



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

桃源县城市建设投资开发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】00608

大公国际资信评估有限公司通过对桃源县城市建设投资开发有限公司及“19 桃源城投 01/PR 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”、“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”和“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”的信用状况进行跟踪评级，确定桃源县城市建设投资开发有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“19 桃源城投 01/PR 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”、“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”和“21 桃源城投债 02/21 桃源 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：

二〇二五年六月二十日



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
21 桃源城投债 02/21 桃源02	5.00	7	AAA	AAA	2024.06
21 桃源城投债 01/21 桃源01	5.00	7	AAA	AAA	2024.06
19 桃源城投 02/19 桃源02	4.00	7	AAA	AAA	2024.06
19 桃源城投 01/PR 桃源01	4.00	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	621.67	622.76	602.77
所有者权益	394.30	391.25	386.55
总有息债务	184.92	191.48	174.27
营业收入	16.07	18.88	20.01
净利润	3.07	4.19	4.33
经营性净现金流	15.82	1.43	19.47
毛利率	10.73	11.17	11.79
总资产报酬率	0.52	0.68	0.73
资产负债率	36.57	37.18	35.87
债务资本比率	31.93	32.86	31.07
EBITDA 利息覆盖倍数（倍）	0.75	0.77	0.82
经营性净现金流 / 总负债	6.90	0.64	8.91

注：公司提供了 2022~2024 年财务报表，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2024 年财务报表分别进行了单年审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：赵 婧
评级小组成员：施晓姝
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

桃源县城市建设投资开发有限公司（以下简称“桃源城投”或“公司”）主要负责桃源县基础设施工程建设业务。跟踪期内，常德市和桃源县地区生产总值均有所增长，为公司发展提供了较好的外部环境，公司作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，在桃源县城市建设和经济发展中仍发挥重要作用，能够获得当地政府的支持；但同时，公司主要在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来存在一定资金支出压力；公司非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，存在较大短期偿债压力；被担保企业区域集中度较高，公司存在一定或有风险。重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“21 桃源城投债 02/21 桃源 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；湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南担保”）对“21 桃源城投债 01/21 桃源 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；常德财鑫融资担保有限公司（以下简称“财鑫担保”）对“19 桃源城投 01/PR 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”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；
- 公司作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，在桃源县城市建设和经济发展中仍发挥重要作用，能够获得当地政府在政府补助方面的支持；
- 三峡担保为“21 桃源城投债 02/21 桃源 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；
- 湖南担保对“21 桃源城投债 01/21 桃源 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；

- 财鑫担保对“19 桃源城投 01/PR 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”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：

- 截至 2024 年末，公司主要在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来存在一定资金支出压力；
- 公司非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，存在较大短期偿债压力；
- 公司对外担保余额规模仍较大，被担保企业区域集中度较高，公司存在一定或有风险。



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	4. 11
（一）市场竞争力	4. 34
（二）运营能力	4. 43
（三）可持续发展能力	1. 00
要素二：偿债来源与负债平衡	4. 28
（一）偿债来源	3. 83
（二）债务与资本结构	5. 96
（三）保障能力分析	2. 85
（四）现金流量分析	4. 65
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	2
模型结果	AA

外部支持说明：公司作为桃源县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	21 桃源城投债 02/21 桃源 02	AAA	2024/06/27	张澳夫、 施晓姝	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
	21 桃源城投债 01/21 桃源 01					
	19 桃源城投 02/19 桃源 02					
	19 桃源城投 01/PR 桃源 01					
AA/ 稳 定	21 桃源城投债 02/21 桃源 02	AAA	2021/10/19	李婷婷、 李旭华	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法 (V. 3)	点击阅读 全文
AA/ 稳 定	21 桃源城投债 01/21 桃源 01	AAA	2021/06/10	李婷婷、 李旭华、 孙铭锴	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法 (V. 3)	点击阅读 全文
AA/ 稳 定	19 桃源城投 01/PR 桃源 01	AAA	2021/04/07	李婷婷、 李旭华、 孙铭锴	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法 (V. 3)	点击阅读 全文
AA/ 稳 定	19 桃源城投 02/19 桃源 02	AAA				
AA/ 稳 定	19 桃源城投 02/19 桃源 02	AA+	2019/08/23	唐川、邹 婵、孙铭 锴	城市基础设施建设投融资 企业信用评级方法 (V. 2)	点击阅读 全文
AA/ 稳 定	19 桃源城投 01/PR 桃源 01	AA+				点击阅读 全文
AA/ 稳 定	-	-	2019/01/14	未查询到相关公开披露信息		



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城市建设投资开发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，不发挥鉴证及证明功能，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、本报告债项信用等级在本报告出具之日起生效，有效期为本次债券的存续期，桃源城投主体信用等级有效期为 2025 年 6 月 20 日至 2026 年 6 月 19 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）。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，对评级对象或其发行人做出维持、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城市建设投资开发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。

被跟踪债券及募资使用情况

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
21 桃源城投债 02/21 桃源 02	5.00	4.00	2021.11.12~2028.11.12	3.6 亿元拟用于桃源县桃纺棚户 区改造项目(二期)项目,剩余 资金用于补充流动资金	已按募集资金 要求使用完毕
21 桃源城投债 01/21 桃源 01	5.00	4.00	2021.09.17~2028.09.17	3.6 亿元拟用于桃源县桃纺棚户 区改造项目(二期)项目,剩余 资金用于补充流动资金	
19 桃源城投 02/19 桃源 02	4.00	1.60	2019.10.17~2026.10.17	棚户改造项目、标准化厂房建设 项目及补充营运资金	已按募集资金 要求使用完毕
19 桃源城投 01/PR 桃源 01	4.00	1.60	2019.09.11~2026.09.11	棚户改造项目、标准化厂房建设 项目及补充营运资金	已按募集资金 要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

桃源城投是由桃源县国有资产与城市建设投资经营管理局（现更名为桃源县国有资产事务中心，以下简称“桃源国资中心”）于 2006 年根据桃源县人民政府《桃源县人民政府关于同意设立县城市建设投资开发有限公司的批复》出资组建的，初始注册资金 6,000 万元。经过多次增资，截至 2024 年末，公司注册资本为 4.30 亿元，实收资本为 2.19 亿元，桃源国资中心和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持股 50.93%和 49.07%；公司控股股东和实际控制人均为桃源国资中心（见附件 1-1）。

截至 2024 年末，公司合并报表范围子公司共 14 家（见附件 1-2），减少 1 家子公司为桃源金弘新材料有限责任公司；新增桃源县寰宇市政建设工程有限公司，主要从事土木工程建筑业，由桃源国资中心无偿划转至公司，划转基准日为 2024 年 12 月 31 日，截至 2025 年 5 月 23 日，尚未完成工商信息变更。

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，设立了股东会、董事会和监事会。其中，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构；董事会由 7 名成员组成，由股东委派产生，设董事长 1 名，由董事会选举产生；监事会由 5 名成员组成，设监事会主席 1 人，由全体监事过半数选举产生，监事会应当包括股东代表和职工代表，职工代表比例不低于三分之一，监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生，非职工



监事由股东委派。公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘。

2024 年 9 月 5 日，公司发布《桃源县城市建设投资开发有限公司关于公司总经理发生变动的公告》称，任命姚亮为总经理，免去宋彪总经理职务。

跟踪期内，公司根据业务发展需要撤销经营部，组织架构无其他变化（见附件 1-1），各部门分工明确，能够满足公司日常经营管理需求。

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 24 日，公司本部未结清信贷中无不良记录；已结清信贷中存在 9 笔关注类中长期借款，根据国家开发银行湖南省分行于 2015 年 11 月 25 日出具的《关于桃源县城市建设投资开发有限公司企业征信报告的说明》，公司在国家开发银行湖南省分行的 9 笔关注类贷款均能够按时还本付息，无逾期情况。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的到期债券已按时兑付，存续债券正常付息。

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 年我国经济在内外部环境严峻的背景下，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部环境中砥砺前行，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，伴随化债思路上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有所增长，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 4。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。

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。



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 ¹		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	481.3	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 ²		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

财富创造能力

公司是桃源县重要的基础设施开发建设主体，在桃源县城市建设和经济发展中仍发挥重要作用；2024 年，公司营业收入同比减少，基础设施工程业务仍是营业收入的主要来源。

公司是桃源县重要的基础设施开发建设主体，在桃源县城市建设和经济发展中仍发挥重要作用，主要从事桃源县域内基础设施建设任务。2024 年，公司营业收入来源为基础设施工程业务、售房业务、砂石销售、水库资产租赁、采砂权租赁、物业服务等，其中基础设施工程业务仍是营业收入的主要来源；当期新增物业服务收入，规模较小。

2024 年，公司营业收入同比减少，主要是基础设施工程收入有所减少；售房收入来源于子公司桃源县经典世纪房地产开发有限公司房地产项目交付确认收入，2024 年售房收入有所减少；砂石销售收入减少较多。其他业务收入包含水库资产租赁收入、采砂权租赁收入等，当期新增物业服务收入 216.58 万元，规模较小。

2024 年，公司毛利率同比略有下降，其中基础设施工程业务毛利率仍保持稳定；售房收入毛利率有所回升；砂石销售业务转为亏损状态；其他业务仍处于亏损状态。

¹ 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。

² 根据三次产业增加值测算。



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	16.07	100.00	18.88	100.00	20.01	100.00
基础设施工程	12.37	77.00	14.86	78.69	15.59	77.89
售房业务	0.08	0.47	0.11	0.60	0.65	3.23
砂石销售	0.01	0.04	0.11	0.60	0.12	0.62
其他业务	3.61	22.49	3.80	20.11	3.65	18.25
毛利润	1.73	100.00	2.11	100.00	2.36	100.00
基础设施工程	1.89	109.42	2.27	107.45	2.38	100.79
售房业务	0.02	1.02	0.01	0.65	0.13	5.65
砂石销售	-0.01	-0.49	0.02	1.00	-0.02	-0.78
其他业务	-0.17	-9.95	-0.19	-9.11	-0.13	-5.66
毛利率	10.73		11.17		11.79	
基础设施工程	15.25		15.25		15.25	
售房业务	23.17		12.26		20.60	
砂石销售	-149.96		18.58		-14.86	
其他业务	-4.75		-5.06		-3.66	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司主要负责县域内基础设施工程建设业务，具有较强的区域专营性；截至 2024 年末，公司主要在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来存在一定资金支出压力。

根据《桃源县人民政府关于支持桃源县城市建设投资开发有限公司发展的通知》（桃政函【2013】80 号），桃源县人民政府授权公司负责桃源县城市基础设施项目建设。公司作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，主要负责县域内基础设施工程建设业务，具有较强的区域专营性。基础设施工程建设业务模式为公司与桃源县人民政府和桃源县保障性安居工程建设开发有限公司（以下简称“安居建设公司”）签订委托投资建设协议，由公司负责建设期内项目实施及建设管理，委托方负责实施过程中的监管，待项目工程竣工验收、由桃源县财政投资评审中心评审后，由公司按照约定的成本加成比例（一般为 18%）向委托方转移移交，并按照项目竣工验收合格且竣工结算办理完毕之日起两年内支付转让价款。

截至 2024 年末，公司主要在建项目（见附件 2-1）已投资金额合计 124.50 亿元，未来尚需继续投资；主要拟建项目计划总投资额合计 47.77 亿元。整体来看，截至 2024 年末，公司主要在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来存在一定资金支出压力。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司营业利润同比减少；政府补助仍是公司利润的重要来源。

2024 年，公司营业收入同比减少，毛利率同比略有下降。同期，由于利息支出增加，期间费用同比有所增长；期间费用率仍保持较低水平。同期，公司获得政府补助 2.22 亿元，计入其他收益，政府补助仍是公司利润的重要来源。同期，公司营业利润和净利润均同比减少；总资产报酬率和净



资产收益率有所下降，仍处于较低水平，公司盈利能力有待提升。

表 5 2022~2024 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
营业收入	16.07	18.88	20.01
毛利率	10.73	11.17	11.79
期间费用	0.34	0.21	0.27
管理费用	0.19	0.18	0.19
财务费用	0.15	0.02	0.08
期间费用/营业收入	2.11	1.09	1.35
其他收益	2.22	2.67	2.60
营业利润	3.14	4.20	4.36
利润总额	3.04	4.18	4.32
净利润	3.07	4.19	4.33
总资产报酬率	0.52	0.68	0.73
净资产收益率	0.78	1.07	1.12

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

公司融资渠道包括银行借款、发行债券、融资租赁与其他非标融资等。

公司融资渠道包括银行借款、发行债券、融资租赁与其他非标融资等。2024 年末，短期借款 0.94 亿元，长期借款 105.78 亿元³。截至 2024 年末，公司共获得银行授信额度 154.34 亿元，已使用银行授信额度 149.11 亿元，剩余授信额度 5.23 亿元。2024 年末，公司应付债券余额为 43.20 亿元⁴。同期末，公司融资租赁借款与其他非标融资借款 25.79 亿元⁵。

2024 年末，公司总资产规模略有减少，资产结构仍以流动资产为主。

2024 年末，公司总资产规模略有减少，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产主要包含货币资金、应收账款、其他应收款和存货。2024 年末，公司货币资金同比略有减少；应收账款同比减少，前五大分别为应收桃源县财政局 3.23 亿元、桃源县大美文化旅游发展有限责任公司（以下简称“大美文旅”）1.17 亿元、桃源县九龙水库管理所 0.91 亿元、桃源县戈尔潭水库管理所 0.71 亿元、安居建设公司 0.68 亿元，合计占应收账款余额比重为 70.28%。2024 年末，其他应收款同比小幅减少，前五大应收对象方分别为应收桃源县现代农投商贸有限责任公司 5.05 亿元、桃源县经济开发区开发投资有限公司（以下简称“桃源经开”）4.70 亿元、桃源县现代农业投资开发有限公司 2.71 亿元、桃源国资中心 2.54 亿元、桃源县鑫达交通建设有限责任公司 2.25 亿元，合计占其他应收款余额比重为 47.98%。2024 年末，存货同比增加，仍主要为土地资产和工程施工，其中部分土地资产因借款抵押使用受限，受限规模 111.88 亿元；两宗土地资产未办妥产权证书，账面价值合计 0.38 亿元。

³ 包含一年内到期部分。

⁴ 包含一年内到期部分。

⁵ 包含一年内到期部分。



表 6 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	11.05	1.78	11.85	1.90	7.48	1.24
应收账款	9.25	1.49	10.22	1.64	4.26	0.71
其他应收款	35.37	5.69	39.78	6.39	34.80	5.77
存货	269.76	43.39	261.07	41.92	252.53	41.89
流动资产合计	326.11	52.46	323.91	52.01	300.15	49.79
固定资产	103.39	16.63	106.30	17.07	108.98	18.08
无形资产	33.08	5.32	33.88	5.44	34.68	5.75
其他非流动资产	155.83	25.07	155.83	25.02	155.83	25.85
非流动资产合计	295.56	47.54	298.86	47.99	302.63	50.21
资产总计	621.67	100.00	622.76	100.00	602.77	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包含固定资产、无形资产和其他非流动资产，公司固定资产仍主要为水库资产和房屋及建筑物，2024 年末固定资产同比减少，主要是由于水库资产计提折旧导致；无形资产仍主要为采砂权，摊销导致无形资产同比减少；其他非流动资产仍主要为桃源县政府向公司注入的水库资产。

2024 年末，公司受限资产⁶规模 115.22 亿元，占总资产和净资产比重分别为 18.53%和 29.22%。

表 7 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项 目	期末账面价值	受限原因
货币资金	3.10	受限的定期存款、保证金或存在其他使用限制
土地资产	111.88	借款抵押
固定资产	0.23	借款抵押
合计	115.22	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2024 年末，公司负债规模有所减少，负债结构仍为非流动负债为主，资产负债率略有下降。

2024 年末，公司负债规模有所减少，负债结构仍为非流动负债为主，资产负债率略有下降。

公司流动负债主要包含短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债。2024 年末，公司短期借款同比减少，新增应付票据；其他应付款主要为往来款和借款，其中借款同比减少，往来款略有增加；一年内到期的非流动负债小幅增加。非流动负债主要包含长期借款、应付债券和长期应付款，2024 年末，长期借款小幅增加；应付债券减少较多，债券类型主要为企业债券、非公开公司债券；长期应付款有所减少，主要为融资租赁借款与其他非标融资借款。

⁶ 子公司桃源县禾源粮食经营有限公司股权因向中国农业发展银行桃源县支行借款被质押，质押期间为 2022 年 10 月 31 日至 2037 年 10 月 30 日。



表 8 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	0.94	0.41	1.66	0.72	1.59	0.74
应付票据	3.55	1.56	-	-	-	-
其他应付款	36.93	16.24	38.57	16.66	37.55	17.37
一年内到期的非流动负债	37.47	16.48	35.20	15.20	23.38	10.81
流动负债合计	88.71	39.02	83.14	35.91	68.43	31.65
长期借款	97.77	43.00	94.96	41.02	97.03	44.87
应付债券	22.30	9.81	32.82	14.18	32.93	15.23
长期应付款	18.59	8.17	20.59	8.89	17.83	8.25
非流动负债合计	138.65	60.98	148.37	64.09	147.79	68.35
负债总额	227.37	100.00	231.51	100.00	216.22	100.00
短期有息债务	46.83	20.6	43.45	18.77	28.02	12.96
长期有息债务	138.09	60.73	148.03	63.94	146.25	67.64
总有息债务	184.92	81.33	191.48	82.71	174.27	80.60
资产负债率	36.57		37.18		35.87	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，存在较大短期偿债压力。

2024 年末，公司总有息债务同比有所下降但规模仍较大，占总负债比重为 81.33%，整体面临一定债务偿付压力；其中短期有息债务占总总有息债务比重 25.32%。截至 2024 年末，非受限货币资金 7.95 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，公司存在较大短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供截至 2024 年末有息债务期限结构。

2024 年末，公司对外担保余额规模仍较大，被担保企业区域集中度较高，公司存在一定或有风险。

2024 年末，公司对外担保余额为 98.81 亿元（见附件 2），担保比率 25.06%。公司对外担保余额规模仍较大，且被担保企业包含当地国有企业、事业单位及民营企业，区域集中度较高，公司存在一定或有风险。2024 年末，被担保对象桃源经开总资产 241.52 亿元，净资产 143.77 亿元，2024 年实现营业收入 11.24 亿元，净利润 1.57 亿元，公司未提供其余被担保企业最新财务情况。

2024 年末，受益于未分配利润增长，公司所有者权益同比小幅增加。

2024 年末，受益于未分配利润增长，公司所有者权益同比小幅增加至 394.30 亿元。同期末，实收资本仍为 2.19 亿元；资本公积仍为 355.46 亿元；未分配利润 33.28 亿元，同比有所增加，主要来源于经营积累。

2024 年，公司盈利对利息保障能力仍较弱；可变现资产整体对存量债务形成一定保障。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.75 倍，同比略有下降，盈利对利息保障能力仍较弱。同期末，公司流动比率为 3.68 倍，速动比率为 0.64 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。公司可变现资产以存货、固定资产和其他非流动资产为主，整体对存量债务形成一定保障。

（三）现金流

2024 年，公司经营性现金流仍为净流入状态，对利息和债务的保障能力有所增强；投资性现金流转为净流入状态；筹资性现金流净流出规模增幅较大。

2024 年，公司经营性现金流仍为净流入状态，净流入规模增加较多；经营性净现金流对利息和



债务的保障能力有所增强；投资性现金流转为净流入状态；筹资性现金流仍为净流出状态，由于当期偿还融资借款规模同比增加，净流出规模增幅较大。

表 9 2022~2024 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	15.82	1.43	19.47
投资性净现金流	6.30	-0.02	-1.55
筹资性净现金流	-21.29	-0.35	-26.05
经营性净现金流利息保障倍数	1.71	0.14	1.97
经营性净现金流/流动负债（%）	18.41	1.89	29.96
经营性净现金流/总负债（%）	6.90	0.64	8.91

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，能够获得当地政府在政府补助方面的支持。

除公司外，桃源县主要基础设施建设主体包括桃源经开、大美文旅和鑫达交通，上述四家企业实际控制人均为桃源国资中心。其中，公司主要负责县域内基础设施建设任务，桃源经开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，大美文旅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，四家公司没有业务重叠。

公司作为桃源县重要的基础设施开发建设主体，能够获得当地政府在政府补助方面的支持。2024 年，获得运营资金补助 22,176.15 万元、税费减免 1.57 万元、稳岗返还 2.29 万元，计入其他收益。

担保分析

三峡担保为“21 桃源城投债 02/21 桃源 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。

三峡担保成立于 2006 年 4 月，初始注册资本 5.00 亿元。截至 2024 年末，三峡担保注册资本和实收资本均为 51.00 亿元，所有者权益合计 93.60 亿元。同期末，重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、三峡资本控股有限责任公司和国开金融有限责任公司分别持有三峡担保 50.00%、33.33%和 16.67%的股权；渝富控股为三峡担保控股股东，重庆市国有资产监督管理委员会为三峡担保实际控制人。

担保业务方面，三峡担保的融资性担保业务以债券担保和借款类担保为主，近年来受外部政策环境变化影响，债券担保业务规模及占比均有明显下降；为缓解业务收缩压力，三峡担保加大对城市基础设施投融资企业借款类担保业务的拓展力度，借款类担保业务规模及占比均不断提升；非融资性担保业务规模近年来较为稳定。整体来看，三峡担保的业务规模有所下降，但在保余额仍然较大。投资业务方面，三峡担保通过自有资金开展债券投资、发放贷款和委托贷款等，投资资产规模保持增长。小额贷款业务由于投放行业较为集中，逾期贷款有所上升，加大信用风险管理难度。



表 10 2022~2024 年末三峡担保本部担保业务构成情况（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
融资性担保	778.30	87.47	827.23	87.85	850.17	89.23
其中：债券担保	526.13	59.13	637.66	67.72	684.96	71.89
借款类担保	246.17	27.67	185.89	19.74	161.04	16.90
其他融资担保	5.99	0.67	3.68	0.39	4.17	0.44
非融资性担保	111.48	12.53	114.45	12.15	102.63	10.77
在保余额	889.78	100.00	941.67	100.00	952.79	100.00

注：由于四舍五入和小数位数原因，细项数据加总不一定等于合计
数据来源：根据公开资料及三峡担保提供资料整理

从财务表现来看，受拨备计提力度加大及担保规模和费率下降等因素影响，三峡担保资产收益率逐年下降，但盈利能力保持较好水平。另一方面，近年来三峡担保应收代偿款规模较大且减值计提比例较高，未来回收情况需持续关注；三峡担保净资产规模不断扩大，资本实力持续增强，但融资担保责任余额放大倍数仍处于较高水平。

整体来看，三峡担保在重庆地区经济发展中发挥较为重要的作用，能够在业务拓展和税收优惠等方面持续获得政府的支持，为三峡担保长期稳定发展提供保障；同时，三峡担保的担保业务规模较大，盈利能力保持较好水平。但另一方面，三峡担保应收代偿款追偿情况需持续关注，且融资担保责任余额放大倍数处于较高水平，对未来融资担保业务拓展形成一定制约。

综合分析，大公国际维持三峡担保信用等级 AAA(基础信用等级 aaa，外部支持上调 0 个子级)，评级展望维持稳定，三峡担保为“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”提供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。

湖南担保对“21 桃源城投债 01/21 桃源 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。

湖南融担集团前身为湖南担保有限责任公司，于 2010 年 4 月由湖南省中小企业服务中心、湖南财信投资控股有限责任公司、湖南发展投资集团有限公司和湖南经济技术投资担保公司共同出资组建，初始注册资本为 15.02 亿元。2017 年，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”）整合湖南省省属相关国有担保资源组建了湖南省担保集团有限公司，注册资本为 40.00 亿元；2018 年 10 月，湖南融担集团更为现名。经多次增资扩股及股权转让，截至 2020 年末，湖南融担集团注册资本为 60.00 亿元，实收资本为 53.73 亿元。因湖南融担集团子公司湖南省湘诚融资担保有限责任公司（以下简称“湖南湘诚担保”）无偿划转前未理顺与湖南枫林宾馆有限公司交叉持股问题，导致湖南湘诚担保无偿划转日的账面净资产不实，2021 年还原无偿划转日湖南湘诚担保账面净资产，湖南融担集团实收资本减少 0.20 亿元。2022 年，湖南融担集团股东湖南省财政厅通过资产划转和未分配利润转增股本的方式增加湖南融担集团实收资本，截至 2023 年末，湖南融担集团注册资本为 60.00 亿元，实收资本为 57.79 亿元，由湖南省财政厅全资持有，湖南省财政厅为湖南融担集团控股股东和实际控制人。

湖南融担集团前身为湖南担保有限责任公司，于 2010 年 4 月成立，初始注册资本为 15.02 亿元。经多次增资扩股及股权转让等，截至 2024 年末，湖南融担集团注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，所有者权益合计 77.14 亿元；湖南省财政厅全资持股湖南融担集团，为湖南融担集团实际控制人。



担保业务方面，湖南融担集团的担保业务主要由融资性直保业务及再担保业务构成，非融资担保业务规模较小。融资性担保业务到期解保规模较大及省内新增债务规模管控等影响，2024 年末湖南融担集团在保余额下降至 1,442.63 亿元，其中直保业务和再担保业务规模分别为 719.71 亿元和 722.91 亿元。湖南融担集团直保业务客户以城市基础设施建设投融资企业为主，行业集中度较高，且湖南融担集团对单一客户担保规模大，客户集中度高，面临一定客户集中度风险。截至 2024 年 6 月末，湖南融担集团共获得 23 家银行合计授信总额 963.57 亿元，未使用额度 733.42 亿元，授信额度充裕。投资业务方面，2021~2023 年末，湖南融担集团主要由权益工具、信托计划和理财计划构成的投资资产规模小幅波动。截至 2024 年 6 月末，湖南融担集团加大对理财产品的投入，投资资产规模增至 51.02 亿元，其中对湖南省内金融机构及市县担保公司等股权投资合计占投资资产的比例为 52.13%，整体资产流动性不强。

表 11 2021~2023 年末及 2024 年 6 月末湖南融担集团担保业务情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 6 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直保业务	769.07	49.71	905.68	53.59	847.46	60.11	724.39	69.00
融资担保	751.61	48.58	879.42	52.39	839.00	59.51	721.74	68.74
其中：贷款担保	483.39	31.25	537.30	32.01	461.49	32.73	380.22	36.21
债券担保	268.22	17.34	342.13	20.38	377.51	26.78	341.53	32.53
非融资担保	17.46	1.13	26.25	1.56	8.46	0.60	2.65	0.25
再担保业务	777.97	50.29	772.99	46.05	562.34	39.89	325.52	31.00
在保余额	1,547.05	100.00	1,678.67	100.00	1,409.80	100.00	1,049.91	100.00

数据来源：根据湖南融担集团提供资料整理

从财务表现来看，湖南融担集团资产规模整体增长，但应收代偿款规模较大，2024 年末应收代偿款账面余额为 13.92 亿元，代偿回收处置压力较大；得益于自身盈利积累和永续债发行，湖南融担集团净资产规模持续上升，2024 年 6 月末融资担保责任余额降至 6.37 倍。盈利方面，2024 年担保业务收入下降导致湖南融担集团净利润下滑，盈利稳定性有待提升。

整体来看，湖南融担集团作为省级国有担保公司，承担构建全省政府性融资担保体系的重要职能，能够持续获得政府和股东多方面的支持，同时净资产规模持续上升，且获得的银行授信额度充裕，有利于公司担保业务的持续开展。但同时，湖南融担集团直保业务行业集中度较高，且对单一客户担保规模较大，不利于风险分散，且应收代偿款规模较大，需持续关注后续处置和回收情况。

综合分析，大公国际维持湖南担保信用等级 AAA(基础信用等级 aa，外部支持上调 2 个子级)，评级展望维持稳定，湖南担保为“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”提供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。

财鑫担保对“19 桃源城投 01/PR 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”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。

财鑫担保于 2008 年 4 月成立，初始注册资本为 2.10 亿元。经多次增资，截至 2024 年末，财鑫担保注册资本和实收资本均为 80.00 亿元，所有者权益合计 85.01 亿元；财鑫担保由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。

担保业务方面，债券担保业务是财鑫担保最主要的担保业务类型，覆盖公司债、中期票据、ABS、ABN 等多类债券品种，担保客户多为城市基础设施建设投融资企业，行业集中度较高，不利于分散风



险；受外部政策环境变化影响，2024 年末未来债券担保业务规模下降，未来担保业务拓展面临考验。财鑫担保贷款担保业务重点由子公司负责，客户以中小微企业为主，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，贷款担保业务规模稳步增长。财鑫担保非融资性担保业务规模始终较小。此外，受宏观经济波动影响，个别中小企业出现经营困难，导致贷款担保业务发生代偿，财鑫担保本部累计担保代偿率上升。投资业务方面，财鑫担保以债权投资为主的投资资产规模逐年下降，截至 2024 年末为 7.60 亿元，其中债权投资规模为 6.02 亿元，主要为城投债和二级资本债。

表 12 2022~2024 年末财鑫担保担保业务构成情况（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
融资性担保	350.95	99.58	366.99	98.74	324.26	98.79
其中：债券担保	208.72	59.22	234.21	63.01	196.09	59.74
贷款担保	142.24	40.36	132.79	35.73	128.17	39.05
非融资性担保	1.48	0.42	4.68	1.26	3.96	1.21
担保余额	352.43	100.00	371.67	100.00	328.22	100.00

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

从财务表现来看，财鑫担保资产以货币资金、存出保证金和其他应收款为主，截至 2024 年末货币资金占比为 50.29%，其中受限货币资金达 35.74 亿元，用于股东财鑫集团融资质押；存出保证金占比为 10.95%；其他应收款占比达 20.26%，主要为关联方往来款。关联方对资金占用规模较大，且应收代偿款规模增长，给财鑫担保流动性管理带来一定压力。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维持 4.2 倍左右。盈利方面，2024 年债券担保业务拓展承压导致担保费收入减少，资产收益率下滑，财鑫担保盈利能力有待提升。

整体来看，财鑫担保作为常德市财政局实际控制的国有融资担保公司，在当地融资担保体系内发挥重要作用，能够获得常德市政府支持，同时财鑫担保担保业务授信额度充足，且资本实力较强，具有较强的区域市场竞争力；但外部政策环境变化使担保业务拓展面临考验，财鑫担保担保费收入下降，同时较大规模的关联方资金占用及增长的应收代偿款给财鑫担保流动性管理带来一定压力。

综合分析，大公国际维持财鑫担保(基础信用等级 aaa，外部支持上调 0 个子级)信用等级 AAA，评级展望维持稳定，财鑫担保为“19 桃源城投 01/PR 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”提供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。

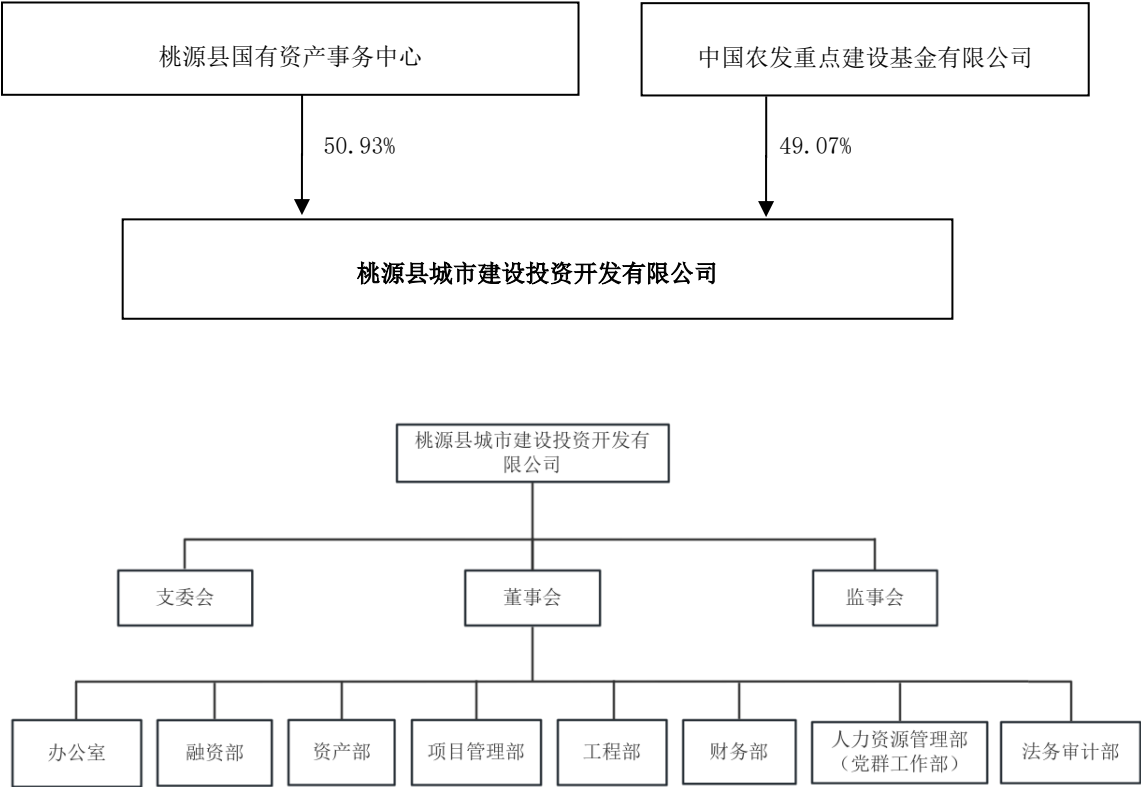
评级结论

综合分析，大公国际维持桃源城投信用等级 AA，评级展望维持稳定。“19 桃源城投 01/PR 桃源 01”、“19 桃源城投 02/19 桃源 02”、“21 桃源城投债 01/21 桃源 01”和“21 桃源城投债 02/21 桃源 02”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年末桃源县城市建设投资开发有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年末桃源县城市建设投资开发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	业务性质	取得方式
1	桃源县经典世纪房地产开发有限公司	10,000	100.00	房地产业	投资设立
2	桃源县开元发展投资有限公司	13,000	100.00	商务服务业	投资设立
3	桃源县棚户区改造投资开发有限公司	10,000	100.00	商务服务业	投资设立
4	桃源县东城建设投资开发有限公司	10,000	100.00	商务服务业	投资设立
5	桃源县沅南公共服务管理有限公司	10,000	100.00	房地产业	投资设立
6	桃源县城镇建设有限公司	10,000	100.00	房地产业	同一控制下的企业合并
7	桃源县扶贫开发建设投资有限公司	5,000	100.00	商务服务业	同一控制下的企业合并
8	桃源县桃发城市建设投资有限责任公司	7,500	75.00	土地管理业	投资设立
9	桃源县漆河污水处理有限公司	650	100.00	生态保护和环境治理业	收购
10	桃源县禾源粮食经营有限公司	10,000	100.00	批发业	投资设立
11	桃源金驰商贸有限责任公司	1,000.00	100.00	批发和零售业	投资设立
12	桃源金悦物业经营管理有限责任公司	1,000.00	100.00	房地产业	投资设立
13	桃源县城第二自来水有限责任公司 ⁷	10,000.00	100.00	水的生产和供应业	划拨
14	桃源县寰宇市政建设工程有限公司	10,000.00	100.00	土木工程建筑业	划拨

资料来源: 根据公司提供资料整理

⁷ 截至本报告出具日, 股东为桃源国资中心。



附件 2 经营情况

2-1 截至 2024 年末桃源县城市建设投资开发有限公司主要在建、拟建项目情况

(单位：万元)

主要在建项目	总投资额 ⁸	已投资额 ⁹	已确认收入额	建设周期
桃源县市政建设工程	以立项为准	314,891.91	304,261.66	以立项为准
桃源体育文化中心	250,000.00	234,203.27	216,267.04	2022~2027
桃纺棚改造项目	250,000.00	247,034.07	24,712.96	2017~2025
桃源县桃纺棚户片区改造项目（二期）项目	200,000.00	163,095.31	-	2022~2027
漳江阁棚改造项目	120,000.00	101,600.99	24,571.07	2019~2025
易地扶贫搬迁项目	100,000.00	69,042.75	-	2018~2025
城南区安居项目	55,000.00	48,476.19	-	2021~2026
城区生态环境综合整治项目	40,000.00	33,528.50	-	2022~2025
村级服务平台建设项目	35,000.00	33,108.23	3,727.14	2022~2025
合计	-	1,244,981.22	573,539.87	-
主要拟建项目	计划总投资额		建设周期	
桃源县架桥镇高标准农田暨人居环境整治建设项目	90,560.00		3 年	
桃源县智慧交通基础设施建设项目	75,772.78		2 年	
桃源县国家储备林建设项目（茶庵铺片区）	49,929.57		8 年	
桃源县乡村振兴暨安全饮水项目	45,158.00		2 年	
桃源县热市镇原采矿区绿色发展项目	32,265.52		2 年	
桃源县国家现代农业示范区（一期）建设项目	27,199.88		2 年	
桃源县现代油茶园示范区建设项目	21,703.43		2 年	
桃源县智慧农业温室大棚建设项目（一期）	19,650.78		2 年	
桃源县城区学前教育扩优提质建设项目	19,000.00		2 年	
桃源县城南区老旧小区改造暨城市更新提质工程	19,001.81		2 年	
桃源县城南区污水管网建设项目	14,664.00		2 年	
桃源县文昌中学、桃师附小校区扩容提质项目	13,134.00		1.5 年	
桃源县漳江小学校区扩容提质项目	11,088.00		1 年	
桃源县枫林花海 4A 级景区智能停车场建设项目	10,565.94		2 年	
桃源县农副产品集散中心建设项目	8,325.78		1 年	
桃源县智慧农业温室大棚建设项目（一期）	19,650.78		2 年	
合计	477,670.27		-	

数据来源：根据公司提供资料整理

⁸ 截至本报告出具日，公司未提供桃源县市政建设工程项目、村级服务平台建设项目、桃源县一中体育馆建设项目计划总投资额。

⁹ 部分项目投资超概算。



2-2 截至 2024 年末桃源县城市建设投资开发有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保人	担保余额	担保起始日	担保到期日	担保方式
桃源县经济开发区开发投资有限公司	14,000.00	2021-11-30	2036-8-30	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	8,750.00	2021-8-31	2036-8-30	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	16,900.00	2019-8-5	2034-7-10	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	2,085.00	2019-7-19	2034-7-10	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	1,000.00	2019-9-11	2034-7-10	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	4,000.00	2020-7-17	2034-7-10	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	25,700.00	2020-5-25	2035-5-7	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	30,350.00	2019-10-8	2034-9-23	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	19,750.00	2022-9-14	2042-9-6	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	100.00	2022-9-13	2042-9-6	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	17,275.79	2023-2-28	2042-9-6	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	2,724.21	2023-12-27	2042-9-6	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	5,011.84	2023-6-29	2043-6-28	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	3,788.16	2024-6-25	2043-6-28	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	3,000.00	2024-3-29	2043-6-28	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	3,000.00	2024-4-30	2043-6-28	保证
桃源县鑫达交通建设有限责任公司	4,200.00	2019-8-30	2029-8-28	保证
桃源县鑫达交通建设有限责任公司	5,000.00	2019-12-25	2029-8-28	保证
桃源县鑫达交通建设有限责任公司	15,000.00	2020-2-3	2029-8-28	保证
桃源县鑫达交通建设有限责任公司	4,000.00	2021-1-28	2029-8-28	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	5,950.00	2020-3-24	2030-1-1	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	5,000.00	2020-9-22	2030-1-1	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	2,500.00	2020-9-22	2030-1-1	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	14,850.00	2021-7-9	2028-6-30	保证
桃源县德隆城市运营管理有限公司	27,000.00	2022-9-27	2041-8-18	保证
桃源县德隆城市运营管理有限公司	27,000.00	2022-9-27	2041-8-18	抵押保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	14,600.00	2022-10-28	2037-10-24	保证
桃源县保障性安居工程建设开发有限公司	26,000.00	2016-12-23	2036-12-5	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	18,000.00	2019-8-30	2034-8-28	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	4,500.00	2020-2-28	2034-8-28	保证
桃源县新农村建设投资开发有限公司	29,750.00	2017-6-29	2037-6-19	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	9,900.00	2019-6-25	2034-5-29	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	33,500.00	2019-6-5	2034-5-29	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	5,900.00	2019-7-30	2034-5-29	保证
桃源县新农村建设投资开发有限公司	19,200.00	2020-5-28	2038-5-24	保证
桃源县新农村建设投资开发有限公司	11,000.00	2020-7-1	2038-5-24	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	16,300.00	2020-12-30	2035-12-4	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	15,000.00	2021-2-1	2035-12-4	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	13,600.00	2020-2-20	2035-2-9	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	4,139.32	2021-2-1	2035-2-9	保证



2-2 截至 2024 年末桃源县城市建设投资开发有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保人	担保余额	担保起始日	担保到期日	担保方式
桃源县大美文化旅游发展有限责任公司	4,275.00	2022-12-19	2027-11-15	保证
桃源县大美文化旅游发展有限责任公司	13,725.00	2023-1-1	2027-11-15	保证
桃源县大美文化旅游发展有限责任公司	2,700.00	2023-4-11	2028-3-3	保证
桃源县大美文化旅游发展有限责任公司	900	2023-8-16	2028-3-3	保证
桃源县大美文化旅游发展有限责任公司	900	2023-9-6	2028-3-3	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	14,090.00	2020-2-22	2037-2-17	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	15,000.00	2020-3-7	2037-2-17	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	3,000.00	2020-4-29	2037-2-17	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	1,200.00	2020-9-10	2037-2-17	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	3,000.00	2020-6-16	2037-2-17	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	800	2017-1-6	2025-12-26	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	1,000.00	2016-12-26	2025-12-26	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	1,000.00	2017-4-1	2025-12-26	保证
桃源县殡仪馆	2,500.00	2020-2-14	2028-2-14	保证
桃源县殡仪馆	1,800.00	2020-3-31	2028-1-20	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	9,419.03	2023-3-13	2034-3-13	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	3,767.61	2023-6-16	2034-3-13	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	3,767.61	2023-5-22	2034-3-13	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	10,000.00	2023-6-1	2038-5-25	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	6,000.00	2023-9-20	2038-9-8	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	7,500.00	2023-12-31	2033-9-8	保证
桃源县中医医院	2,065.00	2023-3-30	2026-3-24	保证
湖南桃源水电工程建设有限公司	4,165.00	2023-3-29	2026-3-24	保证
湖南桃源县瀚瀚物业管理服务有限公司	480.00	2023-9-27	2026-9-27	保证
桃源县敬善养老服务中心有限公司	470.00	2023-6-30	2026-6-30	保证
桃源县人民医院	2,600.00	2022-12-23	2025-12-22	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	15,000.00	2023-1-9	2035-1-7	保证
桃源县中医院	8,400.00	2019-12-13	2027-12-11	保证
桃源县中医院	4,700.00	2020-1-6	2027-12-11	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	28,000.00	2023-1-1	2034-12-27	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	24,998.00	2022-7-28	2034-12-20	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	12,000.00	2024-1-1	2034-12-20	保证
桃源县经济开发区开发投资有限公司	4,900.00	2024-1-1	2034-12-20	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	4,600.00	2024-4-26	2034-4-16	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	8,500.00	2024-4-26	2034-4-16	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	15,000.00	2024-4-26	2034-4-16	保证
桃源县第三人民医院	2,840.00	2024-5-6	2027-4-30	保证
桃源县第二人民医院	2,840.00	2024-5-6	2027-4-30	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	2,790.00	2024-6-26	2027-6-25	保证



2-2 截至 2024 年末桃源县城市建设投资开发有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保人	担保余额	担保起始日	担保到期日	担保方式
常德源坤建设工程有限公司	2,000.00	2024-8-8	2027-8-6	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	9,000.00	2024-5-31	2039-5-27	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	5,600.00	2024-6-6	2035-5-27	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	3,200.00	2024-9-11	2039-5-27	保证
桃源县沅硒农业发展有限公司	6,800.00	2024-10-12	2033-6-27	保证
桃源县亿通市政建设有限责任公司	3,000.00	2024-9-20	2034-9-18	保证
桃源县亿通市政建设有限责任公司	2,000.00	2024-10-14	2034-9-18	保证
桃源县亿通市政建设有限责任公司	1,000.00	2024-11-13	2034-9-18	保证
桃源县人民医院	5,000.00	2024-3-19	2025-3-19	保证
桃源县大美文化旅游发展有限责任公司	4,000.00	2024-12-17	2025-12-17	保证
桃源县沅硒农业发展有限公司	4,000.00	2024-6-28	2033-6-28	保证
桃源县中医医院	4,000.00	2024-12-11	2025-12-11	保证
桃源县鑫农水利工程有限公司	3,300.00	2024-1-16	2025-1-16	保证
桃源县东洁污水处理有限责任公司	1,000.00	2024-3-29	2025-3-25	保证
桃源县保障性安居工程建设开发有限公司	2,750.00	-	2028-1-14	抵押保证
桃源县华瑞升医疗器械有限公司	1,000.00	-	2025-3-25	抵押保证
桃源县华瑞升医疗器械有限公司	1,000.00	-	2025-3-25	抵押保证
桃源县御茗茶叶种植有限公司	1,000.00	2023-3-20	2025-3-8	抵押保证
桃源县御茗茶叶种植有限公司	1,000.00	2023-3-20	2028-3-20	抵押保证
桃源县子格农业有限公司	1,000.00	-	2025-3-8	抵押保证
湖南桃源县新浩教学文化用品有限责任公司	1,000.00	2023-3-20	2025-3-8	抵押保证
桃源县和兴船务有限公司	1,000.00	-	2025-3-25 ¹⁰	抵押保证
湖南桃源县原中惠教学文化用品有限责任公司	1,000.00	2023-11-24	2026-11-24	抵押保证
桃源县亿通市政建设有限责任公司	6,900.00	-	2039-12-31	抵押保证
桃源县吉乾医疗器械有限公司	1,000.00	-	2025-3-26	抵押保证
桃源县大美文化旅游发展有限责任公司	1,014.48	-	2025-11-19	抵押保证
桃源县德隆城市运营管理有限公司	24,700.00	-	2037-10-3	抵押保证
桃源县沅硒农业发展有限公司	49,800.00	2022-2-18	2032-1-26	抵押保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	60,000.00	-	2031-8-18	抵押保证
桃源县敬善养老服务中心有限公司	19,800.00	-	2044-7-1	抵押保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	5,343.50	2023-1-9	2035-1-7	抵押保证
桃源县佳辉广告有限公司	1,000.00	2024-3-22	2025-3-10	抵押保证
湖南桃源水电工程建设有限公司	780.00	-	2025-11-11	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	4,647.50	2023-1-1	2036-12-13	保证
桃源县殡仪馆	4,300.00	2020-2-14	2028-2-14	保证
桃源县人民医院	535.53	2020-8-19	2025-8-19	保证
桃源县人民医院	2,611.79	2023-1-17	2026-1-17	保证
桃源县社会福利中心	244.35	2020-6-8	2025-6-8	保证

¹⁰ 截至本报告出具日，该笔对外担保已到期偿还；其余到期对外担保均已续贷。



2-2 截至 2024 年末桃源县城市建设投资开发有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保人	担保余额	担保起始日	担保到期日	担保方式
桃源县人民医院	750.00	2024-1-8	2027-1-8	保证
桃源县敬善养老服务中心有限公司	19,800.00	-	2044-7-1	抵押保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	5,343.50	2023-1-9	2035-1-7	抵押保证
桃源县佳辉广告有限公司	1,000.00	2024-3-22	2025-3-10	抵押保证
湖南桃源水电工程建设有限公司	780.00	-	2025-11-11	保证
桃源县现代农业投资开发有限公司	4,647.50	2023-1-1	2036-12-13	保证
合计	988,093.72	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 桃源县城市建设投资开发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	110,487	118,548	74,755
应收账款	92,515	102,197	42,560
其他应收款	353,673	397,823	348,008
存货	2,697,604	2,610,673	2,525,321
固定资产	1,033,893	1,063,048	1,089,785
总资产	6,216,687	6,227,630	6,027,745
短期借款	9,410	16,605	15,945
其他应付款	369,348	385,717	375,529
流动负债合计	887,119	831,426	684,276
长期借款	977,666	949,645	970,279
应付债券	223,016	328,185	329,328
非流动负债合计	1,386,534	1,483,709	1,477,931
负债合计	2,273,652	2,315,135	2,162,207
实收资本（股本）	21,900	21,900	21,900
资本公积	3,554,619	3,554,619	3,538,342
所有者权益	3,943,035	3,912,495	3,865,538
营业收入	160,704	188,824	200,128
利润总额	30,450	41,775	43,207
净利润	30,717	41,903	43,327
经营活动产生的现金流量净额	158,228	14,289	194,701
投资活动产生的现金流量净额	63,029	-205	-15,480
筹资活动产生的现金流量净额	-212,920	-3,491	-260,483
EBIT	32,414	42,615	43,996
EBITDA	69,778	79,879	81,118
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.75	0.77	0.82
总有息债务	1,849,183	1,914,850	1,742,670
毛利率（%）	10.73	11.17	11.79
总资产报酬率（%）	0.52	0.68	0.73
净资产收益率（%）	0.78	1.07	1.12
资产负债率（%）	36.57	37.18	35.87
应收账款周转天数（天）	218.09	137.99	65.27
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.71	0.14	1.97
担保比率（%）	25.06	24.32	22.66



3-2 重庆三峡融资担保集团股份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	23.77	21.69	18.20
期末应收代偿款	6.74	9.31	10.56
期末其他债权投资	29.66	32.68	25.14
期末存出保证金	34.79	41.16	31.51
期末资产总计	129.22	130.60	119.83
期末未到期责任准备金	12.73	16.98	17.94
期末担保合同准备金	11.80	12.01	11.10
期末负债合计	35.62	38.74	41.21
期末实收资本	51.00	51.00	51.00
期末其他权益工具	20.45	20.45	9.99
期末所有者权益合计	93.60	91.87	78.63
营业收入	15.91	17.43	15.13
其中：担保业务收入	7.48	11.94	13.19
利息收入	3.85	3.97	3.32
营业支出	11.69	10.63	8.78
信用减值损失	7.84	5.13	2.71
净利润	4.73	4.71	4.49
经营活动产生的现金流量净额	4.79	1.48	3.45
投资活动产生的现金流量净额	0.37	-4.38	-7.52
筹资活动产生的现金流量净额	-4.97	6.33	4.42
期末准备金拨备率*	-	4.63	6.63
期末在保余额*	889.78	941.67	952.79
期末融资担保责任余额放大倍数(倍)*	-	8.56	7.19
期末累计担保代偿率*	-	1.29	1.34
总资产收益率	3.64	3.76	3.90
净资产收益率	5.10	5.52	6.17

注：*为母公司口径；信用减值损失的损失金额以“+”号列示



3-3 湖南省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	49.73	34.68	39.36
期末应收代偿款	12.66	11.16	9.38
期末交易性金融资产	8.68	12.57	12.82
期末债权投资	0.01	0.03	0.06
期末其他权益工具投资	23.41	23.43	23.65
期末长期股权投资	3.22	2.42	2.20
期末资产总计	103.94	91.33	92.31
期末合同负债	4.28	5.56	7.76
期末其他应付款	1.43	2.45	7.30
期末未到期担保责任准备金	1.98	2.80	2.81
期末担保赔偿准备金	16.16	13.09	9.09
期末负债合计	26.80	26.34	29.25
期末实收资本（或股本）	60.00	57.79	57.79
期末资本公积	1.18	1.15	1.08
期末一般风险准备	1.71	1.55	1.26
期末未分配利润	2.55	2.57	0.81
期末所有者权益合计	77.14	64.99	63.07
营业收入	8.15	9.74	7.46
其中：担保业务收入	3.95	5.47	5.58
营业支出	6.00	7.65	6.26
净利润	1.63	1.81	0.70
经营活动产生的现金流量净额	6.15	-2.45	-0.01
投资活动产生的现金流量净额	0.33	1.09	-1.67
筹资活动产生的现金流量净额	9.47	0	0.35
总资产收益率	1.67	1.97	0.79
净资产收益率	2.29	2.82	1.14
期末在保余额	1,442.63	1,678.67	1,409.80
期末准备金拨备率	-	3.69	2.83
期末融资担保责任余额放大倍数（倍）*	-	7.78	7.77
期末累计担保代偿率	-	2.17	2.63

注：*为未包含再担保业务口径数据



3-4 常德财鑫融资担保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	50.94	42.35	36.55
期末存出保证金	11.09	12.42	12.42
期末应收代位追偿款	6.35	4.54	3.39
期末其他应收款	20.52	24.52	17.80
期末资产总计	101.29	101.28	90.01
期末担保合同准备金	10.23	11.04	8.71
期末负债合计	16.28	16.19	15.31
期末实收资本（或股本）	80.00	80.00	70.00
期末所有者权益合计	85.01	85.10	74.70
营业总收入	2.70	5.62	6.17
其中：担保费收入	2.65	5.54	5.36
净利润	1.81	2.20	1.08
经营活动产生的现金流量净额	5.41	-3.30	12.73
投资活动产生的现金流量净额	3.17	0.45	-3.56
筹资活动产生的现金流量净额	-18.19	7.84	-8.93
总资产收益率	1.79	2.30	1.20
净资产收益率	2.13	2.75	1.44
期末担保余额	352.43	371.67	328.22
期末融资担保在保余额放大倍数（倍）	4.13	4.31	4.34
期末准备金拨备率	3.18	3.19	2.84
期末累计担保代偿率*	2.09	2.05	1.94
期末累计代偿回收率*	65.15	74.11	84.46

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）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
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 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
累计代偿回收率	累计已回收代偿额/累计代偿总额 $\times 100\%$
总资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初总资产+期末总资产） $\times 100\%$
净资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初净资产+期末净资产） $\times 100\%$



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。