



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

桃源县城市建设投资开发有限公司主体 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】00736

大公国际资信评估有限公司通过对桃源县城市建设投资开发有限公司及“19 桃源城投 01/19 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”、“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”和“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”的信用状况进行跟踪评级，确定桃源县城市建设投资开发有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“19 桃源城投 01/19 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”、“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”和“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二二年六月二十九日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA	评级展望	稳定	
上次评级结果		AA	评级展望	稳定	
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
21 桃源城投债 02/21 桃源02	5.00	7	AAA	AAA	2021.10
21 桃源城投债 01/21 桃源01	5.00	7	AAA	AAA	2021.06
19 桃源城投 02/19 桃源02	4.00	7	AAA	AAA	2021.06
19 桃源城投 01/19 桃源01	4.00	7	AAA	AAA	2021.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2021	2020	2019	
总资产	554.46	440.94	405.05	
所有者权益	333.71	236.85	227.79	
总有息债务	185.81	168.19	153.22	
营业收入	17.61	19.15	26.15	
净利润	3.10	3.06	7.59	
经营性净现金流	0.11	-16.09	-11.02	
毛利率	12.77	13.69	15.19	
总资产报酬率	0.61	0.67	1.88	
资产负债率	39.81	46.28	43.76	
债务资本比率	35.77	41.52	40.21	
EBITDA 利息覆盖倍 数 (倍)	0.62	0.47	1.03	
经营性净现金流/	0.05	-8.44	-7.13	
总负债				

注：公司提供了 2021 年财务报表，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：李婷婷

评级小组成员：曾凤智

电话：010-67413300

传真：010-67313555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

桃源县城市建设投资开发有限公司（以下简称“桃源城投”或“公司”）是湖南省常德市桃源县重要的基础设施开发建设主体，主要负责桃源县基础设施工程建设业务。跟踪期内，常德市和桃源县经济实力继续增强，为公司发展提供良好环境，公司在桃源县城市建设和经济社会发展中仍发挥重要作用并继续得到桃源县政府在资产划拨及财政补贴等方面的有力支持；但同时，公司以水库资产为主的固定资产、其他非流动资产及以采砂权为主的无形资产在资产中占比较高，且存货在资产中占比仍较高，受限资产规模较大，资产流动性一般，总有息债务规模继续增长且在总负债中占比较高，偿债压力较大，对外担保规模仍较大，区域集中度较高，存在一定或有风险。重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”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，湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南担保”）对“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用，常德财鑫融资担保有限公司（以下简称“财鑫担保”）对“19 桃源城投 01/19 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2021 年，常德市和桃源县经济实力继续增强，为公司发展提供良好环境；
- 公司在桃源县城市建设和经济社会发展中仍发挥重要作用并继续得到桃源县政府在资产划拨及财政补贴等方面的有力支持；
- 三峡担保为“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”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；



- 湖南担保对“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用;
- 财鑫担保对“19 桃源城投 01/19 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 以水库资产为主的固定资产、其他非流动资产及以采砂权为主的无形资产在资产中占比较高,且存货在资产中占比仍较高,受限资产规模较大,资产流动性一般;
- 截至 2021 年末,公司总有息债务规模持续增长且在总负债中占比较高,偿债压力较大;
- 公司对外担保规模仍较大,区域集中度较高,存在一定或有风险。





评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《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%）	4.07
（一）区域环境	4.07
要素二：财富创造能力（37%）	5.51
（一）市场竞争力	5.38
（二）盈利能力	6.99
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.46
（一）债务状况	6.29
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.50
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 名称	债项 评级	评级 时间	项目组 成员	评级方法和模型	评级报 告
AA/稳定	21 桃源城投债 02/21 桃源 02	AAA	2021/10/19	李婷婷、 李旭华	城市基础设施建 设投融资企业信 用评级方法（V.3）	点击阅 读全文
AA/稳定	21 桃源城投债 01/21 桃源 01	AAA	2021/06/10	李婷婷、 李旭华、 孙铭锴	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	19 桃源城投 01/19 桃源 01	AAA	2021/06/28	李婷婷、 李旭华、 孙铭锴	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	19 桃源城投 02/19 桃源 02	AAA				
AA/稳定	19 桃源城投 01/19 桃源 01	AAA	2021/04/07	李婷婷、 李旭华、 孙铭锴	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	19 桃源城投 02/19 桃源 02	AAA				
AA/稳定	19 桃源城投 02/19 桃源 02	AA+	2019/08/23	唐川、邹 婵、孙铭 锴	城市基础设施建 设投融资企业信 用评级方法 （V.2）	点击阅 读全文
AA/稳定	19 桃源城投 01/19 桃源 01	AA+				点击阅 读全文
AA/稳定	-	-	2019/01/14	未查询到相关公开披露信息		



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、本次跟踪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

根据大公承做的桃源城投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、年）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 桃源城投债 02/21 桃源 02	5.00	5.00	2021.11.12~ 2028.11.12	3.6 亿元拟用于桃源县桃纺棚户区改造项目（二期）项目，剩余资金用于补充流动资金	已使用 8.40 亿元，其中 6.43 亿元用于募投项目建设，1.97 亿元用于补充流动资金；剩余 1.60 亿元尚未使用
21 桃源城投债 01/21 桃源 01	5.00	5.00	2021.09.17~ 2028.09.17	3.6 亿元拟用于桃源县桃纺棚户区改造项目（二期）项目，剩余资金用于补充流动资金	已按募集资金要求使用完毕
19 桃源城投 02/19 桃源 02	4.00	4.00	2019.10.17~ 2026.10.17	棚户区改造项目及补充流动资金	已按募集资金要求使用完毕
19 桃源城投 01/19 桃源 01	4.00	4.00	2019.09.11~ 2026.09.11	棚户区改造项目及补充流动资金	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

桃源城投是由桃源县国有资产与城市建设投资经营管理局（以下简称“桃源国资局”）于 2006 年出资组建，初始注册资金 6,000 万元，实收资本 3,000 万元。跟踪期内，公司注册资本及股权结构未发生重大变化，截至 2021 年末，公司注册资本仍为 43,000 万元，桃源国资局和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持股 50.93%和 49.07%；公司控股股东和实际控制人均为桃源国资局。同期末，公司合并报表范围全资及控股子公司共 16 家（见附件 1-2）；新增桃源县漆河自来水有限公司¹（以下简称“自来水公司”）、桃源县空间规划勘测设计院有限公司（以下简称“空间规划设计院”）、桃源县通程建筑工程质量检测有限公司和桃源县厨娘子餐饮服务有限公司 4 家子公司，分别

¹ 截至 2021 年末，自来水公司和空间规划设计院的股权尚未办理工商变更至公司名下。



主要从事自来水供应、城乡规划和国土空间规划设计、工程质量检测和餐饮服务业务；截至 2021 年末，4 家新增子公司资产规模分别为 687.39 万元、8,707.45 万元、57.91 万元和 1,014.34 万元，占公司总资产比重均很小。跟踪期内，公司治理结构、组织机构设置及运行情况均未发生重大变化（见附件 1-1）。

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 4 月 13 日，公司本部未发生信贷违约事件。按照国家开发银行贷款分类办法，公司项目在国家开发银行湖南省分行资产质量分类被列入关注一级，实质上业务状况正常，信贷记录良好，依据贷款合同约定按时偿还本息，从未发生逾期。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的债券均未到期，未到期债券利息均按期兑付。

偿债环境

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，但我国经济韧性较强，经济发展质量有望进一步提升；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，常德市和桃源县经济实力继续增强，为公司发展提供良好环境。

（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，常德市和桃源县经济实力继续增强，为公司发展提供良好环境。

2021 年，常德市实现地区生产总值 4,054.1 亿元，同比增长 7.7%。其中，第一产业增加值 467.6 亿元，增长 9.4%；第二产业增加值 1,686.9 亿元，增长 5.5%；第三产业增加值 1,899.7 亿元，增长 9.1%。全市三次产业结构调整为 11.5:41.6:46.9，其中第一产业比重下降 0.9 个百分点，第二产业比重提升 0.4 个百分点，第三产业比重提升 0.5 个百分点。同期，全市工业增加值同比增长 6.7%，其中规模以上工业增加值增长 5.9%；全市固定资产投资同比增长 8.7%；全市社会消费品零售总额 1,633.8 亿元，增长 14.4%。2021 年，全市完成地方一般公共预算收入 203.4 亿元，增长 8.3%，其中税收收入 129.5 亿元，增长 4.8%；一般公共预算支出 597.1 亿元，减少 2.8%。

桃源县隶属常德市，位于湖南省西北部，西与怀化地区的沅陵县、张家界市的慈利县、永定区交界，东与常德市的临澧县、鼎城区接壤，北枕石门县，南抵益阳市的安化县。县域面积 4,441.22 平方公里，在湖南省各区县(市)中居第四位。2021 年，桃源县地区生产总值为 462.93 亿元，同比增长 8.7%。在常德市下辖两区一市六县中，桃源县地区生产总值仍位居第二，一般公共预算收入降至第四位。

表 2 2021 年常德市各区县（市）主要经济指标（单位：亿元）

排名	城市	地区生产总值	一般公共预算收入
1	武陵区	1,358.90	12.54
2	桃源县	462.93	15.29
3	澧县	417.09	15.45
4	鼎城区	415.90	17.80
5	汉寿县	343.16	16.33
6	石门县	342.50	12.23
7	安乡县	240.20	3.92
8	临澧县	219.84	6.82
9	津市市	193.60	5.54

数据来源：常德市各区县 2021 年国民经济和社会发展统计公报

2021 年，桃源县第一产业增加值 97.38 亿元，增长 9.3%，第二产业增加值



153.77 亿元，增长 8.1%，第三产业增加值 211.78 亿元，增长 8.9%；三次产业结构调整为 21.0:33.2:45.8。2021 年，全部工业完成增加值 108.46 亿元，增长 11.7%，其中规模以上工业增加值 51.67 亿元，增长 15.5%。同期，固定资产投资同比增长 13.1%；全县社会消费品零售总额 196.64 亿元，同比增长 14.2%。

2022 年 1~3 月，桃源县地区生产总值 105.6 亿元，按不变价格计算，同比增长 7.4%。分产业看，第一产业增加值 11.8 亿元，同比增长 9.1%；第二产业增加值 35.8 亿元，增长 9.2%；第三产业增加值 58.0 亿元，增长 6.0%。同期，规模工业增加值增长 14.3%；固定资产投资同比增长 27.4%，同比提高 4.1 个百分点；一般公共预算收入 4.7 亿元，同比增长 14.6%，其中税收收入 3.0 亿元，同比增长 10.2%；一般公共预算支出 21.7 亿元，同比增长 23.0%。

表 3 2019~2021 年桃源县主要经济指标（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	462.93	8.7	429.83	4.1	407.52	9.7
人均地区生产总值（元）	56,896	8.5	-	-	-	-
一般预算收入	15.29	5.8	14.45	4.5	13.83	5.9
工业增加值	108.46	11.7	92.75	6.6	86.57	11.6
规模以上工业增加值	51.67	15.5	-	6.9	-	11.9
固定资产投资	-	13.1	-	15.4	-	17.5
社会消费品零售总额	196.64	14.2	172.27	-3.3	200.02	10.1
三次产业结构	21.0:33.2:45.8		22.6:31.4:46.0		20.0:31.3:48.7	

数据来源：2019~2021 年桃源县国民经济和社会发展统计公报

根据《桃源县 2021 年预算预算执行情况与 2022 年县级预算公开》，2021 年，桃源县一般预算收入为 15.29 亿元，同比增长 5.82%，其中税收收入 10.74 亿元，同比增长 5.73%，在一般预算收入中占比为 70.24%，占比仍较高。同期，桃源县以土地使用权出让收入为主的政府性基金收入同比下降 2.98 亿元至 63.39 亿元，对财政收入的贡献度仍较大，但易受国家宏观调控政策和土地市场等因素影响，未来存在一定的不确定性。2021 年，桃源县一般公共预算支出 74.71 亿元，同比增长 2.34%；基金预算支出 58.53 亿元，同比下降 8.38 亿元。截至 2021 年末，桃源县地方政府债务余额为 68.92 亿元，同比增加 16.76 亿元，其中一般债务余额 36.49 亿元，专项债务余额 32.43 亿元。



财富创造能力

公司是桃源县重要的基础设施开发建设主体，在桃源县城市建设和经济社会发展中仍具有重要作用；2021 年，公司营业收入有所下降，基础设施工程收入仍是公司营业收入的主要来源。

公司作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，在桃源县城市建设和经济社会发展中仍具有重要作用，主要从事县域内基础设施建设任务。2021 年，基础设施工程建设业务仍是公司营业收入的主要来源，但随着业务多元化发展，该业务收入占营业收入比重有所下降。同期，无偿划入子公司空间规划设计院，公司新增测绘设计业务。其他业务中，当年公司将采砂权出租，新增采砂权租赁业务；无偿划入子公司自来水公司，新增居民自来水供应业务。

表 4 2019~2021 年公司营业收入及毛利润情况（单位：万元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	176,145	100.00	191,541	100.00	261,521	100.00
基础设施工程	121,561	69.01	166,517	86.94	250,565	95.81
砂石销售	10,146	5.76	446	0.23	-	-
售房业务	5,037	2.86	149	0.08	1,779	0.68
测绘设计业务	860	0.49	-	-	-	-
其他业务	38,541	21.88	24,429	12.75	9,177	3.51
毛利润	22,492	100.00	26,224	100.00	39,734	100.00
基础设施工程	18,543	82.44	25,401	85.36	38,222	96.19
砂石销售	829	3.69	104	0.40	-	-
售房业务	1,115	4.96	99	0.38	751	1.89
测绘设计业务	591	2.63	-	-	-	-
其他业务	1414	6.29	620	2.36	761	1.92
毛利率	12.77		13.69		15.19	
基础设施工程	15.25		15.25		15.25	
砂石销售	8.17		23.32		-	
售房业务	22.14		66.44		42.21	
测绘设计业务	68.72		-		-	
其他业务	3.67		2.54		8.30	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司营业收入有所下降，主要来源于基础设施工程建设业务。同期，公司基础设施工程业务收入有所下降，主要系受新冠肺炎疫情影响，基础设施建设项目停滞时间较久以及地方城市建设规划变化所致。同期，公司售房收入同比大幅增加，主要系子公司桃源县经典世纪房地产开发有限公司房地产项目交付达到确认收入条件所致；砂石销售收入同比大幅增加，主要系公司 2021 年砂



石销售业务全面开展，销售收入快速增长所致；新增测绘设计业务产生收入 859.67 万元。同期，其他业务主要收入来源为水库资产租赁收入和采砂权租赁收入，其中水库资产租赁收入 3.06 亿元，采砂权租赁收入 0.66 亿元。

2021 年，受砂石销售及售房业务毛利率下降影响，综合毛利率小幅下降。同期，基础设施工程业务毛利率基本稳定；受砂石价格降低影响，砂石销售业务毛利率有所下降；售房业务毛利率大幅下降，主要系部分房地产项目为拆迁户回购房，基于政策优惠销售价格低于市场价格所致；其他业务毛利率基本保持稳定。

公司作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，主要负责县域内基础设施建设业务，仍具有较强的区域专营性。

公司作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，主要负责县域内基础设施建设业务，仍具有较强的区域专营性。跟踪期内，公司基础设施工程业务模式仍为委托代建，委托方仍主要为桃源县人民政府和桃源县保障性安居工程建设开发有限公司（以下简称“安居建设公司”）。

表 5 截至 2021 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）²

主要在建项目	总投资额 ³	已投资额	已确认收入	已回收金额
基础设施建设项目	以立项为准	189,184	223,237	182,663
桃源县市政建设工程项目	以立项为准	281,397	266,094	193,325
桃源县体育文化中心项目	31,000	224,831	205,208	124,421
桃源县污水处理厂	8,094	31,565	18,603	5,211
桃源县 1002 号储备土地周边附属工程	6,478	17,236	10,558	4,200
桃源县沅水西岸风光带项目	15,000	21,961	19,503	7,000
桃源县陬市污水处理厂及配套管网工程	7,200	7,810	4,623	1,219
桃源县城第二污水处理厂	10,538	9,050	6,450	-
桃源县城东区道路及配套基础设施建设项目（一期）（二期）	38,533	5,317	3,416	-
桃源县智慧城市（一期）建设项目	58,192	1,210	671	-
桃源县城东区污水处理厂	6,795	773	397	-
桃源县生活垃圾无害化处理工程	9,713	32,512	22,966	2,133
沙坪镇旅游项目	32,000	21,327	13,374	-
桃源县城南区（一期）道路及基础设施配套工程	33,438	77,638	37,882	1,962
世外桃源国际旅游城	120,000	28,857	-	1,000
合计	-	950,666	832,982	523,135

数据来源：根据公司提供资料整理

² 部分项目投资超概算。

³ 基础设施建设项目和桃源县市政建设工程项目由多个小型项目集合而成，总投资额以立项为准。



截至 2021 年末，公司主要在建项目已投资 95.07 亿元，已确认收入 83.30 亿元，已回款 52.31 亿元，拟建项目计划总投资额 4.17 亿元。

表 6 截至 2021 年末公司主要拟建项目情况（单位：万元）

主要拟建项目	计划总投资额	资金来源
伯赞路南延线	400.00	自筹
荷花路南延线	1,660.00	自筹
雪涛路(原天子岗路)	1,810.00	自筹
桃源县黄花井机埠片区污水管网提质增效建设项目	21,000.00	自筹
长合院、碧桂园、国宾府、缘溪左岸四周人行道板铺设	698.00	自筹
桃源县城乡供水一体化及配套管网建设项目(三里溪水厂、茶庵铺水厂)	11,113.63	自筹
“健康桃源”二期项目(桃源县基层医疗卫生服务机构能力提升建设项目)	5,000.00	自筹
合计	41,681.63	-

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入有所下降，政府补助仍为利润的重要补充；经营性净现金流转为小幅净流入，对债务的保障能力仍很弱；债务收入和外部支持仍是流动性偿债来源的主要构成；以水库资产为主的固定资产、其他非流动资产及以采砂权为主的无形资产在资产中占比较高，且存货在资产中占比仍较高，受限资产规模较大，资产流动性一般；有息债务规模继续增长且在负债总额中占比较高，公司偿债压力较大。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，营业收入有所下降，综合毛利率小幅下降；公司期间费用在营业收入中的占比仍较低；政府补助仍为利润的重要补充。

2021 年，公司营业收入有所下降，综合毛利率小幅下降；期间费用规模在营业收入中占比仍较低，主要是由于公司将大部分利息资本化导致财务费用较低。同期，政府补助确认的其他收益规模继续减少，但仍是公司利润的重要补充，主要为运营资金补助。同期，公司信用减值损失转回 0.62 亿元，全部为坏账损失转回；同期，公司营业利润和净利润均同比小幅增加；总资产报酬率和净资产收益率均小幅下降。

**表 7 2019~2021 年公司收入及盈利概况（单位：万元、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	176,145	191,541	261,521
毛利率	12.77	13.69	15.19
期间费用	3,456	3,497	2,984
管理费用	2,290	2,456	2,194
财务费用	1,165	1,040	791
期间费用/营业收入	1.96	1.83	1.14
其他收益	8,998	12,600	42,520
信用减值损失	6,215	-	-
营业利润	33,352	29,297	74,931
利润总额	33,274	29,287	75,109
净利润	30,992	30,629	75,881
总资产报酬率	0.61	0.67	1.88
净资产收益率	0.93	1.29	3.33

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

2021 年，公司经营性现金流转为小幅净流入，对债务的保障能力仍很弱。

2021 年，公司经营性现金流转为小幅净流入，主要系公司已完工项目逐渐回款所致；经营性净现金流对债务的保障能力仍很弱。同期，公司投资性现金流仍为净流入状态。

表 8 2019~2021 年公司现金流及偿债指标情况（单位：万元、倍）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	1,055	-160,937	-110,174
投资性净现金流	11,041	18,311	-199,262
经营性净现金流利息保障倍数	0.01	-1.42	-1.36
经营性净现金流/流动负债（%）	0.18	-29.51	-27.80

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

公司融资渠道仍以银行借款、融资租赁和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。

公司融资渠道仍以银行借款、融资租赁和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，公司银行借款以抵质押借款为主，截至 2021 年末，公司共获得银行授信额度 184.83 亿元，同比增加 37.33 亿元，已使用银行授信额度 147.89 亿元，剩余授信额度 36.93 亿元。债券融资方面，截至 2021 年末，公司已发行多期债务融资工具，主要包含企业债券、非公开发行公司债券等，应付债券余额为 44.74 亿元；2021 年公司新发行债券为“21 桃源城投债 01/21 桃源





01”和“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”，规模合计 10.00 亿元。此外，公司融资渠道还包括非标融资借款，截至 2021 年末，公司非标融资借款余额 10.51 亿元，借款机构主要包括湖南省财信信托有限责任公司、中国华融资产管理股份有限公司湖南省分公司和无锡金控融资租赁等，借款平均利率为 4.85%。2021 年，公司筹资性现金流入有所减少，但仍是可用偿债来源的主要组成部分；筹资性现金流出有所增加，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

表 9 2019~2021 年债务融资情况分析（单位：万元）

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	476,238	566,954	655,117
借款所收到的现金	375,822	393,314	391,247
发行债券收到的现金	99,250	113,240	258,780
筹资性现金流出	440,635	419,135	350,678
偿还债务所支付的现金	315,418	286,196	207,941
筹资性净现金流	35,603	147,819	304,439

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司融资渠道较为多样，仍以银行借款、融资租赁和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。

4、外部支持

作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，2021 年公司继续得到桃源县人民政府在资产划拨及财政补贴等方面的有力支持。

截至 2021 年末，桃源县主要基础设施建设投融资主体主要有公司、桃源县经济开发区开发投资有限公司（以下简称“桃源经开”）、桃源县大美文化旅游发展有限责任公司（以下简称“大美文化”）和桃源县鑫达交通建设有限责任公司（以下简称“鑫达交通”），4 家公司的控股股东均为桃源国资局。其中，公司主要负责县域内基础设施建设任务，桃源经开主要负责桃源县高新区范围内市政基础设施及园区开发建设，大美文化主要负责文化和旅游项目的投资和开发，鑫达交通主要负责道路建设、客运总站及配套基础设施建设等，4 家公司的业务范围没有交叉。

公司作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，2021 年继续得到桃源县人民政府在资产划拨及财政补贴等方面的有力支持。资产划拨方面，2021 年桃源县财政局和桃源国资局向公司注入水库资产增加资本公积 92.77 亿元；桃源国资局向公司无偿划入自来水公司等 3 家公司，增加资本公积 0.87 亿元；桃源县水利局无偿将自来水资产注入子公司桃源县城镇建设有限公司，增加资本公积 0.12 亿元。政府补贴方面，2021 年公司获得财政补贴 0.90 亿元。



5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模保持增长；以水库资产为主的固定资产、其他非流动资产及以采砂权为主的无形资产在资产中占比较高，且存货在资产中占比仍较高，受限资产规模较大，资产流动性一般。

2021 年末，公司资产规模保持增长，资产结构较为均衡。

表 10 2019~2021 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	19.74	3.56	13.68	3.10	13.46	3.32
应收账款	3.00	0.54	10.35	2.35	8.40	2.07
其他应收款	40.55	7.31	48.16	10.92	46.60	11.50
存货	234.51	42.30	212.55	48.20	172.84	42.67
流动资产合计	298.39	53.82	284.99	64.63	244.80	60.44
固定资产	111.81	20.17	114.41	25.95	0.02	0.00 ⁴
无形资产	35.40	6.38	36.20	8.21	36.99	9.13
其他非流动资产	106.48	19.20	2.84	0.64	118.77	29.32
非流动资产合计	256.06	46.18	155.95	35.37	160.25	39.56
资产总计	554.46	100.00	440.94	100.00	405.05	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。2021 年末，公司货币资金规模为 19.74 亿元，包含银行存款 14.15 亿元和保证金 5.60 亿元，其中 5.60 亿元保证金使用受限。同期，公司应收账款规模同比减少，主要系应收桃源县财政局和安居建设公司的委托代建工程款取得较多回款所致。前五大欠款方分别为安居建设公司、桃源县黄石水库灌区管理局、湖北兴达路桥股份有限公司桃源分公司、大美文化和蓝海建设集团有限公司桃源县分公司，合计应收 2.14 亿元，占应收账款的 71.35%；公司其他应收款主要为往来款和借款，规模同比有所减少，主要系应收县政府部门及相关单位的往来款减少所致；前五大其他应收对象为桃源经开、桃源县工鑫开发投资有限责任公司、桃源县财政局、桃源县德隆城市运营管理有限公司和桃源县现代农业投资开发有限公司，共计 23.68 亿元，占全部其他应收款比重 57.77%。2021 年末，随着公司土地资产增加，公司存货规模有所增加，主要包括账面价值 127.16 亿元的土地资产及 107.34 亿元的工程施工，其中工程施工主要为城市基础设施建设项目，土地资产主要为用于工程建设的土地；公司存货占资产比重仍较高。

公司非流动资产主要为固定资产、无形资产和其他非流动资产。2021 年末，公司固定资产规模同比减少，主要系水库资产计提折旧；无形资产规模基本保持

⁴ 2019 年，公司固定资产占总资产的比重为 0.0039%。



稳定，主要为采砂权，2021 年 7 月，公司与桃源县鑫达砂石开发经营有限公司签订经营权租赁合同，将湖南省常德市桃源县沅江水域范围内持有的采砂权出租。同期，公司其他非流动资产大幅增加，主要系桃源县财政局和桃源国资局向公司注入水库资产所致。2021 年，以水库资产为主的固定资产、其他非流动资产及以采砂权为主的无形资产在资产中占比较高。

截至 2021 年末，公司受限资产共计 104.25 亿元，其中受限货币资金 5.60 亿元，用作保证金；98.66 亿元受限资产为土地资产，用于借款抵押。受限资产占总资产和净资产比重分别为 18.80%和 31.24%，公司受限资产规模较大，资产流动性一般。

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模有所增长，仍以非流动负债为主；资产负债率继续下降且处于较低水平；总有息债务规模持续增长且在总负债中占比较高，公司偿债压力较大。

2021 年末，公司负债规模有所增长，仍以非流动负债为主；同期，公司资产负债率继续下降 6.47 个百分点至 39.81%，处于较低水平。

表 11 2019~2021 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.49	0.67	2.30	1.13	-	-
应付票据	4.33	1.96	2.30	1.13	4.00	2.26
其他应付款	29.68	13.45	32.08	15.72	20.87	11.77
一年内到期的非流动负债	20.77	9.41	18.00	8.82	22.55	12.72
流动负债合计	61.53	27.87	58.49	28.66	50.59	28.54
长期借款	93.90	42.54	93.49	45.81	80.45	45.38
应付债券	44.74	20.27	37.18	18.22	25.81	14.56
长期应付款	20.58	9.32	14.93	7.31	20.42	11.52
非流动负债合计	159.22	72.13	145.59	71.34	126.67	71.46
负债总额	220.74	100.00	204.09	100.00	177.26	100.00
短期有息债务	26.59	12.05	20.30	9.95	22.55	12.72
长期有息债务	159.22	72.13	145.59	71.34	126.67	71.46
总有息债务	185.81	84.18	165.89	81.28	149.22	84.18
资产负债率		39.81		46.28		55.78

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，公司短期借款同比有所下降。同期，公司应付票据同比增加，主要系新增较多银行承兑汇票所致。同期，公司其他应付款规模同比减少，主要系部分往来款已结算所致。截至 2021 年末，前五大其他应付款分别为应付



桃源县新农村建设投资开发有限公司 11.93 亿元、应付湖南创来建设工程有限公司（以下简称“湖南创来”）3.81 亿元、桃源县财政局 3.40 亿元、桃源县自然资源局 2.10 亿元和桃源县城第二自来水有限责任公司 1.73 亿元，合计金额 22.97 亿元，占其他应付款的 77.39%。截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债有所增长，包括一年内到期的长期借款 11.61 亿元、一年内到期的长期应付款 5.51 亿元和一年内到期的应付债券 2.68 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。2021 年末，公司长期借款基本保持稳定，主要为抵质押借款。同期，公司长期应付款规模有所增长，主要包含银行借款和融资租赁借款。2021 年末，公司应付债券规模有所增长，主要系公司 2021 年发行规模合计为 10.00 亿元的“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”和“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”。

2021 年，公司总有息债务规模继续增长且在总负债中占比较高，公司偿债压力较大。

2021 年末，公司总有息债务规模继续增长且在总负债中占比较高，公司偿债压力较大。截至 2021 年末，公司短期有息债务为 26.59 亿元，在总有息债务中的占比为 14.31%，非受限货币资金 14.14 亿元，无法完全覆盖短期有息债务，公司存在一定短期偿债压力。公司未提供截至 2021 年末有息债务期限结构。

2021 年末，公司对外担保余额仍较大，被担保企业主要为当地其他国有企业和事业单位，区域集中度较高，存在一定的或有风险。

截至 2021 年末，公司对外担保余额 74.02 亿元，担保比率 22.18%。公司对外担保对象中仅湖南创来为民营企业，担保余额 2,000 万元，其余对外担保对象全部为当地其他国有企业和事业单位（见附件 2），其中，公司对桃源经开担保余额占比为 60.05%；截至 2021 年末，桃源经开总资产 200.94 亿元，净资产 104.17 亿元；2021 年桃源经开实现营业收入 12.58 亿元，净利润 2.14 亿元。综合来看，公司对外担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。

2021 年末，得益于政府资产划拨以及公司的利润积累，公司所有者权益同比有所增加，资本实力继续增强。

2021 年末，公司所有者权益为 333.71 亿元，同比增加 96.86 亿元，资本实力继续增强。其中，资本公积同比增加 93.76 亿元，主要系当年桃源县财政局和桃源国资局向公司注入水库资产增加资本公积 92.77 亿元；桃源国资局向公司无偿划入自来水公司等 3 家子公司，增加资本公积 0.87 亿元；桃源县水利局无偿将自来水资产注入子公司桃源县城镇建设有限公司，增加资本公积 0.12 亿元；未分配利润同比增长 2.92 亿元，主要为公司利润积累。



公司盈利对利息的保障能力仍较弱；债务收入和外部支持仍是流动性偿债来源的主要构成；清偿性偿债来源对公司整体债务偿还形成一定保障。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.62 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。

公司流动性还本付息能力一般。公司经营性净现金流转为小幅净流入状态，对债务的保障能力仍很弱；债务收入和外部支持仍是流动性偿债来源的主要构成。2021 年末，公司流动比率为 4.85 倍，速动比率为 1.04 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性还本付息能力较强。清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产较为充足，可对公司整体债务偿还形成一定保障。截至 2021 年末，公司资产负债率同比下降。

担保分析

三峡担保为“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”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。

三峡担保是经国家发展和改革委员会批准组建的融资担保公司，成立于 2006 年 4 月。2015 年 5 月由重庆市三峡担保集团有限公司整体改制变更设立为股份有限公司。2018 年 6 月，根据《融资担保公司监督管理条例》，三峡担保更为现名。2020 年，三峡担保以未分配利润按现有持股比例转增股本，截至 2020 年末，注册资本及实收资本均增至 48.30 亿元。截至 2021 年末，三峡担保注册资本和实收资本均为 48.30 亿元，股东重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、三峡资本控股有限责任公司和国开金融有限责任公司的持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%。三峡担保控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。截至 2021 年末，三峡担保纳入合并报表范围的子公司共 8 家，其中直接控股子公司 5 家。

表 12 2019~2021 年末三峡担保本部各项担保业务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发行债券担保	651.32	72.28	619.81	73.05	664.81	79.04
借款类担保	165.98	18.42	135.27	15.94	112.62	13.39
其他融资担保	1.25	0.14	2.41	0.28	3.59	0.43
非融资担保	82.57	9.16	90.96	10.72	60.04	7.14
担保余额合计	901.12	100.00	848.44	100.00	841.06	100.00

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

三峡担保的担保业务由债券担保、借款类担保、其他融资担保以及非融资担





保构成。截至 2021 年末，三峡担保担保余额同比增长 6.21%，债券担保和借款类担保业务的增长推动三峡担保担保业务规模进一步增长。同期，受监管政策影响，三峡担保进一步缩减其他融资担保业务。在业务分布上，三峡担保继续推动担保业务在全国的拓展，同时借款类担保业务仍主要分布于水利、环境和公共设施管理业、商贸流通业和建筑业，上述三大行业的借款类担保余额合计占比为 53.90%，存在一定行业集中度风险。

表 13 2019~2021 年（末）三峡担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
总资产	110.25	108.61	127.87
净资产	66.85	67.90	69.34
实收资本	48.30	48.30	46.50
营业收入	12.95	10.74	11.47
已赚保费	9.04	6.92	6.41
利息收入	3.32	2.18	3.03
投资收益	0.16	1.11	1.44
净利润	3.76	2.95	2.85
融资担保责任余额*	480.20	356.28	294.29
担保风险准备金*	32.53	26.53	25.78
准备金拨备率*	-	3.13	3.07
融资担保放大倍数(倍)*	-	6.33	5.45
累计担保代偿率*	1.35	1.44	1.46
累计代偿回收率*	40.87	34.81	35.09
总资产收益率	3.43	2.49	2.33
净资产收益率	5.57	4.30	4.13

注：*为母公司口径

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

截至 2021 年末，三峡担保资产规模有所增长，主要由货币资金、存出保证金和其他资产构成，其中其他资产以其他应收款为主。截至 2021 年末，三峡担保逾期天数在 1 年以上的贷款规模为 0.60 亿元，同比下降 0.36 亿元，占发放贷款和垫款总额的比例同比下降 7.93 个百分点至 12.17%。2021 年，得益于担保业务的不断拓展，三峡担保营业收入同比增长 20.60%，推动盈利水平进一步增长，盈利能力有所提升。

整体来看，三峡担保在重庆地区经济发展中仍发挥较为重要作用，能够获得重庆市政府和股东多方面的支持，长期稳定发展具有较强保障；三峡担保进一步增持债券类等安全性较高的投资类资产，投资业务结构不断优化；盈利水平进一步增长，盈利能力有所提升。但另一方面，三峡担保借款类担保业务仍较为集中，存在一定行业集中度风险；发放的贷款行业分布仍较为集中，不利于风险分散。



综合而言，三峡担保为“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”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。

湖南担保对“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

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，湖南省人民政府国有资产监督管理委员会整合湖南省省属相关国有担保资源组建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。经多次增资扩股及股权转让，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。因湖南担保子公司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”）无偿划转前未理顺与湖南枫林宾馆有限公司交叉持股问题，导致湖南湘诚担保无偿划转日的账面净资产不实，2021 年还原无偿划转日湖南湘诚担保账面净资产，湖南担保实收资本减少 0.20 亿元。截至 2021 年末，湖南担保注册资本为 60.00 亿元，实收资本为 53.53 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。截至 2021 年末，湖南担保纳入合并财务报表范围的子公司共 7 家。

表 14 2017~2019 年末及 2020 年 9 月末湖南担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 9 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直保业务	401.11	71.58	298.60	81.60	49.16	95.12	68.81	83.25
融资担保在保余额	400.07	71.40	297.71	81.35	45.27	87.60	52.30	63.28
其中：银行贷款担保	301.01	53.72	250.40	68.42	36.27	70.19	43.30	52.39
债券担保	99.06	17.68	47.31	12.93	9.00	17.41	9.00	10.89
非融资担保在保余额	1.03	0.18	0.89	0.24	3.89	7.52	16.51	19.98
再担保业务	159.24	28.42	67.35	18.40	2.52	4.88	13.84	16.75
在保余额	560.35	100.00	365.95	100.00	51.68	100.00	82.65	100.00

数据来源：根据湖南担保提供资料整理

湖南担保的担保业务主要由银行贷款担保、债券担保等融资性直保业务及再担保业务构成。2017~2018 年，湖南担保担保业务规模持续下降。具体来看，一方面是因为湖南担保子公司湖南省中小企业融资担保有限公司为扶持小微企业和“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的担保业务，导致新增银行贷款担保业务规模下降；另一方面，由于非融资担保业务逐步解除担保且不再新增，湖南担保非融资担保业务规模亦有所下降。2019 以来，随着债券担保和再担保业务的大力拓展，加之新增湖南湘诚担保纳



入合并报表范围，湖南担保担保业务规模大幅提升。湖南担保融资担保业务客户集中度处于较高水平，且直保业务主要集中在基础设施建设业等行业，行业集中度较高，不利于分散风险。

近年来，湖南担保直保业务代偿水平较高且集中在煤炭、工程机械、冶炼和纺织等行业的间接融资担保业务，担保业务质量有待改善。2017~2019 年，湖南担保当期担保代偿率分别 4.54%、9.65%和 2.80%。其中，2018 年湖南担保担保代偿水平大幅上升，主要是受宏观经济下行影响部分行业低迷、中小企业经营困难，湖南担保存量的间接融资担保业务风险集中释放；2019 年以来，得益于前期对担保业务结构的调整，湖南担保担保代偿压力有所下降。

表 15 2019~2021 年湖南担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2020 年末	2019 年末
总资产	85.20	76.24	68.50
净资产	59.51	57.94	57.33
实收资本	53.53	53.73	53.98
营业总收入	6.09	4.18	2.14
担保费收入	4.84	3.05	1.18
投资收益	1.15	0.81	0.51
净利润	0.60	0.41	0.07
期末在保余额	-	-	365.95
期末担保风险准备金	10.79	7.77	5.21
期末准备金拨备率	-	-	6.48
期末累计担保代偿率	-	-	3.86
总资产收益率	0.74	0.56	0.12
净资产收益率	1.01	0.71	0.15
融资性担保责任余额放大倍数-本部	-	-	0.61

数据来源：根据湖南担保提供资料整理

2019~2021 年末，湖南担保资产总额持续上升，其中 2021 年末同比增长 11.74%，主要为货币资金和投资类资产规模增长。从资产结构上看，湖南担保资产主要由货币资金、应收代偿款、金融投资、其他流动资产及其他资产构成，其中金融投资资产主要由交易性金融资产和其他权益工具投资构成。负债方面，湖南担保表内负债由担保赔偿准备、未到期担保责任准备金、存入保证金和长期应付款等构成，负债总额规模较小，且无有息负债。盈利方面，2019 年以来，由于提取担保赔偿准备金规模随担保业务规模增长持续增加，湖南担保营业总成本继续上升。同时，得益于盈利水平的提升，湖南担保总资产收益率和净资产收益率上升，但整体仍处于较低水平，盈利能力有待增强。

整体来看，湖南担保作为省级国有担保公司，承担构建全省政府性融资担保体系的重要职能，能够获得政府和股东在资金补助和风险补偿等方面的大力支持；



同时，随着担保业务规模的进一步扩大，湖南担保担保费收入继续增长，净资产规模上升，风险的抵御能力增强。但另一方面，湖南担保资产收益率处于较低水平，盈利能力有待增强；债券担保业务客户集中度处于较高水平，不利于分散风险；应收代偿款规模较大，代偿风险处置压力较大。

综合而言，湖南担保为“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”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。

财鑫担保对“19 桃源城投 01/19 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

财鑫担保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。2009~2013 年期间，常德市国资委先后 6 次增资，财鑫担保注册资本增至 10.00 亿元。2014 年，财鑫担保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，财鑫担保将持有的 5 家子公司股权转让至湖南财鑫投资控股集团有限公司（以下简称“财鑫集团”），常德市国资委将财鑫担保股权转让至财鑫集团，财鑫担保更为现名。2017 年 6 月，财鑫集团以货币形式向财鑫担保增资 35.00 亿元，财鑫担保注册资本增至 45.00 亿元。2021 年 3 月，财鑫集团向财鑫担保增资 25.00 亿元。截至 2021 年末，财鑫担保注册资本和实收资本均为 70.00 亿元。财鑫担保由财鑫集团全资控股，实际控制人为常德市财政局。

财鑫担保的担保业务由融资性担保业务及非融资性担保业务构成，其中融资性担保业务包括贷款担保和债券担保，非融资性担保业务主要为保函类担保。财鑫担保的担保业务规模持续增长，其中 2020 年增幅较大的主要原因是当年开始开展债券担保业务，2021 年保持较快增长的主要原因是债券担保的进一步拓展以及新增 3 家主要开展贷款担保业务的子公司。

表 16 2019~2021 年末财鑫担保的担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资性担保	229.13	97.11	126.57	94.14	65.43	84.25
其中：债券担保	118.36	50.16	53.06	39.46	-	-
贷款担保	110.77	46.95	73.51	54.68	65.43	84.25
非融资性担保	6.83	2.89	7.88	5.86	12.23	15.75
担保余额	235.96	100.00	134.45	100.00	77.66	100.00

注：财鑫担保已于 2019 年开展债券担保业务，为与审计报告保持一致，故将债券担保业务数据全部纳入 2020 年统计

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

融资性担保业务始终是财鑫担保最主要的担保业务构成，其中贷款担保业务



以“小微”企业为主，并与银行建立了风险分担机制，未来贷款担保业务将逐步结转至子公司开展；债券担保以湖南省内的国有企业为主，并于 2021 年末成为最主要的担保业务类型。非融资性担保业务方面，2019 年，财鑫担保非融资性担保业务均为工程履约保函；2020 年以来，财鑫担保大力发展工程款支付保函、诉讼保全担保、农民工工资支付保函担保等其他非融资性担保业务。

表 17 2019~2021 年财鑫担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
总资产	90.26	60.36	57.22
净资产	75.45	49.75	49.08
实收资本	70.00	45.00	45.00
各项收入合计	4.88	3.24	3.10
担保收入	4.13	2.49	2.32
投资收益	0.02	0.05	0.08
净利润	1.03	0.86	0.83
担保余额	235.96	134.45	77.66
担保风险准备金	5.58	3.23	2.29
准备金拨备率	2.64	2.61	3.51
融资担保在保余额放大倍数（倍）	3.10	2.62	1.37
累计担保代偿率	1.88	2.00	1.97
总资产收益率	1.37	1.46	1.43
净资产收益率	1.65	1.74	1.70

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

担保业务收入是财鑫担保各项收入的主要构成。近年来，得益于债券担保业务不断拓展，财鑫担保担保业务收入持续增长，为各项收入合计的提升形成一定支撑，同时贷款业务的利息收入对收入形成一定补充。随着存量担保业务风险逐渐出清，财鑫担保当期担保代偿水平持续下降，且累计代偿回收率始终处于很高水平，代偿回收能力很强。得益于股东增资，财鑫担保实收资本处于较高水平，融资担保在保余额放大倍数始终较低，业务发展空间较大。此外，作为国有融资担保公司，财鑫担保在常德市内融资担保体系内发挥重要作用，能够得到政府和股东在资本补充、业务拓展、资金补助及奖励等方面的有力支持。但另一方面，由于资产规模增长较快，财鑫担保资产收益率有所波动，盈利能力稳定性有待加强；股东财鑫集团对财鑫担保资金占用规模较大，对财鑫担保流动性管理和代偿能力的影响需持续关注；财鑫担保 1 年内解保项目大幅增加，短期内或有负债到期可能引起的代偿压力仍需关注。

综合而言，财鑫担保为“19 桃源城投 01/19 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。





评级结论

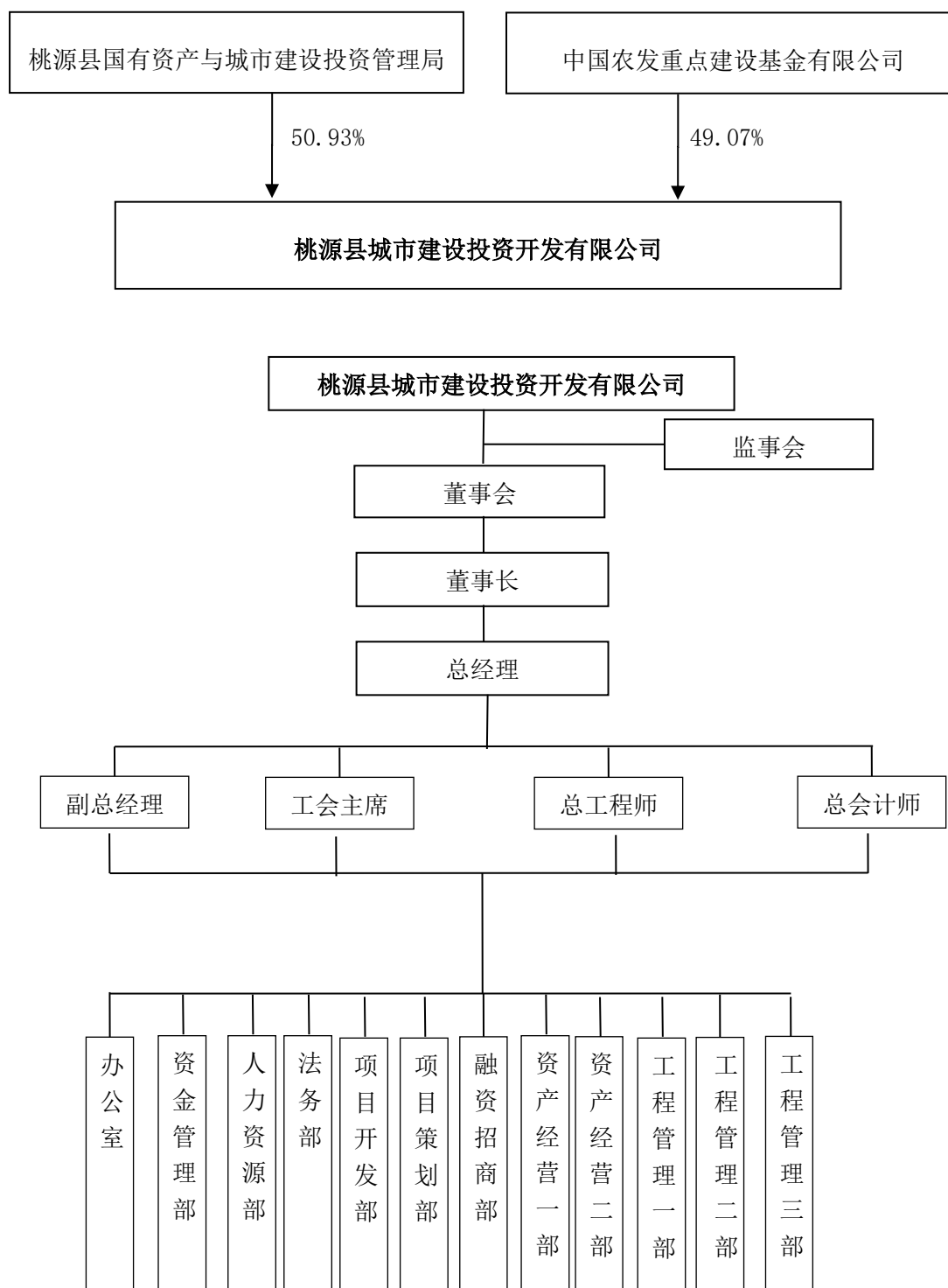
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“19 桃源城投 01/19 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”、“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”和“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”债项到期不能偿付的风险极小。跟踪期内，常德市和桃源县经济实力继续增强，为公司发展提供良好环境，公司在桃源县城市建设和经济社会发展中仍发挥重要作用并继续得到桃源县政府在资产划拨及财政补贴等方面的有力支持；但同时，公司以水库资产为主的固定资产、其他非流动资产及以采砂权为主的无形资产在资产中占比较高，且存货在资产中占比仍较高，受限资产规模较大，资产流动性一般，总有息债务规模持续增长且在总负债中占比较高，偿债压力较大，对外担保规模仍较大，区域集中度较高，存在一定或有风险。三峡担保为“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”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，湖南担保对“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用，财鑫担保对“19 桃源城投 01/19 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有的很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“19 桃源城投 01/19 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”、“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”和“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”的信用等级维持 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 年末桃源县城市建设投资开发有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据企业提供资料整理



1-2 截至 2021 年末桃源县城市建设投资开发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
			直接	间接	
1	桃源县经典世纪房地产开发有限公司	10,000	100.00	-	投资设立
2	桃源县开元发展投资有限公司	13,000	51.15	-	投资设立
3	桃源县棚户区改造投资开发有限公司	10,000	100.00	-	投资设立
4	桃源县东城建设投资开发有限公司	10,000	100.00	-	投资设立
5	桃源县沅南公共服务管理有限公司	10,000	100.00	-	投资设立
6	桃源县城镇建设有限公司	10,000	100.00	-	同一控制下的企业合并
7	桃源县扶贫开发建设投资有限公司	5,000	100.00	-	同一控制下的企业合并
8	桃源县宏程扶贫光电工程有限责任公司	1,000	-	100.00	投资设立
9	湖南桃源县瀚瀚物业管理服务有限公司	5,000	100.00	-	投资设立
10	桃源县东洁污水处理有限责任公司	650	-	100.00	非同一控制下的企业合并
11	桃源县桃发城市建设投资有限责任公司	7,500	60.00	-	投资设立
12	桃源县漆河污水处理有限公司	650	100.00	-	收购
13	桃源县厨娘子餐饮服务有限公司	1,000	100.00	-	投资设立
14	桃源县漆河自来水有限公司	3,000	100.00	-	无偿划拨
15	桃源县空间规划勘测设计院有限公司	5,000	100.00	-	无偿划拨
16	桃源县通程建筑工程质量检测有限公司	1,000	100.00	-	无偿划拨

资料来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2021 年末桃源县城市建设投资开发有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业名称	担保余额	担保期限 ⁵
桃源县保障性安居工程建设开发有限公司	32,000.00	2016.12.23~2036.12.05
桃源县现代农业投资开发有限公司	20,000.00	2020.01.13~2030.01.01
	11,000.00	2020.03.24~2030.01.01
	5,000.00	2020.09.22~2030.01.01
桃源县鑫达交通建设有限责任公司	17,000.00	2019.08.30~2034.08.28
	5,000.00	2019.12.25~2029.08.28
	15,000.00	2020.02.03~2029.08.28
	4,000.00	2021.01.28~2029.08.28
	150.00	2021.03.18~2022.03.18
	2,550.00	2021.03.17~2022.03.17
	960.82	2017.09.22~2022.09.22
桃源县经济开发区开发投资有限公司	20,000.00	2019.08.30~2034.08.28
	4,500.00	2020.02.28~2034.08.28
	9,900.00	2019.06.25~2034.05.29
	47,450.00	2019.06.5~2034.05.29
	5,900.00	2019.07.30~2034.05.29
	15,000.00	2020.02.20~2035.02.09
	4,139.32	2021.02.01~2035.02.09
	20,000.00	2020.12.30~2035.12.04
	15,000.00	2021.02.01~2035.12.04
	30,000.00	2021.07.09~2028.06.30
	19,800.00	2020.02.22~2037.02.17
	15,000.00	2020.03.7~2037.02.17
	3,000.00	2020.04.29~2037.02.17
	1,200.00	2020.09.10~2037.02.17
	3,000.00	2020.06.16~2037.02.17
	34,500.00	2019.10.08~2034.09.23
	16,900.00	2019.08.05~2034.07.10
	4,819.00	2019.07.19~2034.07.10
	1,000.00	2019.09.11~2034.07.10
	4,000.00	2020.07.17~2034.07.10
	31,900.00	2020.05.25~2035.05.07
	100.00	2020.05.22~2035.05.07
	25,000.00	2020.05.28~2038.05.23

⁵ 截至目前, 到期担保均已正常解除。



截至 2021 年末桃源县城市建设投资开发有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业名称	担保余额	担保期限 ⁶
桃源县经济开发区开发投资有限公司	14,000.00	2021.08.31~2036.08.30
	9,900.00	2021.08.31~2036.08.30
	11,000.00	2020.07.01~2038.05.23
	100.00	2021.08.31~2036.08.30
	3,200.00	2017.01.06~2025.12.26
	2,800.00	2016.12.26~2025.12.26
	2,800.00	2017.04.01~2025.12.26
	6,100.00	2020.07.02~2023.06.12
	3,400.00	2020.06.09~2023.06.09
	7,000.00	2021.01.01~2028.12.27
	10,402.00	2020.04.17~2022.04.17
	8,082.00	2020.03.05~2022.03.05
	7,848.00	2020.04.22~2022.04.22
	15,000.00	2021.02.05~2023.02.05
	1,104.47	2017.07.04~2022.07.04
	150.00	2017.03.23~2022.03.23
	9,500.00	2021.12.03~2022.11.23
桃源县殡仪馆	4,750.00	2020.02.14~2028.02.14
	3,250.00	2020.03.31~2028.01.20
桃源县中医院	14,998.00	2019.12.13~2027.12.11
	7,998.00	2020.01.06~2027.12.11
桃源县人民医院	2,500.00	2020.04.01~2022.03.30
	4,900.00	2021.03.17~2024.03.16
	5,880.00	2021.03.17~2024.03.16
	7,358.90	2018.02.24~2023.02.24
	5,209.02	2018.03.26~2023.03.22
	3,459.89	2018.02.13~2023.02.13
	5,050.71	2019.07.12~2024.07.12
	1,799.46	2019.07.12~2024.07.12
	2,365.46	2020.08.19~2025.08.19
湖南创来建设工程有限公司	864.97	2018.02.13~2023.02.13
	2,000.00	2021.03.30~2022.03.29
	2,400.00	2021.02.01~2026.01.13
	2,400.00	2021.03.22~2026.03.21
	6,200.00	2020.06.30~2025.06.19
	4,000.00	2021.03.15~2022.01.21

⁶ 截至目前，到期担保均已正常解除。



截至 2021 年末桃源县城市建设投资开发有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业名称	担保余额	担保期限
桃源县大美文化旅游发展有限责任公司	893.16	2017.02.27~2022.02.27
	452.43	2017.02.27~2022.02.27
	10,000.00	2021.12.30~2023.12.30
	4,600.00	2021.11.23~2022.11.21
桃源县鑫达砂石开发经营有限公司	3,992.00	2021.12.24~2023.12.24
桃源县社会福利中心	1,494.24	2020.06.08~2025.06.08
桃源县新农村建设投资开发有限公司	54,250.00	2017.06.29~2037.06.19
桃源县第二自来水有限公司	12,000.00	2021.12.30~2036.06.17
	8,000.00	2021.06.24~2036.06.17
合计	740,221.85	-



附件 3 主要财务指标

3-1 桃源县城市建设投资开发有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
货币资金	197,440	136,787	134,566
应收账款	30,010	103,514	83,981
其他应收款	405,456	481,616	466,003
存货	2,345,140	2,125,459	1,728,393
固定资产	1,118,109	1,144,133	159
总资产	5,544,564	4,409,370	4,050,487
短期借款	14,885	22,960	0
其他应付款	296,805	320,795	208,662
流动负债合计	615,257	584,926	505,933
长期借款	938,973	934,866	804,476
应付债券	447,429	371,806	258,052
非流动负债合计	1,592,190	1,455,929	1,266,693
负债合计	2,207,447	2,040,855	1,772,626
实收资本（股本）	21,900	21,900	21,900
资本公积	3,053,325	2,115,714	2,058,314
所有者权益	3,337,117	2,368,515	2,277,861
营业收入	176,145	191,541	261,521
利润总额	33,274	29,287	75,109
净利润	30,992	30,629	75,881
经营活动产生的现金流量净额	1,055	-160,937	-110,174
投资活动产生的现金流量净额	11,041	18,311	-199,262
筹资活动产生的现金流量净额	35,603	147,819	304,439
EBIT	33,990	29,694	76,017
EBITDA	70,294	53,064	84,070
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.62	0.47	1.03
总有息债务	1,858,078	1,681,926	1,532,220
毛利率（%）	12.77	13.69	15.19
总资产报酬率（%）	0.61	0.67	1.88
净资产收益率（%）	0.93	1.29	3.33
资产负债率（%）	39.81	46.28	43.76
应收账款周转天数（天）	136.45	176.20	76.46
经营现金流利息保障倍数（倍）	0.01	-1.42	-1.36
担保比率（%）	22.18	22.04	0.00



3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司主要财务指标

(单位：亿元、倍、%)

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
货币资金	18.09	17.82	27.32
应收代偿款	9.28	7.29	6.38
委托贷款	8.29	6.67	5.24
可供出售金融资产	-	20.18	19.43
存出保证金	28.64	26.52	23.61
递延所得税资产	5.56	5.79	6.26
其他资产	10.95	15.30	30.23
发放贷款及垫款	4.56	4.50	4.92
资产总计	110.25	108.61	127.87
未到期责任准备金	16.21	12.72	13.41
担保赔偿准备金	11.05	10.03	9.35
其他负债	4.33	7.16	23.66
负债总额	43.40	40.70	58.53
实收资本	48.30	48.30	46.50
盈余公积	3.22	2.83	2.49
一般风险准备	5.28	4.89	4.55
未分配利润	5.14	5.00	6.48
所有者权益合计	66.85	67.90	69.34
营业收入	12.95	10.74	11.47
营业支出	7.59	6.69	8.29
净利润	3.76	2.95	2.85
经营活动产生的现金流量净额	7.38	-0.98	-22.94
投资活动产生的现金流量净额	-1.39	-6.09	34.07
筹资活动产生的现金流量净额	-5.20	-1.47	4.71
担保余额*	901.12	848.44	841.06
融资担保责任余额*	480.20	356.29	294.29
融资担保放大倍数*	-	6.33	5.45
担保风险准备金*	32.53	26.53	25.78
准备金拨备率*	-	3.13	3.07
累计担保代偿率*	1.35	1.44	1.46
累计代偿回收率*	40.87	34.81	35.09
总资产收益率	3.43	2.49	2.33
净资产收益率	5.57	4.30	4.13

注：*为母公司口径



3-3 湖南省融资担保集团有限公司主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2021 年末	2020 年末	2019 年末
货币资金	37.25	29.49	21.59
应收代偿款	11.95	12.78	13.41
金融投资	32.70	30.39	29.69
其中：交易性金融资产	11.27	8.97	7.77
债权投资	0.13	0.08	1.28
其他权益工具投资	21.30	21.35	20.65
长期股权投资	0.76	0.22	0.22
存出保证金	0.46	0.91	1.18
资产总计	85.20	76.24	68.50
预收保费	8.39	5.02	0.73
其他应付款	4.47	2.59	2.11
未到期担保责任准备金	2.34	1.33	0.97
担保赔偿准备金	7.47	5.62	3.44
其他负债	2.43	3.07	3.31
负债合计	25.69	18.31	11.17
实收资本（或股本）	53.53	53.73	53.98
资本公积	2.18	1.18	0.93
一般风险准备	0.99	0.82	0.79
未分配利润	1.84	1.27	0.73
所有者权益合计	59.51	57.94	57.33
准备金拨备率	-	-	6.48
融资担保责任余额放大倍数（倍）-本部	-	-	0.61
累计担保代偿率	-	-	3.86
项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业总收入	6.09	4.18	2.14
营业总成本	5.24	3.53	1.97
净利润	0.60	0.41	0.07
经营活动产生的现金流量净额	6.76	7.85	2.61
投资活动产生的现金流量净额	-1.84	0.05	-19.51
筹资活动产生的现金流量净额	1.00	-	21.34
总资产收益率	0.74	0.56	0.12
净资产收益率	1.01	0.71	0.15



3-4 常德财鑫融资担保有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
货币资金	28.19	5.53	8.28
存出保证金	12.52	10.32	9.81
短期贷款	3.63	3.11	3.43
应收代位追偿款	2.80	2.51	2.19
其他应收款	33.26	34.11	30.23
流动资产合计	82.78	55.77	54.26
长期股权投资	1.06	1.16	1.20
抵债资产	0.61	2.23	0.78
非流动资产合计	7.48	4.59	2.95
资产总计	90.26	60.36	57.22
存入保证金	1.60	1.94	1.62
其他应付款	6.11	3.87	1.67
担保合同准备金	5.13	2.87	2.02
流动负债合计	13.46	9.17	6.07
负债合计	14.81	10.60	8.13
实收资本（或股本）	70.00	45.00	45.00
资本公积	0.56	0.44	0.44
盈余公积	0.45	0.36	0.28
一般风险准备	0.45	0.36	0.28
未分配利润	2.72	2.40	1.76
所有者权益合计	75.45	49.75	49.08
营业总收入	4.88	3.24	3.10
营业总成本	3.49	1.94	1.98
净利润	1.03	0.86	0.83
经营活动产生的现金流量净额	-1.91	-4.07	-6.01
投资活动产生的现金流量净额	-1.96	1.39	-2.48
筹资活动产生的现金流量净额	16.35	-0.07	9.84
准备金拨备率	2.64	2.61	3.51
融资担保在保余额放大倍数（倍）	3.10	2.62	1.37
累计担保代偿率	1.88	2.00	1.97
总资产收益率	1.37	1.46	1.43
净资产收益率	1.65	1.74	1.70





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



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
担保风险准备金	担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额 $\times 100\%$
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）
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额 $\times 100\%$
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
单一最大客户集中度	单一最大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
前十大客户集中度	前十大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
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

