

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0227 号

怀化高新产业投资发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“19 怀工业债 01/19 怀工 01”、“19 怀工业债 02/19 怀工 02”及“20 怀工业债 01/20 怀工 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“19 怀工业债 01/19 怀工 01”信用等级为 AAA，维持“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”信用等级均为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十一日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2025 年 6 月 21 日至 2026 年 6 月 20 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025 年 6 月 21 日

怀化高新产业投资发展集团有限公司
主体及相关债项 2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定		2025/6/21	AA/稳定	马霁竹	高 敏		
债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分	
20 怀工业债 01/20 怀工 01	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	74.5	
19 怀工业债 02/19 怀工 02	AA+	AA+		业务运营	100.0%	68.0	
19 怀工业债 01/19 怀工 01	AAA	AAA	财务风险	盈利与获现能力	45.0%	31.5	
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”				债务负担	20.0%	12.0	
				债务保障程度	35.0%	12.3	
主体概况			调整因素			无	
			个体信用状况（BCA）			aa-	
			评级模型结果			AA	
			外部支持调整子级			1	
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异							

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，怀化市经济实力仍很强，怀化高新区经济发展态势依然良好；公司主营业务区域专营性仍很强，继续得到实际控制人及相关方的有力支持。湖南省担保集团为“19 怀工业债 01/19 怀工 01”提供的担保仍具有很强的增信作用；常德财鑫担保为“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”提供的担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力和短期偿债压力，资产流动性依然较弱，整体现金流状况欠佳。综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 怀工业债 01/19 怀工 01”到期不能偿还的风险极低，“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”到期不能偿还的风险很低。

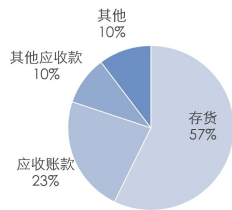
同业比较

项目	怀化高新产业投资发展集团有限公司	怀化国际陆港经济开发区开发建设投资有限公司	广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司	咸宁高新投资集团有限公司
地区	怀化市	怀化市	广安市	咸宁市
GDP 总量（亿元）	2093.82	2093.82	1615.50	1944.57
人均 GDP（元）	47116	47116	-	74665
一般公共预算收入（亿元）	126.87	126.87	108.84	115.68
政府性基金收入（亿元）	-	-	116.97	69.90
地方政府债务余额（亿元）	1147.63	1147.63	812.20	553.18
资产总额（亿元）	313.48	152.68	212.19	408.05
所有者权益（亿元）	143.78	56.36	121.20	178.21
营业收入（亿元）	11.83	4.70	10.16	20.51
净利润（亿元）	3.63	1.05	1.22	1.83
资产负债率（%）	54.14	63.09	42.88	56.33

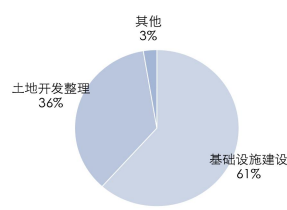
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业公司，表中数据年份均为 2024 年，“-”项为未获取数据（下同）
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2024 年末）



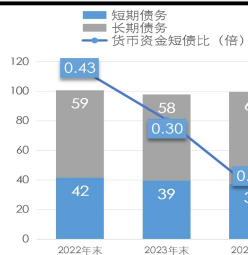
公司营业收入构成（2024 年）



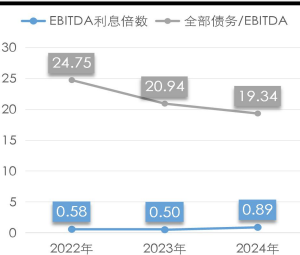
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额	283.38	297.68	313.48
所有者权益	136.55	140.68	143.78
营业收入	11.01	11.64	11.83
净利润	3.12	3.60	3.63
全部债务	100.71	97.74	99.46
资产负债率	51.81	52.74	54.14
全部债务资本化比率	42.45	40.99	40.89

公司债务构成（单位：亿元、倍）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	怀化市		
GDP 总量	1877.64	1948.52	2093.82
人均 GDP (元)	41357	43335	47116
一般公共预算收入	119.56	124.18	126.87
政府性基金收入	91.95	107.04	-
财政自给率	23.49	22.16	23.82

优势

- 跟踪期内，怀化市经济保持增长，工业经济增势良好，第三产业对地区经济增长贡献作用较大，经济实力仍很强；怀化高新区经济发展态势依然良好，预计随着园区建设的持续推进，未来将保持良好发展态势；
- 公司继续从事怀化高新区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务，主营业务区域专营性仍很强；
- 作为怀化高新区最重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持；
- 湖南省担保集团为“19 怀工业债 01/19 怀工 01”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，常德财鑫担保为“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较大，资产流动性依然较弱；
- 公司短期债务规模及占比较高，仍面临较大的短期偿债压力；
- 公司经营性现金流对波动较大的项目结算款和往来款依赖较大而稳定性偏弱，投资性现金流和筹资性现金流呈净流出，整体现金流状况欠佳。

评级展望

预计怀化市及怀化高新区经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够继续得到实际控制人及相关方的支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202504）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA（19 怀工业债 01/19 怀工 01）	2024/06/21	马霁竹 高 敏	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA/稳定	AA（17 怀化工投 PPN001）	2016/09/19	高 路 马丽雅	《城市基础设施建设公司信用评级方法（2015 年）》	-

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
20 怀工业债 01/20 怀工 01	2024/06/21	3.00 亿元	2020/04/14~2027/04/14	连带责任保证担保	常德财鑫融资担保有限公司/AA+/稳定
19 怀工业债 02/19 怀工 02	2024/06/21	5.00 亿元	2019/12/20~2026/12/20	连带责任保证担保	常德财鑫融资担保有限公司/AA+/稳定
19 怀工业债 01/19 怀工 01	2024/06/21	5.00 亿元	2019/08/08~2026/08/08	连带责任保证担保	湖南省融资担保集团有限公司/AAA/稳定

注：“19 怀工业债 01/19 怀工 01”、“19 怀工业债 02/19 怀工 02”及“20 怀工业债 01/20 怀工 01”均附债券提前偿还条款。

跟踪评级说明

按照相关监管要求及怀化高新产业投资发展集团有限公司（以下简称“怀化高新投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

怀化高新投原名为怀化市工业园投资开发有限公司，是由原湖南怀化工业园区管理委员会¹于2004年6月出资设立的国有独资公司，初始注册资本为0.20亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至2024年末，公司注册资本及实收资本均为5.00亿元；怀化市城市发展集团有限公司（以下简称“怀化城发集团”）仍为公司唯一股东，怀化市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“怀化市国资委”）仍为公司实际控制人。

怀化城发集团成立于2013年，截至2024年末，怀化城发集团注册资本及实收资本分别为60.00亿元和59.81亿元，怀化市国资委为其唯一股东和实际控制人。怀化城发集团2022年以来整合了怀化市几家主要的基础设施建设类国有企业，成为怀化市最重要的基础设施建设主体，主要从事怀化市基础设施建设、土地开发整理和交通运输业务，同时还从事房屋租赁及物业管理、贸易等经营性业务。

跟踪期内，公司作为怀化高新技术产业开发区（以下简称“怀化高新区”）重要的基础设施建设主体，继续从事怀化高新区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务，同时还从事贸易、房屋租赁等业务。

截至2024年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共8家，较2023年末未发生变化。

图表1 截至2024年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	设立方式
怀化市农业产业化加工示范园投资开发有限公司	农产示范园	5000.00	100.00	投资设立
怀化怡鑫资产经营管理有限公司	怡鑫资管	4000.00	100.00	投资设立
怀化市工业园区正鑫产业投资发展有限公司	正鑫产投	8000.00	100.00	投资设立
怀化众益达私募股权基金管理有限公司	众益达私募	1000.00	100.00	投资设立
怀化绿谷新能源产业投资基金企业（有限合伙）	绿谷新能源	5000.00	90.00	投资设立
怀化嘉业实业有限公司	嘉业实业	10000.00	60.00	投资设立
贵州安兴新材料科技有限公司 ²	安兴新材料	1000.00	50.00 ³	投资设立
怀化鑫通商贸物流有限公司	鑫通商贸	5000.00	100.00	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“19怀工业债01/19怀工01”、“19怀工业债02/19怀工02”和“20怀工业债01/20怀工01”到期本息均已按期兑付；募集资金均已使用完毕。

¹ 湖南怀化工业园区管理委员会已于2016年更名为怀化高新技术产业开发区管理委员会。

² 曾用名怀化市兴安新材料科技有限公司，于2023年4月更名。

³ 安兴新材料科技剩余50%股权由绿谷新能源投资间接持股。

湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保集团”）为“19 怀工业债 01/19 怀工 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；常德财鑫融资担保有限公司（以下简称“常德财鑫担保”）为“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024 年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入继续增长，仍主要来自基础设施建设和土地开发整理业务；毛利润和综合毛利率均有所提升

跟踪期内，公司作为怀化高新区最重要的基础设施建设主体，继续从事怀化高新区范围内基础设施建设和土地开发整理业务，同时还从事贸易、房屋租赁等业务。

2024 年，公司营业收入继续增长，仍主要来自基础设施建设和土地开发整理业务。其中，受项目结算进度加快影响，基础设施建设收入增长较快；土地开发整理收入有所下降；其他业务系贸易和房屋租赁业务，单项收入规模仍较小，对公司营业收入的贡献较低。

2024 年，公司毛利润和综合毛利率均有所提升。其中，基础设施建设业务毛利率小幅下降；

土地开发整理业务毛利率有所上升。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	5.41	49.16	5.65	48.53	7.29	61.62
土地开发整理	5.39	48.97	5.61	48.21	4.23	35.74
其他	0.21	1.87	0.38	3.26	0.31	2.64
营业收入合计	11.01	100.00	11.64	100.00	11.83	100.00

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.89	35.00	1.96	34.65	2.49	34.15
土地开发整理	2.04	37.83	1.78	31.72	1.75	41.37
其他	0.17	80.80	0.26	69.26	0.18	56.41
合计	4.10	37.24	4.00	34.36	4.41	37.32

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责怀化高新区范围内道路、管网和标准化厂房等基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性

作为怀化高新区最重要的基础设施建设主体，公司继续负责怀化高新区范围内道路、管网和标准化厂房等基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性。

公司基础设施建设业务继续由公司本部负责，项目建设资金主要来源于自有资金、外部融资和财政配套资金，业务模式仍以委托代建和自建自营为主。2024 年，公司确认基础设施建设收入 7.29 亿元，较上年增长较快主要系项目结算进度加快所致；毛利率为 34.15%，同比小幅下降。

公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至 2024 年末，公司主要在建的基础设施项目如下图表所示，计划总投资为 102.07 亿元，累计已投资 84.80 亿元，尚需投资 17.27 亿元。其中，怀化高新区标准化厂房建设项目为公司发行的“19 怀工业债 01/19 怀工 01”、“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”的募投项目，项目总建筑面积 81.86 万平方米，具体建设内容包括标准厂房、研发大楼、办公商务楼及基础配套工程，收入来源为标准厂房租金收入、部分标准厂房出售收入、停车收入、办公楼和研发楼出租收入等，其中已建成的厂房账面价值 3.54 亿元，该部分厂房已对外出租，出租率为 81.47%。

图表 3 截至 2024 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
配套基础设施建设（2022 年）	30.00	23.77	6.23
物流园项目	16.83	16.14	0.69
道路工程	15.00	11.69	3.31
电子信息产业园	10.60	7.82	2.78
竹站溪项目	4.49	0.81	3.68

图表 3 截至 2024 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称		计划总投资	累计已投资	尚需投资
园区公租房		3.50	3.11	0.39
怀化高新区标准化厂房	自建自营	21.65	21.47	0.18
合计	-	102.07	84.80	17.27

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司主要拟建的基础设施项目如下图表所示，计划总投资为 30.63 亿元。总体来看，公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

图表 4 截至 2024 年末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
怀化国家高新区新型显示产业园配套及基础设施建设项目	18.99
怀化高新区医药健康产业园（一期）建设项目	7.18
高新区农科园新能源立体智能停车场项目	2.50
怀化高新技术产业开发区屋顶分布式光伏发电项目	1.96
合计	30.63

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司从事的怀化高新区内的土地开发整理业务仍具有很强的区域专营性；但该业务收入的实现易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，未来存在一定的不确定性

公司受怀化高新区管委会的委托，对怀化高新区内规划出让的土地进行开发整理，业务仍具有很强的区域专营性。跟踪期内，公司土地开发整理业务仍主要由公司本部负责，业务模式未发生变化。2024 年，公司实现土地开发整理收入 4.23 亿元，较上年有所下降；毛利率为 41.37%，同比有所提升。

截至 2024 年末，公司主要在开发土地整理项目如下图表所示，土地主要位于怀化高新区内，计划总投资为 24.60 亿元，累计已投资 22.48 亿元，尚需投资 2.12 亿元。

图表 5 截至 2024 年末公司主要在开发土地整理项目情况（单位：亩、亿元）

项目名称	整理期间	面积	计划总投资	累计已投资	尚需投资
毛田片区	2020 年~2025 年	553.50	10.79	10.79	0.01
牌楼镇片区	2020 年~2028 年	792.90	10.82	9.22	1.60
河西片区	2023 年~2025 年	272.84	1.64	1.21	0.43
物流园项目二期	2020 年~2025 年	142.22	1.35	1.27	0.08
合计	-	1761.46	24.60	22.48	2.12

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司主要拟开发土地整理项目如下图表所示，计划总投资为 7.64 亿元。预计未来随着土地开发整理项目的结算，可为公司土地开发整理业务带来一定收入，但该业务收入的实现易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，存在一定的不确定性。

图表 6 截至 2024 年末公司主要拟开发土地整理项目情况（单位：亩、亿元）

项目名称	面积	计划总投资
市政府片区	257.30	3.09
物流园二期	400.65	2.40
河西片区	272.84	1.64
牌楼片区	85.89	0.52
合计	1016.68	7.64

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本均为 5.00 亿元，较上年末无变化；怀化城发集团仍为公司唯一股东，怀化市国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员发生变化，内设机构由原“五部一中心”调整为“四部一中心”，保留财务管理部、战略投资中心、金融发展部，将原内审法务部职能合并至行政人事部，并更名为综合管理部；合并项目前期部和子公司正鑫产投职能，设立工程管理部。除此之外，公司治理结构及组织架构未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年合并财务报表。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 8 家（详见图表 1），较 2023 年末未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较大，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产总额保持增长，资产结构仍以流动资产为主。公司流动资产主要由存货、应收账款、其他应收款和预付款项构成。

公司存货小幅下降，2024 年末存货中土地使用权为 61.68 亿元，主要为通过招拍挂获得的出让地，土地用途主要为商服、工业、商住及城镇住宅用地，绝大多数已缴纳土地出让金且取得土地使用权证；开发成本为 66.18 亿元，主要为在建的基础设施项目成本；开发产品为 35.31 亿元，主要为已完工的基础设施项目成本；土地开发成本为 16.33 亿元，为公司土地开发整理所产生的拆迁等成本。

公司应收账款继续增长，仍主要为应收当地政府单位及国有企业的基础设施建设和土地开发整理项目结算款；2024 年末，应收账款前三名应收对象分别为怀化高新技术产业开发区财政局（以下简称“高新区财政局”，60.12 亿元）、怀化市工业园住得好房地产开发有限公司（国企，7.50 亿元）和湖南怀化工业园区土地储备中心（2.66 亿元），合计占比 97.98%，集中度

很高。公司其他应收款有所增长，仍主要为往来款；2024年末，其他应收款前五名应收对象分别为高新区财政局（16.28亿元）、怀化高创产业投资集团有限公司（国企，3.32亿元）、怀化高新区科技企业孵化器基地管理有限公司（国企，3.18亿元）、湖南科轩贸易有限公司（国企，2.75亿元）和湖南科新商贸有限公司（国企，1.30亿元），合计占比87.98%。总体来看，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较大，资产流动性依然较弱。

图表7 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022年末	2023年末	2024年末
资产总额	283.38	297.68	313.48
流动资产	269.46	280.66	294.91
存货	172.54	180.77	179.50
应收账款	49.64	61.23	71.73
其他应收款	25.48	24.46	30.07
非流动资产	13.92	17.02	18.57
长期股权投资	11.59	12.15	10.96
其他非流动资产	-	1.62	3.20

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。2024年末，公司长期股权投资小幅下降，主要为对联营企业的投资；其他非流动资产增长较快，主要系存货中土地使用权转入所致。

截至2024年末，公司受限资产合计为59.91亿元，占资产总额的比重为19.11%，占净资产的比重为41.67%，占比相对较高，包括用于借款抵押的存货55.95亿元、用于定期存单质押的其他流动资产1.70亿元和用于借款质押的应收账款1.25亿元等。

资本结构

跟踪期内，得益于经营利润积累，公司所有者权益有所增长

2024年末，公司所有者权益有所增长，权益结构保持稳定，仍主要由资本公积和未分配利润构成。其中，公司实收资本和资本公积较上年末保持稳定；未分配利润继续增长，主要为历年经营利润的累积。

图表8 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022年末	2023年末	2024年末
所有者权益	136.55	140.68	143.78
实收资本	5.00	5.00	5.00
资本公积	98.63	99.12	99.12
未分配利润	23.86	27.39	30.50

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额继续增长，构成上流动负债与非流动负债占比相当

2024年末，公司负债总额继续增长，构成上流动负债与非流动负债占比相当。公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、应交税费和短期借款构成。

公司其他应付款主要为应付的往来款、保证金及押金等，2024 年末有所增长主要系往来款增加较多所致。公司一年内到期的非流动负债小幅下降，2024 年末包括一年内到期的应付债券 20.77 亿元、长期借款 8.46 亿元、长期应付款 0.94 亿元和应付债券利息 0.75 亿元。公司应交税费继续增长，主要为应交的企业所得税、增值税等。公司短期借款有所下降，2024 年末包括保证借款 3.05 亿元、质押借款 2.63 亿元、保证+抵押借款 1.00 亿元、抵押借款 0.18 亿元和信用借款 0.06 亿元。

图表 9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	146.83	157.00	169.70
流动负债	74.37	82.25	85.15
其他应付款	21.40	27.31	34.59
一年内到期的非流动负债	37.02	33.15	30.92
应交税费	4.70	6.09	7.48
短期借款	4.48	7.40	6.93
非流动负债	72.46	74.75	84.55
长期借款	26.47	31.87	35.14
应付债券	32.31	25.00	26.69
长期应付款	13.59	17.78	22.63
其中：专项应付款	13.16	16.32	22.09

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司长期借款继续增长，2024 年末包括（含一年内到期部分）保证+抵押借款 30.70 亿元、保证借款 6.12 亿元、抵押借款 5.73 亿元和质押借款 1.04 亿元。公司应付债券小幅增长，主要为发行的企业债、公司债、中期票据等。公司长期应付款主要为政府置换债券和专项债资金，2024 年末有所增长主要系政府置换债券资金增加 5.77 亿元所致。

公司全部债务小幅增长，短期债务规模及占比依然较高，仍面临较大的短期偿债压力

2024 年末，公司全部债务小幅增长，仍以长期债务为主；但短期债务规模及占比仍较高，公司面临较大的短期偿债压力。同期末，公司资产负债率有所增长，未来随着公司项目建设的推进，预计公司全部债务及负债率水平或将继续上升。

图表 10 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	100.71	97.74	99.46
其中：短期债务	41.50	39.40	37.09
长期债务	59.21	58.34	62.37
资产负债率（%）	51.81	52.74	54.14

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 6.18 亿元，担保比率为 4.30%，被担保对象均为当地国有企业。总体来看，公司对外担保代偿风险可控。

盈利能力

公司营业收入小幅增长，利润对财政补贴存在一定依赖，整体盈利能力依然较弱

2024 年，公司营业收入小幅增长，营业利润率继续提升；期间费用仍主要为管理费用和财务费用，占营业收入的比重有所回升；利润总额和净利润均有所增长，其中利润总额对财政补贴存在一定依赖。从盈利指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力依然较弱。

图表 11 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	11.01	11.64	11.83
营业利润率	25.91	27.33	30.15
期间费用	0.88	0.72	1.02
期间费用/营业收入	8.01	6.15	8.59
利润总额	3.66	4.27	4.32
其中：财政补贴	1.88	1.85	2.41
净利润	3.12	3.60	3.63
总资本收益率	1.48	1.64	1.79
净资产收益率	2.29	2.56	2.53

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流对波动较大的项目结算款和往来款依赖较大而稳定性偏弱，投资性现金流和筹资性现金流呈净流出，整体现金流状况欠佳

2024 年，公司经营活动现金流入仍主要为收到基础设施建设和土地开发整理回款、往来款和政府补助等形成；现金收入比率有所下降，主营业务回款能力总体仍较强；经营活动现金流出仍主要为支付项目建设成本、拆借往来款等形成。2024 年，公司经营性现金流仍为净流入，但公司经营活动现金流对波动性较大的项目结算款和往来款依赖较大，稳定性偏弱。

2024 年，公司投资活动现金流入仍主要为收回其他单位的借款本金及利息等形成；投资活动现金流出主要为购买理财产品、投资子公司等形成；公司投资性现金流转为净流出。同期，公司筹资活动现金流入主要为新增外部融资和收到财政拨款等形成；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息等形成；公司筹资性现金流仍为净流出。2024 年，公司现金及现金等价物净增加额仍为负数，现金流状况有待改善。

图表 12 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元）

科目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	58.39	56.59	46.99
现金收入比率（%）	39.89	119.91	98.09
经营活动现金流出	59.03	56.47	46.93
经营活动现金流量净额	-0.64	0.12	0.06
投资活动现金流入	1.40	2.73	0.05

图表 12 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元）

科目	2022 年	2023 年	2024 年
投资活动现金流出	3.95	2.39	0.12
投资活动现金流量净额	-2.56	0.35	-0.07
筹资活动现金流入	38.91	60.23	53.35
筹资活动现金流出	27.23	68.05	53.75
筹资活动现金流量净额	11.68	-7.81	-0.40
现金及现金等价物净增加额	8.48	-7.35	-0.41

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了怀化高新区范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性均很强，整体来看，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率和速动比率仍处于较高水平，但公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较大，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱；货币资金对短期债务的保障能力进一步减弱；经营性现金流虽为净流入，但对波动性较大的项目结算款和往来款依赖较大而稳定性偏弱，对流动负债的保障能力存在一定的不确定性。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率仍处于较高水平；EBITDA 对利息的覆盖能力有所提升，但对全部债务的覆盖程度仍很低。

图表 13 公司偿债能力指标

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率（%）	362.32	341.22	346.34
速动比率（%）	130.32	121.44	135.54
货币资金短债比（倍）	0.43	0.30	0.13
经营现金流流动负债比率（%）	-0.86	0.14	0.07
长期债务资本化比率（%）	30.24	29.31	30.25
全部债务资本化比率（%）	42.45	40.99	40.89
EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.50	0.89
全部债务/EBITDA（倍）	24.75	20.94	19.34

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司未来一年内到期债务规模为 37.09 亿元，面临较大的短期偿债压力，公司计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为 0.06 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的项目结算款和往来款影响，对到期债务的保障能力存在一定的不确定性。间接融资方面，截至 2024 年末，公司获得各金融机构的授信额度为 66.50 亿元，已使用额度 58.69 亿元，授信额度余额为 7.82 亿元。直接融资方面，截至本报告出具日，公司已注册且尚未发行的债券额度为 5.60 亿元中期票据。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了怀化高新区范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性均很强，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2025年4月3日，公司本部未结清贷款信息中无不良及关注类贷款记录；已结清贷款信息中有9笔关注类贷款记录⁴。

截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均按期支付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025年一季度GDP延续较快增长；二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025年一季度GDP同比增长5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

⁴ 根据国家开发银行湖南省分行出具的说明，公司在国家开发银行湖南省分行四个贷款项目资产质量分类为关注一级。公司按照放款时间录入系统，故形成9笔关注类贷款记录。截至本报告出具日，上述贷款均已正常还款。

区域经济和财政状况

1.怀化市

跟踪期内，怀化市经济保持增长，工业经济增势良好，第三产业对地区经济增长贡献作用较大，经济实力仍很强

跟踪期内，怀化市经济保持增长，经济实力很强。2024 年，怀化市工业经济增势良好，转型升级取得成效，规上工业企业突破 1000 家。同期，怀化市新型显示产业集聚链上企业 50 家；三一环卫、炯诚新材料、中方电力装备集散产业基地等相继建成；中医药产业引进华润三九、北京盛诺基、中国农垦等知名企业，“中国南方中药谷”初具规模，全市中医药产业链完成综合产值 268 亿元，同比增长 27.1%。跟踪期内，怀化市以现代商贸物流和文化旅游业为代表的第三产业稳步发展，对经济增长的贡献作用较大。2024 年，怀化市交通运输、仓储和邮政业增加值为 105.35 亿元，增长 3.2%；新增 A 级物流企业 12 家，限额以上商贸流通企业突破 1000 家；住宿、餐饮业营业额和零售业销售额均增长 10%。同期，怀化市持续构建全域旅游新格局，新增 4A 级景区 3 家，第五届湖南旅游发展大会成功落户；国内游客总花费 608.40 亿元，同比增长 13.8%。

跟踪期内，怀化市一般公共预算收入小幅增长，财政实力很强

2024 年，怀化市一般公共预算收入小幅增长。同期，怀化市一般公共预算支出有所增长，地方财政收支平衡能力依然较弱。债务管控方面，怀化市出台了《怀化市防范化解政府债务风险工作方案》《市本级债务风险应急处置预案》《关于建立市本级平台公司防范到期债务风险调度机制的通知》《怀化市防范化解政府债务风险推进平台转型责任清单》等文件，创新推出了存量债务“四转四打包”方法，确保债务结构持续优化，政府债务管控情况总体较好。

图表 14 怀化市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	1877.64	1948.52	2093.82
GDP 增速	3.8	5.6	5.3
人均 GDP（元）	41357	43335	47116
工业增加值增速	4.5	4.8	9.7
固定资产投资增速	12.4	7.6	11.2
一般公共预算收入	119.56	124.18	126.87
政府性基金收入	91.95	107.04	-
上级补助收入	355.79	374.32	-
税收收入占比	70.04	70.44	-
财政自给率	23.49	22.16	23.82
地方政府债务余额	855.18	1008.72	1147.63
政府负债率	45.55	51.77	54.81

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：怀化市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况和 2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

2. 怀化高新技术产业开发区

跟踪期内，怀化高新区经济发展态势依然良好，预计随着园区建设的持续推进，未来将保持良好发展态势

怀化高新区于 2016 年设立，前身为湖南怀化工业园区。2006 年 4 月，经国家发改委审定，湖南省人民政府批复设立湖南怀化工业园区。2016 年 7 月 14 日，湖南省人民政府发布《湖南省人民政府关于设立怀化高新技术产业开发区的批复》（湘政函〔2016〕101 号），在怀化工业园区基础上设立怀化高新区，怀化高新区按照原怀化工业园区核准的规划范围保持不变，实行现行的省级高新技术产业开发区相关政策，省直有关部门对开发区建设继续给予指导和支持。2024 年，怀化高新区完成调区扩区，调扩区新增 93.88 公顷，目前园区面积达 1032.06 公顷。

跟踪期内，怀化高新区经济发展态势良好。2024 年，怀化高新区迈进全国“专精特新”高新区前 100 名，成为湖南 8 个上榜园区之一。2024 年，怀化高新区完成工业总产值 100.8 亿元，同比增长 16%；工业增加值同比增长 15%；高新技术产业营收同比增长 7.2%；固定资产投资 45.07 亿元；外贸进出口总额 22.8 亿元。同期，怀化高新区年度投资同比增长 16%；新签约项目 46 个，其中“三类 500 强”项目 3 个，合同引资 142.82 亿元，实际利用外资 840 万美元，以上成绩均位列全市第一。同年，怀化高新区完成一般公共预算收入 7.48 亿元，完成地方税收 5.77 亿元。

综上所述，东方金诚对怀化市和怀化高新区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为怀化高新区最重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持

目前，怀化城发是怀化市最主要的基础设施建设主体，其下属的怀化市城市建设投资有限公司主要负责怀化市的基础设施建设和土地开发整理业务；怀化市交通建设投资有限公司主要负责怀化市交通及市政基础设施建设、安置房建设及交通运输等业务；怀化经济开发区开发建设投资有限公司主要负责湖南怀化国际陆港经济开发区⁵范围内的基础设施建设业务；公司主要负责怀化高新区范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务，是怀化高新区最重要的基础设施建设主体。

跟踪期内，作为怀化高新区最重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持。2024 年，公司获得财政补贴 2.41 亿元。

考虑到公司将继续在怀化高新区基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对怀化市、怀化高新区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公

⁵ 原湖南怀化经济技术开发区。

司的支持作用较强。

增信措施

湖南省担保集团为“19 怀工业债 01/19 怀工 01”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

湖南省担保集团前身为成立于 2010 年 4 月的湖南担保有限责任公司，初始实收资本为 10.62 亿元。后经多次增资及股权变更，截至 2023 年末，湖南省担保集团实收资本为 57.79 亿元，湖南省财政厅为其唯一股东和实际控制人。

湖南省担保集团是湖南省融资性担保行业的龙头企业、再担保体系建设的核心企业，行业战略地位显著，且担保业务政策性很强，能在业务开展、资本补充等方面获得湖南省财政厅的有力支持。截至 2023 年末，湖南省担保集团资产总额为 91.33 亿元，净资产 64.99 亿元。2023 年，湖南省担保集团营业总收入为 9.74 亿元，净利润 1.81 亿元，净资产收益率 2.82%。

东方金诚认为，受益于较强的市场认可度和资本实力，湖南省担保集团债券担保业务竞争力很强，同时湖南省担保集团批量化线上贷款担保业务发展较快，共同推动担保业务规模快速增长；湖南省担保集团承担湖南省再担保体系建设职能，合作机构覆盖湖南省内全部市州，2023 年末再担保业务在保余额较年初增长 37.46%至 772.99 亿元；利润积累推动湖南省担保集团资本实力稳步提升，截至 2023 年末净资产达到 64.99 亿元，有利于湖南省担保集团担保业务开展以及代偿能力的提升；作为湖南省财政厅全资控股的担保集团，湖南省担保集团下属两家省级政府性融资担保和再担保机构，业务政策性强，能在业务开展、资本补充方面获得省委省政府、省财政厅有力支持。

同时，东方金诚也关注到，湖南省担保集团部分投资资产期限长、变现能力较弱，存在资金占用风险，对湖南省担保集团流动性造成负面影响；受部分产能过剩行业中小企业经营承压影响，湖南省担保集团应收代偿规模较大，代偿项目面临一定处置压力；受累于担保费率偏低、准备金支出压力，湖南省担保集团净资产收益率处于同业偏低水平。

综上所述，东方金诚评定湖南省担保集团的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖南省担保集团为“19 怀工业债 01/19 怀工 01”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。

常德财鑫担保为“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

常德财鑫担保成立于 2008 年 4 月，由常德市人民政府国有资产监督管理委员会发起设立，初始注册资本为 2.10 亿元。后经多次增资及股权变更，截至 2024 年末，常德财鑫担保注册资本及实收资本均为 80.00 亿元，湖南财鑫投资控股集团有限公司为常德财鑫担保唯一股东，常德市财政局为其实际控制人。

常德财鑫担保资本实力保持在湖南省融资担保公司中前列，区域竞争优势显著，主营业务包括融资性和非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内进行投资。截至 2024 年末，常德财鑫担保资产总额为 101.29 亿元，净资产 85.01 亿元。2024 年，常德财鑫担保营业收入

为 3.88 亿元⁶，净利润 1.81 亿元。

东方金诚认为，常德市经济总量在湖南省内排名居前，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为常德财鑫担保业务开展提供了良好的外部环境；常德财鑫担保资本实力保持在湖南省融资担保公司中前列，2024 年末实收资本为 80.00 亿元，区域竞争优势明显，担保业务规模保持较快增长；得益于股东持续增资，常德财鑫担保融资性担保放大倍数处于同业较低水平，对其未来业务拓展形成有力支撑；作为国有融资担保公司，常德财鑫担保在常德市融资担保体系内地位突出，能够获得股东和常德市政府在资本补充、业务拓展及风险分担等方面的支持。

同时，东方金诚关注到，常德财鑫担保直接担保客户及储备项目集中于湖南省内城投公司，行业集中度和客户集中度较高，在城投债融资环境收紧背景下，常德财鑫担保担保业务规模有所收缩；常德财鑫担保与股东和其他关联方资金往来规模较大，对常德财鑫担保资产流动性和代偿能力产生一定不利影响；受累于准备金支出和减值计提压力，常德财鑫担保净资产收益率处于偏低水平，盈利能力偏弱。

综上所述，东方金诚评定常德财鑫担保主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。常德财鑫担保为“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事怀化高新区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务，主营业务区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较大，资产流动性依然较弱；公司短期债务规模及占比较高，仍面临较大的短期偿债压力；公司经营性现金流对波动较大的项目结算款和往来款依赖较大而稳定性偏弱，投资性现金流和筹资性现金流呈净流出，整体现金流状况欠佳。

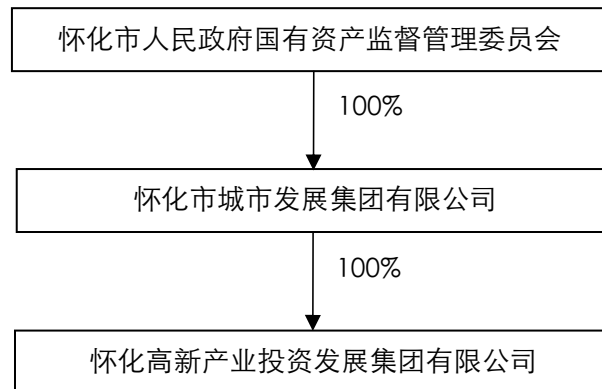
跟踪期内，怀化市经济保持增长，工业经济增势良好，第三产业对地区经济增长贡献作用较大，经济实力仍很强；怀化高新区经济发展态势依然良好，预计随着园区建设的持续推进，未来将保持良好发展态势；作为怀化高新区最重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持。湖南省担保集团为“19 怀工业债 01/19 怀工 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用，常德财鑫担保为“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19 怀工业债 01/19 怀工 01”到期不能偿还的风险极低，“19 怀工业债 02/19 怀工 02”和“20 怀工业债 01/20 怀工 01”到期不能偿还的风险很低。

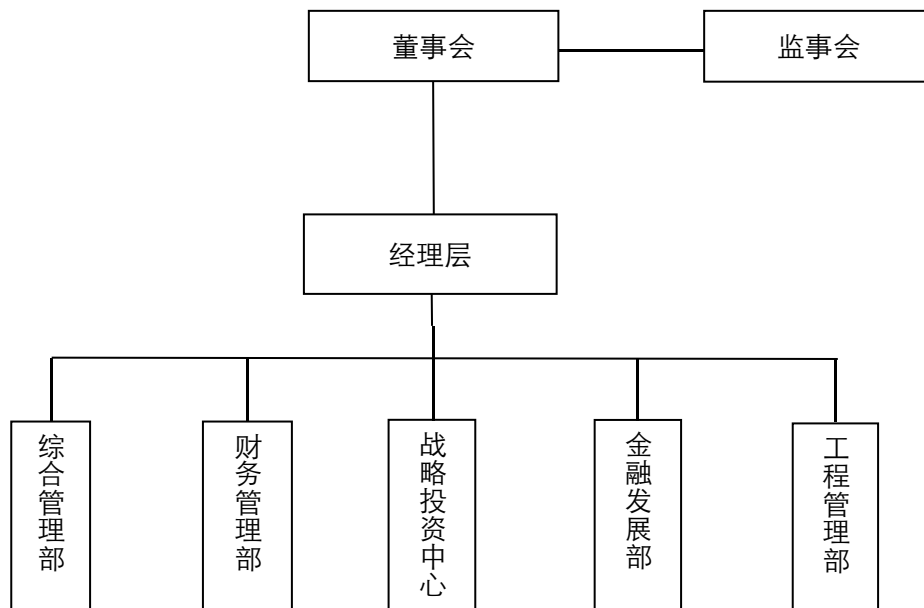
⁶ 营业收入=已赚保费（担保业务收入-提取未到期责任准备金）+利息净收入+投资收益+公允价值变动损益+汇兑收益+资产处置净收益+其他业务收入+其他收益，与常德财鑫担保实际财务报表数据口径存在差异。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	283.38	297.68	313.48
存货	172.54	180.77	179.50
应收账款	49.64	61.23	71.73
其他应收款	25.48	24.46	30.07
负债总额	146.83	157.00	169.70
长期借款	26.47	31.87	35.14
其他应付款	21.40	27.31	34.59
一年内到期的非流动负债	37.02	33.15	30.92
应付债券	32.31	25.00	26.69
全部债务	100.71	97.74	99.46
其中：短期债务	41.50	39.40	37.09
所有者权益	136.55	140.68	143.78
营业收入	11.01	11.64	11.83
净利润	3.12	3.60	3.63
经营性活动净现金流	-0.64	0.12	0.06
投资性活动净现金流	-2.56	0.35	-0.07
筹资性活动净现金流	11.68	-7.81	-0.40
主要财务指标			
营业利润率（%）	25.91	27.33	30.15
总资本收益率（%）	1.48	1.64	1.79
净资产收益率（%）	2.29	2.56	2.53
现金收入比率（%）	39.89	119.91	98.09
资产负债率（%）	51.81	52.74	54.14
长期债务资本化比率（%）	30.24	29.31	30.25
全部债务资本化比率（%）	42.45	40.99	40.89
流动比率（%）	362.32	341.22	346.34
速动比率（%）	130.32	121.44	135.54
货币资金短债比（倍）	0.43	0.30	0.13
经营现金流动负债比率（%）	-0.86	0.14	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.50	0.89
全部债务/EBITDA（倍）	24.75	20.94	19.34

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。