



CREDIT RATING REPORT

报告名称

2021年益阳高新产业发展投资集团有限公司 公司债券（第一期）信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债情况及发债主体
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 D【2021】469 号

大公国际资信评估有限公司通过对益阳高新产业发展投资集团有限公司主体及其拟发行的 2021 年公司债券（第一期）的信用状况进行分析和评估，确定益阳高新产业发展投资集团有限公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，2021 年益阳高新产业发展投资集团有限公司公司债券（第一期）的信用等级为 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

二〇二一年九月二十二日



评定等级

发债主体：益阳高新技术产业开发区投资集团有限公司

债项信用等级：AAA

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况

发行规模：计划发行规模为人民币 9 亿元，其中基础发行额为 5 亿元，弹性配售额为 4 亿元

债券期限：7 年

偿还方式：每年付息一次，存续期第 3~7 年每年偿付债券本金的 20%

发行目的：项目建设和补充营运资金

担保方式：全额无条件不可撤销连带责任保证担保

担保单位：湖南省融资担保集团有限公司

担保单位信用等级与展望：AAA/稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	273.39	267.88	200.11	192.83
所有者权益	107.74	106.85	98.21	95.77
总有息债务	118.92	114.39	71.02	57.58
营业收入	2.76	24.16	12.09	9.06
净利润	0.20	2.60	2.04	1.83
经营性净现金流	-6.64	-17.10	4.94	8.59
毛利率	18.63	11.13	28.03	29.71
总资产报酬率	0.32	1.94	1.56	1.19
资产负债率	60.59	60.11	50.92	50.33
债务资本比率	52.46	51.70	41.97	37.55
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.01	1.02	0.65
经营性净现金流/总负债	-4.07	-13.01	4.97	8.05

注：公司提供了 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表，永拓会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018~2020 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；公司 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：戚 旺

评级小组成员：杨 彦

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

益阳高新产业发展投资集团有限公司（以下简称“益阳高新投”或“公司”）是益阳高新技术产业开发区（以下简称“益阳高新区”）重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，在推动益阳高新区社会经济发展中具有重要地位。本次评级结果表明，近年来，益阳市经济总量和财政实力持续增长，益阳高新区地处益阳市核心城区，区位优势明显，为公司的发展提供了良好的外部环境，公司持续获得当地政府在财政补贴、税收优惠和资产注入等方面的支持。但同时，公司在建及拟建项目较多，尚需投资规模较大，面临较大资本支出压力，以土地、代建项目和开发成本为主的存货规模较大，在总资产中占比较高，存在一定资金占用压力，公司有息债务规模持续增长，2020 年末资产负债率大幅上升，存在一定偿债压力。湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南担保”）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。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，益阳市经济总量和财政实力持续增长，益阳高新区地处益阳市核心城区，区位优势明显，已形成智能制造业、电子信息产业、新材料新能源产业和健康养老产业四大产业集群，为公司的发展提供了良好的外部环境；
- 公司是益阳高新区重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，在推动益阳高新区社会经济发展中具有重要地位；
- 公司持续得到益阳高新区政府在财政补贴、税收优惠和资产注入等方面的支持；
- 湖南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。



主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建土地开发及基础设施项目较多，尚需投资规模较大，面临较大资本支出压力；
- 公司以土地、代建项目和开发成本为主的存货规模较大，在总资产中占比较高，存在一定资金占用压力；
- 公司有息债务规模持续增长，2020 年末资产负债率大幅上升，存在一定偿债压力。

展望

预计未来，益阳市经济将有望保持稳定增长，公司作为益阳高新区重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，在益阳高新区经济发展中具有重要作用，将继续得到益阳高新区政府的相关支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年益阳高新投的信用评级展望为稳定。





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%）	4.46
（一）区域环境	4.46
要素二：财富创造能力（37%）	4.59
（一）市场竞争力	4.73
（二）盈利能力	3.08
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.96
（一）债务状况	5.09
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.82
调整项	无
模型结果	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

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	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	-	-	-	-	-



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，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，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义务以及诚信义务，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。

四、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）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公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）。

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，大公将根据《跟踪评级安排》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，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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。

八、本次评级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。





发债情况

（一）本期债券情况

本期债券是益阳高新投面向机构投资者公开发行的公司债券，分期发行，本期为第一期，计划发行规模为人民币 9 亿元，其中基础发行额为 5 亿元，弹性配售额为 4 亿元，发行期限为 7 年，债券面值 100.00 元，平价发行，采用簿记建档、集中配售的方式公开发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次。本期债券设置本金提前偿付条款，在债券存续期的第 3~7 年末分别按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付。

本期债券由湖南担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

（二）募集资金用途

本期债券计划发行规模为人民币 9 亿元，其中基础发行额为 5 亿元，弹性配售额为 4 亿元。如启动弹性配售，募集资金总额为 9 亿元，其中 7 亿元用于益阳高新区东部产业园“四期”厂房及配套设施建设项目（以下简称“募投项目”），2 亿元用于补充营运资金；如不启动弹性配售，募集资金总额为 5 亿元，其中 3 亿元用于募投项目，2 亿元用于补充营运资金。

表 1 募集资金额度及应用（单位：亿元）

行使弹性配售权下募集资金用途				
募集资金投资项目	项目总投资额	拟使用债券资金	债券资金占项目总投资比	占总募集资金比
一、募投项目	17.02	7.00	41.13%	77.78%
二、补充营运资金	-	2.00	-	22.22%
合计	-	9.00	-	100.00%
不行使弹性配售权下募集资金用途				
募集资金投资项目	项目总投资额	拟使用债券资金	债券资金占项目总投资比	占总募集资金比
一、募投项目	17.02	3.00	17.63%	60.00%
二、补充营运资金	-	2.00	-	40.00%
合计	-	5.00	-	100.00%

数据来源：根据公司提供资料整理

募投项目建设包含益阳高新区东部产业园（以下简称“东部产业园”）J 区和 K 区厂房及配套设施。其中，J 区厂房及配套设施建设内容包括数据机房、总控中心、分控中心、传输与交换中心、展示接待中心、企业总部办公楼、停车位等；K 区厂房及配套设施建设内容包括单层厂房、多层厂房（含多层层库）、综合楼、员工及专家住宅楼、危险品仓库、机动车车位等。项目总用地面积 31.56 万平方米，其中 J 区用地面积 11.30 万平方米，K 区用地面积 20.26 万平方米；总建筑面积 35.99 万平方米。募投项目总投资规模 17.02 亿元，其中建筑安装工



程 11.33 亿元、工程建设其他费用 3.66 亿元、预备费 0.63 亿元、建设期利息 1.40 亿元。本期债券募集资金占总投资的 58.75%，剩余部分为项目资本金，系公司自有资金。项目于 2021 年 3 月开始建设，建设期 24 个月，运营期 5 年。根据《益阳高新区东部产业园“四期”厂房及配套设施建设项目可行性研究报告》，项目在运营期内，收入主要来源为所有建筑物的出租，以及部分厂房、员工及专家住宅楼、综合楼及机动车位的出售，以及相应的物业管理费，预计实现收入 21.48 亿元，产生净收益 19.40 亿元。截至 2021 年 6 月末，募投项目已投 2.16 亿元，占项目总投资额的 12.67%。同期，募投项目已完成了地勘、场平、打桩和基坑的开挖等前期工作。

表 2 募投项目已获批文情况

名称	文号	发文机关	印发时间
土地使用权证-J 区（169.42 亩工业用地）	益国用（2016）第 D00293 号	益阳市国土资源局	2016/06/13
不动产权证-K 区一期（115.72 亩工业用地）	湘（2019）益阳市不动产权第 0011531 号	益阳市自然资源和规划局	2019/06/12
关于益阳高新区东部产业园“四期”厂房及配套设施建设项目用地情况的说明	益高国土【2019】28 号	益阳市国土资源局高新区分局	2019/10/10
关于《益阳高新区东部产业园“四期”厂房及配套设施建设项目》的选址意见	益规址（高）第 017 号	益阳市规划局高新区分局	2019/10/11
建设项目环境影响登记表	201943090300000121	益阳高新区环境保护局	2019/10/15
关于益阳高新区东部产业园四期厂房及配套设施建设项目备案的通知	益高行发改【2019】76 号	益阳高新区行政审批局	2019/10/24
益阳高新区管委会关于益阳高新区东部产业园“四期”厂房及配套设施建设项目社会稳定风险评估报告的批复	益高管发【2019】37 号	益阳高新技术产业开发区管理委员会	2019/10/24
不动产权证-K 区二期（188.24 亩工业用地）	湘（2019）益阳市不动产权第 0020798 号	益阳市自然资源和规划局	2020/01/08
益阳高新区管委会关于益阳高新区产业集聚、未来发展规划、工业地产去库存及厂房项目相关情况的报告	益高管【2020】5 号	益阳高新技术产业开发区管理委员会	2020/01/16

数据来源：根据公司提供资料整理



发债主体

（一）主体概况

益阳高新投成立于 1992 年 6 月，前身为益阳朝阳综合经济开发总公司，系经益署办【1992】28 号文件批准的全民所有制企业，初始注册资本为 1,000 万元。2005 年 4 月，经益阳市政府市长办公会议纪要【2004】13 号文件批准，公司名称变更为益阳高新技术产业资产经营总公司（以下简称“益阳高新产经公司”），同时以资本公积 7,000 万元转增注册资本，注册资本变更为 8,000 万元，由益阳市高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“益阳高新区管委会”）行使出资人职责。2010 年 12 月，经益阳高新区管委会益高管发【2010】17 号文件批复，益阳高新产经公司将资本公积 10.00 亿元转增注册资本，注册资本变更为 10.80 亿元。2018 年 7 月，根据《中共益阳高新技术产业开发区工作委员会文件》（益高委发【2018】7 号）关于益阳高新产经公司整体改制方案的批复，统一将益阳高新产经公司改制成为益阳高新区工委、管委会领导下的自主经营、自负盈亏的国有独资公司，同年 8 月，公司名称变更为现名。

截至 2021 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.80 亿元，益阳高新区管委会是公司唯一股东和实际控制人（见附件 1-1）。截至 2020 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共 20 家（见附件 1-2），其中一级子公司 8 家。

（二）公司治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规的规定，制定了《益阳高新产业发展投资集团有限公司章程》，建立了以董事会和监事会为基础的法人组织架构，不设股东会，由益阳高新区国资管理部门行使股东职权。公司设董事会，成员 7 名，由益阳高新区管委会委派，其中董事长 1 名，由益阳高新区管委会从董事会成员中指定；设监事会，成员 5 名，由益阳高新区管委会委派，其中监事会主席 1 名，由全体监事过半数选举产生；总理由董事会聘任或解聘，负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议。设有公司办公室、投资计划部、资产财务部、审计监察部、工程建设部和经济合作部 6 个部门，机构设置能满足公司经营管理需要。

（三）征信信息

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 9 月 2 日，公司本部有 13 笔已结清的关注类贷款¹，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期兑付。

¹ 相关银行未就此提供说明。



偿债环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；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；城投企业的发展与政策的变化紧密相连，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；近年来，益阳市经济总量和财政实力持续增长，益阳高新区地处益阳市核心城区，区位优势明显，为公司的发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；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；2021 年上半年经济持续恢复增长，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。

近几年来，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017~2019 年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）增速分别为 6.9%、6.6%和 6.1%。2020 年，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，我国经济运行先降后升、稳步复苏，全年经济实现正增长，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 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%。从产业结构来看，2020 年，我国三次产业结构为 7.7:37.8:54.5，第三产业占比较上年提高 0.2 个百分点，产业结构更趋优化。

2021 年上半年，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增长 12.7%，两年平均增速 5.3%²，比一季度加快 0.3 个百分点，显示我国经济持续恢复增长。分产业看，上半年，农业生产总体平稳，农业增加值同比增长 3.6%，两年平均增速 3.7%；工业生产增长较快，规模以上工业增加值同比增长 15.9%，两年平均增速 7.0%，产能利用率水平较高，高技术制造业快速增长；服务业恢复态势稳定向好，服务业增加值同比增长 11.8%，两年平均增速 4.9%，新动能增势显著，“幸福产业”恢复向好。从需求端看，上半年，全国固定资产投资同比增长 12.6%，两年平均增速 4.4%，其中高技术产业和民生领域投资增长较快；社会消费品零售总额同比增长 23.0%，两年平均增速 4.4%，市场销售逐步改善，消费升级类商品快

² 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。



速增长；货物进出口同比增长 27.1%，两年平均增速 10%以上，外贸增势良好同时贸易结构持续优化。

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，世界经济正经历百年未有之大变局，我国发展仍处于重要战略机遇期，在此重要时刻，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

近年来，随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，城投企业的发展与政策的变化紧密相连；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。

近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2014 年，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。同年，财政部下发《关于坚决制止



地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

2019 年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。2020 年，在疫情背景下，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

近年来，益阳市经济总量和财政实力持续增长，地方财力对转移性收入的依赖程度较高；益阳高新区地处益阳市核心城区，区位优势明显，已经形成智能制造业、电子信息产业、新材料新能源产业和健康养老产业四大产业集群，为公司的发展提供了良好的外部环境。

益阳市是湖南省地级市，位于长江中下游平原的洞庭湖南岸，地处湖南省北部，是长江中游城市群重要成员、洞庭湖生态经济区核心城市之一，也是长株潭3+5城市群之一，下辖赫山区、资阳区、安化县、桃江县、南县、沅江市、大通湖管理区7个区县（市）和益阳高新区，土地总面积1.23万平方公里。截至2020年末，益阳市常住人口445.57万人。

表3 2020年湖南省下辖地级市（州）主要经济指标（单位：亿元）

省市	地区生产总值		一般预算收入	
	金额	排名	金额	排名
湖南省	4,1781.49	-	3,008.70	-
长沙市	12,142.52	1	1,100.09	1
岳阳市	4,001.55	2	152.73	5
常德市	3,749.10	3	187.86	3
衡阳市	3,508.50	4	173.47	4
株洲市	3,105.80	5	204.60	2
郴州市	2,503.07	6	143.42	6
湘潭市	2,343.10	7	116.17	8
邵阳市	2,250.81	8	105.34	9
永州市	2,107.70	9	128.79	7
益阳市	1,853.48	10	77.92	12
娄底市	1,679.94	11	80.61	11
怀化市	1,671.87	12	99.57	10
湘西土家族苗族自治州	725.11	13	64.47	13
张家界市	556.68	14	32.13	14

数据来源：湖南省下辖地级市（州）人民政府网站

近年来，益阳市经济实力不断增强，主要经济指标保持增长，但增速有所放缓；2020年，益阳市经济总量及一般预算收入在湖南省14个地级市（州）中均位居中下游水平。2020年，益阳市实现地区生产总值1,853.48亿元，同比增长3.8%；其中第一产业增加值320.14亿元，同比增长4.1%；第二产业增加值793.08亿元，同比增长4.4%；第三产业增加值740.26亿元，同比增长3.0%。三次产业结构由2018年的14.0:38.1:47.9调整为2020年的17.3:42.8:39.9，三次产业



对经济增长的贡献率分别为 15.1%、53.9%、31.0%，其中第二产业对经济的贡献较大。

近年来，益阳市规模以上工业增加值增速有所下滑。2020 年，益阳市全年规模以上工业增加值同比增长 4.5%，对经济增长的贡献率为 45.2%，拉动全市经济增长 1.7 个百分点；分行业看，饲料生产同比增长 13.8%，大米同比增长 14.3%，起重机同比增长 8.7%，民用钢质船舶同比下降 5.4%，光电子器件同比增长 13.2%，电子元件同比增长 42.1%，印制电路板同比增长 32.5%。

表 4 2018~2020 年益阳市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,853.5	3.8	1,792.5	7.1	1,758.4	8.1
人均地区生产总值（元）	41,598.0 ³	-	40,578.0	6.7	39,937.0	8.3
一般预算收入	77.9	4.1	74.8	5.16	71.1	2.02
规模以上工业增加值	-	4.5	-	7.8	-	8.1
全社会固定资产投资	-	9.1	-	7.9	-	10.3
社会消费品零售总额	710.2	-2.5	728.4	10.2	716.2	10.3
进出口总额（万美元）	-	-	214,221.0	80.7	118,577.0	50.1
三次产业结构比	17.3:42.8:39.9		15.6:42.6:41.8		14.0:38.1:47.9	

数据来源：2018~2020 年益阳市国民经济和社会发展统计公报

2018~2020 年，益阳市全社会固定资产投资持续增长，其中 2020 年同比增长 9.1%。从投资方向看，基础设施投资、工业投资和高新技术产业投资分别同比增长 3.9%、20.4%和 24.7%。2020 年全市完成房地产开发投资 145.98 亿元，同比增长 5.6%；商品房屋销售面积 416.25 万平方米，同比增长 0.3%。2018~2020 年，益阳市社会消费品零售总额增速持续下滑，2020 年受疫情影响，社会消费品零售总额有所下降。

表 5 2018~2020 年益阳市主要财政指标（单位：亿元）

主要指标		2020 年	2019 年	2018 年
财政收入	一般预算收入	77.92	74.83	71.15
	其中：税收收入	54.22	52.50	48.49
	政府性基金收入	106.80	75.48	83.93
	转移性收入	-	269.99	246.77
财政支出	一般预算支出	385.94	382.42	356.34
	政府性基金支出	162.07	87.18	75.91

数据来源：根据益阳市 2018~2019 年财政决算报告及 2020 年预算执行情况整理

财政收入方面，2018~2020 年，益阳市一般预算收入持续增长，其中税收收入占比分别为 68.15%、70.16%和 69.59%，占比有所波动；从税收种类看，益阳

³ 根据 2020 年末常住人口测算。



市税收主要来自增值税、企业所得税、城市维护建设税、土地增值税和契税等，2020 年上述税种在税收收入中的占比合计为 74.38%。2018~2020 年，益阳市政府性基金收入波动较大，其中 2020 年同比增长 41.51%，主要系国有土地使用权出让收入增长较多所致。以土地出让收入为主的政府性基金收入易受国家宏观调控政策和土地市场等因素影响，未来具有一定不确定性。2018~2019 年，益阳市转移性收入有所增长，主要来源于一般性转移支付收入、专项转移性收入和返还性收入等，是地方财政本年收入⁴的主要来源。2021 年 1~7 月，益阳市累计完成一般公共预算收入 51.98 亿元，同比增长 24.59%，其中税收完成 36.09 亿元，同比增长 23.07%；非税收入 15.89 亿元，同比增长 28.19%，税收收入占一般公共预算收入的比重为 69.43%，同比下降 0.86 个百分点。同期，全市政府性基金收入累计完成 54.30 亿元，同比增长 44.52%。

财政支出方面，2018~2020 年，益阳市一般预算支出持续增长，一般预算收入对一般预算支出的覆盖程度较弱。同期，政府性基金支出增长较快。2021 年 1~7 月，益阳市一般公共预算支出 230.51 亿元，同比增长 7.23%；政府性基金支出 70.36 亿元，同比下降 5.95%。

2018~2020 年末，益阳市地方政府债务余额逐年增长，分别为 313.83 亿元、358.26 亿元和 432.91 亿元，债务压力逐年提升。

益阳高新区前身为湖南益阳朝阳经济开发区，规划总面积 55.8 平方公里。2011 年 6 月，益阳高新区经国务院批准由省级高新区升格为国家级高新区，地处益阳市核心城区，是益阳市的政治、经济、文化中心，总人口 11.36 万，园区规划总面积约 67.07 平方公里，分为朝阳产业园和东部产业园。

益阳高新区是国家“两型社会”综合配套改革试验区长株潭城市群的重要组成部分，也是“珠三角”与“长三角”两大经济区辐射交汇点，是湖南省长益常（长沙—益阳—常德）经济发展走廊的重要节点，也是对接湖南省会长沙的“桥头堡”，区位优势明显。

近年来，益阳高新区实施“创新引领，开放崛起”战略，突出招商引资和项目建设主责主业，发展形成了智能制造业、电子信息产业、新材料新能源产业、健康养老产业四大产业集群。益阳高新区先后被国家相关部委认定为“国家火炬计划益阳先进制造技术产业基地”、“中国中部地区加工贸易梯度转移重点承接地”、“国家高技术产业基地益阳信息产业园”、“国家新型工业化示范基地”、“国家低碳示范园区”和“国家电子商务示范基地”。

综合而言，近年来，益阳市经济总量和财政实力持续增长，益阳高新区地处益阳市核心城区，区位优势明显，已经形成智能制造业、电子信息产业、新材料

⁴ 财政本年收入=地方财政收入+转移性收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+转移性收入。



新能源产业和健康养老产业四大产业集群，为公司的发展提供了良好的外部环境。

财富创造能力

公司是益阳高新区重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，近年来，公司营业收入保持较快增长，基础设施建设业务对收入的贡献逐渐增强；受基础设施建设加成比例下滑及新增毛利率较低的贸易业务影响，公司综合毛利率持续下降。

公司是益阳高新区重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，主要负责益阳高新区内的土地开发整理、基础设施建设和标准厂房租赁等业务，在推进益阳高新区社会经济发展中具有重要地位。

表 6 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.76	100.00	24.16	100.00	12.09	100.00	9.06	100.00
土地开发整理	-	-	3.32	13.73	7.06	58.35	7.02	77.45
基础设施建设	1.43	51.78	15.67	64.88	2.91	24.06	-	-
厂房租赁	0.60	21.89	2.15	8.88	1.95	16.16	1.99	21.96
其他	0.73	26.33	3.02	12.51	0.17	1.42	0.05	0.59
毛利润	0.51	100.00	2.69	100.00	3.39	100.00	2.69	100.00
土地开发整理	-	-	0.98	36.34	1.90	56.17	1.23	45.60
基础设施建设	0.11	4.19	0.38	14.18	0.38	11.20	-	-
厂房租赁	0.28	10.36	1.03	38.24	0.97	28.59	1.41	52.41
其他	0.12	4.58	0.30	11.24	0.14	4.05	0.05	1.98
综合毛利率	18.63		11.13		28.03		29.71	
土地开发整理	-		29.46		26.98		17.49	
基础设施建设	7.88		2.43		13.04		-	
厂房租赁	46.09		47.90		49.58		70.89	
其他	16.95		10.00		79.71		100.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

2018~2020 年，公司营业收入持续增长。其中土地开发整理是公司营业收入的主要来源之一，受城市建设规划及市场需求等因素影响，公司土地出让面积及价格存在一定波动，该板块收入 2020 年大幅下降，稳定性较弱。近年来，公司承接的基础设施建设项目较多，随着项目的竣工结算，2019 年开始实现收入；2020 年受益于益阳高新区高铁新城项目建设进度加快，按进度确认收入较多，当期收入同比大幅增加 12.76 亿元。同期，厂房租赁收入有所波动，主要系该业务服务于园区内入驻企业，受园区内企业需求变动影响所致；其他业务收入持续增长，其中 2020 年同比增加 2.85 亿元，主要系公司当年新增贸易业务所致。



2018~2020 年，公司毛利润有所波动，其中土地整理和厂房租赁业务是公司毛利润的主要来源。同期，受基础设施建设加成比例下滑及新增毛利率低的贸易业务影响，公司综合毛利率持续下降。其中，土地开发整理毛利率持续增长，主要系该业务不同项目加成比例不同所致；基础设施建设毛利率有所下降，主要系 2020 年新增高铁片区基础建设，成本较高，叠加疫情期间综合成本有所上浮所致；厂房租赁毛利率逐年下滑，2019 年大幅下降主要系当年收入减少但运维及管理成本升高所致。同期，其他业务毛利率逐年大幅下滑，其中 2020 年受新增毛利率较低的贸易业务影响，其他业务毛利率同比下滑 69.71 个百分点。

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.76 亿元，同比增加 2.28 亿元，主要系基础设施建设业务确认收入较多所致。同期公司未实现土地开发整理收入，主要系该业务一般年末进行结算。2021 年 1~3 月，公司毛利率为 18.63%。

（一）土地开发整理

公司主要负责益阳高新区的土地开发整理业务，整理中及拟整理的土地规模较大，业务持续性较强；但土地整理收入易受城市规划及市场需求等因素的影响，稳定性较弱。

公司是益阳高新区重要的土地开发整理主体，主要负责益阳高新区内土地一级开发与整理工作，具体包括报批、征地拆迁、周边道路建设、市政管网配套设施建设和公共服务配套建设等。项目建设资金来源于企业自筹，公司完成土地开发整理后，由益阳高新区土地储备发展中心（以下简称“益阳高新区土储中心”）根据城市规划调整及建设需要，对公司整理的土地按照经审定的实际投入加成一定比例进行收储并予以补偿。公司每年末按照益阳高新区土储中心与其签订的《土地使用权收回补偿协议》确认收入，回款按《土地使用权收回补偿协议》约定执行。

2018~2020 年，土地开发整理收入分别为 7.02 亿元、7.06 亿元和 3.32 亿元，有所波动，其中 2020 年大幅减少，主要系土地出让数量减少所致。土地开发整理收入易受城市建设规划及市场需求等因素影响，稳定性较弱。

截至 2021 年 3 月末，公司储备的土地规模为 71.54 亿元。同期，公司主要整理中的土地项目共 19 个（见附件 2-1），土地整理面积 4,494.35 亩，预计总投资 52.85 亿元，已完成投资 34.09 亿元。同期，公司待整理土地项目包括高铁生活配套安置区等项目，整理面积合计 289.93 亩，预计总投资 10.50 亿元。公司整理中和拟整理的土地规模较大，业务持续性较强。



（二）基础设施建设

公司负责益阳高新区内的基础设施项目投融资建设，在建及拟建基础设施项目较多，尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

公司负责益阳高新区内的基础设施建设项目，根据项目的不同，分别由公司本部、子公司益阳东创投资建设有限公司（以下简称“东创投资”）、湖南清溪文化旅游经营开发有限公司⁵（以下简称“清溪文化”）和益阳高铁新城产业发展有限公司⁶（以下简称“高铁新城公司”）具体实施及经营管理。

根据公司与益阳高新区管委会 2013 年 3 月签订的《委托代建框架协议》及 2019 年 12 月签订的《委托统建协议》，公司通过自有资金及外部融资进行基础设施项目的投资和建设管理，具体包括项目工程设计、监理和施工等单位的选择、委托中介机构编制项目的投资概、预、决算、接受审计部门对项目建设的审计及向工程相关单位支付合同价款等工作。待项目竣工验收后，由益阳高新区管委会按投资总成本加成一定比例的代建管理费与公司结算，其中《委托代建框架协议》约定加成比例为 15%，《委托统建协议》约定加成比例为 10%。公司据此确认基础设施建设收入，并结转相应成本。

2020 年 3 月，益阳高新区管委会就益阳高新区高铁新城片区开发与公司全资子公司高铁新城公司签订《委托代建协议书》，约定由高铁新城公司具体负责益阳高铁新城片区站场、道路、公共设施、配套设施等基础设施建设、城区道路改造等工程的投融资建设及管理。益阳高新区管委会每年末根据建设进度与高铁新城公司进行结算并支付结算价款，结算价款为项目建设总成本加成 10%，其中建设总成本包括建设成本、资金占用费和其他费用。待项目竣工验收合格后，由高铁新城公司移交给益阳高新区管委会。

2019~2020 年及 2021 年 1~3 月，公司基础设施建设收入分别为 2.91 亿元、15.67 亿元和 1.43 亿元。2018 年因公司无竣工项目，当年无收入；2020 年收入同比大幅增长，主要系公司当年大力推进高铁新城项目建设，该项目进度确认的收入较多所致。

截至 2021 年 3 月末，公司主要在建委托代建基础设施建设项目包括高铁新城基础设施建设一标段等（见附件 2-2），预计总投资 59.85 亿元，尚需投资 26.99 亿元；拟建代建基础设施项目主要为数字产业园新建标准化厂房，预计总投资 12.00 亿元。综合来看，公司在建及拟建基础设施项目较多，尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

⁵ 2020 年 3 月更名为湖南清溪文化旅游发展集团有限公司。

⁶ 成立于 2020 年 2 月 21 日。





（三）厂房租赁业务

为支持益阳高新区招商引资，公司投资建设了较大规模的标准化厂房，厂房租赁收入成为公司营业收入的重要补充。

为支持益阳高新区招商引资，公司自主投资建设了大规模的标准化厂房用于租赁，具体由东创投资负责建设，建成后交由子公司益阳高新资产经营有限公司负责运营。公司标准化厂房位于东部产业园、益阳创业园以及中南电子商务产业园三个片区，包括厂房、写字楼以及相关配套设施。公司按照租赁合同定期收取租金，租金根据厂房及配套设施的具体位置有所调整。

表 7 截至 2021 年 3 月末公司标准厂房租赁情况（单位：万元/平方米/月、万平方米）

物业名称	物业类型	单位租金	可供出租面积	累计出租面积	出租率 (%)
创业园 A 栋	厂房	11.96	14.91	14.21	95.35
创业园 B 栋	厂房	11.96	16.55	14.95	90.34
创业园 C 栋	厂房	11.96	7.18	7.18	100.00
东部产业园 A 区	厂房	13.89	21.47	18.38	85.61
东部产业园 B 区	厂房	13.89	5.93	5.93	100.00
东部产业园 C 区	厂房	13.89	2.39	2.39	100.00
东部产业园配套公寓等	公寓	13.89	0.63	0.63	100.00
东部产业园 D 区	厂房	13.89	21.92	21.92	100.00
东部产业园 E 区	厂房	13.89	13.66	13.66	100.00
东部产业园 H 区	厂房	13.89	13.45	13.45	100.00
中南电子商务产业园 1#	办公楼	13.99	0.30	0.30	100.00
中南电子商务产业园 2#、3#	办公楼	13.99	3.13	3.13	100.00
中南电子商务产业园 3#	办公楼	13.99	3.32	3.32	100.00
合计		13.47⁷	124.84	119.45	95.69

数据来源：根据公司提供资料整理

根据益阳高新区管委会《关于支持益阳高新产业发展投资集团有限公司快速发展的意见》，公司按照经济合作局签订的招商引资合同约定，向入园企业提供标准厂房及所有配套用房（包括综合楼、公寓楼、孵化楼、创新创业服务中心、朝阳产业园公租房、东部产业园公租房）、由公司或东创投资与租赁企业签订租赁合同，收取租金并提供配套服务，实际租金收入标准根据企业投资规模及税收缴纳情况在益阳高新区管委会招商引资合同中约定，公司以优惠价格出租给入园企业，对于租金优惠价格与市场价格之间的差价，根据标准偿还及配套用房的实际出租面积和单价，经济合作局审核，由益阳高新区管委会以财源建设资金补差拨付给公司，计入租赁收入。

⁷ 平均租金。



偿债来源与负债平衡

近年来，公司营业收入持续增长，政府补助是公司利润的重要补充；经营性现金流由对债务和利息的保障能力持续下滑；融资渠道包括银行借款、债券融资和非标融资等，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大；资产规模持续快速增长，以土地、代建项目和开发成本为主的存货规模较大，在总资产中占比较高，存在一定资金占用压力；负债规模持续增长，2020 年末公司资产负债率大幅上升，存在一定偿债压力。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司营业收入持续增长；受融资增加计提财务费用增多影响，期间费用持续增长，期间费用率有所波动；政府补助是公司利润的重要补充。

2018~2020 年，公司营业收入持续增长，毛利率持续下滑。随着融资规模的增加，公司计提的财务费用快速上升，带动期间费用持续增长，期间费用率有所波动。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项 目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	2.76	24.16	12.09	9.06
营业成本	2.25	21.47	8.70	6.37
毛利率	18.63	11.13	28.03	29.71
期间费用	1.17	3.06	1.73	0.73
管理费用	0.44	0.62	0.56	0.35
财务费用	0.71	2.40	1.17	0.37
期间费用/营业收入	42.24	12.68	14.32	8.07
其他收益	0.96	4.19	1.15	0.78
营业利润	0.21	2.65	2.13	1.85
利润总额	0.20	2.66	2.04	1.83
净利润	0.20	2.60	2.04	1.83
总资产报酬率	0.32	1.94	1.56	1.19
净资产收益率	0.19	2.44	2.08	1.91

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司获得的政府补贴分别为 0.78 亿元、1.15 亿元和 4.19 亿元，计入其他收益，是公司利润的重要补充。其中 2020 年政府补贴资金同比大幅增长，主要系益阳高新区财政局当年向公司下达的债务化解补贴 1.00 亿元、产业扶持补贴 0.30 亿元、产业投资引导补贴 2.00 亿元及其向子公司高铁新城公司下达的补助资金 0.80 亿元。2018~2020 年，公司净利润和净资产收益率呈上升态势，盈利能力逐渐增强。



2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.76 亿元，同比大幅增长 471.57%，主要系基础设施建设项目竣工决算确认收入 1.43 亿元所致。同期，公司期间费用率为 42.24%，同比大幅下降 48.64 个百分点；公司获得政府补贴 0.96 亿元。净利润和净资产收益率分别为 0.20 亿元和 0.19%。

2、现金流

近年来，公司经营性现金流由净流入转为净流出，对债务和利息的保障能力持续下滑；随着公司加大对产业基金等金融资产的股权投资，投资性现金流转为净流出；随着土地开发和基础设施项目建设的持续推进，公司未来面临较大资本支出压力。

2018~2019 年，公司经营性现金流净流入规模有所下降，2020 年转为净流出状态。公司经营活动现金流入主要来源于土地开发整理和基础设施建设项目回款、标准厂房的租金、收到的往来款和利息收入等，经营活动现金流出主要为土地整理开发成本、基础设施建设投资、支付的往来款及银行手续费等，其中 2019 年受往来款资金流入减少影响，经营性现金流净流入规模有所下降，经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所下滑；2020 年受公司加大项目投资叠加往来支出大幅增加影响，经营性现金流转为净流出，缺乏对债务和利息的保障能力。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	-6.64	-17.10	4.94	8.59
投资性净现金流	-1.62	-13.39	-13.67	0.14
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-2.88	1.31	1.84
经营性净现金流/流动负债	-9.87	-30.27	9.87	15.43
经营性净现金流/总负债	-4.07	-13.01	4.97	8.05

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司投资性净现金流有所波动，其中 2019 年因公司对湖南铁路投资发展有限公司等公司进行股权投资，同时加大对标准厂房等自营项目的投资，投资性净现金流转为净流出；2020 年公司继续加大股权投资，通过对湖南财信经济投资有限公司（湖南财信精进股权投资合伙企业（有限合伙））和湖南益阳高发和生股权投资基金合伙企业（有限合伙）等进行可供出售金融资产投资，投资支出大幅增加，投资性现金流仍为净流出状态。

2021 年 1~3 月，公司经营性现金流和投资性现金流均为净流出状态，经营性净现金流缺乏对债务和利息的保障能力。截至 2021 年 3 月末，公司尚存在较大规模的在建及拟建项目，其中整理中和拟整理的土地尚需投资规模合计为 29.26 亿元；在建和拟建代建基础设施项目预计总投资 71.85 亿元，尚需投资 38.99 亿元，未来面临较大资本支出压力。



3、债务收入

公司融资渠道包括银行借款、债券融资和非标融资等，以银行借款为主，债券和非标融资为补充，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

公司融资渠道主要有银行借款、债券融资和非标融资等，借款期限结构以长期为主。截至 2021 年 3 月末，公司银行借款余额为 86.41 亿元⁸，其中质押借款 11.78 亿元、抵押借款 24.13 亿元、信用借款 14.73 亿元、保证借款 35.77 亿，以抵押借款为主。同期，公司获得工商银行、农发行和华融湘江银行和湖南省信托有限责任公司等银行和非银金融机构的综合授信额度为 133.24 亿元，尚未使用额度为 8.17 元。

债券融资方面，近年来，公司债券融资品种主要有企业债和非公开定向债务融资工具。截至 2021 年 3 月末，公司存续债券为“15 益高新债/PR 阳高新”和“19 益阳高新 PPN001”，余额合计 11.37 亿元。非标融资方面，公司非标融资方式主要有信托借款和融资租赁等，截至 2021 年 3 月末，公司非标融资余额合计 21.15 亿元，其中 20.81 亿元计入长期应付款⁹；0.34 亿元计入长期借款。同期，非标融资在公司融资结构中的比重为 17.79%，是公司融资渠道的重要补充。

表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	13.15	79.24	35.49	10.25
借款所收到的现金	11.91	59.43	35.18	10.25
筹资性现金流出	9.45	40.52	26.46	24.29
偿还债务所支付的现金	7.48	26.71	16.63	15.46
筹资性净现金流	3.69	38.72	9.03	-14.04

数据来源：根据公司提供资料整理

2018~2020 年，公司筹资性现金流入分别为 10.25 亿元、35.49 亿元和 79.24 亿元，逐年增长，主要系各类借款现金流入，是可用偿债来源的主要组成部分；筹资性现金流出分别为 24.29 亿元、26.46 亿元和 40.52 亿元，主要是偿还银行借款、到期债券和信托、融资租赁款的现金流出，债务偿还对融资能力依赖程度较高。同期，公司筹资性净现金流分别为-14.04 亿元、9.03 亿元和 38.72 亿元，其中 2018 年筹资性净现金流为净流出，主要系当期偿还到期银行借款及信托、融资租赁款规模较大所致。

2021 年 1~3 月，公司筹资性现金流入为 13.15 亿元，筹资性现金流出为 9.45 亿元，筹资性净现金流为 3.69 亿元。

⁸ 含一年内到期的长期借款。

⁹ 含一年内到期的长期应付款。



4、外部支持

公司作为益阳高新区重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，在推动益阳高新区社会经济发展中具有重要地位，近年来持续获得当地政府在财政补贴、税收优惠和资产注入等方面的支持。

益阳市的主要平台公司共 4 家，公司主要负责益阳高新区范围内的土地整理和基础设施建设业务等，业务与其他平台无交叉，资产和收入规模在益阳市平台中暂时排名前列。

表11 截至2020年（末）益阳市平台情况（亿元、%）

名称	股东	注册资本	经营范围	总资产	资产负债率	营业收入
益阳市城市建设投资运营集团有限责任公司	益阳市人民政府国有资产监督管理委员会	6.50	主要从事益阳市基础设施建设以及公共事业经营业务	261.03	45.04	17.05
益阳市交通投资运营集团有限公司		10.00	主要负责市域内交通基础设施项目，市域内国省干道、中心城区及区县乡道的新建、改造和养护的融资服务	174.89	51.36	6.09
益阳市两型建设投资集团有限公司		1.10	主要负责益阳市城市基础设施、基础产业的建设投资、管理维护以及开发运营	—	—	—
益阳高新投	益阳高新区管委会	10.80	主要负责益阳高新区内工程代建、土地整理开发及租赁等业务。	267.88	60.11	24.16

数据来源：根据公开资料整理

公司作为益阳高新区重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，近年来持续得到政府在财政补贴、税收优惠和资产注入等方面的支持。

财政补贴方面，2018~2020 年及 2021 年 1~3 月，公司分别收到政府补助 0.78 亿元、1.15 亿元、4.19 和 0.96 亿元，计入其他收益。其中 2020 年政府补助大幅增长，主要系根据益阳高新区财政局《关于给予益阳高新产业发展投资集团有限公司财政补贴的通知》，益阳高新区财政局为防范债务风险，向公司下达债务化解补贴 1.00 亿元；为培育发展园区战略性新兴产业、加快园区重点项目建设，发挥产业项目扶持资金的引导作用，向公司下达产业扶持补贴 0.30 亿元；为促进益阳高新区经济结构调整和产业转型升级，向公司下达产业投资引导补贴 2.00 亿元。根据益阳高新区财政局《关于下达补助资金的通知》，为加快常益长



高铁项目建设，发挥交通基础设施投资拉动作用，向公司全资子公司高铁新城公司下达补助资金 0.80 亿元。

税收优惠方面，根据益阳高新区管委会《益阳高新区管委会关于益阳高新产业发展投资集团有限公司有关税收优惠政策的通知》（益高管发【2007】36 号），公司受益阳高新区管委会委托进行土地开发所取得的土地收入予以免征营业税、城建税、教育费附加；对公司收到的财政补贴、土地收益、代建项目及公租房出租收入予以免征企业所得税。如税务部门对以上收入产生的税收予以追征，区财政予以全额补偿。2018~2019 年，公司无所得税费用。

资产注入方面，根据 2020 年 12 月 31 日公司与益阳市高新区财政局签定的《国有经营性资产注入协议》，益阳市高新区财政局无偿划转益阳高新区奥林匹克公园内的体育场、体育馆、游泳馆、室外跳水池、游泳池资产给公司，协议确定的划转总资产价值为 1.82 亿元，公司将无偿划转的经营性资产计入资本公积。根据 2020 年 1 月 10 日湖南省财政厅颁布的《湖南省财政厅关于下达 2020 年第一批新增专项债券项目额度的通知》（湘财预【2020】5 号），下拨益阳南高铁站站场及配套基础设施建设项目债券额度 6.00 亿元，其中 3.00 亿元用作资本金；公司已于 2020 年 3 月至 5 月收到财政资金 6.00 亿元，其中 3.00 亿元计入资本公积。

总体而言，公司作为益阳高新区重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，近年来持续获得当地政府在财政补贴、税收优惠和资产注入等方面的支持。

5、可变现资产

近年来，公司资产规模持续快速增长，资产结构以流动资产为主；以土地、代建项目和开发成本为主的存货规模较大，在总资产中占比较高，存在一定资金占用压力；受限资产规模较大，对公司资产流动性产生一定影响。

2018~2020 年末，公司资产规模分别 192.83 亿元、200.11 亿元和 267.88 亿元，持续快速增长，资产结构以流动资产为主。资产中存货规模较大，在总资产中的占比较高但呈下滑趋势。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。2018~2020 年末，货币资金逐年快速增长，主要系公司加大融资所致。应收账款系公司土地开发整理业务和委托代建业务形成的政府性应收款项，近年来规模有所波动。2020 年末，应收账款规模为 17.14 亿元，主要包括应收益阳高新区管委会 7.20 亿元、益阳高新区建设管理局 4.14 亿元、益阳高新区土储中心 4.07 亿元、益阳高新区乡村振兴领导小组办公室 0.75 亿元和益阳太平洋建设有限公司的贷款 0.20 亿元，合计占应收账款的 90.83%，集中度较高。同期，公司对应收账款计提 0.85 亿元坏账准备，其中对金额前五名应收对象计提 905.17 万



元坏账准备。预付款项主要系公司预付工程承包方的工程款及供应商的货款，近年来规模有所波动，其中 2020 年末同比大幅增长 76.32%，从预付对象来看，金额前五名主要包括预付中国建筑第五工程局有限公司 4.20 亿元、深证市信维通信股份有限公司 2.82 亿元、湖南省湘诚建设集团有限公司 1.25 亿元、信维通信（江苏）有限公司 0.95 亿元和益阳市信维声学科技有限公司 0.83 亿元，合计占预付款项规模的 50.14%。其他应收款主要是公司与益阳高新区管委会和益阳高新区土储中心等政府部门的往来款，近年来规模持续增长，其中 2020 年末同比增长 87.97%，主要包括应收益阳市高铁建设指挥部办公室 10.70 亿元、益阳高新区管委会 5.68 亿元、益阳市信维声学科技有限公司 4.08 亿元、益阳高新区征地拆迁事务所 3.32 亿元及湖南省第二工程有限公司 0.62 亿元的往来款，合计占其他应收款的 84.66%；账龄主要集中在 1 年以内，占比达到 77.00%以上。公司存货主要由土地、代建项目和开发成本等构成，近年来规模有所波动，其中 2019 年末同比减少 11.05%，主要系当年有完工土地出让及竣工基础设施建设项目结算，存土地和代建项目同比减少所致；2020 年末存货同比增加 18.94%，其中土地 71.54 亿元，包括公司招拍挂方式取得并按成本入账的土地及划拨土地、代建项目 23.46 亿元和开发成本 36.16 亿元。

表 12 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.94	2.54	13.50	5.04	6.41	3.20	1.10	0.57
应收账款	16.48	6.03	17.14	6.40	17.77	8.88	14.11	7.32
预付款项	24.43	8.93	20.05	7.48	11.37	5.68	11.87	6.15
其他应收款	23.52	8.60	27.33	10.20	14.54	7.27	12.83	6.65
存货	141.96	51.93	131.17	48.97	110.29	55.11	123.99	64.30
流动资产合计	213.88	78.23	209.59	78.24	160.72	80.32	163.90	85.00
可供出售金融资产	19.12	6.99	18.12	6.77	4.82	2.41	0.97	0.50
投资性房地产	26.20	9.58	24.54	9.16	25.30	12.64	25.01	12.97
非流动资产合计	59.51	21.77	58.29	21.76	39.39	19.68	28.93	15.00
总资产	273.39	100.00	267.88	100.00	200.11	100.00	192.83	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由可供出售金融资产和投资性房地产构成。2018~2020 年末，可供出售金融资产规模快速增长，其中 2019 年末同比增加 4.36 亿元，主要是公司增加对湖南铁路投资发展有限公司、益阳同益医药合伙企业和湖南惠同新材料股份有限公司等公司的股权投资所致；2020 年末同比增加 13.30 亿元，主要系公司加大股权投资，增加对湖南财信经济投资有限公司（湖南财信精进股



股权投资合伙企业（有限合伙）和湖南益阳高发和生股权投资基金合伙企业（有限合伙）等产业基金的投资所致。投资性房地产系公司投资持有的用于租赁的标准厂房及配套设施，主要包括东部产业园、网商园和创业园综合服务区等房产，按成本模式计量，近年来规模变动不大。

2021 年 3 月末，公司资产规模为 273.39 亿元，较 2020 年末增长 2.06%，资产结构仍以流动资产为主。流动资产中，存货较 2020 年末增加 10.79 亿元，主要系随着项目的推进，公司加大投入所致。

截至 2020 年末，公司受限资产规模合计 36.69 亿元，包括受限货币资金、抵押的存货、投资性房地产和固定资产，占总资产和净资产的比重分别为 13.70% 和 34.34%，受限资产规模较大，对公司资产流动性产生一定影响。

表 13 截至 2020 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	受限部分	占净资产的比重	受限原因
其他货币资金	3.86	3.61	保证金、质押
存货-土地	16.26	15.21	抵押
投资性房地产	15.51	14.51	抵押
固定资产	1.07	1.00	抵押
合计	36.69	34.34	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，近年来，公司资产规模持续快速增长，资产结构以流动资产为主；以土地、代建项目和开发成本为主的存货规模较大，在总资产中占比较高，存在一定资金占用压力；受限资产规模较大，对公司资产流动性产生一定影响。

（二）债务及资本结构

近年来，随着项目建设的持续推进，公司负债规模持续增长；随着公司加大长期借款的融资，负债结构转为以非流动负债为主；2020 年末，公司资产负债率大幅上升，存在一定偿债压力。

2018~2020 年末，公司负债规模持续增长，分别为 97.05 亿元、101.90 亿元和 161.03 亿元，随着公司加大长期借款的融资，负债结构逐渐转为以非流动负债为主。同期，公司资产负债率呈增长态势，其中 2020 年末同比大幅增长 9.19 个百分点，存在一定偿债压力。

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。2018~2020 年末，公司短期借款逐年增加，主要系为满足公司日常运营加大流动资金贷款所致；2020 年末，借款类型包括信用借款、质押借款和抵押借款，规模分别为 4.80 亿元、0.50 亿元和 0.45 亿元。其他应付款主要系公司与益阳高新区政府部门及工程单位之间的往来款、借款、押金和保证金等，近年来规模有所波动；其中 2019 年末同比减少 34.26%，主要系公司逐步偿还了益阳高新区财



政局政府债券置换资金所致；2020 年末其他应付款同比增长 61.56%，主要包括应付益阳市高新区财政局专项债券资金 15.16 亿元、益阳市高新区财政局政府债券置换 5.46 亿元、益阳高新区财政局数字经济产业园项目专项债券资金 5.00 亿元、益阳高新区财政局被征地农民社保基金 2.23 亿元、太平洋第二十二建设集团有限公司和湖南省第二工程有限公司履约保证金合计 2.00 亿元，上述其他应收对象应收额合计占其他应收款的 79.19%。近年来，一年内到期的非流动负债规模略有波动，2020 年末包括一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为 9.09 亿元、3.20 亿元和 2.62 亿元。

表 14 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司总负债构成（单位：亿元、%）

科 目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	5.85	3.53	5.75	3.57	1.40	1.37	0.40	0.41
其他应付款	37.02	22.35	38.21	23.73	23.65	23.21	35.98	37.07
一年内到期的非流动负债	16.97	10.24	14.91	9.26	15.70	15.41	14.59	15.04
流动负债合计	68.41	41.30	66.16	41.09	46.81	45.94	53.26	54.88
长期借款	69.73	42.10	66.20	41.11	31.93	31.34	22.45	23.13
应付债券	8.17	4.93	11.37	7.06	14.55	14.28	9.50	9.79
长期应付款	18.19	10.98	16.16	10.03	7.43	7.29	10.63	10.96
非流动负债合计	97.23	58.70	94.87	58.91	55.09	54.06	43.79	45.12
负债总额	165.64	100.00	161.03	100.00	101.90	100.00	97.05	100.00
短期有息债务	22.82	13.78	20.66	12.83	17.10	16.78	14.99	15.45
长期有息债务	96.10	58.01	93.73	58.21	53.92	52.91	42.59	43.88
总有息债务	118.92	71.79	114.39	71.04	71.02	69.70	57.58	59.33
资产负债率	60.59		60.11		50.92		50.33	

资料来源：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。近年来，公司长期借款规模逐年增长，借款类型包括抵押借款、保证借款、质押借款和信用借款；2019~2020 年末长期借款分别同比增长 42.24%和 107.31%，主要系公司为推进项目建设，加大融资所致。应付债券系公司发行的各类债务融资工具，近年来规模有所波动，其中 2019 年末同比增加 5.05 亿元，主要系公司当年发行 3+2 年期 8.20 亿元的“19 益阳高新 PPN001”；2020 年末同比减少 3.18 亿元，主要系企业债“15 益高新债/PR 阳高新”设置提前偿还条款，当期偿还本金 3.20 亿元所致。长期应付款系公司进行的非标融资，近年来规模波动较大。

2021 年 3 月末，公司负债总额为 165.64 亿元，较 2020 年末增加 4.62 亿元，负债结构仍以非流动负债为主。同期，公司资产负债率较 2020 年末上升 0.48 个百分点。



近年来，公司有息债务规模持续增长，在总负债中的占比逐年上升；2021 年 3 月末，未来 2 年内到期的有息债务规模较大，面临一定短期偿债压力。

近年来，公司有息债务规模持续增长，在总负债中的比重快速上升。2020 年末，受长期借款大幅增加影响，公司有息债务规模同比大幅增长 61.07%。

截至 2021 年 3 月末，公司有息债务规模为 118.92 亿元，占总负债的比重为 71.79%。从有息债务期限结构来看，短期有息债务为 22.82 亿元，在总有息债务中的占比为 19.19%；1~2 年到期的有息债务为 33.65 亿元，占比 28.29%。综合来看，公司未来两年内到期的有息债务规模较大，面临一定短期偿债压力。

表 15 截至 2021 年 3 月末公司有息负债期限结构（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	22.82	33.65	25.39	10.09	6.16	20.82	118.92
占比	19.19	28.29	21.35	8.48	5.18	17.50	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司对外担保规模波动幅度较大，被担保企业主要为益阳市国有企业，区域集中程度高，面临一定或有风险。

2018~2020 年末，公司对外担保余额分别为 6.88 亿元、27.76 亿元和 18.74 亿元，担保比率分别为 7.19%、28.87%和 17.54%，担保规模和担保比率均波动幅度较大。截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额为 21.52 亿元，担保比率为 19.98%，主要系公司对益阳市平台公司益阳市城市建设投资开发有限责任公司¹⁰、益阳市两型建设投资有限公司及益阳市龙岭投资建设有限公司（以下简称“龙岭建设”）等提供的借款担保。截至 2020 年末，龙岭建设总资产 149.26 亿元、资产负债率 48.50%；2020 年，龙岭建设实现营业收入 11.13 亿元，净利润 2.39 亿元。公司对外担保对象主要为益阳市内国有企业，区域集中度高，存在一定或有风险。截至本报告出具日，公司未提供其他被担保方的财务数据。

近年来，得益于政府支持及公司利润积累，公司所有者权益小幅增长，资本实力持续增强。

2018~2020 年末，公司所有者权益分别为 95.77 亿元、98.21 亿元和 106.85 亿元，呈增长态势，资本实力持续增强，主要源于政府支持及公司利润积累。其中 2020 年末所有者权益包括实收资本 10.80 亿元、资本公积 63.08 亿元和留存收益 31.67 亿元，同比增长 8.64 亿元，主要系公司收入到政府专项债券及无偿划转的经营性资产，资本公积同比增加 4.82 亿元；同时，公司利润留存同比增加 2.61 亿元所致。2021 年 3 月末，公司所有者权益 107.74 亿元，较 2020 年末小幅增加 0.89 亿元。

¹⁰ 2020 年 4 月 17 日更名为益阳市城市建设投资运营集团有限责任公司。



公司盈利对利息的保障水平较弱；流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主，经营性净现金流对债务和利息的保障能力持续减弱；清偿性偿债来源较为充足，但受限规模较大，对资产流动性产生一定影响。综合来看，公司的偿债能力很强。

2018~2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.65 倍、1.02 倍及 1.01 倍，逐年增长，盈利对利息覆盖能力整体较弱。

流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主，以经营性净现金流为补充，2018~2020 年，公司债务收入分别为 10.25 亿元、35.49 亿元和 79.24 亿元，获得的政府补贴分别为 0.78 亿元、1.15 亿元和 4.19 亿元；经营性净现金流分别为 8.59 亿元、4.94 亿元和 -17.10 亿元，由净流入转为净流出，对债务及利息的保障能力持续减弱。2018~2020 年末，公司流动比率分别为 3.08 倍、3.43 倍和 3.17 倍，速动比率分别为 0.75 倍、1.08 倍和 1.19 倍，流动资产能够对流动负债形成一定程度的覆盖。

公司清偿性偿债来源主要以存货和应收类款项为主，可对公司整体债务偿还形成一定保障。截至 2020 年末，公司受限资产为 36.69 亿元，在净资产中占比 34.34%，对资产流动性产生一定影响。同期，公司资产负债率为 60.11%，同比大幅上升，存在一定偿债压力。

担保分析

湖南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。

湖南担保为湖南省唯一一家承担全省再担保体系建设，助推小微企业和“三农”融资的省级国有担保机构。湖南担保前身为湖南担保有限责任公司，于 2010 年 4 月由湖南省中小企业服务中心、湖南财信投资控股有限责任公司、湖南发展投资集团有限公司和湖南经济技术投资担保公司共同出资组建，初始注册资本为 15.02 亿元。2017 年，为贯彻落实国务院《关于促进融资担保行业加快发展的意见》和湖南省委省政府《关于加快金融企业改革发展的若干意见》等文件精神，湖南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖南省国资委”）整合湖南省省属相关国有担保资源组建了湖南省担保集团有限公司，注册资本为 40.00 亿元；2018 年 10 月，湖南担保更为现名。2019 年 6 月，根据湖南省财政厅《关于湖南省融资担保集团有限公司和湖南省湘诚融资担保有限责任公司股权无偿划转通知》文件，湖南担保全部股权划转至湖南省财政厅，同时湖南省财政厅将湖南省湘诚融资担保有限责任公司（以下简称“湖南湘诚担保”）股权以出资方式，增加湖南担保实收资本；同年 11 月，湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“湖南财信金控”）对湖南担保增资 20.00 亿元，湖南担保注册资本增至



60.00 亿元；同年 12 月，湖南财信金控将持有的湖南担保股份全部无偿划转至湖南省财政厅。截至 2020 年末，湖南担保注册资本为 60.00 亿元，实收资本为 53.73 亿元，由湖南省财政厅全资持有，湖南省财政厅为湖南担保控股股东和实际控制人。

湖南担保业务范围包括在湖南省范围内对符合条件的融资性担保机构的担保责任进行再担保以及办理贷款担保，票据承兑担保，贸易融资担保，项目融资担保，信用证担保，经监管部门批准的其他融资性担保业务；诉讼保全担保，投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务；与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务；以自有资金进行投资。

2018~2020 年，湖南担保营业总收入分别 1.95 亿元、2.14 亿元和 4.17 亿元，在担保费收入和投资收益的推动下持续上升。从收入构成来看，湖南担保收入主要由担保费收入、利息收入及投资收益构成，其中担保费收入为最主要收入来源，利息收入来源于银行理财产品及存款利息收入，投资收益主要来自于信托产品收益及股权投资产生的收益等。湖南担保主要由资产处置收益、政府补助和租金收入构成的其他收入一直处于很低水平。

表 16 湖南担保主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2020 年（末）	2019 年（末）	2018 年（末）
总资产	76.24	68.50	44.93
净资产	57.73	57.33	35.23
实收资本	53.73	53.98	31.17
营业总收入	4.17	2.14	1.95
担保费收入	3.05	1.18	0.84
投资收益	0.81	0.51	0.26
净利润	0.41	0.07	0.42
在保余额	-	365.95	51.68
担保风险准备金	7.77	5.21	4.48
准备金拨备率	-	6.48	8.66
累计担保代偿率	-	3.86	4.49
总资产收益率	0.56	0.12	0.96
净资产收益率	0.71	0.15	1.25

数据来源：根据湖南担保提供资料整理

2018~2020 年，湖南担保的担保费收入整体有所提升，其中 2018 年规模较小，主要是湖南中小担保为扶持小微企业和“三农”融资，主动降低新增担保业务单笔额度，并逐步结转存量单笔额度较高、风险较大的担保业务，使得银行贷款担保业务规模有所下降，同时担保费率政策性下调所致；2019 年以来，在融资担保业务规模的推动下，担保费收入同比增长 41.22%，相对于担保规模的大幅提升，担保费收入增速较低，主要由于其新增的担保业务以担保费率较低的住房



公积金贷款担保业务和再担保业务为主。同期，随着资本实力的增强，湖南担保投资业务和存款规模快速提升，带动利息收入和投资收益显著增长，成为湖南担保收入的重要补充。

2018~2020 年末，在实收资本不断增加的推动下，湖南担保资产总额持续上升，分别为 44.93 亿元、68.50 亿元和 76.24 亿元。其中 2020 年末受金融投资资产规模大幅提升影响，湖南担保资产总额同比增长 11.31%。同期，湖南担保负债总额分别为 9.71 亿元、11.17 亿元和 18.51 亿元，所有者权益分别为 35.23 亿元、57.33 亿元和 57.73 亿元。综合来看，作为省级国有担保机构，湖南担保拥有实力雄厚的股东背景和较强的资本实力。

湖南担保为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。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。本期债券到期不能偿付的风险极小。近年来，益阳市经济总量和财政实力持续增长，益阳高新区地处益阳市核心城区，区位优势明显，已经形成智能制造业、电子信息产业、新材料新能源产业和健康养老产业四大产业集群，为公司的发展提供了良好的外部环境；公司是益阳高新区重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，在推动益阳高新区社会经济发展中具有重要地位；公司持续得到益阳高新区政府在财政补贴、税收优惠和资产注入等方面的支持。但同时，公司在建及拟建项目较多，尚需投资规模较大，面临较大资本支出压力，以土地、代建项目和开发成本为主的存货规模较大，在总资产中占比较高，存在一定资金占用压力，公司有息债务规模持续增长，2020 年末资产负债率大幅上升，存在一定偿债压力。湖南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。

预计未来 1~2 年，益阳市经济将有望保持稳定增长，公司作为益阳高新区重要的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，在益阳高新区经济发展中具有重要作用，将继续得到益阳高新区政府的相关支持。因此，大公对益阳高新投的评级展望为稳定。





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”）将对益阳高新产业发展投资集团有限公司（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、评审委员会上会评审、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，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。

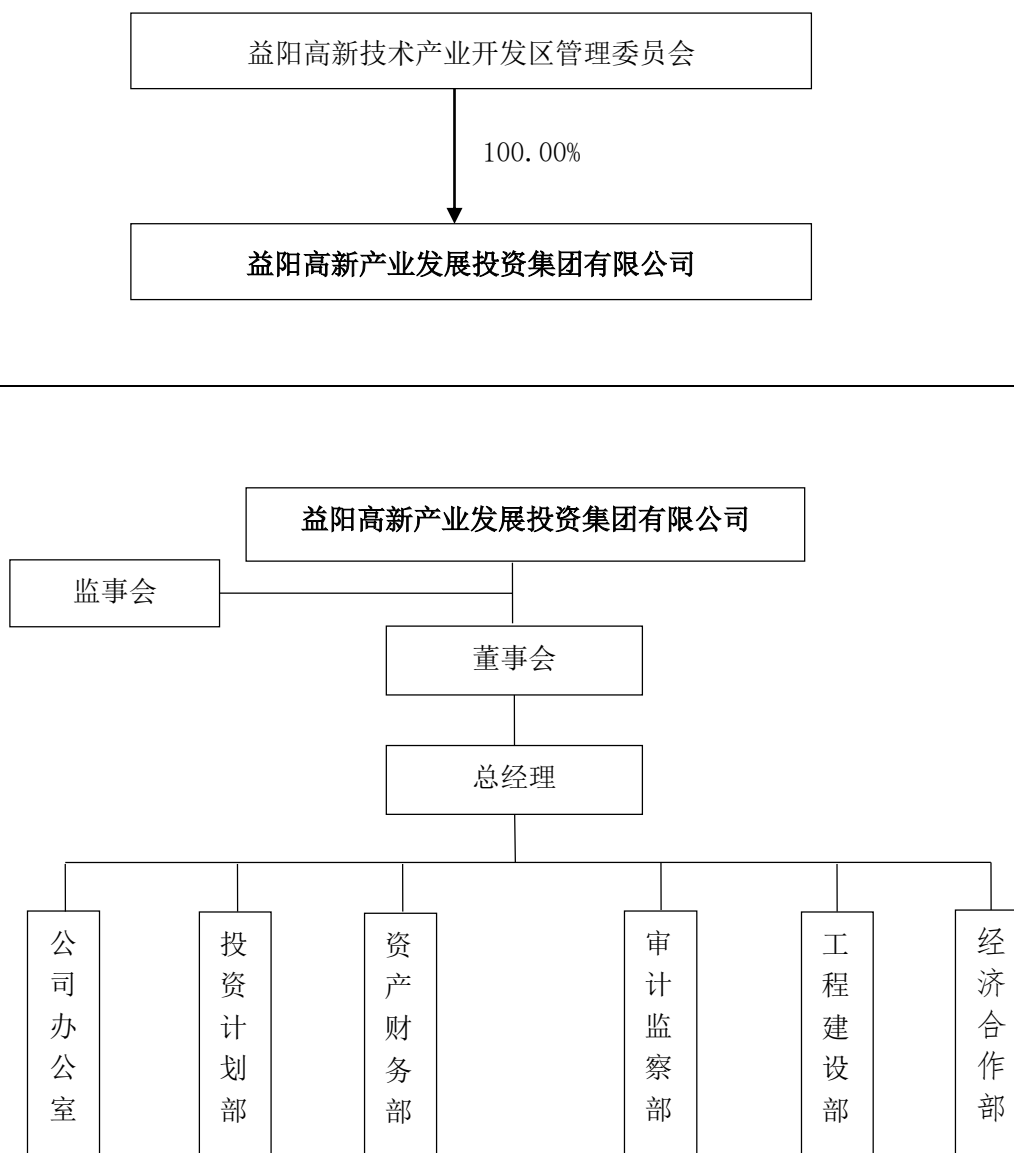


附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末益阳高新产业发展投资集团有限公司

股权结构和组织结构图

益阳高新产业发展投资集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2020 年末益阳高新产业发展投资集团有限公司子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司全称	注册资本	持股比例
1	湖南清溪文化旅游经营开发有限公司	20,000	100.00
1.1	湖南花鼓文化传播有限公司	3,880	100.00
1.2	益阳高新文化传媒有限公司	1,000	100.00
1.3	湖南地域文化传播有限公司	200	100.00
1.4	湖南搏一体育文化发展有限公司	200	100.00
1.5	湖南神往文化旅游发展有限公司	2,000	100.00
2	益阳高铁新城产业发展有限公司	20,000	100.00
3	益阳东创投资建设有限责任公司	10,000	100.00
3.1	湖南益高数字经济发展有限公司	90,000	100.00
3.2	益阳高新建筑材料有限公司	3,000	100.00
3.3	湖南宏嘉建设有限公司	1,050	100.00
4	益阳高新资产经营有限公司	10,000	100.00
4.1	湖南蓝达环境科技有限公司	2,000	51.00
5	益阳高新房地产开发有限公司	5,000	100.00
6	益阳高新农业开发有限公司	3,000	100.00
7	益阳高新产业投资有限公司	3,000	100.00
7.1	湖南益阳新瑞私募股权基金管理有限公司	2,000	80.00
8	湖南益阳高新进出口贸易有限公司	3,000	100.00
8.1	湖南兴百利贸易有限公司	1,500	100.00
8.2	湖南派名进出口贸易有限公司	500	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理





附件 2 经营指标

2-1 截至 2021 年 3 月末益阳高新产业发展投资集团有限公司土地整理情况

(单位：亩、年、亿元)

整理中地块名称	面积	整理期间	回款期间	总投资	已投资
益阳高新区中联重科益阳产业园厂房及配套工程	648.66	2018~2021	2021~2023	5.53	5.43
佳宁娜置换地	620.08	2019~2021	2021~2023	5.29	5.13
梓山湖生活配套区	168.08	2019~2021	2021~2023	3.43	2.35
东部 F 区标准厂房及配套（芙蓉云计算数据中心）	298.11	2019~2021	2021~2023	2.54	2.00
迎宾西苑一期土地整理	193.9	2019~2021	2021~2023	1.65	1.43
330 亩地部分项目土地整理	157.46	2019~2021	2021~2023	1.34	1.12
名住花园土地整理	151.82	2019~2021	2021~2023	1.30	1.10
竹凉席等产业园土地整理	285.07	2018~2021	2020~2022	2.43	2.39
德美生物土地整理	99.67	2020~2022	2022~2024	0.85	0.73
益阳市 2015 年第二批次用地土地整理	99.55	2020~2022	2022~2024	0.85	0.69
环宇商贸城-（2011）58 号地土地整理	94.4	2020~2022	2022~2024	0.81	0.61
污水处理厂土地整理	104.79	2020~2022	2022~2024	0.89	0.59
佳信商住小区土地整理	97.33	2020~2022	2022~2024	0.83	0.61
益阳市 2013 年第四批次土地整理	98.86	2020~2022	2022~2024	0.84	0.76
益阳市 2020 年第五批次土地整理	649.92	2020~2022	2022~2024	5.55	2.43
高铁新城地块第一批次土地整理	726.65	2020~2022	2022~2024	6.20	3.04
高新区建设用地整理	703.21	2020~2023	2023~2025	6.00	1.59
金晨电子科技等基地土地整理	761.81	2020~2023	2023~2025	6.50	2.07
合计	4,494.35	-	-	52.85	34.09
拟整理地块名称	面积	整理期间	总投资		
高铁生活配套安置区	126.3	2022~2024	6.00		
2021(高挂)字-04 号地块, 超频三 5G 散热项目用地	143.20	2022~2024	3.00		
2021(高挂)字-03 号地块, 信维研发中心用地	20.43	2022~2024	1.50		
合计	289.93	-	10.50		

数据来源：根据公司提供资料整理



2-2 截至 2021 年 3 月末益阳高新产业发展投资集团有限公司

主要在建基础设施项目情况

(单位：亿元、年)

在建项目名称	总投资额	已投资额
高铁新城基础设施建设一标段	13.93	4.00
迎宾西苑生活配套区	9.80	4.23
奥林匹克项目	5.50	4.44
梓山湖生活配套区基础设施建设	4.50	3.50
数字经济产业园二期	3.62	1.92
东部产业园标准厂房及配套	3.46	3.17
清溪村提质改造工程二期	3.26	1.10
产业项目场平	3.20	3.20
江家坪生活配套区	3.00	1.12
市民服务配套中心	2.00	0.60
陆地特种车辆项目标准厂房及服务用房工程	1.56	1.02
高铁新城建设站场场平	1.30	1.20
标准厂房水电气配套	1.00	0.70
山那边人家民宿	0.86	0.60
朝阳和东部产业园消防及配套改造	0.80	0.20
山乡巨变第一村游客之家及商业街建设	0.80	0.76
高新区节点亮化工程	0.50	0.46
中南科技创新产业园 1#楼及仓储改造工程	0.46	0.36
搅拌站	0.30	0.28
总计	59.85	32.86
拟建项目名称	总投资	建设期间
数字产业园新建标准化厂房	12.00	2020~2022 ¹¹

数据来源：根据公司提供资料整理

¹¹ 截至本报告出具日，该项目已开工。

2-3 截至 2021 年 3 月末益阳高新产业发展投资集团有限公司对外担保情况¹²

(单位：万元)

被担保单位名称	担保余额	开始日	到期日	担保事由
益阳市城市建设投资开发有限公司	28,500	2019.04.15	2022.04.15	借款担保
	19,000	2019.11.28	2022.11.28	借款担保
	14,000	2019.11.19	2022.11.19	借款担保
	10,000	2020.10.27	2023.10.27	借款担保
	10,000	2021.03.02	2022.03.01	借款担保
	10,000	2021.03.30	2024.03.22	借款担保
	4,250	2017.06.09	2029.06.08	借款担保
小计	95,750	-	-	-
益阳市龙岭投资建设有限公司	20,000	2021.02.03	2024.02.02	借款担保
	10,000	2020.12.14	2021.12.13	借款担保
	9,000	2021.02.01	2029.02.09	借款担保
	5,000	2020.11.30	2039.12.26	借款担保
	4,900	2020.09.14	2022.09.14	借款担保
	4,500	2021.03.03	2029.02.09	借款担保
	4,100	2020.10.30	2025.12.25	借款担保
	3,700	2020.10.30	2031.06.25	借款担保
	2,200	2020.11.30	2034.12.25	借款担保
	2,200	2020.10.29	2027.12.24	借款担保
	1,800	2020.11.30	2032.12.24	借款担保
	700	2020.09.14	2021.09.14	借款担保
	700	2020.09.14	2022.03.14	借款担保
	275	2020.11.30	2039.12.26	借款担保
	275	2020.11.30	2039.12.26	借款担保
	250	2020.11.30	2040.06.25	借款担保
	200	2020.11.30	2040.10.26	借款担保
小计	69,800	-	-	-
益阳市两型建设投资有限公司	19,898	2019.09.09	2021.09.02	借款担保
	10,000	2020.12.18	2021.12.17	借款担保
	9,500	2020.04.24	2023.04.24	借款担保
	2,500	2020.10.20	2021.10.09	借款担保
小计	41,898	-	-	-
桃江县竹乡国有资产运营有限公司	7,800	2020.05.22	2023.05.14	借款担保
合计	215,248	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹² 担保到期未续保。



附件 3 主要财务指标

3-1 益阳高新产业发展投资集团有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	69,352	135,031	64,129	11,031
应收账款	164,781	171,430	177,707	141,085
其他应收款	235,210	273,329	145,410	128,309
预付款项	244,255	200,480	113,702	118,660
存货	1,419,609	1,311,722	1,102,854	1,239,916
投资性房地产	261,965	245,423	252,961	250,088
总资产	2,733,867	2,678,794	2,001,080	1,928,289
短期借款	58,500	57,500	14,000	4,000
其他应付款	370,158	382,129	236,528	359,779
流动负债合计	684,114	661,632	468,117	532,613
长期借款	697,331	661,986	319,323	224,489
应付债券	81,732	113,732	145,537	95,048
非流动负债合计	972,335	948,665	550,895	437,926
负债合计	1,656,448	1,610,297	1,019,012	970,539
实收资本（股本）	108,000	108,000	108,000	108,000
资本公积	630,794	630,794	582,630	579,510
所有者权益	1,077,419	1,068,498	982,068	957,750
营业收入	27,612	241,555	120,935	90,582
利润总额	2,023	26,555	20,431	18,325
净利润	2,023	26,044	20,431	18,325
经营活动产生的现金流量净额	-66,409	-171,004	49,403	85,881
投资活动产生的现金流量净额	-16,200	-133,886	-136,672	1,377
筹资活动产生的现金流量净额	36,931	387,209	90,349	-140,443
EBIT	8,809	51,865	31,214	22,984
EBITDA	-	59,830	38,388	30,262
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.01	1.02	0.65
总有息债务	1,189,161	1,143,917	710,202	575,817
毛利率（%）	18.63	11.13	28.03	29.71
总资产报酬率（%）	0.32	1.94	1.56	1.19
净资产收益率（%）	0.19	2.44	2.08	1.91
资产负债率（%）	60.59	60.11	50.92	50.33
应收账款周转天数（天）	547.93	260.17	474.49	518.49
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-2.88	1.31	1.84
担保比率（%）	19.98	17.54	28.27	7.19



3-2 湖南省融资担保集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
资产类			
货币资金	294,875	215,898	172,111
应收担保费	1,114	749	87
应收代偿款	127,777	134,080	139,613
其他应收款	8,251	7,420	7,630
应收款项	-	-	-
可供出售金融资产	-	-	2,183
金融投资	303,928	296,946	-
长期股权投资	2,210	2,210	-
存出保证金	9,069	11,787	24,512
固定资产	6,209	6,523	3,114
其他资产	8,709	7,912	100,045
其他流动资产	-	-	-
抵债资产	-	-	-
资产总计	762,441	684,958	449,327
负债类			
短期借款	-	-	-
预收担保费	50,188	7,251	1,859
应付职工薪酬	6,259	4,529	3,549
应交税费	2,607	1,427	2,254
未到期担保责任准备金	13,337	9,693	4,053
担保赔偿准备金	56,175	34,445	29,078
长期应付款	-	-	-
其他应付款	25,873	21,083	5,739
其他负债	30,708	33,145	50,529
负债合计	185,147	111,672	97,060
权益类			
股本	537,346	539,789	311,672
资本公积	11,754	9,312	7,968
盈余公积	2,181	2,111	1,800
一般风险准备	8,174	7,923	11,631
未分配利润	10,823	7,280	12,369
所有者权益合计	577,294	573,286	352,267



3-3 湖南省融资担保集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元、倍）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
损益类			
营业总收入	41,714	21,442	19,547
担保费收入	30,526	11,820	8,369
投资收益	8,067	5,063	2,556
其他业务收入	431	332	46
其他收益	3,431	25	159
资产处置收益	-58	-3	11
营业总成本	35,258	19,717	11,996
提取担保赔偿准备金	23,730	8,423	4,511
分保费用	707	338	-
税金及附加	345	217	183
业务及管理费	10,398	7,852	6,988
资产减值损失	-	-	189
信用减值损失	-51	2,731	-
营业利润	6,457	1,725	7,551
营业外收入	215	5	-
营业外支出	11	4	116
利润总额	6,660	1,726	7,435
所得税费用	2,583	1,051	3,195
净利润	4,077	675	4,240
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	78,491	26,085	-20,158
投资活动产生的现金流量净额	486	-195,137	7,678
筹资活动产生的现金流量净额	-	213,405	26,769
年末现金及现金等价物余额	294,875	215,898	171,545
主要财务指标			
期末在保余额（亿元）	-	365.95	51.68
期末担保风险准备金（亿元）	7.77	5.21	4.48
期末准备金拨备率（%）	-	6.48	8.66
融资性担保责任余额放大倍数-公司本部	-	0.61	0.25
期末累计担保代偿率（%）	-	3.86	4.49
总资产收益率（%）	0.56	0.12	0.96
净资产收益率（%）	0.71	0.15	1.25



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（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
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）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
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 ¹³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹³ 一季度取 90 天。¹⁴ 一季度取 90 天。



附件 5 担保主体主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
担保责任放大比例	担保责任余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额 $\times 100\%$
当期担保代偿率	当期代偿总额/当期已解除担保额 $\times 100\%$
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） $\times 100\%$
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
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
担保损失率	代偿损失核销额/当年累计解除担保额 $\times 100\%$
单一最大客户担保比率	单一最大客户担保余额/公司净资产 $\times 100\%$
前十大客户担保比率	前十大客户担保余额/公司净资产 $\times 100\%$
总资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初总资产+期末总资产） $\times 100\%$
净资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初净资产+期末净资产） $\times 100\%$



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 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。



6-3 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。

益阳高新投有限公司