

远东资信评估有限公司

远东跟踪（2023）0036 号

长沙金洲新城投资控股集团有限公司 2023 年跟踪评级信用等级通知书

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“22 金洲专项 01/22 金洲 02”、“22 金洲专项 02/22 金洲 03”进行了跟踪评级。经远东资信评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望稳定；维持“22 金洲专项 01/22 金洲 02”的信用等级为 AAA；维持“22 金洲专项 02/22 金洲 03”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：付城东

二〇二三年六月二十七日

长沙金洲新城投资控股集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

远东跟踪（2023）0036 号



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

二〇二三年六月



长沙金洲新城投资控股集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

远东跟踪 (2023) 0036 号

评级结果

主体	主体信用等级	评级展望	评级时间
上次评级	AA ⁺	稳定	2022.5.20
本次评级	AA ⁺	稳定	2023.6.27

债券简称	债券规模 (亿元)	债券期限 (年)	上次评级	本次评级
22 金洲专项 01/22 金洲 02	10.00	5+2	AAA	AAA
22 金洲专项 02/22 金洲 03	2.00	3+4	AA ⁺	AA ⁺

主要财务数据

人民币: 亿元	2020	2021	2022
资产总额	286.98	356.73	413.00
所有者权益	100.87	144.15	167.76
总债务	167.29	190.03	212.58
营业收入	25.06	24.30	26.05
净利润	2.24	2.46	2.62
EBITDA	5.39	5.22	5.99
营业利润率(%)	9.83	10.51	10.75
净资产收益率(%)	2.22	2.00	1.68
资产负债率(%)	64.85	59.59	59.38
总债务资本化比率(%)	62.38	56.86	55.89
流动比率(%)	802.05	422.72	389.56
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.52	0.51	0.47
总债务/EBITDA(倍)	31.02	36.42	35.50

数据来源: 公司 2020~2022 年审计报告。

分析师: 尹丽丽 yinlili@fecr.com.cn
杨丹宁 yangdanning@fecr.com.cn
马雪莹 maxueying@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

评级观点

跟踪期内, 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”) 仍为宁乡高新技术产业开发区 (以下简称“高新区”) 重要的基础设施建设及国有资产运营主体, 基础设施建设和土地整理业务仍具有很强的区域专营优势, 继续获得来自政府在资金注入及财政补贴等方面的支持, 加之良好的发展环境, 公司整体经营保持稳定。

同时, 远东资信关注到, 跟踪期内公司仍存在较大资本支出压力、资产流动性仍较弱和短期偿债压力依然较大等因素对公司经营和整体信用状况造成一定的负面影响。

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 (品种一)” (债券简称“22 金洲专项 01/22 金洲 02”) 提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍能够有效提升“22 金洲专项 01/22 金洲 02”本息偿付的安全性。

综上, 远东资信维持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; 维持“22 金洲专项 01/22 金洲 02”信用等级为 AAA; 维持“22 金洲专项 02/22 金洲 03”信用等级为 AA⁺。

优势

- 良好的外部环境。跟踪期内, 高新区作为国家级湘江新区内发展高新技术产业的重要组成, 智能装备制造和先进储能材料产业稳步发展, 2022 年升级为国家高新技术产业开发区, 为公司提供良好的外部环境。

评级模型

本次评级适用评级方法与模型

中国城投企业信用评级方法与模型（FECR-CTQY-V05-202207）

外部支持专项评价方法（FECR-WBZC-V01-202204）

评级要素	指标名称	权重	档位
业务运营	业务稳定性	20.00%	3
	业务公益性	20.00%	2
融资能力	融资渠道	20.00%	3
资本结构	所有者权益	15.00%	3
	总债务资本化比率	15.00%	3
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	10.00%	5
基本信用状况评价（BACP）			a
评价调整（AM）			无
个体信用状况（ASCP）			a
外部支持调整			+4
评级模型级别			AA ⁺

模型评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在个体信用状况的基础上考虑外部支持调整得到。其中，个体信用状况综合反映了基本信用状况评价以及个体相关的评价调整因素，外部支持主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

- 区域专营优势很强。跟踪期内，公司仍为高新区重要的基础设施建设及国有资本运营主体，公司基础设施代建和土地整理业务仍具有很强的区域专营优势。
- 政府支持力度大。跟踪期内公司持续得到高新区管委会在资金注入及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。兴农担保作为重庆市大型担保机构，综合实力很强，其为“22 金洲专项 01/22 金洲 02”提供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，仍有利于保障“22 金洲专项 01/22 金洲 02”的足额按时偿付。

关注

- 资本支出压力较大。公司在建及拟建基础设施代建和土地整理项目尚需投资较大，仍存在较大的资本支出压力。
- 资产流动性较弱。公司资产中土地使用权规模占比较高，叠加公司受限资产规模仍较大，资产流动性仍较弱。
- 短期偿债压力较大。公司总债务规模较大，其中短期债务进一步增加，货币资金对短期债务的覆盖能力不足，仍存在较大的短期偿债压力。



本次跟踪债券情况

债券简称	本次债券 信用评级	上次债券 信用等级	上次评级 日期	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 金洲专项 01/ 22 金洲 02	AAA	AAA	2022.5.20	10.00	10.00	2022.6.20- 2029.6.20	第 5 年末公司 调整票面利率 选择权和投资 者回售选择权
22 金洲专项 02/ 22 金洲 03	AA ⁺	AA ⁺	2022.5.20	2.00	2.00	2022.6.20- 2029.6.20	第 3 年末公司 调整票面利率 选择权和投资 者回售选择权

历史评级信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	22 金洲专项 01/22 金洲 02: AAA; 22 金洲专项 02/22 金洲 03: AA ⁺	2022.05.20	胡冰、杨丹宁、 马雪莹	中国园区开发与经营企 业信用评级方法 (FECR-YQKF-FFV02- 202112)	阅读全文



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受评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、跟踪评级原因

根据行业惯例和相关法规要求，远东资信对公司主体及相关债券进行跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

二、债券概况

公司于2022年6月16日发行“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（品种一）”（债券简称“22金洲专项01/22金洲02”），共募集资金10.00亿元，票面利率为5.20%，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；同日发行“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（品种二）”（债券简称“22金洲专项02/22金洲03”），共募集资金2.00亿元，票面利率为5.50%，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。兴农担保为“22金洲专项01/22金洲02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

总募集资金中10.50亿元用于宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目（以下简称“募投项目”），1.50亿元用于补充公司营运资金，其中“22金洲专项01/22金洲02”募集资金中8.75亿元用于募投项目建设，1.25亿元用于补充公司营运资金，“22金洲专项02/22金洲03”募集资金中1.75亿元用于募投项目建设，0.25亿元用于补充公司营运资金。募投项目计划总投资15.00亿元，拟使用债券募集资金10.50亿元，占项目总投资的69.99%，其余资金为公司自筹资金。募投项目分为工程机械智能制造配套产业园A区和工程机械智能制造配套产业园B区两个子项目，建设内容包括工程机械智能制造高标准厂房、工程机械智能制造产业展销中心、员工宿舍、地上停车场等，目前该项目已启动前期建设，累计使用募集资金5.50亿元。

还本付息方面，“22金洲专项01/22金洲02”和“22金洲专项02/22金洲03”均为每年付息一次，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%，付息日为每年的6月20日。跟踪期内，公司已按时支付“22金洲专项01/22金洲02”利息5,200.07万元，支付“22金洲专项02/22金洲03”，利息1,100.01万元。

表 1：公司募集资金使用情况

单位：亿元

债券简称	发行金额	已用金额	已使用资金用途	用途是否变更
22金洲专项 01/ 22金洲 02	10.00	5.00	3.75 亿元用于募投项目建设，1.25 亿元用于补充公司营运资金	否
22金洲专项 02/ 22金洲 03	2.00	2.00	1.75 亿元用于募投项目建设，0.25 亿元用于补充公司营运资金	否

资料来源：公司公告，远东资信整理

三、运营环境

受房地产市场持续低迷以及俄乌冲突升级、全球通胀加剧等一系列内外因素的影响，2022 年我国经济增速明显放缓；2023 年以来我国经济恢复向好，预计能够实现年度经济增长目标，但美联储持续加息、中美贸易摩擦可



能是我国经济面临的潜在风险因素

受俄乌冲突升级、国际大宗商品价格上涨、美联储持续加息等因素的综合影响，2022年全球主要经济体增速普遍放缓，大国地缘政治经济博弈加剧。外部环境变化对我国经济产生一定冲击，加之房地产市场低迷、房企信用风险事件持续发酵，严重影响市场信心和预期，我国经济复苏的基础尚不稳固。根据国家统计局初步核算数据，2022年我国GDP同比增长3.0%，低于2021年8.1%的经济增速；分季度看，一季度国内生产总值同比增长4.8%，二季度增长0.4%，三季度增长3.9%，四季度增长2.9%。随着稳经济一揽子政策和接续措施落地见效，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得到缓解，我国经济恢复向好，2023年一季度我国GDP同比增长4.5%，比上年四季度环比增长2.2%。

我国经济韧性强、潜力大、活力足的特点没有改变，长期向好的基本面没有改变，我国经济回升向好态势将持续，预计2023年能够实现5%左右的经济增长目标。美联储持续加息、中美贸易摩擦可能是我国经济面临的潜在风险因素。

城投公司在支持基建投资方面仍发挥关键作用，2022年以来稳增长力度加大、基建领域投资发力，有利于缓解城投公司再融资压力；但房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅下降，地方政府支持城投公司能力受到制约

城投企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，2008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，在支持基建投资方面发挥关键作用。为防范和化解隐性债务风险，国家出台了一系列政策措施规范城投企业融资行为，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）、《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）、《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）、《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）、《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发〔2021〕15号）等政策陆续出台实施，城投公司债务过快增长受到管控，有利于控制城投公司信用风险。

城投公司需要为大量存续债务再融资，顺畅的融资渠道对城投公司至关重要的。2022年以来，政府出台相关政策适度加大基建逆周期调节力度，城投公司融资环境有所改善。如银发〔2022〕92号文明确要求“要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。”同时，国家也通过支持地方政府发行专项债券的方式，为基建项目融资，有利于减轻城投公司融资压力。

房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅减少。2022年，我国地方政府性基金预算本级收入73,755亿元，比上年下降21.6%，其中，国有土地使用权出让收入66,854亿元，比上年下降23.3%。2023年一季度，地方政府性基金预算本级收入9,920亿元，同比下降23.6%，其中，国有土地使用权出让收入8,728亿元，同比下降27%。土地出让收入是基建投资的重要资金来源；土地出让收入的锐减限制了地方政府为基建支出提供资金的能力。

力，也制约了其支持城投公司的能力。

长沙市作为湖南省会以及长江经济带重要的节点城市，是中部地区贯通南北、连接东西的交通和物流枢纽；长沙市工业基础良好，2022年产业发展持续推进，经济和财政实力稳步增强

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2022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，常住人口1,042.06万人。

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，地区工业经济稳步增长，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聚集。2022年地区生产总值13,966.11亿元，同比增长4.5%，其中第一产业实现增加值451.30亿元，同比增长3.6%；第二产业实现增加值5,589.58亿元，同比增长6.2%；第三产业实现增加值7,925.24亿元，同比增长3.4%。同期，全市规模以上工业增加值同比增长8.3%；固定资产投资同比增长5.1%；社会消费品零售总额5,235.56亿元，同比增长2.4%。

财政方面，2022年，长沙市一般公共预算收入1,202.00亿元，同比增长1.2%；一般公共预算支出为1,566.26亿元，同比增长1.7%，财政平衡率小幅下降。同期，长沙市政府性基金预算收入1,065.25亿元，同比下降14.53%，主要为国有土地使用权出让收入，易受宏观经济政策、土地供需和出让进度等因素影响。2022年末，长沙市地方政府债务余额为2,869.52亿元，同比增加315.03亿元，主要体现在政府发行专项债规模增加，其中一般债务余额707.67亿元，专项债务余额2,161.85亿元。

2022年1~3月，长沙市实现地区生产总值3,468.18亿元，同比增长4.1%，规模以上工业增加值同比增长6.5%，固定资产投资同比增长1.5%。全市社会消费品零售总额1,298.72亿元，同比增长4.9%。实现一般公共预算收入380.74亿元，同比增长2.3%；一般公共预算支出为397.60亿元，同比增长3.5%。

表 2：2020~2022 年长沙市主要经济指标

单位：亿元、%

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	12,142.52	4.0	13,270.70	7.5	13,966.11	4.5
人均地区生产总值（万元）	12.33		12.96		13.40	
三次产业结构	3.5:39.0:57.5		--		3.2:40.0:56.8	
规模以上工业增加值	--	5.1	--	7.2	--	8.3
固定资产投资	--	6.2	--	8.2	--	5.1
社会消费品零售总额	4,469.76	-2.6	5,111.57	14.4	5,235.56	2.4
一般公共预算收入	1,100.09	3.0	1,188.31	8.0	1,202.00	1.2
其中：税收收入	807.08		879.77		--	
一般公共预算支出	1,480.24	3.8	1,541.59	2.7	1,566.26	1.7



项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
财政平衡率 ¹	74.32		77.08		76.74	

资料来源：长沙市 2020~2022 年国民经济和社会发展统计公报，远东资信整理

宁乡市作为国家级湘江新区的重要组成部分，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，2022年升级为国家高新技术产业开发区，锂电新能源产业集聚效应显现，未来发展潜力仍较大

宁乡市为湖南省直辖、长沙市代管的县级市，2017年4月10日，经国务院批准，撤县设市，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。截至2022年末，宁乡市总面积2,906平方千米，下辖4个街道、21个镇和4个乡。

2022年，全市实现地区生产总值1,227.06亿元，同比增长4.7%，其中第一产业增加值138.74亿元，同比增长3.5%；第二产业增加值523.73亿元，同比增长6.4%；第三产业增加值564.60亿元，同比增长3.7%。三次产业结构由上年的11.3：42.2：46.5调整为11.3:42.7:46.0，第三产业对宁乡市经济增长贡献度较高。

财政方面，2022年宁乡市一般公共预算收入79.07亿元，同比增长8.6%；一般公共预算支出为130.50亿元，同比增长8.2%，地区财政平衡能力小幅增长，其中税收收入占比小幅提高至59.74%，财政质量有所提升。同期，宁乡市实现政府性基金预算收入144.96亿元，同比下降9.8%，主要为国有土地使用权出让收入，易受宏观经济政策、土地供需和出让进度等因素影响。2022年末，宁乡市地方政府债务余额为204.16亿元，同比增长17.56%，主要为政府发行专项债规模增加，其中一般债务余额51.76亿元，专项债务余额152.40亿元。

表 3：2020~2022 年宁乡市经济发展主要指标

单位：亿元、%

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,105.92	2.7	1,167.02	7.3	1,227.06	4.7
人均地区生产总值（万元）	8.81		9.21		9.64	
三次产业结构	11.9:42.2:45.9		11.3:42.2:46.5		11.3:42.7:46.0	
规模以上工业增加值	--	1.1	--	8.5	--	7.1
固定资产投资	--	4.0	--	8.3	--	1.0
社会消费品零售总额	424.40	-3.8	489.44	15.3	497.19	1.6
一般公共预算收入	61.21	1.0	72.81	19.0	79.07	8.6
其中：税收收入	47.41		56.03		59.74	
一般公共预算支出	111.74	6.2	120.59	7.9	130.50	8.2

¹ 财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
财政平衡率 ²	54.78		60.38		60.59	

资料来源：公开资料，远东资信整理

宁乡高新技术产业园区（以下简称“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14.50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和湖南中科星城石墨有限公司等10余家锂电大型企业。

2022年12月14日，根据国函〔2022〕142号《国务院关于同意宁乡高新技术产业园区升级为国家高新技术产业开发区的批复》，同意宁乡高新技术产业园区升级为国家高新技术产业开发区，定名为宁乡高新技术产业开发区，实行现行的国家高新技术产业开发区政策。

四、业务运营

跟踪期内公司仍系高新区重要的基础设施建设主体，其基础设施代建和土地整理业务仍具有很强的区域专营优势；2022 年公司收入有所增长，但土地整理及土地出售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；公司在建及拟建基础设施代建和土地整理项目尚需投资较大，仍存在较大资金支出压力

跟踪期内，公司仍为高新区重要的基础设施建设主体，基础设施代建和土地整理业务作为其两大主营业务仍具有很强的区域专营优势。2022 年公司营业收入有所增长，受高新区发展规划和土地出让政策等因素影响，两大主营业务收入规模及占比有所波动，其中基础设施代建收入持续下降，土地整理收入大幅增长。2022 年公司实现土地出售收入 2.42 亿元，为公司营业收入形成良好补充，但土地出售业务系偶发性业务，不具有可

² 财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

持续性。此外，跟踪期内公司货物销售收入大幅增长，但利润空间有限；随着标准厂房项目的逐步完工及出租，跟踪期内公司房屋出租收入持续增长。盈利方面，受当期结转基础设施代建项目毛利润较高影响，跟踪期内公司综合毛利率同比有所增长，盈利能力有所提升。

表 4：公司主营业务构成情况

单位：万元、%

项 目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入						
工程建设	189,362.68	75.57	172,752.02	71.10	118,410.23	45.45
土地整理	35,466.48	14.15	33,341.72	13.72	55,050.56	21.13
货物销售	9,949.28	3.97	11,908.57	4.90	22,758.36	8.74
房屋出租	4,015.65	1.60	13,189.36	5.43	24,644.18	9.46
土地出售	--	--	367.76	0.15	24,241.61	9.30
其他	11,800.01	4.71	11,426.92	4.70	15,435.35	5.92
合 计	250,594.10	100.00	242,986.36	100.00	260,540.29	100.00
毛利率						
工程建设	17.81		16.67		20.26	
土地整理	16.67		16.67		17.49	
货物销售	0.23		0.96		0.21	
房屋出租	89.55		100.00		100.00	
土地出售	--		-8.10		6.36	
其他	15.14		4.51		9.32	
综合毛利率	17.98		19.81		23.53	

资料来源：公司提供，远东资信整理

基础设施代建

跟踪期内，公司基础设施代建业务仍主要由子公司长沙金洲新城开发建设投资有限公司（以下简称“新城开发”）负责。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公司子公司长沙恩吉实业投资有限公司（以下简称“恩吉实业”）与新城开发签订《代建项目承包协议》，新城开发对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，约定期限为 2014 年 5 月至 2025 年 12 月。与此同时，高新区授权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 2022 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 33.72 亿元，累计回款 25.96 亿元，投资额中尚未回款 7.76 亿元。

截至 2022 年末，公司重点在建基础设施代建项目包括东北片区配套设施项目、金洲新区东南片区两区同建项目、复艾线迁改项目等，计划总投资 31.56 亿元，累计已投资 21.63 亿元，尚需投资 9.93 亿元。

表 5：截至 2022 年末公司主要在建基础设施代建项目情况

单位：万元

项目名称	建设周期	计划总投资	累计投资
金洲新区东南片区两区同建	2018~2026	228,841.00	178,548.00
东北片区配套设施	2018~2024	32,839.00	19,312.50
复艾线迁改项目	2020~2024	18,000.00	11,400.50
金洲中心消防站	2022~2024	15,229.65	4,060.00
金林西路（历泉路-澳洲南路）	2022~2023	8,864.00	1,085.00
金林西路（澳洲南路-美洲南路）	2022~2023	8,497.00	650.00
新越路（金洲大道-金林西路）	2022~2023	3,300.00	1,256.00
合计	--	315,570.65	216,312.00

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至 2022 年末，公司拟建项目主要为道路工程等，计划总投资额 27.96 亿元，2023~2025 年分别计划投资 8.39 亿元、8.39 亿元和 8.39 亿元。

表 6：截至 2022 年末公司主要拟建基础设施代建项目情况

单位：万元

项目名称	建设周期	计划总投资	未来投资计划		
			2023 年	2024 年	2025 年
宁乡高新区金桥路（洑水河至美洲南路）道路工程	2023~2026	75,000.00	22,500.00	22,500.00	22,500.00
宁乡高新区金桥路（美洲南路至金洲南路）道路工程	2023~2026	14,000.00	4,200.00	4,200.00	4,200.00
宁乡高新区金桥路（欧洲南路至宁望交界处）道路工程	2023~2026	75,000.00	22,500.00	22,500.00	22,500.00
G240 宁乡市金洲北互通至夏铎铺公路工程	2023~2026	93,362.00	28,009.00	28,009.00	28,009.00
宁乡市金洲片区开发综合配套普瑞大道西沿线建设项目	2023~2025	22,225.00	6,668.00	6,668.00	6,668.00
合计	--	279,587.00	83,877.00	83,877.00	83,877.00

资料来源：公司提供，远东资信整理

土地整理

跟踪期内，公司土地整理业务仍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，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 2022 年末，公司主要已完工土地整理项目包括邦普五期地块、九龙仓商业中心地块、杉杉新材地块等，累计整理面积 4,915 亩，累计已投资 22.48 亿元，累计确认收入 26.22 亿元，累计已回款 20.88 亿元，尚需回款 5.34 亿元。

截至 2022 年末，公司重点在建土地整理项目包括金洲新区片区、比亚迪地块、邦盛土方项目等，在整理土地面积 7,208 亩，计划总投资 55.14 亿元，已累计投资 42.67 亿元，尚需投资 12.47 亿元。

表 7：截至 2022 年末公司主要在建土地整理项目情况

单位：万元、亩

地块名称	土地性质	土地面积	计划总投资	整理周期	已投资
金洲新区	工业、商业	1,827.00	174,721.00	2015-2030	137,611.15
比亚迪	工业	909.00	100,000.00	2019-2026	69,437.50
邦盛土方项目	工业	409.00	45,000.00	2021-2024	16,520.15
星邦智能国际智造城项目土方工程	工业	1,000.00	31,000.00	2022-2026	14,478.68
三一两室	工业	93.00	10,250.00	2020-2023	8,461.00
镅锂新材土方项目	工业	152.00	2,086.58	2022-2023	986.53
其他项目	--	2,818.00	188,335.00	2022-2030	179,184.00
合计	--	7,208.00	551,392.58	--	426,679.01

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至 2022 年末，公司拟整理土地项目主要包括光能氢能一体化产业园土方项目、招商企业土方整理项目，拟整理土地面积 400 亩，拟投资 6.00 亿元。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。

整体来看，截至 2022 年末公司在建及拟建基础设施代建和土地整理项目尚需投资 56.36 亿元，规模较大，公司仍存在较大资金支出压力。

房屋出租

公司房屋出租业务主要为自建及收购厂房、商铺、写字楼等资产出租，已出租资产主要包括金水东路标准厂房项目、金水西路标准厂房项目、姚家坡路标准厂房项目和人才公寓等，均位于高新区内。截至 2022 年末公司出租资产可出租面积 118.61 万平方米，已出租面积 102.80 万平方米，租金范围为 20~30 元/平方米/月。

截至 2022 年末，公司拟用于出租的主要在建项目包括宁乡高新区机械智能制造产业园建设项目、金锂人才公寓、金沙路标准厂房、宁乡金洲职教城产教融合公租房项目、宁乡高新区医疗器械产业园项目一期等，主要在建项目计划总投资 35.92 亿元，已累计投资 17.71 亿元。

随着在建项目的逐步完工，公司房屋出租收入持续增长，2020~2022 年分别实现房屋出租收入 0.40 亿元、1.32 亿元和 2.46 亿元，对公司收入形成良好补充。

货物销售

公司货物销售业务仍由子公司湖南云起供应链管理有限公司负责运营，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。2022年公司实现货物销售收入2.28亿元，主要为PVC及碳酸锂销售收入。

其他业务

公司其他业务主要包括土地出售、房屋出售、废水处理、物业管理等，对公司盈利形成一定补充。

土地出售方面，2022年公司将部分招拍挂获得土地使用权协议转让至长沙市鹏瑞生物科技有限公司及夏铎铺公司，当年累计形成土地出售收入2.42亿元，公司土地出售业务系偶发性业务，不具有可持续性。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，2022年形成房屋出售收入0.67亿元。废水处理业务方面，子公司宁乡金锂邦普环保科技有限公司负责承接高新区内工业废水的处理业务，2022年共形成废水处理收入0.52亿元。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、厂房提供保安和保洁服务，2022年形成物业管理收入0.19亿元。

五、财务分析

本次财务分析的基础为公司2020~2022年度审计报告，其中公司2020年审计报告由大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见；2021年及2022年审计报告均由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。根据合并报表编制基础。截至2022年末，纳入公司合并报表范围子公司共13家，较2021年末减少3家。

跟踪期内，公司资产规模和所有者权益均继续增长；资产中土地使用权所占比重较高，叠加受限资产规模较大，资产流动性较弱；公司总债务规模较大，且短期债务进一步增加，货币资金对短期债务的覆盖能力不足，仍存在较大的短期偿付压力；此外，公司利润对政府补助依赖度较高，盈利能力有所弱化且处于较低水平，自身盈利能力仍有待提升

资本结构

2022年末，公司所有者权益同比增长16.37%，资本实力有所增强，主要由实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润构成，具体来看，公司实收资本未发生变化，仍为36.85亿元。2022年末，公司资本公积同比增长17.15%，主要得益于2022年高新区管委会以货币资金增加资本公积13.65亿元。同期末，公司其他综合收益大幅增加，主要系公司将存货中土地使用权及房屋建筑物转为投资性房地产产生的公允价值变动所致。得益于公司利润的不断积累，2022年末公司未分配利润继续增加。

表 8：2020~2022 年末公司主要负债及权益构成

单位：亿元、%

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.34	3.41	6.10	2.87	13.02	5.31
其他应付款（合计）	7.98	4.29	14.46	6.80	23.59	9.62
一年内到期的非流动负债	12.03	6.47	47.97	22.57	49.76	20.29
流动负债合计	30.57	16.42	73.54	34.60	89.03	36.30
长期借款	97.00	52.12	83.12	39.10	80.24	32.72
应付债券	48.85	26.25	45.17	21.25	52.39	21.36
长期应付款（合计）	7.07	3.80	7.22	3.40	17.63	7.19
非流动负债合计	155.54	83.58	139.03	65.40	156.21	63.70
负债合计	186.11	100.00	212.57	100.00	245.24	100.00
实收资本	33.00	32.71	36.85	25.56	36.85	21.97
资本公积金	43.27	42.90	79.59	55.21	93.24	55.58
其他综合收益	3.55	3.52	4.17	2.89	10.87	6.48
未分配利润	20.92	20.74	23.40	16.23	26.68	15.90
所有者权益合计	100.87	100.00	144.15	100.00	167.76	100.00

资料来源：公司 2020~2022 年审计报告，远东资信整理

跟踪期内，公司负债规模持续增长，结构以非流动负债为主。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。2022年末，公司短期借款同比有所增加，主要由保证借款构成，借款主要来自政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行及信托机构等；其他应付款主要由关联方往来款构成，前五大债权人分别为高新区管委会、深圳市联合创艺建筑设计有限公司、长沙金夏置业有限公司（以下简称“金夏置业”）、夏铎铺公司及长沙安力威动力科技有限公司，前五大其他应付款合计占比 82.95%，集中度较高；一年内到期的非流动负债为一年内将到期的长期借款、应付债券和长期应付款，2022年末变动不大。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款（合计）构成，2022年末同比增长 12.36%。公司长期借款由保证借款、抵押借款、质押借款和信用借款构成，2022年末同比小幅减少，主要系部分长期借款转入一年内到期非流动负债所致，贷款来源包括政策性银行、国有大型商业银行、股份制银行、地方商业银行及农商行等。同期末，公司应付债券同比增长 16.00%，系 2022 年公司新发行债券“22 金洲 01”、“22 金洲专项 01”、“22 金洲专项 02”、“22 金洲 04”、“22 湘金洲新城 ZR001”和“22 湘金洲新城 ZR002”合计 29.60 亿元所致；长期应付款（合计）由长期应付款和专项应付款构成，2022年末同比大幅增长，主要系公司当期新增湖南省财信信托有限责任公司、洛银金融租赁股份有限公司、渝农商金融租赁有限责任公司、浙江稠州金融租赁股份有限公司和中交融资租赁（广州）有限公司等机构借款所致。

表 9：2020~2022 年末公司有息债务情况

单位：亿元、%、倍

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
短期借款	6.34	6.10	13.02



项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
应付票据	0.11	1.43	0.49
一年内到期的非流动负债	12.03	47.97	49.76
短期债务	18.48	55.50	63.27
长期借款	97.00	83.12	80.24
应付债券	48.85	45.17	52.39
长期应付款	2.96	6.24	16.68
长期债务	148.81	134.53	149.31
总债务	167.29	190.03	212.58
长短期债务比	8.05	2.42	2.36
总债务资本化比率	62.38	56.86	55.89
资产负债率	64.85	59.59	59.38

资料来源：公司 2020~2022 年审计报告，远东资信整理

有息债务方面，2022年末公司总债务规模同比增长11.87%，主要系短期银行借款和非标融资增长所致，债务负担进一步加重，债务结构仍以长期债务为主，但短期债务进一步增加，短期债务占比提高，债务结构有待进一步优化。从债务负担指标来看，2022年末公司资产负债率和总债务资本化比率同比变动不大。

总体来看，跟踪期内，公司总债务规模维持在较高水平，债务负担加重，其中短期债务占比进一步增加，债务期限结构有待改善。

资产质量

2022年末，公司资产总额同比增长15.77%，资产结构仍以流动资产为主。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，其中货币资金主要为银行存款，2022年末货币资金14.94亿元，作为保证金而受限的货币资金为66.93万元。应收账款主要由工程建设项目及土地整理项目结算款所形成，2022年末，公司应收高新区管委会及夏铎铺公司项目结算款合计占比99.95%，集中度很高。公司其他应收款主要由资金拆借款构成，2022年末前五大债务人分别为高新区管委会、金夏置业、夏铎铺公司、长沙公共资源交易中心和宁乡县金洲建设开发有限公司，应收款项合计占比98.52%，集中度很高。公司存货主要由存量土地和开发成本构成，2022年末库存土地148.32亿元，同比小幅增长；开发成本同比有所减少，主要由金洲新区项目、宁乡高新区机械智能制造产业园、两区同建项目、金沙路标准厂房及其配套等项目开发成本构成。

表 10：2020~2022 年末公司主要资产构成

单位：亿元、%

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	18.82	6.56	13.92	3.90	14.94	3.62
应收账款	67.16	23.40	76.08	21.33	80.10	19.39
其他应收款	17.99	6.27	33.73	9.46	38.10	9.23
存货	129.41	45.09	178.92	50.16	201.62	48.82
流动资产合计	245.18	85.43	310.89	87.15	346.81	83.98
投资性房地产	29.88	10.41	33.70	9.45	54.82	13.27
固定资产	4.58	1.60	2.20	0.62	1.05	0.26
在建工程	1.45	0.51	1.09	0.31	1.42	0.34
非流动资产合计	41.81	14.57	45.84	12.85	66.18	16.02

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总额	286.98	100.00	356.73	100.00	413.00	100.00

资料来源：公司 2020~2022 年审计报告，远东资信整理

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。2022 年末，公司投资性房地产同比大幅增加，主要系房屋建筑物及土地使用权由存货转入投资性房地产所致。跟踪期内，公司固定资产和在建工程规模较小，同比变动不大。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 77.57 亿元，规模仍较大，占总资产 18.78%，占净资产的 46.24%，其中受限存货 54.73 亿元，系为取得银行借款进行质押而受限；受限投资性房地产 22.01 亿元，为取得银行借款进行抵押而受限。

盈利能力

2022 年，公司营业收入同比有所增长，基础设施代建及土地整理业务仍为其收入的主要来源，其中基础设施代建收入持续下降，土地整理收入大幅增长。同期公司综合毛利率同比有所增长，主要系结转基础设施代建项目毛利润较高所致。

公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，2022 年同比增长 18.53%，其中财务费用同比增长 29.17%，主要系利息费用支出上升所致，当年资本化利息支出为 9.83 亿元，费用化利息支出为 2.94 亿元；管理费用同比小幅下降，主要因为折旧及摊销费用下降；销售费用中专业咨询服务费有所增加。公司其他收益为日常经营活动得到的政府补助及个税手续费返还，2022 年政府补助 0.96 亿元，占净利润的 36.68%，政府补助对公司利润形成较好补充。从收益率指标情况来看，2022 年公司总资产报酬率和净资产收益率均小幅下降，且处于较低水平，主营业务盈利能力仍有待提升。

整体来看，跟踪期内，公司营业收入及净利润均有所增长，综合毛利率有所增长，但整体盈利能力有所减弱，利润对政府补贴的依赖程度仍较强，主营业务盈利能力仍有待提升。

表 11：2020~2022 年公司盈利情况

项目	单位：亿元、%		
	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	25.06	24.30	26.05
营业成本	20.55	19.48	19.92
管理费用	0.72	0.73	0.58
销售费用	0.01	0.03	0.05
财务费用	2.60	2.49	3.22
其他收益	0.91	0.78	0.96
营业利润	2.46	2.55	2.80
利润总额	2.46	2.56	2.78
净利润	2.24	2.46	2.62
毛利率	17.98	19.81	23.53
期间费用率	13.27	13.38	14.79
总资产报酬率	1.81	1.53	1.49

项目	2020 年	2021 年	2022 年
净资产收益率	2.22	2.00	1.68

资料来源：公司 2020~2022 年审计报告，远东资信整理

现金流

经营活动现金流方面，2022 年公司经营活动现金流净额仍为净流出状态，但流出规模有所减小，当期经营活动产生的现金流入有所增长，主要由代建项目回款、货物销售收到的现金、房屋出租收到的现金及土地出售收到的现金构成，经营活动现金流出规模同比变动不大。2022 年公司现金收入比为 95.88%，现金回收能力有所提升。

投资活动现金流方面，2022 年公司投资活动现金流净额转为净流入状态，投资活动现金流入同比增幅很大，主要为处置湖南省信托有限责任公司债权和湖南星邦智能装备股份有限公司 5.02%的股权收回合计 2.65 亿元现金；流出额主要为投资广东纳睿雷达科技股份有限公司、长沙微纳坤宸新材料有限公司、湖南中科电气股份有限公司和宁夏金硅信息技术有限公司权益工具的现金流出。

筹资活动现金流方面，2022 年公司筹资活动现金流净额同比大幅下降，主要系偿还债务本息支出规模较大所致，但仍保持净流入状态，公司债务融资来自于银行借款、债券融资以及非银行金融机构借款。

表 12：2020~2022 年公司现金流情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
销售商品、提供劳务收到的现金	15.24	10.62	24.98
收到其他与经营活动有关的现金	2.84	14.64	10.69
经营活动现金流入小计	18.09	25.26	35.67
经营活动现金流出小计	43.34	46.74	45.58
经营活动产生的现金流量净额	-25.26	-21.48	-9.92
投资活动现金流入小计	0.74	0.39	4.01
投资活动现金流出小计	6.25	3.78	2.19
投资活动产生的现金流量净额	-5.51	-3.38	1.81
筹资活动现金流入小计	71.77	61.34	100.15
筹资活动现金流出小计	30.60	41.64	90.77
筹资活动产生的现金流量净额	41.17	19.70	9.38

资料来源：公司 2020~2022 年审计报告，远东资信整理

总体来看，2022 年公司经营活动现金流持续净流出，投资性现金流稳定性较差，公司经营、投资及偿还债务所需资金主要来自筹资性活动产生的现金流入。

偿债能力

短期偿债能力指标方面，2022 年公司流动比率和速动比率均有所下降，资产流动性有所减弱，2022 年末公司未受限货币资金 14.94 亿元，未受限货币资金/短期债务为 23.61%，经营活动现金流净额为负，货币资金和经营活动产生的现金净流入对公司短期债务的覆盖能力不足，公司仍存在较大的短期偿债压力。

长期偿债能力指标方面，2022 年末总债务规模有所增加，债务负担继续加重，EBITDA 对债务本息的保障能力弱。

表 13：2020~2022 年公司偿债能力指标

单位：亿元、%、倍

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
总债务	167.29	190.03	212.58
EBITDA	5.39	5.22	5.99
流动比率	802.05	422.72	389.56
速动比率	343.09	173.39	151.24
经营现金流动负债比	-82.62	-29.21	-11.14
EBITDA 利息保障倍数	0.52	0.51	0.47
总债务/EBITDA	31.02	36.42	35.50

资料来源：公司 2020~2022 年审计报告，远东资信整理，远东资信整理

截至 2022 年末，公司尚未使用授信额度 217.72 亿元，规模很大，授信金融机构包括政策性银行、大型国有银行、股份制银行、地方商业银行及农商行等，授信来源较分散。此外，公司多次通过资本市场发行债券，直接融资渠道较通畅。

或有事项

截至 2022 年末，公司对外担保金额 10.06 亿元，担保比率 5.99%，被担保企业全部为区域内国有企业，均未设置反担保措施，存续期内未发生逾期或代偿的情况。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（中征码：4301240002020375），截至 2023 年 4 月 10 日，公司本部无不良信贷信息。

根据公开资料，截至本报告出具日，公司无公开债务违约记录。

六、外部支持

作为高新区重要的基础设施建设主体，跟踪期内公司持续得到高新区管委会在资金注入及财政补贴等方面的大力支持。

资金注入方面，2022 年高新区管委会对公司新增投资 13.25 亿元，对子公司湖南云起产业投资基金管理有限公司投资 0.40 亿元，均计入资本公积。

财政补贴方面，2022 年公司获得保障性租赁住房、公租房及配套基础设施建设补助 0.26 亿元，计入递延收益，获得营运资金补贴 0.96 亿元，计入其他收益。

综上，作为高新区重要的基础设施建设主体，公司基础设施代建和土地整理等业务具有很强的区域专营优势，主体地位重要，跟踪期内持续得到高新区管委会在资金注入及财政补贴等方面的大力支持。截至 2022 年末，高新区管委会持有公司 100.00% 股权，为公司控股股东，高新区管委会系长沙市人民政府派出机构，宁乡市人民政府托管，因此宁乡市人民政府对公司的业务定位、战略规划以及财务状况具有一定的统筹管理权。考虑到公司若发生信用违约事件，将会对区域融资环境造成极其严重的负面影响，地方政府支持意愿极强。

七、增信措施

兴农担保为“22金洲专项01/22金洲02”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 月由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富资管”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司及重庆市水务资产经营有限公司共同发起设立，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“渝富集团”）名下，后经多次增资，截至 2022 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（以下简称“重庆市国资委”）。

兴农担保的担保业务主要分为融资性担保和非融资性担保，其中融资性担保主要系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。受监管政策对融资担保公司业务杠杆倍数的要求影响，近年来兴农担保坚持实行“总量控制”的方针，进行战略转型，直接融资担保业务规模有所压缩。2022 年末，兴农担保本部融资性担保责任余额为 533.10 亿元，其中直接融资性担保责任余额 430.84 亿元，间接融资性担保责任余额 102.26 亿元。

表 14：近年来兴农担保业务情况

单位：亿元、%

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比	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	430.84	80.82
间接融资担保责任余额	91.78	17.62	83.35	15.04	102.26	19.18
融资性责任余额合计	520.97	100.00	554.11	100.00	533.10	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；合计数与加总数尾数差异系四舍五入影响

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，与财信证券、长江证券、天风证券等多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 2022 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，担保费率一般为 1.00%~1.50%。

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 2022 年末，兴农担保已与重庆农村商业银行、建设银行重庆分行、重庆银行等多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”主体贷款担保费率不高于 2.00%，间接融资担保平均费率在 1.80%左右。

非融资担保业务方面，兴农担保非融资担保主要以诉讼保全担保、工程履约担保和银行履约保函担保为主，对融资性担保业务形成了一定补充。为优化担保业务结构，近年来兴农担保加大非融资性担保业务拓展，业务规模快速增长。2022 年末，兴农担保非融资性担保在保余额为 79.96 亿元，同比增长 120.95%。



从代偿情况来看，截至 2022 年末，兴农担保本部当期代偿金额为 2.21 亿元，当期代偿率为 0.84%；累计代偿金额为 18.16 亿元，累计代偿率为 2.07%。代偿回收方面，截至 2022 年末，兴农担保累计回收代偿金额为 11.73 亿元，累计代偿回收率为 64.59%，整体代偿回收情况尚可。

资本结构方面，2022 年末，兴农担保负债规模为 86.97 亿元，以预收担保费、未到期责任准备金、担保赔偿准备金和其他负债为主，分别为 7.86 亿元、4.21 亿元、24.74 亿元和 39.85 亿元，其中其他负债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。2022 年末，兴农担保所有者权益为 96.37 亿元，主要由实收资本、资本公积以及少数股东权益构成，分别为 58.00 亿元、19.00 亿元 12.31 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，2022 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 8.45 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。

资产质量方面，2022 年末，兴农担保资产规模为 183.34 亿元，以货币资金、金融投资和其他资产为主。2022 年末，兴农担保货币资金为 44.11 亿元，且无受限货币资金；金融投资为 38.73 亿元，主要系交易性金融资产和债权投资；其他资产为 68.12 亿元，主要系向重庆市各区县拨付的扶贫资金，专项用于扶贫搬迁工作。整体来看，兴农担保资产中具有一定规模的可随时支取的货币资金和投资资产，高流动性资产储备较充足，能够在较大程度上为未来可能发生的担保代偿提供资金保证。

盈利能力方面，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。2022 年，兴农担保实现营业收入 12.51 亿元，其中担保业务收入 9.33 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，2022 年分别为 3.11 亿元、1.62 亿元和 2.32 亿元；2022 年，兴农担保实现净利润 3.19 亿元，净资产收益率为 3.34%。

外部支持方面，兴农担保控股股东为渝富集团，实际控制人为重庆市国资委。渝富集团是经重庆市人民政府批准成立的地方国有独资综合性资产管理公司，是支持重庆市国有企业改革建设的综合性投资主体和国有资产经营实体，亦是重庆市规模最大的国有资本运营平台，战略地位显著。2022 年末，渝富集团合并口径总资产为 2,433.28 亿元，净资产为 938.59 亿元；2022 年，渝富集团实现营业收入 150.29 亿元，实现净利润 34.76 亿元，综合实力极强。考虑到股权关系及兴农担保在重庆市“三农”发展中的重要地位，远东资信认为兴农担保具有较强的区域重要性，未来能持续获得股东及当地政府在资本补充、业务拓展及流动性支持等方面的大力支持。

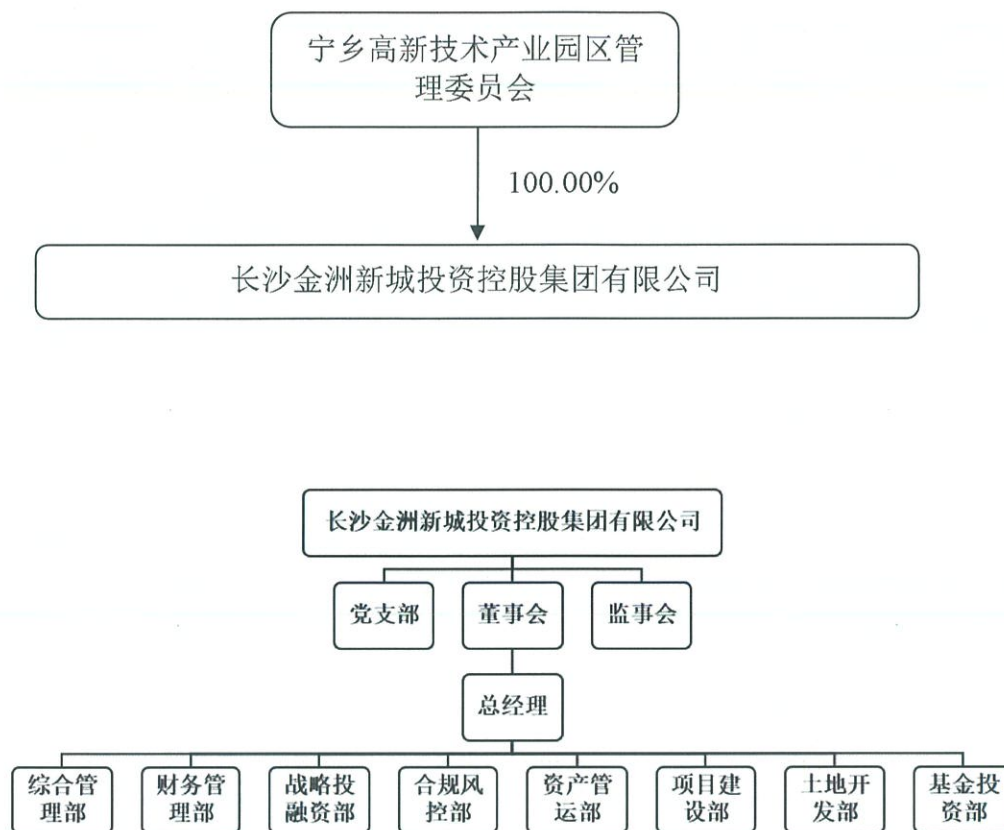
综上，远东资信维持重庆兴农融资担保集团有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

八、评级结论



综上，远东资信维持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；维持“22 金洲专项 01/22 金洲 02”信用等级为 AAA；维持“22 金洲专项 02/22 金洲 03”信用等级为 AA⁺。

附录 1 公司股权结构图及组织架构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录 2 2022 年末公司合并范围主要子公司情况

子公司名称	主营业务	持股比例 (%)	
		直接	间接
长沙金洲新城开发建设投资有限公司	建筑业	100.00	--
宁乡同创建设开发有限公司	房地产业	100.00	--
宁乡金锂邦普环保科技有限公司	制造业	75.00	--
湖南云起产业投资基金管理有限公司	金融业	100.00	--
长沙恩吉实业投资有限公司	建筑业	100.00	--
湖南云起企业管理服务有限公司	商务服务	100.00	--
湖南省长沙金洲大学科技园有限公司	商务服务	100.00	--
长沙旺金投资有限责任公司	商务服务	100.00	--
湖南云起建设开发有限公司	建筑业	100.00	--
湖南云起盛世股权投资基金合伙企业（有限合伙）	股权投资	99.00	--
湖南云起供应链管理有限公司	物流业	100.00	--
湖南云起城市运营管理有限公司	建筑业	100.00	--
长沙达中新能源有限公司	电力、热力生产	100.00	--

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录 3 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

财务数据	2020	2021	2022
资产总额	286.98	356.73	413.00
所有者权益	100.87	144.15	167.76
短期债务	18.48	55.50	63.27
长期债务	148.81	134.53	149.31
总债务	167.29	190.03	212.58
营业收入	25.06	24.30	26.05
利润总额	2.46	2.56	2.78
净利润	2.24	2.46	2.62
EBITDA	5.39	5.22	5.99
经营性净现金流	-25.26	-21.48	-9.92
财务指标	2020	2021	2022
应收账款周转率(次)	0.37	0.34	0.33
存货周转次数(次)	0.16	0.13	0.10
总资产周转次数(次)	0.09	0.08	0.07
现金收入比	60.83	43.72	95.88
营业利润率	9.83	10.51	10.75
总资产报酬率	1.81	1.53	1.49
净资产收益率	2.22	2.00	1.68
长期债务资本化比率	59.60	48.27	47.09
总债务资本化比率	62.38	56.86	55.89
资产负债率	64.85	59.59	59.38
流动比率	802.05	422.72	389.56
速动比率	343.09	173.39	151.24
经营现金流动负债比	-82.62	-29.21	-11.14
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.52	0.51	0.47
总债务/EBITDA(倍)	31.02	36.42	35.50

资料来源：公司 2020~2022 年审计报告，远东资信整理



附录 4 主要财务指标计算公式

指标名称	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
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
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据
长短期债务比	长期债务/短期债务
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%
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收票据及应收账款净额+期末应收票据及应收账款净额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货净额+期末存货净额)/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%
现金短债比	现金类资产/短期债务
现金比率	现金类资产/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 5 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、CCC（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。

主体信用等级设置及含义同中长期债券。

担保机构信用等级划分及释义如下：

等 级	含 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 CCC 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，但不包括 AAA⁺。