



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

张家界天门旅游经济投资有限责 任公司主体与相关债项2024年度 跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00756

大公国际资信评估有限公司通过对张家界天门旅游经济投资有限责任公司及“23 天门产融 01/23 天门 02”的信用状况进行跟踪评级，确定张家界天门旅游经济投资有限责任公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“23 天门产融 01/23 天门 02”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA	评级展望		稳定
上次评级结果		AA	评级展望		稳定
债项信用					
债券 简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
23 天门产融 01/23 天门02	7.00	7 (3+4)	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2023	2022	2021	
总资产	136.90	122.99	121.72	
所有者权益	54.44	53.08	51.70	
总有息债务	66.86	57.59	58.75	
营业收入	13.34	10.90	14.48	
净利润	1.36	1.07	1.05	
经营性净现金流	-3.24	5.47	-4.47	
毛利率	21.44	20.66	16.84	
总资产报酬率	1.80	1.65	1.74	
资产负债率	60.24	56.85	57.53	
债务资本比率	55.12	52.04	53.19	
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.74	1.01	0.97	
经营性净现金流/总负债	-4.26	7.81	-6.47	

注：公司提供了 2021~2023 年财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：李婷婷

评级小组成员：赵婧

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

张家界天门旅游经济投资有限责任公司（以下简称“张家界天旅投”或“公司”）主要承担张家界市及永定区城市基础设施建设及国有资产经营等任务。跟踪期内，张家界市地区生产总值继续增长，永定区地区生产总值在张家界市各区县中排名靠前，公司作为张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设及国有资产经营主体，继续得到当地政府的支持。但同时，截至 2024 年 5 月 31 日，子公司张家界天门山先导区投资开发有限公司（以下简称“张家界先导区公司”）存在失信被执行人记录，公司面临一定法律风险；截至 2023 年末，公司在建及拟建项目待投资规模较大，面临较大资本支出压力；受限资产占比较高，对资产流动性产生较大影响；公司仍面临较大短期偿债压力；截至 2024 年 5 月 15 日，被担保企业张家界青云水产养殖专业合作社（以下简称“青云水产合作社”）存在欠息且被要求提前偿还本息，公司面临较大代偿风险。常德财鑫融资担保有限公司（以下简称“财鑫担保”）为“23 天门产融 01/23 天门 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，张家界市地区生产总值继续增长，且永定区地区生产总值在张家界市各区县中排名靠前，交通便利，仍为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设及国有资产经营主体，业务在永定区仍具有较强的区域专营性；
- 2023 年，公司继续得到当地政府在政府补助方面的支持；
- 财鑫担保为“23 天门产融 01/23 天门 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，



仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 截至 2024 年 5 月 31 日，子公司张家界先导区公司存在失信被执行人记录，公司面临一定法律风险；
- 截至 2023 年末，公司在建及拟建项目待投资规模较大，面临较大资本支出压力；
- 公司受限资产占比较高，对资产流动性产生较大影响；
- 公司总有息债务规模较大，截至 2023 年末，非受限货币资金对短期有息债务覆盖缺口较大，仍面临较大短期偿债压力；
- 截至 2024 年 5 月 15 日，被担保企业青云水产合作社存在欠息且被要求提前偿还本息，公司面临较大代偿风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	3.09
（一）市场竞争力	3.30
（二）运营能力	2.76
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.60
（一）偿债来源	2.01
（二）债务与资本结构	4.77
（三）保障能力分析	4.21
（四）现金流量分析	3.86
调整项	-0.06
基础信用等级	bbb+
外部支持	5
模型结果	AA

调整项说明：失信下调 0.03，理由为子公司张家界先导区公司存在失信被执行人记录，涉及金额 0.33 亿元；或有风险下调 0.03，理由为被担保企业青云水产合作社存在欠息且被要求提前偿还本息，公司面临较大代偿风险，截至 2023 年末，公司对其担保余额为 150 万元。

外部支持说明：公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设及国有资产经营主体，能够在政府补助方面得到当地政府的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	-	-	2023/07/11	李婷婷、赵婧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	未查询到相关公开披露信息
AA/稳定	23 天门产融 01/23 天门 02	AAA	2023/06/27	李婷婷、赵婧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
AA/稳定	23 天门产融 01/23 天门 02	AAA	2022/12/27	陈洁、赵婧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对张家界天门旅游经济投资有限责任公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2024 年 06 月 27 日至 2025 年 06 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的张家界天旅投信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
23 天门产融 01/23 天门 02	7.00	7.00	2023.04.03~2030.04.03	本期债券发行规模为 7 亿元；其中，3.5 亿元用于张家界莓茶产业园建设项目，3.5 亿元用于补充营运资金	已按募集资金要求使用 5.82 亿元，剩余 1.18 亿元尚未使用 ¹

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

截至 2024 年 5 月 31 日，子公司张家界先导区公司存在失信被执行人记录，公司面临一定法律风险。

张家界天旅投系于 2008 年 3 月经张家界市永定区工商行政管理局批准成立的有限责任公司，由张家界市永定区人民政府授权张家界市永定区财政局（以下简称“永定区财政局”）出资设立，设立时公司注册资本为 3,000.00 万元，同时公司名称为张家界市永定经济发展投资有限责任公司。2013 年 3 月，公司名称更为现名。经过多次增资扩股及股东变更，截至 2023 年末，公司注册资本及实收资本均为 10.90 亿元，张家界市永定区国有资产监督管理局（以下简称“永定区国资局”）持股 46.74%、张家界市经济发展投资集团有限公司（以下简称“张家界市经投”）持股 45.00%、中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）持股 8.26%；公司控股股东为永定区国资局，实际控制人为张家界市人民政府²。同期末，公司纳入合并范围的子公司共 28 家，同比减少 1 家；其中二级子公司 13 家，同比无变化。

跟踪期内，公司章程未发生变化；组织架构发生调整，公司内部设有财务结算中心、融资部、经营发展部和工程部等 8 个部门（见附件 1-1），以保障管理层决议的执行和日常经营的正常运转。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 5 月 28 日，公司已结清信贷中无不良记录；相关还款责任存在关注类余额合计 950 万元，根据公司提供说明，被担保企业张家界武陵山珍馆有限责任公司（以下简称“武陵山珍馆公司”）在湖南银行股份有限公司（以下简称“湖南银行”）贷款 800 万元，因借新还旧被湖南银行纳入关注类债务。根据张家界农村商

¹ 根据《张家界天门旅游经济投资有限责任公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末。
² 根据《张家界市人民政府市场办公室会议纪要【2017】7 号》，纪要明确由张家界市人民政府委托永定区人民政府代为行使管理职责，委托永定区财政局代市财政局履行出资职责。自 2017 年 1 月该纪要发布之日起，公司实际控制人变更为张家界市人民政府。



业银行股份有限公司（以下简称“张家界农商行”）出具的告知函，被担保企业青云水产合作社在张家界农商行贷款 150 万元，截止到 2024 年 5 月 15 日，欠息 2.09 万元³，被张家界农商行纳入关注类债务；同时由于青云水产合作社经营失败，张家界农商行宣布该笔贷款提前到期，并要求公司履行连带保证责任，归还青云水产合作社的 150 万元本金及利息；截至本报告出具日，公司未提供上述事项最新进展。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债券均按期兑付，存续债券本金及利息均按期支付。

截至 2024 年 5 月 31 日，子公司张家界先导区公司存在失信被执行人记录，涉及金额 0.33 亿元，公司面临一定法律风险。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实

³ 截至本报告出具日，相关利息尚未完成支付。



等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，张家界市地区生产总值继续增长，以旅游业为主的第三产业对其经济贡献较大，永定区地区生产总值在张家界市各区县中排名靠前，交通便利，仍为公司发展提供了良好的外部环境；永定区转移性收入规模较大，仍是地方财政收入的重要来源。

张家界市地处湖南省西北部，属武陵山脉腹地，辖永定、武陵源两区和慈利、桑植两县，总面积 9,516 平方公里，截至 2023 年末，全市常住人口 149.7 万人。张家界因旅游建市，是国内重点旅游城市，2023 年经济总量及一般公共预算收入在湖南省 14 个地级市（州）中均位居末位，经济财政实力相对较弱。

表 2 2021~2023 年张家界市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	613.9	4.6	592.4	2.3	580.3	4.5
人均地区生产总值（元） ⁴	40,919.0	5.1	39,388.3	-	38,422.8	-
规模以上工业增加值	-	1.3	-	3.0	-	3.0
固定资产投资	-	-20.6	-	-15.7	-	-20.0
社会消费品零售总额	223.2	6.3	209.9	2.5	204.8	4.0
旅游总收入	514.6	87.0	275.2	-28.8	-	-
进出口总额	15.5	-15.4	18.3	41.9	12.9	28.1
三次产业结构	14.4:11.6:74.0		14.8:12.8:72.4		14.3:14.1:71.7	

数据来源：2021~2023 年张家界市国民经济和社会发展统计公报、张家界市 2021~2023 年财政预算执行情况

2023 年，张家界市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。其中，第一产业增加值 88.3 亿元，同比增长 3.1%；第二产业增加值 71.2 亿元，同比下降 6.3%；第三产业增加值 454.5 亿元，同比增长 6.8%。三次产业结构为 14.4:11.6:74.0，第一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为 10.6%、-16.8%、106.2%，以旅游业为主的第三产业对经济贡献较大。同期，张家界市

⁴ 2021 年和 2022 年人均地区生产总值均根据 2021 年和 2022 年统计公报常住人口计算得出。



规模以上工业增加值增速有所下降。固定资产投资增速继续负增长，分产业看，第一产业投资下降 40.1%，第二产业投资增长 21.2%，第三产业投资下降 19.7%。张家界市社会消费品零售总额继续增长。张家界市旅游总收入同比大幅增长。同期，张家界市一般公共预算收入 35.71 亿元；税收收入 23.00 亿元，在一般公共预算收入中的占比为 64.41%。一般公共预算支出 231.96 亿元。

永定区地处湖南省西北部，是张家界市府所在地，为张家界旅游核心服务区。下辖 9 镇 12 乡 6 街道，永定区面积 2,174 平方公里，占张家界市总面积的 22.52%。截至 2023 年末，全区常住人口 50.85 万人。永定区为张家界市综合交通枢纽，现有 1 个国际机场张家界荷花国际机场、3 个火车站、2 个汽车站，已建成通车的高速公路有 3 条，形成四通八达的公路网络，交通便利。

表 3 2023 年张家界市各区县主要经济指标（单位：亿元、%）			
城市	地区 GDP	GDP 增速	一般公共预算收入
张家界市	613.9	4.6	35.7
永定区	249.7	4.6	6.2
慈利县	197.4	4.2	8.1
桑植县	117.0	4.2	4.3
武陵源区	49.8	7.4	4.3

数据来源：2023 年张家界市及下辖各区县国民经济和社会发展统计公报、政府官方网站

2023 年，永定区地区生产总值在张家界市各区县中排名靠前，仍为公司发展提供了良好的外部环境。同期，永定区地区生产总值同比有所增长；三次产业结构为 10.7:10.1:79.2。同期，第一产业实现增加值 26.9 亿元，同比增长 2.7%；第二产业实现增加值 25.2 亿元，同比下降 12.2%；第三产业实现增加值 197.7 亿元，同比增长 7.6%。同期，规模以上工业增加值增速及固定资产投资仍均为负增长，社会消费品零售总额有所增长，旅游收入同比大幅增长。

表 4 2021~2023 年张家界市永定区主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	249.7	4.6	239.3	0.9	239.7	3.7
规模以上工业增加值	-	-5.4	-	-4.7	-	1.8
固定资产投资	-	-22.0	-	-21.0	-	-22.0
社会消费品零售总额	105.2	6.0	99.3	2.6	96.8	4.5
旅游收入	227.8	50.0	151.9	-	226.4	-
三次产业结构	10.7:10.1:79.2		11.0:12.5:76.5		10.0:14.0:76.0	
一般公共预算收入	6.16		6.35		6.87	
其中：税收收入	5.21		5.50		6.12	
政府性基金收入	0.83		1.34		13.46	
转移性收入 ⁵	36.76		49.56		41.16	
一般公共预算支出	52.50		49.56		41.16	
政府性基金支出	9.36		8.40		13.90	

数据来源：2021~2023 年张家界市永定区国民经济和社会发展统计公报、永定区财政预算执行公开

永定区文化旅游特色显著，已成功申报为国家全域旅游示范区。以“天门山”为先导的旅游景区，同时以“莓茶”为主的特色产业发展快速，莓茶产业已成为全区的支柱产业，莓茶作为“一区一特”区域品牌，种植面积达 11.5 万亩，年综合产值 14.7 亿元，已获得国家地理标志证明商标和国

⁵ 包括一般公共预算收入中的上级补助收入和政府性基金收入中的上级补助收入。



家农产品地理标志登记保护产品认证，1 个中国驰名商标（茅岩莓）。2023 年，永定区全年共接待国内外游客 1,549.87 万人次，同比增长 48.2%，接待境外游客 37.28 万人次，同比增长 170,383.94%；全年实现旅游收入 227.76 亿元，同比增长 49.99%；2023 年，全区有旅游等级景区景点 13 个，其中 5A 景区 1 个，为张家界天门山风景名胜区；4A 景区 1 个，为张家界土家风情园；3A 景区 11 个

2023 年，永定区地方一般公共预算收入继续下降，规模较小。税收收入是一般公共预算收入的主要来源，占一般公共预算收入比重 84.57%。政府性基金收入继续下降。永定区转移性收入有所下降，但规模较大，仍是地方财政收入的重要来源。永定区一般公共预算支出继续增长。政府性基金支出有所增长。

2023 年末，永定区政府债务余额 49.19 亿元；其中，一般债务余额 21.71 亿元，专项债务余额 27.48 亿元。

财富创造能力

公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设和国有资产经营主体；2023 年，公司营业收入有所增长；基础设施建设业务、房屋租赁业务和水库养殖承包经营业务仍是公司营业收入的主要来源；综合毛利率有所增长。

公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设和国有资产经营主体，仍主要从事永定区基础设施建设、安置房建设以及旅游产业开发、水库养殖承包经营等国有资产经营业务。基础设施建设业务、房屋租赁业务和水库养殖承包经营业务仍是公司营业收入的主要来源。

2023 年，公司营业收入有所增长。因当年项目结算款较多，基础设施建设业务收入有所增长；受房屋销售量下降影响，房产销售业务收入有所下降；因旅游市场回暖，景区游客量增加带动景区管理业务收入有所增长；房屋租赁业务收入有所下降；水库养殖承包经营业务收入保持稳定。其他业务收入包括汽车租赁收入、物业管理电影放映等其他服务收入，2023 年同比大幅增长，主要系物业管理电影放映收入增长所致。

从毛利率看，2023 年，公司综合毛利率继续增长，主要系其他业务毛利率增长且其收入占比提升所致。其中，基础设施建设业务毛利率有所下降。房产销售业务毛利率有所下降，且受销售价格限制影响，处于较低水平。公司景区管理业务毛利率有所增长，处于较高水平。房屋租赁业务毛利率继续增长，主要系前期房屋维护支出成本较高所致。水库养殖承包经营业务毛利率基本稳定。其他业务毛利率同比大幅增长，主要系物业管理电影放映等其他服务收入增长较成本幅度高所致。

表 5 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）⁶

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	13.34	100.00	10.90	100.00	14.48	100.00
基础设施建设业务	10.27	76.99	8.17	74.96	12.14	83.82
房产销售业务	0.11	0.85	0.30	2.74	-	-
景区管理业务	0.40	3.00	0.12	1.10	0.19	1.32
房屋租赁业务	1.15	8.65	1.26	11.55	1.05	7.24
水库养殖承包经营业务	1.00	7.53	1.00	9.22	1.00	6.94
其他业务	0.40	2.99	0.05	0.43	0.10	0.68
毛利润	2.86	100.00	2.25	100.00	2.44	100.00
基础设施建设业务	0.90	31.44	0.75	33.43	0.99	40.71
房产销售业务 ⁷	0.00	0.03	0.00	0.20	-	-
景区管理业务	0.30	10.55	0.09	3.96	0.15	6.09
房屋租赁业务	0.73	25.56	0.71	31.37	0.54	22.28
水库养殖承包经营业务	0.69	24.22	0.69	30.78	0.70	28.69
其他业务	0.23	8.20	0.01	0.26	0.05	2.23
毛利率	21.44		20.66		16.84	
基础设施建设业务	8.76		9.22		8.18	
房产销售业务	0.80		1.50		-	
景区管理业务	75.46		74.36		78.02	
房屋租赁业务	63.38		56.11		51.84	
水库养殖承包经营业务	69.00		69.01		69.63	
其他业务	58.75		12.32		54.75	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）基础设施建设业务

公司基础设施建设业务在永定区仍具有较强的区域专营性；2023 年，公司基础设施建设业务收入有所增长，仍是公司营业收入的最主要来源；公司在建及拟建项目待投资规模较大，面临较大资本支出压力。

公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设主体，仍主要从事永定区及天门山旅游景区范围内的基础设施建设业务，业务在永定区仍具有较强的区域专营性。该业务主要由子公司张家界天翔城镇建设投资有限公司（以下简称“天翔城建”）和张家界天福建安实业有限公司负责。2023 年，公司基础设施建设业务收入有所增长，仍是公司营业收入的最主要来源。

公司业务模式仍主要为委托代建，系公司与张家界市政府及其他委托方签订《城市基础设施建设项目代建协议》，由公司负责项目的投融资、建设及管理任务，张家界市政府⁸按照项目的施工进度和实际投入成本的一定比例与公司结算工程款，具体工程代建收益率依据项目周期、组织难度等有所调整。待项目竣工决算后，公司将基础设施及安置房项目整体移交至张家界市政府。原则上全部工程款需自竣工验收后次年，5 年内支付完毕，每年支付工程款总额的比例不低于 20.00%。

⁶ 各明细项相加与合计数存在尾差系四舍五入所致，下同。

⁷ 2022~2023 年，房产销售业务毛利润分别为 44.77 万元和 9.06 万元。

⁸ 根据《张家界市人民政府市场办公室会议纪要【2017】7 号》以及项目历史回款记录，由永定区财政局负责支付项目款项。

**表 6 截至 2023 年末公司基础设施建设业务主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目名称	总投资	已完成投资	项目建设时间	业务模式
环保项目	2.03	0.42	2023.01~2024.12	代建
堡子届林场康养项目	8.28	0.80	2022.03~2027.03	代建及自营 ⁹
张家界莓茶产业园建设项目	11.56	4.62	2022.08~2024.12	自营
合计	21.88	5.84	-	-
主要拟建项目名称	计划投资额	建设周期	业务模式	
旅游商品产业园（二期）	10.00	-	自营	
合计	10.00	-	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司基础设施建设业务主要在建项目包括堡子届林场康养项目及张家界莓茶产业园建设项目等，计划总投资 21.88 亿元，尚需投资 16.04 亿元；公司拟建项目主要为旅游商品产业园（二期），为自营项目，计划总投资 10.00 亿元。公司在建及拟建项目待投资规模较大，且以自营项目为主，面临较大资本支出压力。

（二）房产销售业务

2023 年，公司房产销售业务仍主要来自安置房销售，收入同比有所下降，毛利率仍处于较低水平。

公司房产销售业务仍主要由子公司天翔城建负责，包括安置房及商品房。公司通过对外销售部分安置房项目的配套商业房产的方式形成收入。2023 年，公司房产销售业务收入同比有所下降，仍主要来自安置房销售；受销售价格限制影响，该业务毛利率仍处于较低水平。

表 7 截至 2023 年末公司房产销售业务主要在建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资	已完成投资	项目建设时间	业务模式
沙堤贯坪二期	3.49	1.59	2021.04~2023.04	自营
朱家峪	2.82	1.16	2021.11~2023.11	自营
吴家边安置点项目	9.52	1.57	2021.03~2023.03	自营
高桥黄家台安置区	1.10	0.95	2021.09~2023.09	自营
合计	16.93	5.28	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司房产销售业务主要在建项目计划投资 16.93 亿元，已完成投资 5.28 亿元，截至本报告出具日，公司房产销售业务主要在建项目均已完工，尚未竣工验收。公司主要在建项目共售房屋 2,006 套，从 2022 年开始出售，截至 2023 年末已出售 190 套；未来可售房屋 1,816 套。同期末，公司无拟建项目。

（三）景区管理业务

2023 年，公司景区管理业务收入有所增长，毛利率仍处于较高水平。

受湖南省天门山国家森林公园管理处（以下简称“公园管理处”）委托，公司对天门山国家森林公园进行绿化管养、旅游设施设备维修维护、基础设施管理养护等工作。景区管理业务仍主要由公司本部负责，公司与公园管理处签订《天门山国家森林公园景区管理维护工程承包协议》，期限为 20 年（自 2014 年 12 月 22 日至 2034 年 12 月 22 日）。公园管理处根据游客数量及公司承担的工

⁹ 该项目的业务模式包括代建和自营，基础配套方面均为代建模式，经营性方面由公司自营。



作量，向公司按年度支付相应的管理维护费。2023 年，公司景区管理业务收入有所增长，毛利率仍处于较高水平。

（四）房屋租赁业务

公司房屋租赁资产主要为政府无偿划拨，2023 年房屋租赁业务收入有所下降，毛利润占比较高，对公司利润形成一定支撑。

公司房屋租赁业务仍由子公司张家界天汇资产经营有限公司及其子公司张家界天旅投汽车租赁有限公司、张家界市永定区永宏电影发行放映有限公司、张家界市永定区至程工业品有限公司、张家界民贸文昌商业大楼有限公司等负责，租赁资产主要为政府无偿划拨。上述房产有部分房屋资产因为银行借款需要提供担保增信措施而进行了抵押，属于权利受限资产，但目前仍正常经营。

公司拥有酒店、商铺等房产 21 处，面积合计 5.30 万平方米，公司与张家界市永定区交通运输建设投资有限公司（以下简称“永定区交投”）签订了《委托经营租赁管理合同》，双方约定公司将上述房产委托永定区交投经营管理，委托期限为 8 年（自 2016 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日）¹⁰，经营所得租金收入扣除 10.00% 的管理费用后应全额返还给公司。此外，2016 年，政府向公司划入民惠家园二期、民悦家园、民祥家园等安置保障房，以 2016 年 11 月 30 日为评估基准日，三处房产评估价值合计 1.78 亿元，公司按照评估价值计入“固定资产”和“资本公积”，2020 年上述房产转入投资性房地产科目。由于权属证书尚未办理完毕，且公有产权出让受到政策限制，未来上述房产无法通过出售获取收益，公司只进行对外出租。公司还拥有影院商城、文化影视城等房产 6 处，公司与张家界市永定区民族贸易总公司¹¹（以下简称“贸易总公司”）签订了《房屋托管经营合同》，双方约定公司将上述房产委托贸易总公司经营管理，委托期限为 5 年（自 2021 年 1 月 1 日至 2026 年 2 月 28 日），第一年总租金合计 2,327.44 万元，后续每年租金上浮 3.0%。

2023 年，公司房屋租赁业务收入有所下降，毛利润 0.73 亿元，占公司毛利润的比重 25.56%，占比较高，对公司利润形成一定支撑。截至 2023 年末公司房屋租赁业务出租标的具体情况见附件 2-1。

（五）水库养殖承包经营业务

因水库养殖承包经营业务性质，2023 年公司仍拥有稳定的租金收入及较为稳定的毛利率。

公司水库养殖承包经营业务仍由公司本部负责，收入来自于 2016 年永定区政府无偿划拨的水库资产对外出租形成的租金收入。水库资产包括 3 座中型水库、15 座小（一）型水库和 68 座小（二）型水库，均位于永定区内。自 2015 年 1 月 1 日起，张家界市永定区水利局（以下简称“永定区水利局”）将水库资产承包给张家界荷花大鲵驯养繁殖专业合作社（以下简称“荷花大鲵合作社”）统一经营，承包经营费用为 10,547 万元/年。水库资产及其承包经营权均于 2016 年划拨至公司后，租赁协议由公司负责续签，期限为 15 年。

荷花大鲵合作社成立于 2002 年，主要从事大鲵（娃娃鱼）驯养繁殖。由于近年来大鲵市场价格波动，张家界市大鲵养殖和销售的单位增加，合作社社员较多等因素，公司与荷花大鲵养殖专业合作社协商一致，于 2021 年 12 月 31 日起，终止《水库养殖承包经营合同》；2022 年 1 月 1 日，公司与永定区水利局签订合同，将原委托荷花大鲵合作社经营的水库全部委托至永定区水利局经营管理。双方约定，在管理期间，永定区水利局对承包水面享有管理权和使用权以及收益权，在未得到公司

¹⁰ 截至本报告出具日，《委托经营租赁管理合同》已到期，正在协商续签事宜。

¹¹ 截至 2023 年末，贸易总公司注册资本 1,000 万元，张家界市永定区供销合作社联合社持股 100%。



许可前不得将此等权利转让。公司与永定区水利局签订的水库养殖承包经营合同期限为 23 年（自 2022 年 1 月 1 日至 2044 年 12 月 31 日），租金价款固定仍为 10,547 万元/年，公司具有根据合同约定按年收取租金的合法权利。

2023 年，公司水库养殖承包经营收入仍为 1.00 亿元，拥有稳定的租金收入，且毛利率基本稳定。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，仍以财务费用和管理费用为主的期间费用有所增长，政府补助仍对公司利润形成有益补充。

2023 年，期间费用仍以财务费用和管理费用为主，同比有所增长；其中财务费用仍主要为借款产生的利息支出；期间费用率同比有所下降。公司获得的政府补助仍主要系永定区财政局等根据公司及其子公司的业务规模和类型给予相应的补助，同比有所下降，但政府补助仍对公司利润形成有益补充。公司净利润有所增长。

表 8 2021~2023 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	13.34	10.90	14.48
营业成本	10.48	8.65	12.04
毛利率	21.44	20.66	16.84
期间费用	1.21	1.11	1.22
其中：销售费用	0.07	0.10	0.10
管理费用	0.53	0.44	0.42
财务费用	0.61	0.57	0.69
期间费用/营业收入	9.08	10.22	8.42
其他收益	0.29	0.35	0.29
营业利润	1.85	1.43	1.46
利润总额	1.84	1.45	1.39
净利润	1.36	1.07	1.05
总资产报酬率	1.80	1.65	1.74
净资产收益率	2.50	2.02	2.02

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍主要包括银行借款和发行债券。

公司融资渠道仍主要包括银行借款和发行债券。银行借款方面，截至 2023 年末，公司短期借款 4.39 亿元，其中信用借款 2.19 亿元；长期借款 37.53 亿元¹²，其中信用借款 5.68 亿元；借款期限结构以长期为主。截至 2023 年末，公司共获得银行授信额度 64.61 亿元，剩余授信额度 15.26 亿元。债券融资方面，公司存续债券包括公司债和企业债；截至 2023 年末，公司应付债券合计 21.94 亿元¹³。

¹² 含一年内到期。

¹³ 含一年内到期。



2023 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；受限资产占比较高，对资产流动性产生较大影响。

2023 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。公司货币资金以银行存款为主，同比继续增长；其中 2023 年末因抵押、质押或冻结等对使用有限制的款项总额 1.00 亿元。公司应收账款继续增长，仍主要为应收永定区财政局的工程款项；截至 2023 年末，前五大应收账款对象分别为永定区财政局 22.67 亿元、张家界市永定区水利局 2.11 亿元、贸易总公司 1.71 亿元、永定区交投 1.31 亿元和湖南天门山国家森林公园管理处 0.75 亿元，合计 28.55 亿元，占比 99.31%；从账龄来看，1 年以内（含 1 年）占比 42.43%，1~2 年（含 2 年）占比 26.72%，2~3 年（含 3 年）占比 9.37%，3 年以上占比 21.48%。主要集中在 2 年以内。公司其他应收款继续增长，仍主要为与当地政府部门和国有企业的合作投资款以及往来款项等；截至 2023 年末，前五大其他应收款对象分别为应收张家界市永定区惠民扶贫开发投资有限公司（以下简称“扶贫公司”）1.17 亿元、张家界天旅投汽车租赁有限公司 0.94 亿元、永定区交投 0.56 亿元、永定区政府房屋征收与补偿办公室 0.49 亿元和张家界市第一中学 0.40 亿元，合计 3.56 亿元，占比 45.40%，账龄主要集中在 2 年以内，合计占比 79.54%，计提坏账准备 0.01 亿元；应收类款项规模相对较大，仍对公司资金形成一定占用。公司存货规模仍较大，主要为房地产开发成本和代建项目成本，同比继续下降，截至 2023 年末，房地产开发成本和代建项目成本占比分别为 11.63%和 88.37%。

表 9 2021~2023 年末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.68	2.69	1.57	1.28	1.33	1.09
应收账款	28.74	21.00	19.57	15.91	18.50	15.20
其他应收款	7.83	5.72	7.51	6.11	7.15	5.87
存货	58.37	42.64	58.62	47.66	61.69	50.68
流动资产合计	99.27	72.51	87.59	71.22	89.07	73.18
长期股权投资	2.31	1.69	2.09	1.70	0.27	0.22
其他非流动金融资产	2.86	2.09	2.86	2.32	2.86	2.35
投资性房地产	29.74	21.73	27.37	22.26	28.05	23.04
非流动资产合计	37.63	27.49	35.40	28.78	32.65	26.82
资产总计	136.90	100.00	122.99	100.00	121.72	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产仍主要由长期股权投资、其他非流动金融资产和投资性房地产构成。2023 年，公司长期股权投资继续增长，主要系增加对张家界至顺现代农业产业园发展有限公司（以下简称“至顺产业园公司”）的投资。其他非流动金融资产保持稳定，主要系对扶贫公司投资等。投资性房地产有所增长，主要为购买桂花园小区等资产及紫舞大厦由在建工程转入所致；截至 2023 年末未办妥产权证书的投资性房地产合计 10.27 亿元，处于申请办理、老证换新证流程中（见附件 2-2），占投资性房地产的比重为 34.52%，占比较高，仍对公司资产流动性产生一定影响。

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值 45.35 亿元，占总资产和净资产比重分别为 33.13%和 83.32%，占比较高，对公司资产流动性产生较大影响。

**表 10 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

名称	受限账面价值	受限原因
货币资金	1.00	押金、保证金
应收款项	24.79	以应收款项进行质押
存货	11.96	抵押
无形资产	0.93	抵押
投资性房地产	4.58	抵押
长期股权投资	2.09	股权出质
合计	45.35	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债总额有所增长，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率增幅较大。

2023 年末，公司负债总额有所增长，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占比同比继续下降；资产负债率增幅较大。

公司流动负债仍主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2023 年末，公司短期借款继续增长。其他应付款主要为往来借款、保证金和押金等，同比继续增长，主要系往来款继续增加所致；截至 2023 年末，前五名其他应付款对象分别为应付张家界兴泰农业开发有限公司 4.02 亿元、张家界市中医医院 2.02 亿元、张家界市永定水利水电工程有限责任公司 1.70 亿元、至顺产业园公司 1.15 亿元和张家界市永定区乡镇卫生院 0.98 亿元，合计 9.87 亿元，占比 67.61%，账龄主要集中在 1 年以内。一年内到期的非流动负债略有下降，包括一年内到期的长期借款及应付债券。

表 11 2021~2023 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.39	5.32	1.60	2.29	0.50	0.71
其他应付款	14.60	17.70	10.46	14.96	8.15	11.65
一年内到期的非流动负债	9.28	11.25	9.53	13.63	0.85	1.21
流动负债合计	29.99	36.37	23.65	33.82	12.77	18.24
长期借款	34.25	41.54	33.46	47.86	39.58	56.53
应付债券	15.94	19.33	10.48	14.99	14.96	21.36
递延所得税负债	2.08	2.53	2.13	3.05	2.18	3.11
非流动负债合计	52.47	63.63	46.27	66.18	57.25	81.76
负债合计	82.46	100.00	69.91	100.00	70.02	100.00
短期有息债务	16.66	20.21	13.65	19.53	3.85	5.49
长期有息债务	50.19	60.87	43.94	62.84	54.90	78.41
总有息债务	66.86	81.08	57.59	82.37	58.75	83.90
资产负债率	60.24		56.85		57.53	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。公司长期借款主要系质押及保证借款，同比有所增长。应付债券有所增长，主要系公司新发行债券所致。公司递延所得税负债主要系因土地出让金补助的递延收益产生的税费，同比继续下降。



2023 年末，公司总有息债务规模较大，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖缺口较大，仍面临较大短期偿债压力。

2023 年末，公司总有息债务占负债总额的比例继续为 80%以上，规模较大，公司面临一定偿债压力。其中，2023 年末，短期有息债务 16.66 亿元，占总有息债务的比重为 24.92%；同期，非受限货币资金 2.68 亿元，对短期有息债务覆盖缺口较大，公司仍面临较大短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供截至 2023 年末有息债务期限结构。

公司对外担保对象区域集中度较高；截至 2024 年 5 月 15 日，被担保企业青云水产合作社存在欠息且被要求提前偿还本息，公司面临较大代偿风险。

截至 2023 年末，公司对外担保金额 14.67 亿元，担保比率¹⁴26.95%。担保对象均为当地国有企业或事业单位，主要为至顺产业园公司 5.59 亿元、永定区交投 4.18 亿元和张家界市经投 1.75 亿元等（见附件 2-3），区域集中度较高，公司仍存在一定或有风险。截至 2024 年 5 月 31 日，被担保企业武陵山珍馆公司（截至 2023 年末担保余额 900 万元）存在 1 笔被执行人记录，执行标的合计 35 万元。截至 2024 年 5 月 15 日，被担保企业青云水产合作社（截至 2023 年末担保余额 150 万元）存在欠息且被要求提前偿还本息，公司面临较大代偿风险。

张家界市经投成立于 1999 年 9 月，系张家界旅游业经营开发的重要主体以及张家界市最大的城市基础设施投融资建设主体；永定区交投成立于 2013 年 12 月，主要负责永定区内交通基础设施建设及运营管理；两家公司 2023 年主要财务指标见表 13。

2023 年末，得益于资本公积增长及未分配利润累积，公司所有者权益继续增长。

2023 年末，公司所有者权益 54.44 亿元，同比继续增家 1.36 亿元，主要系资本公积及未分配利润增长所致。其中，实收资本 10.90 亿元；资本公积 33.63 亿元，同比继续增加 0.02 亿元，主要系并购评估增值部分递延税金结转所致；未分配利润 8.97 亿元，同比继续增加 1.33 亿元，主要源于利润积累。

2023 年，盈利对利息的保障能力仍较弱；资产仍以存货为主，对公司整体债务偿还形成一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数 0.74 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。2023 年末，公司流动比率 3.31 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度仍较好；速动比率 1.36 倍。公司资产仍以存货为主，对公司整体债务偿还形成一定保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流转为净流出，对公司债务及利息无法形成有效覆盖；投资性现金继续净流出；筹资性现金流转为净流入，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。

2023 年，公司经营性现金流转为净流出，对公司债务及利息无法形成有效覆盖。公司经营性现金流入主要来自公司基础设施建设项目的回款，经营性现金流出主要系基础设施建设款项等。投资性现金流继续净流出，2023 年净流出规模进一步扩大，主要系购买桂花园小区等资产所致，计入投资性房地产。筹资性现金流转为净流入，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。

¹⁴ 担保比率用担保金额得出，下同。



表 12 2021~2023 年公司现金流及偿债指标情况

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流（亿元）	-3.24	5.47	-4.47
投资性净现金流（亿元）	-3.37	-2.52	-0.24
筹资性净现金流（亿元）	7.91	-2.89	2.52
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.71	1.90	-1.46
经营性净现金流/流动负债（%）	-12.09	30.02	-33.79
经营性净现金流/总负债（%）	-4.26	7.81	-6.47

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年，公司继续得到当地政府在政府补助方面的支持。

根据《张家界市人民政府市场办公室会议纪要【2017】7 号》，张家界市投融资主体主要包括张家界市经投、张家界市交通建设投资集团有限公司（以下简称“张家界市交投”）和公司。张家界市经投是张家界旅游业经营开发的重要主体以及张家界市政府最大的城市基础设施投融资建设主体，负责张家界市旅游开发及基础设施建设等任务；张家界市交投主要负责张家界市交通基础设施的建设管理等任务；公司是张家界市重要的基础设施投融资建设主体，亦是永定区重要的基础设施投融资建设和国有资产经营主体，主要负责市中心永定区的国有资产经营和基础设施建设。从业务范围来看，张家界市永定区投融资主体为公司和永定区交投，永定区交投主要负责永定区内交通基础设施建设及运营管理；公司是永定区唯一的发债企业。公司职能范围上与张家界市其他投融资主体区分均明确。

表 13 2023 年（末）张家界市及永定区主要投融资主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	总资产	净资产	营业收入	净利润	业务范围
张家界市经投	张家界市人民政府国有资产监督管理委员会持股	543.04	208.72	19.78	1.19	张家界市旅游开发及基础设施建设等任务
张家界市交投	90%、湖南省国有投资经营有限公司持股 10%	134.14	57.17	7.72	0.86	张家界市交通基础设施的建设管理等
张家界天旅投	永定区国资局持股 46.74%、张家界市经投持股 45.00%、农发基金持股 8.26%	136.90	54.54	13.34	1.36	永定区基础设施建设和国有资产经营等
永定区交投	永定区国资局持股 100.00%	16.33	10.18	3.91	0.53	永定区内交通基础设施建设及运营管理

数据来源：根据公开资料整理

2023 年，公司继续得到当地政府在政府补助方面的支持。政府补助方面，2023 年，公司获得政府补助 0.29 亿元。

担保分析

财鑫担保为“23 天门产融 01/23 天门 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

财鑫担保原名常德财鑫投资担保有限责任公司，于 2008 年 4 月成立。经多次增资扩股和股权转让，截至 2023 年末，财鑫担保注册资本和实收资本均为 80.00 亿元，为湖南财鑫投资控股集团有限



公司（以下简称“财鑫集团”）全资持有，实际控制人为常德市财政局。

财鑫担保以融资性担保业务为主，随着债券担保和贷款担保业务的不断拓展，近年来担保业务规模持续增长。债券担保业务是财鑫担保最主要的担保业务类型，担保债券品种包括企业债、公司债、中期票据等。贷款担保业务方面，财鑫担保主要开展中小微企业贷款担保业务，新增业务由子公司重点负责，财鑫担保针对科技型、“三农”、商贸流通类等不同类型的企业开发了多种特色担保产品，并与银行建立了风险分担机制。财鑫担保非融资性担保业务包括工程款支付保函、诉讼保全担保、农民工工资支付保函等，规模始终较小。截至 2023 年末，财鑫担保的担保客户以城投企业为主，行业集中度较高，不利于分散风险。

表 14 2021~2023 年末财鑫担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）						
项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资性担保	366.99	98.74	324.26	98.79	229.13	97.11
其中：债券担保	234.21	63.01	196.09	59.74	118.36	50.16
贷款担保	132.79	35.73	128.17	39.05	110.77	46.95
非融资性担保	4.68	1.26	3.96	1.21	6.83	2.89
担保余额	371.67	100.00	328.22	100.00	235.96	100.00

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

在担保费收入稳步增长的推动下，财鑫担保净利润持续提升，但资产收益率波动，盈利能力稳定性有待加强。财鑫担保资产以货币资金、其他应收款等构成的流动资产为主，其中关联方对资金占用规模较大，对财鑫担保流动性管理的影响需持续关注。财鑫担保实收资本处于较高水平，融资担保在保余额放大倍数有一定上升空间，有利于担保业务的拓展及风险防控，且累计代偿回收率始终处于很高水平，代偿回收能力很强。

表 15 2021~2023 年财鑫担保主要财务数据和指标（单位：亿元、%）			
项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	101.28	90.01	90.26
期末净资产	85.10	74.70	75.45
期末实收资本	80.00	70.00	70.00
各项收入合计	6.63	6.49	4.88
担保费收入	5.54	5.36	4.13
净利润	2.20	1.08	1.03
期末担保余额	371.67	328.22	235.96
期末准备金拨备率	3.19	2.84	2.37
期末融资担保在保余额放大倍数（倍）	4.31	4.34	3.04
期末累计担保代偿率*	2.05	1.94	1.88
总资产收益率	2.30	1.20	1.31
净资产收益率	2.75	1.44	1.58

注：*为母公司口径

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

此外，作为国有融资担保公司，财鑫担保在常德市融资担保体系内发挥重要作用，能够得到地方政府在业务发展、资金奖补等方面的支持。

综合分析，大公国际维持财鑫担保信用等级 AAA，评级展望维持稳定，财鑫担保为“23 天门产融 01/23 天门 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。



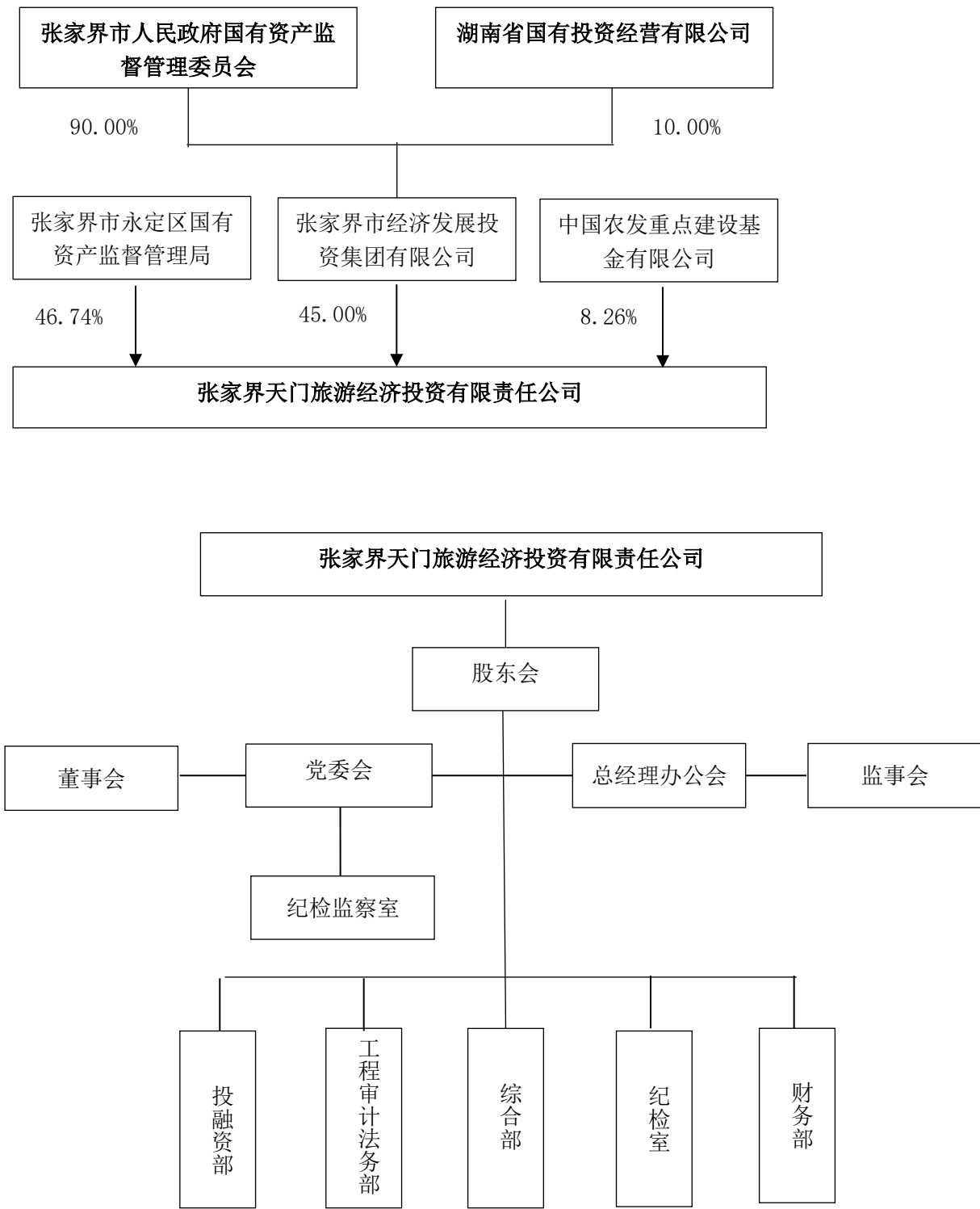
评级结论

综合分析，大公国际维持张家界天旅投信用等级 AA，评级展望维持稳定。“23 天门产融 01/23 天门 02”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司
纳入合并范围的二级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	张家界森林康养基地有限公司	10,000	100.00	设立
2	张家界天安棚改有限公司	5,000	100.00	投资
3	张家界天门旅游商品产业园管理有限公司	5,000	100.00	投资
4	张家界苏木绰旅游实业有限公司	5,000	100.00	投资
5	张家界天福建安实业有限公司	5,000	100.00	投资
6	张家界市永定区城镇建设投资有限公司	5,000	100.00	投资
7	张家界天门山先导区投资开发有限公司	5,000	100.00	投资
8	张家界市天旅投游客服务中心有限公司	500	100.00	设立
9	张家界天汇资产经营有限公司	1,000	100.00	投资
10	张家界天宏石材有限公司	1,000	100.00	投资
11	张家界诚峻项目管理咨询有限公司	300	100.00	设立
12	张家界市永定区邢大公路建设有限公司	50	100.00	划拨
13	张家界天翔城镇建设投资有限公司	7,000	71.43	投资

数据来源: 根据公司提供资料整理

注: 张家界武陵山珍馆有限责任公司(公司持股 98.00%, 张家界兴泰农业开发有限公司持股 2.00%)由于资产等尚未办理移交手续, 故本次未纳入公司 2023 年合并范围。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2023 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司房屋租赁业务出租标的情况

(单位：万平方米、亿元)

出租人	承租人	租赁标的物	总面积	年租金	租金收入	
					2023年	2022年
公司本部	张家界市永定区交通运输建设投资有限公司	商业用房	5.30	0.46	0.46	0.46
		廉租房	6.66			
张家界天汇资产经营有限公司	张家界市永定区民族贸易公司	房产	0.32	0.07	-	0.07
	张家界永定区自来水公司	污水管网	-	0.05	-	0.05
	张家界市永定区人社局、民政局、区政务中心等	区政务中心	0.91	0.03	0.03	0.04
张家界程鑫供销资产经营管理有限公司	张家界市永定区民族贸易公司	房产	0.62	0.02	0.02	0.02
张家界市永定区永宏电影发行放映有限公司			2.14	0.22	0.22	0.21
张家界永定区至程工业品有限公司			1.28	0.20	0.20	0.20
张家界民贸文昌商业大楼有限公司			0.85	0.14	0.14	0.13
张家界紫舞饭店有限公司			1.01	0.08	0.08	0.08
合计	-	-	19.09	1.27	1.15	1.26

数据来源：根据公司提供资料整理



2-2 截至 2023 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司未办妥产权证书的投资性
房地产情况

(单位：万元)

项目	账面价值	未办妥产权证书原因
房屋建筑物-民惠家园二期	17,821	决算正在办理之中
房屋建筑物-公司新办公楼	1,962	已在申请办理中
房屋建筑物-罗钧墙材房产	2,260	已在申请办理中
房屋建筑物-熙城春天门面房产	3,174	已在申请办理中
房屋建筑物-碧桂园凤凰酒店	3,000	已在申请办理中
房屋建筑物-红辣子酒店	1,562	已在申请办理中
房屋建筑物-桂花园车库	1,300	已在申请办理中
房屋建筑物-民悦家园	17,821	已在申请办理中
文昌商业大楼	7,522	老证换发新证中
尹家溪综合服务中心	2,165	老证换发新证中
张家界市永定办事处解放居委会（影苑商城）	5,683	老证换发新证中
张家界市永定区崇文办事处南正居委会南正路（新明珠）	3,230	老证换发新证中
张家界市永定区永定办事处南正居委会解放路 19 号	6,335	老证换发新证中
张家界市永定区永定办事处南正居委会解放路 19 号电影院小区	17,266	老证换发新证中
紫舞大厦	11,576	办理中
合计	102,674	-

资料来源：根据公司提供资料整理



2-3 截至 2023 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保人名称	担保金额	担保到期日	担保形式
湖南省张家界市永定区三望坡陵园有限公司	900	2026. 03. 16	单人担保
张家界达顺乡村旅游有限责任公司	1, 000	2027. 12. 24	单人担保
张家界峰梦商贸有限责任公司	1, 000	2024. 09. 19	单人担保
张家界峰梦商贸有限责任公司	1, 000	2024. 09. 18	单人担保
张家界宏日农业种植有限责任公司	1, 000	2026. 12. 24	单人担保
张家界建盛贸易有限公司	1, 000	2024. 06. 25	单人担保
张家界满仓粮油有限责任公司	1, 000	2024. 09. 19	单人担保
	1, 000	2024. 09. 19	单人担保
张家界铭盛农业机械有限责任公司	1, 000	2028. 09. 19	单人担保
	1, 000	2028. 09. 19	单人担保
张家界青云水产养殖专业合作社	150	2026. 03. 02	单人担保
张家界荣享饮食服务有限公司	1, 800	2024. 01. 19 ¹⁵	单人担保
张家界市经济发展投资集团有限公司	12, 200	2035. 04. 24	单人担保
	5, 300	2035. 04. 24	单人担保
张家界市永定区大庸桥街道社区卫生服务中心	300	2024. 04. 28 ¹⁶	单人担保
张家界市永定区枫香岗乡卫生院	300	2024. 04. 28 ¹⁷	单人担保
张家界市永定区官黎坪街道社区卫生服务中心	300	2024. 12. 25	单人担保
张家界市永定区合作桥乡卫生院	300	2024. 02. 26 ¹⁸	单人担保
张家界市永定区后坪镇卫生院	300	2024. 02. 26 ¹⁹	单人担保
张家界市永定区交通运输建设投资有限责任公司	2, 500	2024. 12. 13	单人担保
	4, 300	2024. 12. 31	单人担保
	35, 000	2030. 01. 26	单人担保
张家界市永定区教字垭镇中心卫生院	300	2024. 12. 19	单人担保
张家界市永定区罗水乡卫生院	300	2024. 03. 27 ²⁰	单人担保
张家界市永定区罗塔坪乡卫生院	300	2024. 04. 27 ²¹	单人担保
张家界市永定区南庄坪街道社区卫生服务中心	300	2024. 12. 25	单人担保

资料来源：根据公司提供资料整理

¹⁵ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 01 月 25 日。
¹⁶ 截至本报告出具日，该笔担保到期已解保。
¹⁷ 截至本报告出具日，该笔担保到期已解保。
¹⁸ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2024 年 12 月 19 日。
¹⁹ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 02 月 26 日。
²⁰ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 01 月 07 日。
²¹ 截至本报告出具日，该笔担保到期已解保。



2-3 截至 2023 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司对外担保情况（续上表）
（单位：万元）

被担保人名称	担保金额	担保到期日	担保形式
张家界市永定区桥头乡卫生院	300	2024.03.27 ²²	单人担保
张家界市永定区青安坪乡卫生院	300	2024.12.24	单人担保
张家界市永定区三岔卫生院	300	2024.03.27 ²³	单人担保
张家界市永定区三家馆乡卫生院	300	2024.03.27 ²⁴	单人担保
张家界市永定区沙堤乡卫生院	300	2024.02.26 ²⁵	单人担保
张家界市永定区四都坪乡卫生院	300	2024.12.19	单人担保
张家界市永定区天门山镇卫生院	300	2024.12.24	单人担保
张家界市永定区温塘镇卫生院	300	2024.04.28 ²⁶	单人担保
张家界市永定区湘源自来水有限责任公司	1,000	2024.03.29 ²⁷	单人担保
张家界市永定区新桥镇卫生院	300	2024.02.26 ²⁸	单人担保
张家界市永定区阳湖坪镇卫生院	300	2024.02.26 ²⁹	单人担保
张家界市永定区尹家溪镇中心卫生院	300	2024.12.19	单人担保
张家界市永定区沅古坪镇中心卫生院	300	2024.04.28 ³⁰	单人担保
张家界市永定水利水电工程有限责任公司	1,000	2024.12.25	单人担保
	1,000	2024.12.25	单人担保
	900	2024.12.18	单人担保
	1,000	2024.03.29 ³¹	单人担保
张家界天旅投汽车租赁有限公司	990	2026.06.25	单人担保
张家界天艺生态园林有限公司	800	2024.09.20	单人担保
	1,000	2024.03.23 ³²	单人担保
资料来源：根据公司提供资料整理			

²² 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 01 月 01 日。
²³ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 03 月 24 日。
²⁴ 截至本报告出具日，该笔担保到期已解保。
²⁵ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 02 月 26 日。
²⁶ 截至本报告出具日，该笔担保到期已解保。
²⁷ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 03 月 28 日。
²⁸ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 02 月 19 日。
²⁹ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2024 年 12 月 24 日。
³⁰ 截至本报告出具日，该笔担保到期已解保。
³¹ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 03 月 25 日。
³² 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 03 月 20 日。



2-3 截至 2023 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司对外担保情况（续上表）

（单位：万元）

被担保人名称	担保金额	担保到期日	担保形式
张家界碗米溪文化旅游开发有限公司	650	2026. 03. 20	单人担保
	150	2026. 03. 20	单人担保
张家界武陵山珍馆有限责任公司	900	2024. 12. 27	单人担保
张家界兴泰农业开发有限公司	1, 000	2024. 12. 11	单人担保
张家界永定交投广告传媒有限责任公司	1, 000	2024. 03. 27 ³³	单人担保
张家界永定交投环保科技有限公司	1, 000	2024. 03. 27 ³⁴	单人担保
张家界至顺现代农业产业园发展有限公司	1, 000	2024. 03. 16 ³⁵	单人担保
	54, 853	2040. 03. 08	单人担保
张家界志鹏劳务派遣有限责任公司	1, 000	2028. 12. 25	单人担保
合计	146, 693	-	-

资料来源：根据公司提供资料整理

³³ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 03 月 28 日。

³⁴ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 03 月 29 日。

³⁵ 截至本报告出具日，该笔担保已续期至 2025 年 03 月 15 日。



附件 3 主要财务指标

3-1 张家界天门旅游经济投资有限责任公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	36,847	15,730	13,326
应收账款	287,447	195,683	184,971
其他应收款	78,262	75,142	71,502
存货	583,682	586,211	616,886
投资性房地产	297,441	273,723	280,457
总资产	1,368,962	1,229,889	1,217,199
短期借款	43,871	16,000	5,000
其他应付款	145,955	104,594	81,539
流动负债合计	299,919	236,453	127,683
长期借款	342,514	334,589	395,795
应付债券	159,427	104,774	149,571
非流动负债合计	524,687	462,684	572,519
负债合计	824,605	699,138	700,202
实收资本（股本）	109,000	109,000	109,000
资本公积	336,304	336,083	335,069
所有者权益	544,356	530,751	516,997
营业收入	133,445	108,976	144,779
利润总额	18,415	14,529	13,942
净利润	13,629	10,720	10,456
经营活动产生的现金流量净额	-32,434	54,657	-44,652
投资活动产生的现金流量净额	-33,700	-25,195	-2,432
筹资活动产生的现金流量净额	79,105	-28,936	25,247
EBIT	24,644	20,318	21,191
EBITDA	33,770	29,017	29,583
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.74	1.01	0.97
总有息债务	668,576	575,885	587,500
毛利率（%）	21.44	20.66	16.84
总资产报酬率（%）	1.80	1.65	1.74
净资产收益率（%）	2.50	2.02	2.02
资产负债率（%）	60.24	56.85	57.53
应收账款周转天数（天）	651.68	628.74	378.15
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.71	1.90	-1.46
担保比率（%） ³⁶	26.95	26.68	11.40

³⁶ 2021~2023 年末，公司担保金额来自《公司审计报告》，公司未提供担保余额。



3-2 常德财鑫融资担保有限公司主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	42.35	36.55	28.19
期末交易性金融资产	0.05	0.04	0.25
期末应收代位追偿款	4.54	3.39	2.80
期末其他应收款	24.52	17.80	33.26
期末债权投资	11.05	13.53	2.00
期末长期股权投资	1.04	1.04	1.06
期末资产总计	101.28	90.01	90.26
期末其他应付款	2.70	3.36	6.11
期末担保合同准备金	11.04	8.71	5.13
期末预计负债	0.32	0.95	1.35
期末负债合计	16.19	15.31	14.81
期末实收资本（或股本）	80.00	70.00	70.00
期末所有者权益合计	85.10	74.70	75.45
营业总收入	5.62	6.17	4.58
担保费收入	5.54	5.36	4.13
投资收益	0.71	0.08	0.02
营业支出	3.68	4.83	3.49
净利润	2.20	1.08	1.03
经营活动产生的现金流量净额	-3.30	12.73	-1.91
投资活动产生的现金流量净额	0.45	-3.56	-1.96
筹资活动产生的现金流量净额	7.84	-8.93	16.35
总资产收益率	2.30	1.20	1.31
净资产收益率	2.75	1.44	1.58
期末担保余额	371.67	328.22	235.96
期末融资担保在保余额放大倍数（倍）	4.31	4.34	3.04
期末准备金拨备率	3.19	2.84	2.37
期末累计担保代偿率*	2.05	1.94	1.88
期末累计代偿回收率*	74.11	84.46	86.45

注：*为母公司口径



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保在保余额放大倍数	融资担保在保余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保余额×100%
担保风险准备金	担保合同准备金+一般风险准备
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



6-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。