



CREDIT RATING REPORT

报告名称

2022年第一期湖南省益阳高新产业发展投资集团有限公司公司债券信用评级报告

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
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2022】00136

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 2022 年第一期湖南省益阳高新产业发展投资集团有限公司公司债券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，2022 年第一期湖南省益阳高新产业发展投资集团有限公司公司债券的信用等级为 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

二〇二二年四月一日



评定等级

发债主体：益阳高新产业发展投资集团有限公司

债项信用等级：AAA

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项概况

注册总额：人民币 12 亿元

本期发债额度：人民币 3 亿元

债券期限：7 年

偿还方式：每年付息一次，分次还本

发行目的：项目建设

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：常德财鑫融资担保有限公司

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	2021.9	2020	2019	2018
总资产	299.71	267.88	200.11	192.83
所有者权益	112.89	106.85	98.21	95.77
总有息债务	135.49	114.39	71.02	57.58
营业收入	30.18	24.16	12.09	9.06
净利润	1.38	2.60	2.04	1.83
经营性净现金流	3.94	-17.10	4.94	8.59
毛利率	10.09	11.13	28.03	29.71
总资产报酬率	1.20	1.94	1.56	1.19
资产负债率	62.33	60.11	50.92	50.33
债务资本比率	54.55	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	2.27	-13.01	4.97	8.05

注：公司提供了 2018~2020 年及 2021 年 1~9 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 1~9 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发挥重要作用。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，持续获得当地政府在增资、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。常德财鑫融资担保有限公司（以下简称“常德财鑫”）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增资、财政补贴、税收优惠和资产注入等方面的支持；
- 常德财鑫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, 将持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. 1，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%）	4.50
（一）区域环境	4.50
要素二：财富创造能力（37%）	4.60
（一）市场竞争力	4.73
（二）盈利能力	3.14
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.01
（一）债务状况	5.09
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.92
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
AA/稳定	-	2021/9/22	戚旺、杨彦	《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（PF-CT-2021-V. 3）	点击阅读全文
AA/稳定	-	2021/6/17	戚旺、杨彦	《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（PF-CT-2021-V. 3）	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、除本次评级事项构成的委托关系外，大公关联公司大公低碳科技（北京）有限公司对评级对象或其发行人提供了环境信息依法披露咨询服务，经审查不存在利益冲突的情形。

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



体信用等级有效期至 2022 年 9 月 21 日，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、未经大公书面同意，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，注册额度为12亿元人民币，分期发行，其中第一期9亿元已于2021年12月发行完毕，本期为第二期（2022年第一期），本期债券计划发行规模为人民币3亿元，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。

本期债券由常德财鑫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3亿元，拟全部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”）。

表1 募投项目已获批准文情况			
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



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。募投项目中不超过 10.00 亿元通过发行企业债券筹资，剩余部分为项目资本金，系公司自有资金。本期债券募集资金 3.00 亿元拟全部投入募投项目，占募投项目投资总额的 17.63%。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 9 月末，募投项目已完成前期准备工作，包括编制项目建议书、可行性研究报告及论证、批复、测量勘察、初步设计及审批、施工图设计，并已取得项目土地证，已完成投资 2.41 亿元，占项目总投资额的 14.16%，项目进度略晚于预期，主要是受债券募集进度影响。

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。2021 年 5 月，根据《益阳高新区管委会关于向益阳高新产业发展投资集团有限公司增加注册资金





的批复》（益高管发【2021】9号），同意公司增加注册资本 5 亿元，截至 2021 年 8 月末已到账 2 亿元，增资后注册资本变更为 15.80 亿元。2021 年 9 月，根据《益阳高新区管委会关于划转部分国有资本充实社保基金的决定》（益高管发【2021】27 号），基于湖南省政府关于划转部分国有资本充实社保基金的要求，同意将益阳高新区管委会持有的公司 6.84% 股权无偿划转至湖南省国有投资经营有限公司（以下简称“湖南省国投”），湖南省国投成为公司股东。

截至 2021 年 9 月末，公司注册资本 15.80 亿元，实收资本 12.80 亿元，益阳高新区管委会为公司控股股东和实际控制人（见附件 1-1）。截至 2021 年 9 月末，公司纳入合并报表范围内的子公司共 21 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》及有关法律、法规的规定，制定公司章程。根据公司章程，公司设立股东会，决定公司的经营方针和投资计划，股东会议由股东按出资比例行使职权；益阳高新区管委会授权公司董事会行使股东会的部分职权，湖南省国投作为财务投资者和划转股权的持有主体，享有所划入国有股权的收益权、处置权、知情权，不干预公司日常生产经营管理，不向公司派出董事。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；设总经理，对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议。公司内部设有财务计划部和融资部等 6 个部门，以保障管理层决议的执行和日常经营的正常运转。

（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 2022 年 2 月 23 日，公司本部有 13 笔已结清的关注类贷款。根据中国工商银行股份有限公司益阳桃花仑支行（以下简称“工行桃花仑支行”）出具的证明，公司于 2005 年在工行桃花仑支行申请流动资金贷款 5 笔，贷款金额 3,056 万元，期限 1 年；于 2004 年在工行桃花仑支行申请流动资金贷款 4 笔，贷款金额 2,906 万元，期限 1 年；于 2001 年在工行桃花仑支行申请流动资金贷款 1 笔，贷款金额 1,000 万元，期限 1 年。当时因系统原因，贷款分类为关注类，上述 10 笔流动资金贷款均是按实际到期日全部结清。根据中国建设银行股份有限公司益阳银城支行（以下简称“建行银城支行”）出具的证明，公司于 2010 年在建行银城支行申请流动资金贷款 3 笔，贷款合计 1.00 亿元，期限 1 年。当时因系统原因，贷款五级分类为关注类，上述 3 笔流动资金贷款均已全部结清。公司本部其他信贷记

益阳高新投有限公司



录均正常。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。

偿债环境

过去三年，我国国民经济保持平稳运行，经济长期向好趋势不会改变，经济发展质量将不断提升；近年来，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理，预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，城投行业风险整体可控；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

过去三年，我国国民经济保持平稳运行，宏观经济政策坚持“稳字当头”。2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。中长期看，我国经济长期向好趋势不会改变，经济结构的持续优化将逐步释放内需增长空间，经济发展质量将得到不断提升。

近几年我国经济面临经济转型升级与疫情突发等多方面考验，经济发展模式逐渐从高速发展转向高质量发展，2018~2020 年，三年 GDP 同比分别增长 6.8%，6.0%和 2.2%，经济增速逐步放缓，但供给侧结构性改革不断深入推进之下，经济结构得到优化，内需潜能逐步释放，经济运行总体保持在合理区间，2020 年面对新型冠状病毒全球大流行的突然爆发，我国是全球唯一实现经济正增长的主要经济体，彰显我国经济的强健韧性。2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,680 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构进一步优化，第一产业和第三产业对 GDP 的累计同比贡献较上年同期有所提升，第二产业有所回落，其中第三产业累计同比贡献最高，达到 55.0%。需求端来看，社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。

近几年，我国宏观经济政策坚持“稳字当头”，政策工具储备充足，根据宏观经济走势适时调整政策组合，以保持经济增速在合理区间。2021 年针对我国经济修复态势，宏观经济政策仍将保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展。2021 年，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度，同时财



政持续贯彻“政府过紧日子”的要求，降低行政运行成本。支出结构上，切实兜牢基层“三保”底线，教育、科学技术、社会保障和就业分别增长 3.5%、7.2%、3.4%，均高于总体支出增幅。货币政策在 2021 年仍保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，上半年经济稳增长压力较小，市场修复态势整体向好，政策层面保持少干预、多引导的方式，通过预期管理引导市场自我修复。进入下半年后，疫情扰动增大，经济修复压力上升，央行坚持稳字当头，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势，稳增长压力增大，预计 2022 年经济增速将有所回落。面对新形势，我国宏观调控强调“跨周期”和“逆周期”调控政策的有机结合，政策发力将总体前置，货币政策、财政政策、产业政策将统筹协调，联动发力，进一步释放内需增长潜力，基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。从中长期来看，我国经济规模仍稳居世界第二，经济长期向好趋势不会改变，随着经济结构的不断优化，内需增长空间将进一步得到释放，经济发展质量将持续提升。

（二）行业环境

近年来，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，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，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理。2014 年 9 月，国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号），拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年 1 月，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务被分类纳入预算管理。2016 年 7 月，《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，财政部着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年 4 月，财政部等六部委联合下发《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），加强对融资平台公司的融资管理，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。随后，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），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），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更加规范的要求。随后，财政部印发《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《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 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，受新冠肺炎疫情影响，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受到一定程度影响。为缓解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边际收紧。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《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“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，体现出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。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，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）和国家级益阳高新技术产业开发区，土地总面积 1.23 万平方公里。截至 2020 年末，益阳市常住人口 385.16 万人。2021 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。



**表 2 2021 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	46,063.09	-	3,250.69	-
长沙市	13,270.70	1	1,188.31	1
岳阳市	4,402.98	2	171.14	5
常德市	4,054.15	3	203.36	2
衡阳市	3,840.31	4	183.93	3
株洲市	3,420.26	5	179.82	4
郴州市	2,770.08	6	160.84	6
湘潭市	2,548.35	7	126.77	8
邵阳市	2,461.53	8	118.50	9
永州市	2,261.08	9	143.95	7
益阳市	2,019.27	10	90.60	12
娄底市	1,825.76	11	90.77	11
怀化市	1,817.80	12	111.98	10
湘西土家族苗族自治州	792.11	13	70.27	13
张家界市	580.29	14	36.08	14

数据来源：湖南省下辖地级市（州）人民政府网站

2019~2021 年，益阳市经济实力不断增强，经济增速有所波动，其中 2020 年受疫情影响，经济增速同比下滑 3.3 个百分点。2021 年，益阳市实现地区生产总值 2,019.27 亿元，按不变价计算，同比增长 8.3%。其中，第一产业增加值 324.35 亿元，同比增长 9.1%；第二产业增加值 893.33 亿元，同比增长 8.3%；第三产业增加值 801.59 亿元，同比增长 8.0%。三次产业结构由 2019 年的 15.6:42.6:41.8 调整为 2021 年的 16.1:44.2:39.7，第二产业对经济的贡献较大；此外，益阳市自古为江南“鱼米之乡”，第一产业较为发达。

表 3 2019~2021 年益阳市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,019.3	8.3	1,853.5	3.8	1,792.5	7.1
人均地区生产总值（元）	-	-	48,122.3 ¹	-	40,578.0	6.7
规模以上工业增加值	-	9.7	-	4.5	-	7.8
全社会固定资产投资	-	9.0	-	9.1	-	7.9
社会消费品零售总额	819.3	15.4	710.2	-2.5	728.4	10.2
进出口总额（万美元）	-	-	-	-	214,221.0	80.7
三次产业结构比	16.1:44.2:39.7		17.3:42.8:39.9		15.6:42.6:41.8	

数据来源：2019~2020 年益阳市国民经济和社会发展统计公报、益阳市 2021 年 12 月统计月报

近年来，益阳市已形成装备制造业、食品行业、电力行业、竹木加工业、纺织服装业、有色金属冶炼业、化学行业、医药行业和建材行业九大支柱产业。2019~2021 年，益阳市规模以上工业增加值增速有所波动。其中 2021 年，益阳

¹ 根据 2020 年末常住人口测算。



市全市规模以上工业增加值同比增长 9.7%，增速高于全省平均水平 1.3 个百分点，居全省第 6 位。其中九大支柱产业同比增长 11.9%，其中医药、电力、食品、装备制造和竹木加工业增速均超两位数；股份制企业增加值同比增长 10.2%；园区规模工业增加值同比增长 10.8%。

从投资和消费来看，2019~2021 年，益阳市全社会固定资产投资持续增长，2021 年同比增长 9.0%，其中高技术产业投资同比增长 16.4%，房地产开发投资同比增长 15.9%，制造业投资同比增长 10.3%，基础设施投资同比增长 10.2%。2019~2021 年，益阳市社会消费品零售总额增速波动较大，其中 2020 年受疫情冲击呈负增长状态；2021 年，益阳市实现社会消费品零售总额 819.32 亿元，同比增长 15.4%，分行业看，批发、零售、住宿、餐饮业零售额分别同比增长 8.4%、14.3%、11.1%、24.7%。

表 4 2019~2021 年益阳市主要财政指标（单位：亿元）

主要指标		2021 年	2020 年	2019 年
-财政 收入	一般预算收入	90.53	77.92	74.83
	其中：税收收入	59.30	54.22	52.50
	政府性基金收入	97.57	106.80	75.48
	转移性收入	-	269.51	269.99
财政 支出	一般预算支出	378.85	385.23	382.42
	政府性基金支出	149.88	162.14	87.18

数据来源：根据益阳市 2019~2020 年财政决算报告及 2021 年预算执行情况整理

2019~2021 年，益阳市一般预算收入持续增长，其中 2021 年同比大幅增长 16.18%，主要系非税收入增长较多所致。2019~2021 年，益阳市税收收入持续增长，但在一般预算收入中的占比持续下降，分别为 70.16%、69.59%和 65.50%。从税种构成来看，益阳市税收收入以增值税、企业所得税、城市维护建设税、土地增值税和契税为主，2021 年上述税种在税收收入中占比 73.79%。非税收入方面，2019~2021 年，益阳市非税收入分别为 22.33 亿元、23.70 亿元和 31.23 亿元，主要由国有资源（资产）有偿使用收入、专项收入和罚没收入等构成，其中 2021 年非税收入同比增长 31.78%，主要系国有资源（资产）有偿使用收入同比大幅增长 91.12%所致。

2019~2021 年，受国有土地使用权出让收入波动影响，益阳市政府性基金收入有所波动，2020 年同比增长 41.51%；2021 年同比下降 8.64%。政府性基金收入是益阳市财力的重要组成部分，但易受国家宏观环境和土地出让计划影响，长期稳定性有待持续关注。

2019~2020 年，益阳市转移性收入规模较大，地方财力对转移性收入的依赖程度较高，转移性收入主要来源于一般性转移支付收入。



财政支出方面,2019~2021 年,益阳市一般预算支出和政府性基金支出规模均有所波动,其中一般预算收支缺口较大,主要系一般公共服务、教育、社会保障和就业及卫生健康等刚性支出规模较大所致,财政灵活性有待提升。

2019~2021 年末,益阳市地方政府债务余额分别为 358.26 亿元、432.91 亿元和 512.18 亿元,持续增长,债务压力逐年上升。

表 5 2019~2021 年末益阳市地方政府债务余额 (单位:亿元)

指标	2021 年末	2020 年末	2019 年末
地方政府债务余额	512.18	432.91	358.26
其中:一般债务	241.97	227.19	212.88
专项债务	270.21	205.72	145.38

数据来源:根据益阳市 2019~2020 年财政决算报告及 2021 年预算执行情况整理

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。

根据《益阳市 2020 年决算和 2021 年上半年预算执行情况》,2020 年,益阳高新区一般公共预算收入 10.69 亿元,政府性基金收入 35.00 亿元;一般公共预算支出 12.32 亿元,政府性基金支出 49.57 亿元。

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 1~9 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~9 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	30.18	100.00	24.16	100.00	12.09	100.00	9.06	100.00
土地开发整理	1.36	4.52	3.32	13.73	7.06	58.35	7.02	77.45
基础设施建设	13.40	44.42	15.67	64.88	2.91	24.06	-	-
厂房租赁	1.51	5.00	2.15	8.88	1.95	16.16	1.99	21.96
贸易业务	13.80	45.73	2.29	9.47	-	-	-	-
其他	0.10	0.32	0.73	3.04	0.17	1.42	0.05	0.59
毛利润	3.04	100.00	2.69	100.00	3.39	100.00	2.69	100.00
土地开发整理	0.69	22.77	0.98	36.34	1.90	56.17	1.23	45.60
基础设施建设	1.14	37.40	0.38	14.18	0.38	11.20	-	-
厂房租赁	0.90	29.71	1.03	38.24	0.97	28.59	1.41	52.41
贸易业务	0.44	14.36	0.13	4.89	-	-	-	-
其他	-0.13	-4.25	0.17	6.34	0.14	4.05	0.05	1.98
综合毛利率		10.09		11.13		28.03		29.71
土地开发整理		50.80		29.46		26.98		17.49
基础设施建设		8.50		2.43		13.04		-
厂房租赁		59.94		47.90		49.58		70.89
贸易业务		3.17		5.75		-		-
其他		-132.86		23.24		79.71		100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2018~2020 年，公司营业收入持续快速增长。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，年末按进度确认收入较多，当期收入同比大幅增加 12.76 亿元，基础设施建设业务对收入的贡献大幅提升。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；2020 年，公司新增贸易业务收入，为营业收入提供一定补充。其他收入保持增长状态，主要系子公司负责的广告收入和演出服务收入等，整体规模较小。

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 年审计过程中扣除了综合税率，导致当年毛利较低；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。2020 年，公司贸易业务毛利率 5.75%。近年来，公司其他业务毛利率逐年大幅下滑，主要系疫情影响下，剧院演出和停车场等收入减少，但成本相对固定所致。

2021 年 1~9 月，公司实现营业收入 30.18 亿元，同比增加 22.33 亿元，主要系基础设施建设业务进度加快，数字经济产业园、高铁广场和关山路等多个项目确认收入增多叠加贸易业务扩展所致。同期，公司实现毛利润 3.04 亿元，同比增加 0.96 亿元；综合毛利率为 10.09%，同比下降 16.49 个百分点，主要系贸易业务毛利较低，拉低了公司整体毛利率。

（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，业务可持续性较强；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 9 月末，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 39.04 亿元。同期，公司主要待整理土地项目包括高铁生活配套安置区等，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，业务可持续性较强。

（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责任公司（以下简称“东创投资”）、湖南清溪文化旅游经营开发有限公司²（以下简称“清溪文化”）和益阳高铁新城产业发展有限公司³（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 1~9 月，公司基础设施建设收入分别为 2.91 亿元、15.67 亿元和 13.40 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 9 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 21.34 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。

² 2020 年 3 月更名为湖南清溪文化旅游发展集团有限公司。

³ 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。2019~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司厂房租赁收入分别为 1.99 亿元、1.95 亿元、2.15 亿元和 1.15 亿元，是公司营业收入的重要补充，公司厂房出租率很高。

表 7 截至 2021 年 9 月末公司标准厂房租赁情况（单位：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	94.03
创业园 B 栋	厂房	11.96	16.55	14.95	90.76
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	88.64
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		13.47⁴	124.84	119.45	96.11

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，根据标准厂房及配套用房的实

⁴ 平均租金。



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。

（四）贸易业务

2020 年公司新增贸易业务，且在 2021 年快速发展，贸易业务收入对公司营业收入的贡献相应提升，但该业务盈利水平较低；贸易业务上下游客户集中度偏高，存在一定的市场风险。

2020 年，公司新增贸易业务，由全资子公司湖南益阳高新进出口贸易有限公司（以下简称“进出口贸易公司”）负责，经营范围为内贸，业务在 2021 年快速发展。

公司贸易业务采用三种经营模式：一是代采分销：公司提供前端采购、后端渠道类分销的贸易执行服务；以销定采，下游客户提出需求，公司向上游供应商采购，控制货权或赊销给下游客户，下游客户在规定的期限内现款提货或支付货款，周期一般为 30~90 天，公司赚取中间差价，贸易产品主要有电解铜、金属硅、铝锭、焦炭、锌锭、铁精粉等；二是建材供应：公司参与园区项目建设，为园区基础建设代采工程材料，通过选定上游供应商采购材料，配送至下游工地，发货后支付采购款，占用资金，下游结算周期按合同约定执行。目前已有水泥、钢筋等材料代采业务；三是全供应链服务：随着公司业务范围的拓展，依托公司积累的渠道优势，为客户量身定制全流程加工方案，即上游供应商发货到加工厂后支付采购款，经加工后的成品由公司向下游客户销售，下游客户现款提货。

表 8 2021 年 9 月末公司销售业务上下游前五大客户交易情况（单位：亿元、%）

序号	供应商名称	采购商品	采购金额	占采购金额的比重
1	齐穗实业投资有限公司	电解铜	2.93	25.38
2	嵊州市博思贸易有限公司	铁精粉、焦炭	1.62	14.04
3	厦门港务贸易有限公司	金属硅	1.15	9.97
4	广州联华实业有限公司	锌锭	1.03	8.91
5	四川中航油鑫业石油有限公司	燃料油	0.84	7.27
合计		-	7.57	65.57
序号	客户名称	销售商品	销售金额	占销售收入的比重
1	海南润耀供应链管理有限公司	电解铜、锌锭	2.71	23.71
2	雪松大宗商品供应链集团有限公司	电解铜、锌锭	1.96	17.09
3	北京恒硅缘新材料有限公司	金属硅	1.16	10.18
4	湖南盈胜元商贸有限公司	电解铜、锌锭	1.04	9.07
5	河北百策蓝田实业有限公司	铁精粉	0.84	7.33
合计		-	7.71	67.38

数据来源：根据公司提供资料整理



2021 年 1~9 月，公司贸易业务收入 13.80 亿元，占公司营业收入的比重为 45.73%，主要系公司贸易业务扩张，开展较多电解铜、锌锭等大宗商品贸易所致，贸易业务收入对公司营业收入的贡献相应提升。

截至 2021 年 9 月末，公司贸易业务上下游前五大客户的交易额分别为 7.57 亿元和 7.71 亿元，占上下游总交易额的比重分别为 65.57%和 67.38%，上下游客户集中度偏高，且部分交易对手方为民营企业，存在一定市场风险。随着贸易业务的快速发展，贸易业务收入对公司营业收入的贡献度有所提升，但该业务盈利水平较低。

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；经营性净现金流缺乏对债务和利息的保障能力；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；政府补助是公司利润的重要补充。

2018~2020 年，公司营业收入持续快速增长，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，对利润造成一定侵蚀，期间费用率有所波动。

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趋势，盈利能力逐渐增强。



**表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项 目	2021 年 1~9 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	30.18	24.16	12.09	9.06
营业成本	27.13	21.47	8.70	6.37
毛利率	10.09	11.13	28.03	29.71
期间费用	2.96	3.06	1.73	0.73
销售费用	0.07	0.05	0.01	0.00 ⁵
管理费用	0.52	0.62	0.56	0.35
财务费用	2.37	2.40	1.17	0.37
期间费用/营业收入	9.80	12.68	14.32	8.07
其他收益	1.40	4.19	1.15	0.78
营业利润	1.35	2.65	2.13	1.85
利润总额	1.39	2.66	2.04	1.83
净利润	1.38	2.60	2.04	1.83
总资产报酬率	1.20	1.94	1.56	1.19
净资产收益率	1.22	2.44	2.08	1.91

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~9 月，公司实现营业收入 30.18 亿元，同比增加 22.33 亿元，主要系基础设施建设业务进度加快，确认收入增多叠加贸易业务扩展所致。同期，公司综合毛利率为 10.09%，同比下降 16.49 个百分点，主要系贸易业务稀释了公司的利润空间。2021 年 1~9 月，公司期间费用率 9.80%，同比下降 18.33 个百分点，主要系当期营业收入增长较多所致；同期，公司获得其他收益 1.40 亿元，同比增加 0.38 亿元；营业利润和净利润分别同比增加 1.01 亿元和 1.05 亿元。

2、现金流

近年来，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；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的回款、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。

⁵ 实际数值为 20.54 万元。

**表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 1~9 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	3.94	-17.10	4.94	8.59
投资性净现金流	-13.93	-13.39	-13.67	0.14
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.80	-2.88	1.31	1.84
经营性净现金流/流动负债	5.60	-30.27	9.87	15.43
经营性净现金流/总负债	3.94	-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转为净流出，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 1~9 月，公司经营性现金流转为净流入，对债务和利息的保障能力有所上升；同期，公司投资性现金流仍为净流出状态。截至 2021 年 9 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 24.31 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 33.34 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，债务偿还对融资能力依赖程度较高。

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 9 月末，公司银行借款余额 86.14 亿元⁶，以抵押借款为主。同期，公司获得工商银行、农发行、华融湘江银行等银行的综合授信额度为 111.88 亿元，剩余授信额度为 12.58 亿元。债券融资方面，近年来，公司债券融资品种主要有企业债、中期票据和非公开定向债务融资工具。截至 2021 年 9 月末，公司存续债券包括“15 益高新债/PR 阳高新”⁷、“19 益阳高新 PPN001”和“21 益阳高新 MTN001”，发行规模分别为 16.00 亿元、8.20 亿元和 9.00 亿元，期限分别为 7 年、5 年和 3 年，票面利率分别为 7.00%、7.30%和 6.50%。同期，公司应付债券余额合计 20.33 亿元⁸。2021 年 12 月，公司发行企业债“21 益高新债”，融资 9.00 亿元，期限 7 年，票面利率 6.00%。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 9 月末，公司非标融资余额合计

⁶ 含一年内到期的长期借款。

⁷ 已于 2022 年 3 月 30 日到期兑付。

⁸ 含一年内到期的应付债券。



29.01 亿元，非标融资在公司有息债务中的比重为 21.41%，是公司融资渠道的重要补充。

表 11 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~9 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	42.09	79.24	35.49	10.25
借款所收到的现金	33.09	59.43	35.18	10.25
筹资性现金流出	27.09	40.52	26.46	24.29
偿还债务所支付的现金	21.00	26.71	16.63	15.46
筹资性净现金流	15.01	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，大幅增长，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 1~9 月，公司筹资性现金流入为 42.09 亿元，筹资性现金流出为 27.09 亿元，债务偿还对融资能力依赖程度较高。

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发挥重要作用，近年来获得当地政府在增资、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12 截至2020年（末）益阳市平台情况（单位：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
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	87.07	49.67	5.07

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，近年来获得政府在增资、财政补贴、税收优惠和资产注入等方面的支持。

增资方面，2021年5月，根据《益阳高新区管委会关于向益阳高新产业发展投资集团有限公司增加注册资金的批复》（益高管发【2021】9号），同意公司增加注册资本5亿元，其中2021年8月到账2亿元。截至2021年9月末，公司实收资本较2020年末增加2亿元。

财政补贴方面，2018~2020年及2021年1~9月，公司分别收到政府补助0.78亿元、1.15亿元、4.19和1.40亿元，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,近年来获得当地政府在增资、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。

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。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

信



1541



筑第五工程局有限公司 4.20 亿元、深圳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⁹4.08 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，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 13 2018~2020 年末及 2021 年 9 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 9 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	15.70	5.24	13.50	5.04	6.41	3.20	1.10	0.57
应收账款	23.26	7.76	17.14	6.40	17.77	8.88	14.11	7.32
其他应收款	27.81	9.28	20.05	7.48	11.37	5.68	11.87	6.15
预付款项	28.10	9.38	27.33	10.20	14.54	7.27	12.83	6.65
存货	140.86	47.00	131.17	48.97	110.29	55.11	123.99	64.30
流动资产合计	236.80	79.01	209.59	78.24	160.72	80.32	163.90	85.00
其他债权投资	22.03	7.35	-	-	-	-	-	-
可供出售金融资产	-	-	18.12	6.77	4.82	2.41	0.97	0.50
投资性房地产	25.66	8.56	24.54	9.16	25.30	12.64	25.01	12.97
非流动资产合计	62.91	20.99	58.29	21.76	39.39	19.68	28.93	15.00
总资产	299.71	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其他债权投资、可供出售金融资产和投资性房地产构成。2018~2020 年末，公司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

⁹ 2022 年 2 月 21 日更名为维仕科技有限公司。截至本报告出具日，上述款项已收回。



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）等产业基金的投资所致。投资性房地产系公司自主投资建设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 9 月末，公司资产规模为 299.71 亿元，较 2020 年末增长 11.88%，资产结构仍以流动资产为主。流动资产中应付账款较 2020 年末增加 6.11 亿元；预付款项增加 8.06 亿元，主要系预付施工方的工程款；存货增加 9.69 亿元，主要系随着项目的推进，公司加大投入所致。非流动资产中其他债权投资增加 22.03 亿元，主要系公司根据新金融工具准则将可供出售金融资产进行重分类至其他债权投资所致。

表 14 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

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。

总体来看，近年来，公司资产规模持续增长，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，公司融资需求增加，负债规模持续增长；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。

**表 15 2018~2020 年末及 2021 年 9 月末公司总负债构成（单位：亿元、%）**

科目	2021 年 9 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	3.25	1.74	5.75	3.57	1.40	1.37	0.40	0.41
其他应付款	35.26	18.87	38.21	23.73	23.65	23.21	35.98	37.07
一年内到期的非流动负债	21.06	11.27	14.91	9.26	15.70	15.41	14.59	15.04
流动负债合计	74.51	39.88	66.16	41.09	46.81	45.94	53.26	54.88
长期借款	71.28	38.16	66.20	41.11	31.93	31.34	22.45	23.13
应付债券	17.13	9.17	11.37	7.06	14.55	14.28	9.50	9.79
长期应付款	22.76	12.18	16.16	10.03	7.43	7.29	10.63	10.96
非流动负债合计	112.32	60.12	94.87	58.91	55.09	54.06	43.79	45.12
负债总额	186.82	100.00	161.03	100.00	101.90	100.00	97.05	100.00
短期有息债务	24.31	13.01	20.66	12.83	17.10	16.78	14.99	15.45
长期有息债务	111.18	59.51	93.73	58.21	53.92	52.91	42.59	43.88
总有息债务	135.49	72.52	114.39	71.04	71.02	69.70	57.58	59.33
资产负债率		62.33		60.11		50.92		50.33

资料来源：根据公司提供资料整理

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，短期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%，主要系应付益阳高新区财政局政府债券置换资金减少所致；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。

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，公司长期借款规模增长较快，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。长期应付款系非标融资，近年来规模波动较大，截至 2020 年末，公司长期应付款 16.16 亿元，包括应付上海歆华融资租赁有限公司和湖南信托有限责任公司等款项。

2021 年 9 月末，公司负债总额为 186.82 亿元，较 2020 年末增加 25.79 亿元，其中一年内到期的非流动负债增加 6.15 亿元、长期借款增加 5.09 亿元、应付债券增加 5.76 亿元、长期应付增加 6.60 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 2.22 个百分点。

近年来，公司有息债务规模持续快速增长，在总负债中的占比逐年上升，存在一定债务偿付压力。

近年来，公司有息债务规模持续快速增长，在总负债中的占比逐年上升。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 9 月末，公司有息债务规模为 135.49 亿元，占总负债的比重为 72.52%，其中短期有息债务为 24.31 亿元。同期，公司非受限货币资金 14.66 亿元，银行备用授信额度为 12.58 亿元，对短期有息债务的偿还提供一定保障。公司未提供截至 2021 年 9 月末的有息债务期限结构。综合来看，公司存在一定债务偿付压力。

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 9 月末，公司对外担保余额为 23.43 亿元（见附件 2-3），担保比率为 20.76%，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；截至 2020 年末，桃江县竹乡国有资产运营有限公司（以下简称“桃江国资”）总资产 142.62 亿元，资产负债率 42.87%；2020 年，桃江国资营业收入 6.60 亿元，净利润 0.96 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。

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。





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。其中实收资本稳定于 10.80 亿元，资本公积有所增长，规模分别为 57.95 亿元、58.26 亿元和 63.08 亿元，截至 2020 年末，公司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；所有者权益同比增长 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 9 月末，公司所有者权益 112.89 亿元，较 2020 年末增加 6.04 亿元，其中实收资本和资本公积均增加 2.00 亿元，未分配利润增加 2.03 亿元。

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，经营性净现金流缺乏对债务和利息的保障能力；公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

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，有所波动，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，缺乏对债务及利息的保障能力。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。

公司可变现资产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

常德财鑫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。

常德财鑫原名常德财鑫投资担保有限责任公司，成立于 2008 年 3 月，由常德市人民政府国有资产监督管理委员会出资设立（以下简称“常德市国资委”），初始注册资本为 2.10 亿元。随后，常德市国资委在 2009~2013 年先后 6 次增资，常德财鑫注册资本增至 10.00 亿元。2014 年，常德财鑫先后更名为常德财





鑫投资担保集团有限公司和常德财鑫投融资担保集团有限公司。2016 年，常德财鑫将持有的 5 家子公司股权转让至常德财鑫金融控股集团有限责任公司（以下简称“财鑫金控”），常德市国资委将公司股权转让至财鑫金控，常德财鑫更为现名。2017 年 6 月，财鑫金控以货币形式向公司增资 35.00 亿元，常德财鑫注册资本增至 45.00 亿元。2021 年 3 月，财鑫金控向常德财鑫增资 25.00 亿元；截至 2021 年 3 月 11 日，常德财鑫注册资本和实收资本均为 70.00 亿元。常德财鑫由财鑫金控全资控股，实际控制人为常德市财政局。

常德财鑫经营范围包括在湖南省范围内办理贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保，经监督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。

表 16 常德财鑫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	60.36	57.22	58.02
净资产	49.75	49.08	48.29
实收资本	45.00	45.00	45.00
各项收入合计	2.86	2.92	1.83
担保收入	2.49	2.32	1.05
投资收益	0.05	0.08	0.06
净利润	0.86	0.83	0.25
担保余额	132.95	77.66	67.66
担保风险准备金	3.23	2.29	1.51
准备金拨备率	2.58	3.51	2.73
融资担保责任余额放大倍数（倍）	2.54	1.37	1.18
当期担保代偿率	2.22	2.53	4.22
累计担保代偿率	2.00	1.62	1.51
总资产收益率	1.46	1.43	0.46
净资产收益率	1.74	1.70	0.53

数据来源：根据常德财鑫提供资料整理

2018~2020 年，常德财鑫营业总收入同比分别增长 31.51%、54.76%和减少 1.21%。其中，担保收入始终是常德财鑫的主要收入来源，占各项收入合计的比例始终在 50%以上，且逐年上升。同期，来自贷款业务实现的利息收入是常德财鑫收入来源的重要补充，但占常德财鑫各项收入合计的比例持续下降。手续费及佣金主要来源于担保和贷款等业务收取的手续费，其规模和占比始终处于较低水平；其他收益规模和占比增长较快，其中 2020 年其规模和占比同比分别增长 218.66%和上升 7.10 个百分点，主要是财政奖补资金增加所致；投资收益对收入





的贡献度始终较低。同期，常德财鑫贷款减值损失同比分别减少 209.40%、增长 25.93%和 110.20%，其中坏账损失持续增长，主要是因为经济下行压力叠加 2020 年疫情影响，中小企业经营困难，常德财鑫应收代位追偿款有所增加，且小贷业务逾期金额同比有所增长，相应计提的坏账损失逐年增长。

2018~2020 年末，常德财鑫资产总额分别为 58.02 亿元、57.22 亿元和 60.36 亿元，负债总额分别为 9.73 亿元、8.13 亿元和 10.59 亿元，均有所波动。同期，常德财鑫所有者权益分别为 48.29 亿元、49.08 亿元和 49.75 亿元，得益于股东增资和利润留存，常德财鑫实收资本和净资产处于较高水平，融资担保责任余额放大倍数显著减小。2018~2020 年末，常德财鑫融资担保责任余额放大倍数持续增长，但始终处于很低水平，未来业务拓展空间较大。

综合来看，常德财鑫拥有较强的资本实力，并能从多家商业银行获得授信支持，有利于未来业务的进一步拓展和风险抵御能力的增强。

常德财鑫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。

评级结论

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增资、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。常德财鑫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。

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。

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，将持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。

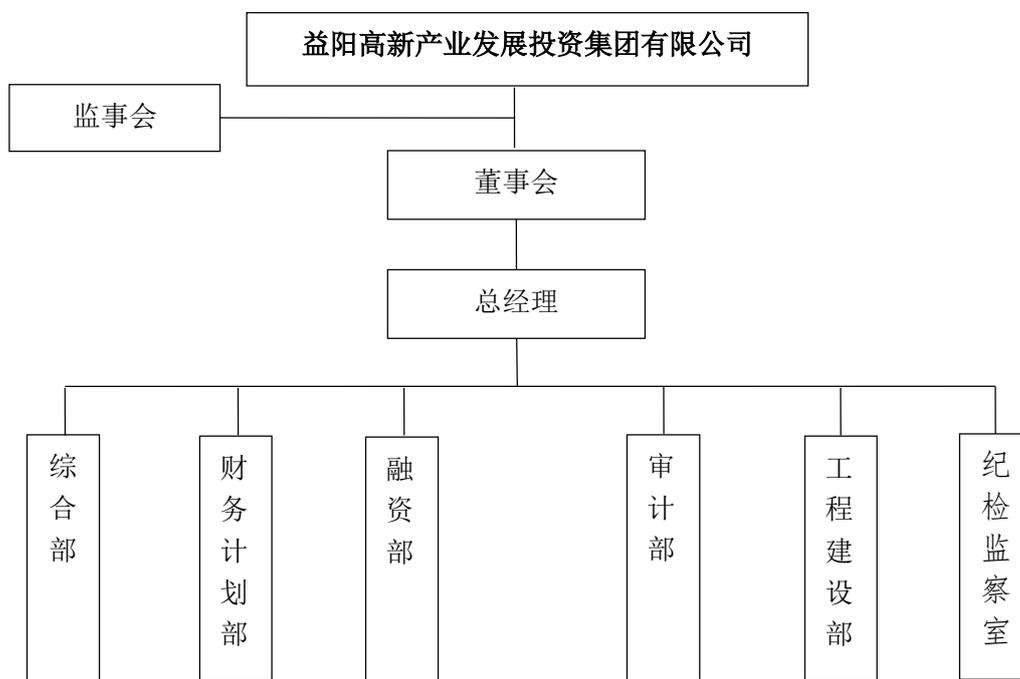
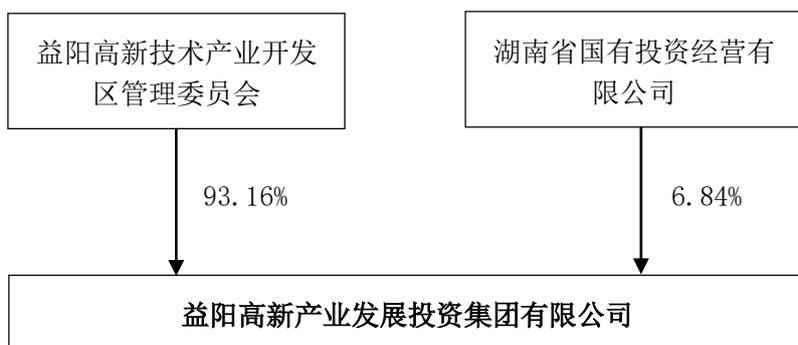
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 9 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



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2021 年 9 月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
3.4	湖南高新益美工程项目管理有限公司	800.00	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 9 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	2.62
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	2.32
迎宾西苑一期土地整理	193.9	2019~2021	2021~2023	1.65	1.55
330 亩地部分项目土地整理	157.46	2019~2021	2021~2023	1.34	1.15
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	0.72
佳信商住小区土地整理	97.33	2020~2022	2022~2024	0.83	0.67
益阳市 2013 年第四批次土地整理	98.86	2020~2022	2022~2024	0.84	0.78
益阳市 2020 年第五批次土地整理	649.92	2020~2022	2022~2024	5.55	3.05
高铁新城地块第一批次土地整理	726.65	2020~2022	2022~2024	6.20	4.25
高新区建设用地整理	703.21	2020~2023	2023~2025	6.00	3.78
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	39.04
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 3 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 9 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	5.62
迎宾西苑生活配套区	9.80	6.23
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	3.56
数字经济产业园二期	3.62	2.56
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	2.10
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	1.15
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	0.70
朝阳和东部产业园消防及配套改造	0.80	0.30
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	38.51
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 9 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	担保方式
益阳市城市建设投资开发有限公司	30,000	2021.04.14	2024.04.13	保证
	18,500	2019.11.28	2022.11.28	保证
	9,500	2020.10.27	2023.10.27	保证
	13,500	2019.11.19	2022.11.19	保证+保证
	4,000	2017.06.09	2029.06.13	保证+抵押
	19,000	2021.02.03	2024.02.02	保证
	9,900	2021.03.30	2024.03.22	保证
小计	104,400	-	-	-
益阳市两型建设投资集团有限公司	19,899	2019.09.09	2022.09.02	保证+抵押
	5,000	2021.10.18	2023.12.31	保证
	9,000	2020.04.24	2023.04.23	保证+抵押
	10,000	2020.12.18	2021.12.17	保证
	20,000	2021.05.11	2024.05.10	保证+抵押
小计	63,899	-	-	-
益阳市龙岭建设投资有限公司	6,300	2020.09.14	2022.09.14	保证+保证
	13,200	2021.02.10	2029.02.09	保证+抵押+质押
	19,750	2020.11.30	2040.12.26	保证+抵押
	10,000	2020.12.15	2021.12.14	保证
	10,000	2021.03.31	2022.03.29	保证+抵押
小计	59,250	-	-	-
桃江县竹乡国有资产运营有限公司	6,800	2020.05.15	2023.05.14	保证+抵押
合计	234,349	-	-	-

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 1~9 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	157,024	135,031	64,129	11,031
应收账款	232,561	171,430	177,707	141,085
其他应收款	278,087	273,329	145,410	128,309
预付款项	281,049	200,480	113,702	118,660
存货	1,408,578	1,311,722	1,102,854	1,239,916
投资性房地产	256,603	245,423	252,961	250,088
总资产	2,997,084	2,678,794	2,001,080	1,928,289
短期借款	32,452	57,500	14,000	4,000
其他应付款	352,617	382,129	236,528	359,779
流动负债合计	745,076	661,632	468,117	532,613
长期借款	712,839	661,986	319,323	224,489
应付债券	171,327	113,732	145,537	95,048
非流动负债合计	1,123,155	948,665	550,895	437,926
负债合计	1,868,231	1,610,297	1,019,012	970,539
实收资本(股本)	128,000	108,000	108,000	108,000
资本公积	650,794	630,794	582,630	579,510
所有者权益	1,128,853	1,068,498	982,068	957,750
营业收入	301,754	241,555	120,935	90,582
利润总额	13,856	26,555	20,431	18,325
净利润	13,816	26,044	20,431	18,325
经营活动产生的现金流量净额	39,397	-171,004	49,403	85,881
投资活动产生的现金流量净额	-139,264	-133,886	-136,672	1,377
筹资活动产生的现金流量净额	150,080	387,209	90,349	-140,443
EBIT	36,006	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	1,354,871	1,143,917	710,202	575,817
毛利率(%)	10.09	11.13	28.03	29.71
总资产报酬率(%)	1.20	1.94	1.56	1.19
净资产收益率(%)	1.22	2.44	2.08	1.91
资产负债率(%)	62.33	60.11	50.92	50.33
应收账款周转天数(天)	180.74	260.17	474.49	518.49
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.80	-2.88	1.31	1.84
担保比率(%)	20.76	17.54	28.27	7.19



3-2 常德财鑫融资担保有限公司（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	55,258	82,761	168,414
存出保证金	103,155	98,118	79,949
短期贷款	31,075	34,277	31,996
应收代位追偿款	25,101	21,872	19,383
其他应收款	341,130	302,333	244,279
委托贷款	1,970	2,955	4,925
流动资产合计	557,688	542,627	548,945
发放贷款及垫款	-	-	4
可供出售金融资产	1,000	1,000	1,000
长期股权投资	11,580	12,019	10,876
抵债资产	22,276	7,849	5,462
其他非流动资产	-	-	10,000
非流动资产合计	45,867	29,548	31,223
资产总计	603,555	572,175	580,168
负债类			
存入保证金	19,390	16,232	15,945
预收款项	638	3,054	1,164
应交税费	3,681	4,452	3,762
其他应付款	38,738	16,685	43,787
担保合同准备金	28,708	20,164	12,946
流动负债合计	91,722	60,717	77,819
预计负债	14,327	20,607	19,456
非流动负债合计	14,327	20,607	19,456
负债合计	106,049	81,325	97,275
权益类			
实收资本（或股本）	450,000	450,000	450,000
资本公积	4,410	4,410	4,410
其他综合收益	218	1,437	1,023
盈余公积	3,616	2,801	2,204
一般风险准备	3,596	2,781	2,184
未分配利润	24,015	17,632	12,070
归属于母公司所有者权益合计	485,855	479,061	471,891
所有者权益合计	497,506	490,850	482,893



3-3 常德财鑫融资担保有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元、倍)

项目	2020 年 (末)	2019 年 (末)	2018 年 (末)
损益类			
营业总收入	28,919	29,274	18,916
其中：担保业务	24,906	23,176	10,503
利息收入	3,398	5,170	8,133
手续费及佣金收入	521	860	277
营业总成本	15,574	18,026	14,864
其中：营业成本	56	50	-
手续费及佣金支出	-	131	-
赔付支出净额	6,217	9,276	8,548
提取保险合同准备金净额	8,544	8,526	5,262
税金及附加	263	61	31
管理费用	2,841	3,873	5,614
财务费用	-2,439	-4,125	-4,590
其他收益	2,935	921	209
投资收益	545	849	644
资产减值损失	-3,780	-1,798	-1,428
营业利润	13,044	11,220	3,477
利润总额	12,069	11,216	3,221
所得税费用	3,475	2,953	674
净利润	8,595	8,263	2,547
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-40,688	-60,054	-92,864
投资活动产生的现金流量净额	13,905	-24,799	-46
筹资活动产生的现金流量净额	-720	98,412	9,600
期末现金及现金等价物余额	55,258	82,761	69,202
主要财务指标			
担保余额 (亿元)	132.95	77.66	67.66
担保风险准备金 (亿元)	3.23	2.29	1.51
准备金拨备率	2.58	3.51	2.73
融资担保责任余额放大倍数 (倍)	2.54	1.37	1.18
当期担保代偿率	2.22	2.53	4.22
累计担保代偿率	2.00	1.62	1.51
总资产收益率	1.46	1.43	0.46
净资产收益率	1.74	1.70	0.53



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 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 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 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹³	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ¹⁴	360 / (营业收入 / 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	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 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)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	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)

¹³ 前三季度取 270 天。¹⁴ 前三季度取 270 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×100%
当期担保代偿率	当时代偿总额/当期已解除担保额×100%
当时代偿回收率	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%
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×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×100%
前十大客户担保比率	前十大客户担保余额/公司净资产×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
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 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。

