

远东资信评估有限公司

远东跟踪（2024）0041 号

长沙金洲新城投资控股集团有限公司 2024 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“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⁺。

特此通知

远东资信评估有限公司

评级总监：付晓东

二〇二四年六月二十七日

长沙金洲新城投资控股集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

远东跟踪（2024）0041 号



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

二〇二四年六月

长沙金洲新城投资控股集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

远东跟踪（2024）0041 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	2023.6.27
本次评级	AA ⁺	稳定	2024.6.27

债券简称	债券余额（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	2021	2022	2023
资产总额	356.73	413.00	458.00
所有者权益	144.15	167.76	187.10
总债务	190.03	212.58	237.16
营业收入	24.30	26.05	25.96
净利润	2.46	2.62	3.52
EBITDA	5.22	5.99	7.51
营业利润率(%)	10.51	10.75	14.18
净资产收益率(%)	2.00	1.68	1.99
资产负债率(%)	59.59	59.38	59.15
总债务资本化比率(%)	56.86	55.89	55.90
流动比率(%)	422.72	389.56	481.57
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.51	0.47	0.59
总债务/EBITDA(倍)	36.42	35.50	31.57

数据来源：公司 2021~2023 年审计报告。

分析师：尹丽丽 yinlili@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，仍有利于保障“22 金洲专项 01/22 金洲 02”的足额按时偿付。

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，宁乡市经济体量进一步增长，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，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

基础设施投资企业信用评级方法与模型 (FECR-JCSS-V06-202312)

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, 公司基础设施建设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政府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。
- 担保增信作用极强。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极强的增信作用, 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

- 资产流动性较弱。公司资产中土地使用权规模占比较高, 应收类款项规模较大, 对资金形成一定占用, 资产流动性仍较弱。
- 资本支出压力较大。跟踪期内, 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。
- 短期偿债压力仍较大。跟踪期内, 公司总债务规模进一步增加, 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	2023.6.27	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 ⁺	2023.6.27	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 ⁺	2023.06.27	胡冰、杨丹宁、 马雪莹	中国城投企业信用评级 方法与模型 (FECR-CTQY-V05- 202207)	阅读全文
AA ⁺ /稳定	--	2021.04.28	--	--	--



声 明

- 一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、远东资信及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。远东资信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，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。
- 三、远东资信出具的评级结论是根据远东资信信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。
- 四、本次评级结果自本评级报告出具之日起至受评债券到期兑付日有效，在受评债券存续期内，远东资信将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象实施跟踪评级，决定维持、变更或终止评级对象信用评级。
- 五、本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 六、未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于其他债券的发行。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。



一、跟踪评级原因

根据行业惯例和相关法规要求，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”）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。重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“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。

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5,200.00万元，支付“22金洲专项02/22金洲03”利息1,100.00万元。

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	10.00	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	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

2023年以来我国经济逐步恢复向好，但复苏基础仍需巩固，内部经济运行存在结构性矛盾并面临大国地缘政治博弈加剧的外部挑战；以高质量发展推进中国式现代化将为我国经济发展带来新的机遇，中国经济长期向好的基本面没有改变



2022年以来,我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力,以及美联储持续加息、国际大宗商品价格上涨等因素的影响,经济下行压力较大。2023年随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步落地,一揽子化债方案及万亿增发国债的出台,支撑了经济企稳回升,2023年国内生产总值同比增长5.2%。分季度看,一季度GDP同比增长4.5%,二季度同比增长6.3%,三季度同比增长4.9%,四季度同比增长5.2%;从环比看,四季度GDP增长1.0%,增长持续恢复向好。

2023年我国经济复苏主要得益于消费市场持续恢复、基建投资拉动及进出口降幅收窄等因素,但经济运行仍然面临房地产长周期下行、国内有效需求不足、地方政府债务压力较大、人口老龄化加速等方面的挑战。另外,美联储加息对全球经济与金融市场的负面效应尚未完全显现,大国地缘政治博弈进一步加剧,外部环境较为复杂,增加了我国经济恢复的不确定性。

我国拥有全球最完整的产业体系、日益完备的基础设施网络和超大规模市场优势,近年产业结构持续优化升级,新动能加快培育壮大,以高质量发展推进中国式现代化将为我国经济发展带来新的机遇。我国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,加大逆周期调节力度,着力扩大内需、提振信心、防范风险,有助于经济稳步回升。综合看,中国经济长期向好的基本面没有改变。

基础设施投资企业在支持基建投资方面仍发挥关键作用,但新增融资受限,面临较大再融资压力;同时,房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅下降,地方政府支持基础设施投资企业能力受到制约

基础设施投资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,基础设施投资企业数量和融资规模快速增加。为防范和化解债务风险,国家出台政策规范基础设施投资企业的融资行为,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)、《关于金融支持融资平台债务风险化解的指导意见》(国办发〔2023〕35号)等政策陆续出台实施,基础设施投资企业债务过快增长受到管控,有利于控制基础设施投资企业信用风险。但基础设施投资企业需要为大量存续债务再融资,顺畅的融资渠道至关重要,需要关注基础设施投资企业再融资压力。

房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅减少。2023年,我国地方政府性基金预算本级收入66,287亿元,同比下降10.1%,其中,国有土地使用权出让收入57,996亿元,下降13.2%。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,也制约了其支持基础设施投资企业的能力。

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，跟踪期内，区域产业发展持续推进，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2023年末，全市下辖6个市辖区、2个代管县级市、1个县，总面积1.18万平方公里，常住人口1,051.31万人。

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。2023年地区生产总值同比增长4.8%，其中第一产业增加值451.89亿元，同比增长3.5%；第二产业增加值5,365.53亿元，同比增长5.6%；第三产业增加值8,514.55亿元，同比增长4.3%。同期，长沙市规模以上工业增加值同比增长6.8%；固定资产投资同比下降6.8%；社会消费品零售总额增速有所恢复。

财政方面，2023年，长沙市一般公共预算收入1,227.07亿元，同比增长2.1%；一般公共预算支出较上年进一步增长，财政平衡率小幅下降。截至2023年末，长沙市地方政府债务余额为3,050.04亿元，当期新增政府债券198.76亿元，再融资债券213.79亿元。

2024年1~4月，长沙市规模以上工业增加值同比增长6.8%，固定资产投资同比下降1.3%；全市社会消费品零售总额1,804.63亿元，同比增长6.3%；完成一般公共预算收入468.88亿元，同比增长4.2%；一般公共预算支出为574.14亿元，同比增长12.6%。

表 2：2021~2023 年长沙市主要经济指标

单位：亿元、%

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	13,270.70	7.5	13,966.11	4.5	14,331.98	4.8
人均地区生产总值（万元）	12.96 ¹		13.40 ²		13.63 ³	
三次产业结构	3.2:39.6:57.2		3.2:40.0:56.8		3.2:37.4:59.4	
规模以上工业增加值	--	7.2	--	8.3	--	6.8
固定资产投资	--	8.2	--	5.1	--	-6.8
社会消费品零售总额	5,111.57	14.4	5,235.56	2.4	5,561.67	6.2
一般公共预算收入	1,188.31	8.0	1,202.00	1.2	1,227.07	2.1
其中：税收收入	879.77		852.88		--	
一般公共预算支出	1,541.59	2.7	1,566.26	1.6	1,626.83	3.9
财政平衡率	77.08		76.74		75.43	

资料来源：公开资料，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，2023年经济体量进一步增长；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

¹ 2021 年人均地区生产总值=2021 年地区生产总值/年末全市常住人口 1,023.93 万人。

² 2022 年人均地区生产总值=2022 年地区生产总值/年末全市常住人口 1,042.06 万人。

³ 2023 年人均地区生产总值=2023 年地区生产总值/年末全市常住人口 1,051.31 万人。



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2023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。

2023年，全市实现地区生产总值1,269.88亿元，同比增长4.7%，其中第一产业实现增加值139.93亿元，同比增长3.7%；第二产业实现增加值536.51亿元，同比增长5.2%；第三产业实现增加值593.44亿元，同比增长4.4%。三次产业结构调整为11.0:42.3:46.7，第三产业对宁乡市经济增长贡献度较高。

财政方面，2023年宁乡市一般公共预算收入83.86亿元，同比增长6.1%；一般公共预算支出为135.73亿元，同比增长4.0%，地区财政平衡能力小幅增长，其中税收收入占比小幅下降。同期，宁乡市实现政府性基金预算收入154.27亿元，同比增长6.4%。

表 3：2021~2023 年宁乡市经济发展主要指标

单位：亿元、%

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,167.02	7.3	1,227.06	4.7	1,269.88	4.7
人均地区生产总值（万元）	9.21		9.64		9.92	
三次产业结构	11.3:42.2:46.5		11.3:42.7:46.0		11.0:42.3:46.7	
规模以上工业增加值	--	8.5	--	7.1	--	6.2
固定资产投资	--	8.3	--	1.0	--	-19.8
社会消费品零售总额	489.44	15.3	497.19	1.6	522.48	5.1
一般公共预算收入	72.81	19.0	79.07	8.6	83.86	6.1
其中：税收收入	56.03		59.74		55.35	
一般公共预算支出	120.59	7.9	130.50	8.2	135.73	4.0
财政平衡率	60.38		60.59		61.78	

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。2024年1~5月，宁乡市完成地方一般公共预算收入31.70亿元，完成一般公共预算支出50.86亿元。

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及国有资本运营主体，其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；公司在建及拟建基础设施建设和土地整理项目尚需投资较大，仍存在较大资本支出压力

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，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。2023 年公司营业收入保持稳定，仍主要来自于基础设施建设和土地整理业务，其中基础设施代建收入同比有所增长，土地整理收入变动不大。2023 年公司实现土地出售收入 1.77 亿元，对营业收入形成良好补充，但土地出售业务系偶发性业务，持续性较弱。此外，跟踪期内公司货物销售收入有所下降，且利润空间有限；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。毛利率方面，受当期毛利率较高的房屋出租业务收入占比增加影响，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：亿元、%

项 目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入						
基础设施建设	17.28	71.10	11.84	45.45	13.78	53.09
土地整理	3.33	13.72	5.51	21.13	5.67	21.85
货物销售	1.19	4.90	2.28	8.74	0.78	3.00
房屋出租	1.32	5.43	2.46	9.46	3.13	12.05
土地出售	0.04	0.15	2.42	9.30	1.77	6.83
其他	1.14	4.70	1.54	5.92	0.83	3.18
合 计	24.30	100.00	26.05	100.00	25.96	100.00
毛利率						
基础设施建设	16.67		20.26		19.72	
土地整理	16.67		17.49		17.36	
货物销售	0.96		0.21		1.89	
房屋出租	100.00		100.00		100.00	
土地出售	-8.10		6.36		0.91	

项 目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他	4.51		9.32		-14.54	
综合毛利率	19.81		23.53		25.96	

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，业务模式未发生变化，具体为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 2023 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 45.32 亿元，累计回款 36.86 亿元。

截至 2023 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 32.78 亿元，累计已投资 26.84 亿元，尚需投资 5.94 亿元。

表 5：截至 2023 年末公司主要在建基础设施代建项目情况

项目名称	建设周期	单位：亿元	
		计划总投资	累计投资
金洲新区东南片区两区同建	2018~2026	22.88	18.85
东北片区配套设施	2018~2024	3.28	3.03
复艾线迁改项目	2020~2024	1.80	1.74
金洲中心消防站	2022~2024	1.52	1.11
金林西路（历泉路-澳洲南路）	2022~2023	0.89	0.58
金林西路（澳洲南路-美洲南路）	2022~2023	0.85	0.83
新越路（金洲大道-金林西路）	2022~2023	0.33	0.31
金洲大道（历泉路-新德路）南侧及新阳大道（金水路-金园路）西侧辅道拓宽工程	2023~2025	0.23	0.08
新德北路（金水西路-长张高速）	2023~2025	0.29	0.08
金水西路北侧支路	2023~2025	0.27	0.08
金园路	2023~2025	0.43	0.15
合计	--	32.78	26.84

资料来源：公司提供，远东资信整理



截至 2023 年末，公司拟建项目包括市政管线的公共隧道工程、金桥路、光伏项目、星邦智能国际制造城臂式联合厂房项目和先进储能材料产业园配套基础设施项目一期，计划总投资额 12.33 亿元。

表 6：截至 2023 年末公司主要拟建基础设施代建项目情况

单位：亿元

项目名称	计划总投资
市政管线的公共隧道工程	2.00
金桥路	0.50
光伏项目	2.85
星邦智能国际制造城臂式联合厂房项目	5.10
先进储能材料产业园配套基础设施项目一期	1.88
合计	12.33

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，业务模式未发生变化，其中新城开发根据与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”）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 2023 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、三一两室和碧桂园山湖城地块等，累计已投资 25.29 亿元。

截至 2023 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，计划总投资 36.31 亿元，已投资 27.76 亿元，尚需投资 8.55 亿元。

表 7：截至 2023 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	建设期间	计划总投资	已投资额
金洲新区	2015~2030	17.47	13.76
比亚迪	2019~2026	10.00	8.44
邦盛土方项目	2021~2025	4.50	2.45
星邦智能国际智造城项目土方工程	2022~2026	3.10	2.10
南片区土方整理项目一期	2023~2026	1.03	0.86
镭锂新材土方项目	2022~2025	0.21	0.15
合计	--	36.31	27.76

资料来源：公司提供，远东资信整理

注：邦盛土方项目和镭锂新材土方项目建设计划有所调整

截至 2023 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和科创产业园土方项目一期项目，拟投资额 6.50 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 2023 年末公司在建及拟建基础设施建设和土地整理项目尚需投资仍较大，公司存在资本支出压力。

房屋出租

公司房屋出租业务仍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 2023 年末公司出租资产可出租面积 140.04 万平方米，已出租面积 122.05 平方米，租金范围为 20~35 元/平方米/月。2023 年，实现房屋出租收入 3.13 亿元，毛利率维持在 100.00%。

截至 2023 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、金沙路标准厂房、宁乡金洲职教城产教融合公租房项目等，主要在建项目计划总投资 29.67 亿元，已累计投资 18.24 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，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，主要从事聚氯乙烯、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。2023 年公司实现货物销售收入 0.78 亿元，同比大幅下降，主要系公司从 2023 年 7 月起，暂停进行转销聚氯乙烯的业务所致。毛利率方面，主要系聚氯乙烯业务毛利率较低，该产品销售暂停，推动整体货物销售毛利率升高。

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，公司将已取得土地使用权的地块出售给实际用地企业，2023 年实现收入 1.77 亿元。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，2023 年实现收入 0.03 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，2023 年共形成废水处理收入 0.47 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，2023 年形成物业管理收入 0.25 亿元。

五、财务分析

本次财务分析的基础为公司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 2021~2023 年审计报告。截至 2023 年末，公司合并范围内子公司与



上年相比没有变动。

跟踪期内，公司资产规模和所有者权益均继续增长，资本实力持续增强；资产中土地使用权所占比重较高，应收类款项规模较大，对资金形成一定占用，资产流动性仍较弱；公司总债务规模进一步增加，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

资本结构

2023年末，公司所有者权益同比增长11.53%，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。2023年末，公司资本公积同比增长16.11%，主要得益于当期高新区管委会增资15.02亿元。同期末，公司其他综合收益有所增长，主要系公司将存货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，2023年末公司未分配利润继续增加。

表 8：2021~2023 年末公司主要负债及权益构成

单位：亿元、%

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.10	2.87	13.02	5.31	17.07	6.30
其他应付款（合计）	14.46	6.80	23.59	9.62	24.55	9.06
一年内到期的非流动负债	47.97	22.57	49.76	20.29	37.67	13.91
流动负债合计	73.54	34.60	89.03	36.30	80.80	29.83
长期借款	83.12	39.10	80.24	32.72	116.74	43.09
应付债券	45.17	21.25	52.39	21.36	49.42	18.24
长期应付款	7.22	3.40	17.63	7.19	17.21	6.35
非流动负债合计	139.03	65.40	156.21	63.70	190.10	70.17
负债合计	212.57	100.00	245.24	100.00	270.90	100.00
实收资本	36.85	25.56	36.85	21.97	36.85	19.70
资本公积金	79.59	55.21	93.24	55.58	108.26	57.86
其他综合收益	4.17	2.89	10.87	6.48	11.65	6.23
未分配利润	23.40	16.23	26.68	15.90	30.33	16.21
所有者权益合计	144.15	100.00	167.76	100.00	187.10	100.00

资料来源：公司 2021~2023 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。2023年末，公司短期借款同比有所增加，主要由保证借款构成，借款来自于政策性银行、国有商业银行和股份制商业银行等；其他应付款主要由应付往来款构成，2023年末应付高新区管委会往来款13.54亿元，占比55.15%，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，2023年末有所下降。

跟踪期内，公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023年末公司长期借款同比大幅增长，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，公司应付债券同比下降5.68%，系“债融-20湘金洲新城ZR-长沙银行”、“债融-20湘金洲新城ZR-华融湘江银行”、“债融-20湘金洲新城ZR-东莞银行”到期偿还所致，当期新增发行“23湘金洲新城ZR001-湖南银行”和“23湘金洲新城ZR001-长沙银行”；长期应付款（合计）由长期应付款和专项应付款构成，2023年末同比变动不大，其中长期应付款主要系融资租赁借款，专项应付款包括宁乡金洲职教产教融合项目、高新区城中村改造三期等项目款。

表 9：2021~2023 年末公司有息债务情况

单位：亿元、%、倍

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
短期借款	6.10	13.02	17.07
应付票据	1.43	0.49	0.00
一年内到期的非流动负债	47.97	49.76	37.67
短期债务	55.50	63.27	54.74
长期借款	83.12	80.24	116.74
应付债券	45.17	52.39	49.42
长期应付款（付息部分）	6.24	16.68	16.26
长期债务	134.53	149.31	182.42
总债务	190.03	212.58	237.16
长短期债务比	2.42	2.36	3.33
总债务资本化比率	56.86	55.89	55.90
资产负债率	59.59	59.38	59.15

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

有息债务方面，2023年末公司总债务规模同比增长11.56%，主要系银行借款增长所致，债务负担进一步加重，债务结构仍以长期债务为主，长短期债务比有所增长。从债务负担指标来看，2023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。

资产质量

2023年末，公司资产总额同比增长10.90%，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，2023年末货币资金15.53亿元，作为保证金而受限的货币资金为34.44万元。公司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，2023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98.45%，集中度很高。公司其他应收款主要由资金往来款构成，2023年末前五大债务人款项合计占比98.98%，集中度很高。公司存货主要由存量土地和开发成本构成，2023年末库存土地173.63亿元，同比有所增长；开发成本随着建设项目的持续推进进一步增长。

表 10：2021~2023 年末公司主要资产构成

单位：亿元、%

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.92	3.90	14.94	3.62	15.53	3.39
应收账款	76.08	21.33	80.10	19.39	62.06	13.55
其他应收款	33.73	9.46	38.10	9.23	33.60	7.34



项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存货	178.92	50.16	201.62	48.82	268.06	58.53
流动资产合计	310.89	87.15	346.81	83.98	389.11	84.96
投资性房地产	33.70	9.45	54.82	13.27	58.59	12.79
固定资产	2.20	0.62	1.05	0.26	1.08	0.24
在建工程	1.09	0.31	1.42	0.34	1.15	0.25
非流动资产合计	45.84	12.85	66.18	16.02	68.90	15.04
资产总额	356.73	100.00	413.00	100.00	458.00	100.00

资料来源：公司 2021~2023 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。2023 年末，公司投资性房地产同比小幅增加，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 2023 年末，公司受限资产合计 55.67 亿元，规模仍较大，占总资产 12.15%，占净资产的 29.75%，其中受限存货 44.05 亿元；受限投资性房地产 11.45 亿元，均为取得银行借款进行抵押而受限。

盈利能力

2023 年，公司营业收入保持稳定，基础设施代建及土地整理业务仍为其收入的主要来源，同期公司综合毛利率同比有所增长。

公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，2023 年期间费用率同比变动不大。当期费用化利息支出 3.13 亿元，资本化利息支出为 9.70 亿元；管理费用同比小幅下降，主要因为职工薪酬和折旧及摊销费用下降所致；销售费用规模较小。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，2023 年政府补助 0.83 亿元，占净利润的 23.42%，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，2023 年公司总资产报酬率和净资产收益率均小幅上升，但仍处于较低水平，主营业务盈利能力仍有待提升。

整体来看，跟踪期内，公司营业收入保持稳定，净利润有所增长，综合毛利率有所提升，但整体盈利能力仍较弱。

表 11：2021~2023 年公司盈利情况

项目	单位：亿元、%		
	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	24.30	26.05	25.96
营业成本	19.48	19.92	19.22
管理费用	0.73	0.58	0.49
销售费用	0.03	0.05	0.06
财务费用	2.49	3.22	3.31
其他收益	0.78	0.96	0.83
营业利润	2.55	2.80	3.68
利润总额	2.56	2.78	3.68
净利润	2.46	2.62	3.52



项目	2021 年	2022 年	2023 年
毛利率	19.81	23.53	25.96
期间费用率	13.38	14.79	14.87
总资产报酬率	1.53	1.49	1.56
净资产收益率	2.00	1.68	1.99

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

现金流

经营活动现金流方面，2023 年公司经营活动现金流净额转为净流入状态，当期经营活动产生的现金流入同比大幅增长，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小幅增长。2023 年公司现金收入比为 84.20%，现金回收能力有所下降。

投资活动现金流方面，2023 年公司投资活动现金流净额转为净流出状态，且流出规模很大；流出额主要为购入土地资产的现金流出。

筹资活动现金流方面，2023 年公司筹资活动现金流净额同比大幅增长，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 12：2021~2023 年公司现金流情况

单位：亿元

项目	2021 年	2022 年	2023 年
销售商品、提供劳务收到的现金	10.62	24.98	21.86
收到其他与经营活动有关的现金	14.64	10.69	35.67
经营活动现金流入小计	25.26	35.67	57.52
经营活动现金流出小计	46.74	45.58	57.21
经营活动产生的现金流量净额	-21.48	-9.92	0.31
投资活动现金流入小计	0.39	4.01	0.45
投资活动现金流出小计	3.78	2.19	23.34
投资活动产生的现金流量净额	-3.38	1.81	-22.89
筹资活动现金流入小计	61.34	100.15	108.43
筹资活动现金流出小计	41.64	90.77	85.26
筹资活动产生的现金流量净额	19.70	9.38	23.17

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

总体来看，2023 年公司投资性净现金流流出规模较大，公司投资活动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，2023 年公司流动比率有所上升，主要系当期基础设施项目投资增加；但速动比率有所下降，资产流动性有所减弱，2023 年末公司未受限货币资金 15.53 亿元，未受限货币资金/短期债务为 28.37%，货币资金和经营活动产生的现金净流入对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，2023 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 13：2021~2023 年公司偿债能力指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
总债务	190.03	212.58	237.16
EBITDA	5.22	5.99	7.51
流动比率	422.72	389.56	481.57
速动比率	173.39	151.24	139.76
经营现金流动负债比	-29.21	-11.14	0.38
EBITDA 利息保障倍数	0.51	0.47	0.59
总债务/EBITDA	36.42	35.50	31.57

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

截至 2023 年末，公司尚未使用授信额度 164.45 亿元，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 2023 年末，公司对外担保金额 9.74 亿元，担保比率 5.21%，被担保企业主要为区域内国有企业，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 2024 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，2023 年高新区管委会对公司新增投资 15.02 亿元，计入资本公积。

财政补贴方面，2023 年公司获得政府补助 0.83 亿元，计入其他收益；2023 年末，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资金和产城融合工程项目补助资金分别为 0.04 亿元和 0.15 亿元，计入递延收益。

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，跟踪期内继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 2023 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风险事件，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2023年末，兴农担保实收资本为85.90亿元，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”）。

兴农担保业务立足重庆，面向全国，形成了直接融资担保、间接融资担保、非融资担保和投资业务的多元业务发展模式。兴农担保直接融资担保业务均为债券担保，截至2023年末，兴农担保直接融资担保业务余额为575.46亿元，同比增长15.56%。客户主要为区县级城投企业，分布于重庆、湖南和四川等16个省级行政区，主体信用评级通常在AA+及以上，债券主要为城投类企业发行的企业债，另有少量中期票据和私募公司债等品种。间接融资担保业务主要分为三大板块，第一大板块是为从事农村种养殖业、农副产品加工业等中小企业，个体工商户以及个人融资提供担保；第二大板块是为县域内从事运输、贸易、制造等行业的中小企业融资提供担保；第三大板块是为园区建设、乡村公路、水利水电设施建设，高标准农田改造等地方政府融资项目提供担保。截至2023年末，兴农担保本部间接融资担保余额138.68亿元，客户主要为重庆区县级城投公司，区域集中度较高，客户主营业务以农林牧渔、基础设施建设、建筑、公用事业等为主，反担保措施以AA级主体担保、应收账款质押、资产抵押等组合担保方式为主。

近年来兴农担保严控债券担保业务新增规模，稳步发展贷款担保业务，并拓展非融资性担保业务，整体担保业务规模呈上升趋势。从担保组合质量来看，兴农担保母公司口径的累计代偿率呈下降趋势，但子公司重庆市交通融资担保有限公司担保组合质量较差，累计代偿率处于较高水平。截至2023年末，兴农担保在保余额722.37亿元，同比增长5.29%；同期末，兴农担保合并口径总资产为207.19亿元，所有者权益为123.46亿元；全年实现担保业务收入9.58亿元，实现净利润3.75亿元。

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经营管理公司，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。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。

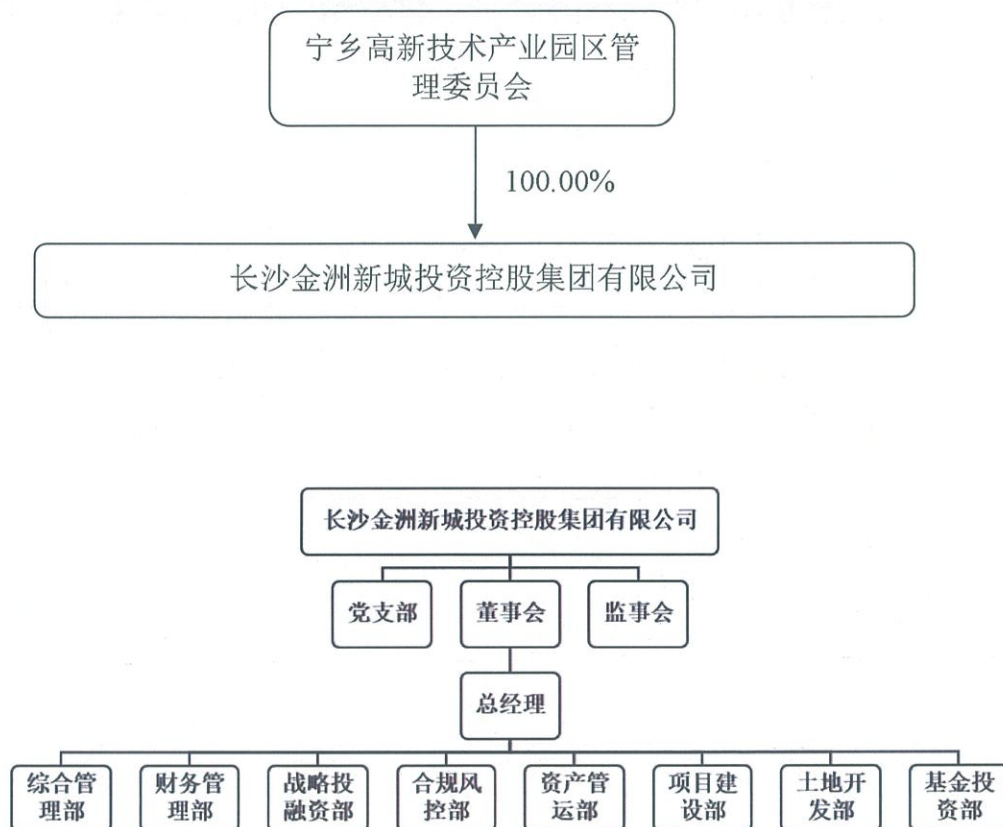
八、评级结论

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 2023 年末）



资料来源：公司提供



附录 2 2023 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	2021	2022	2023
资产总额	356.73	413.00	458.00
所有者权益	144.15	167.76	187.10
短期债务	55.50	63.27	54.74
长期债务	134.53	149.31	182.42
总债务	190.03	212.58	237.16
营业收入	24.30	26.05	25.96
利润总额	2.56	2.78	3.68
净利润	2.46	2.62	3.52
EBITDA	5.22	5.99	7.51
经营性净现金流	-21.48	-9.92	0.31
财务指标	2021	2022	2023
应收账款周转率（次）	0.34	0.33	0.37
存货周转次数(次)	0.13	0.10	0.08
总资产周转次数(次)	0.08	0.07	0.06
现金收入比	43.72	95.88	84.20
营业利润率	10.51	10.75	14.18
总资产报酬率	1.53	1.49	1.56
净资产收益率	2.00	1.68	1.99
长期债务资本化比率	48.27	47.09	49.37
总债务资本化比率	56.86	55.89	55.90
资产负债率	59.59	59.38	59.15
流动比率	422.72	389.56	481.57
速动比率	173.39	151.24	139.76
经营现金流动负债比	-29.21	-11.14	0.38
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.51	0.47	0.59
总债务/EBITDA(倍)	36.42	35.50	31.57

资料来源：公司 2021~2023 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⁺。