



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 湖北荆楚投资发展有限公司主体与 相关债项2026年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
担保分析
评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2026】00469

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

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年五月二十九日



## 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21 大冶城投 01/21 冶城01	4.00	7(3+4)	AA+	AA+	2025.05
21 大冶城投 02/21 冶城02	4.40	7(3+4)	AA+	AA+	2025.05

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2025	2024	2023
总资产	481.69	482.33	479.56
所有者权益	222.33	237.76	250.92
总有息债务	213.22	206.68	180.18
营业收入	16.47	21.53	24.88
净利润	1.46	1.44	1.35
经营性净现金流	-11.59	15.15	12.25
毛利率	8.98	7.08	6.73
总资产报酬率	1.07	1.11	1.16
资产负债率	53.84	50.71	47.68
债务资本比率	48.95	46.50	41.79
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.59	0.50	0.40
经营性净现金流/总负债	-4.60	6.40	5.62

注: 公司提供了 2023~2025 年财务报表, 大信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023 年财务报表进行了审计, 北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2024~2025 年财务报表分别进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 张澳夫

评级小组成员: 王思颖

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

湖北荆楚投资发展有限公司(原名为大冶市振恒城市发展投资有限公司, 以下简称“荆楚投资”或“公司”)是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体, 主要负责大冶市基础设施建设及公用事业经营等业务。跟踪期内, 黄石市及大冶市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长, 公司在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要作用, 并继续得到政府的有力支持, 且下属子公司大冶市清润水务集团有限公司(以下简称“大冶清润水务”)在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势。但同时, 公司期间费用规模仍很大, 营业利润继续亏损, 未来基建和保障房项目结算及回款进度需要关注; 公司资产质量及流动性均一般, 总有息债务中企业借款规模很大, 并面临很大的短期偿债压力; 公司对外担保面临一定或有风险。湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司(以下简称“光谷东国资”)为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2025 年, 黄石市及大冶市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长, 公司发展仍面临良好的外部环境;
- 公司作为大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体, 在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要作用, 2025 年继续得到政府在财政补贴方面的有力支持;
- 公司下属子公司大冶清润水务是大冶市主要的供水企业, 在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势;
- 光谷东国资为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很



强的增信作用。

**主要风险/挑战：**

- 2025 年，公司期间费用规模仍很大，营业利润继续亏损，同时公司基建和保障房项目账面价值较大，投资回收期较长，未来项目结算及回款进度需要关注；
- 2025 年末，公司资产以其他应收款、土地资产、项目建设支出及未开发利用的尾矿库资产为主，对资金形成一定占用，资产质量及流动性均一般；
- 2025 年末，公司总有息债务在总负债中占比仍很高，其中企业借款规模很大，短期有息债务占比较高，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖程度很弱，公司面临很大的短期偿债压力；
- 2025 年末，公司对外担保规模仍很大，被担保企业区域集中度很高，面临一定或有风险。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>4.42</b>
（一）市场竞争力	4.77
（二）运营能力	3.82
（三）可持续发展能力	1.00
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>3.38</b>
（一）偿债来源	4.40
（二）债务与资本结构	4.29
（三）保障能力分析	1.34
（四）现金流量分析	3.71
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>a-</b>
<b>外部支持</b>	<b>4</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA</b>

外部支持说明：公司是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，能够获得政府在财政补贴方面的有力支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	21 大冶城投 02/21 冶城 02	AA+	2025/05/30	段琮、宋玉丽	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	点击阅读全文
	21 大冶城投 01/21 冶城 01	AA+				
AA/稳定	21 大冶城投 02/21 冶城 02	AA+	2021/07/02	温彦芳、宋玉丽	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 3）	点击阅读全文
AA/稳定	21 大冶城投 01/21 冶城 01	AA+	2020/11/16	温彦芳、戚旺、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2. 1）	点击阅读全文



## 评级报告声明

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

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对湖北荆楚投资发展有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 5 月 29 日至 2027 年 5 月 28 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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



## 跟踪评级说明

根据大公国际承做的湖北荆楚投资发展有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 大冶城投 01/21 冶城 01	4.00	1.60	2021.04.27 ~ 2028.04.27	偿还 2020 年到期的企业债券本息	已按募集资金要求使用完毕
21 大冶城投 02/21 冶城 02	4.40	2.64	2021.08.24 ~ 2028.08.24	偿还 2020 年到期的企业债券本息	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

公司成立于 2003 年 10 月 29 日，初始名称为大冶市城市建设投资开发有限公司，2022 年 4 月公司更名为大冶市振恒城市发展投资有限公司，2022 年 7 月更为现名。公司成立以来，经过一系列增资扩股及股东变更，截至 2025 年末，公司注册资本为 3.15 亿元，实收资本为 2.73 亿元<sup>1</sup>，湖北新铜都城市投资发展集团有限公司（以下简称“新铜都城发集团”）持股 88.5550%，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）持股 11.4450%。2026 年 5 月，公司股东发生变更，国开基金将持有的公司 10.7952%股权转让给光谷东国资，截至 2026 年 5 月末，新铜都城发集团持股 88.5550%，光谷东国资持股 10.7952%，国开基金持股 0.6498%，大冶市财政局（大冶市人民政府国有资产监督管理局）（以下简称“大冶市国资局”）为公司实际控制人（见附件 1-1）。截至 2025 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共计 9 家（见附件 1-2），同比增加 1 家，为公司新投资设立的大冶市鑫城城乡建设投资有限公司。

跟踪期内，公司章程（除股东出资内容外）、治理结构、组织结构均无变化。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 4 月 3 日，公司本部未结清信贷信息中存在 1 笔关注类<sup>2</sup>。公司本部已结清信贷信息中存在 32 笔关注类<sup>3</sup>、2 笔不良类<sup>4</sup>。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债券均按时还本付息。

<sup>1</sup> 国开基金出资为“明股实债”，会计上作为负债处理。

<sup>2</sup> 根据湖北大冶农村商业银行股份有限公司（以下简称“大冶农商行”）出具的相关说明，该笔贷款由大冶农商行系统自动分为关注类，经大冶农商行核实，截止 2026 年 1 月 5 日，该笔贷款无本息逾期，为正常类贷款，贷款五级分类为正常类。

<sup>3</sup> 根据荆楚投资提供的国家开发银行股份有限公司湖北省分行（以下简称“国开行湖北分行”）于 2015 年 6 月 5 日出具的相关情况说明，荆楚投资在国开行湖北分行 22 笔关注类贷款记录，是根据国开行湖北分行贷款分类标准，凡是县（市）级以下项目贷款一般被划分为关注类贷款，属于正常类第二档，荆楚投资无欠息金额。截至本报告出具日，公司未提供其余 10 笔关注类贷款相关说明。

<sup>4</sup> 为上海国际信托有限公司（以下简称“上海国际信托”）的流动资金贷款，借款金额分别为 2.00 亿元和 1.20 亿元，最后一次还款日期为 2023 年 4 月 28 日。根据上海国际信托于 2023 年 5 月 5 日出具的《贷款结清证明》，经上海国际信托公司确认，该笔贷款本息已结清。



## 偿债环境

### （一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

### （二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化



债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

### （三）区域环境

黄石市是武汉城市圈副中心城市，矿产资源较多，工业基础较好；大冶市为湖北省直辖、黄石市代管的县级市，矿产资源丰富，工业实力较强；2025 年，黄石市及大冶市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长，公司发展仍面临良好的外部环境。

黄石市为湖北省下辖地级市，位于湖北省东南部，是武汉城市圈副中心城市，矿产资源较多，全市已发现的矿产有能源、金属、非金属、水气 4 大类，铁、铜、金、煤炭、石灰石等是黄石的优势矿产，同时工业基础较好，已形成了冶金、装备制造、建材、能源、食品饮料、纺织服装、化工医药、电子信息等门类齐全的支柱产业和重点产业，拥有华新水泥股份有限公司、湖北美尔雅股份有限公司、湖北美岛服装有限公司、中信泰富特钢集团股份有限公司、劲牌有限公司、湖北东贝机电集团股份有限公司、湖北新冶钢有限公司、湖北三环锻压设备有限公司、大冶有色金属有限责任公司、中铜华中铜业有限公司等知名企业。2025 年，黄石市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长；规模以上工业增加值同比增长 12.9%，其中有色金属、计算机通信电子业、汽车行业增加值分别增长 11.6%、19.0%、386.7%。同期，固定资产投资和社会消费品零售总额同比均有所增长；三次产业结构调整为 6.1:46.5:47.4。

表 2 2023~2025 年黄石市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,430.28	6.8	2,305.81	7.1	2,108.96	6.8
一般公共预算收入	213.49	12.3	190.03	12.2	169.37	23.9
规模以上工业增加值	-	12.9	-	12.6	-	10.2
固定资产投资	-	5.1	-	7.9	-	7.3
社会消费品零售总额	1,250.71	3.4	1,124.58	5.1	1,069.92	8.7
三次产业结构	6.1:46.5:47.4		6.6:46.5:46.9		6.6:46.5:46.9	

数据来源：2023~2024 年黄石市统计公报、2025 年黄石市经济运行情况

大冶市为黄石市代管的县级市，地处湖北省东南部，长江中游南岸，区位优势明显，水陆交通便捷。大冶市矿产资源丰富，优势明显，同时在城市转型方面亦稳步推进；工业实力较强，以酒、饮料和精制茶制造业、黑色金属及有色金属采矿业、非金属矿物制品业、金属冶炼业、设备制造业及



纺织服装业为主导产业，拥有中国劲酒和毛铺苦荞酒两大知名保健酒品牌。大冶市下辖 10 个乡镇、5 个城区街道办事处、1 个国家级高新区和 1 个国有农场，总面积 1,566 平方公里。

2025 年，大冶市实现地区生产总值 1,000.00 亿元，继续增长；规模以上工业增加值增速同比有所增长；固定资产投资增速和社会消费品零售总额增速均同比下降。同期，大冶市一般公共预算收入为 62.62 亿元，继续增长，其中税收收入占比为 60.84%；大冶市政府性基金收入为 42.17 亿元，同比有所下降，主要系国有土地使用权出让收入减少；大冶市一般公共预算支出同比增长，政府性基金支出同比下降。

表 3 2023~2025 年大冶市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,000.00 <sup>5</sup>	7.8	930.71	7.1	863.15	6.2
规模以上工业增加值	-	16.5	-	13.7	-	4.0
固定资产投资 <sup>6</sup>	-	6.0	-	12.1	-	5.6
社会消费品零售总额	-	4.0	449.17	5.3	426.56	8.8
三次产业结构	-		6.9:54.8:38.3		7.0:53.1:39.9	
一般公共预算收入	62.62		54.26		47.58	
其中：税收收入	38.10		36.11		34.71	
政府性基金收入	42.17		51.38		36.07	
一般公共预算支出	89.37		83.46		77.98	
政府性基金支出	58.84		76.52		58.65	

数据来源：根据公开资料整理

根据《关于大冶市 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告》，2025 年末，大冶市地方政府债务余额为 213.17 亿元，同比继续增长，其中一般债务余额为 64.49 亿元，专项债务余额 148.68 亿元。整体来看，2025 年，大冶市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长，公司发展仍面临良好的外部环境。

## 财富创造能力

公司是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，主要负责大冶市基础设施建设及公用事业经营等业务；2025 年，公司无贸易业务收入，营业收入同比有所下降，综合毛利率同比小幅增长。

公司是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，主要负责大冶市基础设施建设及公用事业经营等业务。2025 年，公司营业收入同比有所下降，主要系子公司湖北绿冶再生资源有限公司（以下简称“绿冶资源”）股权划出，当期无贸易业务收入所致；公司综合毛利率同比小幅增长。从各业务板块看，2025 年，受工程项目结算进度影响，工程项目建设业务收入同比有所增加，毛利率稳定；自来水销售业务收入稳定，毛利率同比略有增长；工程施工业务仍为子公司大冶清润水务从事的自来水管网改造、安装业务，工程施工业务收入和毛利率同比变化不大；公共运输业务收入同比有所减少，且仍为亏损状态；当期无贸易业务收入，主要由于从事贸易业务的子公司绿冶资源股权划出，公司于 2024 年 6 月失去实际控制，2024 年贸易业务仅有上半年的收入和成本；

<sup>5</sup> 大冶市 2025 年国民经济和社会发展统计公报暂未披露，该数据来源于企业预警通大冶市 2026 年区域报告，根据黄石市人民政府网站公开披露资料，2025 年，大冶市全域地区生产总值突破 1,000 亿元，同比增长 7.8%。

<sup>6</sup> 2023~2024 年，固定资产投资均不含农户。



2025 年污水处理业务变更为净额法确认收入，污水处理业务收入同比大幅下降，毛利率为 100.00%。

**表 4 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>16.47</b>	<b>100.00</b>	<b>21.53</b>	<b>100.00</b>	<b>24.88</b>	<b>100.00</b>
工程项目建设	13.79	83.77	12.99	60.33	10.46	42.04
自来水销售	1.20	7.26	1.20	5.56	1.26	5.06
工程施工	1.00	6.09	1.26	5.83	2.45	9.83
公共运输	0.42	2.53	0.47	2.20	0.54	2.16
贸易业务	0	0	4.72	21.94	9.55	38.38
污水处理	0.03	0.19	0.82	3.80	0.54	2.18
其他	0.03	0.16	0.07	0.35	0.09	0.36
<b>毛利润</b>	<b>1.48</b>	<b>100.00</b>	<b>1.53</b>	<b>100.00</b>	<b>1.67</b>	<b>100.00</b>
工程项目建设	1.67	112.81	1.57	103.00	1.27	75.54
自来水销售	0.12	8.42	0.12	7.74	0.43	25.78
工程施工	0.17	11.77	0.19	12.60	0.23	13.76
公共运输	-0.53	-35.88	-0.42	-27.54	-0.38	-22.90
贸易业务	0	0	0.02	1.50	0.05	3.27
污水处理	0.03	2.14	0.02	1.19	0.02	0.92
其他	0.01	0.75	0.02	1.51	0.06	3.63
<b>毛利率</b>		<b>8.98</b>		<b>7.08</b>		<b>6.73</b>
工程项目建设		12.10		12.10		12.10
自来水销售		10.41		9.87		34.36
工程施工		17.35		15.31		9.42
公共运输		-127.51		-88.85		-71.41
贸易业务		-		0.48		0.57
污水处理		100.00		2.22		2.85
其他		42.58		30.68		68.21

注：分项加总数与合计数存在尾差系四舍五入原因所致，下同

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）工程项目建设

公司承担大冶市基础设施项目建设任务，2025 年末，公司基建和保障房项目账面价值较大，投资回收期较长，未来项目结算及回款进度需要关注。

公司承担大冶市基础设施项目建设任务，工程项目建设业务由公司本部负责，业务模式为委托代建和自营。委托代建模式下，公司与大冶市人民政府每年签订《大冶市城市基础设施建设项目代管项目管理协议》，由大冶市人民政府将基础设施项目委托公司投资建设，由大冶市人民政府支付代建项目收入。大冶市人民政府负责审定项目计划、建设规模、建设内容等；公司负责项目质量、进度控制、项目的实施等；工程建设完工后，公司将验收合格的工程移交市城市建设管理部门，大冶市人民政府按照协议约定向公司支付代建项目管理费，代建项目管理费包含工程实际造价和管理费两部分，管理费一般按工程实际造价的 15.00% 确认。自营模式下，公司通过自有资金或外部融资



进行项目开发建设，通过项目收益平衡项目投资。公司项目建设支出计入存货和在建工程科目。

委托代建模式下，2024 年公司工程项目业务的结算方发生变化，大冶市人民政府不再与公司进行结算，2024 年 12 月，大冶大中城镇化建设投资开发有限公司<sup>7</sup>（以下简称“大冶大中公司”）与公司签订《大冶市城市基础设施项目代管项目管理协议》，为解决大冶市公用基础设施建设资金投入不足的问题，大冶大中公司将城东北片区伍桥一期还建点、城东北片区伍桥二期还建点、大冶市湖滨路刷黑改造工程、大冶市七里路东段（金湖大道-新冶大道）建设工程等委托公司投资建设，由大冶大中公司支付代建项目收入。项目代建收入包含工程实际造价和项目管理费，项目管理费为工程实际造价的 15%。截至 2025 年末，公司主要在建基建和保障房项目账面价值合计 105.57 亿元<sup>8</sup>（见附件 2-1），计入在建工程；此外，还有部分已完工基建项目计入存货-开发成本中，整体来看，公司基建和保障房项目账面价值较大，尚未完成结算，投资回收期较长，未来项目结算及回款进度需要关注。同期，公司拟建项目计划总投资额为 8.18 亿元。

## （二）自来水销售业务

**公司下属子公司大冶清润水务是大冶市主要的供水企业，在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势；2025 年，公司自来水销售收入保持稳定。**

公司水务业务包括自来水供水、污水处理和管网安装业务，以自来水供水业务为主，由下属子公司大冶清润水务<sup>9</sup>负责运营。大冶清润水务是大冶市主要的供水企业，负责大冶市城区及周边乡镇自来水的供应业务，在大冶市自来水供水市场仍具有区域专营优势。公司供水用户分为居民用户和非居民用户，水费由公司直接收取。水价方面，根据《黄石市物价局关于调整大冶市城乡供水价格的批复》（黄价环资发【2014】87 号），大冶市城乡供水价格标准为：居民生活用水 1.85 元/立方米、非居民生活用水 3.00 元/立方米、特种行业用水 8.00 元/立方米。供水成本方面，根据黄石等地城市供水原水水资源费征收标准，对大冶清润水务的收费标准为 2.70 元/立方米。2025 年末，综合供水成产能力有所提升，主要是公司进行设施扩建等所致；随着供水用户增长，管网漏损率下降，供水总量和售水总量均有所增长，但因售水总量中低单价的居民用水量占比提升，导致 2025 年自来水销售收入无明显变化，保持稳定。大冶清润水务同时从事自来水管网改造、安装业务，2025 年实现工程施工收入 1.00 亿元，同比变化不大。

**表 5 2023~2025 年（末）公司供水业务相关指标（单位：万吨/年）**

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
综合供水成产能力（万吨/日）	25.80	19.50	19.50
供水总量	6,845.00	6,742.00	7,186.00
售水总量	5,629.00	5,336.00	5,731.00
其中：居民用水量	3,747.00	3,432.00	3,745.00
非居民用水量	1,882.00	1,904.00	1,986.00
管网漏损率（%）	19.96	20.80	19.00
供水户数（万户）	34.00	32.00	31.00

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>7</sup> 公开资料显示，大冶大中公司注册资本 10.60 亿元，荆楚投资、湖北鄂东南两山投资发展有限公司（以下简称“鄂东南两山投资”）、中国农发重点建设基金有限公司分别持股 49.09%、36.04%和 14.87%；截至 2025 年末公司对大冶大中公司出资 1.28 亿元，计入其他权益工具投资科目。

<sup>8</sup> 截至本报告出具日，公司未提供 2025 年末在建项目已投资额情况。

<sup>9</sup> 原大冶市水务集团公司，2021 年 12 月更为现名。



### （三）公共运输业务

2025 年，公司公共运输业务收入同比有所减少，因公益性较强，该业务仍处于亏损状态，且亏损幅度扩大。

公司公共运输业务主要为大冶市城区及近郊区的公共汽车运营，由子公司大冶市城市公共交通集团有限公司（以下简称“公交集团”）负责。截至 2025 年末，公交集团拥有公交车 378 辆，公交线路 37 条，同比均有所增长，但公司进行线路调整，新增线路主要为乡镇线路，发车班次比较少，导致 2025 年运营里程同比有所下降。2025 年，客运总量同比小幅增长，但因主要乘客为老人、小孩，对其给予票价优惠政策，导致公共运输业务收入同比有所减少，随着公交车辆等增加，运营成本有所上升，因公益性较强，该业务仍处于亏损状态，且亏损幅度扩大。

**表6 2023~2025年（末）公司公交业务运营情况**

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
公交运营线路（条）	37	31	31
公交车数量（辆）	378	360	360
客运总量（万人次）	3,666	3,636	3,693
运营里程（万公里）	1,708	1,804	1,868

数据来源：根据公司提供资料整理

### （四）贸易业务

2025 年，因公司不再从事贸易业务，当期未产生贸易业务收入。

贸易业务由原子公司绿冶资源开展。绿冶资源成立于 2021 年 7 月，主要从事代理买卖废钢业务，品种主要为精一级重废、精二级重废、机械生铁和钢筋等废钢。贸易业务经营模式主要为以销定采，在明确锁定下游企业的前提下，绿冶资源接受下游客户的委托，向上游供应商购买商品并销售给下游客户，结算方式以现金结算为主。绿冶资源的上游供应商以自然人为主，下游销售客户主要为大冶聚安再生资源回收有限公司。2024 年 1 月，根据大冶市财政局批复，同意将绿冶资源 100% 股权无偿划转至公司股东新铜都城发集团，公司于 2024 年 6 月失去实际控制，2024 年贸易业务仅有上半年收入，2025 年，因公司不再从事贸易业务，当期未产生贸易业务收入。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2025 年，公司期间费用规模仍很大，受营业收入下降较多影响，期间费用率同比有所增长，营业利润继续亏损；净利润同比有所增长，仍主要依赖政府补助。

2025 年，公司以财务费用为主的期间费用规模仍很大，受营业收入下降较多影响，期间费用率同比有所增长；公司营业利润继续亏损；其他收益 0.32 亿元，主要为亏损补贴、公益性补贴、新能源车辆营运补贴等；计入营业外收入的政府补助为 4.75 亿元；净利润同比有所增长，仍主要依赖政府补助；总资产报酬率和净资产收益率仍处于较低水平。



表 7 2023~2025 年公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	16.47	21.53	24.88
营业成本	14.99	20.01	23.20
毛利率	8.98	7.08	6.73
期间费用	4.55	4.62	5.12
管理费用	0.83	0.81	0.92
财务费用	3.61	3.73	4.11
期间费用/营业收入	27.64	21.44	20.58
其他收益	0.32	0.31	0.34
营业利润	-3.22	-2.97	-3.16
营业外收入	4.77	5.19	4.62
其中：政府补助	4.75	5.17	4.61
利润总额	1.51	1.52	1.38
净利润	1.46	1.44	1.35
总资产报酬率	1.07	1.11	1.16
净资产收益率	0.66	0.60	0.54

数据来源：根据公司提供资料整理

## 2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道主要包括银行借款、债券、政府专项债券、融资租赁、基金及企业借款等。

公司融资渠道主要包括银行借款、债券、政府专项债券、融资租赁、基金及企业借款等，非银行类借款规模较大；公司借款期限结构以长期为主，2025 年末，公司短期借款为 9.62 亿元，其中信用借款 4.52 亿元，长期借款余额为 26.76 亿元，其中信用借款 1.76 亿元。银行授信方面，截至 2025 年末，公司获得银行授信额度共计 190.00 亿元，已使用授信额度为 53.02 亿元，尚未使用的授信额度 136.98 亿元。债券融资方面，2025 年末，公司应付债券余额为 3.35 亿元<sup>10</sup>，为企业债。政府专项债券方面，2025 年末，计入长期应付款的政府专项债券余额为 43.66 亿元。融资租赁方面，2025 年末，计入长期应付款的融资租赁借款余额为 1.69 亿元。基金借款主要为与国开基金的借款，2025 年末，计入长期应付款的基金借款余额 0.21 亿元。企业借款方面，公司向湖北正涵投资有限公司（以下简称“正涵投资”）、大冶市兴洁环境修复有限公司（以下简称“大冶兴洁”）、黄石临空建设投资开发有限公司（以下简称“临空建投”）、湖北省投资公司等企业借款，计入其他应付款、其他流动负债、长期应付款等科目。

2025 年末，公司资产规模同比略有下降，资产以其他应收款、土地资产、项目建设支出及未开发利用的尾矿库资产为主，对资金形成一定占用，资产质量及流动性均一般。

2025 年末，公司资产规模同比略有下降，仍以流动资产为主，流动资产在总资产中的占比同比略有下降。

<sup>10</sup> 不含应付债券利息。



表 8 2023~2025 年末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.19	1.08	5.08	1.05	9.15	1.91
应收账款	21.93	4.55	13.53	2.81	12.46	2.60
其他应收款	49.92	10.36	49.16	10.19	55.18	11.51
存货	223.06	46.31	237.22	49.18	233.37	48.66
<b>流动资产合计</b>	<b>311.92</b>	<b>64.75</b>	<b>313.93</b>	<b>65.09</b>	<b>319.32</b>	<b>66.59</b>
固定资产	14.44	3.00	14.41	2.99	23.44	4.89
在建工程	149.01	30.94	147.71	30.63	131.96	27.52
<b>非流动资产合计</b>	<b>169.78</b>	<b>35.25</b>	<b>168.40</b>	<b>34.91</b>	<b>160.25</b>	<b>33.41</b>
<b>总资产</b>	<b>481.69</b>	<b>100.00</b>	<b>482.33</b>	<b>100.00</b>	<b>479.56</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要是由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2025 年末，公司货币资金同比略有增长，其中 4.08 亿元货币资金因质押借款、保证金受限。同期，应收账款同比增幅较大，主要是应收大冶大中公司工程款增加，期末应收大冶大中公司工程款为 21.21 亿元，占应收账款期末余额合计数的比例为 95.76%，集中度很高，计提坏账准备 0.11 亿元。同期，公司其他应收款同比略有增长，规模仍较大，对资金形成一定占用，期末单项计提坏账准备的其他应收款 50.26 亿元，共计提坏账准备 0.56 亿元，其中前五名其他应收款合计 33.62 亿元，占其他应收款期末余额合计数的比例为 65.74%，共计提坏账准备 0.17 亿元，计提比例均为 0.50%，计提理由为国有企业往来。

表 9 截至 2025 年末公司前五名其他应收款情况（单位：亿元、%）

名称	期末余额	账龄	占比	坏账准备	款项性质
湖北新铜都城市投资发展集团有限公司	22.70	1 年以内、1 至 2 年、2 至 3 年	44.38	0.11	往来款
湖北鄂东南两山投资发展有限公司	4.51	1 年以内	8.81	0.02	往来款
湖北冶发产业投资有限公司	3.00	1 年以内	5.87	0.02	往来款
大冶市兴洁环境修复有限公司	1.91	1 年以内	3.73	0.01	往来款
大冶市日扬新能源科技有限公司	1.51	1 年以内、1 至 2 年	2.95	0.01	往来款
<b>合计</b>	<b>33.62</b>	-	<b>65.74</b>	<b>0.17</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

其他应收款中，2020 年末大冶市交通投资有限公司（以下简称“大冶交投”）受让公司持有的



民营企业湖北大冶汉龙汽车有限公司（以下简称“汉龙公司”）债权<sup>11</sup>，根据 2021 年 1 月大冶市人民政府第 102 次常务会议纪要（【2021】2 号）及 2021 年 2 月《大冶市人民政府办公室关于印发平台公司转让其持有汉龙公司债权实施方案的通知》（冶政办发【2021】14 号），大冶交投将其受让的债务人汉龙公司、湖北大冶汉龙发动机有限公司全部借款协议项下全部借款本金即 61.19 亿元<sup>12</sup>及截止 2020 年 12 月 31 日的利息债权，以及自 2021 年 1 月 1 日起至上述借款本金实际清偿之日止利息债权按照受让价格转让给大冶市经创资产经营有限公司（以下简称“大冶经创公司”）。2021 年 3 月 18 日，公司与大冶交投、汉龙公司及大冶经创公司签订《债权转让协议书》，大冶交投将其此前从公司受让的对汉龙公司全部债权在该协议书签订时一并转让给大冶经创公司，转让价款为债权本金 39.04 亿元及至 2020 年末的利息债权 3.04 亿元，合计 42.08 亿元，因而公司形成对大冶经创公司的大额其他应收款。根据《债权转让协议书》，大冶经创公司应于 5 年内分期向公司付清，每年支付本金金额不低于 8.00 亿元、利息债权每年支付不低于 0.60 亿元。大冶经创公司原为湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司（以下简称“大冶湖高新”）全资子公司，2021 年 3 月成为大冶市国资局控股子公司。

2021 年，大冶经创公司累计还款 2.81 亿元；2022 年以来，大冶经创公司通过资金偿还、债务转让及以尾矿库资产抵债等方式偿付债务，具体为：大冶经创公司通过货币资金还款 4.26 亿元；2022 年 6 月 30 日，公司、大冶经创公司及大冶湖高新签订《债权债务转让协议》，公司将大冶经创公司的债权中的 2.00 亿元及对应的担保权一并转让给大冶湖高新。2022 年 9 月 19 日，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将东角山尾矿库尾矿存货、冯家山尾矿库尾矿存货、叶花香尾矿库尾矿存货转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金，抵债资产的评估价值总计 49,337.32 万元。2022 年 11 月 30 日，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将茅岭嘴尾矿、大红山尾矿转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金，抵债资产的评估价值总计 38,958.49 万元。2023 年 3 月，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将 83 个商铺门面价值总计 1.78 亿元转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金。2023 年 9 月，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将大冶市铜发矿石加工厂尾矿库尾砂资源存货等转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金 80,627.29 万元。2023 年 12 月，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将大冶市旺龙矿业有限责任公司尾矿库存货、大冶市昌冶矿业有限公司尾矿库存货等转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金，抵债资产的评估价值总计 15,810.64 万元。2024 年，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将大冶市华和矿业有限公司尾

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

<sup>12</sup> 冶政办发【2021】14 号文中所载 61.19 亿元包括荆楚投资对汉龙公司及相关公司债权本金 39.04 亿元、大冶湖高新对汉龙公司及相关公司债权本金 22.15 亿元，后者并非公司合并范围内子公司，因而相关债权本金未在公司资产负债表体现。



矿库、大冶市大箕铺加焯选矿厂尾矿库等 11 处尾矿库，价值总计 10.23 亿元转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金。2024 年 6 月，大冶经创公司与公司签订《资产抵债协议》，大冶经创公司将坐落于大冶市的 61 个商铺门面，价值总计 1.46 亿元转让给公司用于抵偿对公司的欠款本金。截至 2025 年末，公司对大冶经创公司债权账面余额为 1.41 亿元。2025 年末，公司存货同比有所下降，主要为土地资产减少，期末主要由土地资产 160.45 亿元、开发成本 62.54 亿元及少量原材料构成，开发成本中尾矿库资产 28.68 亿元，尚未开发利用，存货中账面价值为 560.37 万元的资产权证尚在办理中。

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成。2025 年末，公司固定资产同比变化不大；在建工程同比小幅增长，规模较大，主要为未完工结转的代建项目。总体来看，公司资产以其他应收款、土地资产、项目建设支出及未开发利用的尾矿库资产为主，对资金形成一定占用，资产质量及流动性均一般。

**表 10 截至 2025 年末公司受限资产情况(单元：亿元)**

科目名称	受限资产账面价值	受限原因
货币资金	4.08	质押借款、保证金
应收账款	0.21	质押借款
存货	16.56	抵押借款、担保
固定资产	1.40	抵押借款、担保
无形资产	1.36	抵押借款、担保
其他权益工具投资	2.03	担保
<b>合计</b>	<b>25.64</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司受限资产共计 25.64 亿元，受限资产在总资产中的占比为 5.32%，在净资产中的占比为 11.53%。此外，公司存在政府购买服务协议项下应收账款质押、生态旅游区经营收入质押、基础设施建设项目的全部权益及收益质押、城市基础设施（燃气、供热、供水、垃圾污水处理）收费权质押、水费收入监管账户质押的情况。

## （二）债务及资本结构

**2025 年末，公司负债总额同比有所增加，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率有所上升。**

2025 年末，公司负债总额同比有所增加，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率有所上升。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2025 年末，短期借款同比大幅增长，主要为质押借款、保证借款和信用借款增加；其他应付款同比有所增长，仍主要由企业借款及利息、往来款等构成，其中企业借款 88.23 亿元、企业借款利息 5.75 亿元、往来款及其他 23.59 亿元；期末账龄超过 1 年的重要其他应付款主要包括应付正涵投资借款 19.68 亿元、大冶兴洁借款 12.30 亿元、临空建投借款 10.35 亿元、大冶市佳茂林业有限公司借款 4.20 亿元、新铜都城发集团往来款 12.71 亿元、大冶湖高新借款及往来款 6.55 亿元、大冶市城建园林绿化有限公司借款及往来款 6.25 亿元等。同期，一年内到期的非流动负债同比有所下降，包含一年内到期的长期借款 5.89 亿元、应付债券 1.68 亿元和长期应付款 2.33 亿元。



表 11 2023~2025 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	9.62	3.71	2.37	0.97	3.97	1.74
其他应付款	117.74	45.40	112.94	46.18	95.59	41.81
一年内到期的非流动负债	9.90	3.82	13.01	5.32	12.20	5.33
<b>流动负债合计</b>	<b>155.87</b>	<b>60.10</b>	<b>146.83</b>	<b>60.03</b>	<b>129.90</b>	<b>56.81</b>
长期借款	26.76	10.32	36.29	14.84	38.62	16.89
应付债券	3.44	1.32	5.23	2.14	8.57	3.75
长期应付款	73.30	28.26	56.22	22.99	51.55	22.55
<b>非流动负债合计</b>	<b>103.50</b>	<b>39.90</b>	<b>97.74</b>	<b>39.97</b>	<b>98.75</b>	<b>43.19</b>
<b>负债总额</b>	<b>259.36</b>	<b>100.00</b>	<b>244.57</b>	<b>100.00</b>	<b>228.65</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	116.60	44.96	114.84	46.96	92.85	40.61
长期有息债务	96.62	37.25	91.84	37.55	87.33	38.19
<b>总有息债务</b>	<b>213.22</b>	<b>82.21</b>	<b>206.68</b>	<b>84.51</b>	<b>180.18</b>	<b>78.80</b>
<b>资产负债率</b>		<b>53.84</b>		<b>50.71</b>		<b>47.68</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2025 年末，公司长期借款同比有所下降，期末主要包含 12.38 亿元抵押/保证借款、9.17 亿元保证借款、1.76 亿元信用借款、1.02 亿元质押借款等。同期，应付债券继续减少，主要系到期偿还及重分类转入一年内到期的非流动负债所致；长期应付款同比有所增长，主要为政府专项债券和融资租赁借款增加，期末主要包含国开基金借款 0.21 亿元、融资租赁借款 1.69 亿元、政府专项债券 43.66 亿元、借款 20.85 亿元和专项应付款 6.88 亿元。

**2025 年末，公司总有息债务在总负债中占比仍很高，其中企业借款规模很大；短期有息债务占比较高，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖程度很弱，公司面临很大的短期偿债压力。**

2025 年末，公司总有息债务规模同比有所增长，在总负债中占比仍很高，其中企业借款规模很大，计入其他应付款、其他流动负债、长期应付款等科目。同期，短期有息债务在总有息债务中的占比为 54.69%，占比较高，非受限货币资金仅 1.12 亿元，对短期有息债务的覆盖程度很弱，公司面临很大的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供 2025 年末有息债务期限结构。

**2025 年末，公司对外担保规模仍很大，被担保企业区域集中度很高，面临一定或有风险。**

截至 2025 年末，公司对外担保金额为 120.33 亿元（见附件 2-2），规模仍很大，担保比率较高，为 54.12%，被担保企业主要为大冶市国有企事业单位，区域集中度很高，面临一定或有风险，其中公司对光谷东国资、大冶湖高新、临空建投和鄂东南两山投资担保金额分别为 26.54 亿元、37.98 亿元、15.00 亿元和 9.00 亿元。

根据公开资料，截至 2025 年末，光谷东国资总资产为 923.57 亿元，净资产为 455.56 亿元；2025 年，营业收入为 53.02 亿元，净利润为 2.78 亿元。截至 2025 年末，大冶湖高新总资产为 278.29 亿元，净资产为 152.89 亿元；2025 年，营业收入为 12.02 亿元，净利润 0.83 亿元。截至本报告出具日，公司未提供其他被担保企业财务数据。

**2025 年末，因无偿划出部分土地资产，公司所有者权益同比有所下降。**

2025 年末，公司所有者权益为 222.33 亿元，同比下降 15.43 亿元，其中实收资本无变化，资本



公积同比下降 16.85 亿元，主要系无偿划出部分土地资产至大冶市绿农生态开发有限公司所致；未分配利润同比增加 1.42 亿元，主要为经营积累。

**公司盈利对利息的保障能力仍较弱；资产对公司整体债务偿还保障能力一般。**

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.59 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.00 倍和 0.57 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好，公司资产以其他应收款、土地资产、项目建设支出、尾矿库资产为主，资产质量及流动性均一般，资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

**(三) 现金流**

**2025 年，公司经营性现金流由净流入转为净流出，缺乏对债务和利息的保障能力；投资性现金流为净流出；筹资性现金流由净流出转为净流入。**

2025 年，因往来款等现金支出规模大幅增长，公司经营性现金流由净流入转为净流出，缺乏对债务和利息的保障能力。同期，投资性现金流仍为净流出，主要为在建项目等投资支付的现金流出。筹资性现金流由净流出转为净流入，主要是融资规模扩大所致，其中筹资性现金流入 126.03 亿元，均为取得借款收到的现金；债务偿还规模较大，筹资性现金流出 106.76 亿元。

**表 12 2023~2025 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	-11.59	15.15	12.25
投资性净现金流	-7.04	-14.30	-4.42
筹资性净现金流	19.26	-1.52	-8.63
经营性净现金流利息保障倍数	-1.09	1.18	0.77
经营性净现金流/流动负债（%）	-7.66	10.95	10.34
经营性净现金流/总负债（%）	-4.60	6.40	5.62

数据来源：根据公司提供资料整理

**外部支持**

公司作为大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营主体，在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要作用，2025 年，公司继续得到政府在财政补贴方面的有力支持。

由大冶市人民政府或其派出机构、相关单位直接控股的投融资主体主要包括湖北光谷东控股集团有限公司（以下简称“光谷东集团”）、大冶湖高新产业投资集团有限公司（以下简称“大冶湖高新产投”）、临空建投、鄂东南两山投资和大冶交投。光谷东集团为大冶市产业投资和国有资本运营主体，控股股东为大冶市国资局，主要从事交通建设运营、能源资源开发、新兴产业投资、幼教养老投资运营、资产经营管理、供应链贸易等业务。大冶湖高新产投控股股东为黄石大冶湖高新技术产业开发区管理委员会，主要承担大冶湖高新区重要的基础设施建设、安置房建设和园区国有资产经营管理主体，大冶湖高新区基础设施建设及安置房建设、商品房销售、废铝贸易等业务。临空建投控股股东为大冶市国资局，主要承担黄石临空经济区基础设施建设、国有资产经营管理、社会公共资源特许经营等职能。鄂东南两山投资控股股东为大冶市国资局，主要负责盘活大冶市山、水、林、田、湖、草、沙、石等资源资产，将碎片化的生态资源进行规模化的收储、专业化的整合和市场化的运作。大冶交投控股股东为大冶市国资局，主要承担大冶市城市交通基础设施投融资及建设。

公司为光谷东集团下属三级子公司，是大冶市重要的城市基础设施建设投融资及公用事业运营



主体,在当地城市建设和国有资产运营中仍具有重要作用,2025 年,公司继续得到政府在财政补贴方面的有力支持,计入营业外收入的政府补助为 4.75 亿元。

### 担保分析

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

大公国际维持光谷东国资信用等级 AA+, 评级展望维持稳定(基础信用等级 aa-, 外部支持上调 2 个子级), 光谷东国资为“21 大冶城投 01/21 冶城 01”和“21 大冶城投 02/21 冶城 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用。

评级报告见《湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司主体与相关债项 2025 年度跟踪评级报告》([点击阅读全文](#))。

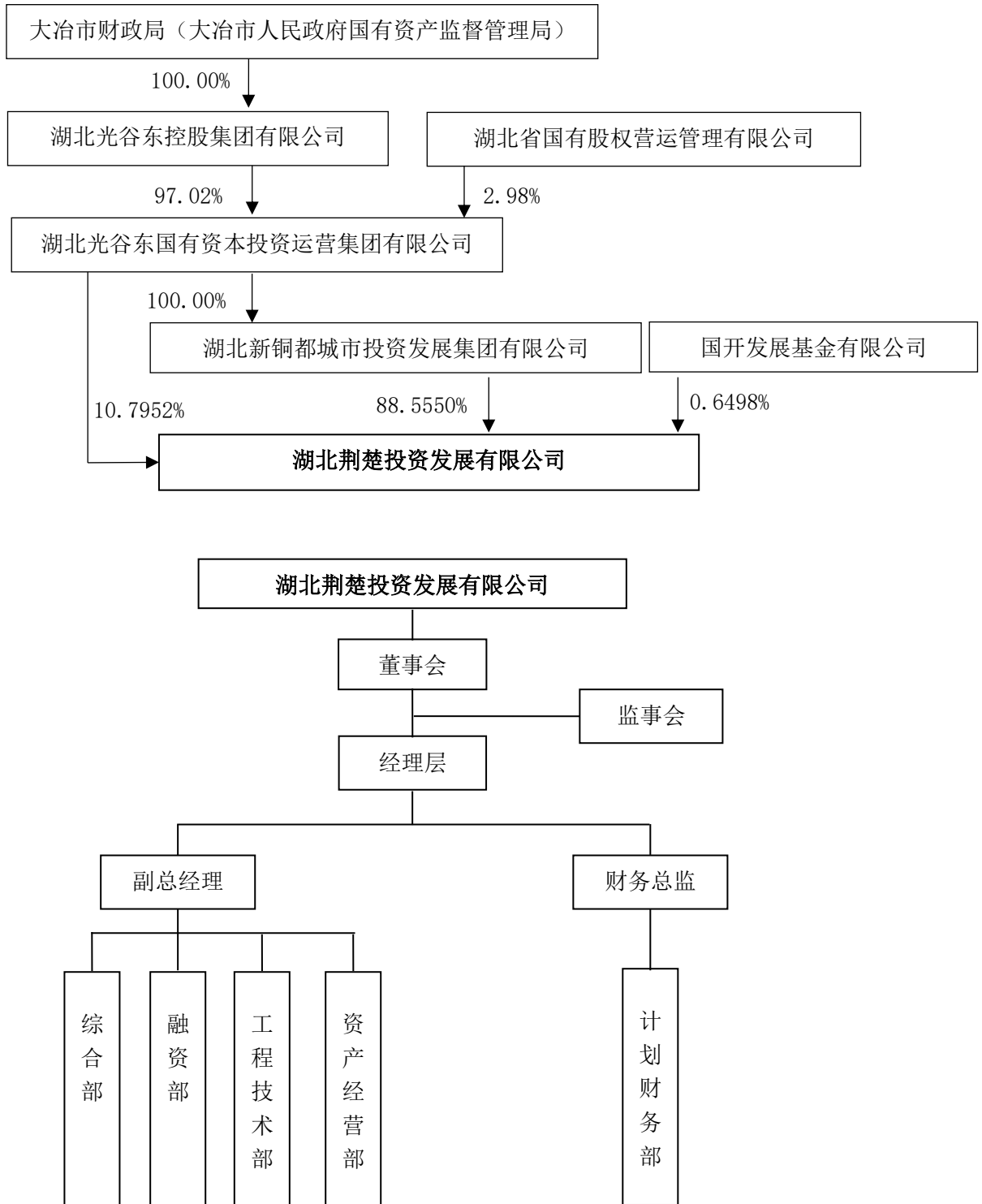
### 评级结论

综合分析,大公国际维持荆楚投资信用等级 AA, 评级展望维持稳定。“21 大冶城投 01/21 冶城 01”、“21 大冶城投 02/21 冶城 02”信用等级维持 AA+。



## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 5 月末湖北荆楚投资发展有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



## 1-2 截至 2025 年末湖北荆楚投资发展有限公司合并范围内一级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	业务性质	持股比例	取得方式
1	大冶市清润水务集团有限公司	生产	100.00	同一控制下企业合并
2	大冶市城市公共交通集团有限公司	交通运输	100.00	同一控制下企业合并
3	大冶市森农水利投资有限公司	基础设施投融资及建设	100.00	同一控制下企业合并
4	湖北保安湖国家湿地公园生态开发有限公司	基础设施投资开发	100.00	投资设立
5	大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	文旅项目的投资、开发、运营管理及投融资	100.00	投资设立
6	大冶市城发市政工程有限公司	市政建设工程施工	100.00	同一控制下企业合并
7	大冶市贸润咨询服务有限公司	咨询与调查	100.00	投资设立
8	大冶市城投建设管理有限公司	建设工程施工	100.00	投资设立
9	大冶市鑫城城乡建设投资有限公司 <sup>13</sup>	建设投资	100.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>13</sup> 截至 2025 年末，尚未经营。



## 附件 2 经营指标

### 2-1 截至 2025 年末湖北荆楚投资发展有限公司主要在建及拟建项目情况

(单位: 亿元)

在建项目名称	账面价值	项目类型
城西北工业园区	15.87	基建
城区道路刷黑改造工程	10.40	基建
金湖大道延伸工程	0.40	基建
还建点工程	21.23	基建
大冶市尹家湖西岸景观工程项目	0.61	基建
攀宇工业园	3.64	基建
城东新区农民住房建设项目	0.50	保障房
尹家湖水环境综合治理项目	4.96	基建
大冶湖环境综合治理项目	6.45	基建
2014 年第一批棚户区改造项目	3.77	保障房
2015 年第一批棚户区改造项目	10.71	保障房
城东北片区新型城镇化建设项目	20.30	基建
熊家洲片区建设	1.16	基建
教育局学校改扩建项目	1.64	基建
工矿废弃地复垦利用试点	3.91	基建
<b>合计</b>	<b>105.57</b>	-
拟建项目名称 <sup>14</sup>	计划总投资	建设期间
大广高速新增大冶西互通项目	2.32	2026~2027 年
大广高速大冶段至大冶湖国家高新区连通工程	2.36	2026~2027 年
高铁新区产城融合项目	3.50	2026 年
<b>合计</b>	<b>8.18</b>	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

<sup>14</sup> 公司未提供拟建项目的可研报告及立项文件等。



## 2-2 截至 2025 年末湖北荆楚投资发展有限公司对外担保情况

(单位:万元)

担保企业	被担保企业	担保金额	是否为关联方
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶大中城镇化建设投资开发有限公司	37,080.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶大中城镇化建设投资开发有限公司	12,510.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶大中城镇化建设投资开发有限公司	11,360.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶大中城镇化建设投资开发有限公司	3,800.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	15,000.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	4,860.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	5,000.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	10,800.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	1,736.50	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	106,800.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	103,221.87	是
大冶市清润水务集团有限公司	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	18,000.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶大瑞城城镇化建设投资开发有限公司	29,665.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北绿冶再生资源有限公司	400.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北绿冶再生资源有限公司	4,500.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北省鄂东母婴护理有限公司	1,000.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北省鄂东母婴护理有限公司	5,000.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市城发传媒广告有限公司	490.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市城发体育产业发展有限公司	895.00	是
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	湖北鄂东资产经营管理有限公司	3,000.00	是
大冶市城市公共交通集团有限公司	大冶市城发新能源科技有限公司	4,000.00	是
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	23,500.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	38,600.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	110,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	45,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	62,666.64	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	20,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司	80,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶湖高新产业投资集团有限公司	40,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市丰实粮食集团有限公司	1,736.50	否
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市德耀开发建设有限公司	6,500.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市德耀开发建设有限公司	6,500.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北光谷东矿贸易有限公司	20,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北光谷东矿贸易有限公司	20,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北绿冶产业投资集团有限公司	15,000.00	否
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	大冶市人民医院	3,000.00	否



## 2-2 截至 2025 年末湖北荆楚投资发展有限公司对外担保情况（续上表）

（单位：万元）

担保企业	被担保企业	担保金额	是否为关联方
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	大冶市人民医院	1,295.98	否
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	大冶市兴洁环境修复有限公司	9,600.00	否
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	大冶市宜居复新建设有限公司	7,500.00	否
大冶市清润水务集团有限公司	大冶市宜居复新建设有限公司	10,250.00	否
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	湖北幕阜山生态开发有限公司	6,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市融媒体中心	2,659.06	否
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市城建园林绿化有限公司	700.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市城建园林绿化有限公司	25,400.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北鄂东南两山投资发展有限公司	70,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北鄂东南两山投资发展有限公司	20,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市胜辉资产经营管理有限公司	14,861.71	否
大冶市森农水利投资有限公司、大冶市清润水务集团有限公司	黄石临空建设投资开发有限公司	105,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	黄石临空建设投资开发有限公司	34,960.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	黄石临空建设投资开发有限公司	10,000.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	大冶市城镇保障性住房建设管理有限公司	7,339.00	否
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	大冶市妇幼保健院	2,000.00	否
大冶源湖文化旅游投资开发有限公司	大冶市中医医院	2,000.00	否
湖北保安湖国家湿地公园生态开发有限公司	大冶市大箕铺镇鸣旺爆破有限公司	850.00	否
大冶市城发市政工程有限公司	湖北弘冶生态资源科技有限公司	300.00	否
湖北荆楚投资发展有限公司	湖北弘冶生态资源科技有限公司	1,000.00	否
<b>合计</b>	-	<b>1,203,337.26</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理



## 附件 3 主要财务指标

## 3-1 湖北荆楚投资发展有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2025 年 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)
货币资金	51,935	50,801	91,518
应收账款	219,252	135,350	124,605
其他应收款	499,168	491,631	551,813
存货	2,230,618	2,372,221	2,333,725
固定资产	144,388	144,063	234,426
<b>总资产</b>	<b>4,816,923</b>	<b>4,823,285</b>	<b>4,795,637</b>
短期借款	96,215	23,662	39,719
其他应付款	1,177,394	1,129,360	955,930
流动负债合计	1,558,650	1,468,258	1,298,980
长期借款	267,620	362,852	386,229
应付债券	34,357	52,344	85,718
非流动负债合计	1,034,985	977,423	987,471
<b>负债合计</b>	<b>2,593,635</b>	<b>2,445,681</b>	<b>2,286,451</b>
实收资本	27,300	27,300	27,300
资本公积	1,862,943	2,031,485	2,177,117
<b>所有者权益</b>	<b>2,223,288</b>	<b>2,377,604</b>	<b>2,509,186</b>
营业收入	164,655	215,338	248,796
利润总额	15,101	15,234	13,849
净利润	14,622	14,368	13,470
经营活动产生的现金流量净额	-115,876	151,467	122,463
投资活动产生的现金流量净额	-70,419	-142,966	-44,166
筹资活动产生的现金流量净额	192,616	-15,159	-86,344
EBIT	51,638	53,478	55,663
EBITDA	62,743	64,042	63,679
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.59	0.50	0.40
总有息债务	2,132,162	2,066,791	1,801,755
毛利率 (%)	8.98	7.08	6.73
总资产报酬率 (%)	1.07	1.11	1.16
净资产收益率 (%)	0.66	0.60	0.54
资产负债率 (%)	53.84	50.71	47.68
应收账款周转天数 (天)	387.65	217.30	131.99
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.09	1.18	0.77
担保比率 (%)	54.12 <sup>15</sup>	42.72	24.59

<sup>15</sup> 按担保金额计算。

3-2 湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司主要财务指标<sup>16</sup>

(单位: 万元)

项目	2025 年 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)
货币资金	272,721	227,043	182,800
应收账款	238,960	170,574	188,861
其他应收款	1,011,451	693,781	528,343
存货	5,537,514	6,028,421	5,845,797
固定资产	162,710	75,999	116,359
<b>总资产</b>	<b>9,235,743</b>	<b>8,993,108</b>	<b>7,757,537</b>
短期借款	188,417	81,100	90,070
其他应付款	1,714,284	1,662,240	1,498,658
流动负债合计	2,887,577	2,437,144	2,159,967
长期借款	870,079	870,176	753,097
应付债券	134,195	487,316	339,063
非流动负债合计	1,792,561	1,954,413	1,550,030
<b>负债合计</b>	<b>4,680,138</b>	<b>4,391,558</b>	<b>3,709,996</b>
实收资本	144,491	59,591	59,591
资本公积	4,007,399	4,164,859	3,638,638
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,555,605</b>	<b>4,601,550</b>	<b>4,047,541</b>
营业收入	530,235	656,540	610,834
利润总额	29,837	29,095	23,007
净利润	27,751	27,394	24,505
经营活动产生的现金流量净额	18,293	12,394	-92,813
投资活动产生的现金流量净额	-249,929	-220,669	-124,159
筹资活动产生的现金流量净额	259,015	220,152	191,928
EBIT	89,592	79,246	78,032
EBITDA	118,052	105,095	102,384
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.82	0.89	0.81
总有息债务	3,345,823	3,056,950	2,498,222
毛利率 (%)	5.74	5.62	5.23
总资产报酬率	0.97	0.88	1.01
净资产收益率 (%)	0.61	0.60	0.61
资产负债率 (%)	50.67	48.83	47.82
应收账款周转天数 (天)	139.03	98.54	73.37
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.13	0.11	-0.73
担保比率 (%)	37.95	29.00	19.02

<sup>16</sup> 数据来源: 湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司提供。



## 附件 4 主要指标的计算公式

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



## 附件 5 信用等级符号和定义

### 5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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

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

### 5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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

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