



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

宁乡经济技术开发区建设投资有限公司 主体与相关债项2022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

主体概况

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】00516

大公国际资信评估有限公司通过对宁乡经济技术开发区建设投资有限公司及“20 宁乡经开债/20 宁经开”、“21 宁专 01/21 宁乡专项 01”和“21 宁专 02/21 宁乡专项 02”的信用状况进行跟踪评级，确定宁乡经济技术开发区建设投资有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“20 宁乡经开债/20 宁经开”和“21 宁专 02/21 宁乡专项 02”的信用等级维持 AA+；“21 宁专 01/21 宁乡专项 01”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

二〇二二年六月二十四日



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
20 宁乡经 开债/20 宁经开	8.00	7 (5+2)	AA+	AA+	2021.07
21 宁专 01/21 宁 乡专项01	11.00	7	AAA	AAA	2021.07
21 宁专 02/21 宁 乡专项02	4.00	7 (5+2)	AA+	AA+	2021.07

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	466.21	433.20	372.18	300.09
所有者权益	171.37	168.33	151.57	140.79
总有息债务	-	247.04	204.55	143.90
营业收入	5.51	19.45	16.28	15.97
净利润	0.84	3.35	3.83	3.06
经营性净现金流	1.79	5.86	5.03	1.18
毛利率	24.00	23.67	29.88	13.59
总资产报酬率	0.36	1.24	1.47	1.17
资产负债率	63.24	61.14	59.28	53.09
债务资本比率	-	59.47	57.44	50.55
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.46	0.49	0.41
经营性净现金流 / 总负债	0.64	2.42	2.65	0.85

注: 公司提供了 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月财务报表, 中审华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019~2021 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; 公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 肖冰

评级小组成员: 王敬博

电话: 010-67413300

传真: 010-67313555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

宁乡经济技术开发区建设投资有限公司(以下简称“宁乡经开”或“公司”)是宁乡经济技术开发区(以下简称“宁乡经开区”)重要的园区开发与运营主体。跟踪期内, 长沙市及宁乡市经济财政实力继续增强, 为公司发展提供良好的外部环境, 公司在宁乡经开区经济发展中仍发挥重要作用, 继续得到宁乡经济开发区管理委员会(以下简称“宁乡经开区管委会”)在税收优惠、政府补贴及专项资金等方面的有力支持; 但公司在建及拟建项目待投资规模仍较大, 面临较大的资本支出压力, 有息债务规模继续增长, 且占总负债的比重很高, 整体债务压力有所增加, 对外担保余额较大且被担保企业区域集中度较高, 存在一定的或有风险。湖北省融资担保集团有限责任公司(以下简称“湖北担保”)为“21 宁专 01/21 宁乡专项 01”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。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2021 年, 长沙市及宁乡市经济财政实力继续增强, 为公司发展提供良好的外部环境;
- 公司是宁乡经开区重要的园区开发与运营主体, 在宁乡经开区经济发展中仍发挥重要作用;
- 2021 年, 公司继续得到宁乡经开区管委会在税收优惠、政府补贴及专项资金等方面的有力支持;
- 湖北担保为“21 宁专 01/21 宁乡专项 01”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。

主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建项目待投资规模仍较大, 未来面临较大的资本支出压力;
- 2021 年末, 公司总有息债务规模继续增长, 且占总负债的比重很高, 整体债务



压力有所增加；

- 2022 年 3 月末，公司对外担保余额较大且被担保企业区域集中度较高，面临一定的或有风险。





评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《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%）	5.08
（一）区域环境	5.08
要素二：财富创造能力（37%）	5.59
（一）市场竞争力	5.52
（二）盈利能力	6.44
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.49
（一）债务状况	5.10
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	3.80
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	债项简称	债项评级	评级时间	项目组 成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	21 宁专 01/21 宁乡专项 01	AAA	2021/07/12	唐川、李丽莉	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
	21 宁专 02/21 宁乡专项 02	AA+				
AA+/稳定	20 宁乡经开债/20 宁经开	AA+	2021/07/01	王泽、李丽莉	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
AA+/稳定	20 宁乡经开债/20 宁经开	AA+	2020/07/31	王泽、唐川、邹婵	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	-	-	2020/05/20	王泽、周欢	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	-	-	2015/08/25	马立颖、闫铮、李金子	大公评级方法总论	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、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被



跟踪债券到期日，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。





跟踪评级说明

根据大公承做的宁乡经开存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

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
20 宁乡经开债/20 宁经开	8.00	8.00	2020.09.11 ~ 2027.09.11	项目建设、补充营运资金	已按募集
21 宁专 01/21 宁乡专项 01	11.00	11.00	2021.08.10 ~ 2028.08.10	项目建设、补充营运资金	资金用途
21 宁专 02/21 宁乡专项 02	4.00	4.00	2021.08.10 ~ 2028.08.10	项目建设、补充营运资金	使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

宁乡经开是根据《关于成立“宁乡科技工业园建设投资开发有限公司的通知”》（宁政函【2000】36 号）由宁乡市人民政府出资，于 2001 年 2 月注册成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本 1,000 万元人民币，宁乡市人民政府授权宁乡科技工业园管理委员会（宁乡经济开发区管理委员会前身）履行出资人职责。2006 年 6 月 2 日，根据宁乡经济开发区管理委员会（以下简称“宁乡经开区管委会”）文件《关于变更原宁乡经济技术开发区建设投资有限公司名称和组织机构的决定》（宁开管字【2006】04 号），公司更名为宁乡经济开发区建设投资有限公司，并增加注册资本至 2,000 万元。随后公司经历多次增资，截至 2021 年末，公司注册资本 23 亿元，实收资本 23 亿元，宁乡经开区管委会持股 100.00%，为公司全资股东和实际控制人。同期，公司合并范围内子公司 11 家（见附件 1-2），其中长沙辉永置业有限公司和长沙蓝月谷智造小镇置业有限公司分别于 2021 年 2 月和 10 月由公司投资设立，注册资本均为 1,000 万元。

截至 2021 年末，公司章程与治理结构无变化（见附件 1-2）。

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 6 月 1 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项，已结清贷款中有 1 笔关注类贷款、1 笔关注类票据贴现和 1 笔不良类贷款，上述不良记录已由中国农业



银行股份有限公司宁乡县支行、兴业银行股份有限公司韶山路支行、中国光大银行股份有限公司长沙宁乡支行出具相关情况说明，系银行系统错误等原因所致，公司无恶意拖欠银行本息行为。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付；存续债券均正常付息，尚未到还本日。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，2022 年经济稳增长压力增大，但经济韧性较强，经济发展质量有望进一步提升；2021 年以来，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，城投行业风险整体可控；2021 年以来，长沙市及宁乡市地区经济财政实力继续增强，为公司提供了良好的外部环境。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

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 1,143,670 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，产业结构得到进一步优化；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。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、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，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；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，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。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周



期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。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。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

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。

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

2021 年以来，长沙市整体经济财政实力继续增强，主要经济指标较快增长；宁乡市地区生产总值和一般公共预算收入在长沙各区县中处于中下游位置，但经济实力继续增强；以税收收入为主的一般公共预算收入及政府性基金收入继续增加，带动地方财政实力继续增强，为公司提供了良好的外部环境。

2021 年，长沙市经济发展继续增长，实现地区生产总值 13,270.70 亿元，同比增长 7.5%，整体经济实力继续增强。同期，经济增长动能方面，长沙市固定资产投资增速为 8.2%；社会消费品零售总额增速同比增长 14.4%，主要是城镇消费品零售额同比增长 14.4%所致；全年进出口总额继续提升，同比增长 18.2%。从产业结构来看，三次产业结构由 2020 年的 3.5:39.0:57.5 调整为 2021 年的 3.2:39.6:57.2，第三产业占比有所下降。财政方面，2021 年长沙市一般公共预算收入 1,200.00 亿元，一般公共预算支出 1,563.26 亿元；同期，政府性基金收入与支出分别为 1,120.0 亿元和 1,323.00 亿元，整体财政实力继续增强。

表 2 2019~2021 年宁乡市主要经济指标（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	1,167.02	7.3	1,105.92	2.7	1,069.10	9.1
人均地区生产总值（元）	92,098.00	-	88,104.00	-	80,889.00	-
一般公共预算收入	73.61	20.3	61.21	1.0	53.81	13.8
规模以上工业增加值	-	8.5	-	1.1	-	11.7
全社会固定资产投资	-	8.3	-	4.0	-	10.2
社会消费品零售总额	489.44	15.3	424.40	-3.8	401.43	11.5
进出口总额（亿美元）	-	-	-	-	12.05	87.0
三次产业结构	11.3:42.2:46.5		11.9:42.2:45.9		10.4:42.6:46.9	

数据来源：2019~2021 年宁乡市国民经济和社会发展统计公报

2021 年，宁乡市地区生产总值为 1,167.02 亿元，同比增长 7.3%，从长沙市各区、县（市）的对比情况来看，2021 年，宁乡市地区生产总值排名第七位，一般公共预算收入排名第五位，处于中下游位置，经济实力继续增强。同期，规模以上工业增加值增速为 8.5%；全社会固定资产投资增速为 8.3%，其中工业投资增长 5.3%，占全部投资比重为 47.2%；工业技改投资增长 11.3%，占全部投资比重为 39.2%。从产业结构来看，宁乡市产业结构调整至 11.3:42.2:46.5，第三产业占比有所增长。

**表 3 2019~2021 年宁乡市一般预算收支情况（单位：亿元）**

项目		2021 年	2020 年	2019 年
财政收入	一般预算收入	73.61	61.21	53.81
	其中：税收收入	56.83	47.41	40.04
	政府性基金收入	160.65	116.22	100.90
	转移性收入	-	45.47	27.90
财政支出	一般预算支出	120.59	111.74	105.21
	政府性基金支出	152.85	123.37	97.48

数据来源：2019~2021 年宁乡市人民政府公开资料

2021 年，宁乡市实现地方一般公共预算收入 73.61 亿元，继续增长；其中税收收入占一般公共预算收入比重为 77.20%，财政质量较高。同期，以土地出让收入为主的政府性基金收入是地方财政收入的重要组成部分，政府性基金预算收入为 160.65 亿元，继续增长，但土地出让收入受宏观经济形势、国家房地产政策、土地出让计划等因素的影响较大，具有不稳定性。同期，宁乡市一般预算支出与基金预算支出规模逐年增长。此外，2021 年宁乡市转移收入尚未公开。

2021 年末，宁乡市地方政府债务余额为 173.66 亿元，专项债务作为地方政府债务的主要组成部分；其中，一般债务余额为 50.80 亿元，专项债务余额为 122.86 亿元。根据 2022 年 5 月 18 日财政部发布的《财政部关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，湖南省宁乡市于 2017 年 10 月至 2019 年 12 月新增隐性债务 11.24 亿元、化债不实 4.17 亿元，相关责任人已被问责，大公将持续关注宁乡市政府债务情况。

2021 年宁乡经开区全年签约引进产业链优质项目 42 个，按照“三生”融合、“三态”协同理念打造的全国首个智能家电产业小镇，已完成“一心三园”整体布局，建成可租可售的高标准厂房 70 万平方米，实现租售 60%以上，成功引进 30 多个智能家电产业链项目。项目建设方面，宁乡经开区全年铺排项目 104 个，总投资 705 亿元，其中重点产业项目 68 个，总投资 527 亿元，实现投资 177 亿元。同时，宁乡经开区发挥“国家知识产权试点园区”平台优势，省级及以上技术中心、工程中心、研发中心达 43 个，全年研发投入同比增长 11.8%，新增授权专利同比增长 19%，其中新增授权发明专利同比增长 39.2%；完成技术交易合同成交额 14 亿元，同比增长 88%。



财富创造能力

跟踪期内，作为宁乡经开区重要的园区开发建设和运营主体，公司在宁乡经开区经济发展中仍发挥重要作用；2021 年，公司营业收入继续增长，土地开发业务和工程建设业务仍是营业收入的主要来源，受土地开发业务和其他业务毛利率下降的影响，公司毛利率有所下降。

跟踪期内，公司作为宁乡经开区重要的园区开发建设和运营主体，营业收入仍主要来源于土地开发业务和工程建设业务。2021 年，公司实现营业收入 19.45 亿元，继续增长。

2021 年，公司土地开发业务实现收入为 9.99 亿元，同比增长 1.83 亿元，主要工业土地出让数量增加所致；同期，公司工程建设业务实现收入为 6.20 亿元，继续下降，主要是受疫情反复影响，建设进度与结算进度不达预期所致。公司其他业务收入主要包含房屋租赁业务、房屋及厂房销售业务和商品房销售业务等；2021 年同比增长 2.26 亿元，主要是房屋及厂房销售实现收入 2.54 亿元所致。

表 4 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.51	100.00	19.45	100.00	16.28	100.00	15.97	100.00
土地开发	4.06	73.71	9.99	51.35	8.16	50.13	5.47	34.26
工程建设	1.13	20.50	6.20	31.87	7.12	43.74	9.53	59.71
其他	0.32	5.79	3.26	16.78	1.00	6.13	0.96	6.03
毛利润	2.40	100.00	4.60	100.00	4.86	100.00	2.17	100.00
土地开发	1.12	46.70	3.43	74.52	3.24	66.54	0.73	33.77
工程建设	0.17	6.91	0.93	20.20	1.01	20.74	1.23	56.56
其他	0.04	1.55	0.24	5.28	0.62	12.72	0.21	9.67
毛利率	24.00		23.67		29.88		13.59	
土地开发	27.57		34.35		39.66		13.39	
工程建设	14.66		15.00		14.17		12.87	
其他	11.61		7.45		62.00		21.80	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率来看，2021 年，公司毛利率为 23.67%，有所下降，主要是因土地开发及其他业务毛利率下降所致。同期，工程建设业务毛利率变化不大；土地开发业务毛利率同比下降 5.31 个百分点，主要是出让毛利率较低的工业用地增多所致；同期，其他业务毛利率同比大幅下降 54.55 个百分点，主要是由于出售厂房的成本以及自有物业资产的管理成本上涨，导致其他业务毛利率大幅下降。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.51 亿元，同比增长 0.06 亿元，土地



开发业务和工程建设业务是仍营业收入的主要来源；同期，公司综合毛利率 24.00%，同比变化不大。

（一）土地开发业务

公司作为宁乡经开区重要的园区开发与运营主体，存量土地仍较多，是其未来收入的重要保障；但土地出让受宁乡经开区土地规划及开发进度影响较大，收入稳定性较弱。

跟踪期内，公司土地开发业务模式未发生变化。2021 年，公司出让土地 80.60 万平方米，确认土地出让收入 3.63 亿元，主要为工业用地；土地整理返还收入 6.36 亿元。同时，公司拥有大量土地储备，截至 2021 年末，公司存货中存量土地面积 153.97 万平方米，账面价值 49.56 亿元，计入“存货—存量土地”。截至 2021 年末，公司土地开发项目预计总投资为 103.28 亿元，已完成投资 75.75 亿元，尚需投资 27.53 亿元，尚需投资规模较大，存在一定的资本支出压力。公司作为宁乡经开区重要的园区开发与运营主体，存量土地较多，是其未来收入的重要保障；但土地出让受宁乡经开区土地规划及开发进度影响较大，收入稳定性较弱。

表 5 截至 2021 年末公司主要在建土地开发项目情况（单位：亿元、亩）						
序号	地块名称	预计总投资	已完成投资	土地开发总面积	已出让面积	建设周期
1	宁乡大道两厢地块	15.08	12.21	2,320.00	751.44	2013~2025 年
2	浏水湾片区	11.76	11.16	1,810.00	636.28	2016~2025 年
3	智能家电制造小镇片区	8.94	7.31	1,375.38	132.01	2013~2025 年
4	金洲大道地块	9.56	8.02	1,470.00	408.53	2014~2025 年
5	长常高速路以北、宁乡大道以东、檀白路以南地块	17.39	11.24	2,676.37	285.38	2016~2025 年
6	动力谷片区	20.56	9.98	3,163.43	280.79	2020~2025 年
7	特色食品产业城片区	10.17	7.12	1,565.00	582.49	2020~2024 年
8	康美谷片区	3.95	3.35	607.64	208.01	2020~2022 年
9	其他零星地块	5.87	5.36	826.48	716.03	-
合计		103.28	75.75	15,814.30	4,000.96	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）工程建设

跟踪期内，公司继续承担宁乡经开区的工程建设任务，在宁乡经开区园区建设中发挥重要作用；公司在建及拟建项目待投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。

跟踪期内，作为宁乡经开区重要的工程建设及土地开发运营的主体，公司继



续承担园区内基础设施及配套设施的建设任务，在园区建设中发挥重要作用，代建项目与自营项目业务模式均未发生变化。2021 年，公司工程建设业务确认收入 6.20 亿元，主要包括永佳东路 3.14 亿元、石泉安置小区 1.51 亿元、花明北路 1.18 亿元和付家塘过渡棚 0.36 亿元。

表 6 截至 2021 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

序号	地块名称	预计总投资	已完成投资	项目类型	项目建设期间
1	智能装备制造产业园路网基础设施项目	10.29	8.71	基础设施	2017~2023 年
2	食品精加工区配套设施建设项目	7.22	5.62	经营项目	2019~2023 年
3	智能制造产业小镇项目	68.14	24.50	经营项目	2019~2023 年
4	杨家湖片区环境综合治理项目 ¹	30.15	6.85	经营项目	2020~2025 年
5	美妆谷一期项目	15.23	11.84	经营项目	2020~2021 年
6	宁乡经开区蓝月谷综合服务中心项目	3.95	3.02	经营项目	2021~2023 年
7	智能制造片区蓝月谷冰洗生产基地项目	20.07	6.54	经营项目	2021~2022 年
合计		155.05	67.08	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建项目预计总投资 155.05 亿元，已完成投资 67.08 亿元，尚需投资 87.97 亿元；同期，公司拟建项目主要包括绿色食品产业园一期项目、智能制造产业动力谷（一期）项目和经开区污水厂二期项目等，预计总投资 23.25 亿元，预计建设周期 2~3 年。总体来看，公司在建及拟建项目待投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

¹ 根据公司 2021 年 10 月 28 日发布的《宁乡经济技术开发区建设投资有限公司关于非公开发行绿色公司债券募投项目建设进展的公告》，杨家湖片区环境综合治理项目因新冠疫情，部分拟收购企业存在法律问题及对收购价格波动过高因素影响，项目进展缓慢，因此建设期间与项目可研报告不同。



偿债来源与负债平衡

2021 年，公司经营性净现金流对债务的保障能力仍较弱；债务收入与外部支持仍是公司流动性偿债来源的主要来源；公司资产规模继续增长，其中存货及应收类账款占比较大，对公司资金形成一定占用；公司有息债务规模继续增长，且在总负债中占比很高，债务压力有所增加。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司营业收入继续增长，利润总额及净利润有所下降；政府补助是公司利润的重要补充。

2021 年，公司营业收入继续增长，期间费用仍主要由财务费用、管理费用构成，有所增长，但规模仍较小；其中财务费用随着整体债务规模的扩大，财务费用继续增加；期间费用率有下降，仍处于较低水平。2021 年，公司其他收益为 2.16 亿元，规模有所波动，主要为政府补贴，是公司利润的重要补充。同期，公司获得投资收益为 0.19 亿元，有所增长，主要对长沙银行股份有限公司、湖南宁乡农村商业银行股份有限公司等分红收益。同期，公司利润总额与净利润有所下降，主要是经营成本及期间费用增长所致；公司总资产报酬率和净资产收益率均有所下降，总体盈利能力一般。

表 7 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	5.51	19.45	16.28	15.97
营业成本	4.19	14.85	11.41	13.80
毛利率	24.00	23.67	29.88	13.59
期间费用	0.97	2.50	2.17	1.05
销售费用	0.00	0.00	0.00 ²	0.01
管理费用	0.16	0.81	0.73	0.50
财务费用	0.81	1.69	1.44	0.54
期间费用率	17.70	12.87	13.34	6.56
其他收益	0.66	2.16	1.45	2.00
投资收益	0.03	0.19	0.07	0.04
营业利润	0.85	3.46	3.73	2.92
利润总额	0.84	3.39	3.85	2.91
净利润	0.84	3.35	3.83	3.06
总资产报酬率	0.36	1.24	1.47	1.17
净资产收益率	0.49	1.99	2.53	2.17

数据来源：根据公司提供资料整理

² 2020~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司销售费用分别为 30.01 万元、5.31 万元和 389.22 元。



2022 年 1~3 月，公司期间费用 0.97 亿元，期间费用率 17.70%，净利润为 0.84 亿元。同期，公司获得政府补贴 0.66 亿元，仍是利润的重要补充。

2、现金流

2021 年，公司经营性现金流仍为净流入且整体规模较小，对债务的保障能力仍较弱；投资性现金净流出规模仍较大；在建及拟建项目待投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。

2021 年，公司经营性净现金流为 5.86 亿元，净流入规模仍较小，对债务的保障能力仍较弱。同期，公司投资性净现金流为-59.09 亿元，净流出规模继续扩大，主要为土地开发项目及智能制造产业小镇项目等工程项目投入资金较多所致。

表 8 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流（亿元）	1.79	5.86	5.03	1.18
投资性净现金流（亿元）	-3.57	-59.09	-48.09	-28.79
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.46	0.47	0.43	0.13
经营性净现金流/流动负债（%）	2.96	11.31	10.85	2.68
经营性净现金流/总负债（%）	0.64	2.42	2.65	0.85

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流 1.79 亿元，同比增长 2.87%，但对债务的保障能力仍较弱；投资性现金流仍为净流出，净流出规模为 3.57 亿元。

截至 2021 年末，公司正在开发整理土地面积为 15,814.30 亩，预计总投资额 103.28 亿元，已完成投资 75.75 亿元，尚需投资 27.53 亿元。截至 2021 年末，公司工程建设业务主要在建项目预计总投资 155.05 亿元，已完成投资 67.08 亿元，尚需投资 87.97 亿元；公司拟建项目预计总投资 23.25 亿元，预计建设周期 2~3 年。总体来看，公司在建及拟建项目待投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

3、债务收入

2021 年，公司融资规模大幅增加，以银行借款和债券融资为主，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大，公司需合理控制债务规模增长。

公司融资渠道主要有银行借款、发行债券和融资租赁等方式，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，以保证借款、信用借款和质押借款为主；截至 2021 年末，公司获得 269.24 亿元的综合授信额度，其中已使用授信 184.73 亿元，尚余授信 84.51 亿元，为未来项目建设提供有力支撑。债券融资方面，截至 2021 年末，公司存续债券包括企业债、中期票据、私募债、非公开定向债务融资工具等，债券品种较为多样，应付债券余额为 93.80 亿元。同期，公司长期应付款为



7.08 亿元，其中 6.88 亿元为融资租赁款³，利率范围在 5.05%~6.18%之间。

2021 年，公司筹资性净现金流仍为净流出，且规模有所增加，主要是公司压缩融资规模，调整债务结构导致筹资性现金流入同比减少 32.19 亿元。同期，公司筹资性现金流出为 44.77 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

表 9 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	38.74	91.03	123.22	84.67
借款所收到的现金	26.54	37.94	67.52	43.13
发行债券收到的现金	10.00	42.30	48.70	26.79
筹资性现金流出	12.35	44.77	65.90	50.38
偿还债务所支付的现金	8.50	41.47	54.07	40.80
筹资性净现金流	26.39	46.26	57.32	34.28

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月，公司筹资性净现金流为净流入，较同期变化不大，仍为债务偿还的主要来源。

4、外部支持

作为宁乡经开区重要的园区开发建设及运营的主体，2021 年，公司继续得到宁乡经开区管委会在税收优惠、政府补贴及专项资金等方面的有力支持。

除公司外，宁乡市发债城投公司有 3 家，分别为宁乡市城发投资控股集团有限公司（以下简称“宁乡城发集团”）、宁乡市国资投资控股集团有限公司（以下简称“宁乡国资集团”）和长沙金洲新城投资控股集团有限公司（以下简称“金洲投控”）。宁乡城发集团成立于 2015 年 7 月，是宁乡市人民政府控制的国有独资企业，注册资本 10 亿元，下属子公司有宁乡市城市建设投资集团有限公司（以下简称“宁乡城投”）、宁乡市产业投资有限公司、宁乡市水务建设投资有限公司、宁乡市文化旅游投资有限公司等，业务范围涉及自有资金投资、棚户区、保障房项目建设、水利、旅游等；其中，宁乡城投成立于 2000 年 8 月，注册资本 10 亿元，是宁乡城发集团重要的子公司，宁乡城发集团为其唯一股东。宁乡国资集团成立于 2002 年 7 月，是宁乡市人民政府控制的国有独资企业，主要承担宁乡市的配套设施建设和老城区棚户区改造等任务。宁乡国资集团成立于 2002 年 7 月，是宁乡市人民政府控制的国有独资企业，主要承担宁乡市的配套设施建设和老城区棚户区改造等任务。金洲投控成立于 2017 年 3 月，是宁乡高新技术产业园区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）为实际控制人，主要负责宁乡高新区的城市建设、土地开发等。公司作为宁乡经开区的平台，主

³ 不含一年内到期。



要负责宁乡经开区园区开发建设及运营等业务，与上述其他平台在业务范围上没有交叉，不存在竞争关系。

表10 2021年（末）宁乡市主要投融资公司情况（单位：亿元）

公司名称	实际控制人	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润	业务范围
宁乡城发集团	宁乡市人民政府	10.00	783.00	337.04	42.88	8.44	宁乡市棚户区改造、保障房建设；城市地下综合管廊、水利、水源及供水、旅游等
宁乡城投	宁乡城发集团	10.00	551.16	244.37	32.33	6.19	宁乡市基础设施建设、土地开发等
宁乡经开	宁乡经开区管委会	23.00	433.20	168.33	19.45	3.35	宁乡经开区的城市建设、土地开发等
宁乡国资集团	宁乡市人民政府	20.00	359.46	126.60	16.07	1.62	宁乡市城市基础设施建设
金洲投控	宁乡高新区管委会	33.00	356.73	144.15	24.30	2.47	服务高新区城市建设、土地开发等

数据来源：根据公开资料整理

2021 年，公司作为宁乡经开区重要的园区开发建设及运营的主体，继续得到宁乡经开区管委会在税收优惠、财政补贴及专项资金等方面的有力支持。

税收优惠方面，公司继续实行未发生变化。财政补贴方面，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别获得财政补贴 2.16 亿元和 0.66 亿元。专项资金方面，根据 2019 年 6 月 4 日经开区管委会文件《宁乡经济技术开发区管理委员会关于支持长沙蓝月谷智造小镇投资发展有限公司发展的批复》，为支持长沙蓝月谷智造小镇投资发展有限公司（以下简称“小镇公司”）的发展，提高小镇公司的市场竞争力，做大小镇公司资产规模和现金流，同意支持公司现金 12 亿元（非注册资本），从 2019 年开始，由区财政分四年每年支持 3 亿元，该资金专项用于公司支持小镇公司的经营和项目建设，其中 2021 年资金已到位。

5、可变现资产

2021 年末，公司资产总额继续增加，流动资产继续增长且占比较高，其中以土地和配套设施成本为主的存货及应收类账款占比仍较大，对资金形成一定占用；公司受限资产主要为用于抵押的土地和固定资产，对资产流动性产生一定影响。

2021 年末，公司资产总额为 433.20 亿元，规模继续增长；从资产结构来看，



仍以流动资产为主，流动资产在总资产中的占比较高。

表 11 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	42.93	9.21	18.54	4.28	25.17	6.76	10.92	3.64
应收账款	6.87	1.47	6.91	1.59	7.36	1.98	9.86	3.28
其他应收款	58.28	12.50	64.68	14.93	50.73	13.63	44.02	14.67
预付款项	12.28	2.63	11.03	2.55	14.10	3.79	11.83	3.94
存货	285.03	61.14	274.23	63.30	256.94	69.03	206.53	68.82
流动资产合计	409.22	87.77	379.09	87.51	357.42	96.03	285.18	95.03
长期股权投资	6.49	1.39	6.49	1.50	6.46	1.74	6.48	2.16
投资性房地产	17.14	3.68	17.14	3.96	3.09	0.83	3.01	1.00
固定资产	3.74	0.80	3.79	0.88	4.02	1.08	4.28	1.43
在建工程	26.60	5.71	23.66	5.46	-	-	-	-
非流动资产合计	57.00	12.23	54.11	12.49	14.77	3.97	14.91	4.97
资产总计	466.21	100.00	433.20	100.00	372.18	100.00	300.09	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款、预付账款及存货构成。2021 年末，公司货币资金 18.54 亿元，其中受限货币资金 0.38 亿元。同期，公司应收账款有所减少，主要是蓝月谷实业回款所致。同期，公司其他应收款继续增加，主要为日常经营中与当地国有企业和政府单位的往来款；截至 2021 年末，公司其他应收款前五名为宁乡经济开发区管理委员会往来款 16.05 亿元、湖南宁乡农产品加工创业园建设投资有限公司往来款 16.63 亿元、宁乡市金玉工业发展投资有限公司往来款 11.34 亿元、蓝月谷实业往来款 12.08 亿元和宁乡经润投资有限公司 2.01 亿元，合计占比 89.57%，集中度高；从账龄结构上来看，主要集中在 1 年以内。2021 年末，公司预付款项有所下降，主要为预付征地拆迁款等款项。同期，公司存货规模很大且继续增长，由配套设施成本、存量土地和土地开发成本构成；截至 2021 年末，公司存货 274.23 亿元，其中配套设施成本 137.04 亿元，主要为代建的道路、电、绿化、亮化、土方工程等发生的成本支出；存量土地 49.56 亿元，主要为名下土地使用权资产，以划拨和出让性质的土地为主，其中划拨土地均未缴纳土地出让金；土地整理成本 75.75 亿元，主要为土地开发前期，需要投入的征地拆迁费、工程设施建设费、税费等费用发生的成本支出，其中出让类型土地均缴纳土地出让金，划拨类型土地均未缴纳土地出让金。公司资产中存货及应收类款项占比较大，对资金形成一定占用。

公司非流动资产仍主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。2021 年末，公司长期股权投资较为稳定，主要为公司对长沙格湘家电产业园投资有限公司、长沙宁京资产管理合伙企业和长沙天宁热电有限公司的投



资。同期，公司投资性房地产规模有所增长，同比增长 14.05 亿元，主要是玉屏山产业城和智能家电产业园等转入所致。同期，公司固定资产基本保持稳定，主要为房屋及建筑物、运输工具及电子设备组成。2021 年末，公司新增在建工程科目，主要是配电产业园、美妆谷及冰洗项目等在建项目。

2022 年 3 月末，公司资产总额 466.21 亿元，规模较 2021 年末继续增长，资产结构仍以流动资产为主，其中货币资金较 2021 年末大幅增长，主要是为偿还即将到期债务所致；存货较 2021 年末继续增长 10.80 亿元，其他科目较 2021 年末相比变化不大。

表 12 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：万元）

科目名称	受限资产账面价值	受限原因
货币资金	3,842.17	保证金、定期存单质押
存货	191,943.64	抵押
投资性房地产	139,322.27	抵押
固定资产	22,317.99	抵押
合计	357,426.06	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 35.74 亿元，占总资产的比重为 8.25%，占净资产的比重为 21.23%，主要为公司的存货、固定资产和货币资金，对资产流动性产生一定影响。

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率继续上升。

2021 年末，公司负债总额为 264.87 亿元，规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主。

**表 13 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	12.52	4.25	12.45	4.70	8.99	4.08	8.40	5.27
其他应付款	6.07	2.06	6.27	2.37	9.96	4.52	10.94	6.87
一年内到期的非流动负债	37.16	12.60	41.23	15.56	16.72	7.58	29.87	18.75
流动负债合计	58.16	19.72	62.71	23.68	40.96	18.57	51.77	32.50
长期借款	126.18	42.79	100.64	37.99	96.79	43.87	61.10	38.36
应付债券	103.26	35.02	93.80	35.41	76.60	34.72	44.91	28.19
长期应付款	6.61	2.24	7.08	2.67	5.63	2.55	0.91	0.57
非流动负债合计	236.69	80.28	202.16	76.32	179.65	81.43	107.53	67.50
负债总额	294.85	100.00	264.87	100.00	220.61	100.00	159.30	100.00
短期有息债务	- ⁴	-	41.73	15.75	19.22	8.71	30.67	19.25
长期有息债务	-	-	205.31	77.51	185.33	84.01	113.23	71.08
总有息债务	-	-	247.04	93.27	204.55	92.72	143.90	90.33
资产负债率	63.24		61.14		59.28		53.09	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司流动负债仍主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债组成。同期，公司应付账款有所增长，主要为应付项目工程款。同期，其他应付款同比有所减少，主要为应付长沙宁京资产管理合伙企业（有限合伙）4.00 亿元往来款和湖南秒盛企业孵化港有限公司、宁乡市土地储备中心、湖南欧标化妆品有限公司及湖南搏浪沙水工机械公司的保证金。同期，一年内到期的非流动负债同比大幅增长 146.50%，主要系一年内到期的长期借款及应付债券增加所致。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2021 年末，由于公司项目资金需求较大，公司加大了外部融资力度，长期借款同比增长 3.84 亿元，主要为保证借款 47.54 元、抵押保证借款 43.29 亿元、信用借款 8.58 亿元和质押抵押借款 0.90 亿元。同期，公司应付债券同比增长 22.45%，主要是本期新增发行“21 宁乡专项 01”、“21 宁乡专项 02”、“21 宁乡经开 MTN001”、“21 宁经开 PPN001”及“21 宁经开 PPN002”等债券所致。同期，公司长期应付款继续增长，其中 6.88 亿元长期应付款均为应付融资借款，0.20 亿元专项应付款主要为租赁租房奖补专项资金。

⁴ 截至本报告出具日，企业未提供有息债务付息项明细。

**表 14 截至 2021 年末公司新发行债券及债务融资工具情况（单位：亿元、年、%）**

债券简称	债券类型	发行规模	期限	票面利率
21 宁经开 PPN001	定向融资工具	5.00	3	6.14
G21 宁经 1	绿色公司债	3.70	3+2	6.20
21 宁经开 PPN002	定向融资工具	3.60	3	6.12
21 宁乡专项 01/21 宁专 01	企业债	11.00	7	4.95
21 宁乡专项 02/21 宁专 02	企业债	4.00	5+2	5.70
21 宁经开 MTN001	中期票据	10.00	3+2	5.10

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 3 月末，公司总负债为 294.85 亿元，较 2021 年末增长 29.98 亿元，负债结构仍以非流动负债为主。同期，公司长期借款较 2021 年末增长 25.54 亿元，主要是公司为推动园区项目建设，借款大幅增加所致；应付债券较 2021 年末增长 9.47 亿元，主要是新发行“22 宁经开 MTN001”10.00 亿元及部分应付债券转入一年内到期的应付债券所致，其他科目较 2021 年末变化不大。

2021 年末，公司总有息债务规模继续增长，且在总负债中占比很高，整体债务压力有所增加，但债务期限结构较为分散。

2021 年末，公司有息债务规模继续增长，总有息债务规模占总负债的比重为 93.27%，占比仍处于很高水平，主要为长期借款及应付债券，整体债务压力有所增加，但债务期限结构较为分散。同期，公司短期有息债务 41.73 亿元，非受限货币资金 18.15 亿元，未使用银行授信 84.51 亿元，短期偿债压力尚可。

表 15 截至 2021 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	41.73	44.42	28.65	40.92	25.05	66.27	247.04
占比	16.89	17.98	11.60	16.56	10.14	26.83	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保金额较大，被担保企业以经开区管委会的下属内部关联企业为主，区域集中度较高，存在一定的或有风险。

截至 2022 年 3 月末，对外担保余额合计 28.79 亿元，担保比率为 16.80%，主要担保对象为湖南宁乡农产品加工创业园建设投资有限公司（以下简称“宁乡创业园”）、宁乡金玉工业发展投资有限公司（以下简称“金玉工投”）和宁乡国资集团等，其中对宁乡创业园担保余额占比很高（66.06%）。被担保企业以宁乡经开区管委会下属内部关联企业为主，区域集中度较高，存在一定或有风险。

**表16 2021年（末）公司对外担保公司基本情况（单位：亿元）**

公司名称	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润	业务范围
宁乡创业园 ⁵	3.00	58.88	26.76	3.75	0.68	基础设施建设、实业投资、项目投资、休闲农业项目开发经营
金玉工投	2.00	32.06	12.58	3.70	0.85	城乡基础设施建设、土地管理服务、园林绿化工程服务
金洲建投	10.00	265.51	112.42	15.58	2.98	服务高新区城市建设、土地开发等
宁乡国资集团	20.00	359.46	126.60	16.07	1.62	宁乡市城市基础设施建设
格湘投资	12.00	22.27	12.47	4.37	0.00 ⁶	产业投资、基础设施建设、土地整理、建材销售

数据来源：根据公开资料整理

2021 年末，公司所有者权益继续增加，主要以实收资本、资本公积和未分配利润为主，资本实力继续增强。

2021 年末，公司所有者权益为 168.33 亿元，持续增长；公司资本实力不断增强，主要以实收资本、资本公积和未分配利润为主。2021 年末，公司资本公积同比增加 12.16 亿元，其中 10.79 亿元系宁乡经开区管委会对公司的货币投入、补提湖南股权交易所有限公司 39.60 万元投资额、宁乡市人民政府将永佳城市驿站停车场划转至小镇公司 0.03 亿元及长沙宁京资产管理合伙企业（有限合伙）对宁乡经济技术开发区湘基础设施有限公司投资 1.33 亿元。同期，实收资本未发生变化，未分配利润同比增长 2.99 亿元。

2022 年 3 月末，公司所有者权益 171.37 亿元较 2021 年末有所增长，其中资本公积⁷较 2021 年末增长 2.20 亿元，未分配利润同比增长 0.75 亿元，其他科目较 2021 年末相比变化不大。

2021 年，公司盈利对利息的覆盖能力仍较弱，公司流动性偿债来源仍以债务收入为主，外部支持对公司流动性偿债来源形成补充；可变现资产仍以存货、应收类款项为主，但公司用于抵押的土地资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.46 倍，盈利对利息的保障程度仍较弱。

公司流动性偿债来源以债务收入为主，以外部支持为补充。2021 年，公司经营净现金流仍为净流入，但规模较小，经营性现金流对利息的保障能力较弱；

⁵ 宁乡创业园、金玉工投、格湘投资财务数据均为 2020 年（末）。

⁶ 2020 年，格湘投资公司实现净利润 3.33 万元。

⁷ 截至本报告出具日，公司未提供资本公积明细。



但公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源能够形成较好支持。

2021 年末及 2022 年 3 月末，公司流动比率分别为 6.05 倍和 7.04 倍；速动比率分别为 1.67 倍和 2.14 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度仍较高。

2021 年末及 2022 年 3 月末，公司资产负债率分别为 61.14% 和 63.24%。2021 年末，公司债务资本比率为 59.08%。同时，可变现资产仍以存货、应收类款项为主，但公司用于抵押的土地资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

担保分析

湖北担保为“21 宁专 01/21 宁乡专项 01”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。

湖北担保前身为湖北中企投资担保有限公司，成立于 2005 年 2 月，是湖北省第一家省级担保公司，初始注册资本为 0.71 亿元，其中湖北中经中小企业投资有限公司⁸（以下简称“联投资本”）出资 0.70 亿元，湖北融汇投资担保集团有限公司（以下简称“湖北融投集团”）出资 0.01 亿元。湖北担保于 2014 年 9 月更名为湖北省担保集团有限责任公司，2019 年 12 月变更为现名。湖北担保成立以来获原股东多次增资，并通过引入新股东增资扩股。2005~2016 年，联投资本分十二次对湖北担保共增资 45.63 亿元；2012 年及 2014 年，中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司分别对湖北担保注资 3.16 亿元和 0.50 亿元，并均于 2016 年将各自所持有的股权转让给联投资本；2019 年 7 月，湖北融投集团将所持湖北担保股份转让给联投资本；2019 年 9 月，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）向湖北担保增资 25.00 亿元。截至 2021 年末，湖北担保注册资本和实收资本均为 75.00 亿元，联投资本和农发基金的持股比例分别为 66.67% 和 33.33%；联投资本为控股股东，湖北省联合发展投资集团有限公司为实际控制人。截至 2021 年 3 月末，湖北担保纳入合并范围的子公司共 5 家，其中全资持有的子公司共 3 家。

从担保业务方面看，2019 年，湖北担保完全退出再担保业务，全力发展直保业务。湖北担保的直保业务由融资性担保业务和非融资性担保业务构成，包括贷款担保、债券担保和信托计划担保等。其中，贷款担保业务以中小微企业的短期经营性贷款担保为主，湖北担保主要通过“政银担”合作模式⁹建立融资担保风险分担机制，管控项目风险；债券担保业务客户主要是湖北省区县内的城投企业，主体评级以 AA 级及以上为主。业务分布方面，作为湖北省内的省级国有融

⁸ 湖北中经中小企业投资有限公司于 2016 年更名为湖北中经资本投资发展有限公司，2020 年更名为湖北联投资本投资发展有限公司。

⁹ 湖北担保、银行、湖北省再担保集团签订《银担“总对总”批量担保业务合同》，在这一方案下的项目由国家融资担保基金、湖北省再担保集团、银行、湖北担保按照 30%、20%、20% 和 30% 的比例进行风险分担，并将担保代偿率上限设为 3%，代偿超过上限部分用湖北担保收入覆盖。



资担保公司，湖北担保的担保业务经营地区主要集中在湖北省，其他地区包含浙江省、江西省、湖南省等地；担保业务主要集中在公用事业和金融业，行业集中度较高，不利于风险分散；担保业务剩余期限集中在 1 年（含）以内，需要关注短期内可能形成的代偿对湖北担保流动性管理形成的压力。

表 17 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末湖北担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
直保业务	550.79	100.00	525.95	100.00	299.43	100.00	167.57	99.95
其中：融资性担保余额	550.55	99.96	525.85	99.98	299.33	99.97	166.27	99.18
其中：债券担保	297.89	54.08	277.45	52.75	150.36	50.22	140.75	83.95
信托计划	207.00	37.58	207.00	39.36	124.25	41.50	7.90	4.71
贷款担保	45.66	8.29	41.40	7.87	24.72	8.26	13.19	7.87
保本基金	-	-	-	-	-	-	4.43	2.64
非融资性担保余额	0.24	0.04	0.10	0.02	0.10	0.03	1.30	0.78
其中：诉讼保全	-	-	-	-	-	-	1.30	0.78
履约保函	0.10	0.02	0.10	0.02	0.10	0.03	-	-
投标保函	0.14	0.03	-	-	-	-	-	-
再担保业务	-	-	-	-	-	-	0.08	0.05
在保余额	550.79	100.00	525.95	100.00	299.43	100.00	167.65	100.00

数据来源：根据湖北担保提供资料整理

2021 年，湖北担保各项收入合计同比减少 9.04%，净利润水平同比下降 9.63%，总资产收益率和净资产收益率均小幅下降。截至 2021 年末，湖北担保资产规模同比增长 3.22%，其中随着对理财产品、债券投资等投资类资产配置力度的加大，可供出售金融资产规模整体增长较快，成为湖北担保资产最主要的构成。截至 2021 年末，湖北担保负债规模同比减少 7.56%。截至 2021 年末，受益于利润留存，湖北担保的净资产水平稳步上升，且处于很高水平，资本可对各类债务形成良好的保障。

**表 18 2019~2021 年湖北担保主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
期末总资产	150.46	145.76	134.28
期末净资产	119.83	112.63	104.52
期末实收资本	75.00	75.00	75.00
各项收入合计	16.10	17.70	9.40
担保费收入	8.41	8.83	1.83
委贷利息收入	-	0.68	0.83
投资收益	4.38	4.82	5.12
净利润	7.23	8.00	5.44
期末融资担保责任余额	-	405.76	240.36
期末担保风险准备金	10.36	8.71	4.07
期末准备金拨备率	-	2.15	1.69
期末融资担保责任放大倍数（倍）	-	4.65	2.57
累计担保代偿率	-	0.78	1.01
总资产收益率	4.88	5.72	5.00
净资产收益率	6.22	7.37	6.16

注：2021 年担保业务相关指标数据湖北担保未提供

数据来源：根据湖北担保提供资料和公开资料整理

综合而言，作为省级国有融资担保公司，湖北担保在湖北省内具有核心重要地位，可以获得当地政府和股东的大力支持；净资产规模进一步提升，实收资本处于很高水平，资本可对各类债务形成良好的保障。但另一方面，湖北担保委托贷款和信托产品投资规模较高，需持续关注相关风险；在保项目剩余期限集中在 1 年（含）以内，需要关注短期内可能形成的代偿对流动性管理形成的压力。

湖北担保为“21 宁专 01/21 宁乡专项 01”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。

评级结论

跟踪期内，长沙市及宁乡市经济财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境，公司是宁乡经开区重要的园区开发与运营主体，在宁乡经开区经济发展中仍发挥重要作用，继续得到宁乡经开区管委会在税收优惠、政府补贴及专项资金等方面的有力支持；但公司在建及拟建项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力，有息债务规模继续增长，且占总负债的比重很高，整体债务压力有所增加，对外担保余额较大且被担保企业区域集中度较高，存在一定的或有风险。湖北担保为“21 宁专 01/21 宁乡专项 01”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。

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“20 宁乡经开债/20 宁经开”和“21 宁专 02/21 宁乡专项 02”到期不能偿还的风险很小，“21 宁专



01/21 宁乡专项 01”到期不能偿还的风险极小。

综合分析，大公对公司“20 宁乡经开债/20 宁经开”和“21 宁专 02/21 宁乡专项 02”信用等级维持 AA+，“21 宁专 01/21 宁乡专项 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

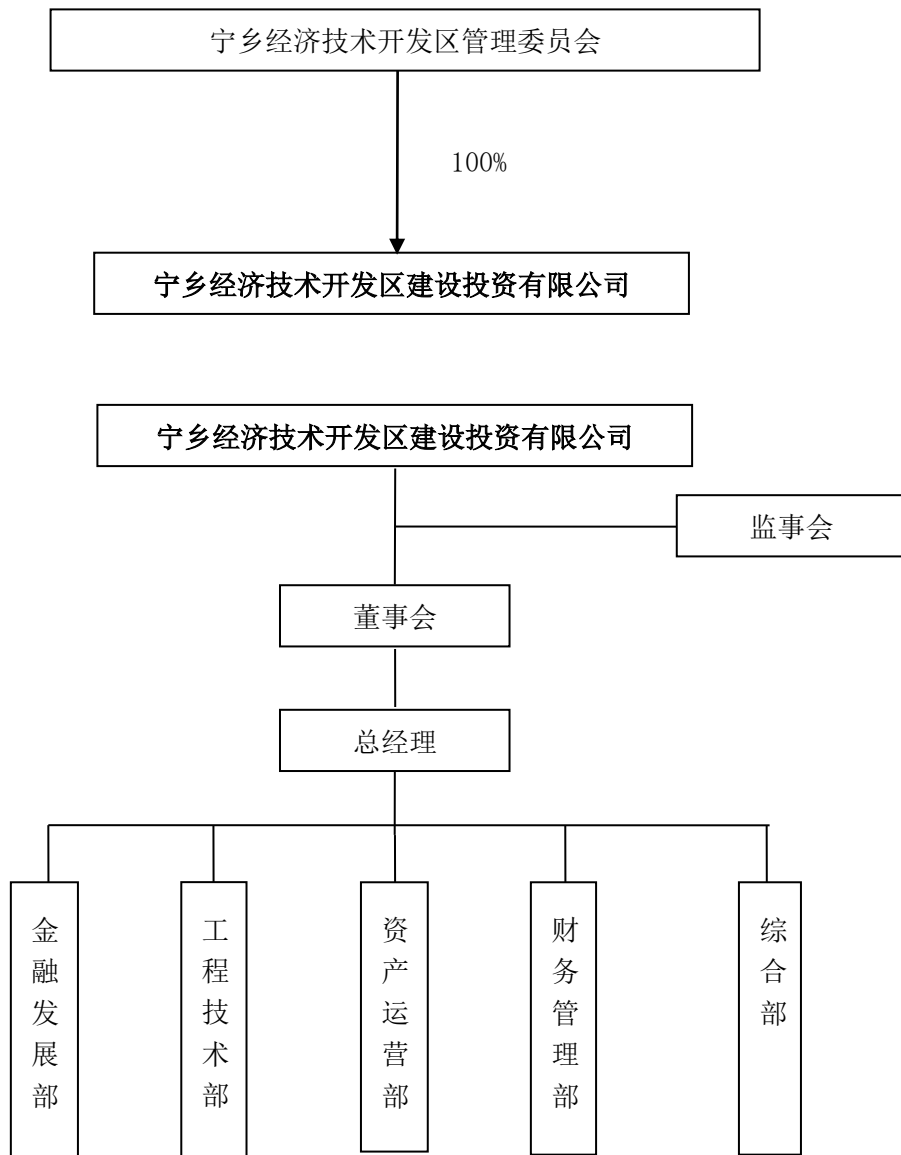




附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年末宁乡经济技术开发区建设投资有限公司股权结

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 2021 年末宁乡经济技术开发区建设投资有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	长沙顺泰投资管理有限公司	10,000	100.00	股权划转
2	长沙瑞达置业有限公司	5,000	100.00	设立
3	宁乡经济技术开发区经湘基础设施建设有限公司	5,100	98.45	设立
4	长沙蓝月谷智造小镇投资发展有限公司	200,000	100.00	设立
5	长沙蓝月谷房地产开发有限公司	3,000	100.00	股权划转
6	长沙明永置业有限公司	1,000	100.00	设立
7	长沙上荣置业有限公司	1,000	100.00	设立
8	长沙蓝月谷冰洗项目建设开发有限公司	10,000	100.00	设立
9	长沙蓝月谷智造小镇能源有限公司	5,000	100.00	设立
10	长沙辉永置业有限公司	1,000	100.00	设立
11	长沙蓝月谷智造小镇置业有限公司	1,000	100.00	设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

备注: 长沙辉永置业有限公司于 2021 年 2 月 24 日由公司投资设立, 注册资本为 1,000 万元; 长沙蓝月谷智造小镇置业有限公司于 2021 年 10 月由公司投资成立, 注册资本为 1,000 万元。





附件 2 经营指标

截至 2022 年 3 月末宁乡经济技术开发区建设投资有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保期限	担保余额
湖南宁乡农产品加工创业园建设投资有限公司	2020.07.28~2030.07.27	30,000.00
	2021.07.28~2036.07.25	26,200.00
	2021.01.04~2024.01.01	22,500.00
	2020.03.13~2023.03.13	10,800.00
	2020.03.17~2023.03.16	13,600.00
	2021.02.02~2024.02.01	9,800.00
	2019.09.29~2029.09.29	7,400.00
	2020.01.02~2029.09.29	32,600.00
	2020.08.12~2029.09.29	10,000.00
	2020.06.01~2023.05.29	20,000.00
	2020.05.29~2025.05.29	7,298.92
宁乡市金玉工业发展投资有限公司	2020.05.29~2023.05.28	17,900.00
长沙市金洲新城开发建设投资有限公司	2020.03.15~2023.03.14	35,800.00
宁乡市国资投资控股集团有限公司	2022.03.09~2025.03.31	35,000.00
长沙格湘家电产业园投资有限公司	2019.02.02~2024.02.02	8,990.00
合计	-	287,888.92

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 宁乡经济技术开发区建设投资有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	429,341	185,351	251,748	109,223
应收账款	68,750	69,050	73,595	98,568
其他应收款	582,750	646,834	507,318	440,240
存货	2,850,291	2,742,307	2,569,357	2,065,262
固定资产	37,422	37,422	37,906	40,234
总资产	4,662,146	4,332,018	3,721,827	3,000,901
短期借款	5,000	5,000	25,000	8,000
其他应付款	60,694	62,695	99,625	109,416
流动负债合计	581,553	627,109	409,617	517,733
长期借款	1,261,757	1,006,362	967,930	611,036
应付债券	1,032,645	937,968	765,986	449,078
非流动负债合计	2,366,920	2,021,613	1,796,505	1,075,315
负债合计	2,948,473	2,648,722	2,206,122	1,593,048
实收资本	230,000	230,000	230,000	160,000
资本公积	1,117,703	1,095,703	974,125	974,571
所有者权益合计	1,713,674	1,683,297	1,515,705	1,407,853
营业收入	55,070	194,519	162,776	159,668
利润总额	8,377	33,903	38,511	29,059
净利润	8,377	33,544	38,298	30,554
经营活动产生的现金流量净额	17,905	58,624	50,291	11,836
投资活动产生的现金流量净额	-35,702	-590,938	-480,868	-287,856
筹资活动产生的现金流量净额	263,872	462,600	573,232	342,843
EBIT	16,848	53,810	54,561	35,155
EBITDA	-	56,995	57,773	38,288
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.46	0.49	0.41
总有息债务	-	2,470,374	2,045,524	1,439,025
毛利率 (%)	24.00	23.67	29.88	13.59
总资产报酬率 (%)	0.36	1.24	1.47	1.17
净资产收益率 (%)	0.49	1.99	2.53	2.17
资产负债率 (%)	63.24	61.14	59.28	53.09
应收账款周转天数 (天)	112.60	132.00	190.38	156.24
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.46	0.47	0.43	0.13
担保比率 (%)	16.80	15.17	20.84	20.13



3-2 湖北省融资担保集团有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	43.16	36.82	55.51
委托贷款	10.82	9.90	13.99
其他应收款	11.08	19.19	3.65
可供出售金融资产	-	-	30.58
债权投资	59.35	62.05	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	11.31
交易性金融资产	0.11	0.63	-
长期应收款	23.15	14.75	17.52
资产总计	150.46	145.74	134.28
其他应付款	4.22	8.66	23.50
担保赔偿准备金	3.94	2.58	1.83
未到期责任准备金	4.21	4.41	0.92
负债合计	30.63	33.14	29.76
实收资本（或股本）	75.00	75.00	75.00
资本公积	4.50	4.50	4.50
盈余公积	2.22	1.72	1.33
一般风险准备	2.21	1.71	1.32
未分配利润	33.26	27.17	20.21
所有者权益合计	119.83	112.60	104.52
营业总收入	11.29	8.26	3.90
营业总成本	5.39	3.41	1.93
净利润	7.23	8.00	5.44
经营活动产生的现金流量净额	2.11	-30.35	3.16
投资活动产生的现金流量净额	6.22	-16.05	-3.61
筹资活动产生的现金流量净额	-7.25	24.66	27.39
融资担保责任余额	-	405.76	240.36
融资担保责任放大倍数（倍）	-	4.65	2.57
担保风险准备金	10.36	8.71	4.07
准备金拨备率	-	2.15	1.69
当期担保代偿率	-	0.00	1.60
累计代偿回收率	-	48.62	35.99
总资产收益率	4.88	5.72	5.00
净资产收益率	6.88	7.37	6.16



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 ¹⁰	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹¹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁰ 一季度取 90 天。¹¹ 一季度取 90 天。



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
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	当期代偿总额/当期已解除担保额×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）×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	单一最大客户担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）×100%
前十大客户担保比率	前十大客户担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）×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%

宁乡经开区



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 担保能力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。

