



CREDIT RATING REPORT

报告名称

湖南省楚之晟控股实业集团有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

担保分析

偿债能力



信用等级公告

大公报 SDP【2021】077 号

大公国际资信评估有限公司通过对湖南省楚之晟控股实业集团有限公司及“19 楚晟控股债/19 楚晟债”的信用状况进行跟踪评级，确定湖南省楚之晟控股实业集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“19 楚晟控股债/19 楚晟债”的信用等级维持 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十六日



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
19 楚晟控股债 / 19 楚晟债	5.4	7	AAA	AAA	2020.08

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020	2019	2018
总资产	265.48	225.57	219.97
所有者权益	151.83	134.66	129.96
总有息债务	70.72	68.11	63.31
营业收入	22.67	17.03	16.66
净利润	2.36	1.99	1.45
经营性净现金流	7.61	3.54	-8.65
毛利率	8.69	-0.70	19.50
总资产报酬率	1.35	1.54	1.62
资产负债率	42.81	40.30	40.92
债务资本比率	31.78	33.59	32.76
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.49	1.49	1.84
经营性净现金流/总负债	7.44	3.91	-12.38

注: 公司提供了 2020 年财务报表, 中审华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018~2020 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。

评级小组负责人: 戚旺
 评级小组成员: 薛爱丽
 电话: 010-67413300
 传真: 010-67413555
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

湖南省楚之晟控股实业集团有限公司(原汨罗市城市建设投资开发有限公司,以下简称“楚晟控股”或“公司”)主要承担汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设、工业园区建设和其他附属设施建设等工程任务。跟踪期内,岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强,为公司发展提供了良好的外部环境,公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体,继续获得政府在资产划转和财政补贴等方面的有力支持;但同时,公司在建及拟建代建及土地整理项目投资规模仍较大,面临较大资本支出压力,公司应收账款、预付款项和存货在总资产中占比较高,且公司受限资产规模较大,对资产流动性产生一定影响,公司短期有息债务规模较大,短期偿债压力较大。重庆三峡融资担保集团股份有限公司(以下简称“三峡担保”)为“19 楚晟控股债 / 19 楚晟债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,仍具有很强增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2020 年,岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强,为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体,继续获得政府在资产划转和财政补贴等方面的有力支持;
- 三峡担保为“19 楚晟控股债 / 19 楚晟债”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:

- 公司在建及拟建的代建及土地整理项目投资规模仍较大,面临较大资本支出压力;
- 公司应收账款、预付款项和存货在总资产中占比较高,且公司受限资产规模较大,对资产流动性产生一定影响;
- 公司有息债务在总负债中占比仍较高,其中短期有息债务规模较大,短期偿债压力较大。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	3.55
（一）区域环境	3.55
要素二：财富创造能力（37%）	5.22
（一）市场竞争力	5.25
（二）盈利能力	4.87
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.81
（一）债务状况	5.20
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.36
调整项	无
主体信用等级	AA-

注：大公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司提供资料整理

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	19 楚晟控 股债 / 19 楚晟债	AAA	2020/08/25	戚旺、薛爱丽	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
AA-/ 稳定	19 楚晟控 股债 / 19 楚晟债	AAA	2019/03/12	朱胤龙、陈 酉、程媛媛	投融资平台行业 信用评级方法 (V.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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东、及其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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公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。

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，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象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/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续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。



跟踪评级说明

根据大公承做的楚晟控股存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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。

跟踪债券及募资使用情况

本次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
19 楚晟控股债 / 19 楚晟债	5.40	5.40	2019.03.27 ~ 2026.03.27	1.70 亿元用于汨罗市飞地工业园引水工程建设项目，1.70 亿元用于汨罗市城市安全饮水管网改扩建工程项目，2.00 亿元用于汨罗市城市停车场建设工程项目	募集资金已按要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

楚晟控股前身为汨罗市城市建设投资开发有限公司，成立于 2002 年 2 月，根据汨政函【2002】3 号文件，由汨罗市国有资产管理办公室（以下简称“汨罗市国资办”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本为 8,800 万元。2016 年，根据公司股东会决议，同意国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）根据投资协议以货币资金向公司注资 1,579 万元，公司注册资本变更为 10,379 万元，其中汨罗市国资办和国开基金分别出资 8,800 万元和 1,579 万元，公司由国有独资有限责任公司变更为其他有限责任公司。2017 年，根据公司股东会决议，汨罗市国资办和国开基金分别将 273,304 万元和 25,421 万元，由资本公积转增实收资本，公司注册资本变更为 309,104 万元。2018 年 3 月 16 日，新增股东中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”），增资 1.44 亿元，公司注册资本增至 323,504 万元。2019 年 1 月，公司名称变更为现名。截至 2020 年末，公司注册资本及实收资本均为 323,504 万元，汨罗市国资办、国开基金和



农发基金持股比例分别为 87.20%、8.35%和 4.45%，汨罗市人民政府（以下简称“市政府”）为公司实际控制人。

2020 年，公司设立三家子公司，分别为汨罗市洁晟环保科技有限公司（以下简称“洁晟环保”）、汨罗市隆晟新材料科技有限公司（以下简称“隆晟新材料”）和汨罗市汨江砂石开发有限公司（以下简称“汨江砂石”）。洁晟环保注册资本 1.00 亿元，经营范围包括城乡道路清扫保洁，垃圾清运及分类处理和填埋，环卫工程建设，园林绿化工程设计、施工等。隆晟新材料注册资本 1.00 亿元，经营范围包括新材料研发、干混砂浆、石膏砂浆、瓷砖黏贴浆、特种砂浆研发、生产、销售等。汨江砂石注册资本 0.50 亿元，经营范围包括黏土、砂石开采、加工、销售，水上施工作业和河道疏浚等。截至 2020 年末，公司纳入合并报表范围子公司共计 11 家（见附件 1-3）。

根据楚晟控股公司章程，公司设股东会，由全体股东组成。公司设立董事会，由 5 名董事组成，其中董事长 1 人，副董事长 1 人，其他董事 3 人。公司设立监事会，由 3 名监事组成，其中监事会主席 1 名，由监事会过半数选举产生。公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或者解聘。公司下设综合项目部、投融资管理部、资产运营部、计划财务部、工程预算部、工程建设部、风控法务部和人力资源部等多个职能部门（见附件 1-2），各部门职责明确，符合公司业务发展的需要。

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 2021 年 3 月 11 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债务融资工具到期的均已按时兑付本息，存续债券均正常付息；公司无违规或被监管处罚的情形。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控。2020 年，岳阳市经济继续增长，但受疫情影响主要指标增速有所放缓；同期，汨罗市经济财政实力继续增强。

（一）宏观环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的



主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%¹。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方

¹ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2020 年，岳阳市经济继续增长，但受疫情影响主要指标增速有所放缓；同期，汨罗市经济财政实力继续增强。

2020 年，岳阳市实现地区生产总值 4,001.5 亿元，同比增长 4.2%，受疫情影响，增速有所放缓。三次产业结构调整为 11.5:40.5:48.0，第三产业占比进略有下降。同期，全市规模以上工业增加值同比增长 5.1%。同期，固定资产投资同比增长 8.8%，分投资方向看，工业投资增长 9.2%，民生投资下降 22.7%，生态投资下降 5.8%。全市商品房销售面积同比增长 1.5%，销售额同比增长 0.6%。同期，全市社会消费品零售总额 1,574.0 亿元，同比下降 2.3%。同期，全市进出口总额 419.8 亿元，同比增长 27.2%，其中，出口 185.1 亿元，同比下降 3.4%；进口 234.8 亿元，同比增长 69.7%。2020 年岳阳市取得一般公共预算收入 152.7 亿元，同比增长 1.7%；其中税收收入 95.6 亿元，同比下降 0.6%。

汨罗市隶属于岳阳市，地处湖南省东北部，紧靠洞庭湖东畔、汨罗江下游，东部接壤长沙市，下辖 15 镇和 1 个街道办事处，总面积 1,562 平方公里。截至 2020 年末，全市总人口 67.79 万人。汨罗市交通较为便利，京广铁路，京广高铁，107 国道，京珠高速纵贯市境。2020 年，汨罗市地区生产总值和一般公共预算收入在岳阳市主要各区县位列第二位和第三位。

表 2 2020 年岳阳市下辖各区县主要经济指标（单位：亿元）

城市	地区 GDP	GDP 排名	一般公共预算收入	一般公共预算收入排名
岳阳市	4,001.5	-	152.7	-
岳阳楼区	700.3	1	9.6	4
汨罗市	426.7	2	11.1	3
华容县	370.3	3	5.8	7
岳阳县	362.8	4	7.1	6
湘阴县	339.8	5	24.3	1
平江县	330.8	6	12.4	2
云溪区	327.6	7	3.8	8
临湘市	305.1	8	7.5	5
君山区	167.0	9	3.1	9

数据来源：岳阳市及下辖各区县公开资料整理



2020 年，汨罗市第一产业增加值 48.3 亿元，增长 4.3%；第二产业增加值 182.9 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 195.5 亿元，增长 5.9%。三次产业结构调整为 11.0:43.0:46.0，第三产业进一步提升；汨罗市经济实力在岳阳市各区、县中位于前列。同期，实现社会消费品零售总额 122.3 亿元，同比下降 2.2%。

表 3 2018~2020 年汨罗市经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	426.7	5.6	418.3	7.5	377.9	-
人均 GDP（万元）	-	-	6.8	13.7	5.95	-
一般预算收入	11.1	-	10.8	-	10.6	-
工业增加值	194.0	5.5	161.2	8.1	137.9	7.2
固定资产投资	246.3	9.2	234.1	11.4	203.5	-
社会消费品零售总额	122.3	-2.2	108.1	10.6	97.8	9.5
三次产业结构	11.0:43.0:46.0		10.5:44.7:44.8		9.8:52.8:37.4	

数据来源：2018~2019 年汨罗市国民经济和社会发展统计公报及政府公开资料整理

2020 年，汨罗市一般预算收入为 11.1 亿元，同比略有增长。截至 2020 年末，汨罗市地方政府债务余额为 52.7 亿元，其中一般债务 37.2 亿元，专项债务 15.5 亿元。

总体而言，2020 年，岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强，良好的经济和财政状况对城市基础设施建设提供了较好的保障。

财富创造能力

作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体，公司主要承担汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设、工业园区建设和其他附属设施建设等工程任务；2020 年，公司营业收入同比大幅增长，毛利润扭亏为盈；工程代建仍是公司营业收入和利润的主要来源，土地整理业务为公司营业收入的重要组成部分。

公司作为汨罗市重要的城市基础设施投融资建设主体，主要承担汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设、工业园区建设和其他附属设施建设等工程任务。2020 年，公司营业收入同比大幅增长，主要来源于工程代建收入，该业务占同期营业收入比重为 63.61%；土地整理业务收入同比有所增长，为公司营业收入的重要组成部分；其他业务收入同比有所增加，主要来自工程建设业务收入。

毛利润及毛利率方面，2020 年，公司毛利润扭亏为盈，主要系工程代建及土地整理业务毛利润贡献增加；受产品（商品）销售业务亏损影响，其他业务仍为亏损。同期，得益于工程代建和土地整理毛利率同步提升，公司毛利率大幅提升，



其中工程代建业务毛利率提升是由于当期缴纳增值税下降²，土地整理毛利率提升是由于当期土地出让收入占比增加及当期缴纳增值税减少；其他业务毛利率仍为负。

表 4 2018~2020 年公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	22.67	100.00	17.03	100.00	16.66	100.00
工程代建业务	14.42	63.61	9.28	54.52	5.10	30.60
土地整理业务	4.96	21.87	4.70	27.63	5.87	35.22
其他业务	3.29	14.52	3.04	17.85	5.70	34.18
毛利润	1.97	100.00	-0.12	100.00	3.25	100.00
工程代建业务	1.94	98.41	0.78	-	0.81	25.05
土地整理业务	2.17	110.09	0.99	-	2.36	72.69
其他业务	-2.14	-	-1.89	-	0.07	2.26
毛利率	8.69		-0.70		19.50	
工程代建业务	13.45		8.40		15.97	
土地整理业务	43.76		21.06		40.25	
其他业务	-64.93		-62.21		1.29	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）工程代建业务

作为汨罗市重要的城市基础设施投融资建设主体，公司承担了汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设等工程任务；2020 年末，公司在建及拟建的工程代建项目投资规模仍较大，面临较大资本支出压力。

公司作为汨罗市重要的城市基础设施投融资建设主体，主要承担汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设、工业园区建设和其他附属设施建设等工程任务。工程代建业务主要由公司本部负责，公司工程建设项目分为公益性与经营性项目。其中，公益性项目的业务模式主要为 BT 模式，公司所承担的 BT 项目业主均为市政府，根据 2011 年公司与市政府签署的《汨罗市城市基础设施委托建设框架协议》，约定市政府在合同建设金额的基础上加计 19.00% 作为公司承担公益性项目建设的利润，公司负责项目的前期融资和建设，市政府根据项目进度支付回购款；经营项目业务模式为公司自行筹措资金进行项目建设，项目建成后获得的项目经营收益用以平衡项目投资成本。

2020 年，公司工程代建业务收入同比增加 5.14 亿元，主要系当期市政府与公司结算已完工代建工程项目款增加；毛利润及毛利率均有所增加，主要系税率降低，当期缴纳增值税减少所致。2020 年，市政府与公司结算了自来水公司与新

² 2020 年公司工程代建业务收入增值税税率为 3%，2019 年 4 月 1 日增值税改革前后，该增值税税率分别为 10% 和 9%。



市自来水厂扩建、兰家洞水库扩容补水工程和 G536 等代建工程项目收入 14.85 亿元；主要在建项目包括 G240、S201 汨罗至杨桥公路指建设挥部和人民医院迁建项目等项目，公司在建项目总投资 54.49 亿元，仍需投资 22.68 亿元；主要拟建项目共 3 个，预计总投资 6.80 亿元，其中汨罗市干粉砂浆项目和汨罗市智慧城市运营中心项目为自营项目。总体来看，公司在建及拟建的工程代建项目投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

表 5 截至 2020 年末公司主要在建工程代建项目情况（单位：亿元、年）

在建项目	总投资	已投资额	建设期间
G240	10.27	10.17	2017~2021
十古公路	3.45	3.35	2017~2021
S201 汨罗至杨桥公路指建设挥部	8.60	2.60	2019~2021
弼时产业园给水厂原水管道工程	4.50	4.35	2017~2021
城区自来水供水主干网改扩建项目	3.30	3.28	2017~2021
鲁师坝片区工程	2.00	0.56	2017~2021
城乡安全饮水项目	3.03	0.98	2017~2022
骆驼大道一期建设	1.00	0.36	2019~2023
中心城区社会停车场项目	2.88	0.15	2019~2022
沿江风光带工程	1.00	0.75	2019~2021
人民医院迁建项目	5.46	2.00	2020~2023
汨罗市乡村振兴建设项目	4.00	0.75	2020~2023
殡仪馆改扩建项目	0.50	0.22	2020~2023
窑洲九年一贯制学校指挥部	0.80	0.37	2017~2021
弼时、桃林、三江、屈子祠供水工程	1.30	0.67	2017~2021
湘江流域汨罗支流水环境综合治理	0.60	0.21	2020~2021
屈子生态湿地公园三期	0.80	0.37	2020~2022
长乐至磊石河段综合治理建设项目	1.00	0.67	2020~2022
合计	54.49	31.81	-
拟建项目	预计总投资		建设年限
骆驼大道二期工程	1.60		2021~2023
汨罗市干粉砂浆项目	0.40		2021~2022
汨罗市智慧城市运营中心项目	4.80		2021~2023
合计	6.80		-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）土地整理业务

2020 年土地整理业务为公司营业收入的重要组成部分；2020 年末，公司在整理的土地投资规模较大，面临较大资本支出压力。

公司土地整理业务收入中包括土地开发整理确认的收入及土地出让实现的收入两部分。公司承担了汨罗市大部分的土地整理工作。土地开发整理业务主要由公司本部负责，根据 2011 年公司与市政府签署的《汨罗市土地整理开发框架



协议》，规定由公司负责土地整理业务前期的资金筹措、拆迁安置、三通一平等工作。市政府按照相关土地整理总成本加计 10.00%的固定投资回报率支付公司整理款。此外，公司部分土地整理项目的整理工作完成并达到出让条件后，按照“招、拍、挂”流程出让，完成土地出让后，汨罗市财政局将相关土地出让收入部分返还至公司作为土地出让收入。截至 2020 年末，公司存量土地 53.95 亿元，其中通过划拨方式取得土地账面金额 37.89 亿元，招拍挂方式取得土地账面金额 15.19 亿元，股东投入方式取得土地账面金额 0.88 亿元。

2020 年，公司土地整理业务收入同比有所增长，占营业收入比重为 21.87%，其中价税合计土地开发整理收入 1.79 亿元，价税合计土地出让返还收入 3.31 亿元，土地整理业务为公司营业收入的重要组成部分；毛利润及毛利率同比增长，主要系土地出让收入占比增加及税率降低。截至 2020 年末，公司主要完成了对城东片区重点工程项目地块、正则学校南边地块、沿江大道北侧和正则学校西边地块等项目的整理；正在整理的土地主要包括政务中心北边土地整理、新农村建设新市集中安置区土地整理和人民医院周边地块等项目，总投资额 25.00 亿元，仍需投资 15.42 亿元，公司在整理的土地投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

（三）其他业务

公司其他业务主要包括产品（商品）销售、工程建设业务等业务，收入规模有所增长；受产品（商品）销售业务亏损影响，其他业务仍亏损。

公司其他业务主要包括产品（商品）销售、工程建设业务和现代服务业务等业务。2020 年，其他业务收入规模有所增长，主要系工程建设业务收入增加。同期其他业务毛利润及毛利率均为负，主要系产品（商品）销售业务亏损。

公司产品（商品）销售由控股子公司汨罗市湘汨资源开发有限公司（以下简称“湘汨公司”）负责，主要为砂石开采及混凝土销售收入。市政府于 2018 年 8 月 15 日与湘汨公司签订洞庭湖东湖脑-打靶湖采区（沅水汨罗水域）河道砂石开采经营权授权合同，开采期限自 2019 年 1 月 1 日至 2029 年 12 月 31 日止，根据北京中锋资产评估有限责任公司出具的中锋评报字（2018）第 208 号评估报告评估的价值为 32.01 亿元。2018 年，汨罗市国有资产经营管理有限公司以汨罗市乐福田建筑用花岗岩矿采矿权投资入股湘汨公司，占注册资本的 5.00%，该采矿权评估价值为 20.18 亿元，有效期限为 2018 年 9 月 13 日至 2028 年 9 月 13 日。乐福田矿山矿区面积 0.59 平方公里，矿区储量约 1.3 亿吨，可采储量约 9,300 万吨。该矿山于 2020 年 1 月 1 日投入运营，并于 2020 年 4 月正式产生收入，2020 年开采量 203 万吨。乐福田矿山最终产品主要为碎石及机制砂，其中碎石价格为 55 元/吨或 65 元/吨，机制砂为 75 元/吨，主要销售给干粉搅拌站、商砼



搅拌站及贸易商等，结算方式为预收款。2020 年，公司产品（商品）销售实现收入 1.63 亿元，同比变化不大，受洞庭湖禁采导致砂石销售收入较少，主要来自乐福田矿山的收入；毛利率为负，主要系砂石经营权和采矿权摊销导致成本较高。

工程建设业务由子公司汨罗市建筑安装公司负责，经营范围为房屋建筑工程施工总承包、建筑装修装饰工程设计与施工和市政公用工程施工总承包等。2020 年，公司工程建设业务实现收入 1.25 亿元，同比略有增长。

公司现代服务业务主要来自酒店经营和自来水销售等。其中酒店经营业务由控股子公司汨罗江大酒店负责经营，主要提供餐饮和住宿服务。截至 2020 年末，餐饮方面，酒店共有 16 个包厢，2 个宴会厅和 1 个自助餐厅，2020 年上座率约为 70%；住宿方面，酒店共有 74 间客房，2020 年入住率约为 65%。自来水销售由公司子公司汨罗市自来水公司负责运营，经营范围包括自来水生产、供应，自来水管道的安装等业务；截至 2020 年末，汨罗市自来水公司共拥有 1 个水厂，供水区域包括汨罗市城区及部分周边乡镇，主管网长度 408 公里。2020 年，公司现代服务业务实现收入 0.29 亿元。

偿债来源与负债平衡

2020 年，公司净利润有所增长，仍主要依赖于政府补贴；经营性净现金流对债务的保障能力有所提升；公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券，对融资能力依赖程度仍较高，公司继续获得市政府在资产划转和财政补贴等方面的有力支持；可变现资产主要是以开发成本和土地资产为主的存货、应收账款及预付账款，受限资产规模较大，对公司整体债务保障能力产生一定影响。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司净利润有所增长，期间费用率同比有所下降；政府补助仍是公司利润的主要来源。

2020 年，公司营业收入同比大幅增长，主要来源于工程代建收入；公司毛利率大幅提升，主要系工程代建和土地整理毛利率同步提升。

2020 年，公司期间费用以财务费用和管理费用为主，其中财务费用同比有所减少，管理费用同比有所增加，主要受公司新设子公司影响；期间费用率同比有所下降。同期，公司获得政府补贴收入 2.75 亿元，计入其他收益，获得政府补助 0.02 亿元，计入营业外收入，政府补贴仍是公司利润总额的主要来源；2020 年，公司利润总额略有下降，公司总资产报酬率为 1.35%，同比有所下降；净资产收益率 1.55%，同比略有上升。

**表 6 2018~2020 年公司收入及盈利概况 (单位: 亿元、%)**

项目	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	22.67	17.03	16.66
营业成本	20.70	17.14	13.41
毛利率	8.69	-0.70	19.50
期间费用	1.73	1.47	2.18
其中: 财务费用	0.95	1.12	1.83
管理费用	0.61	0.30	0.31
期间费用/营业收入	7.62	8.65	13.07
其他收益	2.75	4.45	-
营业利润	2.45	2.45	1.03
营业外收入	0.04	0.01	0.77
利润总额	2.37	2.40	1.76
净利润	2.36	1.99	1.45
总资产报酬率	1.35	1.54	1.62
净资产收益率	1.55	1.47	1.11

数据来源: 根据公司提供资料整理

2、现金流

2020 年, 公司经营性净现金流同比增长, 对债务的保障能力有所提高; 投资性净现金流由净流出转为净流入。

2020 年, 获益于收到往来款增加, 公司经营性净现金流增长。同期, 公司经营性净现金流/流动负债为 16.85%, 经营性净现金流利息保障倍数为 1.59 倍, 对债务和利息的保障能力有所提高。同期, 公司投资性净现金流由净流出转为净流入, 主要系部分收回对湖南乐福田新材料有限公司(以下简称“乐福新材料”)投资 5.35 亿元。

表 7 2018~2020 年公司现金流及偿债指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	7.61	3.54	-8.65
投资性净现金流	3.97	-3.27	1.77
经营性净现金流/流动负债	16.85	9.90	-32.74
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.59	0.78	-1.78

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2020 年末, 公司在建的代建项目及土地整理项目总投资合计 79.49 亿元, 已完成投资 41.39 亿元, 尚需投资 38.10 亿元; 公司拟建代建项目预计总投资 6.80 亿元。整体来看, 公司在建及拟建的工程代建及土地整理项目投资规模较大, 面临较大资本支出压力。



3、债务收入

公司融资渠道主要包括银行借款和发行债券；2020 年，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

公司融资渠道主要包括银行借款和发行债券。银行借款方面，公司资信状况良好，截至 2020 年末公司银行借款余额 50.60 亿元，其中信用借款 9.27 亿元、保证借款 5.17 亿元、质押借款 13.87 亿元、抵押借款 6.71 亿元和组合借款 15.57 亿元。公司获得银行授信额度共计 54.21 亿元，已使用授信额度为 43.88 亿元，尚未使用的授信额度 10.33 亿元。债券融资方面，截至 2020 年末，公司应付债券余额 13.44 亿元，存续债券包括“15 汨罗城投债/15 汨罗债”、“19 楚晟控股债/19 楚晟债”、“20 楚晟 01”和“20 楚晟 02”。此外，公司还通过融资租赁方式融资，2020 年末，公司应付融资租赁款余额为 0.80 亿元。2020 年，公司筹资性现金流入中主要来自借款所收到的现金，同比有所减少；筹资性现金流出同比有所增加，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

表 8 2018~2020 年债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	25.28	28.49	13.43
借款所收到的现金	21.67	25.69	13.43
发行债券收到的现金	3.60	2.80	-
筹资性现金流出	35.16	33.71	15.17
偿还债务所支付的现金	23.54	23.57	9.62
筹资性净现金流	-9.89	-5.22	-1.74

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

2020 年，公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体，在汨罗市城市建设和经济发展中仍具有重要地位，继续获得市政府在资产划转和财政补贴等方面的有力支持。

除公司外，汨罗市重要的平台公司有汨罗市文旅集团有限公司，注册资本 30.00 亿元，负责汨罗市文化旅游产业发展及政府战略投资任务。2020 年，公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体，继续获得市政府在资产划转和财政补贴等方面的有力支持。

资产划转方面，2020 年，公司收到市政府无偿划转管道资产，评估值 20.05 亿元，计入资本公积。

财政补贴方面，2020 年，公司获得政府补贴收入 2.75 亿元，计入其他收益，获得政府补助 0.02 亿元，计入营业外收入。



5、可变现资产

2020 年末，公司资产规模增幅较大，仍以流动资产为主；公司应收账款、预付款项和存货在总资产中占比较高，且公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

2020 年末，公司资产规模大幅增加，主要系政府无偿划转管道资产；资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产主要是由货币资金、应收账款、其他应收款、预付款项和存货构成。2020 年末，公司货币资金以银行存款为主，同比略有增加，受限货币资金 6.91 亿元，为保证金和定期存单质押。

表 9 2018~2020 年末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.58	3.98	9.17	4.07	11.62	5.28
应收账款	32.03	12.06	18.13	8.04	18.10	8.23
预付款项	37.11	13.98	35.25	15.63	38.91	17.69
其他应收款	25.43	9.58	16.06	7.12	29.01	13.19
存货	92.41	34.81	89.16	39.53	68.28	31.04
流动资产合计	198.47	74.76	167.78	74.38	165.92	75.43
长期股权投资	5.17	1.95	0.03	0.01	0.11	0.05
固定资产	24.03	9.05	4.21	1.87	0.69	0.32
无形资产	36.81	13.87	51.49	22.83	52.54	23.89
非流动资产合计	67.01	25.24	57.78	25.62	54.05	24.57
总资产	265.48	100.00	225.57	100.00	219.97	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，公司应收账款主要由应收项目回款构成，同比大幅增加，从主要欠款方来看，应收汨罗市财政局 31.62 亿元，占应收账款总额的 98.68%，公司未提供账龄情况，按账龄分析法计提坏账准备 0.02 亿元。同期，公司预付款项主要由工程款构成，同比有所增长，从主要欠款方来看，预付汨罗市华利物资有限公司 2.99 亿元、邵阳公路桥梁建设有限责任公司 2.91 亿元、岳阳市公路桥梁基建总公司 2.76 亿元、湖南省湘西公路桥梁建设有限公司 2.62 亿元和长沙市公路桥梁建设有限责任公司 2.22 亿元，占预付款总额的 36.39%；从预付款项账龄分布来看，账龄 1 年以内占比 15.03%，1~2 年占比 18.60%，2~3 年占比 24.99%，3 年以上占比 41.39%，账龄较长，主要系工程项目未结算。同期，其他应收款余额增至 25.43 亿元，主要由往来款构成，公司前五名的其他应收账款合计占比为 70.63%；公司其他应收款计提坏账准备 0.14 万元。

**表10 截至2020年末公司前五名其他应收款情况（单位：亿元、%）**

单位名称	余额	占其他应收款余额合计数的比例	账龄
汨罗市财政局	5.01	19.35	1年以内、1~3年
汨罗市水电建设安装工程公司	4.70	18.16	1年以内、1~3年
惠民供水服务有限公司	3.25	12.55	1年以内、1~2年
汨罗市国有资产经营管理有限公司	3.19	12.32	1年以内、1~2年
汨罗市文化旅游产业发展有限公司	2.13	8.24	1年以内、1~2年
合计	18.28	70.63	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2020年末，公司存货主要为开发成本和土地资产，2020年末，公司存货规模增至92.41亿元，其中土地资产53.95亿元、开发成本38.28亿元，存货变现能力易受政府土地规划及房地产市场行情影响。

公司非流动资产主要由无形资产、固定资产和长期股权投资构成。2020年末，公司无形资产减少至36.81亿元，主要系计提采矿权的摊销，同时2020年，子公司湘汨公司2018年收到汨罗市乐福田建筑用花岗岩矿采矿权评估价值为15.24亿元，对原评估价值进行冲减。同期，公司固定资产主要为管道资产，同比大幅增长，主要系政府无偿划转的管道资产。同期，长期股权投资同比增加5.14亿元，主要系对乐福新材料追加投资所致。

截至2020年末，公司受限资产共计53.43亿元，受限资产在总资产的占比为20.13%，在净资产的占比为35.19%，受限资产规模较大，对资产质量产生一定影响。

表11 截至2020年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比	受限原因
货币资金	10.58	6.91	65.31	保证金、定期存单质押
存货	92.41	45.64	49.39	抵押
无形资产	36.81	0.88	2.38	抵押
合计	139.80	53.43	38.22	-

资料来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2020年末，公司负债规模有所增长，负债结构仍以非流动负债为主；公司有息债务规模在负债总额中的占比有所下降，其中占总息债务比重较大，存在一定短期偿债压力。

2020年末，公司负债规模有所增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率略有上升。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流



动负债构成。2020 年末,短期借款同比略有减少;应付票据同比增加 2.11 亿元,主要为银行承兑汇票;其他应付款同比增加 16.52 亿元,主要系往来款增加,其他应付款前五名分别为汨罗市水电公司 9.62 亿元(账龄 1 年以内及 1~2 年)、汨罗市人民医院 2.78 亿元(账龄 1 年以内)、湖南顺天旅游投资开发有限公司 2.25 亿元(账龄 1 年以内)、湖南中利沥青混凝土有限公司 2.11 亿元(账龄 1 年以内)和汨罗市财政局 1.23 亿元(账龄 1 年以内),合计占比为 66.79%。一年内到期的非流动负债同比减少 2.02 亿元,主要为一年内到期的长期借款 9.17 亿元、应付债券 2.20 亿元及长期应付款 1.27 亿元。

表 12 2018~2020 年末公司负债情况(单位:亿元、%)

项目	2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.05	5.32	6.23	6.85	2.21	2.46
应付票据	3.11	2.74	1.00	1.10	0.70	0.78
应付账款	2.67	2.35	0.12	0.13	0.10	0.11
其他应付款	26.94	23.71	10.42	11.46	16.90	18.77
一年内到期的非流动负债	12.64	11.12	14.66	16.12	15.25	16.94
流动负债合计	54.99	48.39	35.37	38.90	36.11	40.12
长期借款	35.38	31.13	35.31	38.84	37.67	41.85
应付债券	13.44	11.82	9.60	10.56	6.60	7.33
长期应付款	9.45	8.31	10.24	11.26	9.63	10.69
非流动负债合计	58.65	51.61	55.55	61.10	53.89	59.88
负债合计	113.65	100.00	90.91	100.00	90.01	100.00
短期有息债务	21.80	19.18	21.89	24.07	18.95	21.05
长期有息债务	48.92	43.04	46.22	50.84	44.37	49.29
总有息债务	70.72	62.22	68.11	74.91	63.31	70.34
资产负债率		42.81		40.30		40.92

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。截至 2020 年末,公司长期借款为 35.38 亿元,变化不大。同期,应付债券为 13.44 亿元,同比有所增长,主要系 2020 年新发行私募债“20 楚晟 01”和“20 楚晟 02”共 6.00 亿元,同时,公司偿还“15 汨罗城投债/15 汨罗债”的部分本金及利息 2.20 亿元,转为一年内到期的应付债券 2.20 亿元。同期,公司长期应付款同比略有减少,主要为交通建设专项资金、殡葬设施改造资金和友谊河滩治理资金等专项应付款构成。



2020 年末，公司有息债务规模同比有所增加，在总负债中占比有所下降，但占比仍较高；公司短期有息债务占总息债务比重较大，且受限货币资金较多，短期偿债压力较大。

2020 年末，公司有息债务规模同比有所增加，主要由银行借款、应付债券构成，在总负债中的占比为 62.22%，同比下降 12.69 个百分点，但占比仍较高；同期，公司短期有息债务 21.80 亿元，在总息债务中占比较高，货币资金 10.58 亿元，受限货币资金 6.91 亿元，受限货币资金较多，短期偿债压力较大。

表13 截至2020年末公司总有息债务期限结构（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	21.80	9.53	4.16	4.58	4.92	25.73	70.72
占比	30.83	13.48	5.88	6.48	6.95	36.39	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年末，公司对外担保规模较大，存在一定或有风险。

截至 2020 年末，公司对外担保余额 24.98 亿元，担保比率 16.45%，主要为汨罗市文旅集团有限公司、汨罗市惠民供水服务有限公司、汨罗市交通公路有限责任公司、汨罗市中医医院等 17 家企业的保证担保和抵押担保（见附件 2）。公司对外担保规模较大，对外担保企业均为国有企业及事业单位，存在一定或有风险。

2020 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力继续增强。

2020 年末，公司所有者权益为 151.83 亿元，同比增加 17.17 亿元。同期，公司资本公积为 108.21 亿元，同比增加 14.82 亿元，主要系公司收到政府无偿划拨管道资产，且根据子公司湘汨公司 2018 年收到汨罗市乐福田建筑用花岗岩矿采矿权评估价值为 15.24 亿元，冲减当期资本公积 4.94 亿元。同期，公司盈余公积及未分配利润均有所增加。

公司盈利对利息的保障程度较强；流动性偿债来源以债务收入为主，经营性净现金流对债务的保障能力有所提升；可变现资产主要是以开发成本和土地资产为主的存货、应收账款及预付账款，受限资产规模较大，对公司整体债务偿还的保障能力产生一定影响。

2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.49 倍，盈利对利息的保障程度较强。

公司流动性偿债来源以债务收入为主。2020 年，公司经营性净现金流/流动负债为 16.85%，经营性净现金流利息保障倍数为 1.59 倍，经营性净现金流对债务的保障能力有所提升，公司融资渠道主要包括银行借款和发行债券，对流动性偿债来源形成较好支持。2020 年末，公司流动比率为 3.61 倍，速动比率为 1.93



倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产主要是以开发成本和土地资产为主的存货、应收账款及预付款项，同时受限资产规模较大，对资产质量产生一定影响，对公司整体债务偿还的保障能力产生一定影响。2020 年末，公司资产负债率为 42.81%，同比略有上升。

担保分析

三峡担保为“19 楚晟控股债 / 19 楚晟债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

三峡担保是经国家发展和改革委员会批准组建的政策性融资担保公司，成立于 2006 年 4 月，2015 年 5 月整体改制变更设立为股份有限公司，2018 年 6 月变更为现名。2020 年，股东重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）和国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）分别对三峡担保增资 0.90 亿元、0.60 亿元和 0.30 亿元。截至 2020 年末，三峡担保注册资本及实收资本均增至 48.30 亿元，其中渝富控股、三峡资本和国开金融的持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%。三峡担保控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

三峡担保于 2019 年 12 月与重庆市财政局签订股权转让协议，将持有的子公司重庆市小微企业融资担保有限公司（以下简称“重庆小微担保”）51.00%股权以 1.68 亿元的价格转让给重庆市财政局。2020 年 5 月，双方完成股权转让工商变更登记手续，重庆小微担保不再纳入合并报表范围。截至 2020 年末，三峡担保纳入合并报表范围的子公司共 8 家，其中拥有直接控股子公司 5 家。

截至 2020 年末，三峡担保资产规模和负债规模同比分别减少 15.07%和 30.46%，主要由于重庆小微担保不再纳入合并报表范围，致使资产和负债中的受托政策性担保基金及代偿补偿平台资金清零所致。资产构成方面，三峡担保资产主要由货币资金、存出保证金、可供出售金融资产和其他资产构成，其中，可供出售金融资产主要由债券投资资产构成。截至 2020 年末，三峡担保逾期贷款规模 0.96 亿元，占发放贷款和垫款总额的比例为 20.10%；逾期的委托贷款余额为 2.36 亿元，占委托贷款总额的比例为 30.33%，三峡担保发放的贷款质量有待进一步改善。三峡担保的负债主要由担保业务产生的未到期责任准备金和担保赔偿准备金构成。2020 年，受疫情影响，三峡担保对委托贷款和投资类资产的配置主要集中在下半年，且进一步调整投资业务构成，减少信托产品，并增持债券等收益率较低的资产，共同导致当期利息收入和投资收益均有所下降，致使营业收入同比下降 6.39%至 10.74 亿元；同时，受应收代位追偿款减值损失下降影响，三峡担保营业支出有所下降，净利润略有增加，盈利水平有所回升。



从担保业务品种分布来看，2020 年，三峡担保的担保业务仍以发行债券担保和借款类担保为主要构成，其中借款类担保业务的拓展推动整体业务规模有所增长。在业务分布上，三峡担保以重庆为中心推动担保业务在全国各地的拓展，借款类担保业务主要集中在水利、环境和公共设施管理业，存在一定行业集中度风险。代偿方面，2020 年，三峡担保新增担保代偿额 3.68 亿元，主要源于子公司的存量中小企业客户受宏观经济下降及疫情冲击的双重影响出现经营困难所致。

表 14 2018~2020 年（末）三峡担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2020 年（末）	2019 年（末）	2018 年（末）
总资产	108.61	127.87	117.00
净资产	67.90	69.34	68.65
实收资本	48.30	46.50	46.50
营业收入	10.74	11.47	11.39
已赚保费	6.92	6.41	5.97
利息收入	2.18	3.03	2.05
投资收益	1.11	1.44	2.69
净利润	2.95	2.85	3.01
融资担保责任余额*	356.28	294.29	471.99
担保风险准备金*	26.53	25.78	24.31
准备金拨备率*	3.13	3.07	3.01
融资担保放大倍数(倍)*	6.33	5.45	8.92
当期担保代偿率*	1.33	1.69	1.08
总资产收益率	2.49	2.33	2.50
净资产收益率	4.30	4.13	4.46

注：*为母公司口径

数据来源：根据公司提供资料整理

综合而言，三峡担保能够在业务拓展、资本补充等方面获得重庆市政府和股东的大力支持，为其长期稳定发展提供了有力保障；三峡担保进一步增持债券类等安全性较高的投资类资产，投资业务结构不断优化；2020 年，三峡担保加大了担保风险准备金的计提规模，准备金拨备率水平持续提升，风险抵御能力进一步增强；同时，三峡担保资产流动性水平较高，有利于其在可能形成的代偿风险情况下及时补充流动性需求。但另一方面，三峡担保借款类担保业务主要集中在水利、环境和公共设施管理业，存在一定行业集中度风险；逾期贷款占比处于较高水平，发放的贷款质量有待进一步改善。

三峡担保为“19 楚晟控股债 / 19 楚晟债”承担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。



偿债能力

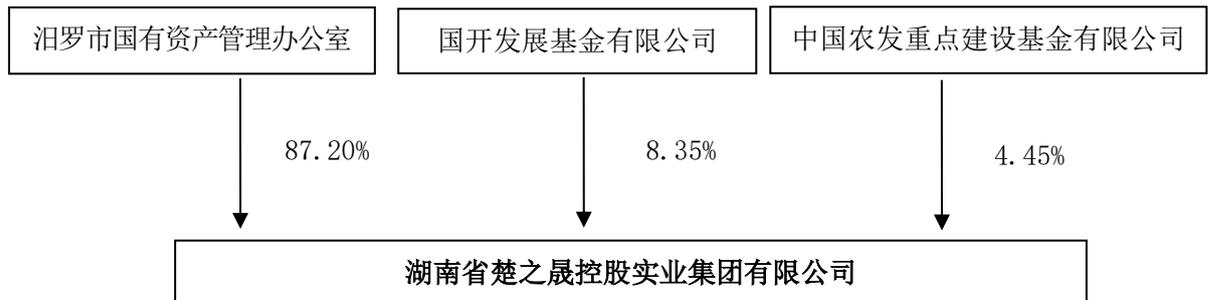
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“19 楚晟控股债 / 19 楚晟债”到期不能偿付的风险很低。2020 年，岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境，公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体，继续获得市政府在资产划转和财政补贴等方面的有力支持。但同时公司在建及拟建代建及土地整理项目投资规模仍较大，面临较大资本支出压力，公司应收账款、预付账款和存货在总资产中占比较高，且公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响，公司有息债务在总负债中占比仍较高，其中短期有息债务规模较大，短期偿债压力较大。三峡担保为“19 楚晟控股债 / 19 楚晟债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“19 楚晟控股债 / 19 楚晟债”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。



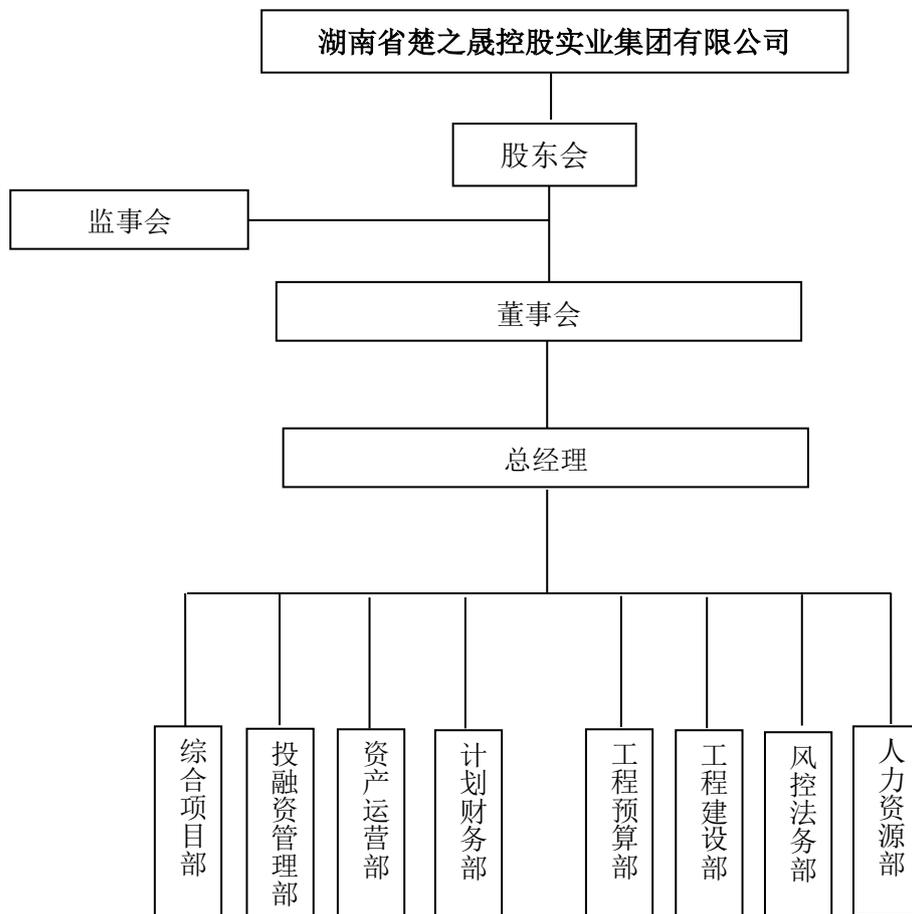
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年末湖南省楚之晟控股实业集团有限公司股权结构图





1-2 截至 2020 年末湖南省楚之晟控股实业集团有限公司组织结构图





1-3 截至 2020 年末湖南省楚之晟控股实业集团有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	持股比例	取得方式
1	汨罗市自来水公司	100.00	无偿划拨
2	汨罗江大酒店	100.00	无偿划拨
3	汨罗市湘汨资源开发有限公司	95.00	设立
4	汨罗市佳湘实业发展有限公司	100.00	设立
5	汨罗市畅达建设投资有限公司	100.00	无偿划拨
6	汨罗市建筑安装公司	100.00	无偿划拨
7	汨罗市万福家园有限责任公司	70.00	股权转让
8	汨罗湘晟企业管理服务有限公司	100.00	设立
9	汨罗市洁晟环保科技有限公司	100.00	设立
10	汨罗市隆晟新材料科技有限公司	100.00	设立
11	汨罗市汨江砂石开发有限公司	95.00	设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

附注: 2020 年公司设立三家子公司, 分别为汨罗市洁晟环保科技有限公司、汨罗市隆晟新材料科技有限公司和汨罗市汨江砂石开发有限公司。





附件 2 经营指标

截至 2020 年末湖南省楚之晟控股实业集团有限公司对外担保明细

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限 ³
汨罗市惠民供水服务有限公司	13,800.00	2016/10/12~2026/09/20
	2,320.00	2017/04/25~2021/12/30
	2,680.00	2017/02/27~2021/12/30
	6,000.00	2020/06/16~2021/06/16
汨罗市文旅集团有限公司	1,500.00	2020/09/28~2021/09/27
	1,800.00	2020/06/24~2021/06/23
	1,600.00	2020/04/02~2021/03/31
	9,140.00	2017/12/25~2041/12/27
	36,560.00	2017/02/28~2041/12/27
	16,000.00	2020/06/24~2034/06/20
	40,266.66	2019/01/11~2027/01/11
汨罗市交通公路有限责任公司	5,000.00	2020/09/02~2021/09/01
汨罗市普乐投资开发有限公司	2,000.00	2019/12/11~2020/12/10
	21,000.00	2020/09/27~2030/09/26
	2,000.00	2020/01/15~2021/01/14
汨罗市中医医院	8,000.00	2020/09/25~2021/09/23
	2,000.00	2020/06/19~2021/09/16
汨罗市水电建设安装工程公司	2,000.00	2020/03/17~2021/03/16
	2,000.00	2020/12/08~2021/12/08
汨罗市经发建有限公司	1,672.54	2017/10/27~2022/10/27
	1,140.46	2017/10/27~2022/10/27
湖南汨之源实业集团有限公司	968.68	2016/08/02~2021/08/02
	5,000.00	2020/01/21~2021/01/18
	700.00	2019/11/13~2034/06/20
	3,000.00	2019/09/04~2034/06/20
	5,000.00	2019/06/26~2034/06/20
	7,200.00	2020/01/15~2034/06/20
	15,000.00	2019/07/01~2034/06/20
	6,000.00	2020/05/28~2020/11/27
	3,000.00	2020/09/22~2021/09/21
	2,000.00	2020/10/01~2021/09/30
	5,850.00	2020/12/07~2025/04/30
汨罗市客运公司	2,050.00	2019/07/25~2023/06/28
汨罗市新市自来水厂	699.00	2019/04/29~2021/04/28

³ 截至本报告出具日, 已到期担保, 均已续期。



截至 2020 年末湖南省楚之晟控股实业集团有限公司对外担保明细（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保余额	担保期限
汨罗市交通建设投资有限公司	5,000.00	2016/10/19~2022/10/17
	990.00	2020/03/26~2022/03/25
汨罗市人民医院	2,000.00	2020/04/29~2021/04/28
	4,382.84	2020/03/20~2025/03/20
汨罗市城市公共汽车公司	1,000.00	2020/06/15~2021/06/14
汨罗市市政工程公司	1,000.00	2020/06/16~2021/06/15
汨罗市产业投资开发有限公司	500.00	2020/06/30~2021/06/29
合计	249,820.18	-



附件 3 主要财务指标

3-1 湖南省楚之晟控股实业集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	105,783	91,739	116,230
应收账款	320,264	181,306	180,979
其他应收款	254,312	160,569	290,128
预付款项	371,085	352,541	389,074
存货	924,112	891,581	682,821
固定资产	240,293	42,149	6,938
无形资产	368,133	514,919	525,425
总资产	2,654,781	2,255,686	2,199,700
其他应付款	269,422	104,159	168,970
一年内到期的非流动负债	126,414	146,565	152,500
流动负债合计	549,920	353,654	361,119
长期借款	353,793	353,084	376,683
应付债券	134,371	95,974	66,000
长期应付款	94,455	102,399	96,258
非流动负债合计	586,547	555,465	538,941
负债合计	1,136,466	909,119	900,059
实收资本	323,504	323,504	323,504
资本公积	1,082,115	933,920	908,030
所有者权益	1,518,315	1,346,567	1,299,641
营业收入	226,717	170,251	166,644
利润总额	23,654	24,013	17,594
净利润	23,552	19,855	14,452
经营活动产生的现金流量净额	76,117	35,384	-86,480
投资活动产生的现金流量净额	39,697	-32,669	17,684
筹资活动产生的现金流量净额	-98,864	-52,213	-17,361
EBIT	35,736	34,688	35,587
EBITDA	71,363	67,441	89,356
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.49	1.49	1.84
总有息债务	707,156	681,062	633,140
毛利率	8.69	-0.70	19.50
总资产报酬率	1.35	1.54	1.62
净资产收益率	1.55	1.47	1.11
资产负债率 (%)	42.81	40.30	40.92
经营现金流利息保障倍数 (倍)	1.59	0.78	-1.78
担保比率 (%)	16.45	11.04	3.22



3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司(合并)主要财务指标

(单位:亿元)

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
资产类			
货币资金	17.82	27.32	14.08
应收利息	0.81	0.32	0.32
应收代偿款	7.29	6.38	6.53
委托贷款	6.67	5.24	30.24
可供出售金融资产	20.18	19.43	24.74
长期股权投资	0.87	0.87	0.91
存出保证金	26.52	23.61	4.65
固定资产	1.62	1.72	1.88
递延所得税资产	5.79	6.26	5.36
其他资产	15.30	30.23	21.03
发放贷款及垫款	4.50	4.92	6.01
资产总计	108.61	127.87	117.00
负债类			
卖出回购金融资产款	0.32	-	-
存入保证金	2.90	4.07	3.77
应付职工薪酬	0.97	0.98	0.97
未到期责任准备金	12.72	13.41	12.67
担保赔偿准备金	10.03	9.35	9.33
长期借款	-	0.13	0.19
其他负债	7.16	23.66	19.02
负债总额	40.70	58.53	48.35
所有者权益类			
实收资本(或股本)	48.30	46.50	46.50
盈余公积	2.83	2.49	2.20
一般风险准备	4.89	4.55	4.25
未分配利润	5.00	6.48	6.27
其他权益工具	2.01	2.01	2.01
归属于母公司所有者权益合计	63.47	62.10	61.20
少数股东权益	4.43	7.24	7.45
所有者权益合计	67.90	69.34	68.65



3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司（合并）主要财务指标（续上表）

（单位：亿元）

项目	2020 年（末）	2019 年（末）	2018 年（末）
损益类			
营业收入	10.74	11.47	11.39
已赚保费	6.92	6.41	5.97
利息收入	2.18	3.03	2.05
投资收益	1.11	1.44	2.69
其他业务收入	0.51	0.45	0.35
营业支出	6.69	8.29	7.88
提取担保赔偿准备金	1.93	2.10	1.95
业务及管理费	1.85	2.26	2.47
资产减值损失	2.03	3.28	3.28
营业利润	4.05	3.18	3.51
利润总额	3.97	3.20	3.49
净利润	2.95	2.85	3.01
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-0.98	-22.94	2.07
投资活动产生的现金流量净额	-6.09	34.07	-1.78
筹资活动产生的现金流量净额	-1.47	4.71	-1.74
期末现金及现金等价物余额	14.91	23.45	7.60
主要财务指标			
担保余额*	848.44	841.06	807.17
融资担保责任余额*	356.29	294.29	471.99
融资担保放大倍数（倍）*	6.33	5.45	8.92
担保风险准备金*	26.53	25.78	24.31
准备金拨备率（%）*	3.13	3.07	3.01
当期担保代偿率（%）*	1.33	1.69	1.08
累计担保代偿率（%）*	1.44	1.46	1.43
总资产收益率（%）	2.49	2.33	2.50
净资产收益率（%）	4.30	4.13	4.46

注：*为母公司口径



附件 4 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. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$
23. 可变现资产 = $\text{总资产} - \text{在建工程} - \text{开发支出} - \text{商誉} - \text{长期待摊费用} - \text{递延所得税资产}$



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 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）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%





附件 5 担保公司主要指标计算公式

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. 准备金拨备率=(担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备)/担保责任余额×100%
4. 累计担保代偿率=累计代偿总额/累计已解除担保额×100%
5. 当期担保代偿率=当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
6. 累计代偿回收率=累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
7. 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%
8. 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 6 信用等级符号和定义

6-1 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。

6-2 担保机构信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

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。



6-3 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。