



常德鼎力投资开发有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1529 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 06 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	常德鼎力投资开发有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	湖南省融资担保集团有限公司 重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定 AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 常德鼎力 01/20 常鼎 01”、“21 常德鼎力 01/21 常鼎 01”	AAA
跟踪评级原因	<p>根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。</p> <p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，“20 常德鼎力 01/20 常鼎 01”的债项级别充分考虑了湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南融担集团”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，“21 常德鼎力 01/21 常鼎 01”的债项级别充分考虑了重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中诚信国际认为常德市鼎城区的经济实力持续增强，潜在的支持能力较强；常德鼎力投资开发有限公司（以下简称“常德鼎力”或“公司”或“发行人”）系鼎城区及常德国家高新技术产业开发区（以下简称“常德高新区”）建设和经营的重要主体，区域地位显著，鼎城区及常德高新区政府对公司的支持意愿较强。中诚信国际预计，公司业务布局将趋于稳定，维持重要的区域地位；同时，需关注公司面临较大的资本支出压力、面临较大的短期偿债压力以及代建项目结算回款滞后等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级观点		
评级展望	中诚信国际认为，常德鼎力投资开发有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：鼎城区及常德高新区经济、财政实力显著增强；公司资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性等。</p> <p>可能触发评级下调因素：鼎城区及常德高新区经济、财政实力显著弱化；公司地位下滑，致使股东及各方对公司的支持意愿减弱；公司经营情况及财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。</p>	

正面

- **区域经济实力稳步增长。**依托良好的区位优势和丰富的生产要素，常德市经济财政实力稳步增强，位居湖南省各地级市前列；2023年，鼎城区实现地区生产总值467.4亿元，同比增长7.1%。区域经济实力稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司地位重要，持续获得有力的外部支持。**公司是鼎城区及常德高新区建设和经营的重要主体，区域地位显著，自成立以来持续获得政府在资本金注入、资产注入、股权划转及财政补贴等方面的大力支持。
- **有效的偿债担保措施。**湖南融担集团和三峡担保分别为“20常德鼎力01/20常鼎01”和“21常德鼎力01/21常鼎01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对其本息偿还起到了极强的保障作用。

关注

- **面临较大的资本支出压力。**公司储备了较多的基础设施建设和自营类项目，但尚需投入规模较大，未来面临较大的资本支出压力。
- **面临较大的短期偿债压力。**随着项目建设的不断推进，公司债务规模保持增长，公司货币资金对短期债务覆盖能力较弱，面临较大的短期偿债压力。
- **代建项目结算回款滞后。**截至2024年3月末，公司在建基础设施建设项目已投资规模较大，大部分项目已基本完工但尚未结算，项目结算较为滞后；同时公司确认的代建收入虽逐年增长，但回款滞后使得应收账款增长较快。

项目负责人：张 蕾 lzhang02@ccxi.com.cn

项目组成员：贺慧敏 hmhe@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

常德鼎力（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	308.29	316.96	331.26	332.46
经调整的所有者权益合计（亿元）	177.81	180.16	182.72	183.12
负债合计（亿元）	130.48	136.80	148.54	149.34
总债务（亿元）	123.94	125.20	130.07	130.99
营业总收入（亿元）	9.95	16.47	16.96	4.00
经营性业务利润（亿元）	2.77	2.18	2.55	0.51
净利润（亿元）	2.41	2.51	2.09	0.43
EBITDA（亿元）	2.72	2.95	2.87	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-3.94	0.46	5.46	0.88
总资本化比率（%）	41.07	41.00	41.58	41.70
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.40	0.59	1.12	--

注：1、中诚信国际根据常德鼎力提供的其经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年三年连审审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，本报告各期数据均使用期末数；2、中诚信国际分析时将公司“其他流动负债”科目中有息债务调整至短期债务，将“其他非流动负债”科目中有息债务调整至长期债务；3、公司提供的利息支出数据未包含政府贴息资金和由财政承担的利息资金；4、公司未提供 2024 年一季度现金流量补充资料及利息支出数据，故相关指标失效。

担保主体概况数据

湖南融担集团（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	85.20	92.31	91.33
担保损失准备金（亿元）	9.81	11.90	15.89
所有者权益（亿元）	59.51	63.07	64.99
在保余额（亿元）	1,049.91	1,409.80	1,678.67
担保业务收入（亿元）	4.84	5.85	5.80
利息净收入（亿元）	0.42	0.46	0.60
投资收益（亿元）	1.15	0.98	2.10
净利润（亿元）	0.60	0.70	1.81
平均资本回报率（%）	1.01	1.14	2.82
累计代偿率（%）	3.02	2.63	2.13
净资产放大倍数（X）	8.69	10.93	9.66
融资性担保放大倍数（X）	6.98	7.77	7.78

注：1、中诚信国际根据湖南融担集团提供的经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年和 2022 年审计报告及经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告整理。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中融资性担保放大倍数为湖南融担集团计算口径：融资性担保放大倍数=融资性担保责任余额/净资产，其中净资产为母公司口径；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

三峡担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	110.25	119.83	130.60
担保损失准备金（亿元）	27.25	29.04	28.99
所有者权益（亿元）	66.85	78.63	91.87
在保余额（亿元）（母公司口径）	901.12	952.79	941.67
担保业务收入（亿元）	12.66	13.19	11.94
利息净收入（亿元）	2.91	3.09	3.81
投资收益（亿元）	0.16	0.11	0.07
净利润（亿元）	3.76	4.49	4.71
平均资本回报率（%）	5.57	6.17	5.52
累计代偿率（%）（母公司口径）	1.35	1.34	1.29

注：1、中诚信国际根据三峡担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年和 2023 年财务报告及经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年财务报告整理。其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

同行业比较（2023 年数据）

项目	常德鼎力	百盐投资	章贡建投	南川城投
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	鼎城区	奉节县	章贡区	南川区
GDP（亿元）	467.40	341.33	681.27	433.70
一般公共预算收入（亿元）	21.80	17.68	26.13	26.50
经调整的所有者权益合计（亿元）	182.72	193.92	145.55	177.16
资产负债率（%）	44.84	51.76	59.64	68.99
净利润（亿元）	2.09	1.87	3.20	1.14

中诚信国际认为，鼎城区与奉节县、章贡区、南川区的行政地位相当，整体经济财政实力处于可比区间；常德鼎力与可比公司均为当地重要的城市基础设施建设主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，财务杠杆率处于比较组最低水平，未来融资空间相对较大，盈利指标处于中游水平，整体来看与可比公司财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均较强，并对上述公司的支持意愿无明显差异。

注：1、“百盐投资”为“重庆百盐投资（集团）有限公司”简称；“章贡建投”为“赣州市章贡区建设投资集团有限公司”简称；“南川城投”为“重庆市南川区城市建设投资（集团）有限公司”的简称；2、百盐投资、章贡建投及南川城投各项指标均未调整。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

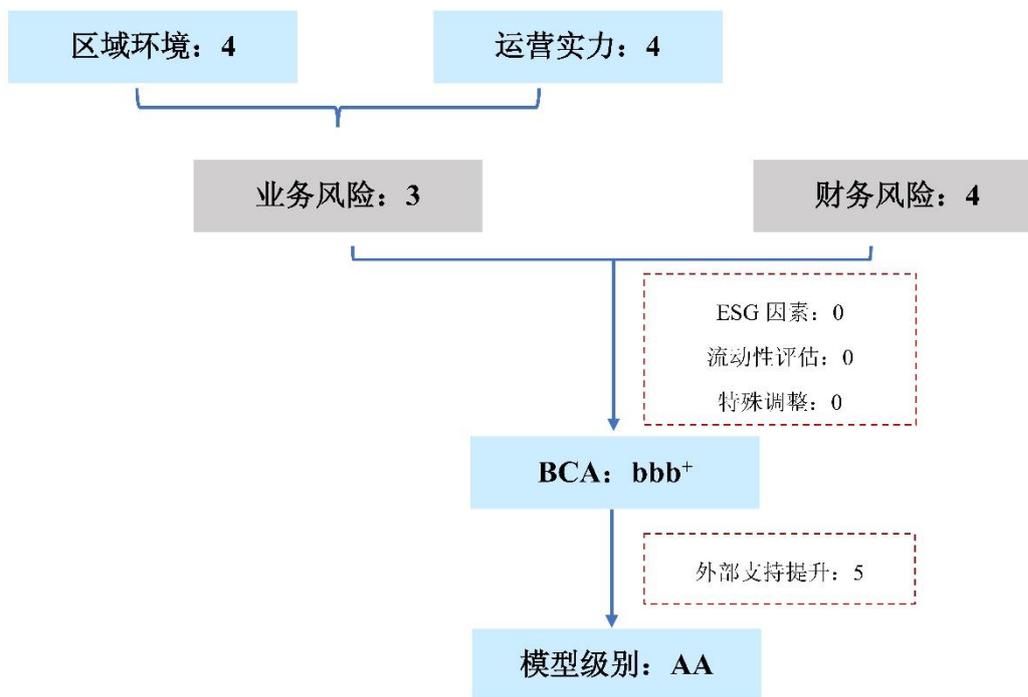
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/ 债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 常德鼎力 01/20 常鼎 01	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出 具日	9.00/7.20	2020/10/26-2027/10/26	加速到期条款；在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%
21 常德鼎力 01/21 常鼎 01	AAA	AAA	2023/06/26 至本报告出 具日	3.00/2.40	2021/01/25-2028/01/25	加速到期条款；在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
常德鼎力	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/26 至本报告出具日

● 评级模型

常德鼎力投资开发有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为，鼎城区政府具备较强的支持能力，同时对公司有较强的支持意愿，主要体现在鼎城区经济财政实力持续增强，常德鼎力作为鼎城区重要及常德高新区唯一的建设和经营主体，成立以来持续获得政府在资本金注入、资产划转及政府补助等方面的支持，具备较高的区域重要性，同时与鼎城区政府具有高度的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基建行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基建企业流动性压力阶段性缓解，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，鼎城区经济实力稳步增强，经济体量在常德市下辖区县中排名中游，财政预算收入排名首位，潜在的支持能力较强。

鼎城区原名常德县，隶属于湖南省常德市，位于湖南省北部，洞庭湖西滨，1988 年撤县建区，现辖 18 个乡镇、4 个街道、1 个农林场，区内地形以平原和丘岗地为主，面积合计 2,340 平方公里。鼎城区环抱常德市城区，区政府所在地与常德市一水（沅水）相隔，两桥（沅水一桥、沅水二桥）相连，南北而立，同属常德市政建设范围内。截至 2023 年末，鼎城区常住人口为 64.09 万人。目前，鼎城区已拥有工程机械、军品机械、电力装备、仪器仪表、数控机床等多个种类装备制造相关产业，代表企业有中联重科建筑起重机械有限责任公司和湖南特力液压有限公司等行业龙头。

近年鼎城区地区生产总值持续增长，2023 年鼎城区 GDP 达 467.40 亿元，经济体量在常德市 9 个区县中排名第四，经济体量尚可，增速为 7.10%。三次产业结构由 2022 年的 17.67:32.07:50.26 调整为 2023 年的 16.58:31.91:51.51，产业结构不断优化，经济结构以第三产业为主，但作为农业大区，鼎城区第一产业占比相对常德市下辖其他区县较高。2023 年鼎城区一般公共预算收入保持增长，当期实现一般公共预算收入 21.80 亿元，在常德市各区县中排名第一，但当期税收收入占比下降至 32.80%，非税收入对一般公共预算收入形成支撑，财政收入质量有待提高。2023 年鼎城区财政自给率为 36.59%，财政自给能力弱。政府性基金收入对鼎城区财政实力形成重要补充，但受区域内国有土地使用权出让收入下降影响，近年来政府性基金收入亦呈下降趋势，考虑到近期土地市场行情下行，需持续关注土地市场行情波动的潜在影响。截至 2023 年末全区地方政府债务余额为 76.81 亿元，债务规模呈上升趋势。再融资环境方面，区域内城投企业主要通过银行借款和发行债券等渠道融资，非标占比较少，直融市场融资渠道相对畅通，区域内发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境一般。

表 1：近年来鼎城区地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	415.90	435.90	467.40
GDP 增速（%）	8.40	3.90	7.10
人均 GDP（万元）	5.68	6.75	7.29
固定资产投资增速（%）	13.40	-11.90	1.20
一般公共预算收入（亿元）	17.78	20.11	21.80

政府性基金收入（亿元）	15.62	9.06	5.02
税收收入占比（%）	70.12	66.98	32.80
公共财政平衡率（%）	31.35	33.39	36.59

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；2、公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；3、人均GDP 由 GDP/常住人口测算得出。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

常德高新区是国家发改委于 2005 年 12 月审核批准通过的省级开发区，位于鼎城区地域范围内，2012 年转型升级为省级高新区，于 2017 年 2 月升级为国家级高新区。在空间布局上，常德高新区辐射带动武陵移动互联网产业园、汉寿工业园、西洞庭生物科技产业园，形成“一区三园”协同发展格局。核心区战略规划面积 62.8 平方公里，建成区面积 10 平方公里。园区内目前入驻了中联重科股份有限公司、中联恒通机械有限公司和湖南特力液压有限公司等知名龙头企业，形成了以智能装备制造、光电信息为主导，新材料为特色的“两主一特”产业发展格局。2023 年，常德高新区完成工业总产值 328.40 亿元、规模工业总产值 280.70 亿元、规模工业增加值 51.20 亿元。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，常德鼎力仍作为鼎城区重要及常德高新区唯一的建设和经营主体，业务具有竞争优势；公司业务仍主要包括基础设施项目建设、劳务服务等方面，其中项目建设业务在常德高新区范围内具有区域专营性；公司各类业务模式清晰，当前在建和拟建工程施工项目量充足，为后续收入提供了有力支撑，业务稳定性和可持续性较好。但公司在建基础设施建设项目已投资规模较大，且大部分项目已基本完工尚未结算，项目结算较为滞后。此外，公司储备项目未来面临较大的资本支出压力，其中自营类项目的资金平衡情况值得关注。

表 2：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
项目建设	6.47	65.03	14.17	12.72	77.23	12.16	13.28	78.30	9.17	3.15	78.75	10.29
劳务服务	2.17	21.81	6.27	2.55	15.48	8.89	2.50	14.74	10.88	0.58	14.50	-12.27
租赁	1.09	10.95	86.82	1.01	6.13	85.50	0.97	5.72	80.47	0.26	6.50	85.79
安保业务	0.17	1.71	2.34	0.15	0.91	-11.78	0.16	0.94	-5.33	0.0001	0.00	-63,597.62
其他	0.05	0.50	-4.14	0.05	0.30	-29.34	0.05	0.29	-42.76	0.01	0.25	-300.13
合计/综合	9.95	100.00	20.07	16.47	100.00	15.81	16.96	100.00	13.22	4.00	100.00	10.45

注：由于四舍五入，部分加总数与合计数不一致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块，跟踪期内，公司基建业务职能定位及业务模式未发生变化，仍承担常德高新区范围内的基础设施建设任务，基础设施建设项目采用委托代建模式，与鼎城区人民政府或常德高新区财政局就相关工程项目签订委托代建协议，鼎城区人民政府或常德高新区财政局委托公司进行基础设施建设业务管理和融资。公司负责基础设施项目所占用土地的征用、拆迁、补偿、安置工作。项目竣工决算后，鼎城区人民政府或常德高新区财政局支付公司投资项目所发生的实际支出成本，并按照不低于投资总额的 20% 支付项目收益。

2020 年 11 月，常德市鼎城区国有资产经营管理中心将其持有的常德阳明湖投资开发有限公司（以下简称“阳明湖公司”）70.4225% 股权无偿划转给公司。阳明湖公司原为鼎城区的基础设施建设主

体之一，负责鼎城区内阳明湖板块 12 平方公里的区域开发，其承建的基础设施项目主要采取委托代建模式，委托方和结算方均为鼎城区人民政府，阳明湖公司负责项目的前期融资和实际开发，鼎城区人民政府根据实际核定的工程成本加成 25% 与阳明湖公司进行结算，但近年来结算进度缓慢，对公司收入贡献尚小。

从业务开展情况来看，近年来公司项目建设业务收入呈增长趋势，其中 2023 年随着飞龙大道、富强东路和铁石路等项目竣工结算，项目建设收入同比略有增长。截至 2024 年 3 月末，公司在建基础设施建设项目均签订了委托代建协议，计划总投资 70.72 亿元，实际已投资 60.02 亿元，大部分项目已基本完工但尚未结算，剩余待投资规模在 17 亿元左右。整体来看，公司在建基础设施建设项目量尚可，为后续收入提供了有力支撑。

表 3：截至 2024 年 3 月末公司主要代建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	是否签订协议
岗中西路新建道路工程	1.28	1.39	是
樟树西路新建项目	0.34	0.48	是
中联大道项目	0.52	0.41	是
岗中东路项目	0.95	0.94	是
高新大道新建工程	4.52	5.03	是
兴工路新建项目	2.13	2.32	是
园区道路建设	7.48	9.07	是
高新区污水管网整治工程	0.35	0.96	是
灌溪治超站项目	0.10	0.17	是
二中医医院项目	6.16	7.24	是
望和啤酒项目（土地整理）	0.17	0.55	是
中联恒通项目（土地整理）	0.30	0.31	是
正大集团地块（土地整理）	0.33	0.49	是
金丹路（常德大道-规划路）新建工程	0.29	0.37	是
阳明湖大道建设项目	4.90	3.43	是
农村土地整治项目	2.25	2.59	是
善池路建设项目	0.38	0.19	是
机场辅路建设	0.50	0.20	是
棚改一期	6.55	1.37	是
水系治理	2.03	2.62	是
红云南路	1.18	0.22	是
永安路	0.46	0.24	是
广电大厦	0.63	1.04	是
永富路	0.13	0.11	是
德安路	0.24	0.22	是
工业园路	0.55	0.22	是
兴业路	0.51	0.02	是
啤酒小镇	0.48	0.42	是
花岩溪板块	0.28	0.14	是
棚改二期	0.48	0.15	是
永安碛	0.97	0.49	是
桥南园整体搬迁项目	3.00	2.68	是
湖南常德高新技术产业园区污水处理厂及管网建设工程	5.06	3.92	是
常德高新技术产业园区地下综合管廊建设项目	12.78	7.73	是
常德港蒿子港港区千吨级码头一期工程	2.45	2.27	是
合计	70.72	60.02	--

注：1、部分项目已投资额大于总投资额主要系实际施工过程中原材料价格波动较大，导致成本高于预期；2、由于四舍五入，加总数与合计数不一致；3、2023 年公司和常德高新区财政局签订工程代建协议，原本由公司自行运营的湖南常德高新技术产业园区污水处理厂及管网建设工程、常德高新技术产业园区地下综合管廊建设项目和常德港蒿子港港区千吨级码头一期工程，因涉及高新区产业升级规划调整，故统一交由常德高新区财政局运营，由常德高新区财政局按照合同约定支付工程款至公司。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

劳务服务板块，跟踪期内，公司劳务服务业务的运营主体及业务模式未发生变化，运营主体仍为子公司常德市兴隆劳务有限责任公司（以下简称“兴隆劳务”）。兴隆劳务成立于 2005 年 11 月，2013 年 12 月鼎城区人民政府将兴隆劳务 70.00% 的股权无偿划转给公司。

兴隆劳务专业从事人力资源开发、劳务分包、劳务派遣、职业中介服务、物流、搬运装卸、卫生保洁等综合性服务业务，主要客户对象为常德市范围内国有控股企业，如湖南中烟工业有限责任公司常德卷烟厂、常德芙蓉烟叶复烤有限责任公司、常德金鹏印务有限公司等 30 余家企事业单位，业务经营比较稳定。截至 2024 年 3 月末，兴隆劳务的劳务派遣及业务外包用工人数合计 3,889 人。跟踪期内，劳务服务收入仍是公司主要的收入来源之一，2023 年公司实现劳务服务收入 2.50 亿元，收入规模较上年基本保持稳定，其中前五大客户的劳务收入合计为 2.39 亿元，占当期劳务收入的比重超过 95%，下游客户较为集中。

表 4：2023 年兴隆劳务前 5 大客户劳务收入情况（亿元）

客户名称	劳务收入
湖南中烟工业有限责任公司常德卷烟厂	1.68
常德芙蓉烟叶复烤有限责任公司	0.37
常德金鹏印务有限公司	0.18
常德市芙蓉大亚化纤有限公司	0.11
常德市芙蓉实业发展有限责任公司	0.05
合计	2.39

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自营业务板块，跟踪期内，除了常德高新区范围内的基础设施项目建设任务，公司还参与该区域标准化厂房及配套设施等自营项目的投资建设及运营。

标准化厂房及配套设施项目方面，公司通过招拍挂的方式取得土地使用权进行工业地产开发，项目开发资金主要来源于自有资金和外部融资。公司自身不进行项目的施工，所有开发项目均通过公开招标外包给符合资质要求的专业建筑施工公司进行施工，施工支付款项是按照项目开发进度将资金分批、分次支付给外包建筑单位。待项目完工后，公司通过出租标准化工业厂房、办公写字楼等进行资金平衡。

从业务开展情况来看，公司自营项目投资规模较大，截至 2024 年 3 月末，在建项目总投资 18.84 亿元，已完成投资 12.34 亿元；同期末，公司拟建自营项目为常德高新区产城融合示范园建设项目和常德高新区军民融合产业基地项目，计划总投资 30.10 亿元。公司在建和拟建自营类项目尚需投资规模大，面临较大的资本支出压力。公司自营项目中标准化厂房及配套设施项目投资额比重较大，近年来随着项目陆续推进，部分厂房已完工，并对外出租实现租赁收入，收入规模较为稳定。截至 2024 年 3 月末，公司可供出租的标准化厂房及配套设施项目面积为 79.43 万平方米，出租率达到 80.88%，出租价格为 22 元/平方米/月，资金平衡周期较长。

表 5：截至 2024 年 3 月末公司主要在建自营项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
常德高新区标准化厂房建设项目	10.30	11.99
先进智造与绿色发展项目	8.54	0.35
合计	18.84	12.34

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6: 截至 2024 年 3 月末公司拟建自营项目情况 (亿元)

项目名称	计划总投资	计划建设时间
常德高新区产城融合示范园建设项目	15.00	2024-2026
常德高新区军民融合产业基地项目	15.10	2024-2026
合计	30.10	--

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为, 跟踪期内, 受益于政府的持续支持和经营利润积累, 公司所有者权益小幅增长, 但总体资本实力仍一般; 随着项目建设不断推进, 公司债务规模持续增长, 但公司财务杠杆仍处于合理水平, 资本结构较为稳健; 公司经营回款情况有待改善, EBITDA 对利息的保障能力有所提升。

资本实力与结构

公司目前主要形成了基础设施建设、劳务服务和标准厂房租赁等业务板块, 资产主要由上述业务形成的存货、应收类款项和投资性房地产等构成, 并呈现以流动资产为主的资产结构, 其占总资产的比重约为 77%。公司资产中存货占比最高, 主要系土地资产和项目开发成本, 截至 2024 年 3 月末, 公司存货合计 206.69 亿元, 占总资产比重达 62.17%, 随着项目建设的持续推进, 跟踪期内存货规模略有增长; 同期末, 存货中土地资产 81 宗, 总面积 600.71 万平方米, 账面价值 145.33 亿元, 其中 78 宗为出让地, 用途以商居、商住为主, 存货中用于抵押借款的土地资产合计 47.34 亿元, 受限比重较高, 资产流动性较弱。公司应收类款项主要系应收常德高新区财政局的工程项目款、应收常德高新区财政局等单位的往来款以及其他经营性往来款项, 近年来受竣工结算的基建项目增加和回款滞后的影响, 公司应收账款持续增长, 跟踪期内, 公司应收常德高新区财政局的工程项目款同比大幅增长, 主要是当期结转的应收飞龙大道、富强东路和铁石路等新竣工道路工程等项目款。此外公司预付款项主要系预付常德市自然资源和规划局高新区分局土地流转费以及预付常德市公共资源交易中心土地款, 近年来规模相对较小, 但对公司资金形成一定占用。非流动资产方面, 公司在建工程主要系陆续开工建设的标准化厂房、污水处理厂和综合管廊等自营项目, 项目完工后逐步由在建工程转为投资性房地产进行核算, 跟踪期内在建工程账面价值下降较多, 主要系部分工程项目签订回购协议, 转至存货开发成本核算所致; 无形资产主要是公司取得的用于建造标准化厂房的土地使用权, 近年来相对稳定; 公司投资性房地产主要系完工后用于对外出租的标准化厂房, 跟踪期内规模较稳定, 投资性房地产中的标准化厂房能够带来一定规模的租金收入, 该业务盈利能力尚可, 且具有一定可持续性, 但可为公司贡献的现金流入规模尚小。另外, 截至 2024 年 3 月末, 公司长期投资为 6.35 亿元, 其中长期股权投资主要系对湖南联科科技有限公司和湖南建工阳明湖项目管理有限公司等联营公司的投资, 其他权益工具投资主要系对常德农村商业银行股份有限公司和北京市文化科技融资租赁股份有限公司等单位的投资, 其他非流动金融资产系公司作为有限合伙人对中金(常德)新兴产业创业投资合伙企业(有限合伙)和常德新材料产业创业投资基金合伙企业(有限合伙)实缴的基金出资额, 上述股权类投资带来的收益较为有限。整体来看, 公司资产流动性和收益性均较弱, 资产质量较低。

跟踪期内, 随着建设任务的推进, 公司债务规模保持增长, 公司债务仍以长期债务为主, 与其业务特征相匹配, 债务期限结构较为合理。跟踪期内, 受益于政府的持续支持, 2023 年常德高新区

财政局向公司拨付资金 0.52 亿元相应增加公司资本公积，同时未分配利润随着公司经营利润的累积逐年增长，带动经调整的所有者权益¹保持增长，公司财务杠杆率仍处于合理水平，资本结构较为稳健。

表 7：截至 2024 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	融资余额	2024 年 4-12 月到期	2025-2026 年到期	2027 年及以后到期
债券融资	48.84	9.70	19.89	19.25
银行借款	71.89	2.95	5.29	63.65
非标融资	10.26	0.93	3.87	5.46
合计	130.99	13.58	29.05	88.36

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司经营款项回收主要来源于项目建设收到的回款以及劳务服务回款，公司劳务服务均签署相应的合作协议，结算回款及时，而代建项目结算及回款较为滞后。跟踪期内，公司经营活动现金流仍呈净流入态势，其中 2023 年因公司基础设施建设等项目投入规模同比大幅下降，使当期经营活动现金净流入规模同比大幅增加，整体来看经营活动获现能力获得改善，对利息的保障能力有所提升。跟踪期内，随着标准化厂房等自营项目建设的持续推进，投资活动现金流仍呈净流出状态。跟踪期内，公司主要通过银行借款和发行债券筹集资金，同时受益于政府的支持，2023 年公司收到财政贴息与专项资金 2.50 亿元，但公司筹集的资金仍无法覆盖当期到期债务本息，筹资活动现金流表现为小幅净流出状态。公司 EBITDA 主要由利润总额构成，而利润总额对政府补助的依赖程度较高，其中 2023 年政府补助占利润总额的比重达到 101.79%。公司盈利能力欠佳，2023 年 EBITDA 较上年基本持平且规模较小，财政贴息以及财政承担部分存量债务的利息资金可缓解公司部分利息偿付压力，2023 年 EBITDA 对利息的保障能力有所提升。但公司非受限货币资金规模维持在较低水平，且短期债务规模相对较大，公司面临较大的短期偿债压力。

截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 139.67 亿元，尚未使用授信额度为 43.22 亿元，备用流动性一般；此外，公司在债券市场表现较为活跃，同期末公司储备有一定规模的在手批文。

表 8：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
货币资金	6.84	2.76	6.16	6.30
应收账款	6.17	16.65	26.16	27.92
预付款项	2.04	3.39	3.31	3.32
存货	218.65	201.60	208.72	206.69
长期股权投资	2.86	2.77	2.69	2.72
其他权益工具投资	3.16	3.12	3.12	3.12
投资性房地产	21.33	32.55	32.73	32.73
在建工程	25.32	23.01	11.20	12.68
无形资产	13.68	14.20	13.91	13.84
资产总计	308.29	316.96	331.26	332.46
流动资产/资产总额	77.24	72.23	77.28	76.95
经调整的所有者权益	177.81	180.16	182.72	183.12
总债务	123.94	125.20	130.07	130.99
短期债务占比	16.03	26.52	25.14	17.28
资产负债率	42.32	43.16	44.84	44.92
总资本化比率	41.07	41.00	41.58	41.70

¹经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

经营活动产生的现金流量净额	-3.94	0.46	5.46	0.88
投资活动产生的现金流量净额	-7.36	-3.47	-1.46	-0.16
筹资活动产生的现金流量净额	7.50	3.74	-1.63	-0.55
收现比 (X)	0.68	0.38	0.43	0.54
EBITDA	2.72	2.95	2.87	--
EBITDA 利息保障倍数	0.40	0.59	1.12	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-0.58	0.09	2.13	--
非受限货币资金/短期债务	0.10	0.08	0.16	0.23

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产余额为 103.63 亿元，占同期末总资产的 31.17%，受限资产主要是为银行贷款提供抵押或质押的土地资产、投资性房地产和在建工程等资产，考虑到公司受限资产比例较大，或对未来融资空间产生一定不利影响。

或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 5.27 亿元，占同期末净资产的比例为 2.88%²，被担保对象均为由当地国有企业，代偿风险相对可控。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 5 月，公司本部近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

截至 2024 年 3 月末，公司可动用账面货币资金为 5.27 亿元，对短期债务本息的保障程度偏低。同期末，公司尚未使用银行授信额度为 43.22 亿元，备用流动性一般。作为鼎城区重要及常德高新区唯一的建设和经营主体，公司可持续获得政府的资金支持；同时，公司近年来与多家金融机构建立了良好合作关系，在债券市场表现较为活跃，预计未来公司的再融资渠道仍将保持畅通。整体来看，公司流动性较弱，短期内存在一定的流动性缺口，面临较大的短期偿债压力。

外部支持

跟踪期内，鼎城区经济实力保持增长，经济总量及地方一般公共预算收入在常德市各区县中排名靠前。公司维持区域重要性，受托履行鼎城区阳明湖片区及常德高新区范围内的基础设施建设、土地开发整理职能，由鼎城区政府及常德高新区管委会进行管理，根据区政府意图承担区域内的基础设施投融资任务，其业务开展与鼎城区政府具有高度的关联性，在资本金注入、资产注入、股权划转及政府补助等方面持续获得鼎城区人民政府及常德高新区管委会的大力支持。其中 2023 年，高新区财政局向公司拨付资金 0.52 亿元相应增加公司资本公积；同期，常德高新区财政局向公司拨付财政贴息与专项资金 2.50 亿元，常德高新区财政局承担公司部分以前年度实施的工程基

² 公司对外担保具体情况见附七。

基础设施建设所产生的存量债务的利息 2.59 亿元；2023 年和 2024 年 1~3 月，公司分别获得政府补助 2.18 亿元和 0.50 亿元。综上，跟踪期内鼎城区政府具备较强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“20 常德鼎力 01/20 常鼎 01”募集资金 9.00 亿元，其中 6.75 亿元拟用于常德高新区现代工程机械制造产业园项目，2.25 亿元拟用于补充流动资金；根据公司提供的资料，截至 2024 年 3 月末，募集资金已使用 9.00 亿元，其中 6.75 亿元用于常德高新区现代工程机械制造产业园建设，2.25 亿元用于补充流动资金。“21 常德鼎力 01/21 常鼎 01”募集资金 3.00 亿元，其中 2.25 亿元拟用于常德高新区现代工程机械制造产业园项目，0.75 亿元拟用于补充流动资金；根据公司提供的资料，截至 2024 年 3 月末，募集资金已使用 3.00 亿元，其中 2.25 亿元用于常德高新区现代工程机械制造产业园建设，0.75 亿元用于补充流动资金。“20 常德鼎力 01/20 常鼎 01”本息的到期兑付由湖南融担集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。“21 常德鼎力 01/21 常鼎 01”本息的到期兑付由三峡担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

偿债保障分析-“20 常德鼎力 01/20 常鼎 01”

“20 常德鼎力 01/20 常鼎 01”本息的到期兑付由湖南融担集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

湖南省融资担保集团有限公司前身为湖南担保有限责任公司（以下简称“湖南担保公司”）。湖南担保公司成立于 2010 年 4 月，初始实收资本为 10.62 亿元；后经增资及股权划转，截至 2016 年末，湖南担保公司实收资本增加至 11.92 亿元。2017 年 1 月，湖南省人民政府审议通过《湖南省融资担保集团有限公司组建方案》（以下简称“《组建方案》”），将湖南担保公司原股东持有的全部股权无偿划转至湖南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖南省国资委”），并改组为湖南省融资担保集团有限公司，同时由湖南省财政厅通过股权、资产无偿划拨和现金增资等方式增加湖南融担集团注册资本至 40 亿元。2019 年 6 月 24 日，湖南融担集团控股股东和实际控制人由湖南省国资委变更为湖南省财政厅，持股比例为 100%。2019 年 11 月，湖南融担集团获得湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”）增资 20 亿元，增资后湖南融担集团注册资本达到 60 亿元，财信金控持股比例为 33.33%，同年，财信金控所持湖南融担集团股权无偿划转至湖南省财政厅。截至 2023 年末，湖南融担集团注册资本仍为 60 亿元，实收资本达到 57.79 亿元，湖南省财政厅持有 100% 股权，湖南省财政厅为湖南融担集团控股股东。

湖南融担集团自成立以来，充分发挥全省融资担保行业龙头作用，着力构建湖南省再担保体系、小微金融服务平台和区域增信平台，支持服务地方实体经济发展。目前，湖南融担集团主要通过本部及下属子公司开展融资担保、再担保以及其他投资类业务。截至 2023 年末，湖南融担集团在保余额增至 1,678.67 亿元。作为湖南省财政厅全资控股的国有独资企业和湖南省唯一的省级融资担保集团，湖南融担集团成立之初就在业务运营、资金来源等方面得到了省政府各方面的支持。考虑到湖南融担集团承担的担保、再担保等业务对于促进湖南省当地经济和金融发展具有很强的必要性。中诚信国际认为，湖南省政府具有极强的意愿和能力在有需要时给予湖南融担集团支持。

综合来看，中诚信国际维持湖南省融资担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“20 常德鼎力 01/20 常鼎 01”的偿还提供极强的保障。

偿债保障分析-“21 常德鼎力 01/21 常鼎 01”

“21 常德鼎力 01/21 常鼎 01”本息的到期兑付由三峡担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三峡担保成立于 2006 年 4 月，成立时注册资本 5 亿元，全部由重庆渝富资产管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）出资。此后，三峡担保相继引入中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）、国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）等战略投资者。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的三峡担保全部股权无偿划转给重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）。2018 年 6 月，三峡担保名称变更为现名。经多轮增资后，截至 2023 年末，三峡担保实收资本为 51.00 亿元，股东分别为渝富控股、三峡资本控股有限责任公司、国开金融，持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%，最终控制人为重庆市国资委。

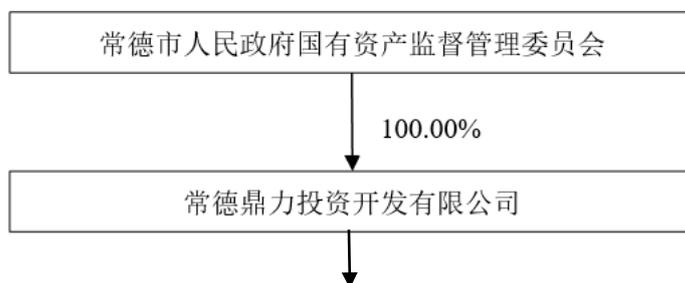
三峡担保为重庆市国资委控股的融资担保平台，以重庆为中心，向国内多个省市扩张。担保业务主要包括债券担保、借款类担保以及非融资性担保等，主要由母公司开展，子公司担保业务规模较小。2023 年以来，受城投化债政策影响，债券担保业务在保余额明显下滑，得益于加大对借款类担保和非融资性担保业务的拓展力度，三峡担保整体业务余额小幅下降。作为重庆市国资委控股的融资担保平台，三峡担保通过积极开展借款类担保及发行债券担保等业务支持重庆市小微企业及国有企业融资，对区域经济发展具有重要作用，三峡担保股东以及重庆市国资委具有较强的能力和意愿在有需要时对三峡担保给予支持。

综上，中诚信国际维持重庆三峡融资担保集团股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“21 常德鼎力 01/21 常鼎 01”的偿还提供极强的保障。

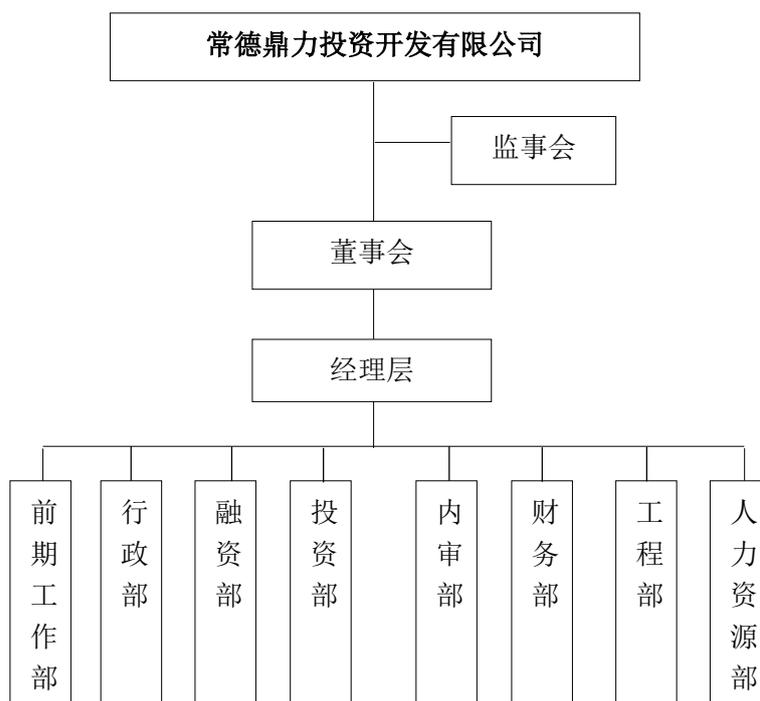
评级结论

综上所述，中诚信国际维持常德鼎力投资开发有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“20 常德鼎力 01/20 常鼎 01”、“21 常德鼎力 01/21 常鼎 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：常德鼎力投资开发有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



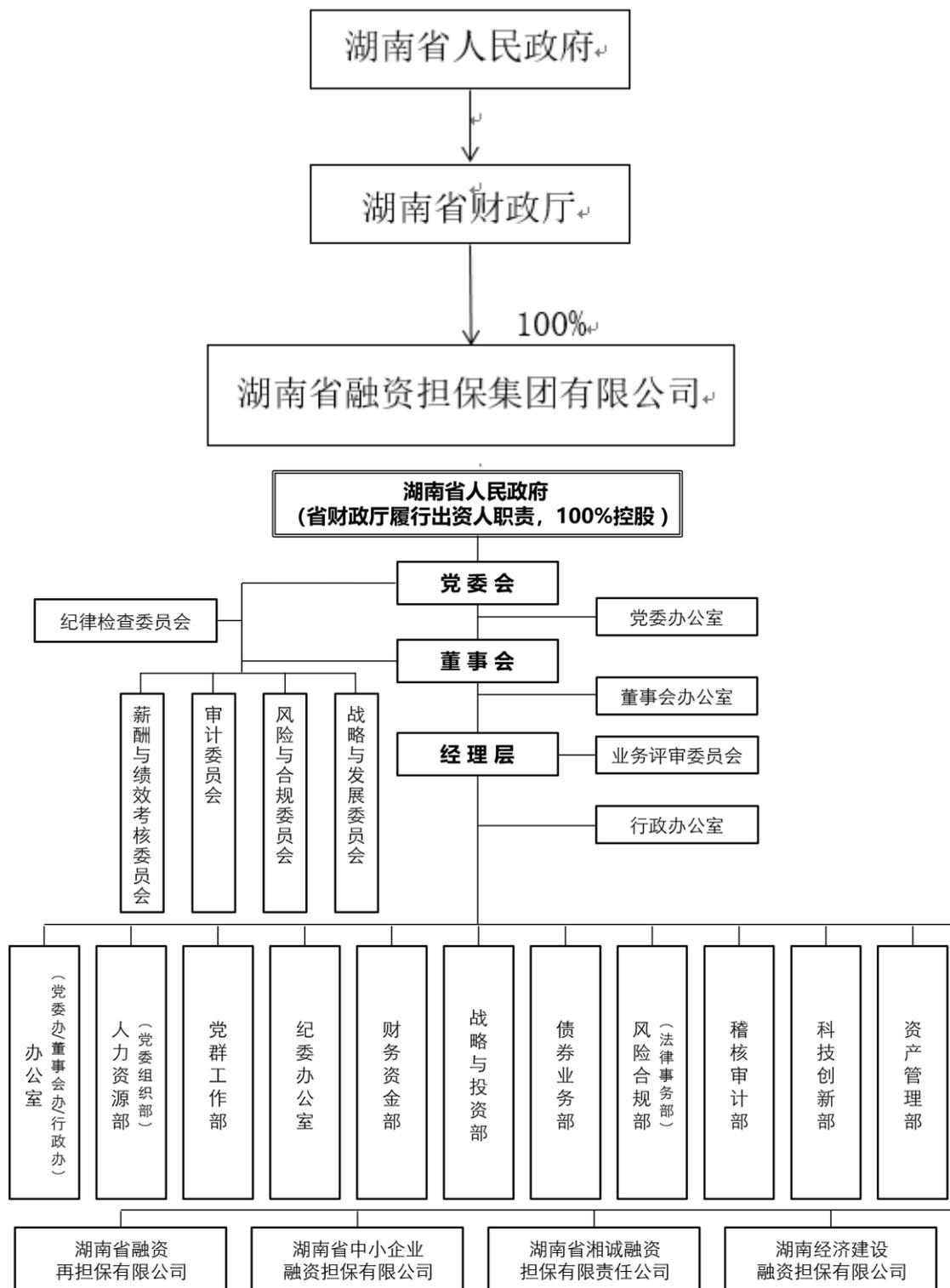
序号	主要一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例
1	常德市兴隆劳务有限责任公司	2,000	70.00%
2	常德市科技企业孵化器有限公司	5,000	100.00%
3	常德市鼎宏资产管理有限公司	5,000	100.00%
4	常德鼎华城建投资开发有限公司	5,000	100.00%
5	常德鼎合科创产业投资基金合伙企业（有限合伙）	40,000	74.00%
6	常德阳明湖投资开发有限公司 ³	35,500	70.4225%
7	常德鼎力酒店管理有限公司	2,000	100.00%
8	常德鼎丰新能源科技有限公司	1,000	100.00%



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

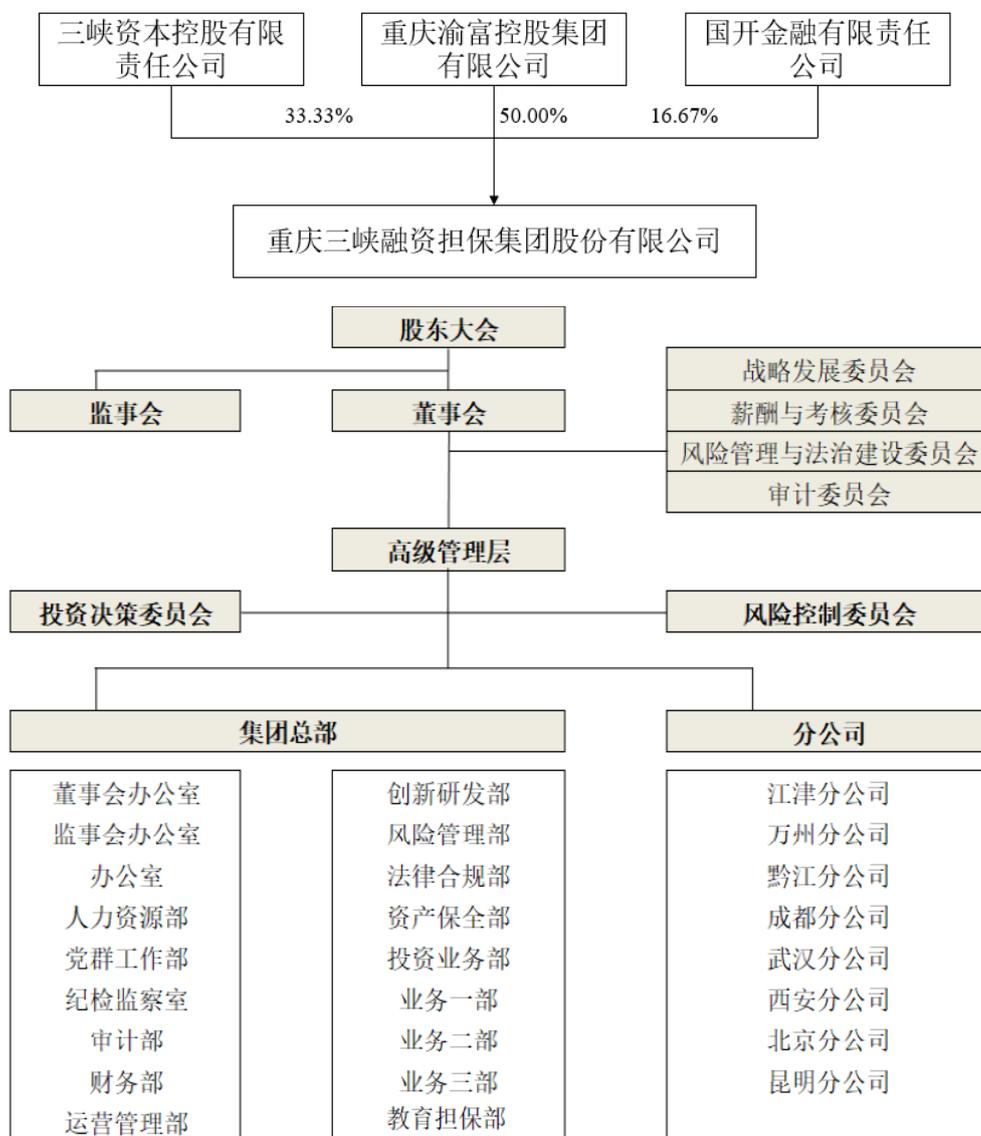
³ 中国农发重点建设基金有限公司持有公司 29.5775% 股权。

附二：湖南省融资担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：湖南融担集团提供，中诚信国际整理

附三：重庆三峡融资担保集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：三峡担保提供，中诚信国际整理

附四：常德鼎力投资开发有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位:万元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	68,354.68	27,646.20	61,634.87	63,034.71
非受限货币资金	20,294.68	27,646.20	51,334.87	52,734.71
应收账款	61,695.13	166,512.59	261,617.08	279,233.63
其他应收款	30,302.01	32,336.58	99,018.47	98,509.80
存货	2,186,544.23	2,015,959.97	2,087,154.67	2,066,890.18
长期投资	72,248.81	69,159.95	63,248.68	63,548.68
在建工程	253,169.51	230,138.87	112,028.19	126,776.70
无形资产	136,780.84	142,024.53	139,129.86	138,408.32
资产总计	3,082,916.74	3,169,632.00	3,312,614.64	3,324,592.62
其他应付款	23,055.72	47,858.90	123,514.79	118,951.60
短期债务	198,719.81	332,083.94	326,959.49	226,308.51
长期债务	1,040,702.75	919,910.66	973,738.09	1,083,552.83
总债务	1,239,422.56	1,251,994.60	1,300,697.58	1,309,861.34
负债合计	1,304,799.07	1,368,011.58	1,485,438.35	1,493,355.56
利息支出	68,449.66	50,279.97	25,610.85	--
经调整的所有者权益合计	1,778,117.67	1,801,620.42	1,827,176.29	1,831,237.06
营业总收入	99,531.74	164,744.49	169,564.69	40,006.32
经营性业务利润	27,660.48	21,788.50	25,541.98	5,083.44
其他收益	18,468.69	11,817.01	21,778.45	5,000.00
投资收益	2,211.85	2,599.02	2,118.72	0.00
营业外收入	169.00	5,522.04	93.02	20.92
净利润	24,051.07	25,135.18	20,862.76	4,331.77
EBIT	23,384.64	25,092.21	22,547.83	--
EBITDA	27,228.22	29,453.33	28,671.64	--
销售商品、提供劳务收到的现金	67,899.41	62,506.99	72,194.75	21,587.31
收到其他与经营活动有关的现金	101,061.72	99,197.89	126,389.15	36,648.88
购买商品、接受劳务支付的现金	137,601.67	81,335.96	41,690.97	10,851.81
支付其他与经营活动有关的现金	50,474.22	50,193.54	69,926.74	32,763.29
吸收投资收到的现金	--	--	5,200.00	--
资本支出	52,326.00	36,664.37	15,140.44	1,289.84
经营活动产生的现金流量净额	-39,394.03	4,627.91	54,578.09	8,824.39
投资活动产生的现金流量净额	-73,612.45	-34,723.07	-14,586.76	-1,589.84
筹资活动产生的现金流量净额	74,974.23	37,446.69	-16,302.66	-5,534.71
现金及现金等价物净增加额	-38,032.25	7,351.53	23,688.67	1,699.84
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	20.07	15.81	13.22	10.45
期间费用率(%)	7.93	7.90	7.78	8.54
应收类款项占比(%)	2.98	6.27	10.89	11.36
收现比(X)	0.68	0.38	0.43	0.54
资产负债率(%)	42.32	43.16	44.84	44.92
总资本化比率(%)	41.07	41.00	41.58	41.70
短期债务/总债务(%)	16.03	26.52	25.14	17.28
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.58	0.09	2.13	--
总债务/EBITDA(X)	45.52	42.51	45.37	--
EBITDA/短期债务(X)	0.14	0.09	0.09	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.40	0.59	1.12	--

注：1、中诚信国际根据常德鼎力提供的其经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年三年连审审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，本报告各期数据均使用期末数；2、中诚信国际分析时将公司“其他流动负债”科目中有息债务调整至短期债务，将“其他非流动负债”科目中有息债务调整至长期债务；3、公司提供的利息支出数据未包含政府贴息资金；4、公司未提供 2024 年一季度现金流量补充资料及利息支出数据，故相关指标失效。

附五：湖南省融资担保集团有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金	3,724.80	3,935.76	3,468.36
存出担保保证金	46.06	38.82	22.28
交易性金融资产	1,127.07	1,282.20	1,257.00
债权投资	6.17	5.58	2.50
其他权益工具投资	2,129.82	2,364.82	2,342.72
长期股权投资	76.06	219.50	242.19
现金及投资资产合计	7,137.75	7,864.89	7,356.38
应收款项净额	1,207.05	971.08	1,245.96
资产合计	8,519.75	9,231.46	9,133.27
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	233.78	280.63	280.03
担保赔偿准备金	746.88	909.46	1,308.68
担保损失准备金合计	980.66	1,190.09	1,588.71
存入担保保证金	48.67	12.99	14.87
股本	5,353.46	5,779.43	5,779.43
未分配利润	184.49	101.21	257.24
所有者权益合计	5,950.86	6,306.66	6,498.90
利润表摘要			
担保业务收入	483.69	585.27	580.38
担保赔偿准备金支出	(395.77)	(442.92)	(432.78)
提取未到期责任准备	(113.31)	(55.28)	0.60
担保业务净收入	(45.28)	54.54	108.45
利息净收入	41.53	46.01	59.90
投资收益	114.98	98.12	210.27
业务及管理费	(99.99)	(106.32)	(158.70)
税金及附加	(4.40)	(4.89)	(4.69)
营业利润	85.59	119.85	208.14
营业外收支净额	(1.51)	(3.24)	(9.10)
税前利润	84.08	116.61	199.04
所得税费用	(24.57)	(46.65)	(18.44)
净利润	59.51	69.96	180.60
担保组合			
在保余额	104,991.20	140,980.19	167,866.53
在保责任余额	51,693.56	68,941.59	62,764.28
财务指标			
盈利能力（%）			
营业费用率	52.37	39.71	31.80
平均资产回报率	0.74	0.79	1.97
平均资本回报率	1.01	1.14	2.82
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	149.84	151.90	198.53
年内回收额（百万元）	150.99	216.99	159.32
年内代偿率	1.17	0.85	0.61
累计代偿率	3.02	2.63	2.13

累计回收率	40.55	46.50	48.88
担保损失准备金/在保责任余额	1.90	1.73	2.53
资本充足性			
净资产（百万元）	5,950.86	6,306.66	6,498.90
净资产放大倍数（X）	8.69	10.93	9.66
融资性担保放大倍数（X）	6.98	7.77	7.78
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	44.04	40.89	39.57
高流动性资产/在保责任余额	7.26	5.48	5.76

注：1、中诚信国际根据湖南融担集团提供的经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年和 2022 年审计报告及经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告整理。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中融资性担保放大倍数为湖南融担集团计算口径：融资性担保放大倍数=融资性担保责任余额/净资产，其中净资产为母公司口径；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

附六：重庆三峡融资担保集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	4,672.59	4,971.30	6,285.72
交易性金融资产	171.29	416.92	384.76
其他债权投资	1,847.16	2,514.23	3,267.56
委托贷款	829.04	787.75	312.98
长期股权投资	86.14	86.54	87.01
资产合计	11,025.16	11,983.21	13,060.31
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	1,620.70	1,793.72	1,698.03
担保赔偿准备金	1,104.52	1,110.20	1,201.17
担保损失准备金合计	2,725.21	2,903.92	2,899.19
负债合计	4,339.93	4,120.57	3,873.56
实收资本	4,830.00	5,100.00	5,100.00
一般风险准备	528.24	576.26	625.39
所有者权益合计	6,685.23	7,862.64	9,186.75
经调整的所有者权益	6,685.23	6,863.44	7,142.24
利润表摘要			
担保业务收入	1,265.50	1,318.87	1,193.69
担保赔偿准备金支出	(213.58)	(279.78)	(203.24)
提取未到期责任准备	(358.93)	(174.37)	86.58
利息净收入	291.33	308.78	380.62
投资收益	16.01	10.80	7.12
营业费用	(201.11)	(214.54)	(225.25)
净利润	375.62	448.52	470.93
担保组合			
在保余额（母公司口径）	90,111.54	95,279.24	94,167.44
	2021	2022	2023
盈利能力(%)			
营业费用率	20.40	18.84	15.69
平均资产回报率	3.43	3.90	3.76
平均资本回报率	5.57	6.17	5.52
担保项目质量(%)			
年内代偿额（百万元）（母公司口径）	588.36	669.90	474.94
年内回收额（百万元）（母公司口径）	426.83	219.93	221.64
年内代偿率（母公司口径）	0.97	1.26	0.95
累计代偿率（母公司口径）	1.35	1.34	1.29
资本充足性			
融资担保放大倍数(X)（母公司口径）	8.49	7.19	8.56
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	14.24	13.39	14.91

注：1、中诚信国际根据三峡担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年和 2023 年财务报告及经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年财务报告整理。其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

附七：常德鼎力投资开发有限公司对外担保明细（截至 2024 年 3 月末）

序号	被担保对象	企业性质	担保期限	担保余额（万元）
1	常德市鼎城江南新城建设投资开发有限公司	国有企业	2023.6.30~2038.6.28	24,904.57
2	常德市鼎城江南新城建设投资开发有限公司	国有企业	2024.3.30~2044.3.28	10,000.00
3	常德市鼎城江南新城建设投资开发有限公司	国有企业	2023.6.13~2024.6.13	5,900.00
4	湖南朗鑫实业发展有限公司	国有企业	2023.12.28~2025.12.28	11,893.00
	合计	--	--	52,697.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附八：常德鼎力投资开发有限公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附九：湖南省融资担保集团有限公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产

附十：重庆三峡融资担保集团股份有限公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附十一：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn