



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

桃源县经济开发区开发投资有限公司主体与相关债项2025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【2025】00454

大公国际资信评估有限公司通过对桃源县经济开发区开发投资有限公司及“PR 桃源债/18 桃源经开债 01”的信用状况进行跟踪评级，确定桃源县经济开发区开发投资有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“PR 桃源债/18 桃源经开债 01”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：

二〇二五年六月五日



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
PR 桃源 债 /18 桃源经 开债01	6	7	AAA	AAA	2024. 06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2024	2023	2022
总资产	241.52	259.99	214.96
所有者权益	143.77	150.04	110.87
总有息债务	61.14	67.03	66.52
营业收入	11.24	12.47	13.41
净利润	1.57	1.33	1.80
经营性净现金流	5.42	9.59	-3.79
毛利率	10.59	8.74	8.19
总资产报酬率	0.74	0.58	0.98
资产负债率	40.47	42.29	48.42
债务资本比率	29.84	30.88	37.50
EBITDA 利息保障倍数（倍）	4.43	1.58	1.45
经营性净现金流/总负债	5.22	8.96	-3.78

注：公司提供了 2022~2024 年财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2024 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：杨绪良

评级小组成员：何淑敏

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

桃源县经济开发区开发投资有限公司（以下简称“桃源经开”或“公司”）主要从事常德市桃源县高新技术产业开发区（以下简称“桃源县高新区”）内基础设施建设业务。跟踪期内，常德市和桃源县地区生产总值均有所增长，公司作为桃源县高新区内重要的基础设施开发建设主体，继续得到当地政府的有力支持。但同时，2024 年末，受出售三家子公司全部股权影响，公司资产规模和所有者权益均同比有所下降，公司应收类款项及存货规模占比较高，存在一定资金占用压力，且受限的存货和无形资产金额较大，影响资产流动性，公司仍面临较大的短期偿债压力，对外担保方面仍面临一定的或有风险。重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“重庆兴农担保”）为“PR 桃源债/18 桃源经开债 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2024 年，常德市和桃源县地区生产总值均有所增长，为公司发展提供了较好的外部环境；
- 公司作为桃源县高新区内重要的基础设施开发建设主体，2024 年以来继续得到当地政府在政府补助方面的有力支持；
- 重庆兴农担保为“PR 桃源债/18 桃源经开债 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 2024 年末，受出售三家子公司全部股权影响，公司资产规模和所有者权益均同比有所下降；
- 公司应收类款项及存货规模占比较高，存在一定资金占用压力，且受限的存货和无形资产金额较大，影响资产流动性；
- 2024 年末，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，公司仍面临较大的短期偿债压力；
- 公司对外担保规模较大，且存在对民营企业的担保，仍面临一定的或有风险。



评级模型打分表结果

因《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（版本号：PF-CT-2022-V. 4. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型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. 14
（一）市场竞争力	3. 18
（二）运营能力	1. 40
（三）可持续发展能力	4. 47
要素二：偿债来源与负债平衡	4. 39
（一）偿债来源	3. 39
（二）债务与资本结构	6. 04
（三）保障能力分析	3. 46
（四）现金流量分析	5. 19
调整项	无
基础信用等级	a-
外部支持	4
模型结果	AA

外部支持说明：公司是桃源县高新区内重要的基础设施开发建设主体，能够得到当地政府在政府补助方面的有力支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a 变动至本次评级的 a-，理由主要为 2024 年末公司总资产规模、现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖程度和净资产复合增长率均有所下降。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 3 个子级调整为本次评级的 4 个子级，理由为 2024 年公司在桃源县高新区城市建设运营中继续发挥重要作用，能够获得当地政府支持，但是综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

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	PR 桃源债/18 桃源经开债 01	AAA	2024/06/27	程媛媛、何淑敏	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	PR 桃源债/18 桃源经开债 01	AAA	2023/06/27	程媛媛、王海云	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	18 桃源 01/18 桃源经开债 01	AAA	2018/08/07	谷蕾洁、谢宁、王文静	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文
AA-/稳定	-	-	2017/06/21	张文玲、戚旺、王文静	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	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桃源县经济开发区开发投资有限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或其发行人/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 2025 年 6 月 5 日至 2026 年 6 月 4 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桃源县经济开发区开发投资有限公司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

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次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
PR 桃源债/18 桃源经开债 01	6.00	1.20 ¹	2018.09.06~ 2025.09.06	3.60 亿用于桃源工业集中区标准化厂房及配套设施建设项目建设，2.40 亿用于补充流动资金	已按募集资金用途全部使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

桃源经开是经桃源县人民政府批准（桃政函【2011】92 号）于 2011 年 12 月成立的国有独资公司，初始注册资本为 1,500 万元，由桃源县国有资产与城市建设投资经营管理局（以下简称“桃源资管局”）履行出资人职责。2024 年 7 月，公司股东名称由桃源资管局变更为桃源县国有资产事务中心（以下简称“桃源县国资中心”）。经多次增资，截至 2024 年末，公司注册资本为 3.50 亿元，实收资本仍为 1.00 亿元，桃源县国资中心仍为公司唯一股东和实际控制人（见附件 1-1）。同期，公司纳入合并报表范围的一级子公司为 5 家（见附件 1-2）。2024 年，公司分别将持有的常德齐家产业运营有限责任公司（原“常德齐家物业管理有限责任公司”，以下简称“齐家物业”）、桃源县采菱房地产开发有限责任公司（以下简称“采菱房地产”）及桃源县经祥矿业有限公司（以下简称“经祥矿业”）全部股权协议出售给桃源县国资中心²，股权处置价款分别为 0.02 亿元、0.06 亿元和 0.38 亿元。截至本报告出具日，公司尚未取得股权处置价款。

跟踪期内，公司组织架构中融资招商部门名称变更为融资管理部，其余未发生变化。2024 年 12 月，公司法定代表人发生变更，2025 年 2 月，公司 5 位监事中有 1 人发生变更。

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 2025 年 4 月 1 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司发行的“PR 桃源 01/17 桃源经开债 01”已按时兑付，“PR 桃源债/18 桃源经开债 01”已偿还本金 4.80 亿元且按时付息。

¹ 公司分别于 2021 年 9 月 6 日、2022 年 9 月 6 日、2023 年 9 月 6 日及 2024 年 9 月 6 日偿还本金 1.20 亿元。

² 齐家物业 2023 年末总资产和净资产分别为 11.11 亿元和 7.85 亿元，2023 年实现营业收入和净利润分别为 0.14 亿元和 -0.03 亿元；采菱房地产 2023 年末总资产和净资产分别为 12.19 亿元和 0.06 亿元，2023 年实现营业收入和净利润分别为 0.74 亿元和 -0.04 亿元；经祥矿业 2023 年末总资产和净资产分别为 1.37 亿元和 0.42 亿元，2023 年实现营业收入和净利润分别为 0.52 亿元和 0.35 亿元。



偿债环境

（一）宏观环境

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政



府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

（三）区域环境

2024 年，常德市和桃源县地区生产总值均有所增长，为公司发展提供了较好的外部环境。

常德市位于湖南省西北部，是国家公路运输枢纽城市、湘西北铁路枢纽城市；处于成渝经济区、武汉城市圈及长株潭城市群三大经济体的中心，东部沿海地区产业向中西部转移的核心地段，经济及区位优势优越。截至 2024 年末，常德市常住人口 516.9 万人。

表 2 2022~2024 年常德市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	4,532.7	2.5	4,385.7	3.6	4,274.5	4.5
规模以上工业增加值	-	1.7	-	2.0	-	4.7
固定资产投资	-	-19.8	-	-13.8	-	2.4
社会消费品零售总额	1,880.0	5.6	1,779.5	6.3	1,673.4	2.4
进出口总额（亿元）	149.4	-18.1	182.3	-	252.5	34.9
三次产业结构	11.6:36.5:51.9		11.3:38.8:49.9		11.6:41.2:47.2	
一般公共预算收入	192.02		203.00		207.63	
其中：税收收入	96.22		107.50		130.83	
政府性基金收入	113.85		141.87		319.21	
一般公共预算支出	627.50		612.96		629.79	
政府性基金支出	196.08		201.51		262.44	
数据来源：根据公开披露资料整理						

2024 年，常德市地区生产总值继续增长，为公司发展提供了较好的外部环境。其中，第一产业



增加值 526.4 亿元，同比增长 1.9%，对经济增长的贡献率为 9.6%；第二产业增加值 1,652.2 亿元，同比增长 0.3%，对经济增长的贡献率为 4.0%；第三产业增加值 2,354.1 亿元，同比增长 4.3%，对经济增长的贡献率为 86.4%；三次产业结构调整为 11.6:36.5:51.9。同期，常德市规模以上工业增加值同比小幅增长；固定资产投资同比减少 19.8%，降幅进一步扩大；社会消费品零售总额有所增长；进出口总额进一步减少。财政收入方面，2024 年，常德市一般公共预算收入有所下降，其中税收收入占比为 50.11%；政府性基金收入有所下降，以土地使用权出让收入为主，政府性基金收入易受国家宏观调控政策和土地市场等因素影响，具有一定不确定性。财政支出方面，2024 年，常德市一般公共预算支出有所增长；政府性基金支出有所下降。

桃源县地处湖南西北部、沅江中下游，西连怀化沅陵、张家界慈利和永定，东靠常德临澧、武陵、鼎城，北依常德石门，南抵益阳安化，总面积 4,442 平方公里，居全省第四。2024 年末，桃源县常住人口为 78.92 万人。

2024 年，桃源县地区生产总值同比有所增长，为公司发展提供了较好的外部环境，人均地区生产总值按可比价计算，同比增长 2.5%。从三次产业看，第一产业增加值 106.5 亿元，同比增长 1.1%；第二产业增加值 139.4 亿元，同比下降 2.8%；第三产业增加值 280.0 亿元，同比增长 5.1%。2024 年，桃源县全部工业完成增加值 110.07 亿元，下降 1.0%，规模以上工业完成总产值 186.42 亿元，下降 5.4%，规模以上工业增加值下降 4.4%；固定资产投资下降 1.3%，按投资方向分，房地产开发投资下降 12.2%，工业投资下降 15.8%，工业技改投资下降 50.8%，高技术产业投资下降 26.0%，民生投资增长 37.9%，生态投资增长 104.0%，基础设施投资增长 47.0%；社会消费品零售总额继续增长；进出口总额同比大幅下降。

表 3 2022~2024 年桃源县主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2024 年 ³		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	525.9	2.0	481.2	0.1	492.6	5.8
人均地区生产总值（元）	66,487	2.5	60,512	0.7	61,122	6.4
规模以上工业增加值	-	-4.4	-	-	-	11.1
固定资产投资	-	-1.3	-	-	-	4.3
社会消费品零售总额	215.3	5.4	204.3	1.5	201.3	2.4
进出口总额（亿美元）	1.7	-29.2	2.4	-30.3	3.5	13.6
三次产业结构	20.3:26.5:53.2 ⁴		21.3:28.1:50.6		20.9:33.4:45.7	
一般公共预算收入	14.8		14.8		17.4	
其中：税收收入	7.1		8.6		11.8	
政府性基金收入	-		24.1		34.8	
一般公共预算支出	76.4		76.3		84.7	
政府性基金支出	-		26.1		38.7	

数据来源：根据公开披露资料整理

2024 年，桃源县一般公共预算收入同比增长 0.1%，其中税收收入同比有所减少，占一般公共预算收入的比重为 47.97%，有所下降；桃源县一般公共预算支出同比增长 0.2%。根据《湖南省 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案》，截至 2024 年末，桃源县地方政府债务余额为 133.16 亿元，同

³ 2024 年桃源县一般公共预算收入、税收收入和一般公共预算支出数据来源于桃源县 2024 年国民经济和社会发展统计公报。

⁴ 根据三次产业增加值测算。



比有所增长，其中一般债务余额 43.12 亿元，专项债务余额 90.04 亿元。

桃源县高新区由漳江片区、陬市片区和盘塘片区三个园区组成，于 2001 年启动建设，2012 年获批省级工业集中区，2018 年获批省级高新区。根据《桃源高新技术产业开发区生态环境管理 2023 年度自评报告》，桃源县高新区核准范围面积 9.23 平方公里，主导产业为电子信息及新能源，特色产业为智能制造。2023 年，桃源县高新区全年 GDP 约为 147.22 亿元。截至 2023 年末，入园企业 103 个。

财富创造能力

公司主要从事桃源县高新区内基础设施和标准化厂房等工程项目建设业务，2024 年，公司营业收入同比有所减少，但毛利率同比有所上升。

公司主要从事桃源县高新区内基础设施和标准化厂房等工程项目建设业务，营业收入和利润的主要来源为工程代建及租赁业务。2024 年，公司营业收入同比有所减少，但毛利率同比有所上升。

从各业务板块收入来看，2024 年，公司工程代建收入同比略有减少；租赁业务收入同比略有增加；其他业务收入同比有所减少，主要为矿石销售收入，子公司齐家物业、采菱房地产股权被出售后，公司当期未再产生房地产销售、物业管理及垃圾处置收入。

从各业务板块毛利率来看，公司工程代建分为政府项目代建和园区企业厂房代建，2024 年仍全部为政府项目代建，毛利率仍为 11.50%；租赁业务毛利率同比有所上升，主要系当期厂房和公租房出租比例和规模不同所致；其他业务仍为亏损，主要系矿石销售业务亏损所致。

表 4 2022~2024 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	11.24	100.00	12.47	100.00	13.41	100.00
工程代建	8.94	79.50	9.59	76.90	10.17	75.84
租赁	2.21	19.66	1.97	15.83	1.93	14.36
其他	0.09	0.84	0.91	7.26	1.32	9.81
毛利润	1.19	100.00	1.09	100.00	1.10	100.00
工程代建	1.03	86.32	1.10	101.28	1.17	106.55
租赁	0.17	14.22	0.14	12.44	0.19	17.28
其他	-0.01	-0.54	-0.15	-13.72	-0.26	-23.83
毛利率	10.59		8.74		8.19	
工程代建	11.50		11.50		11.50	
租赁	7.66		6.86		9.86	
其他	-6.90		-16.50		-19.90	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）工程代建

公司是桃源县高新区重要的基础设施开发建设主体，在桃源县城市建设及社会经济发展中仍发挥着重要作用；2024 年末，公司项目尚需一定投资规模，未来面临一定的资本支出压力。

公司作为桃源县高新区重要的基础设施开发建设主体，承担了高新区范围内市政基础设施及园区开发建设责任，在桃源县城市建设及社会经济发展中仍发挥着重要作用。跟踪期内，公司工程代建业务模式未发生变化，仍以委托代建为主，委托方为桃源县教育局。

截至 2024 年末，公司主要在代建项目概算总投资 5.45 亿元，已完成投资 0.71 亿元，主要拟



建代建项目为桃源一中采菱中学建设项目，计划总投资为 1.53 亿元，公司代建项目尚需一定投资规模。

表 5 截至 2024 年末公司主要在建及拟建代建项目情况（单位：万元）

主要在建项目名称	计划投资额	已完成投资	建设期限
桃源县第九中学整体搬迁项目	43,663	2,777	2024.12~2026.12
漳江小学高新区分校建设项目	10,820	4,291	2024.10~2026.10
合计	54,483	7,068	-
主要拟建项目名称	计划投资额		建设期限
桃源一中采菱中学建设项目 ⁵	15,300		2025.02~2026.02
合计	15,300		-

数据来源：根据公司提供资料整理

另外，公司还从事自营项目建设，项目建设资金来源主要为银行贷款，未来主要通过出租或出售来实现收入。截至 2024 年末，公司主要在建自营项目概算总投资 12.62 亿元，已投资 5.78 亿元，拟建自营项目计划投资额为 8.67 亿元，公司自营项目尚需一定投资规模，未来面临一定的资本支出压力。

表 6 截至 2024 年末公司主要在建及拟建自营项目情况（单位：万元）

主要在建项目名称	概算总投资	已完成投资	建设期限
桃源县乡村振兴高产富硒茶叶产业基地项目	62,860	48,000	2023.04~2025.04
桃源县省级高新区生物医药科技产业园配套基础设施建设项目	45,000	7,820	2024.10~2026.11
桃源县城北片区生活污水处理能力提升及配套管网建设工程	14,630	1,200	2024.12~2025.12
桃源县 2024 年耕地恢复项目	3,679	739	2024.12~2025.12
合计	126,169	57,759	-
主要拟建项目名称	计划投资额		建设期限
桃源县日处理 50 吨餐厨垃圾资源化处理项目	16,959		2025.07~2027.07
湘西北冷链物流基地建设项目	30,000		2025.07~2027.07
桃源县中部鞋都产业园基础设施建设项目	19,840		2025.07~2027.07
桃源高新区人机交互智慧产业园及配套基础设施建设项目（一期）	19,940		2025.08~2027.08
合计	86,739		-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）租赁业务

2024 年，公司租赁收入有所增加，仍主要来自于标准化厂房出租，对公司收入形成一定补充。

公司租赁业务由公司本部负责。2024 年，公司租赁收入为 2.21 亿元，有所增加，仍主要来自于标准化厂房出租，占公司营业收入的 19.66%，对公司收入形成一定补充。截至 2024 年末，公司出租的厂房共有 45 栋（含厂房 41 栋、食堂 2 栋、研发楼 1 栋、办公楼 1 栋），公租房共有 1,779 套，承租人主要为高新区入驻企业及企业员工，按年收取租金，已入驻企业 65 家，用工人数量约 6,165 人。2024 年末，公司厂房出租率为 83%，公租房出租率为 88%。

⁵ 原文昌中学高新区分校建设项目。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司仍以管理费用和财务费用为主的期间费用同比有所增加；利润总额和净利润均同比有所增长，政府补助仍是公司利润的重要来源。

2024 年，公司仍以管理费用和财务费用为主的期间费用同比有所增加，公司管理费用逐年增长，其中 2024 年大幅增长，主要系水库资产经营权 2023 年 11 月底无偿划入公司，2023 年仅计提 1 个月无形资产摊销费用，而 2024 年计提全年无形资产摊销费用所致；期间费用率同比有所上升。同期，公司计入其他收益的政府补助为 2.49 亿元，同比有所增加，政府补助仍是公司利润的重要来源。2024 年，公司因坏账损失确认的信用减值损失同比有所增加。受上述等因素综合影响，2024 年，公司利润总额和净利润均同比有所增长，总资产报酬率和净资产收益率均同比有所上升。

表 7 2022~2024 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	1.76	1.10	0.76
管理费用	1.47	0.87	0.74
财务费用	0.29	0.22	0.02
期间费用/营业收入	15.64	8.86	5.68
其他收益	2.49	1.85	1.42
信用减值损失 ⁶	0.34	0.28	0.13
营业利润	1.50	1.41	1.96
利润总额	1.48	1.31	2.02
净利润	1.57	1.33	1.80
总资产报酬率	0.74	0.58	0.98
净资产收益率	1.09	0.89	1.62

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

公司融资渠道仍以银行贷款为主，发行债券和非标融资为辅。

公司融资渠道仍以银行贷款为主，发行债券和非标融资为辅，借款期限结构以长期为主。银行贷款方面，截至 2024 年末，公司短期借款 0.88 亿元，长期借款 52.89 亿元，一年内到期的长期借款 4.45 亿元；同期末，公司获得银行授信总额度为 71.96 亿元，尚未使用额度为 15.57 亿元。债券融资方面，截至 2025 年 5 月 14 日，公司存续债券余额为 1.20 亿元，票面利率为 8.20%。非标融资方面，2024 年末，公司计入其他非流动负债的应付湖南省财信资产管理有限公司（以下简称“财信资管”）⁷的借款余额为 1.70 亿元⁸。

⁶ 损失以“+”填列。

⁷ 公司、财信资管与陕西省国际信托股份有限公司（以下简称“陕西信托”）签署了债权转让协议，陕西信托将对公司拥有的债权及其项下的相关权益转让给财信资管，因此财信资管成为公司的债权人。

⁸ 含一年内到期部分。



2024 年末，受出售三家子公司全部股权影响，公司资产规模同比有所下降，资产中货币资金规模较小；公司应收类款项及存货规模占比较高，存在一定资金占用压力，且受限的存货和无形资产金额较大，影响资产流动性。

2024 年末，公司资产规模同比有所下降，主要系出售三家子公司全部股权所致；资产结构仍以流动资产为主，流动资产占总资产的比重同比有所上升。

公司流动资产仍主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款及存货构成。2024 年末，公司货币资金同比减少较多，规模较小，均为银行存款，无受限货币资金。同期，公司交易性金融资产未发生变化。应收账款主要为应收桃源高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）的代建工程款，2024 年末同比有所增长，其中应收高新区管委会的款项期末余额为 44.70 亿元，占应收账款期末余额的比重为 98.88%，集中度很高；从账龄来看，账龄主要集中在 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 5 年以上，占应收账款总额的比重分别为 23.46%、24.94%、26.42%和 16.59%；应收账款计提坏账准备期末余额为 0.60 亿元；应收账款周转天数为 1,286.05 天。公司其他应收款主要为往来款，2024 年末同比有所增长，从应收对象来看，2024 年末应收高新区管委会、采菱房地产、桃源县经典世纪房地产开发有限公司、桃源县扶贫开发建设投资有限公司及齐家物业的款项占其他应收款期末余额的比重分别为 26.15%、20.12%、9.38%、8.81%和 5.23%，合计占其他应收款期末余额的 69.69%；从账龄结构来看，账龄主要集中在 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 5 年以上，占其他应收款总额的比重分别为 19.07%、27.45%、23.64%和 20.80%；其他应收款计提坏账准备期末余额为 0.94 亿元。公司存货主要为拟开发土地和开发成本，2024 年末同比有所减少，主要系出售子公司采菱房地产全部股权所致，其中开发成本 17.09 亿元、拟开发土地 54.60 亿元。公司应收类款项及存货规模占比较高，存在一定资金占用压力。

表 8 2022~2024 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.63	0.26	4.86	1.87	2.46	1.14
交易性金融资产	0.03	0.01	0.03	0.01	9.35	4.35
应收账款	44.61	18.47	35.72	13.74	28.49	13.25
其他应收款	45.31	18.76	38.54	14.82	31.03	14.44
存货	71.88	29.76	85.76	32.98	88.83	41.33
流动资产合计	162.60	67.32	165.92	63.82	162.08	75.40
无形资产	68.03	28.17	83.14	31.98	47.69	22.19
非流动资产合计	78.92	32.68	94.07	36.18	52.88	24.60
资产总计	241.52	100.00	259.99	100.00	214.96	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由无形资产构成。公司无形资产由特许经营权、土地使用权及软件构成，特许经营权主要为河道采砂经营权和水库资产经营权，2024 年末同比减少较多，主要系出售子公司经祥矿业和齐家物业全部股权所致。

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 44.28 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 18.33%和 30.80%。其中，因贷款抵押受限的存货、无形资产、投资性房地产和固定资产分别为 22.18 亿元、17.46 亿元、4.01 亿元和 0.63 亿元。公司受限的存货和无形资产金额较大，影响资产流动性。



（二）债务及资本结构

2024 年末，公司负债总额同比有所减少，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比有所下降。

2024 年末，公司负债总额同比有所减少，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占负债总额的比重同比略有下降；资产负债率同比有所下降。

公司流动负债主要以短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2024 年末，公司短期借款同比有所减少，全部为保证借款。公司其他应付款主要为往来款，2024 年末同比略有增长。同期，公司一年内到期的非流动负债同比小幅减少，其中一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券和一年内到期的其他非流动负债分别为 4.45 亿元、1.22 亿元和 0.50 亿元。

2024 年末，公司非流动负债主要为长期借款和其他非流动负债。同期，公司长期借款同比小幅减少，以保证+抵押借款为主。公司其他非流动负债为应付财信资管的借款，2024 年末有所增长。

表 9 2022~2024 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.88	0.90	1.57	1.42	1.38	1.32
其他应付款	35.47	36.29	35.30	32.11	26.51	25.47
一年内到期的非流动负债	6.17	6.31	8.57	7.80	9.52	9.14
流动负债合计	43.66	44.67	48.44	44.06	44.31	42.56
长期借款	52.89	54.11	54.53	49.60	49.55	47.60
应付债券	-	-	1.16	1.05	3.48	3.34
长期应付款	-	-	4.38	3.98	4.38	4.21
其他非流动负债	1.20	1.23	0.50	0.45	2.07	1.99
非流动负债合计	54.09	55.33	61.51	55.94	59.79	57.44
负债总额	97.75	100.00	109.95	100.00	104.09	100.00
短期有息债务	7.05	7.21	10.84	9.86	11.43	10.98
长期有息债务	54.09	55.33	56.19	51.10	55.09	52.93
总有息债务	61.14	62.54	67.03	60.96	66.52	63.90
资产负债率	40.47		42.29		48.42	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司有息债务规模同比有所减少，占总负债的比重小幅上升；非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，公司仍面临较大的短期偿债压力。

2024 年末，公司有息债务规模同比有所减少，占总负债的比重小幅上升，其中短期有息债务为 7.05 亿元，占总总有息债务的比重为 11.53%，同期，公司非受限货币资金为 0.63 亿元，无法覆盖短期有息债务，仍面临较大的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供 2024 年末有息债务期限结构数据。

公司对外担保规模较大，且存在对民营企业的担保，仍面临一定的或有风险。

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 68.68 亿元（见附件 2），担保比率为 47.77%，担保规模较大。其中，对桃源县城市建设投资开发有限公司（以下简称“桃源城投”）、桃源县开元发展投资有限公司（以下简称“开元发展”）、桃源县现代农业投资开发有限公司（以下简称“现代农投”）、桃源县城镇建设有限公司（以下简称“桃源城建”）和桃源县沅南公共服务管理有限公司（以下简称“沅南公共服务公司”）的担保余额分别为 22.09 亿元、7.66 亿元、6.00 亿元、5.01 亿元和 4.95



亿元，合计占对外担保余额的 66.55%。对外担保对象除常德站成鞋业有限公司和桃源县嘉宏康复医院有限公司为桃源县民营企业外，其余被担保对象均为桃源县内国有企业或事业单位，其中，桃源城投和现代农投控股股东均为桃源县国资中心，开元发展、桃源城建和沅南公共服务公司控股股东均为桃源城投。公司对外担保规模较大，且存在对民营企业的担保，公司仍面临一定的或有风险。2024 年末，桃源城投总资产 621.67 亿元、净资产 394.30 亿元，2024 年实现营业收入 16.07 亿元、净利润 3.07 亿元；2024 年末，桃源县鑫达交通建设有限责任公司（以下简称“鑫达交通”）总资产 185.47 亿元、净资产 134.07 亿元，2024 年实现营业收入 3.72 亿元、净利润-0.27 亿元。截至本报告出具日，公司未提供其余被担保对象最新主要财务数据。

2024 年末，主要受出售子公司齐家物业全部股权影响，公司所有者权益同比有所下降。

2024 年末，公司所有者权益为 143.77 亿元，同比减少 6.27 亿元。其中，实收资本仍为 1.00 亿元，盈余公积仍为 0.84 亿元；资本公积为 127.98 亿元，同比减少 7.83 亿元，主要系出售子公司齐家物业全部股权所致；未分配利润为 14.00 亿元，同比增加 1.56 亿元。

公司盈利对利息仍具有一定保障能力，流动资产和速动资产均仍能对流动负债形成有效覆盖，可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 4.43 倍，同比有所上升，盈利对利息仍具有一定保障能力。

2024 年末，公司流动比率和速动比率分别为 3.72 倍和 2.08 倍，流动资产和速动资产均仍能对流动负债形成有效覆盖。

公司可变现资产中应收类款项及存货规模占比较高，存在一定资金占用压力，且受限的存货和无形资产金额较大，影响资产流动性，可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。

（三）现金流

2024 年，公司经营性现金净流入规模有所减少，经营性净现金流仍能对利息形成有效覆盖，但对债务的覆盖程度有所下降；投资性现金净流出规模有所减少；筹资性现金净流出规模有所增加。

2024 年，公司经营性现金净流入规模有所减少，经营性净现金流仍能对利息形成有效覆盖，但对债务的覆盖程度有所下降。同期，公司投资性现金净流出规模有所减少，主要系当期购建资产现金支出同比有所减少所致；筹资性现金净流出规模有所增加，主要系当期融资金额有所减少所致。

表 10 2022~2024 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	5.42	9.59	-3.79
投资性净现金流	-0.28	-4.85	-2.04
筹资性净现金流	-8.07	-2.95	3.17
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	4.76	3.61	-1.24
经营性净现金流/流动负债（%）	11.77	20.68	-9.23
经营性净现金流/总负债（%）	5.22	8.96	-3.78

数据来源：根据公司提供资料整理



外部支持

公司作为桃源县高新区内重要的基础设施开发建设主体，2024 年以来继续得到当地政府在政府补助方面的有力支持。

截至 2024 年末，桃源县投融资主体主要包括公司、桃源城投、桃源县大美文化旅游发展有限责任公司（以下简称“大美文化”）和鑫达交通，4 家公司的控股股东均为桃源县国资中心。其中，公司主要负责桃源县高新区范围内市政基础设施及园区开发建设；桃源城投主要负责高新区以外的城市基础设施建设；大美文化主要负责文化和旅游项目的投资和开发；鑫达交通主要负责道路建设、客运总站及配套基础设施建设等。

公司作为桃源县高新区内重要的基础设施开发建设主体，2024 年以来继续得到当地政府在政府补助方面的有力支持。2024 年，公司收到计入其他收益的政府补助 2.49 亿元。

担保分析

重庆兴农担保为“PR 桃源债/18 桃源经开债 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

重庆兴农担保成立于 2011 年 8 月，初始注册资本 30.00 亿元。经多次增资，截至 2024 年末，重庆兴农担保注册资本和实收资本均增至 100.11 亿元，所有者权益合计 125.48 亿元；重庆渝富控股集团有限公司、重庆市城市建设投资(集团)有限公司和重庆水务环境控股集团有限公司的持股比例分别为 69.08%、23.78%和 7.14%，重庆兴农担保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”）。

担保业务方面，受重庆兴农担保控制项目增量及外部政策环境变化影响，直接融资担保业务规模下降；但同时，重庆兴农担保逐步调整担保业务结构，加大间接融资担保业务和非融资性担保业务拓展力度，2024 年 6 月末担保业务规模回升。截至 2024 年 6 月末，重庆兴农担保的担保业务区域布局较广，但客户主要为城市基础设施建设投融资企业，行业集中度较高。另一方面，截至 2024 年 6 月末，重庆兴农担保本部准备金拨备率为 4.90%，处于较高水平，有利于担保业务的风险抵御；本部获得银行授信额度充足，授信总额为 872.25 亿元，未使用额度 558.58 亿元。投资业务方面，截至 2024 年末，重庆兴农担保投资资产规模降至 40.29 亿元，其中结构性存款 13.45 亿元；权益投资 8.95 亿元，包括区县级担保公司和再担保公司等股权以及股权基金；债券投资 10.68 亿元，主要为重庆兴农担保担保的债券；委托贷款 7.22 亿元，融资人主要为市属国有企业。

表 11 2021~2023 年末及 2024 年 6 月末重庆兴农担保本部担保业务构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 6 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
直接融资担保在保余额	509.66	60.15	575.46	71.69	687.13	78.86	771.33	86.42
间接融资担保在保余额	265.53	31.34	138.68	17.28	104.24	11.96	84.98	9.52
非融资性担保在保余额	72.08	8.51	88.55	11.03	79.96	9.18	36.19	4.05
在保余额	847.27	100.00	802.69	100.00	871.32	100.00	892.51	100.00

数据来源：根据重庆兴农担保提供资料整理

从财务表现来看，截至 2024 年 6 月末，重庆兴农担保资产中以银行存款为主的 I 级资产占比为 48.32%，高于 20%的监管要求。个别资产质量有待改善，截至 2024 年末，投资的一笔涉及贵州城市建设项目债权回收难度较大，账面余额为 9,860 万元，已全额计提减值；其他应收款账面余额为 11.21



亿元，已计提减值 8.00 亿元，主要是预期对重庆农畜产品交易所股份有限公司⁹的借款无法足额收回。得益于股东增资，2024 年末重庆兴农担保实收资本持续较快增长至 100.11 亿元，截至 2024 年 6 月末本部融资担保责任余额放大倍数为 6.32 倍。盈利方面，随着业务的拓展，重庆兴农担保净利润和资产收益率持续上升。

整体来看，重庆兴农担保是重庆市国资委实际控制的国有融资担保机构，能够持续获得当地政府及股东在资本金注入和资金补贴等方面的支持，准备金拨备率较高，授信额度充足，2023 年以来资本实力显著增强；但资产质量有待改善，担保业务行业集中度较高，不利于分散风险。

综合分析，大公国际维持重庆兴农担保信用等级为 AAA（基础信用等级 aaa，外部支持上调 0 个子级），展望维持稳定，重庆兴农担保为“PR 桃源债/18 桃源经开债 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

评级结论

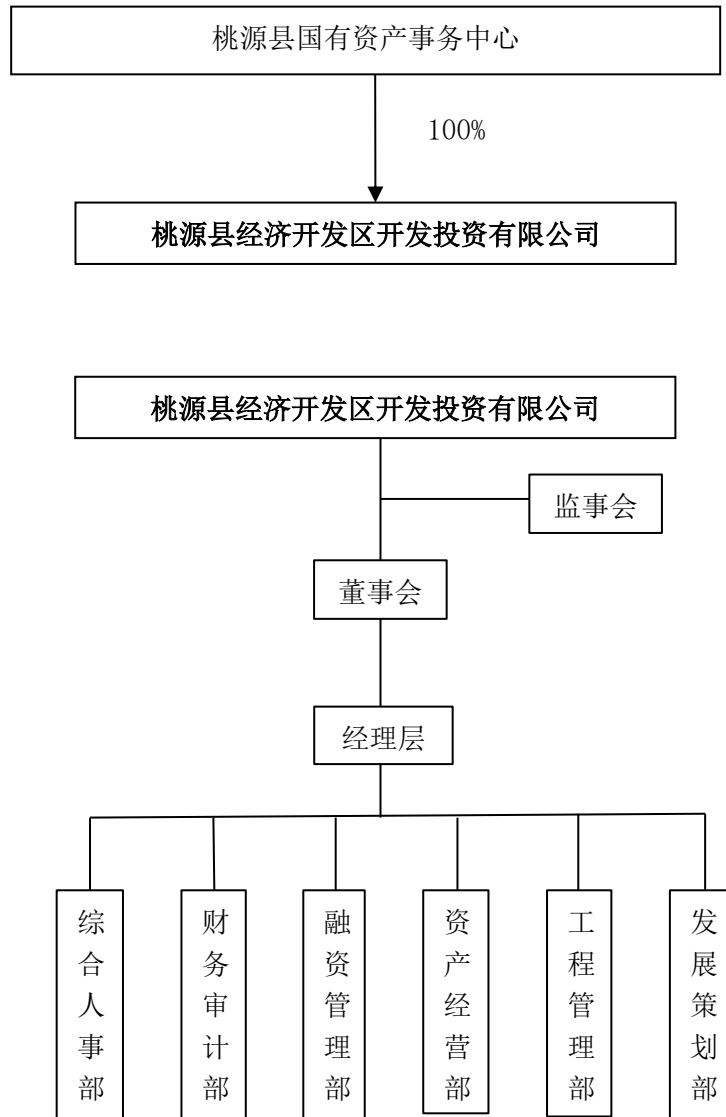
综合分析，大公国际维持桃源经开信用等级为 AA，评级展望维持稳定。“PR 桃源债/18 桃源经开债 01”信用等级维持 AAA。

⁹ 借款人重庆农畜产品交易所股份有限公司将该笔负债出表并转让至重庆鑫昌调味品销售有限公司，但公司仍与重庆农畜产品交易所股份有限公司实际对接债务。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年末桃源县经济开发区开发投资有限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 2024 年末桃源县经济开发区开发投资有限公司子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	桃源经鸿孵化器管理有限公司	500	100.00	出资设立
2	桃源县新农村建设投资开发有限公司	10,000	100.00	购买
3	桃源县经禧建设发展有限公司	10,000	100.00	出资设立
4	桃源经雁农业有限公司 ¹⁰	10,000	100.00	出资设立
5	桃源经淼环境治理有限公司	5,000	100.00	出资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

附注：跟踪期内，公司分别将持有的齐家物业、采菱房地产及经祥矿业 3 家子公司的全部股权协议出售给桃源县国资中心，出资设立了桃源经淼环境治理有限公司。

¹⁰ 桃源经雁农业有限公司于 2025 年 2 月股权划至桃源县国资中心，该公司 2024 年末总资产和净资产分别为 0.29 亿元和-0.01 亿元，2024 年实现收入和净利润分别为零元和-0.01 亿元。



附件 2 经营指标

截至 2024 年末桃源县经济开发区开发投资有限公司对外担保

(单位：万元)

被担保人	担保余额	担保期间
桃源县鑫达交通建设有限责任公司	13,070	2019.03.28~2033.03.20
	13,000	2025.01.01~2028.10.31
	10,993	2023.08.11~2025.08.11
桃源县城市建设投资开发有限公司	23,000	2019.07.29~2034.06.26
	10,100	2019.07.31~2034.07.26
	58,780	2019.09.30~2034.09.26
	40,250	2021.11.08~2040.11.03
	29,650	2022.06.14~2042.06.01
	8,600	2022.10.12~2042.09.22
	10,100	2023.09.26~2043.09.26
	5,520	2021.03.24~2029.03.24
	15,000	2021.06.17~2027.06.16
	19,900	2024.06.13~2028.06.05
	39,500	2020.07.01~2035.06.08
桃源县沅南公共服务管理有限公司	10,000	2023.05.26~2025.06.09
	27,500	2021.01.28~2028.01.14
桃源县保障性安居工程建设开发有限公司	15,100	2022.04.01~2038.03.21
	43,250	2021.03.19~2036.03.17
桃源县东城建设投资开发有限公司	50,050	2021.06.24~2036.06.16
桃源县城镇建设有限公司	60,000	2021.09.23~2031.08.18
桃源县现代农业投资开发有限公司	35,000	2020.05.27~2039.05.19
桃源县开元发展投资有限公司	41,600	2021.03.26~2035.09.06
	25,000	2021.01.29~2035.12.27
桃源县大美文化旅游发展有限责任公司	4,000	2024.12.17~2025.12.17
	950	2023.12.30~2026.12.29
桃源县漆河自来水有限公司	800	2022.10.28~2025.10.10
	3,300	2024.01.16~2025.01.16 ¹¹
桃源县鑫农水利工程有限公司	10,175	2021.01.09~2028.01.04
常德站成鞋业有限公司	4,000	2024.12.11~2025.12.11
桃源县中医医院	16,171	2019.09.18~2027.09.17
桃源县职业中等专业学校	600	2021.02.26~2026.01.11
桃源县妇幼保健计划生育服务中心	2,660	2024.01.01~2026.12.27
桃源县嘉宏康复医院有限公司	750	2024.01.08~2027.01.08
桃源县人民医院	25,000	2024.01.26~2032.01.26
桃源县经祥矿业有限公司	11,500	2024.02.04~2030.02.01
	950	2024.05.08~2027.05.08
常德齐家物业管理有限责任公司	1,000	2024.06.28~2025.06.20
	686,819	-
合计		

数据来源：根据公司提供资料整理

¹¹ 已到期续保，续保后的担保到期日为 2026.01.17。



附件 3 主要财务指标

3-1 桃源县经济开发区开发投资有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	6,330	48,555	24,606
应收账款	446,087	357,245	284,898
其他应收款	453,077	385,426	310,313
存货	718,808	857,558	888,349
固定资产	35,304	36,408	17,533
无形资产	680,339	831,390	476,945
总资产	2,415,220	2,599,903	2,149,618
短期借款	8,800	15,650	13,750
其他应付款	354,741	353,014	265,088
流动负债合计	436,624	484,424	443,052
长期借款	528,899	545,312	495,524
应付债券	-	11,583	34,752
非流动负债合计	540,899	615,069	597,867
负债合计	977,523	1,099,493	1,040,919
实收资本	10,000	10,000	10,000
资本公积	1,279,752	1,358,082	979,239
所有者权益	1,437,697	1,500,409	1,108,699
营业收入	112,437	124,652	134,150
利润总额	14,770	13,051	20,246
净利润	15,738	13,304	18,003
经营活动产生的现金流量净额	54,191	95,889	-37,942
投资活动产生的现金流量净额	-2,844	-48,482	-20,444
筹资活动产生的现金流量净额	-80,697	-29,547	31,731
EBIT	17,784	15,208	21,011
EBITDA	50,463	41,944	44,407
EBITDA 利息保障倍数（倍）	4.43	1.58	1.45
总有息债务	611,388	670,269	665,184
毛利率（%）	10.59	8.74	8.19
总资产报酬率（%）	0.74	0.58	0.98
净资产收益率（%）	1.09	0.89	1.62
资产负债率（%）	40.47	42.29	48.42
应收账款周转天数（天）	1,286.05	927.27	725.04
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	4.76	3.61	-1.24
担保比率（%）	47.77	45.28	62.72



3-2 重庆兴农融资担保集团有限公司主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2024 年	2023 年	2022 年
期末货币资金	84.46	50.07	44.11
期末应收代偿款	4.09	4.54	6.78
期末交易性金融资产	20.34	44.60	35.35
期末债权投资	10.68	10.52	1.20
期末其他资产	56.98	65.44	68.54
期末资产总计	211.91	207.19	181.66
期末未到期责任准备金	4.87	4.02	4.21
期末担保赔偿准备	29.62	25.26	23.08
期末其他负债	32.84	37.05	39.85
期末负债合计	86.44	83.68	85.30
期末实收资本	100.11	85.90	58.00
期末资本公积	2.18	18.10	19.00
期末所有者权益合计	125.48	123.51	96.35
营业收入	15.15	13.54	12.57
其中：担保业务收入	11.26	9.58	9.40
利息收入	2.50	1.83	1.72
营业支出	9.83	8.85	9.03
净利润	6.64	3.75	3.19
经营活动产生的现金流量净额	-15.65	4.71	6.33
投资活动产生的现金流量净额	14.03	-23.04	-2.47
筹资活动产生的现金流量净额	11.80	24.28	-1.37
期末准备金拨备率*	—	5.40	5.18
期末在保余额*	—	802.69	871.32
期末融资担保责任放大倍数*（倍）	—	6.02	8.32
期末累计担保代偿率*	—	1.68	2.07
总资产收益率	3.17	1.93	1.75
净资产收益率	5.33	3.41	3.34

注：*为本部口径，2022~2023 年数据使用 2023~2024 年审计报告期初数。



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
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（净资产-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/融资担保责任余额×100%
担保风险准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备+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%
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，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。