

远东资信评估有限公司

远东信评（2022）0103 号

2022 年长沙金洲新城投资控股集团有限公司 县城新型城镇化建设专项企业债券 信用等级通知书

长沙金洲新城投资控股集团有限公司：

远东资信评估有限公司对贵公司及“2022 年长沙金洲新城投资控股集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券”进行了信用评级。经远东资信信用评级委员会审定，贵公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；本期公司债券品种一的信用等级为 AAA，品种二的信用等级为 AA⁺。

特此通知

远东资信评估有限公司

评级总监：

二〇二二年五月二十日

2022 年长沙金洲新城投资控股集团有限公司 县城新型城镇化建设专项企业债券 信用评级报告

远东信评（2022）0103 号



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

二〇二二年五月

2022 年长沙金洲新城投资控股集团有限公司 县城新型城镇化建设专项企业债券信用评级报告

远东信评（2022）0103 号

评级结果

主体信用等级：AA⁺
评级展望：稳定
债项信用等级（品种一）：AAA
债项信用等级（品种二）：AA⁺

债券概况

发行规模：不超过人民币 12 亿元（品种一不超过人民币 10 亿元，其中基础发行额 5 亿元，弹性配售额 5 亿元；品种二不超过人民币 2 亿元）

发行期限：7 年

还本付息方式：每年付息一次，分次还本，在债券存续期的第 3 年至第 7 年每年分别偿还本金的 20%，当期利息随本金一起支付

募集资金用途：用于宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目和补充公司营运资金

增信措施：重庆兴农融资担保集团有限公司为本期债券的品种一提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

评级时间：2022 年 5 月 20 日

评级观点

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）对长沙金洲新城投资控股集团有限公司（以下简称“金洲集团”或“公司”）的评级，反映了公司作为宁乡高新技术产业园区（以下简称“高新区”）重要的基础设施建设主体，基础设施建设和土地整理业务具有很强的区域专营性，近年来公司在股权划拨、资金注入及财政补贴等方面得到了股东及政府的大力支持。此外，宁乡市作为湘江新区的重要组团，近年来经济平稳发展，下辖高新区是宁乡市连接长沙市区的主要通道，也是湘江新区内发展高新技术产业的重要组团，智能装备制造和先进储能材料产业集聚效应显现，未来发展潜力较大。

远东资信同时关注到，公司资金平衡压力大、总债务大幅增长、土地整理收入稳定性较弱等不利因素，可能对其信用基本面造成的不利影响。

重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”）为 2022 年长沙金洲新城投资控股集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（以下简称“本期债券”）的品种一提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。兴农担保实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会，担保业务发展态势良好，其提供的担保具有很强的增信作用，有利于保障本期债券品种一的按时足额偿付。

综上，远东资信评定长沙金洲新城投资控股集团有限公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；评定本期债券的品种一信用等级为 AAA；评定本期债券的品种二信用等级为 AA⁺。



主要财务数据

人民币：亿元	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	221.54	286.98	356.73
所有者权益	87.91	100.87	144.15
总债务	119.91	167.29	190.03
营业收入	16.41	25.06	24.30
净利润	1.84	2.24	2.46
EBITDA	4.77	5.39	5.22
营业利润率(%)	13.00	9.83	10.51
净资产收益率(%)	2.02	2.37	2.00
资产负债率(%)	60.32	64.85	59.59
总债务资本化比率(%)	57.70	62.38	56.86
流动比率(%)	842.85	802.05	422.72
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.68	0.52	0.51
总债务/EBITDA (倍)	25.13	31.02	36.42

注：2019~2021 年数据来源为公司审计报告

分析师：胡 冰 hubing@fecr.com.cn
杨丹宁 yangdanning@fecr.com.cn
马雪莹 maxueying@fecr.com.cn
许 哲 xuzhe@fecr.com.cn

电话：010-57277666 021-65100651

网址：www.sfecr.com

地址：北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

优势

- 外部环境良好。高新区是国家级湘江新区内发展高新技术产业的重要组团，智能装备制造和先进储能材料产业已集聚成势，吸引了优质企业入驻，未来发展潜力较大，为公司提供良好的外部环境。
- 业务地位突出。公司主营基础设施建设、土地整理、房屋出售、物业管理、房屋出租等，其中基础设施建设和土地整理业务具有很强的区域专营性。
- 政府支持力度大。公司作为高新区重要的基础设施建设主体，近年来得到宁乡高新技术产业园区管委会在股权划拨、资金注入和财政补贴等方面的大力支持，资本实力持续增强。
- 担保增信作用强。近年来兴农担保持续调整业务结构，积极推进市场化转型，担保业务发展态势良好，较大规模的未受限货币资金和易变现高流动性投资资产为其代偿能力提供较强支撑，其为本期债券的品种一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。

关注

- 资金平衡压力大。公司在建及拟建基础设施和土地整理项目尚需投资较大，部分项目回款进度滞后，资金平衡压力大。
- 收入稳定性较弱。公司土地整理业务易受政府土地出让计划和房地产市场行情影响，收入波动较大。
- 存在即期偿付压力。公司总债务持续增加，负债率呈上升趋势，债务负担加重，短期债务增长很快，即期偿付压力较大。

信用评级报告声明

- 一、除因本次评级事项远东资信评估有限公司与长沙金洲新城投资控股集团有限公司构成受托委托关系外，远东资信评估有限公司、本次评级分析师与长沙金洲新城投资控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、远东资信评估有限公司与本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了合理审慎的核查，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述及担保。
- 三、远东资信评估有限公司出具的评级结论是根据远东资信评估有限公司信用评级标准和程序做出的独立判断，未因被评对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。
- 四、本报告信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，在有效期限内，远东资信评估有限公司拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。
- 五、本评级报告观点仅为远东资信评估有限公司对评级对象、受评债券信用状况的个体意见，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议，投资者应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 六、本评级报告版权归远东资信评估有限公司所有，未经远东资信评估有限公司书面授权与许可，任何单位与个人不得复制、转载、散发和出售报告的信息。

一、公司概况

长沙金洲新城投资控股集团有限公司前身为宁乡高新投资控股有限公司（以下简称“宁乡高投”），2017年3月，根据宁乡县国有资产管理局出具的《关于成立宁乡高新投资控股有限公司的批复》（宁国资发【2017】48号），宁乡县人民政府出资设立宁乡高投，并委托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”）履行出资人职责，初始注册资本为2.00亿元。2019年3月，根据《关于宁乡高新投资控股有限公司工商登记变更的批复》（宁国资发【2019】47号），公司名称更名为现名，公司注册资本增至10.00亿元。2019年9月，根据高新区管委会《关于长沙金洲新城开发建设投资有限公司和长沙恩吉实业投资有限公司股权无偿划转到长沙金洲新城投资控股集团有限公司的通知》（宁高新管函【2019】128号），高新区管委会将长沙金洲新城开发建设投资有限公司（以下简称“新城开发”）、长沙恩吉实业投资有限公司（以下简称“恩吉实业”）100%股权无偿划转至公司，同时增加公司资本公积，后将资本公积中30.00亿元转增实收资本，公司实收资本增至30.00亿元。2020年1月，根据高新区管委会《关于对长沙金洲新城

投资控股集团有限公司增加投资的通知》，高新区管委会向公司货币注资3.00亿元，公司实收资本增至33.00亿元。2021年5月，根据高新区管委会《关于长沙金洲新城投资控股集团有限公司工商变更登记的批复》（宁高新管发【2021】80号），公司注册资本增至33.00亿元。2021年9月，高新区管委会向公司注资3.85亿元，公司实收资本增至36.85亿元。截至2021年末，公司注册资本33.00亿元，实收资本36.85亿元，当年新增注资工商登记变更尚在办理中。高新区管委会为公司的唯一股东及实际控制人。

公司是宁乡高新技术产业园区（以下简称“高新区”）基础设施建设重要主体，主营业务包括基础设施建设和土地整理等，具有很强的区域专营性。

截至2021年末，公司合并口径资产总额356.73亿元，较2020年末增长24.30%，所有者权益144.15亿元，较2020年末增长42.91%；2021年，公司实现合并口径营业收入24.30亿元，实现净利润2.46亿元。

二、本期债券及募投项目概况

（一）本期债券概况

表1：本期债券概况

项目	具体情况
债券名称	2022年长沙金洲新城投资控股集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（以下简称“本期债券”）
发行规模	不超过人民币12亿元（品种一不超过人民币10亿元，其中基础发行额5亿元，弹性配售额5亿元；品种二不超过人民币2亿元）
债券期限	7年期固定利率债券。其中，本期债券品种一附第5年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；本期债券品种二附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。
票面利率	本期债券通过中央国债登记结算有限责任公司簿记建档发行系统，按照公开、公平、公正原则，以市场化方式确定发行利率。簿记建档区间依据有关法律法规，由公司和主承销商根据市场情况充分协商后确定。在本期债券品种一存续期的第5个计息年度末，公司可选择调整票面利率，调整后的票面利率在债券存续期第6至第7个计息年度固定不变；在本期债券品种二存续期的第3个计息年度末，公司可选择调整票面利率，调整后的票面利率在债券存续期第4至第7个计息年度固定不变。
还本付息方式	本期债券每年付息一次，分次还本，在债券存续期的第3年至第7年每年分别偿还本金的20%，当期利息随本金一起支付。本期债券品种一附第5年末投资者回售选择权；本期债券品种二附第3年末投资者回售选择权，如投资者行使回售选择权，则回售部分债

项目	具体情况
	券本金在当期兑付日支付。本期债券品种一投资者行使回售选择权后，自债券存续期第5年至第7年，公司每年分别按照剩余债券每百元本金值20%的比例偿还债券本金；本期债券品种二投资者行使回售选择权后，自债券存续期第3年至第7年，公司每年分别按照剩余债券每百元本金值20%的比例偿还债券本金。
募集资金用途	本期债券募集资金总额不超过人民币12.00亿元，其中10.50亿元用于宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目，1.50亿元用于补充公司营运资金。
担保方式	兴农担保为本期债券的品种一提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

资料来源：公司提供，远东资信整理

（二）募投项目概况

本期债券募集资金为不超过人民币12.00亿元，其中10.50亿元用于宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目，1.50亿元资金用于补充公司营运资金。

本期债券品种一计划发行规模为10.00亿元，基础发行额为5.00亿元，弹性配售额为5.00亿元。如未行使弹性配售选择权，则本期债券品种一发行规模为5.00亿元，其中4.375亿元用于宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目，0.625亿元用于补充公司营运资金；如行使弹性配售选择权，则本期债券品种一发行规模为10.00亿元，其中8.75亿元用于宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目，1.25亿元用于补充公司营运资金。

本期债券品种二计划发行规模为2.00亿元，其中1.75亿元用于宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目，0.25亿元用于补充公司营运资金。

根据高新区管委会出具的《宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目备案证明》及中政企（北京）工程咨询有限公司出具的《宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目可行性研究报告》，项目建设所需资金为15.00亿元，拟使用本期债券募集资金10.50亿元，占项目总投资的69.99%，其余资金为公司自筹资金。

项目计划开工时间为2022年6月，计划竣工验收时间为2024年6月。截至报告出具日，募投项目尚未开工，正在开展前期咨询、

勘察、设计、施工准备等工作，已投入自有资金约2049.31万元，占项目总投资的比例为1.37%。

项目概况

宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目位于宁乡市高新区历经铺街道金洲大道与历泉路交汇处，金洲大道以北，历泉路两侧，地理位置优越，交通便利。项目总用地面积为465.9亩，总建筑面积489,873.25m²，分为A区和B区两个项目。

其中，工程机械智能制造配套产业园A区项目，用地面积180亩，总建筑面积186,207.76m²，包括16栋4F的工程机械智能制造高标准厂房179,778.26m²（内设仓储基地功能分区），1栋5F的产业员工宿舍2,900.00m²，1栋1F的工程机械智能制造产业展销中心2,900.00m²，1栋1F设备机房575.51m²，1栋1F门卫室54.00m²。配建地上停车场，占地面积5,894.65m²，共设智慧停车位133个，其中小车停车位115个，大车停车位18个。

工程机械智能制造配套产业园B区项目，用地面积285.90亩，总建筑面积303,665.49m²，包括16栋4F的工程机械配套智能制造高标准厂房300,678.00m²（内设仓储基地功能分区，其中8栋厂房的一层为配套服务用房37,584.75m²），1栋5F的产业员工宿舍2,100.00m²，1栋1F设备机房833.49m²，1栋1F门卫室54.00m²。配建地上停车场，占地面积11,412.40m²，共设智慧停车位257个，其中小车停车位188个，大车停车位69个。

本期债券募投项目已获得高新区管委会

和宁乡市自然资源局等政府部门批复。

表 2：本期债券项目核准文件概况

发文单位	审批文件	审批文号	发文时间
宁乡高新技术产业园区管理委员会	企业投资项目备案告知承诺信息表	项目代码：2110-430182-04-01-837468	2021.11.10
宁乡高新技术产业园区管理委员会	宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目备案证明	项目代码：2110-430182-04-01-837468	2021.11.10
宁乡市自然资源局	关于宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目办理选址意见书报告的复函	--	2019.12.11
宁乡市自然资源局	关于宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目用地审查意见	--	2019.12.11

资料来源：公司提供，远东资信整理

项目收益

根据中政企（北京）工程咨询有限公司出具的《宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目可行性研究报告》，募投项目计算期为 20 年（含建设期 2 年，经营期 18 年）。建成后项目营业收入主要来源于标准化厂房出租、标准化厂房出售、配套服务用房出租、员工宿舍出租、配套的物业服务和停车收入，计算期内收入合计 27.16 亿元。其中，标准化厂房出租预计收入 11.06 亿元；标准化厂房出售预计收入 10.08 亿元；配套服务用房出租预计收入 4.34 亿元；员工宿舍出租预计收入 0.16 亿元；物业服务费预计收入 1.25 亿元，停车费预计收入 0.28 亿元。

经测算，本期债券存续期内，该项目累计可实现收入 15.35 亿元，扣除债券存续期内项目运营成本及费用、税金及附加后，净收益为 13.91 亿元，用于募投项目建设的债券本息合计 14.18 亿元，净收益对于募投项目建设的债券本息覆盖倍数为 0.98 倍。项目运营期内，该项目累计可实现收入 27.16 亿元，扣除运营期内项目运营成本及费用、税金及附加后，净收益为 23.84 亿元，净收益对于募投项目总投资规模的覆盖倍数为 1.59 倍，可覆盖项目总投资，但募投项目可能存在工程风险、投资估算风险、融资风险等不确定因素，项目收益或存在一定的不确定性。

三、运营环境

新冠病毒变种导致的疫情反复，对全球经济活动的影响恐长期化，部分国家迫于经济压力已开始放松日常防疫措施，但此种行动的后续影响尚无法估计。有赖于中国政府的快速反应机制和国人通力配合，零星疫情虽在不同地区时有发生，但通常会得到迅速有效的管控，中国的防疫措施在现阶段被证明是卓有成效的，中国也是全球主要经济体中最先恢复正常生产生活秩序的国家，并在 2021 年实现良好的经济增长，完整且活力不减的工业体系，不但为国内经济奠定了后疫情时代的复兴基础，更奠定了世界经济重要增长引擎的地位。北京冬奥的成功举办，实际践行了“双碳”战略在经济社会生活中的落实，向全球传达了“一起向未来”的心愿。然而，地缘政治矛盾冲突终无法因美轮美奂的奥运盛会所弥合，发生在东欧的军事行动，将对今后数十年的世界格局产生深远影响，全球政治经济格局正在加速重构

根据国家统计局公布的数据, 2021 年国内生产总值 114.37 万亿元, 按不变价格计算, 比上年增长 8.1%, 与市场预期数据基本相符。其中, 最终消费支出、资本形成总额、货物和服务净出口对经济增长的贡献率分别为 65.4%、13.7%、20.9%。从投资方面来看, 2021 年全年固定资产投资 54.45 万亿元, 较上年增长 4.9%。其中上半年固定资产投资增速稳步恢复, 同比增长 12.6%, 两年平均增速 4.5%, 但下半年投资增速出现下滑, 两年增速下降至 3.9%, 且固定资产投资结构分化明显。房地产投资方面, 2021 年一季度房地产开发景气度较高, 但自 6 月受到恒大事件影响, 叠加融资“三条红线”、房地产贷款“两个上限”、土地供应“两集中”管理体系的政策监管落地, 房地产行业企业融资环境收紧, 房地产投资明显走弱, 2021 年房地产开发投资同比增长 4.4%。基建投资方面, 上半年基建投资增速 7.8%, 增速相对温和; 7 月银保监会出台“15 号文”, 基建投资增速明显放缓, 2021 年全年增长仅 0.4%。基建投资在疫情时期作为经济托底手段, 随着城镇化率的提高及政府债务的约束, 未来整体将保持平稳, 面向重点区域和重点领域投资, 不再以城镇和土地为核心, 将由老基建向新基建领域倾斜。制造业投资方面, 2021 年制造业投资同比增长 13.5%, 成为推动固定资产投资增长的主要驱动力。一方面受益于工业经济持续稳定恢复, 企业盈利的稳步积累。2021 年全国规模以上工业企业利润总额同比增长 34.3%, 两年平均增长 18.2%; 在 41 个工业大类行业中, 有 21 个行业利润两年平均增速超过 10%。另一方面受益于 2021 年我国加大对制造业的政策支持, 减税降费、融资等政策向制造业倾斜, 支持企业科技创新和传统产业改造升级。但分行业来看, 制造业投资内部结构有所分化。其中, 装备制造业、医药、能源、钢铁、化工等行业得益于出口持续强劲影响, 投资景气度较高。中游制造业受原材料成本挤压压力, 加之三

季度以来能耗双控措施升级, 投资景气度相对较低。

从消费方面来看, 2021 年社会消费品零售总额增长 12.5%, 较 2020 年 -3.9% 的负增长明显好转, 但消费整体复苏仍为缓慢。直观来看, 消费的疲软来自于局部反复的疫情冲击, 包括线下接触式消费的明显减少, 特别是服务消费。相较于商品消费, 服务消费更易受疫情和宏观形势的影响, 服务消费的恢复很大程度影响了消费的复苏。从深层次来看, 居民可支配收入是决定消费的重要因素。2021 年四个季度全国居民人均可支配收入的两年平均增速分别为 7%、7.9%、6.6% 和 6.2%, 下半年以来居民收入增速明显放缓。可支配收入转弱后, 居民防御性储蓄增加、未来收入预期的减弱, 居民收入增长放缓和消费意愿偏弱共同导致消费疲软。

从出口方面来看, 2021 年我国进出口总值达 6.05 万亿美元, 年内跨过 5 万亿、6 万亿美元两大门槛, 达到历史新高。其中出口同比增长 21.2%, 进口同比增长 21.5%。分季度来看, 2021 年上半年进出口总额同比增长 27.1%, 两年平均增速达到 10% 以上。出口的快速增长一方面来自于替代效应, 外部经济体受疫情影响大规模的经济刺激政策, 但供给端的修复落后于需求端, 而我国由于疫情防控得力供应链在全球复苏背景下尽显优势; 另一方面主要受益于大宗商品价格上涨所带来的价格红利。但下半年以来, 随着全部生产能力的逐步恢复, 我国的供应链优势开始减弱。扣除价格因素, 出口量的增长明显下滑。根据海关总署公布的数据, 8 月以来出口货运量增速不断下降至负增长, 出口数量对出口总额的贡献度不断减弱。

2021 年是中国经济受到疫情冲击后的持续复苏之年, 整体来看, 全年经济增速呈现上半年高、下半年低的态势, 下半年经济复苏进程开始放缓, 投资领域出现明显分化, 消费尚

未恢复到疫情前水平，出口的高增长也将难以持续，而且受全球其他地区疫情状况持续反复的拖累，俄乌冲突导致的各种制裁和领空限制，导致人员流动和货物流动大受影响，成本也显著提高。而疫情常态化下新增了巨大的社会运行成本，中国经济的复苏在不同行业 and 不同区域之间有明显的差异性，复苏力道也远非强劲，当前经济的复苏呈现不稳定和不均衡的特点，宏观经济面临较大不确定性。虽然中央政府将 2022 年的经济增长目标定为 5.5%，是高基数上的中高速增长，仍需要付出艰苦努力才能实现。刚结束的“两会”上，对 2022 年经济工作的主要任务，仍是着力稳定宏观经济大盘，继续做好“六稳”、“六保”工作，“稳”字是未来中国经济发展的总基调。去年以来的主动调结构，着眼于提升制造业核心竞争力，进一步实现产业升级，在落实“双碳”战略的同时，增强供应链韧性，通过扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化，畅通国民经济循环，增强内需对经济增长的拉动力，发展是在应对挑战中持续前进。

我国基础设施区域发展不平衡，“十四五”规划提出加快建设现代化基础设施体系，完善城镇空间布局，全面推进乡村振兴，加强信息基础设施建设，基础设施建设存在一定的发展空间；城投企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，政策层面规范地方融资平台公司，遏制隐性债务增量、稳妥化解存量，守住不发生系统性风险底线，城投企业融资环境收紧

新中国成立以来，我国城镇化建设不断发展，城镇化水平快速提升，城镇化率由 1949 年末约 10% 大幅提升至 2021 年末 64.72%。随着城镇人口规模扩大，我国基础设施需求持续增加，基础设施投资保持增长，但近年来投

资增速有所下滑，2019~2021 年，我国基础设施投资增速分别为 3.8%、0.9%、0.4%，较 2017 年大幅下降。

城镇化发展过程中，我国区域城镇化水平不平衡，东部沿海经济较为发达，地区基础设施较为完善，中西部欠发达地区基础设施水平相对落后，为此，党中央、国务院就深入推进新型城镇化建设做出重大决策部署。2012 年 11 月，“十八大”会议上首次提出了新型城镇化概念，新型城镇化是以城乡统筹、城乡一体、产业互动、节约集约、生态宜居、和谐发展基本特征的城镇化，是大中小城市、小城镇、新型农村社区协调发展、互促共进的城镇化。2014 年 3 月，国家发改委发布《国家新型城镇化规划（2014~2020）》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2021 年 3 月，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出，“十四五”时期我国要统筹推进传统基础设施和新型基础设施建设，打造系统完备、高效实用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，分类引导大中小城市发展方向和建设重点，形成疏密有致、分工协作、功能完善的城镇空间格局。全面推进乡村振兴，坚持农业农村优先发展，实施乡村建设行动，加快农业转移人口市民化。2021 年 9 月，国务院常务会议审议通过“十四五”新型基础设施建设规划，提出加强信息基础设施建设；推动国家骨干网和城域网协同扩容，推进新一代移动通信网络商业化规模化应用以及完善卫星通信、导航、遥感等空间信息基础设施等；稳步发展融合基础设施，打造多层次工业互联网平台，并结合推进新型城镇化，推进交通、物流、能源、市政等基础设施智慧化改造。2022 年政府工作报告要求，

适度超前开展基础设施投资，建设重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施，加快城市燃气管道、给排水管道等管网更新改造，完善防洪排涝设施，继续推进地下综合管廊建设。建设数字信息基础设施，逐步构建全国一体化大数据中心体系，推进 5G 规模化应用，促进产业数字化转型，发展智慧城市、数字乡村。

城投企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，2009 年我国推出“四万亿”经济刺激计划以来，城投企业数量和融资规模快速增加，为防范债务增长可能导致的系统性风险，国家出台了一系列政策管理规范城投企业，健全地方政府举债融资机制。《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号）要求剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务；地方政府新发生或有债务，要严格限定在依法担保的范围内，并根据担保合同依法承担相关责任。《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）要求地方政府对违规担保进行清理，加强融资平台的管理，并规范 PPP 和政府出资的各类型基金，建立健全地方政府举债融资机制。《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）制定了购买服务的负面清单，严禁地方政府将建设工程作为政府购买服务项目；党中央、国务院统一部署的棚户区改造、易地扶贫搬迁工作中涉及的政府购买服务事项，按照相关规定执行。《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）要求国有金融企业除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款。

《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）要求金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照

市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，防范存量隐性债务资金链断裂风险。

2020 年，新冠肺炎疫情对我国经济造成巨大冲击，政府出台相关政策适度加大基建逆周期调节力度，政府债务有所扩张。随着国民经济逐步恢复，2020 年末以来，城投企业融资监管态势趋严。2021 年 1 月，财政部表示“坚决遏制隐性债务增量”；4 月，《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5 号）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；5 月，《关于将国有土地使用权出让收入、矿产资源专项收入、海域使用金、无居民海岛使用金四项政府非税收入划转税务部门征收有关问题的通知》（财综[2021]19 号）将土地使用权收入划转税务部门征收，自 2022 年 1 月 1 日起全面实施征管划转工作，非税收入的征收更为规范化和透明化；11 月，上海、广东等纳入全域无隐性债务试点。

作为湖南省会以及长江经济带重要的节点城市，长沙市是中部地区贯通南北、连接东西的交通和物流枢纽；工业基础良好，近年整体发展较快，区域集聚效应突显，经济和财政实力均很强

长沙市地处华中地区、湖南东部偏北，系湖南省辖地级市、湖南省省会、特大城市，国务院批复确定的长江中游地区重要的中心城市。截至 2021 年末，全市下辖 6 个市辖区、2 个代管县级市、1 个县，总面积 1.18 万平方千米。截至 2021 年末，长沙市常住人口 1,023.93 万人。

作为我国中部的综合交通枢纽和国家物流枢纽，长沙市交通体系发达。铁路方面，京广高铁、沪昆高铁、渝厦高铁在长沙交汇，并已计划建设长沙市内第二座高铁站长沙高铁西站；公路方面，2020 年长沙市六区一县干路里程达到 2,027 公里，公路客运站旅客到发总

量为816万人次；航空方面，2020年全年，长沙黄花机场航空旅客吞吐量达到1,992万人次，航空国际货邮进出口总量达到75,365吨；水路运输方面，2020年长沙市水路货运量达到2,629万吨；城市轨道交通方面，长沙城市轨道交通运营线路共有6条，其中包括5条地铁线及1条磁浮线，总里程161公里，轨道站点总数102个，2020年长沙地铁线网日均客运量达到121万乘次，最高日客运量达到266万乘次。

长沙市在湖南省整体经济发展中处于核心和领先水平，也是长江经济带重要的节点城市。2015年4月25日，国务院印发《关于同意设立湖南湘江新区的批复》，湘江新区成为中部地区设立的第一个国家级新区。该区位于长沙市湘江西岸，包括长沙市岳麓区、望城区和宁乡市部分区域，覆盖长沙高新技术产业开发区、宁乡经济技术开发区和望城经济技术开发区3个省级及国家级园区。

近年来长沙市经济保持较快增长，2021年，全市实现地区生产总值13,270.70亿元，比

上年增长7.5%。分产业看，第一产业增加值425.56亿元，增长9.1%；第二产业增加值5,251.30亿元，增长5.2%；第三产业增加值7,593.85亿元，增长8.9%；三次产业对GDP增长的贡献率分别为4.2%、27.6%和68.2%，第三产业对长沙市经济增长贡献度较高。

第二产业方面，长沙市工业经济稳步增长，工业集群集聚效应明显，已形成专用设备制造业、电子信息制造业等主导产业。2021年，长沙市全年全部工业增加值比上年增长6.9%，其中规模以上工业增加值增长7.2%。工业增加值占GDP的比重为28.8%，比上年提升0.5个百分点。在规模以上工业中，高技术制造业增加值增长15.2%，装备制造业增长8.9%；计算机、通信和其他电子设备制造业增长19.6%，烟草制品业增长3.9%，汽车制造业增长7.2%，电力、热力生产和供应业增长13.2%，电气机械和器材制造业增长24.5%。省级及以上产业园区增加值比上年增长11.7%，占规模以上工业的比重为69.2%。

表 3：2019~2021 年长沙市主要经济指标

单位：亿元、%

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	11,574.22	8.1	12,142.52	4.0	13,270.70	7.5
人均地区生产总值（元）	139,877.51	--	123,296.81	--	129,605.54	--
规模以上工业增加值	--	9.1	--	5.1	--	7.2
固定资产投资	--	10.1	--	6.2	--	8.2
社会消费品零售总额	5,247.03	10.1	4,469.76	-2.6	5,111.57	14.4
旅游总收入	2,028.97	12.2	1,661.32	--	--	--
地方一般公共预算收入	950.23	8.0	1,100.09	3.0	1,188.31	8.0
常住人口（万人）	839.45		--		1,023.93	
城镇化率	79.56		--		83.16	
三次产业结构	3.1:38.4:58.5		3.5:39.0:57.5		--	

资料来源：公开资料，远东资信整理

第三产业方面，2021年，长沙市全年社会消费品零售总额 5,111.57 亿元，比上年增长 14.4%，剔除物价因素实际增长 12.2%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 4,538.99 亿元，增长 14.4%；乡村消费品零售额 572.58 亿

元，增长 14.1%。按消费类型分，餐饮收入 475.29 亿元，增长 16.6%；商品零售 4,636.29 亿元，增长 14.1%。

固定资产投资方面，2021年长沙市全市固定资产投资比上年增长 8.2%，增速较上年有所

恢复，其中，工业投资增长 11.5%，基础设施投资下降 3.6%，高新技术产业投资增长 6.1%。同年，长沙市全年完成房地产开发投资 2,236.12 亿元，比上年增长 19.7%。全年商品房销售面积 2,605.79 万平方米，增长 9.5%；商品房销售额 2,620.32 亿元，增长 19.3%。

财政方面，长沙市 2021 年一般公共预算收入 1,775.04 亿元，同比增长 8.0%，其中地方一般公共预算收入 1,188.31 亿元，增长 8.0%。一般公共预算支出 1,541.59 亿元，增长 2.7%。随着地价的攀升和土地出让规模的增加，长沙市政府性基金收入呈增长趋势，2021 年实现政府性基金收入 1,120.00 亿元，同比增长 2.43%。2022 年 1~3 月，全市政府性基金预算收入 213.92 亿元，较年初下降 27.93%，其中国有土地使用权出让收入 206.97 亿元，下降 29.02%。同期，全市政府性基金预算支出 249.14 亿元，较年初增长 6.56%，其中国有土地使用权出让收入安排的支出 177.91 亿元，下降 16.42%。

作为国家级湘江新区的重要组成部分，宁乡市已建成“三区五园”布局，食品加工、先进装备制造和新材料等六大支

柱产业是宁乡市经济增长的重要支撑；高新区是宁乡市连接长沙市区的主要通道，也是湘江新区内发展高新技术产业的重要组团，锂电新能源产业集聚效应显现，未来发展潜力较大

宁乡市为湖南省直辖、长沙市代管的县级市，原为宁乡县，是长沙市市辖县，2017 年 4 月 10 日，经国务院批准，撤销宁乡县，设立县级宁乡市，行政区域保持不变。

宁乡市位于长沙市西部，距长沙黄花国际机场 60 公里，是湘江新区的重要组团¹。截至 2020 年末，宁乡市总面积 2,906 平方千米，下辖 4 个街道、21 个镇、4 个乡。截至 2021 年末，宁乡市全市常住人口 126.72 万人。

近年来宁乡市经济实力逐步增强，经济增速虽有所放缓，但仍处于较高水平。2021 年，全市实现地区生产总值 1,167.02 亿元，比上年增长 7.3%。分产业看，第一产业增加值 131.29 亿元，增长 9.5%；第二产业增加值 492.99 亿元，增长 6.2%；第三产业增加值 542.73 亿元，增长 7.6%。三次产业结构为 11.3：42.2：46.5，第三产业对宁乡市经济增长贡献度较高。。

表 4：2019~2021 年宁乡市经济发展主要指标

单位：亿元、%

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,069.10	9.1	1,105.92	2.7	1,167.02	7.3
人均地区生产总值（元）	80,889	--	88,100	--	92,098	--
工业增加值	--	11.4	--	2.5	--	6.9
固定资产投资	--	10.2	--	4.0	--	8.3
社会消费品零售总额	440.97	22.4	424.40	-3.8	489.44	15.3
地方一般公共预算收入	53.81	13.8	61.21	13.8	73.61	19.0
常住人口（万人）	133.84		126.50		126.72	
三次产业结构	10.4:42.6:46.9		11.9:42.2:45.9		11.3:42.2:46.5	

¹ 湘江新区位于长沙市湘江西岸，包括岳麓区、望城区和宁乡市部分区域，核心区域为岳麓区 15 个街道、望城区 8 个街道以及宁乡市金洲镇，覆盖长沙高新技术产业开发区、宁乡经济技术开发区和望城经济技术开发区 3 个国家级园区，区域面积 490 平方公里。



资料来源：公开资料，远东资信整理

固定资产投资方面，2021年全社会固定资产投资比上年增长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%；房地产开发投资比上年增长17.7%，占全部投资比重为14.5%；商品房销售面积171.13万平方米，下降20.9%。

工业生产方面，全市2021年工业增加值比上年增长6.9%，其中规模以上工业增加值增长8.5%。宁乡市现已形成“三区五园”²的规划布局，园区经济对地区经济贡献较大。2021年园区（三区五园）规模以上工业产值占全部规模工业的89.9%，增加值占全部规模工业的89.8%。食品加工、储能材料、智能终端、装备制造、新材料、孕婴童及时尚鞋服等六大主导产业产值占全部规模工业比重86.4%，增加值占全部规模工业比重88.3%。

社会消费方面，2021年全市社会消费品零售总额489.44亿元，比上年增长15.3%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额354.48亿元，增长16.4%；乡村消费品零售额134.96亿元，增长12.6%。按行业类型分，批发业零售额73.95亿元，增长11.6%；零售业361.43亿元，增长16.2%；住宿业3.70亿元，增长12.8%；餐饮业50.36亿元，增长14.6%。

宁乡高新区位于宁乡市东部，横跨金洲、夏铎铺、历经铺三个镇级区划，是宁乡市连接长沙市区的主要通道，也是湘江新区内发展高新技术产业的重要组团。高新区筹建于2006年，前身为宁乡县金洲新区，2012年经湖南省人民政府批准升级为省级工业园区，2015年更名为宁乡高新技术产业园区。高新区总体规划面积65平方公里，建成区面积14.5平方公里。

高新区已初步形成智能装备制造和先进储

能材料“一主一特”的产业格局，先后获批国家节能环保新材料高新技术产业化基地（节能环保新材料）、国家新型工业化产业示范基地（电池材料）、全国电池产业集群示范区、湖南省储能材料特色产业园区、湖南省首批低碳试点示范园区。其中智能装备制造产业以三一汽车起重机械有限公司、湖南星邦重工有限公司为龙头，聚集长沙瑞捷机械科技股份有限公司、万鑫精工(湖南)股份有限公司、长沙星沙机床有限公司等配套企业20多家；先进储能材料产业已形成“上游材料到锂电池正极、负极、隔膜、电解液、包装辅助材料，到电芯，到锂电池组装及应用，到废旧电池回收再利用”的完整产业链，集聚了宁乡市比亚迪投资控股有限公司、湖南杉杉能源科技股份有限公司、湖南邦普循环科技有限公司、多氟多实业集团有限公司、湖南中科星城石墨有限公司等10余家锂电大型企业。

财政方面，宁乡市财政体制为湖南省财政直管。2021年，全市一般公共预算收入73.61亿元，其中，税收收入56.83亿元，同比增长19.86%；非税收入16.78亿元，同比增长21.63%；同期，全市一般公共预算支出分别为120.59亿元，同比增长7.93%。2021年宁乡市财政自给率为61.04%，财政自给能力弱。

四、业务运营

作为高新区重要的基础设施建设主体，公司基础设施建设和土地整理业务具有很强的区域专营性；公司土地整理业务易受政府土地出让计划和房地产市场行情影响，收入波动较大；公司在建及拟建项目资金需求较大，部分项目回款进度滞

² 三区包括宁乡经济技术开发区、宁乡高新区以及金玉工业集中区；五园包括夏铎铺机械工业园、煤炭坝门业园、大成桥无纺布产业园、双凫铺鞋业园、老粮仓珠宝产业园。

后，资金平衡压力较大

公司成立时间较短，随着高新区内国有资产整合，2019 年新城开发和恩吉实业股权划入公司后，公司成为高新区重要的基础设施建设主体，基础设施建设和土地整理业务具有很强的区域专营性。

近年来公司业务收入呈波动增长态势，收入主要来自基础设施建设和土地整理业务，受高新区发展规划和土地出让政策等因素影响，近年来公司两大主营业务收入规模及占比有所

波动。公司其他业务主要包括房屋出租、房屋出售、物业管理等，2020 年公司新增货物销售业务，对收入形成一定补充。

基础设施建设和土地整理两大主营业务是公司毛利润的主要来源，但受土地整理业务波动以及房屋出租等业务规模增长影响，基础设施建设和土地整理两大主营业务对毛利润的占比由 2019 年末的 92.03%下降至 2021 年末的 71.35%。综合毛利率呈波动增长态势，但基础设施建设业务毛利率持续下降。

表 5：2019~2021 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况

单位：亿元、%

业务板块	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入						
工程建设	4.70	28.64	18.94	75.57	17.28	71.10
土地整理	11.20	68.28	3.55	14.15	3.33	13.72
房屋出租	0.24	1.48	0.40	1.60	1.32	5.43
货物销售	--	--	0.99	3.97	1.19	4.90
其他	0.26	1.60	1.18	4.71	1.18	4.85
合计	16.41	100.00	25.06	100.00	24.30	100.00
毛利润						
工程建设	1.14	37.20	3.37	74.88	2.88	59.81
土地整理	1.68	54.83	0.59	13.12	0.56	11.54
房屋出租	0.24	7.92	0.36	7.98	1.32	27.40
货物销售	--	--	0.002	0.05	0.01	0.24
其他	0.002	0.06	0.18	3.97	0.05	1.01
合计	3.06	100.00	4.51	100.00	4.81	100.00
毛利率						
工程建设	24.24		17.81		16.67	
土地整理	14.99		16.67		16.67	
房屋出租	100.00		89.55		100.00	
货物销售	--		0.23		0.96	
其他	0.67		15.14		4.12	
综合毛利率	18.66		17.98		19.81	

资料来源：公司提供，远东资信整理

基础设施建设

基础设施建设业务主要由子公司新城开发负责，业务模式分为委托代建和自营两种。委托代建模式下，依据金洲新区工业集中区管理委员会（现“宁乡高新技术产业园区管理委员会”）2014 年 11 月下发的文件，金洲新区工业集中区管理委员会授权恩吉实业与新城开发签订《代建项目承包协议》，将高新区范围内的工程建设项目采用委托代建的方式进行投资建设，并由新城开发作为项目业主及投资人，协

会”）2014 年 11 月下发的文件，金洲新区工业集中区管理委员会授权恩吉实业与新城开发签订《代建项目承包协议》，将高新区范围内的工程建设项目采用委托代建的方式进行投资建设，并由新城开发作为项目业主及投资人，协

议约定期限为 2014 年 5 月至 2025 年 12 月。与此同时，宁乡高新区授权长沙夏铎铺建设开发有限公司（以下简称“夏铎铺公司”）与恩吉实业签订《项目承包协议书》，夏铎铺公司每年按照审定工程投资额加成一定比例与恩吉实业结算，而恩吉实业作为新城开发工程建设项目的结算方，根据恩吉实业每年与新城开发审定工程投资额加成一定比例结算，经过两层结算，新城开发据此确认收入。

截至 2021 年末，公司主要已完工项目包括龙桥安置小区（一、二期）、宁乡高新区城中村

改造项目、金洲新区全民安置小区、金洲新区同兴安置房项目等，累计投资 19.44 亿元，累计确认收入 22.93 亿元，已累计回款 16.40 亿元。

截至 2021 年末，公司重点基础设施建设项目包括龙桥安置区、金洲新区东南片区两区同建项目、宁乡县金洲大道、东北片区配套设施项目、金洲新区关山互通高速公路建设项目等，计划总投资 35.26 亿元，累计已投资 26.39 亿元，累计确认收入 26.54 亿元，累计已回款 11.09 亿元，部分项目回款进度较为缓慢。

表 6：截至 2021 年末公司重点基础设施建设项目情况

单位：万元

序号	项目名称	建设期间	计划总投资	累计已投资	累计已确认收入	累计已回款
1	龙桥安置区	2014-2020	56,470.15	51,324.70	61,574.67	42,167.52
2	金洲新区东南片区两区同建	2018-2026	228,841.00	163,304.36	145,733.33	26,853.89
3	宁乡县金洲大道	2015-2021	20,417.11	19,978.53	23,671.09	21,673.27
4	东北片区配套设施项目	2017-2022	32,839.00	15,240.31	17,677.21	6,675.47
5	金洲新区关山互通高速公路建设	2014-2021	14,059.47	14,057.98	16,751.45	13,542.52
合计		--	352,626.73	263,905.88	265,407.75	110,912.67

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至 2021 年末，公司拟建项目包括金桥路、金林西路、普瑞大道西延线等，计划总投资额约 17 亿元。

另外，公司还有部分自营项目建设，项目类型主要为标准厂房，此类项目建设资金来源主要为自有资金和外部融资，项目建设完工后由公司进行运营。近年来，公司已经完工的自营项目包括金水西路标准厂房、金水东路标准厂房和姚家坡路标准厂房等。

土地整理

土地整理业务主要由子公司新城开发和恩吉实业负责。其中，新城开发根据与高新区管委会签订的《代建承包协议》，对相关地块进行整理，高新区管委会按照每年项目完工进度与新城开发进行结算，高新区管委会按公司土地整理成本加成一定比例代建管理费拨款，

新城开发据此确认收入。根据恩吉公司与夏铎铺公司签订的《项目承包协议书》，夏铎铺公司每年按照项目完工进度与恩吉实业进行结算，结算款为当年公司土地整理投资成本加成一定比例代建管理费，恩吉实业据此确认收入。待土地整理完成后，公司将土地移交高新区管委会。

截至 2021 年末，公司主要已完工土地整理项目包括三一重工片区、欧德宝汽车城片区以及左岸春天片区等，累计已投资 19.19 亿元，累计确认收入 17.60 亿元，累计已回款 15.17 亿元。截至 2021 年末，公司重点土地整理项目包括邦普五期片区、比亚迪片区、九龙仓商业中心等，整理土地项目计划总投资 19.92 亿元，已投资 15.24 亿元，累计确认收入 18.15 亿元，已回款 13.43 亿元。

表 7：截至 2021 年末公司重点土地整理项目情况

单位：万元

序号	项目名称	整理期间	计划总投资	累计已投资	累计已确认收入	累计已回款
1	邦普五期	2019-2021	32,141.39	29,967.28	35,841.27	25,965.55
2	九龙仓商业中心	2016-2020	20,594.50	20,045.78	23,850.33	19,346.16
3	比亚迪	2016-2022	100,000.00	63,919.99	75,700.72	49,432.90
4	碧桂园山湖城	2013-2021	25,775.25	20,467.98	24,560.53	20,738.19
5	杉杉新材	2013-2021	20,684.39	17,990.67	21,562.82	18,806.50
合计		--	199,195.53	152,391.70	181,515.67	134,289.30

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至 2021 年末，公司拟整理土地项目主要包括邦普六期、邦盛新能源一期、邦盛新能源二期及长沙旷冶项目，拟整理土地面积 754.50 亩。公司土地整理业务易受政府土地出让计划和房地产市场行情影响，需关注收入稳定性。

房屋出租

公司房屋出租业务主要为自持公寓、办公楼、厂房等资产出租，已出租资产主要包括金水西路标准厂房项目、姚家坡路标准厂房项目、金水东路标准厂房项目、人才公寓等，均位于高新区内。随着公司自营项目完工数量的增加，公司房屋出租收入呈增长态势，2019~2021 年分别实现营业收入 0.24 亿元、0.40 亿元和 1.32 亿元。

货物销售

公司货物销售业务为 2020 年新增业务板块，主要由湖南云起供应链管理有限公司（以下简称“云起供应链”）负责运营。云起供应链成立于 2020 年 1 月，由子公司新城开发出资设立，注册资本 1.00 亿元，公司间接持股 100.00%。

公司货物销售业务主要从事 PVC、碳酸锂等大宗贸易业务，通过集中采购、代采等方式为下游客户进行货物采购，或将采购货物向市场上其他贸易商进行销售。采购方面主要为“以销定采”模式，结算方式主要为先款

后货，即下游客户与公司签订销售合同后预先支付一定比例保证金，并在提货时支付剩余货款，保证金比例根据双方协商结果确定，一般在总货值的 10%~20% 左右。

2020 年及 2021 年，公司分别实现货物销售收入 0.99 亿元和 1.19 亿元，主要为 PVC 销售收入。

其他业务

公司其他业务主要包括房屋出售、物业管理、废水处理、运输服务、水电销售等，但规模均较小，对营业收入的贡献度有限。房屋出售业务方面，公司主要通过将其投资开发的工业园区内标准厂房、定制化厂房、科研与办公用房等资产出售至入园企业以获得收益。2019~2021 年，公司房屋出售业务分别实现营业收入 0.01 亿元、0.43 亿元和 0.41 亿元。物业管理业务主要为高新区内的园林绿化服务，以及对公寓、厂房提供保安、保洁服务。2019~2021 年分别实现营业收入 0.15 亿元、0.12 亿元和 0.06 亿元。

外部支持

公司作为高新区重要的基础设施建设主体，近年来在国有股权划拨、资金注入和财政补贴方面得到了高新区管委会的大力支持。

股权划拨方面，2019 年 9 月，高新区管委会将新城开发及恩吉实业 100.00% 的股权无偿划转至公司，增加公司资本公积，同时将

资本公积中的 30.00 亿元转增实收资本。

资金注入方面，2020 年 1 月，根据高新区管委会《关于对长沙金洲新城投资控股集团有限公司增加投资的通知》，高新区管委会对公司新增货币注资 3.00 亿元，公司实收资本增至 33.00 亿元。2021 年 9 月，高新区管委会向公司注资 3.85 亿元，公司实收资本增至 36.85 亿元。2020 年 9 月，根据高新区管委会《关于对长沙金洲新城开发建设投资有限公司增加投资的通知》，将应付高新区管委会的款项作为投资款计入资本公积，增加公司资本公积 9.19 亿元。2021 年，高新区管委会对公司新增投资 36.32 亿元，计入资本公积。

财政补贴方面，2019~2021 年，公司分别收到的高新区管委会补贴 1.06 亿元、0.91 亿元和 1.31 亿元。

五、管理及战略

公司为宁乡高新区建设、融资、管理和服务的重要平台，设有相应的组织架构和内部管理体系，发展战略较为明确

公司治理

公司按照《中华人民共和国公司法》及现代企业制度要求，制定了《长沙金洲新城投资控股集团有限公司章程》（以下简称“公司章程”），建立了符合现代企业管理制度要求的法人治理结构，并制定了相关的配套制度规范出资人、董事会和监事会的议事规则和程序，明确董事会及董事长、总经理的各级职权，形成了集中控制、分级管理、责权分明的管理机制，确保公司经营工作有序、高效地进行。

公司不设股东会，由高新区管委会作为出资人依法行使股东会职权。公司设有董事会和监事会，董事会成员 5 名，其中董事长 1 人，由高新区管委会指定；职工代表董事 2 人，

由公司职工代表大会选举产生。董事会每届任期 3 年，任期届满，可以连任。公司监事会成员 5 名，设监事会主席 1 名，职工监事 2 名。监事会成员均由高新区管委会委派和指定。监事中的职工代表由集团公司职工代表大会（或职工大会）选举产生，报管委会备案。监事每届任期三年，连选可以连任。

公司设总经理 1 人，兼任公司法定代表人，由高新区管委会任命或委派，负责主持公司的生产经营管理工作，并组织实施董事会决议，对董事会负责。总经理任期 3 年，任期届满可连选连任。

人员素质

公司现任董事长饶健先生，本科学历，历任宁乡市环保局经开区分局副局长、宁乡市环保局高新区分局副局长、宁乡市环保局高新区分局局长，2020 年 3 月起任金洲集团董事长。

公司董事兼总经理黄煌女士，本科学历，历任长沙市郊区东岸乡政府副局长，芙蓉区政府副主任，2021 年 5 月担任金洲集团董事及总经理。

截至 2021 年末，公司共有员工 76 人，其中管理人员 19 人，基层工作人员 57 人；本科及以上学历者 61 人，大专及以下学历者 15 人；30 岁以下员工 20 人，30 至 50 岁员工 55 人。

整体来看，公司高级管理人员具有较为丰富的管理经验，整体人员素质较高，可以较好的满足公司日常业务的开展需求。

内部管理

部门设置方面，公司根据自身定位、业务特点以及经营需要，设置有综合管理部、财务管理部、战略投融资部、合规风控部、资产营运部、项目建设部、土地开发部和基金投资部，共 8 个职能部门。

近年来，公司在财务管理、内部综合管理等方面制定和修订了相关管理制度，建立起了符合自身业务特点和经营需要的管理体制。财务管理制度方面，公司制定了《财务管理制度》等一系列财务管理制度，对公司的财务工作岗位职责、财务工作管理、支票现金管理、会计档案等方面进行规范，保障公司按照相关法律法规和规章制度进行账务处理以及编制财务报告。其他方面，公司制定有《内部管理制度》，对人事考勤、印章印鉴管理、文件及档案管理等方面出台制度规范，有助于保障各项业务合法合规开展，保障公司合理高效运营。

整体来看，公司初步搭建了较为系统的制度管理体系，基本能够满足日常业务开展需要，保障各项业务的有序开展和公司的高效运营。

发展战略

作为宁乡高新区建设、融资、管理和服务的重要平台，公司的发展和园区的发展密切相关。目前高新区在争创国家级园区，为此公司计划通过引进学校、医院、餐饮、娱乐等配套项目，拉动价值提升，进一步做大资产。在园区运营方面，公司未来将加大产业和综合类项目引进，延续目前项目引进的良好势头；在投资管理方面，集团公司要以基金投资增动能，多与大城市、优质企业、上市企业对接、合作，加深沟通和交流，创新基金产品，尝试新的投资模式；在融资统筹方面，公司将全力化解非标产品，提前做好资金筹划，严格控制融资成本。

整体而言，公司将继续创新活动，完善配套设施，优化营商环境，提高园区影响力，并做好参控股公司投资收益分析，定期剥离无

效资产，保证投资回报，推动公司持续健康发展。

六、财务分析

公司提供了2019~2020年经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的审计报告；2021年经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表按照《企业会计制度》和其他相关规定编制，各期数据均使用当期财务报表期末数。

截至2020年末，公司合并范围子公司共15家，截至2021年末，公司合并范围子公司共16家，当期新设成立湖南云起云净股权投资合伙企业（有限合伙）³。

受益于股东股权划拨及资金注入，公司资本实力持续增强；资产中土地使用权所占比重较高，资金沉淀较多，需关注土地可变现能力，受限资产规模较大，占同期资产总额比重较高；公司总债务增幅较大，债务负担加重，短期债务增长较快，存在一定即期偿付压力；利润对投资性房地产公允价值变动及政府补助依赖度较高，盈利稳定性有待加强

资本结构

近年来公司所有者权益呈持续增长趋势。从构成来看，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。

实收资本方面，2019~2021年末分别为30.00亿元、33.00亿元和36.85亿元，其中2020年1月高新区管委会向公司注入货币资金3.00亿元计入公司实收资本⁴，2021年9月

³ 湖南云起物流科技有限公司已于本期注销。

⁴ 2020年1月8日，根据宁乡高新技术产业园区管理委员会《关于对长沙金洲新城投资控股集团有限公司增加投资的通知》，宁乡高新区管委会向公司货币注资3.00亿元。

再次向公司注入投资款 3.85 亿元。公司资本公积主要由高新区管委会股权划拨及新增投资形成，近年来呈大幅增长趋势，其中 2019 年 9 月，高新区管委会将新城开发及恩吉实业 100.00% 的股权无偿划转至公司，增加资本公积；2020 年末公司资本公积较上年增加 7.72 亿元，增加额系高新区管委会将应收土地购置款 9.19 亿元作为投资款转增公司资本公积所致⁵，同期，公司注销两宗土地，账面价

值共 1.47 亿元，调减资本公积；2021 年末，资本公积同比大幅增长 83.92% 至 79.59 亿元，系高新区管委会拨付的 36.32 亿元资金所致。公司未分配利润随公司盈利积累持续增长，近三年年均复合增长率 11.86%。

总体来看，受高新区管委会股权划拨及资金注入影响，近年来公司所有者权益持续上升，资本实力有所增强。

表 8：2019~2021 年末公司负债及权益构成

单位：亿元、%

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.36	1.02	6.34	3.41	6.10	2.87
应付账款	1.95	1.46	3.72	2.00	0.84	0.39
其他应付款	8.50	6.36	7.98	4.29	14.46	6.80
一年内到期的非流动负债	10.72	8.02	12.03	6.47	47.97	22.57
流动负债合计	22.89	17.13	30.57	16.42	73.54	34.60
长期借款	78.18	58.50	97.00	52.12	83.12	39.10
应付债券	26.89	20.13	48.85	26.25	45.17	21.25
长期应付款	3.25	2.43	7.07	3.80	7.22	3.40
非流动负债合计	110.74	82.87	155.54	83.58	139.03	65.40
负债合计	133.63	100.00	186.11	100.00	212.57	100.00
实收资本	30.00	34.13	33.00	32.71	36.85	25.56
资本公积	35.55	40.45	43.27	42.90	79.59	55.21
其它综合收益	3.55	4.04	3.55	3.52	4.17	2.89
未分配利润	18.70	21.27	20.92	20.74	23.40	16.23
归属于母公司所有者权益合计	87.80	99.88	100.74	99.87	144.00	99.89
少数股东权益	0.10	0.12	0.13	0.13	0.15	0.11
所有者权益合计	87.91	100.00	100.87	100.00	144.15	100.00

数据来源：公司 2019~2021 年的审计报告，远东资信整理

2019~2021 年末，公司负债总额呈持续增长趋势，年均复合增长率为 26.12%。从构成来看，公司负债以非流动负债为主，2021 年末，非流动负债规模及占比均有所下降。

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。短期借款主要由保证借款和信用借款构成，2020

年末公司短期借款大幅增加 4.98 亿元，系新增的信用借款 2.74 亿元和保证借款 2.24 亿元；2021 年末，短期借款同比小幅减少 3.79%，截至 2021 年末，公司短期借款利率区间为 5.10%~6.80%。

2020 年末，公司应付账款较 2019 年末增加 1.77 亿元，增幅为 90.67%，主要系随着公

⁵ 2020 年 9 月 30 日，根据宁乡高新技术产业园区管理委员会《关于对长沙金洲新城开发建设投资有限公司增加投资的通知》，宁乡高新区管委会向公司投资 9.19 亿元计入资本公积。

司工程建设、土地整理等项目的逐步推进，应付工程施工单位的工程款增加所致。2021 年末，公司应付账款同比大幅减少 77.49%，系应付工程款减少 2.58 亿元所致。整体来看，公司应付账款规模及占比较小。

公司其他应付款（合计）主要包括应付利息和其他应付款，2019~2020 年末，公司其他应付款中应付利息分别为 1.07 亿元和 4.25 亿元，主要为应付债券利息，2021 年末无应付利息。公司其他应付款主要为往来款、代收代付款项以及在承担市政项目建设过程中施工单位缴存的保证金等，其中 2020 年末公司其他应付款为 3.73 亿元，较上年同期减少了 3.70 亿元，主要系 3.60 亿元债务置换资金减少所致；2021 年末，其他应付款大幅增长 6.48 亿元，主要为未结算往来款。

近年来公司一年内到期的非流动负债持续增长，由一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款构成，2021 年末，公司一年内到期的非流动负债大幅增加 35.94 亿元，主要系 20.14 亿元长期应付款结转至一年内到期所致。

非流动负债方面，2019~2021 年末，公

司非流动负债波动上升，年均复合增长率为 12.05%。从构成来看，非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。2020 年末，公司长期借款 97.00 亿元，其中保证借款 48.21 亿元、混合借款 26.49 亿元、抵押借款 17.80 亿元、信用借款 4.50 亿元，公司抵押物主要为土地资产、投资性房地产、股权以及收益权；2021 年末，长期借款减少 14.30% 至 83.12 亿元，主要系保证借款减少所致。截至 2021 年末，公司长期借款利率区间为 4.00%~7.60%，借款来源包括政策性银行、大型国有银行、股份制银行和地方商业银行，融资渠道较为广泛。

近年来公司应付债券有所增长，截至 2020 年末，公司新增“20 金洲新城债”、“20 非公开公司债”以及北金所债融产品，公司应付债券规模同比大幅增长 21.96 亿元。截至 2021 年末，公司新发行债券“21 金洲新城债”和“21 金洲 01”合计募集规模 8.70 亿元，新增应付债券 8.66 亿元，当期一年内到期金额 13.60 亿元，偿还到期债券“17 金洲双创债”和“20 湘金洲新城 ZR-华融湘江银行”合计 3.25 亿元。

表 9：截至 2021 年末公司应付债券情况

单位：亿元、年

债券名称	发行日期	债券期限	发行利率	期末余额
17 金洲双创债	2017/8/24	7	6.60%	8.97
17 金洲 01	2017/1/18	5	7.80%	4.30
17 金洲 02	2017/4/26	5	7.50%	1.00
20 金洲新城债	2020/10/30	7	6.68%	6.17
20 非公开公司债	2020/9/29 ; 2020/3/27	5	--	14.97
20 湘金洲新城 ZR-长沙银行宁乡支行	2020/3/12	3	7.20%	4.96
20 湘金洲新城 ZR-华融湘江银行	2020/3/31	3	7.40%	6.73
20 湘金洲新城 ZR-东莞银行	2020/3/27	3	5.50%	1.93
21 金洲新城债	2021/8/4	5	5.50%	3.68
21 金洲 01	2021/12/13	3	6.50%	4.98
应付利息	--	--	--	1.08
减：一年内到期部分	--	--	--	13.60

债券名称	发行日期	债券期限	发行利率	期末余额
合计	--	--	--	45.17

数据来源：公司提供，远东资信整理

近年来公司长期应付款（合计）呈逐年上升趋势，2019~2021 年末金额分别为 3.25 亿元、7.07 亿元和 7.22 亿元，其中专项应付款分别为 0.50 亿元、4.10 亿元和 0.98 亿元，2020 年公司专项应付款大幅增加，主要为当期新

增两供两治项目资金以及中央专项资金。公司长期应付款主要为应付融资租赁款，截至 2021 年末长期应付款余额合计 27.38 亿元，其中一年内到期部分金额 21.14 亿元。

表 10：2019~2021 年末公司有息债务情况

单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
短期债务	12.08	18.48	55.50
其中：短期借款	1.36	6.34	6.10
应付票据	--	0.11	1.43
一年内到期的非流动负债	10.72	12.03	47.97
长期债务	107.82	148.81	134.53
其中：长期借款	78.18	97.00	83.12
应付债券	26.89	48.85	45.17
长期应付款	2.75	2.96	6.24
总债务	119.91	167.29	190.03
长短期债务比	8.92	8.05	2.42
总债务资本化比率	57.70	62.38	56.86
资产负债率	60.32	64.85	59.59

资料来源：公司 2019~2021 年审计报告，远东资信整理

有息负债方面，近年来公司总债务规模持续上升，2021 年末同比增长 13.59% 至 190.03 亿元。期限结构方面，近年来公司债务以长期债务为主，2019~2021 年末，公司长期债务占总债务比重分别为 89.92%、88.95% 和 70.80%。公司短期债务主要为一年内到期的非流动负债，2021 年末大幅增长 35.94 亿元，主要系长期应付款集中到期所致，当期长短期债务比大幅下降，债务期限结构有待改善；公司长期债务主要为长期借款及应付债券，受公司取得借款及发行债券影响，近年来公司长期债务规模增长较快，且未来存在一定集中偿付风险。

从债务负担指标看，2019~2021 年末，公司资产负债率分别为 60.32%、64.85% 和 59.59%，总债务资本化比率分别为 57.70%、

62.38% 和 56.86%，公司负债率整体有所下降。

总体来看，公司负债规模持续增加，且有息债务规模增长较快，债务负担快速上升，长期债务占比较高，且未来存在一定的集中兑付压力，2021 年末短期债务增幅很大，存在一定的即期偿付压力。

资产质量

近年来公司资产总额呈持续增长趋势，2019~2021 年末资产年均复合增长率为 26.89%，公司资产结构以流动资产为主。

流动资产方面，2019~2021 年末公司流动资产持续增长。近年来公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2021 年末，公司货币资金 13.92 亿元，同比减少 26.06%，其中受限部分为 0.26 亿元保

证金。

表 11：2019~2021 年末公司资产构成

单位：亿元、%

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.42	3.80	18.82	6.56	13.92	3.90
应收账款	61.74	27.87	67.16	23.40	76.08	21.33
预付款项	4.68	2.11	10.89	3.80	4.45	1.25
其他应收款	18.36	8.29	17.99	6.27	33.73	9.46
存货	99.12	44.74	129.41	45.09	178.92	50.16
流动资产合计	192.95	87.10	245.18	85.43	310.89	87.15
投资性房地产	23.94	10.81	29.88	10.41	33.70	9.45
其他权益工具投资	--	--	-- ⁶	--	3.16	0.89
固定资产	0.99	0.45	4.58	1.60	2.20	0.62
在建工程	0.52	0.23	1.45	0.51	1.09	0.31
非流动资产合计	28.58	12.90	41.81	14.57	45.84	12.85
资产总计	221.54	100.00	286.98	100.00	356.73	100.00

资料来源：公司 2019~2021 年审计报告，远东资信整理

应收账款方面，2019~2021 年末，公司应收账款呈逐年上升趋势，占总资产的比重分别为 27.87%、23.40%和 21.33%，主要为公司从事土地开发整理和基础设施工程建设业务形成的对夏铎铺公司和高新区管委会的工程建设及土地整理结算款。2021 年末公司应收账款中，应收高新区管委会及夏铎铺公司结算款分别为 38.97 亿元和 37.05 亿元，占应收账款总额的比重分别为 51.22%和 48.70%，均未计提坏账准备，公司应收账款客户集中度很高，对公司资金占用较多。账龄方面，截至 2021 年末，公司 1 年以内（含 1 年）应收账款占比 26.64%；1~2 年（含 2 年）应收账款占比 73.36%。

其他应收款方面，2019~2021 年末，公司其他应收账款分别为 18.36 亿元、17.99 亿元和 33.73 亿元，主要为公司与其他单位形成的往来款、拆借款及土地保证金等。2021 年

末，公司应收前五名债务人款项金额合计 30.02 亿元，占其他应收款总额的 88.28%，客户集中度较高。账龄方面，1 年以内（含 1 年）其他应收款 26.74 亿元，占比 79.28%。截至 2021 年末，公司应收账款和其他应收款总计 109.81 亿元，占总资产的比例为 30.78%。

存货方面，近年来公司存货规模呈持续增长趋势，2019~2021 年末年均复合增长率为 34.35%，主要系公司项目开发成本累积以及土地资产增加所致。截至 2021 年末，公司存货账面价值为 178.92 亿元，其中开发成本和土地资产账面价值分别为 39.60 亿元和 139.18 亿元。截至 2021 年末，公司计入开发成本的工程项目共计 208 项，包括城中村改造保障房项目、金州新区投资地产项目、雅士林项目等；公司存货中土地使用权共计 125 宗，其中已取得土地证的 113 块，账面价值 106.89 亿元，具体为 110 宗有证出让地，账面价值

⁶ 执行新金融工具准则，公司于 2021 年 1 月 1 日及以后将持有的部分非交易性股权投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产账面价值 2.73 亿元，计入其他权益工具投资。

105.55 亿元，其中 81 宗已缴纳土地出让金，账面价值 56.66 亿元；3 宗为有证计划地，账面价值 1.34 亿元，均未缴纳土地出让金。未取得土地证的 12 块，账面价值 32.28 亿元，

均已缴纳土地出让金并取得土地出让合同，土地权证均尚在办理中。2019~2021 年末，公司存货周转次数分别为 0.14 次、0.18 次和 0.13 次。

表 12：截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况

单位：亿元、%

单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占比	坏账准备余额
长沙金夏置业有限公司	拆借款	12.21	2 年之内	35.91	--
宁乡高新技术产业园区管理委员	往来款	11.40	3 年之内	33.53	--
长沙夏铎铺建设开发有限公司	拆借款	4.90	2 年之内	14.41	--
宁乡市国资投资控股集团有限公司	拆借款	1.22	1 年之内	3.59	--
湖南金玉融资担保有限公司	拆借款	0.29	1 年之内	0.84	--
合计	--	30.02	--	88.28	--

资料来源：公司 2021 年审计报告，远东资信整理

2019~2021 年末，公司非流动资产呈持续增长趋势，年均复合增长率为 26.63%，主要系公司投资性房地产增长所致。从构成来看，公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和在建工程构成。近年来公司投资性房地产呈持续增长趋势，其中 2021 年末同比增长 12.77%至 33.70 亿元，主要系公司部分存货转入投资性房地产以及投资性房地产后续公允价值变动增长所致。

2021 年末，公司新增其他权益工具投资 3.16 亿元，主要系对湖南星邦智能装备股份有限公司、广东纳睿雷达科技股份有限公司和宁县信达小额贷款有限责任公司等的投资，公司将其以公允价值计量且其变动计入其他综合收益。

公司固定资产金额及占比较小，主要为房屋及建筑物和机器设备，2021 年末同比有所减少，主要系公司处置机器设备 2.75 亿元所致。公司在建工程近年来总体规模不大，2019~2021 年末分别为 0.52 元、1.45 亿元和 1.09 亿元，2021 年末公司重要在建工程包括标准厂房项目和工业污水处理厂项目，当期工业污水处理厂项目有 0.40 亿元转入投资性房地产。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 52.89 亿元，占资产总额的比重为 14.83%，主要为银行借款抵押的土地资产及投资性房地产，公司受限资产比例较高，需持续关注公司资产质量。

表 13：截至 2021 年末公司受限资产情况

单位：亿元

项目	年末账面价值	受限原因
货币资金	0.26	保证金
固定资产	0.96	抵押借款
其他权益工具投资	0.67	抵押借款
存货	28.78	抵押借款
投资性房地产	22.15	抵押借款
无形资产	0.07	抵押借款
合计	52.89	--

资料来源：公司 2021 年审计报告，远东资信整理

整体来看，近年来公司资产规模呈持续增长趋势，资产结构以流动资产为主，其中土地资产占比较高，且公司资产受限比例较高；同期公司应收类账款对资金占用较多，部分应收类款项账龄较长且集中度较高，需持续关注未来回款情况。

盈利能力

近年来公司营业收入规模波动增长，2019~2021 年复合增长率为 21.70%。公司收

入主要来自于基础设施工程建设和土地整理业务，其中 2020 年收入同比大幅增长 52.75%，主要系同期基础设施建设收入增长以及原有项目进度加快在本年度集中确认所致；2021 年收入同比小幅减少 3.04%。近年来公司综合毛利率有所波动，主要系收入占比较高的基础设施工程建设业务毛利率变动所致。受政府结算计划及土地出让政策影响，近年来公司收入结构变动较大。

表 14：2019~2021 年公司盈利情况

单位：亿元、%

科目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	16.41	25.06	24.30
营业成本	13.34	20.55	19.48
管理费用	0.42	0.72	0.73
财务费用	2.56	2.60	2.49
其他收益	1.06	0.91	0.78
公允价值变动收益	1.14	0.88	0.39
营业利润	2.13	2.46	2.55
利润总额	2.12	2.46	2.56
净利润	1.84	2.24	2.46
毛利率	18.66	17.98	19.81
期间费用率	18.18	13.27	13.38
现金收入比	62.32	60.83	43.72
总资产报酬率	2.22	2.04	1.53
净资产收益率	2.02	2.37	2.00

资料来源：公司 2019~2021 年的审计报告，远东资信整理

公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成。2019~2021 年公司期间费用分别为 2.98 亿元、3.32 亿元和 3.25 亿元。近年来公司期间费用率波动下降，主要系公司收入规模增长所致。随着近年来融资规模的增长，2019~2021 年公司费用化利息支出分别为 2.58 亿元、2.73 亿元和 2.36 亿元；资本化的利息支出分别为 4.43 亿元、7.64 亿元和 7.83 亿元。公司管理费用主要由折旧及摊销费和职工薪酬构成，其中 2021 年公司折旧及摊销

费 0.27 亿元、职工薪酬 0.27 亿元。

公司其他收益主要为政府补助，近年来规模及占比呈下降趋势。2019~2021 年，公司计入其他收益科目的政府补助分别为 1.06 亿元、0.91 亿元和 0.78 亿元，占同期利润总额的比例分别 49.69%、37.18%和 26.30%，公司营业利润中政府补贴占比较高，但近年来公司利润对政府补贴的依赖程度有所减弱。

公司公允价值变动收益来源于按公允价

值计量的投资性房地产评估增值，2019～2021 年，公司公允价值变动收益占利润总额比重分别为 53.55%、35.69%和 15.30%，公允价值变动净收益对公司利润影响较大，需持续关注公司投资性房地产公允价值变动情况。

盈利方面，近年来公司营业利润、利润总额及净利润规模受公司收入构成影响呈持续增长态势。从盈利指标来看，近年来公司盈利能力有所下降。整体来看，公司营业收入规模有所增长，但利润对政府补助和投资性房地产公允价值变动收益依赖较大，自身盈利稳定性较弱。

现金流

经营活动现金流方面，2019 年公司经营活动现金流呈净流入状态，2020～2021 年转为净流出状态，且流出规模较大。公司经营活

动现金流入主要为结算款、财政补贴及往来款流入，受主营业务回款进度及往来款增加影响，近年来有所上升；公司经营活动现金流出主要为支付基础设施建设和土地整理成本以及其他单位往来款，2020～2021 年由于项目投入规模增加导致现金流流出规模增大。整体来看，公司主营业务回款、财政补贴及往来款对经营活动现金流影响较大。2019～2021 年，公司现金收入比分别为 62.32%、60.83%和 43.72%，收现质量差，需持续关注公司回款情况。

投资活动现金流方面，近年来公司投资活动现金流净额呈持续净流出状态，净流出规模有所减小。公司投资活动现金流入规模很小，投资活动现金流出主要由项目建设投资产生。

表 15：2019～2021 年公司现金流情况

单位：亿元

项目	2019 年	2020 年	2021 年
销售商品、提供劳务收到的现金	10.22	15.24	10.62
收到其他与经营活动有关的现金	1.81	2.84	14.64
经营活动现金流入小计	12.03	18.09	25.26
经营活动现金流出小计	11.10	43.34	46.74
经营活动产生的现金流量净额	0.93	-25.26	-21.48
投资活动现金流入小计	0.03	0.74	0.39
投资活动现金流出小计	25.16	6.25	3.78
投资活动产生的现金流量净额	-25.13	-5.51	-3.38
筹资活动现金流入小计	42.83	71.77	61.34
筹资活动现金流出小计	26.15	30.60	41.64
筹资活动产生的现金流量净额	16.68	41.17	19.70

数据来源：公司 2019～2021 年的审计报告，远东资信整理

筹资活动现金流方面，2019～2021 年呈持续净流入状态，筹资活动现金流入主要来自取得借款及发行债券，筹资活动现金流出主要为偿还机构借款及支付借款利息。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，2019～2021 年

末，公司流动比率与速动比率均有所下降，其中 2021 年末下降幅度较大，主要系流动负债中一年内到期的非流动负债大幅增长所致，此外，公司经营活动现金流净流出规模较大，存量货币资金无法对短期债务形成有效覆盖，2021 年公司短期债务大幅增长，存在一定的即期偿债压力。

表 16：公司偿债能力指标

单位：亿元、%、倍

项目	2019 年	2020 年	2021 年
总债务	119.91	167.29	190.03
EBITDA	4.77	5.39	5.22
流动比率	842.85	802.05	422.72
速动比率	389.45	343.09	173.39
经营现金流负债比	4.08	-82.62	-29.21
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.68	0.52	0.51
总债务/EBITDA（倍）	25.13	31.02	36.42

资料来源：公司 2019~2021 年的审计报告，远东资信整理

从长期偿债能力指标看，近年来公司总债务规模持续上升，总债务/EBITDA 持续增长，2019~2021 年分别为 25.13 倍、31.02 倍和 36.42 倍，EBITDA 利息保障倍数有所降低，对债务本息的覆盖能力弱。

整体来看，公司债务规模不断上升，债务负担重且存在一定即期偿债压力，但考虑到股东背景、职能定位以及当地政府给予的较大支持，公司综合偿债能力尚可。

截至 2021 年末，公司获得的银行授信总额为 310.50 亿元，实际已使用额度为 123.83 亿元，未使用银行授信额度为 186.67 亿元。总体来看，为公司提供授信的金融机构包括政策性银行、国有大型商业银行、股份制银行及农商行等，授信来源较为分散，公司融资渠道比较顺畅。

或有事项

截至 2021 年末，公司对外担保余额 11.43 亿元，担保比率 7.93%，担保对象包括宁乡双资投资有限责任公司、宁乡沔东新城建设开发有限公司和宁乡市交通建设投资有限公司，均为区域内国有企业。整体来看，公司对外担保规模尚可，整体代偿风险较小，但仍需关注或有负债风险。

截至 2021 年末，公司与湖南亮之星米业有限公司存在一例重大诉讼，涉及诉讼金额 1,699.04 万元，系子公司新城开发代湖南亮之星米业有限公司清偿借款产生，公司已按照

账面余额的 50%计提坏账准备，案件进展需持续关注。

七、债务履约情况

根据中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91430124MA4LGMGJ82），截至 2022 年 3 月 22 日，公司本部无不良信贷信息。

截至报告出具日，公司的各项债务融资工具均按时偿付本息，无逾期偿付情况。

八、增信措施

兴农担保为本期债券的品种一提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

兴农担保于 2011 年 8 月由重庆渝富资产管理集团有限公司（以下简称“渝富资管”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“重庆城建”）及重庆市水务资产经营有限公司（以下简称“重庆水务”）共同发起设立，初始注册资本 30.00 亿元人民币。2018 年 8 月，股东渝富资管将其持有的兴农担保股权划转至其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股集团”）名下。2019 年 9 月，兴农担保股东渝富控股集团和重庆城建分别增资 13.32 亿元和 8.88 亿元，同时通过未分配利润转增方式增加资本 0.50 亿元。2020 年，兴农担保股东渝富控股集团、重庆城建和重庆水务又分别增资 3.48 亿元、

1.65 亿元和 0.67 亿元；此外，重庆市国资委将重庆市交通融资担保有限公司（以下简称“交通担保”）100%股权无偿划转至兴农担保。截至 2021 年末，兴农担保实收资本为 58.00 亿元，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

兴农担保的担保业务主要分为以债券担保为主的直接融资担保业务和以银行贷款担

保为主的间接融资担保业务。近年来兴农担保逐步调整业务结构，在保持传统政策性融资担保业务优势的基础上，积极进行市场化转型，大力拓展城投债券为主的直接融资担保业务，直接融资担保业务规模稳步上升，推动兴农担保业务规模持续增长。2020~2021 年末兴农担保本部融资性担保责任余额分别为 520.97 亿元和 554.11 亿元。

表17：近年来兴农担保业务情况

单位：亿元、%

项目	2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比
直接融资担保责任余额	429.20	82.38	470.65	84.94
间接融资担保责任余额	91.78	17.62	83.35	15.04
融资性责任余额合计	520.97	100.00	554.11	100.00

资料来源：兴农担保提供，远东资信整理

注：上述数据均为兴农担保本部口径

直接融资担保业务方面，兴农担保主要定位于区县级城投公司企业债。同时，兴农担保与财富证券、开源证券、天风证券等 40 余家证券公司建立了业务合作关系，积极通过主承销商渠道促进业务开展。截至 2021 年末，兴农担保已落地的直接融资担保项目主要系为城投企业以及重庆市属地方国企发行的公司债及银行间市场发行的非金融企业债务融资工具进行担保，担保对象主体信用等级以 AA 为主。

间接融资担保业务方面，兴农担保积极利用合作银行渠道开展间接融资担保业务。截至 2021 年末，兴农担保已与重庆农村商业银行、建设银行重庆分行、重庆银行等 20 余家银行建立了贷款担保业务合作关系。担保费率方面，为发挥支农惠小的职能，兴农担保针对农村地区小微企业和“三农”主体贷款平均担保费率均在 1.60%左右，间接融资担保整体费率在 1.50%~2.00%左右。

兴农担保营业总收入主要由担保业务收入与利息收入构成，得益于资本市场直接融资担保业务的快速发展，近年来兴农担保的

担保费收入规模持续提升，并带动营业总收入快速增长，2020~2021 年分别为 10.80 亿元和 13.13 亿元。兴农担保营业支出主要包括提取的担保赔偿准备金、业务及管理费用和信用减值损失。2020~2021 年，兴农担保提取的担保准备金分别为 3.72 亿元和 4.12 亿元，随着担保业务规模的扩大逐年增长；业务及管理费分别为 1.53 亿元和 1.83 亿元，信用减值损失分别为 0.16 亿元和 3.29 亿元。2020~2021 年，兴农担保分别实现净利润 3.11 亿元和 2.07 亿元，其净资产收益率分别为 3.11%和 2.11%。

2020~2021 年末，兴农担保资产规模分别为 207.48 亿元和 183.04 亿元，以货币资金、应收代偿款、其他应收款、交易性金融资产、债权投资和其他资产为主。2021 年末，兴农担保货币资金为 41.58 亿元，较上年末增长 9.96 亿元，且无受限货币资金。整体来看，兴农担保货币资金较充足，能够为可能发生的代偿提供较好的现金储备及流动性支持。

2020~2021 年末，兴农担保负债规模分别为 105.43 亿元和 88.49 亿元，呈下降态势，

以预收担保费、未到期责任准备金、担保赔偿准备和其他负债为主，其中担保赔偿准备分别为 18.60 亿元和 22.60 亿元，随着担保业务规模的上升有所增长；其他负债分别为 56.48 亿元和 42.09 亿元，系国开行及农发行发放的政策性贷款，前述贷款为重庆市高山生态扶贫搬迁贷款，采用“统承统贷统还”的运作模式，兴农担保不承担相关利息及相应风险。

2020~2021 年末，兴农担保所有者权益分别为 102.05 亿元和 94.54 亿元，主要由实收资本、资本公积以及少数股东权益构成，其中实收资本均为 58.00 亿元。由于近年来债券担保业务规模增长较快，兴农担保的担保放大倍数已接近监管上限，2021 年末，兴农担保按照母公司口径计算的融资担保放大倍数为 8.48 倍，保持在较高水平，面临一定的新增担保业务规模受限压力。

从代偿情况来看，2020~2021 年兴农担保当期代偿金额分别为 1.08 亿元和 4.78 亿元，当期代偿率分别为 0.73% 和 2.86%。代偿回收方面，截至 2021 年末，兴农担保累计回收代偿金额为 11.79 亿元，累计代偿回收率为 73.93%，整体代偿回收情况良好。

综上，远东资信评定重庆兴农融资担保集团有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

九、本期债券偿债能力分析

公司本期债券发行规模不超过人民币 12.00 亿元，按照 12.00 亿元计算，相当于 2021 年末公司长期债务的 8.92%、总债务的 6.32%，本期债券的发行对公司现有债务结构会产生一定影响，进一步推高公司有息债务规模。

2021 年末，公司资产负债率为 59.59%，长期债务资本化比率为 48.27%、总债务资本化比率为 56.86%；以 2021 年末数据为基础，在其他因素均不变的前提下，本期债券成功发行后，公司资产负债率增长至 60.90%、长

期债务资本化比率增长至 50.41%、总债务资本化比率增长至 58.36%，债务负担有所上升。

2019~2021 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期债券计划发行规模的 1.00 倍、1.51 倍和 2.11 倍，公司经营活动净现金流分别为本期债券计划发行规模的 0.08 倍、-2.10 倍和 -1.79 倍，公司 EBITDA 分别为本期债券计划发行规模的 0.40 倍、0.45 倍和 0.43 倍。

总体来看，公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期债券保障能力较弱，但兴农担保为本期债券的品种一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，且公司股东支持力度较大，对本期债券利息及本金的偿付提供了较好的支撑。

十、评级结论

公司作为高新区重要的基础设施建设主体，基础设施建设和土地整理业务具有很强的区域专营性，近年来公司在股权划拨、资金注入及财政补贴等方面得到了股东及政府的大力支持。此外，宁乡市作为湘江新区的重要组团，近年来经济平稳发展，下辖高新区是宁乡市连接长沙市区的主要通道，也是湘江新区内发展高新技术产业的重要组团，锂电新能源产业集聚效应显现，未来发展潜力较大。

远东资信同时关注到，公司资金平衡压力大、债务规模增长很快、土地整理收入稳定性较弱等不利因素，可能对其信用基本面造成一定不利影响。

兴农担保为本期债券的品种一提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。兴农担保提供的担保具有很强的增信作用，有利于保障本期债券品种一的按时足额偿付。

综上，远东资信评定长沙金洲新城投资控股集团有限公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；评定本期债券的品种一信用

等级为 AAA；评定本期债券的品种二信用等级为 AA+。

2022 年长沙金洲新城投资控股集团有限公司

县城新型城镇化建设专项企业债券的跟踪评级安排

根据国际惯例与监管部门的要求,远东资信评估有限公司(以下简称“远东资信”)将在“2022 年长沙金洲新城投资控股集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券”(以下简称“本期债券”)存续期内,每年对本期债券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级,持续揭示其信用状况变化。

定期跟踪评级将于长沙金洲新城投资控股集团有限公司(以下简称“公司”)每个会计年度审计报告出具后进行一次。届时,公司需向远东资信提供最新的财务报告及其他相关资料。远东资信将根据其信用状况的变化对公司进行电话访谈或实地调查并据此综合分析,决定是否调整其信用等级,并在公司公布年度审计报告后 2 个月内,且不晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内出具跟踪评级报告,并按照监管部门要求进行信息披露。

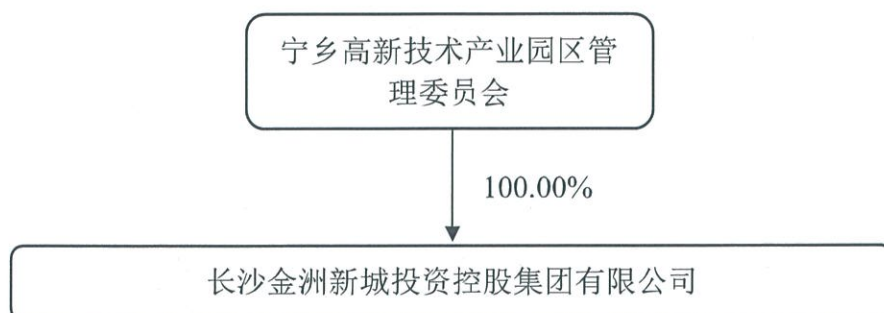
不定期跟踪评级是指远东资信在本期债券存续期内,将持续关注公司的经营情况及相关信息,对公司的风险程度和偿还能力进行全面的跟踪监测。如发现公司发生影响债券信用等级的重大事项,远东资信将要求公司提供相关资料并就该事项进行电话访谈或实地调查,及时对该事项进行分析,据实确认或调整信用级别,出具不定期跟踪评级报告,并按照主管部门的要求进行信息披露。公司在发生上述重大事项时,应及时通知远东资信并详细说明情况,提供相关资料,配合远东资信进行跟踪评级工作。

如公司未能及时提供跟踪评级所需资料,远东资信将根据相关主管部门监管的要求和远东资信的业务操作规范,采取公告延迟披露跟踪评级报告,或暂停评级、终止评级等评级行动。

每期跟踪评级结束后,远东资信会将跟踪评级结果通知公司,并按要求报送监管部门和交易机构等。



附录 1 截至 2021 年末公司股权结构图



附录 2 截至 2021 年末公司合并报表范围子公司明细

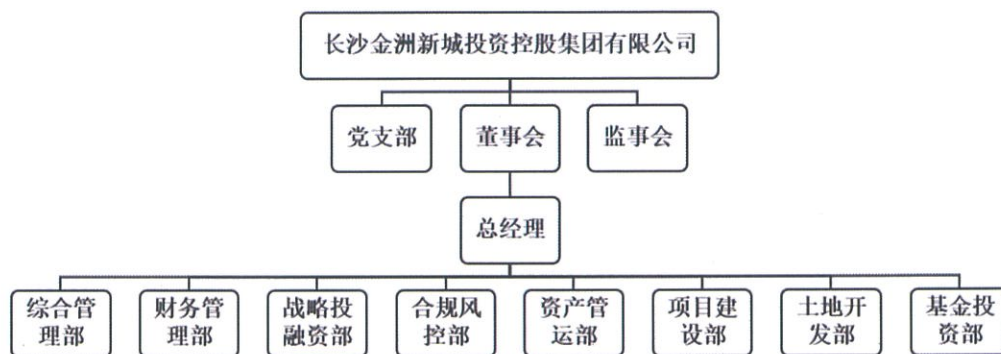
单位：万元、%

序号	子公司名称	注册地	注册资本	业务性质	持股比例	
					直接	间接
1	长沙金洲新城开发建设投资有限公司	湖南宁乡	100,000.00	建筑业	100.00	--
2	宁乡同创建设开发有限公司	湖南宁乡	20,000.00	房地产业	100.00	--
3	宁乡金锂邦普环保科技有限公司	湖南宁乡	4,000.00	制造业	75.00	--
4	湖南云起物流科技有限公司 ⁷	湖南宁乡	200.00	信息传输	51.00	--
5	湖南云起产业投资基金管理有限公司	湖南宁乡	100,000.00	金融业	100.00	--
6	长沙恩吉实业投资有限公司	湖南宁乡	100,000.00	建筑业	100.00	--
7	湖南云起企业管理服务有限公司	湖南宁乡	2,000.00	商务服务	100.00	--
8	湖南省长沙金洲大学科技园资产管理有限公司	湖南宁乡	80,000.00	商务服务	100.00	--
9	长沙旺金投资有限责任公司	湖南宁乡	50,000.00	商务服务	100.00	--
10	湖南云起建设开发有限公司	湖南宁乡	15,000.00	建筑业	100.00	--
11	湖南云起盛世股权投资基金合伙企业（有限合伙）	湖南长沙	50,000.00	股权投资	99.00	--
12	长沙长宁金洲投资合伙企业（有限合伙）	湖南宁乡	110,000.00	股权投资	99.99	--
13	湖南云起供应链管理有限公司	湖南宁乡	10,000.00	物流业	100.00	--
14	湖南云起城市运营管理有限公司	湖南宁乡	200,000.00	建筑业	100.00	--
15	湖南云起云净股权投资合伙企业（有限合伙）	湖南长沙	1,003.00	投资	90.00	5.00
16	湖南云起云帆股权投资合伙企业（有限合伙）	湖南宁乡	1,032.00	商务服务业	49.00	1.00

资料来源：公司提供，远东资信整理

⁷ 湖南云起物流科技有限公司已于本期注销

附录 3 截至 2021 年末公司组织结构图



附录 4 截至 2021 年末公司对外担保明细

单位：万元

被担保方	担保方式	担保余额	担保起始日	担保到期日
宁乡市交通建设投资有限公司	保证担保	49,610.00	2020/6/17	2022/6/17
宁乡市双资投资有限责任公司	保证担保	24,860.00	2020/1/20	2022/1/17
宁乡洩东新城建设开发有限公司	保证担保	14,850.00	2020/5/29	2022/5/29
宁乡市交通建设投资有限公司	保证担保	25,000.00	2020/6/12	2022/7/9
合计	--	114,320.00	--	--

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录 5 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

科目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
资产总额	221.54	286.98	356.73
所有者权益	87.91	100.87	144.15
短期债务	12.08	18.48	55.50
长期债务	107.82	148.81	134.53
总债务	119.91	167.29	190.03
营业收入	16.41	25.06	24.30
利润总额	2.12	2.46	2.56
净利润	1.84	2.24	2.46
EBITDA	4.77	5.39	5.22
经营性净现金流	0.93	-25.26	-21.48
财务指标			
应收款项周转次数(次)	0.28	0.39	0.34
存货周转次数(次)	0.14	0.18	0.13
总资产周转次数(次)	0.08	0.10	0.08
现金收入比	62.32	60.83	43.72
营业利润率	13.00	9.83	10.51
总资产报酬率	2.22	2.04	1.53
净资产收益率	2.02	2.37	2.00
长期债务资本化比率	55.09	59.60	48.27
总债务资本化比率	57.70	62.38	56.86
资产负债率	60.32	64.85	59.59
流动比率	842.85	802.05	422.72
速动比率	389.45	343.09	173.39
经营现金流动负债比	4.08	-82.62	-29.21
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.68	0.52	0.51
总债务/EBITDA(倍)	25.13	31.02	36.42

数据来源：公司 2019~2021 年审计报告，远东资信整理

附录 6 有关指标的计算公式

EBIT=利润总额+计入财务费用的利息支出；

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销；

总债务=短期债务+长期债务；

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务；

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务；

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；

期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入×100%；

应收款项周转次数=营业收入/[（期初应收账款及应收票据+期末应收账款及应收票据）/2]；

存货周转次数=营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]；

总资产周转次数=营业收入/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]；

现金收入比=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%；

营业利润率=营业利润/营业收入×100%；

总资产报酬率=EBIT/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%；

净资产收益率=净利润/[（期初净资产余额+期末净资产余额）/2]×100%；

长期债务资本化比率=长期债务/[长期债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%；

总债务资本化比率=总债务/[总债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%；

资产负债率=负债总额/资产总额×100%；

流动比率=流动资产/流动负债×100%；

速动比率=（流动资产-存货-预付账款）/流动负债×100%；

经营现金流动负债比=经营性现金净流入/流动负债×100%；

EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）；

担保比率=担保余额/所有者权益×100%。

附录 7 级别释义

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA	偿还债务能力极强，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，违约风险较高
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	在破产或重组时能获得的保护较小，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。

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。



附录 8 适用的评级方法

本报告依据远东资信的“公司债券资信评级方法”和“中国园区开发与经营企业信用评级方法”进行评估，该评级方法已在远东资信网站披露。



仅用于评级报告使用

中华人民共和国 证券市场资信评级业务许可证

公司名称: 远东资信评估有限公司
业务许可种类: 证券市场资信评级
法定代表人: 杨秋岭
注册地址: 上海市黄浦区淮海中路 622 弄 7 号
编号: ZPJ 007

中国证券监督管理委员会(公章)

2018 年 6 月 12 日



仅用于评级报告使用

统一社会信用代码

91310101132508092K

证照编号: 01000000202112150077

营业执照



扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息。

名称 远东资信评估有限公司

类型 有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

法定代表人 杨秋岭

经营范围 证券市场资信评级，评估各类有价证券、企业资产、企业资信等级，其他与主营业务有关的咨询、培训、经济信息服务。
【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

注册资本 人民币5000.0000万元整

成立日期 1988年02月15日

营业期限 1988年02月15日至 不约定期限

住所 上海市黄浦区淮海中路622弄7号

登记机关

2021 年 12 月 15 日



中国证券业执业证书



执业注册记录

仅用于评级报告使用

证书取得日期 2017-09-05

姓名: 胡冰
性别: 男
执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)
执业机构: 远东资信评估有限公司
编号: R0090217090001



2019 年 01 月 17 日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期, 从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。