治区政府有关规定建立公司治理制度。公司设立董事会，由 3 名董事组成，其中董事长 1 名、副董事长 1 名、职工董事 1 名，董事长和副董事长由市国资委在董事会中指定，职工董事由公司职工代表大会选举产生。公司设立监事会，由 5 名监事组成，其中职工监事 2 名，监事会成员由市国资委委派，其中职工监事由公司职工代表大会选举产生。监事会成员每届任期三年，任期届满，职工监事可连选连任。监事会设监事会主席 1 人，由市国资委从监事会成员中指定。公司下设综合部、党群工作部、人力资源部、财务审计部、战略发展部、投融资部、前期部、工程部、商务合约部和经营部，分别按部门职能履行相关工作职责。

### 战略与管理

公司受黄石市政府委托，管理和使用保障房建设资金，按照黄石市政府批准的保障房项目建设计划，进行项目投资，以推进保障房建设工作为中心，着力抓好投资和预算管理工作、质量安全管理工作、房屋租赁工作，认真做好公司内部事务管理及人才队伍的建设工作。承接黄石市“打造鄂东特大城市”发展战略，健全公司组织架构，规范人员配置及管理，丰富投融资结构，提高项目建设及运营，稳步推动公司成为汇聚民生政策，用活市场资源，高效开展住房保障与棚户区改造工程建设，以成本控制为突破口，提高公司的整体效益，促进公司各项管理目标的实现，加快公司的发展。

### 抗风险能力

公司作为黄石市保障性住房建设重要的投融资主体，近年来，公司资产规模逐年增加，各业务板块稳步发展；公司组织结构完备，发展战略清晰，切合黄石市政府的发展规划，同时得到黄石市政府在资本金注入、土地配给等多方面基于公司有利支持。综合来看，公司拥有很强的抗风险能力。

## 财务分析

公司提供了 2013~2015 年财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2013~2015 年财务报表进行了三年连审，并出具了标准无保留意见的审计报告。

## 资产质量

### 公司总资产规模逐年扩大，以流动资产为主，应收类账款增长较快

随着项目建设规模的扩大以及政府的注资，近年来，公司总资产规模逐年扩大，以流动资产为主，但流动资产在总资产中的占比有所波动。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货、其他应收款和预付账款构成。公司货币资金全部为银行存款，2013~2015年末，公司银行存款逐年增加，2015年末，公司银行存款大幅增加，主要是由于公司收到的借款增加。2013~2015年末，公司应收账款有所波动，全部为应收财政局的工程款，账龄分布在1~4年。同期，公司存货逐年大幅增加，主要是因为公司在建保障房项目的投入持续增加使得开发成本大幅增加。截至2015年末，公司存货26.63亿元，其中开发成本24.77亿元，占存货的93.02%。公司其他应收款主要为应收土地出让金、借款及利息，2014年末，公司其他应收款同比大幅增加，主要是因为委托贷款增加。截至2015年末，公司其他应收款7.89亿元，同比大幅增加3.55亿元，主要是应收新港开发和章山星城棚改贷款本金和利息增加。2015年末，公司主要应收黄石市财政局土地出让金、湖北章山星城高新技术发展有限公司、黄石新港开发有限公司、黄石市益民投资有限公司和黄石市铁山投资发展有限公司的借款及利息，合计5.31亿元，占总其他应收款的67.30%；从账龄结构来看，1年以内的其他应收款占比67.22%。公司预付账款主要为工程款，近年来，预付账款逐年增加，截至2015年末，公司预付账款2.31亿元，主要为预付湖北黄金山科技园投资有限公司的购货款、黄石市开发区团城山街道办事处、黄石市文圣房地产开发有限责任公司、黄石市金翌房地产开发有限公司和湖北日盛房地产有限责任公司的工程款，共计2.01亿元，占总预付账款的87.01%；从预付账款的账龄结构来看，账龄在1年以内的占比19.03%、1~2年的占比16.20%、2~3年的占比20.30%、3年以上的占比44.48%。

公司非流动资产主要由固定资产和无形资产构成，2013~2015年末，公司固定资产逐年增加，2014年末固定资产同比增长92.92%，主要是由于黄石市体育局将位于武汉路130号的教学实验楼等房产划转给公司。2015年末，公司无形资产7.84亿元，全部为土地使用权，其中黄国用【2008】字第3913号土地等13块土地的土地证正在办理中。

**表 12 2013~2015 年末公司资产构成情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	101.21	100.00	57.74	100.00	29.83	100.00
流动资产合计	68.72	67.90	31.83	55.13	18.30	61.35
货币资金	23.05	22.78	8.23	14.26	1.03	3.45
应收账款	8.84	8.74	8.97	15.53	7.24	24.26
存货	26.63	26.31	8.00	13.86	6.41	21.49
其他应收款	7.89	7.80	4.34	7.51	1.63	5.47
预付账款	2.31	2.28	2.30	3.98	1.99	6.68
非流动资产合计	32.48	32.10	25.91	44.87	11.53	38.65
固定资产	20.57	20.33	20.22	35.01	10.48	35.13
无形资产	7.84	7.74	3.11	5.39	-	-

截至 2015 年末,公司受限资产 1.50 亿元,占总资产的比重 1.48%,占净资产的比重 2.83%,全部为受限的土地使用权。

综合来看,公司资产规模逐年增长,以流动资产为主。预计未来 1~2 年,随着公司项目的持续投入,总资产规模会进一步增加。

### 资本结构

**近年来,公司负债规模持续增长,有息负债规模逐年增长,在总负债中的占比很高;有息负债以长期借款为主**

2013~2015 年末,公司负债规模逐年大幅增加,负债结构中,非流动负债占比较高,是公司负债的主要构成部分,2015 年末该比重为 89.34%。2013~2015 年末,公司资产负债率分别为 29.87%、27.95%和 47.54%。

公司流动负债以短期借款、一年内到期的非流动负债、其他应付款为主。2013~2015 年末,公司短期借款金额持续增加。截至 2015 年末,公司短期借款 1.26 亿元,其中保证借款 0.26 亿元、信用借款 1.00 亿元。同期,公司其他应付款有所波动,2015 年末,公司其他应付款 2.22 亿元,主要是公司应付黄石新港开发有限公司往来款、黄石经济开发区财政局安置房款、黄石市安运经贸有限公司工程款、中国建筑第七工程局有限公司保证金和大冶市城市建设投资开发有限公司的工程款,共计 1.57 亿元,占其他应付款的 70.72%。2013~2015 年末,公司一年内到期的非流动负债逐年增加,截至 2015 年末,公司一年内到期的非流动负债 1.15 亿元,其中质押借款 1.00 亿元。2015 年末,公司一年内到期的非流动负债同比大幅增加 0.07 亿元,主要是因为公司之前借入的长期借款集中在 2015 年到期。截至 2015 年末,公司一年内到期的非流动负债包括 0.80 亿元国家开发银行湖北省分行借款、0.20 亿元招商银行南京路支行借款、0.05 亿元交通银行黄石分行芜湖路支行借款和 0.10 亿元湖北银行借款。

**表 13 2013~2015 年末公司负债构成情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	5.13	10.66	3.60	22.29	2.90	32.54
非流动负债合计	42.99	89.34	12.54	77.71	6.01	67.46
负债总额	48.12	100.00	16.14	100.00	8.91	100.00
有息债务合计	45.36	94.26	14.59	90.40	6.76	75.87
短期借款	1.26	2.62	1.00	6.20	0.46	5.16
一年内到期的非流动负债	1.15	2.39	1.09	6.75	0.41	4.60
短期有息债务合计	2.41	5.01	2.09	12.95	0.87	9.76
长期借款	42.97	89.26	12.50	77.46	5.89	66.10
长期有息债务合计	42.95	89.26	12.50	77.46	5.89	66.10
资产负债率	47.54		27.95		29.87	

公司的非流动负债主要为长期借款, 2013~2015 年末, 公司长期借款逐年大幅增加, 2015 年末, 公司长期借款同比大幅增加 30.47 亿元, 其中以质押借款为主, 占比 90.60%。

2013~2015 年末, 由于公司加大外部融资力度, 总有息债务规模不断上升。截至 2015 年末, 公司有息债务总额为 45.36 亿元, 占总负债的比重为 94.26%, 占比很高。从有息债务期限结构来看, 1 年以内到期的有息债务占总息债务的 5.31%, 主要集中在 5 年以上, 占比 61.33%。

**表 14 截至 2015 年末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)**

项目	≤1 年	(1, 2] 年	(2, 3] 年	(3, 4] 年	(4, 5] 年	>5 年	合计
金额	2.41	3.78	3.16	3.86	4.33	27.82	45.36
占比	5.31	8.33	6.97	8.51	9.55	61.33	100.00

2013~2015 年末, 公司所有者权益分别为 20.92 亿元、41.60 亿元和 53.09 亿元; 资本公积分别为 17.02 亿元、36.37 亿元和 38.24 亿元。2014 年末, 公司资本公积同比大幅增加 19.35 亿元, 主要是因为黄石市人民政府向公司追加项目资本金 4.29 亿元, 同时将 3 宗土地、国乒基地和新体育馆等资产以 14.32 亿元注入公司。此外, 黄石市人民政府将黄石水投公司无偿划入公司, 以 0.75 亿元计入资本公积。2015 年末, 公司资本公积继续增长, 主要是因为根据黄石政函【2015】151 号, 黄石市人民政府将 4.82 亿元人民币拨付给公司, 根据黄石政函【2015】146 号文件, 黄石市人民政府将合计价值 0.21 亿元位于黄石市广场路 56-62 号的老体育馆以及附属体育场注入公司。根据黄石政函【2015】147 号, 黄石市人民政府将黄石港区和西塞山区面积 0.03 万平方米、价值 4.96 万元的房屋、土地以及黄石市防汛抗旱指挥调度中心注入公司。根据黄石市人民政府黄石政函【2015】150 号文件《黄石市人民政府关于向黄石市森农水利投资有限公司拨付项目资本金的

通知》，黄石市人民政府拨付项目资本金 0.13 亿元，增加 2015 年资本公积。

截至 2015 年末，公司无对外担保。

总体来看，公司负债规模持续增长，有息债务占比很高，以长期借款为主。

## 盈利能力

### 近年来，公司营业收入和毛利率逐年增加，政府补助收入为公司利润的重要补充

2013~2015 年，公司营业收入持续增加，其中工程代建收入是公司营业收入的主要来源。同期，公司毛利率分别为 7.84%、8.79%和 8.89%，持续增大。公司期间费用整体规模有所波动，以管理费用为主。近年来，公司管理费用大幅增加主要是由于折旧增加。2014 年，公司营业费用同比增加 262 万元，主要是因为公司为推广保障房所配套商业和商品房增加了广告宣传费用。2013~2015 年，公司期间费用/营业收入分别为 3.18%、5.34%和 4.02%，有所波动。

补贴收入方面，2013~2015 年公司分别获得政府补助收入 0.93 亿元、1.27 亿元和 1.25 亿元，占利润总额的比重分别 90.43%、75.49%和 88.65%，是公司重要的利润来源。2013 年以来，公司总资产报酬率和净资产收益率逐年下降。

**表 15 2013~2015 年公司收入及盈利概况（单位：万元、%）**

科目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	40,601	36,906	22,870
营业成本	36,994	33,661	21,077
毛利率	8.89	8.79	7.84
营业费用	309	262	23
管理费用	1,842	1,764	829
财务费用	-519	-55	-124
营业利润	1,752	852	980
补贴收入	12,500	12,676	9,326
利润总额	14,121	13,548	10,313
净利润	13,702	13,330	10,066
总资产报酬率	1.40	2.35	3.46
净资产收益率	2.58	3.20	4.81

综合来看，公司营业收入有所波动，政府补助收入是公司利润的主要来源。



## 现金流

近年来，公司经营性现金流净流入规模有所波动，筹资活动对较大规模的投资性现金支出的覆盖能力有所增强

2013~2015年，公司的经营性净现金流分别为3.77亿元、4.32亿元和1.10亿元，持续保持经营性净流入，但净流入规模有所波动。对债务的保障能力有所波动。2015年经营性净现金流同比下降74.46%，主要是由于公司收到的往来款减少。

**表 16 2013~2015 年公司现金流情况（单位：万元）**

科目	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流	11,032	43,191	37,737
投资性净现金流	-248,620	-45,085	-52,218
筹资性净现金流	385,793	73,933	11,816
经营性净现金流/流动负债（%）	25.29	132.97	195.32
经营性净现金流/总负债（%）	3.43	34.49	51.68
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	9.14	33.05	-
EBITDA 利息保障倍数（倍）	14.22	13.97	-

2013~2015年，随着购建资产逐年增加，公司投资性现金流净流出规模持续增大。同期，公司筹资性净现金流分别为1.18亿元、7.39亿元和38.58亿元，近年来筹资性净现金流逐年大幅增加主要是因为借款收到的现金大幅逐年增加。

综合来看，公司经营性净现金流对债务的保障能力有所波动。随着城市建设与公司业务的不断发展，公司投资活动支出规模较大，筹资性净现金流对投资需求的覆盖能力有所增强。

## 偿债能力

综合来看，公司营业收入和毛利率逐年增加。2013~2015年末，公司流动比率分别为6.31倍、8.85倍和13.40倍，速动比率分别为4.10倍、6.62倍和8.21倍，流动比率和速动比率较好，短期偿债能力良好；同期公司的长期资产适合率较高但有所波动，分别为233.58%、208.97%和295.78%。2013~2015年末，公司资产负债率分别为29.87%、27.95%和47.54%。公司作为黄石市保障性住房建设重要的投融资主体，得到了政府在财政补贴等方面的支持，有利于公司偿债能力的提高。

## 债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业最新信用信息报告，截至2016年4月7日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司未在公开市场发行过债务融资工具。

## 担保分析

### 中合担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用

中合担保成立于 2012 年 7 月，是国务院利用外资设立中小企业融资担保公司的试点项目。2010 年，《国务院关于进一步做好利用外资工作的若干意见》提出“加快推进利用外资设立中小企业担保公司试点工作”的要求。为贯彻落实国务院要求，国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）推动组织了公司的设立。公司由中国进出口银行（以下简称“进出口银行”）、天津天海投资发展股份有限公司（以下简称“天海投资”）、海航资本集团有限公司（以下简称“海航资本”）、宝钢集团有限公司（以下简称“宝钢集团”）、海宁宏达股权投资管理有限公司（以下简称“海宁宏达”）、西门子（中国）有限公司（以下简称“西门子中国”）、内蒙古鑫泰投资有限公司（以下简称“内蒙鑫泰”）共同出资组建，截至 2015 年末注册资本为 51.26 亿元，其中摩根大通、海航资本、宝钢集团和海宁宏达的持股比例分别为 24.89%、23.41%、20.48%和 11.71%，其他股东持股比例均在 10.00% 以下。2016 年 1 月，天津天海投资发展股份有限公司（以下简称“天海投资”）、海宁宏达、内蒙鑫泰 3 家股东分别认购公司定向增发股份 19.10 亿股、0.80 亿股、0.60 亿股，公司股权结构发生变化。截至 2016 年 5 月末，公司注册资本为 71.76 亿元，其中天海投资、摩根大通、海航资本和宝钢集团持股比例分别为 26.62%、17.78%、16.72%和 14.63%，其余股东持股比例均在 10.00% 以下。海航资本和天海投资同属于海航集团有限公司，两者合计持股 43.34%。此次增资公司已完成工商登记变更，正在进行验资。

中合担保第一大股东天海投资前身是由天津市天海集团有限公司在 1992 年经天津市人民政府批准成立的天津市海运股份有限公司，于 1996 年在上海证券交易所上市，2015 年更为现名，第一大股东是海航物流集团有限公司，持股比例为 20.76%。天海投资目前主要从事航运业务，并向物流上下游产业及相关配套金融产业延伸，逐步成为国际化综合供应链服务商。截至 2015 年末，天海投资总资产为 127.83 亿元，股本为 28.99 亿元；2015 年实现营业收入 7.20 亿元，净利润 2.48 亿元<sup>6</sup>。摩根大通的实际控制人是全球大型金融集团摩根大通集团。摩根大通集团是一家全球领先的金融服务公司，业务遍及全球 60 多个国家，在投资银行、消费者金融服务、小型企业及商业银行服务、金融交易处理、资产及财富管理以及私募股权投资等领域享有领先地位。摩根大通于 1921 年在上海开设办事处，从此开始其在华业务。在中国，摩根大通为客户提供广泛的金融服务，涵盖投资银行、企业银行、环球企业银行、风险管理、大宗商品、现金管理、贸易融资、贷款、外

<sup>6</sup> 数据来源：天海投资 2015 年年报。

汇及衍生品交易、资产管理、期货经纪和私募股权投资等领域。

**表 17 2013~2015 年中合担保主要财务数据（单位：亿元）**

项目	2015 年	2014 年	2013 年
总资产	77.06	63.24	56.66
净资产	57.98	54.31	53.23
实收资本	51.26	51.26	51.26
担保业务收入	5.12	3.14	1.98
投资收益	4.21	3.94	2.86
净利润	4.45	2.67	1.61
担保责任余额	488.18	303.12	120.77
担保风险准备金	11.00	6.96	2.91
准备金拨备率(%)	2.25	2.30	2.41
担保责任放大比例(倍)	7.70	5.58	2.27
担保代偿率(%)	1.32	1.46	0.78
担保代偿回收率(%)	16.79	1.08	-
总资产收益率(%)	6.34	4.45	2.96
净资产收益率(%)	7.92	4.97	3.07

注：2014 年财务数据经追溯调整。

数据来源：根据中合担保提供资料整理

中合担保第二大股东摩根大通的实际控制人是全球大型金融集团摩根大通集团。摩根大通集团是一家全球领先的金融服务公司，业务遍及全球 60 多个国家，在投资银行、消费者金融服务、小型企业及商业银行服务、金融交易处理、资产及财富管理以及私募股权投资等领域享有领先地位。摩根大通于 1921 年在上海开设办事处，从此开始其在华业务。在中国，摩根大通为客户提供广泛的金融服务，涵盖投资银行、企业银行、环球企业银行、风险管理、大宗商品、现金管理、贸易融资、贷款、外汇及衍生品交易、资产管理、期货经纪和私募股权投资等领域。

中合担保第三大股东海航资本是海航集团核心产业集团之一，拥有投资银行、租赁、保险、信托、证券、期货、基金、保理等传统及创新金融业务。截至 2015 年 6 月末，海航资本注册资本为 154.04 亿元，总资产为 1,811.86 亿元。截至 2014 年末，海航资本拥有各类成员公司近 30 家，拥有国内营业网点逾 1,200 家，业务遍及北京、天津、上海、深圳、香港、新加坡、悉尼、伦敦、都柏林、奥斯陆、纽约等不同地区的 100 个大中城市。2015 年 1~6 月，海航资本实现收入营业收入为 63.80 亿元<sup>7</sup>。

中合担保第四大股东宝钢集团是依法成立的国有独资公司，由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责。截至 2015

<sup>7</sup> 数据来源：海航资本公开资料。

年末，宝钢集团资产总额为 2,341.44 亿元，股本 164.68 亿元。2015 年，宝钢集团实现营业总收入 1,641.29 亿元，利润总额 17.77 亿元，同比减少 78%，盈利能力有所下降<sup>8</sup>。

中合担保第五大股东海宁宏达是以促进金融资本和产业资本融合，解决中小企业融资问题而设立的股权投资公司。鑫泰投资是巴彦淖尔市河套水务集团成立的全资子公司，巴彦淖尔市河套水务集团主要业务集中在供排水、水资源生态利用、水环境技术研发、水务工程等六个领域<sup>9</sup>。

中合担保第六大股东进出口银行成立于 1994 年，是直属国务院领导的、政府全资拥有的国家银行。进出口银行总部设在北京。截至 2014 年末，进出口银行在国内设有 24 家营业性分支机构；在境外设有巴黎分行、东南非代表处和圣彼得堡代表处；与境内外 1,335 家银行的总分支机构建立了代理行关系，代理行网络覆盖全球近 160 个国家和地区。截至 2014 年末，进出口银行资产总额为 23,677.65 亿元，贷款总额为 17,417.27 亿元。2014 年，进出口银行实现营业收入为 228.65 亿元，净利润为 40.33 亿元<sup>10</sup>。

截至 2015 年末，中合担保总资产为 77.06 亿元，所有者权益为 57.98 亿元；担保责任余额为 488.18 亿元，担保责任放大比例为 7.70 倍。2015 年，公司实现营业收入 10.68 亿元，净利润 4.45 亿元；总资产收益率和净资产收益率分别为 6.34%和 7.92%<sup>11</sup>。

随着各项担保业务的不断拓展，中合担保的担保业务规模逐年大幅增长。2013~2015 年，公司新增担保额分别为 125.38 亿元、230.49 亿元和 303.05 亿元，持续较快增长。2013~2015 年末，公司担保责任余额分别为 120.77 亿元、303.12 亿元和 488.12 元，累计担保客户数分别为 2,500 户、3,630 户和 3,843 户。从担保业务品种分布来看，截至 2015 年末，公司的担保业务主要由债券担保、信托担保和保本基金履约保证担保构成，担保责任余额占比分别为 59.19%、13.17%和 8.50%，其余担保业务种类占比均未超过 5.00%。

综合来看，中合担保收入水平得到较大幅度提升，与其他金融机构建立了良好的合作关系，资本实力雄厚，盈利能力不断提升等优势；同时也反映了公司股权结构的变化对法人治理、经营运作方式和未来发展路径形成一定的不确定性，担保代偿金额持续增加，担保业务行业集中度较高，投资类资产占比较高不利因素。综合分析，中合担保具有极强的担保代偿能力。

中合担保为本期债券承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担

<sup>8</sup> 数据来源：宝钢集团官网。

<sup>9</sup> 公司其他股东数据来自公开资料。

<sup>10</sup> 数据来源：进出口银行 2014 年年度报告。

<sup>11</sup> 毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对中合担保 2013~2014 年财务报表进行审计，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对中合担保 2015 年财务报表进行审计并对 2014 年财务数据进行了追溯调整，均出具了标准无保留意见的审计报告。

保，具有很强的增信作用。

## 结论

黄石市作为长江经济带的重要支点，武汉城市圈的副中心城市和鄂东区域经济龙头，近年来经济保持持续发展，地方财政收入有所波动。公司主要承担黄石市保障房建设工程和棚户区改造，近年来公司营业收入和毛利率逐年增加。公司有息债务规模逐年增长且在总负债中的占比很高，但公司作为黄石市保障性住房建设重要的保障房投融资主体，得到政府在资产注入和政府补贴等方面的大力支持。另外，中合担保为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期债券到期不能偿付的风险极小。预计未来1~2年，随着公司项目建设等业务的继续推进，黄石市政府对公司的支持力度不会减弱。因此，大公对黄石众邦的评级展望为稳定。

## 跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对黄石市众邦城市住房投资有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

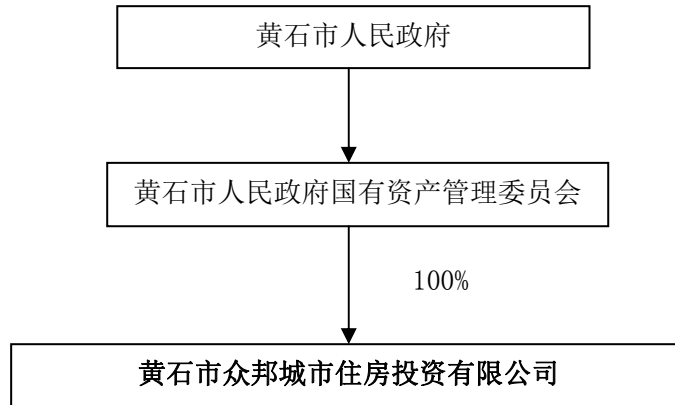
### 2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

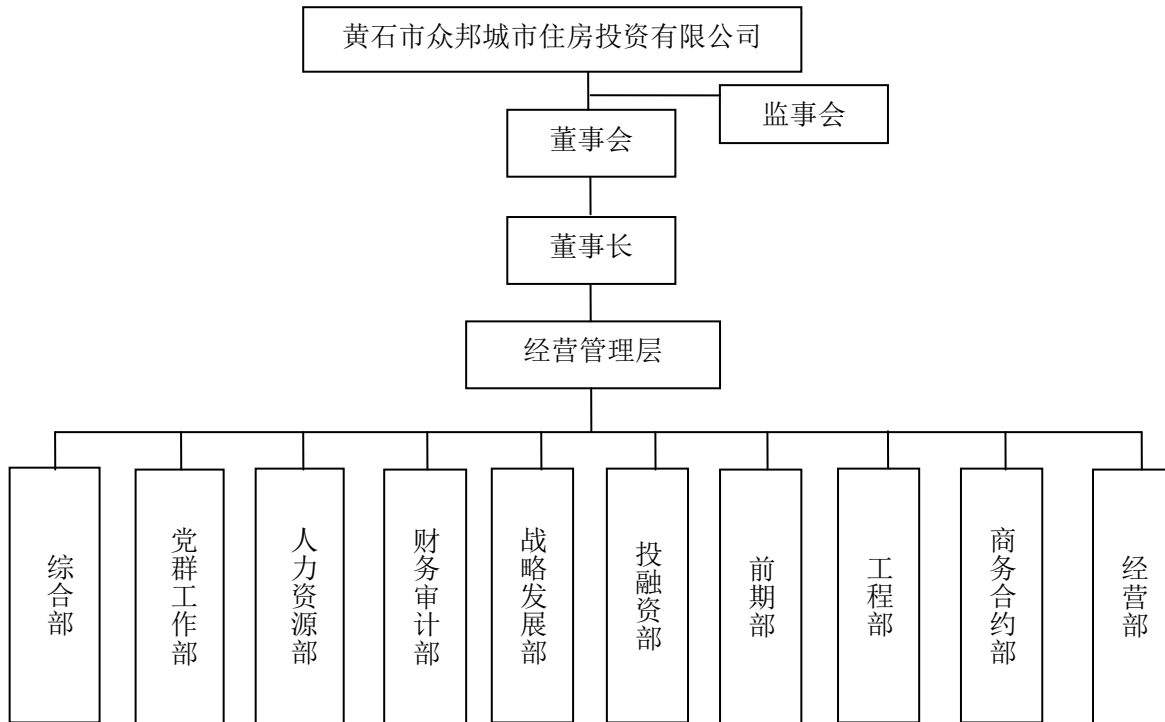
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2015 年末黄石市众邦城市住房投资有限公司股权结构图



附件2 截至2015年末黄石市众邦城市住房投资有限公司组织结构图





**附件 3 黄石市众邦城市住房投资有限公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
<b>资产类</b>			
货币资金	230,531	82,327	10,288
应收账款	88,427	89,677	72,353
其他应收款	78,921	43,353	16,322
预付账款	23,082	22,954	19,920
存货	266,271	80,003	64,087
流动资产合计	687,233	318,314	182,983
投资性房地产	10,297	10,161	9,226
固定资产	205,711	202,160	104,788
在建工程	23,976	15,573	0
无形资产	78,352	31,131	0
非流动资产合计	324,827	259,091	115,280
总资产	1,012,060	577,404	298,263
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	22.78	14.26	3.45
应收账款	8.74	15.53	24.26
其他应收款	7.80	7.51	5.47
预付账款	2.28	3.98	6.68
存货	26.31	13.86	21.49
流动资产合计	67.90	55.13	61.35
投资性房地产	1.02	1.76	3.09
固定资产	20.33	35.01	35.13
在建工程	2.37	2.70	0.00
无形资产	7.74	5.39	0.00
非流动资产合计	32.10	44.87	38.65
<b>负债类</b>			
短期借款	12,600	10,000	4,595
预收账款	0	5,896	75
应付账款	2,817	321	268
其他应付款	22,244	7,290	18,718
应交税费	2,107	1,565	1,236
一年内到期的非流动负债	11,500	10,900	4,100
流动负债合计	51,275	35,973	28,993
长期借款	429,465	125,000	58,900
专项应付款	410	410	1,209
非流动负债合计	429,875	125,410	60,109

**附件 3 黄石市众邦城市住房投资有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
负债合计	481,150	161,382	89,102
占负债总额比 (%)			
短期借款	2.62	6.20	5.16
预收账款	0.00	3.65	0.08
应付账款	0.59	0.20	0.30
其他应付款	4.62	4.52	21.01
应交税费	0.44	0.97	1.39
一年内到期的非流动负债	2.39	6.75	4.60
流动负债合计	10.66	22.29	32.54
长期借款	89.26	77.46	66.10
专项应付款	0.09	0.25	1.36
非流动负债合计	89.34	77.71	67.46
权益类			
实收资本（股本）	100,000	17,500	17,500
资本公积	382,422	363,736	170,205
盈余公积	4,855	3,479	2,146
未分配利润	43,634	31,308	19,311
归属于母公司所有者权益	530,910	416,022	209,162
所有者权益合计	530,910	416,022	209,162
损益类			
营业收入	40,601	36,906	22,870
营业成本	36,994	33,661	21,077
销售费用	309	262	23
管理费用	1,842	1,764	829
财务费用	-519	-55	-124
营业利润	1,752	852	980
利润总额	14,121	13,548	10,313
所得税	419	218	247
净利润	13,702	13,330	10,066
归属于母公司所有者的净利润	13,702	13,330	10,066
占营业收入比 (%)			
营业成本	91.11	91.21	92.16
销售费用	0.76	0.71	0.10

**附件 3 黄石市众邦城市住房投资有限公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
管理费用	4.54	4.78	3.63
财务费用	-1.28	-0.15	-0.54
营业利润	4.32	2.31	4.29
利润总额	34.78	36.71	45.09
净利润	33.75	36.12	44.01
归属于母公司所有者的净利润	33.75	36.12	44.01
<b>现金流类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	11,032	43,191	37,737
投资活动产生的现金流量净额	-248,620	-45,085	-52,218
筹资活动产生的现金流量净额	385,793	73,933	11,816
<b>财务指标</b>			
EBIT	14,121	13,548	10,313
EBITDA	17,158	18,256	11,105
总有息负债	453,565	145,900	67,595
毛利率（%）	8.89	8.79	7.84
营业利润率（%）	4.32	2.31	4.29
总资产报酬率（%）	1.40	2.35	3.46
净资产收益率（%）	2.58	3.20	4.81
资产负债率（%）	47.54	27.95	29.87
债务资本比率（%）	46.07	25.96	24.42
长期资产适合率（%）	295.78	208.97	233.58
流动比率（倍）	13.40	8.85	6.31
速动比率（倍）	8.21	6.62	4.10
保守速动比率（倍）	4.50	2.29	0.35
存货周转天数（天）	1,684.86	770.50	779.41
应收账款周转天数（天）	789.60	790.27	960.96
经营性净现金流/流动负债（%）	25.29	132.97	195.32
经营性净现金流/总负债（%）	3.43	34.49	51.68
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	9.14	33.05	-
EBIT 利息保障倍数（倍）	11.70	10.37	-
EBITDA 利息保障倍数（倍）	14.22	13.97	-
现金比率（%）	449.60	228.86	35.48
现金回笼率（%）	89.68	69.73	2.84
担保比率（%）	0.00	0.00	0.00

**附件 4 黄石市众邦城市住房投资有限公司（母公司）主要财务指标**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
<b>资产类</b>			
货币资金	228,591	81,176	10,288
应收账款	88,427	89,677	72,353
其他应收款	80,239	39,416	16,322
预付账款	22,072	22,954	19,920
存货	266,270	80,001	64,087
流动资产合计	685,599	313,224	182,983
固定资产	100,060	202,159	104,788
在建工程	0	13,117	-
无形资产	0	31,131	-
非流动资产合计	322,066	264,122	115,280
总资产	1,007,666	577,345	298,263
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	22.69	14.06	3.45
应收账款	8.78	15.53	24.26
其他应收款	7.96	6.83	5.47
预付账款	2.19	3.98	6.68
存货	26.42	13.86	21.49
流动资产合计	68.04	54.25	61.35
固定资产	9.93	35.02	35.13
在建工程	0.00	2.27	0.00
无形资产	0.00	5.39	0.00
非流动资产合计	31.96	45.75	38.65
<b>负债类</b>			
短期借款	10,000	10,000	4,595
预收账款	0	5,896	75
应付账款	2,759	291	268
其他应付款	25,752	7,261	18,718
应交税费	2,107	1,565	1,236
一年内到期的非流动负债	10,500	10,900	4,100
流动负债合计	51,124	35,913	28,993
长期借款	426,465	125,000	58,900
专项应付款	410	410	1,209
非流动负债合计	426,875	125,410	60,109
负债合计	477,999	161,323	89,102

**附件 4 黄石市众邦城市住房投资有限公司(母公司) 主要财务指标(续表1)**

单位: 万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	2.09	6.20	5.16
预收账款	0.00	3.66	0.08
应付账款	0.58	0.18	0.30
其他应付款	5.39	4.50	21.01
应交税费	0.44	0.97	1.39
一年内到期的非流动负债	2.20	6.76	4.60
流动负债合计	10.70	22.26	32.54
长期借款	89.22	77.48	66.10
专项应付款	0.09	0.25	1.36
非流动负债合计	89.30	77.74	67.46
权益类			
实收资本(股本)	100,000	17,500	17,500
资本公积	381,122	363,736	170,205
盈余公积	4,855	3,479	2,146
未分配利润	43,691	31,308	19,311
归属于母公司所有者权益	529,667	416,022	209,162
所有者权益合计	529,667	416,022	209,162
损益类			
营业收入	40,595	36,906	22,870
营业成本	36,994	33,661	21,077
销售费用	309	262	23
管理费用	1,777	1,764	829
财务费用	-516	-55	-124
营业利润	1,808	852	980
利润总额	14,178	13,548	10,313
所得税	419	218	247
净利润	13,758	13,330	10,066
占营业收入比 (%)			
营业成本	91.13	91.21	92.16
销售费用	0.76	0.71	0.10
管理费用	4.38	4.78	3.63
财务费用	-1.27	-0.15	-0.54
营业利润	4.45	2.31	4.29
利润总额	34.93	36.71	45.09

**附件 4 黄石市众邦城市住房投资有限公司(母公司) 主要财务指标(续表 2)**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
净利润	33.89	36.12	44.01
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	33,286	43,191	37,737
投资活动产生的现金流量净额	-181,413	-45,085	-52,218
筹资活动产生的现金流量净额	295,542	72,782	11,816
财务指标			
EBIT	14,178	13,548	10,313
EBITDA	17,214	18,256	11,105
总有息债务	446,965	145,900	67,595
毛利率(%)	8.87	8.79	7.84
营业利润率(%)	4.45	2.31	4.29
总资产报酬率(%)	1.41	2.35	3.46
净资产收益率(%)	2.60	3.20	4.81
资产负债率(%)	47.44	27.94	29.87
债务资本比率(%)	45.77	25.96	24.42
长期资产适合率(%)	297.00	204.99	233.58
流动比率(倍)	13.41	8.72	6.31
速动比率(倍)	8.20	6.49	4.10
保守速动比率(倍)	4.47	2.26	0.35
存货周转天数(天)	1,684.85	770.49	779.41
应收账款周转天数(天)	789.73	790.27	960.96
经营性净现金流/流动负债(%)	76.49	133.09	195.32
经营性净现金流/总负债(%)	10.41	34.49	51.68
现金比率(%)	447.13	226.03	35.48
现金回笼率(%)	88.37	69.73	2.84

**附件 5 中合担保（合并口径）主要财务数据和指标**

单位：亿元

项目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
<b>资产类</b>			
货币资金	0.11	0.38	0.65
应收利息	0.95	1.01	1.00
应收代偿款	0.93	0.16	-
定期存款	5.17	12.45	12.35
应收款项类投资	8.47	1.11	1.70
可供出售金融资产	50.15	47.60	40.75
固定资产	0.02	0.03	0.03
无形资产	0.04	0.04	0.04
递延所得税资产	0.42	0.13	-
其他资产	0.99	0.34	0.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	7.21	-	-
资产总计	77.06	63.24	56.66
<b>负债类</b>			
预收担保费	-	-	1.26
应付职工薪酬	0.62	0.39	0.18
应交税费	0.78	0.53	0.38
未到期责任准备金	-	-	1.45
担保合同准备金	3.53	1.52	-
递延收益	6.56	4.98	-
其他负债	0.63	0.31	0.11
卖出回购金融资产款	-	1.20	-
应付债券	6.94	-	-
负债合计	19.08	8.93	3.43
<b>权益类</b>			
股本	51.26	51.26	51.26
资本公积	-	-	-0.01
盈余公积	0.91	0.46	0.20
一般风险准备	0.91	0.46	0.20
未分配利润	4.63	2.14	1.58
其他综合收益	0.27	-0.01	-0.01
所有者权益合计	57.98	54.31	53.23

**附件 5 中合担保（合并口径）主要财务数据和指标（续表 1）**

单位：亿元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
<b>损益类</b>			
营业收入	10.68	6.95	3.04
担保业务净收入	5.12	3.14	1.98
减：分出保费及收入返还	-0.11	-0.21	-0.01
已赚保费	5.00	2.93	0.53
投资收益	4.21	3.94	2.86
汇兑损失	0.68	0.05	-0.39
其他业务收入	0.75	0.04	0.04
营业支出	4.89	3.51	1.05
提取担保合同准备金	2.01	1.44	-
营业税金及附加	0.35	0.26	0.11
业务及管理费	1.77	1.42	0.92
资产减值损失	0.73	0.39	-
营业利润	5.80	3.44	1.99
利润总额	5.83	3.45	2.09
减：所得税费用	1.38	0.78	0.48
净利润	4.45	2.67	1.61
<b>现金流量类</b>			
经营活动产生的现金流净额	2.31	2.54	2.26
投资活动产生的现金流量净额	-7.29	-2.44	-1.73
筹资活动产生的现金流量净额	4.68	-0.38	-
汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.03	-0.00	-0.02
现金及现金等价物净增加额	-0.28	-0.28	0.50
期初现金及现金等价物余额	0.38	0.65	0.15
期末现金及现金等价物余额	0.10	0.38	0.65



**附件 5 中合担保（合并口径）主要财务数据和指标（续表 2）**

单位：亿元，%

项目	2015 年（末）	2014 年（末）	2013 年（末）
<b>担保业务</b>			
担保责任余额	488.18	303.12	120.77
担保业务收入占比	46.82	42.16	17.43
担保责任放大比例（倍）	7.70	5.58	2.27
<b>风险管理</b>			
担保风险准备金	11.00	6.96	2.91
准备金拨备率	2.25	2.30	2.41
担保代偿率	1.32	1.46	0.78
<b>流动性</b>			
货币资金占比	0.14	0.59	1.15
投资类资产占比	85.42	77.01	74.92
<b>盈利能力</b>			
总资产收益率	6.34	4.45	2.96
净资产收益率	7.92	4.97	3.07

**附件 6 中合担保（母公司）主要财务数据**

单位：亿元

项目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
<b>资产类</b>			
货币资金	0.07	0.38	0.65
应收利息	0.94	1.01	1.00
应收代偿款	0.93	0.16	-
定期存款	5.17	12.45	12.35
应收款项类投资	8.69	1.11	1.70
可供出售金融资产	49.34	47.60	40.75
固定资产	0.02	0.03	0.03
无形资产	0.04	0.04	0.04
递延所得税资产	0.42	0.13	-
其他资产	1.02	0.34	0.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	7.21	-	-
资产总计	76.95	63.24	56.66
<b>负债类</b>			
预收担保费	-	-	1.26
应付职工薪酬	0.61	0.39	0.18
应交税费	0.76	0.53	0.38
未到期担保责任准备金	-	-	1.45
担保合同准备金	3.53	1.52	-
递延收益	6.56	4.98	-
其他负债	0.63	0.31	0.11
卖出回购金融资产款	-	1.20	-
应付债券	6.94	-	-
负债合计	19.04	8.93	3.43
<b>权益类</b>			
股本	51.26	51.26	51.26
盈余公积	0.90	0.46	0.20
一般风险准备	0.90	0.46	0.20
未分配利润	4.57	2.14	1.58
其他综合收益	0.27	-0.01	-
所有者权益合计	57.90	54.31	53.23

**附件 6 中合担保（母公司）主要财务数据（续表 1）**

单位：亿元

项目	2015年	2014年	2013年
<b>损益类</b>			
营业收入	10.57	6.95	3.04
担保业务净收入	5.12	3.14	1.98
减：分出保费及收入返还	-0.11	-0.21	-0.01
已赚保费	5.00	2.93	0.53
投资收益	4.20	3.94	2.86
汇兑损失	0.68	0.05	-0.39
其他业务收入	0.65	0.04	0.04
营业支出	4.88	3.51	1.05
提取担保合同准备金	2.01	1.44	-
营业税金及附加	0.35	0.26	0.11
业务及管理费	1.76	1.42	0.92
资产减值损失	0.73	0.39	-
营业利润	5.70	3.44	1.99
利润总额	5.73	3.45	2.09
减：所得税费用	1.36	0.78	0.48
净利润	4.37	2.67	1.61
<b>现金流量类</b>			
经营活动产生的现金流净额	2.18	2.54	2.26
投资活动产生的现金流量净额	-7.20	-2.44	-1.73
筹资活动产生的现金流量净额	4.68	-0.38	-
汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.03	-0.00	-0.02
现金及现金等价物净增加额	-0.32	-0.28	0.50
期初现金及现金等价物余额	0.38	0.65	0.15
期末现金及现金等价物余额	0.06	0.38	0.65

## 附件 7 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

## 附件 8 担保单位主要指标计算公式

- 1、担保放大比例=担保余额/净资产
- 2、担保责任放大比例=担保责任余额/净资产
- 3、担保风险准备金=担保合同准备金+未到期责任准备金+一般风险准备金
- 4、准备金拨备率=担保风险准备金/担保责任余额×100%
- 5、累计担保代偿率=累计代偿总额/累计已解除担保额×100%
- 6、当期担保代偿率=当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
- 7、累计代偿回收率=累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
- 8、当期代偿回收率=当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额）×100%  
期初担保代偿余额=期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
- 9、单一最大客户担保比率=单一最大客户担保责任余额/公司净资产×100%
- 10、前十大客户担保比率=前十大客户担保责任余额/公司净资产×100%
- 11、流动资产比例=流动资产/总资产×100%
- 12、总资产收益率=当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
- 13、净资产收益率=当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%

## 附件 9 公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

**AAA** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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。

### 大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。