

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】348号

湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司：

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及“15 娄底经开债/PR 娄开债”和“16 娄底经开债/PR 娄经债”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“15 娄底经开债/PR 娄开债”和“16 娄底经开债/PR 娄经债”信用等级均为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二一年六月二十一日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月21日



湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司 主体及相关债项2021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	2021/6/21	AA/稳定	张天辰	马羿竹

债项信用			评级模型							
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型							
			一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
15 娄底经开债 /PR 娄开债	AA	AA	地区综合实力	区域层级	20.00%	14.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	28.80
				GDP 总量	32.00%	25.60		净资产总额	36.00%	21.60
				GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20
16 娄底经开债 /PR 娄经债	AA	AA		人均 GDP	4.00%	2.40		全部债务资本化比率	9.00%	5.40
				一般公共预算收入	32.00%	19.20		补助收入/利润总额	5.00%	3.00
			一般公共预算收入增速	4.00%	2.40	(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00		
			上级补助收入	4.00%	3.20					

主体概况

公司是娄底经济技术开发区主要的基础设施建设主体，主要从事娄底经济技术开发区范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

公司唯一股东及实际控制人为娄底市人民政府国有资产监督管理委员会。

2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力									
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档	
企业经营与财务实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+	
7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+	
8档	AA	AA-	A+							
9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+	

基础模型参考等级 AA

3.评级调整因素

基础模型参考等级	AA
评级调整因素	无
4.主体信用等级	AA

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，娄底市经济实力依然很强，国家级娄底经开区经济保持较快发展；公司主营业务区域专营性仍较强，继续获得股东及相关部门的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性仍较弱，全部债务规模增长较快，且面临一定的短期偿债压力，资金来源对筹资活动的依赖较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“15 娄底经开债/PR 娄开债”和“16 娄底经开债/PR 娄经债”的信用等级为均 AA。

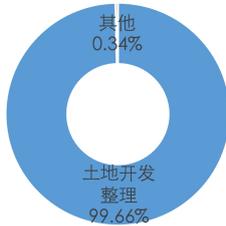
同业对比

项目	湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司	广元市园区建设投资有限公司	贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司	德阳经开区发展(控股)集团有限公司	曲靖经济技术开发区建设投资集团有限公司
地区	娄底市	广元市	六盘水市	德阳市	曲靖市
GDP (亿元)	1679.94	1008.01	1339.62	2404.10	2959.35
GDP 增速 (%)	4.0	4.2	4.5	2.5	6.6
人均 GDP (元)	42675	-	-	-	47730
一般公共预算收入 (亿元)	80.61	52.62	108.95	132.07	155.05
一般公共预算支出 (亿元)	328.33	289.53	323.99	309.54	532.24
资产总额 (亿元)	168.86	152.41	161.22	111.35	135.50
所有者权益 (亿元)	76.58	66.52	58.98	37.49	75.17
营业收入 (亿元)	5.81	8.34	7.58	7.70	4.02
利润总额 (亿元)	1.75	0.89	1.18	0.36	0.89
资产负债率 (%)	54.65	56.36	61.23	66.33	44.53
全部债务资本化比率 (%)	52.53	44.05	26.64	49.27	36.28

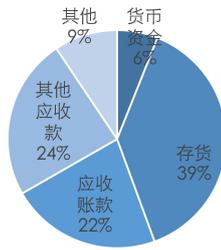
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业公司，表中数据年份均为 2020 年，其中 2020 年娄底市人均 GDP 用 2019 年常住人口估算。
数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2020年公司营业收入构成



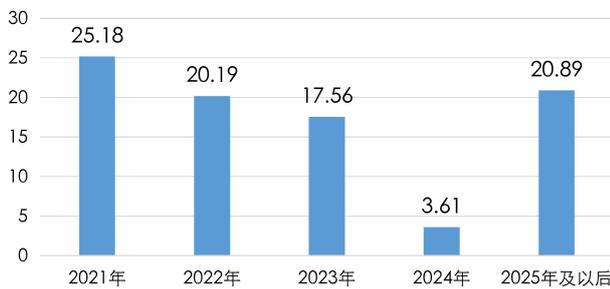
2020年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年	2021年Q1
资产总额	139.44	150.93	168.86	172.43
所有者权益	68.61	69.83	76.58	76.43
营业收入	6.85	7.53	5.81	0.56
利润总额	2.15	2.37	1.75	-0.15
全部债务	66.04	73.04	84.76	85.26
资产负债率	50.80	53.73	54.65	55.67
全部债务资本化比率	49.05	51.12	52.53	52.73

2020年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
地区	娄底市		
GDP 总量	1540.41	1640.58	1679.94
GDP 增速	8.6	8.1	4.0
人均 GDP (元)	39249	41675	42675
一般公共预算收入	70.30	76.70	80.61
一般公共预算收入增速	0.2	9.1	5.1
上级补助收入	199.08	200.04	225.80

注: 2020年娄底市人均GDP用2019年常住人口估算。

优势

- 跟踪期内, 娄底市经济实力依然很强, 其下辖的国家级娄底经开区薄板深加工等三大主导产业集聚效应不断增强, 经济保持较快发展;
- 公司继续从事娄底经开区范围内的基础设施建设及土地开发整理等, 主营业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司作为娄底经开区主要的基础设施建设主体, 继续在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东和相关各方的有力支持。

关注

- 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收账款占比较高, 资产流动性仍较弱;
- 公司全部债务规模增长较快, 且面临一定的短期偿债压力;
- 公司筹资前现金流仍为净流出, 资金来源对筹资活动的依赖较大。

评级展望

预计娄底市和娄底经开区经济将保持增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营性, 能够得到股东及相关各方的持续有力支持, 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 (RTFU002201907)》

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	AA (20 娄底经开 MTN001)	2020/8/18	张子范、戴修远	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AA (15 娄底经开债/PR 娄开债)	2014/7/16	张猛、于玺	《地方政府融资平台公司信用评级方法 (2014)》	阅读全文

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/主体信用等级/评级展望
15 娄底经开债/PR 娄开债	2020/8/18	13.00 亿元	2015/3/13-2022/3/13	无	-
16 娄底经开债/PR 娄经债	2020/8/18	10.60 亿元	2016/3/30-2023/3/30	无	-

注：“15 娄底经开债/PR 娄开债”和“16 娄底经开债/PR 娄经债”设置提前偿还本金条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及“15 娄底经开债/PR 娄开债”和“16 娄底经开债/PR 娄经债”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”）基于湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司（以下简称“公司”）提供的相关经营与财务资料以及公开信息，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 2.18 亿元，娄底市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“娄底市国资委”）持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为娄底经济技术开发区（以下简称“娄底经开区”）主要的基础设施建设主体，继续从事娄底经开区范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

截至 2020 年末，公司纳入合并范围的子公司共 9 家（详见图表 1），较 2019 年末增加 1 家，为巨峰锻造；减少 1 家，为湖南经济技术开发建设工程管理有限责任公司（以下简称“经开建工”）。

图表 1 截至 2020 年末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
娄底市开元房地产开发有限公司	开元房开	2008.00	100.00	投资设立
娄底经济技术发展建设有限公司	娄底经发	18000.00	100.00	投资设立
娄底市和康农业产业发展有限公司	和康农发	6000.00	100.00	划拨
娄底华菱薄板产业园开发建设有限公司	华菱薄板	8000.00	55.00	投资设立
湖南娄开产业投资有限公司	娄开产投	30000.00	100.00	投资设立
湖南娄开资产经营管理有限公司	娄开资管	30000.00	100.00	投资设立
湖南娄开文化旅游投资有限公司	娄开文旅	30000.00	100.00	投资设立
湖南娄开电力科技谷开发建设有限公司	娄开电科	20000.00	100.00	投资设立
娄底市巨峰锻造有限公司	巨峰锻造	375.00	100.00	投资设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

“15 娄底经开债/PR 娄开债”为 13.00 亿元 7 年期固定利率票据，票面利率为 6.36%，起息日为 2015 年 3 月 13 日，到期日为 2022 年 3 月 13 日，每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，“15 娄底经开债/PR 娄开债”已按期付息，本金已兑付 10.40 亿元，当前余额为 2.60 亿元。

截至 2020 年末，“15 娄底经开债/PR 娄开债”募集资金中 5.64 亿元用于娄底经济技术开发区中小企业创业园项目建设，5.43 亿元用于娄底经济技术开发区“两纵两横”城市主干路项目建设，0.95 亿元用于娄底经济技术开发区薄板深加工产业园路网建设项目建设，0.67 亿元用于秋蒲桥、元富路、元冲路、秋蒲街（迎春路—娄涟公路）道路项目建设，0.31 亿元用于娄涟公路改扩建项目（鸭丝塘-耀春路公路）建设，募集资金已全部使用完毕。

“16 娄底经开债/PR 娄经债”为 10.60 亿元 7 年期固定利率票据，票面利率为 4.89%，起息日为 2016 年 3 月 30 日，到期日为 2023 年 3 月 30 日，每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，“16 娄底经开债/PR 娄经债”已按期付息，本金已兑付 6.36 亿元，当前余额为 4.24 亿元。

截至 2020 年末，“16 娄底经开债/PR 娄经债”募集资金中 0.11 亿元用于娄底经济技术开发区城北汽车产业园项目，1.09 亿元用于娄底经济技术开发区太和工业园区征地拆迁安置基地项目，6.67 亿元用于娄底经济技术开发区创业创新科技产业园建设项目（一期），1.49 亿元用于娄底经开区污水处理及管网工程，1.24 亿元用于汽车配套生产基地标准厂房（一期）项目，募集资金已全部使用完毕。

宏观经济与政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021 年一季度 GDP 增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度 GDP 同比增速达到 18.3%，两年复合增速为 5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前 6.0% 的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中 3 月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度 GDP 增速将回落至 8.0% 左右，两年复合增长率则升至 5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3 月 PPI 同比达到 4.4%，CPI 同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2 和社融增速在 3 月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调 1 到 2 个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021 年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

行业及区域经济环境

行业分析

随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020 年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021 年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021 年 3 月

财政部发布的预算报告以及4月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

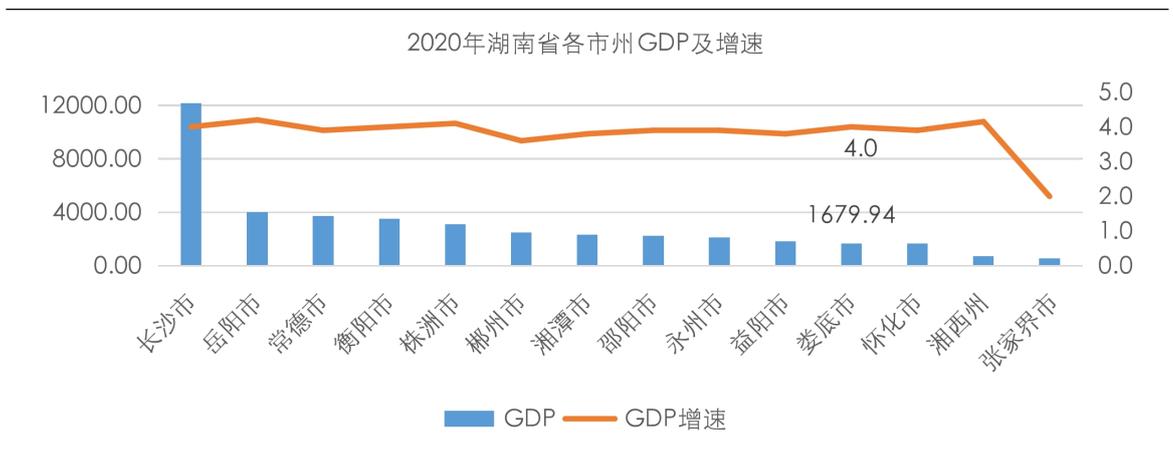
地区经济

1. 娄底市

跟踪期内，娄底市经济增速受疫情影响有所下滑，但工业经济增势良好，经济实力仍很强

2020年，娄底市地区生产总值为1679.94亿元，同比增长4.0%，经济总量在湖南省14个地级市（州）中排名第11位。在疫情影响下，娄底市经济增速有所下滑，但主要经济指标多保持正增长，经济实力仍很强。同年，娄底市三次产业结构由2019年的10.6:38.6:50.8调整为11.9:38.7:49.4，仍以二、三产业为主。

图表2 娄底市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1540.41	8.6	1640.58	8.1	1679.94	4.0
三次产业结构	9.9: 45.3: 44.8		10.6: 38.6: 50.8		11.9: 38.7: 49.4	
工业增加值	597.04	7.5	510.25	7.7	522.28	5.0
第三产业增加值	690.29	10.8	833.45	9.6	830.07	3.0
全社会固定资产投资	-	9.5	-	10.5	-	8.6
社会消费品零售总额	568.29	10.4	626.90	10.3	678.85	-2.4

资料来源：2018年和2019年娄底市国民经济和社会发展统计公报、2020年娄底市综合指标，东方金诚整理

受益于产业聚集效应的释放、重点项目相继落地投产，娄底工业经济增势良好。2020年，娄底市全部工业增加值522.28亿元，同比增长5.0%，规模以上工业增加值同比增长5.7%；其中专用设备制造业同比增长24.4%，医药制造业同比增长10.9%，黑色金属冶炼及压延加工业同比增长8.7%，石油、煤炭及其他燃料加工业同比增长7.3%。2020年，娄底市固定资产投资同比增长8.6%；新签和改扩建项目67个，完成投资115.68亿元，实现主营收入110.38亿元，同比增长12.6%；其中三一液压油缸智能生态工业城、三一重卡零部件产业园、三一路机灯塔工厂等5个重点项目，总投资达100亿元，重点项目建设 and 招商引资工作推进顺利，地区发展景气度较高。

跟踪期内，受新冠疫情的影响，娄底市第三产业发展速度有所下滑。2020年，娄底市实现第三产业增加值830.07亿元，同比增长3.0%，增速下降较多。同期，受新冠疫情的影响，娄底市旅游业发展有所下滑；娄底市旅游总人数为4771.1万人次，同比下降9.8%；实现旅游总收入424.6亿元，同比下降6.2%。同期，在新冠疫情的影响下，娄底市商贸业受到一定冲击；2020年，娄底市完成社会消费品零售总额678.85亿元，同比下降2.4%。房地产方面，受一二线城市最严调控的溢出效应以及刚需、改善性需求支撑等因素影响，娄底市房地产市场2020年持续回暖，总体呈现销售旺盛、量价齐升的格局。2020年，娄底市房地产开发投资133.67亿元，同比增长16.0%；房地产销售面积353.5万平方米，同比增长8.0%；房地产新开工面积504.7万平方米，同比增长25.3%；2020年末，房地产待售面积71.1万平方米，同比下降0.8%。

2. 娄底经济技术开发区

娄底经开区是娄底市唯一的国家级经开区，跟踪期内薄板深加工等三大主导产业集聚能力明显增强，园区经济保持较快发展

娄底经开区发展起步相对较晚，园区经济总量仍相对较小，但经济仍保持较快发展。2020年，娄底经开区规模以上工业增加值同比增长6.8%，规模以上工业产销率同比增长0.92%；固定资产投资同比增长8.7%。2020年，娄底经开区招商引资成效显著，其中华菱薄板产业园总面积6299亩，计划投资260亿元，现已引进高强钢等18个项目；三一液压油缸智能生态工业城项目整体建设用地1479亩，总建筑面积44.15万平方米，预计2022年底建成投产。同期，娄底经开区作为娄底市发展汽车产业的先导区，将汽车整车及零部件确定为开发区的核心重点产业，目前总投资160亿元，其中三一重卡汽车零部件产业园、年产160万吨的华菱安赛乐米塔尔汽车板、法雷奥汽车空调、大丰和电动汽车、金华车辆等一大批汽车配套产业入驻园区。

综合来看，未来随着产业集群效应的逐步体现，娄底经开区经济增长潜力较大。预计未来

随着在建项目的推进及园区入驻企业的增多，将带动全区经济规模的较快增长。

财政状况

2020年，娄底市一般公共预算收入保持增长，获得上级政府的财政支持力度较大，财政实力依然很强

2020年，娄底市一般公共预算收入保持增长，同比增长5.1%，增幅排名全省各市州第一位。其中，税收收入占一般公共预算收入的比重为68.47%，较2019年有所提高，收入结构有所优化。同期，娄底市政府性基金收入为39.44亿元，同比有所减少，以国有土地使用权出让收入为主，但易受房地产市场波动、政府城建规划和土地出让安排等因素的影响，未来存在一定的不确定性。

图表3 娄底市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入	70.30	76.70	80.61
其中：税收收入	47.61	52.28	55.19
非税收入	22.69	24.42	25.42
上级补助收入	199.08	200.04	225.80
政府性基金收入	30.25	54.91	39.44
一般公共预算支出	303.29	320.88	328.33
政府性基金支出	23.92	57.57	40.35
上解上级支出	5.17	5.51	14.92
财政自给率 ¹ (%)	23.18	23.90	24.55

资料来源：娄底市财政决算（2018~2019）及娄底市财政预算执行情况（2020），东方金诚整理

2020年，娄底市一般公共预算支出为328.33亿元，同比增长2.3%；地方财政自给率为24.55%，较上年有所提高但仍处较低水平。同期，娄底市政府性基金支出为40.35亿元。

截至2020年末，娄底市本级政府债务余额159.51亿元。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入规模同比有所下降，仍主要来源于土地开发整理，毛利润和综合毛利率均有所下降

跟踪期内，公司作为娄底经开区主要的基础设施建设主体，继续从事娄底经开区范围内的基础设施建设及土地开发整理等业务。

2020年，公司营业收入有所下降，仍主要来自于土地开发整理业务。公司仍未确认基础设施建设收入，主要系当期无项目完工结算所致。公司土地开发整理业务收入和毛利润有所下降，毛利率稳定。

¹ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	68457.07	100.00	75344.70	100.00	58068.66	100.00
土地开发整理	68457.07	100.00	75123.86	99.71	57872.17	99.66
基础设施建设	-	-	-	-	-	-
其他	-	-	220.84	0.29	196.50	0.34
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	8929.18	13.04	9950.50	13.21	7659.05	13.19
土地开发整理	8929.18	13.04	9798.76	13.04	7547.99	13.04
基础设施建设	-	-	-	-	-	-
其他	-	-	151.73	68.71	111.06	56.52

资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

2021年1~3月，公司实现营业收入0.56亿元，毛利润0.06亿元，毛利率10.79%。

土地开发整理

公司继续从事娄底经开区范围内的土地开发整理业务，业务仍具有较强的区域专营性；但公司正在开发及拟开发的土地整理项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司作为娄底经开区主要的土地开发整理主体，继续从事娄底经开区范围内的土地平整、道路及周边配套设施建设等，业务仍具有较强的区域专营性。

跟踪期内，公司土地开发整理业务仍由公司本部负责，业务模式未发生重大变化，主要利用自有资金、外部融资及财政配套资金进行项目建设。项目完工后，娄底经开区管委会于每年年末授权娄底经开区财政局对公司该年度土地整理项目投资总额进行评审，按经审定的金额确认土地开发整理成本，并加成不低于12%的收益后，确认为土地开发整理收入。跟踪期内，土地开发整理收入为5.79亿元，同比有所下降。

截至2021年3月末，公司主要在整理土地项目主要包括湘中商贸物流园片区（二期）、江龙滩片区和第二工业园片区等，上述项目计划总投资额69.29亿元，累计已投资16.68亿元，尚需投资52.61亿元。

图表 5 截至 2021 年 3 月末公司主要在整理土地项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
湘中商贸物流园片区（二期）	2019-2021	21472.00	13732.05	7739.95
江龙滩片区	2019-2022	60000.00	13258.56	46741.44
第二工业园片区	2019-2022	50000.00	7525.35	42474.65
黄金海岸片区	2019-2023	220000.00	71528.25	148471.75
电力科技园片区	2019-2023	60000.00	10786.32	49213.68
百亿油缸片区	2020-2023	104241.00	42501.25	61739.75
娄底经济技术开发区滨水城市广场建设项目	2020-2024	177194.00	7487.00	169707
合计	-	692907.00	166818.78	526088.22

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2021年3月末，公司拟整理土地项目主要包括娄底生态电力科技谷B区建设项目和

三一产业园项目，上述项目计划总投资 27.00 亿元。

图表 6 截至 2020 年 3 月末公司拟整理土地项目情况（单位：亩、万元）

项目名称	面积	计划总投资
娄底生态电力科技谷 B 区建设项目	540.00	150000.00
三一产业园项目	1600.00	120000.00
合计	2140.00	270000.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司正在开发及拟开发的土地项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事的娄底经开区基础设施建设业务仍具有较强的区域专营性；公司在建及拟建项目规模较大，面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司继续从事娄底经开区基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性。该业务模式仍以代建为主，资金来源仍以企业自有及财政配套资金为主。2020 年，公司仍未确认基础设施建设收入，主要系公司项目未完工结算所致。截至 2021 年 3 月末，公司主要在建项目为湘阳东街改扩建项目、泉塘街和秋蒲街等，上述项目包含部分“15 娄底经开债/PR 娄开债”及“16 娄底经开债/PR 娄经债”募投项目。截至 2021 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 28.74 亿元，累计已投资 13.67 亿元，尚需投资 15.07 亿元。

图表 7 截至 2021 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资额	已投资额	尚需投资
湘阳东街改扩建项目	37336.48	16035.95	21300.53
泉塘街	2264.00	1458.33	805.67
秋蒲街	17905.00	2483.27	15421.73
马龙路	4758.00	3538.98	1219.02
元冲路	6000.00	1461.53	4538.47
元富路	8078.00	4675.86	3402.14
尤莉街	7200.00	1443.84	5756.16
“两纵两横”城市主干道（迎春路、江龙路、吉星北路）	107649.00	61459.33	46189.67
娄底市冠槽街（华星路-耀春路）道路新建工程	9252.00	6286.09	2965.91
群乐街（华星路-耀春路）	13200.00	6579.50	6620.50
耀春路（娄连公路-东二环）	23318.00	11648.50	11669.50
江龙路（西坪路-迎春路）	42128.00	16079.61	26048.39
食府街（铁炉冲路-勤丰河）道路及排水工程	8285.00	3543.00	4742.00
合计	287373.48	136693.79	150679.69

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年 3 月末，公司主要拟建项目为江龙滩、大埠桥乡镇污水垃圾处理项目、连水左岸澄清保护圈和黑石段岸坡整治工程和工业污水处理及管网工程，上述项目计划总投资 3.48 亿元。

图表 8 截至 2021 年 3 月末公司主要拟建基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期	计划总投资
江龙滩	2022-2026	12421.45
大埠桥乡镇污水垃圾处理项目	2021-2024	18016.00
连水左岸澄清保护圈和黑石段岸坡整治工程	2021-2023	1500.00
工业污水处理及管网工程	2022-2024	2822.44
合计	-	34759.89

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司在建及拟建项目规模较大，面临一定的资本支出压力。

外部支持

公司作为娄底经开区主要的基础设施建设主体，在资产划拨和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持

2020 年，公司获得政府注入的资金 5.13 亿元；收到财政补贴收入 1.77 亿元。考虑到未来公司将继续在娄底经开区基础设施建设和土地开发整理等领域发挥重要作用，预计公司将继续获得股东和相关各方的有力支持。

企业管理

截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 2.18 亿元；娄底市国资委为公司唯一股东和实际控制人，较 2019 年均未发生变化。

跟踪期内，公司部分董事变更；除此之外，公司治理结构及组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年及 2021 年一季度的合并财务报表。中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年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，公司未更换会计师事务所。公司 2021 年一季度合并财务数据未经审计。

截至 2020 年末，公司纳入合并范围的子公司共 9 家（详见图表 1），较 2019 年末增加 1 家，为巨峰锻造；减少 1 家，为经开建工。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增加，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高，且受限资产规模较大，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产规模有所增加，仍以流动资产为主。2021 年 3 月末流动资产仍以货币资金、存货、应收账款和其他应收款为主。

图表 9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
资产总计	139.44	150.93	168.86	172.43
流动资产	132.69	149.00	161.55	162.51
货币资金	7.83	4.70	10.17	7.02
存货	63.11	62.65	64.86	72.23
应收账款	40.70	44.77	37.60	36.98
其他应收款	20.17	34.19	40.41	35.42
非流动资产	6.75	1.93	7.30	9.92
无形资产	0.53	0.20	3.61	5.91
可供出售金融资产	0.32	0.32	1.41	1.41
固定资产	0.53	0.49	1.43	1.65

注：2018 年末~2020 年末其他应收款不含应收股利和应收利息，2021 年 3 月末含
资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司货币资金较为波动，主要为银行存款。截至 2020 年末，公司受限货币资金为 3.00 亿元。

公司存货规模有所增加，主要由土地使用权和基础设施代建项目成本构成，变现能力仍较弱。截至 2020 年末，公司存货中土地使用权为 40.30 亿元，均为公司通过招拍挂及政府划拨方式取得，用途主要为商服、城镇住宅用地，且已办理土地使用权证；基础设施代建项目成本为 24.54 亿元，主要为公司受政府委托开发建设项目实际发生的支出。

2020 年末，公司应收账款有所下降，主要为应收娄底经济技术开发区财政金融局的委托代建工程款项。同期末，公司其他应收款有所增加，前五大应收对象合计占比 98.12%，仍主要为应收地方国企和政府部门的往来款和保证金。总体来看，公司应收类款项占比较大，存在一定的流动性风险。

跟踪期内，公司非流动资产大幅增加，主要为无形资产、可供出售金融资产和固定资产。截至 2020 年末，公司无形资产大幅增加，主要为公司当年购置的土地使用权；可供出售金融资产有所增加，主要为对娄底市兴娄担保有限责任公司等的股权投资；固定资产有所增加，主要为公司购置的房屋建筑物和各类设备。

截至 2020 年末，公司受限资产合计 34.08 亿元，占资产总额的 20.18%，包括受限的货币资金 3.00 亿元，存货中土地使用权 22.59 亿元，应收账款 5.09 亿元，投资性房地产 0.17 亿元、固定资产 0.61 亿元和无形资产中土地使用权 2.61 亿元。

资本结构

跟踪期内，所有者权益整体有所增加，仍以实收资本、资本公积和未分配利润为主

跟踪期内，公司所有者权益整体有所增加，仍以实收资本、资本公积和未分配利润为主。其中，实收资本较 2019 年末无变化；资本公积有所增加，主要系政府无偿划拨的资本金所致；未分配利润小幅波动，为公司历年经营产生的净利润累积。

图表 10 公司所有者权益主要构成情况 (单位: 亿元)

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
所有者权益	68.61	69.83	76.58	76.43
实收资本	2.18	2.18	2.18	2.18
资本公积	44.92	44.44	49.58	49.58
未分配利润	19.04	20.57	22.04	21.90

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司负债规模有所增加, 结构仍以非流动负债为主

跟踪期内, 公司负债总额持续增加, 结构仍以非流动负债为主。公司流动负债有所增加, 主要由短期借款、一年内到期的非流动负债和其他应付款构成。其中, 短期借款 2020 年增长较多, 2020 年末主要为抵押借款 5.20 亿元, 质押借款 0.96 亿元、保证借款 1.50 亿元、信用借款 0.47 亿元和非银行金融机构借款 0.90 亿元; 2021 年 3 月进一步增加。

跟踪期内, 公司一年内到期的非流动负债有所波动, 2020 年由一年内到期的长期借款 2.70 亿元、一年内到期的应付债券 6.97 亿元、一年内到期的长期应付款 4.58 亿元和一年内到期的非银行金融机构借款 1.90 亿元组成。受往来款规模波动影响, 公司其他应付款规模有所波动, 2020 年末前五大应付对象合计占比 69.74%。

图表 11 公司主要负债构成情况 (单位: 亿元)

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
负债总额	70.83	81.10	92.28	95.99
流动负债	22.87	34.69	34.70	37.87
其中: 短期借款	4.75	5.92	9.03	10.95
一年内到期的非流动负债	13.33	18.47	16.15	13.09
其他应付款	1.22	3.62	1.99	4.76
非流动负债	47.96	46.41	57.58	58.13
其中: 长期借款	17.51	26.00	36.38	42.46
应付债券	17.98	13.60	18.85	14.13
长期应付款	12.46	6.81	2.35	1.53

注: 2018 年~2020 年其他应付款不含应付利息和应付股利, 长期应付款不含专项应付款, 2021 年 3 月末含
资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司非流动负债持续增加, 主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。其中, 公司长期借款增加较多, 2020 年末主要为抵押借款 14.56 亿元、质押借款 11.62 亿元、担保借款 6.01 亿元、信用借款 0.70 亿元和非银行金融机构借款 3.50 亿元。公司长期应付款仍主要为融资租赁款, 跟踪期内持续下降, 主要系债务到期偿还所致。同期末, 公司应付债券有所波动, 截至本报告出具日, 公司存续债券如下图表所示。

图表 12 截至本报告出具日公司存续应付债券情况 (单位: 亿元、年、%)

债券简称	债券余额	发行日期	期限	票面利率 (当期)
15 娄底经开债/PR 娄开债	2.60	2015.03.12	7	6.36
16 娄底经开债/PR 娄经债	4.24	2016.03.29	7	4.89
20 娄底经开 MTN001	8.00	2020.05.07	5	6.40
20 娄底经开 MTN002	4.10	2020.10.23	5	6.40
合计	18.94	-	-	-

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司全部债务规模增长较快, 且面临一定的短期偿债压力

跟踪期内, 公司全部债务规模增长较快。其中, 公司短期有息债务规模略有增加, 占比仍较大, 面临一定的短期偿债压力。公司融资渠道以银行、融资租赁借款及债券发行为主, 债务资金主要用于基础设施及土地整理项目等。同期末, 公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所上升, 预计随着在建及拟建项目建设的推进, 公司债务规模及债务率或将保持较高水平。

图表 13 公司全部债务构成情况 (单位: 亿元)

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
全部债务	66.04	73.04	84.76	85.26
其中: 长期有息债务	47.96	46.41	57.58	58.13
短期有息债务	18.08	26.64	27.18	27.14
资产负债率 (%)	50.80	53.73	54.65	55.67
全部债务资本化比率 (%)	49.05	51.12	52.53	52.73

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

截至 2021 年 3 月末, 公司对外担保金额合计 4.31 亿元, 担保比率为 5.64%, 被担保对象分别为娄底市城市发展集团有限公司 (3.73 亿元)、娄底市万宝新区开发投资集团有限公司 (0.20 亿元) 和娄底市源创开发建设有限责任公司 (0.40 亿元)。考虑到被担保对象均为国有企业, 且公司对外担保金额相对较小, 公司面临的代偿风险较低。

盈利能力

公司营业收入有所下降, 利润对政府补贴的依赖程度仍较高, 主要盈利指标处于较低水平, 整体盈利能力仍较弱

2020 年, 公司营业收入为 5.81 亿元, 同比有所下降, 主要来源于土地开发整理业务; 营业利润率同比略有下降。

图表 14 公司主要盈利指标情况 (单位: 亿元、%)

指标	2018年	2019年	2020年	2021年1~3月
营业收入	6.85	7.53	5.81	0.56
营业利润率	11.69	11.77	10.79	-
期间费用	0.14	0.32	0.61	0.17
利润总额	2.15	2.37	1.75	-0.15
其中: 财政补贴	1.36	1.75	1.77	-
总资本收益率	1.47	1.51	1.02	-
净资产收益率	2.88	3.08	2.15	-

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

公司期间费用规模仍较小, 2020年公司期间费用以管理费用为主, 占营业收入的10.48%。同期公司利润总额有所下降。

公司利润对财政补贴的依赖程度仍较高。2020年, 公司收到的政府补贴占利润总额的比重为101.45%。同期, 公司总资本收益率及净资产收益率均下降较多, 处较低水平, 盈利能力仍较弱。

现金流

公司筹资前现金流仍为净流出, 资金来源对筹资活动依赖较大

2020年, 公司经营活动现金流入有所下降, 主要为项目结算款、政府补贴和往来款等形成的现金流入; 现金收入比率大幅增加, 主营业务回款能力较好; 经营活动现金流出同比有所下降, 主要是公司支付的项目工程款及往来款形成的流出; 经营性净现金流由负转正, 但易受项目结算款和往来款等影响, 存在不确定性。

跟踪期内, 公司投资性现金流整体规模较小。2020年, 公司无投资活动现金流入; 投资活动现金流出大幅增加, 主要为公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金。

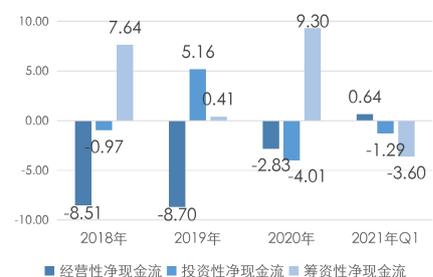
筹资活动现金流方面, 2020年, 公司外部融资力度有所增强, 筹资活动现金流入大幅增加, 主要为取得借款所收到的现金; 筹资活动现金流出大幅增加, 主要用来偿还债务和相应利息。

2020年及2021年1~3月, 公司现金及现金等价物净增加额分别为2.46亿元和-4.25亿元。

图表 15 公司现金流情况 (单位: 亿元)

科目	2018年	2019年	2020年	2021年Q1
经营活动现金流入	5.66	21.50	21.16	8.97
现金收入比率 (%)	0.00	55.71	228.73	-
经营活动现金流出	14.18	30.20	23.99	8.33
投资活动现金流入	-	5.27	-	-
投资活动现金流出	0.97	0.11	4.01	1.29
筹资活动现金流入	20.16	25.25	45.06	16.02
筹资活动现金流出	12.52	24.84	35.75	19.62

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理



偿债能力

公司作为娄底经开区主要的基础设施建设主体, 业务具有较强的区域专营性, 在资产划拨

和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持，公司综合偿债能力仍很强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率整体水平仍较高，但公司流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较大，资产流动性仍较弱。同期，公司现金比率仍处于较低水平；货币资金对短期有息债务的覆盖程度依然较弱。

图表 16 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2018年(末)	2019年(末)	2020年(末)	2021年3月(末)
流动比率	580.08	429.51	465.62	429.17
速动比率	304.16	248.92	278.68	238.42
现金比率	34.23	13.56	29.30	18.54
货币资金/短期有息债务(倍)	0.43	0.18	0.37	0.26
经营现金流流动负债比率	-37.23	-25.07	-8.16	-
长期债务资本化比率	41.14	39.92	42.92	43.20
EBITDA 利息倍数(倍)	0.55	0.50	0.41	-
全部债务/EBITDA(倍)	30.18	30.01	45.45	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率有所增加，EBITDA 对利息的保障能力转弱，对全部债务的保障程度较低。

截至 2020 年末，公司全部债务期限结构如下图所示。其中 2021 年和 2022 年债务集中度较高，面临一定的集中偿付压力。公司未来到期债务的偿还将主要依赖于主营业务回款和外部融资等手段化解。

图表 17 截至 2020 年末公司债务期限结构（单位：亿元）

偿还年份	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
到期债务	25.18 ²	20.19	17.56	3.61	20.89

资料来源：公司提供，东方金诚整理

银行授信方面，公司已与多家银行建立了良好、长期的合作关系，尚未使用的授信额度较高，可一定程度缓解公司的到期偿付压力。截至 2021 年 3 月末，公司的银行总授信额度为 87.30 亿元，其中已使用的授信额度为 46.65 亿元，尚未使用的授信额度为 52.33 亿元。

综合来看，公司作为娄底经开区主要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，继续得到股东和相关各方的有力支持，综合偿债能力仍然很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的园区开发建设主体，对 2020 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

与对比组企业所在地区相比，公司所在的娄底市地区生产总值处于中游水平，经济增速及一般公共预算收入处中下游；一般公共预算支出规模较高。

与对比组企业相比，公司资产规模和所有者权益均较高，营业收入和利润总额均处于中游水平，债务率水平中等。

² 公司 2020 年末应付票据 1 年内尚未到期，故此表中 2021 年到期债务与按照审计报告计算的 2020 年短期有息债务存在少量差异。

图表 18 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

项目	湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司	广元市园区建设投资有限公司	贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司	德阳经开区发展(控股)集团有限公司	曲靖经济技术开发区建设投资集团有限公司
地区	娄底市	广元市	六盘水市	德阳市	曲靖市
GDP	1679.94	1008.01	1339.62	2404.10	2959.35
GDP 增速	4.0	4.2	4.5	2.5	6.6
人均 GDP (元)	42675	-	-	-	47730
一般公共预算收入	80.61	52.62	108.95	132.07	155.05
一般公共预算支出	328.33	289.53	323.99	309.54	532.24
资产总额	168.86	152.41	161.22	111.35	135.50
所有者权益	76.58	66.52	58.98	37.49	75.17
营业收入	5.81	8.34	7.58	7.70	4.02
利润总额	1.75	0.89	1.18	0.36	0.89
资产负债率	54.65	56.36	61.23	66.33	44.53
全部债务资本化比率	52.53	44.05	26.64	49.27	36.28

注: 以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定, 数据来自各企业公开披露的 2020 年数据, 其中 2020 年娄底市人均 GDP 用 2019 年常住人口估算, 东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(授信机构版), 截至 2021 年 3 月 3 日, 公司本部已结清及未结清贷款中无不良类贷款信息记录。截至本报告出具日, 公司在资本市场发行的各类债券均如期履约偿付。

抗风险能力

基于对娄底市及娄底经开区的地区经济财政实力、公司股东和相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断, 公司抗风险能力很强。

结论

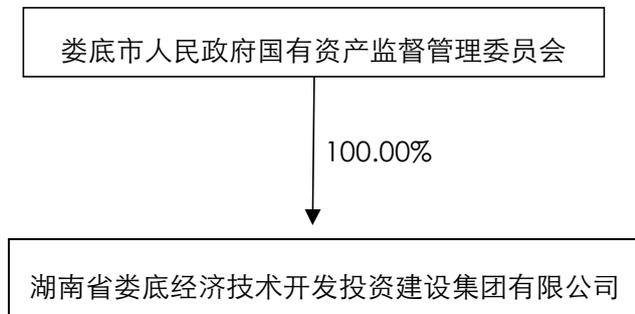
东方金诚认为, 跟踪期内, 娄底市经济实力依然很强, 其下辖的国家级娄底经开区薄板深加工等三大主导产业集聚效应不断增强, 经济保持较快发展; 公司继续从事娄底经开区范围内的基础设施建设及土地开发整理等, 主营业务仍具有较强的区域专营性; 公司作为娄底经开区主要的基础设施建设主体, 继续在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东和相关各方的有力支持。

同时, 东方金诚关注到, 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收账款占比较高, 资产流动性仍较弱; 公司全部债务规模增长较快, 且面临一定的短期偿债压力; 公司筹资前现金流仍为净流出, 资金来源对筹资活动的依赖较大。

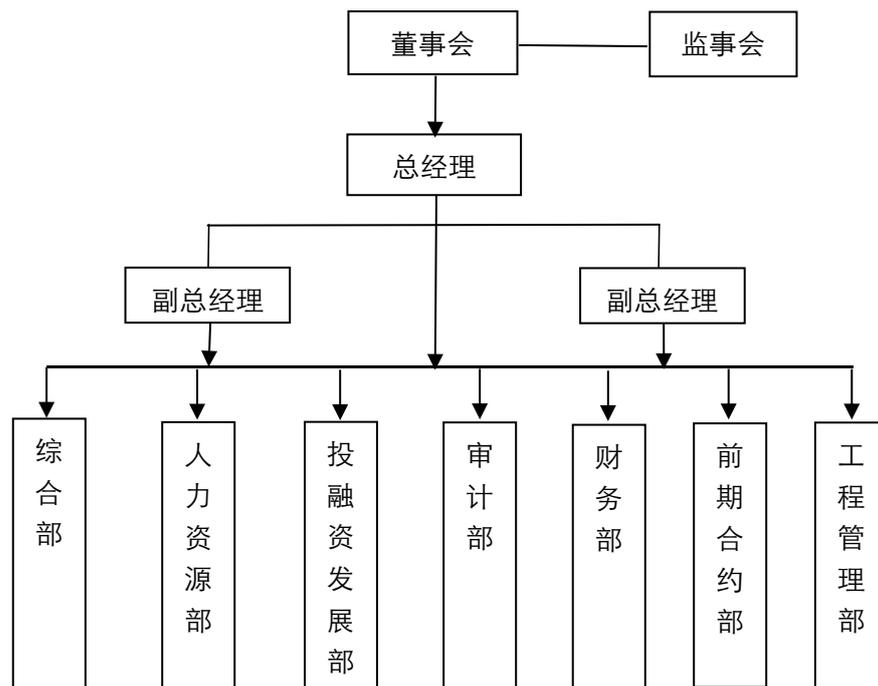
综上所述, 公司的主体信用风险很低, 偿债能力依然很强, “15 娄底经开债/PR 娄开债”和“16 娄底经开债/PR 娄经债”到期不能偿还的风险仍很低。

附件一：截至 2021 年 3 月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	2018年(末)	2019年(末)	2020年(末)	2021年3月(末)
主要财务数据(单位:亿元)				
资产总额	139.44	150.93	168.86	172.43
存货	63.11	62.65	64.86	72.23
应收账款	40.70	44.77	37.60	36.98
其他应收款	20.17	34.19	40.41	35.42
货币资金	7.83	4.70	10.17	7.02
负债总额	70.83	81.10	92.28	95.99
长期借款	17.51	26.00	36.38	42.46
一年内到期的非流动负债	13.33	18.47	16.15	13.09
应付债券	17.98	13.60	18.85	14.13
长期应付款	12.46	6.81	2.35	1.53
短期借款	4.75	5.92	9.03	10.95
全部债务	66.04	73.04	84.76	85.26
短期有息债务	18.08	26.64	27.18	27.14
所有者权益	68.61	69.83	76.58	76.43
营业收入	6.85	7.53	5.81	0.56
利润总额	2.15	2.37	1.75	-0.15
经营活动产生的现金流量净额	-8.51	-8.70	-2.83	0.64
投资活动产生的现金流量净额	-0.97	5.16	-4.01	-1.29
筹资活动产生的现金流量净额	7.64	0.41	9.30	-3.60
主要财务指标				
营业利润率(%)	11.69	11.77	10.79	-
总资本收益率(%)	1.47	1.51	1.02	-
净资产收益率(%)	2.88	3.08	2.15	-
现金收入比率(%)	0.00	55.71	228.73	-
资产负债率(%)	50.80	53.73	54.65	55.67
长期债务资本化比率(%)	41.14	39.92	42.92	43.20
全部债务资本化比率(%)	49.05	51.12	52.53	52.73
流动比率(%)	580.08	429.51	465.62	429.17
速动比率(%)	304.16	248.92	278.68	238.42
现金比率(%)	34.23	13.56	29.30	18.54
经营现金流动负债比率(%)	-37.23	-25.07	-8.16	-
EBITDA利息倍数(倍)	0.55	0.50	0.41	-
全部债务/EBITDA(倍)	30.18	30.01	45.45	-

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 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2015年湖南省娄底经济技术开发区投资建设有限公司公司债券”和“2016年湖南省娄底经济技术开发区投资建设有限公司公司债券”的存续期内密切关注湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月21日



权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、公司等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。