

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0138号

长沙金洲新城开发建设投资有限公司：

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“17金洲双创债/PR金洲投”、“20金洲新城债”及“21金洲新城债/21金洲债”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“17金洲双创债/PR金洲投”的信用等级为AA；维持“20金洲新城债”及“21金洲新城债/21金洲债”的信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月一日



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”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级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，但不不对资料提供方和/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；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

2022年6月1日

长沙金洲新城开发建设投资有限公司 主体及相关债项 2022 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	2022/6/1	AA/稳定	张绮微	张若茜

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					
17 金洲双 创债/PR 金 洲投	AA	AA	地区 综合 实力	区域层级	20.00%	11.80	企业 经营 与 财务 实力	资产规模	36.00%	28.80					
				GDP 总量	32.00%	23.04		净资产规模	36.00%	21.60					
				GDP 增速	4.00%	1.84		资产负债率	9.00%	7.20					
				人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	5.40					
				一般公共预算收入	32.00%	23.04		补助收入/利润总额	5.00%	2.00					
				一般公共预算收入增速	4.00%	3.52		(实收资本+资本公 积)/资产总额	5.00%	2.00					
				上级补助收入	4.00%	2.64									
20 金洲新 城债	AAA	AAA													
21 金洲新 城债/21 金 洲债	AAA	AAA													
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”。															
主体概况			2.二维矩阵映射												
长沙金洲新城开发建设投资有限公司是宁乡高新区重要的基础设施 建设主体，主要从事区内的基础设施 建设、土地开发整理等业务。 公司唯一股东为长沙金洲新城投 资控股集团有限公司，实际控制 人为宁乡高新区管理委员会。			地区综合实力									3.评级调整因素			
			维度	地区综合实力									基础模型参考等级	AA	
			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-	评级调整因素	无
				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-	AA-		
				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-		AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+					
9 档	AA-	AA-		AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+					
基础模型参考等级						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，长沙市及宁乡市地区经济实力很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到股东及各方
的有力支持；湖南省担保集团、三峡担保集团分别为“20 金洲新城债”、“21 金洲新城债/21 金洲债”提供的担保均具有
很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性仍较弱；面临较大的短期偿付压力；经营活动资金来源对筹资活
动依赖性仍较强。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“17 金洲双创债/PR 金洲
投”的信用等级为 AA；维持“20 金洲新城债”及“21 金洲新城债/21 金洲债”的信用等级为 AAA。

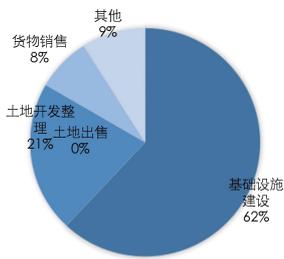
同业对比

项目	长沙金洲新城开发建设投资有限公司	瑞安市国有资产投资集团有限公司	青州市城市建设投资开发有限公司	湘乡市东山投资建设开发有限公司
地区	宁乡市	瑞安市	青州市	湘乡市
GDP (亿元)	1167.02	1148.98	676.79	545.60
GDP 增速 (%)	7.3	7.6	10.5	8.4
人均 GDP (元)	92098	75442	70433*	75318
一般公共预算收入 (亿元)	73.61	84.25	53.90	15.76
一般公共预算支出 (亿元)	120.59	120.98	60.70	-
资产总额 (亿元)	265.51	368.53	293.74	278.23
所有者权益 (亿元)	112.42	150.79	166.74	213.78
营业收入 (亿元)	15.58	14.25	16.14	14.41
利润总额 (亿元)	3.07	2.50	2.66	2.30
资产负债率 (%)	57.66	59.08	43.24	23.16
全部债务资本化比率 (%)	50.69	58.90	24.30	16.69

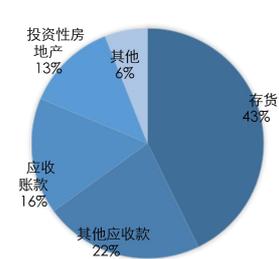
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年，其中标“*”人均 GDP 系估算值
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成



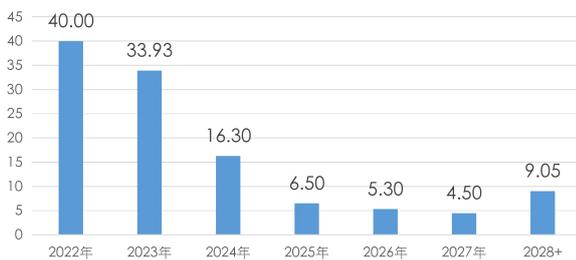
2021年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
资产总额	135.52	190.20	265.51
所有者权益	66.38	68.52	112.42
营业收入	12.79	17.50	15.58
利润总额	1.76	2.27	3.07
全部债务	56.85	103.10	115.58
资产负债率	51.02	63.97	57.66
全部债务资本化比率	46.13	60.07	50.69

截至2021年末公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
地区	宁乡市		
GDP 总量	1069.10	1105.92	1167.02
GDP 增速	9.1	2.7	7.3
人均 GDP (元)	80889	88104	92098
一般公共预算收入	53.81	61.21	73.61
一般公共预算收入增速	13.83	1.02	20.26
上级补助收入	41.05	43.30	-

优势

- 跟踪期内,长沙市地区经济实力很强;宁乡市经济总量保持增长,由装备制造、食品 and 新材料等六大产业主导的工业经济发展较快,地区经济实力依然很强;
- 公司继续从事宁乡高新区基础设施建设、土地开发整理等,业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体,公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持;
- 湖南省担保集团、三峡担保集团分别为“20 金洲新城债”、“21 金洲新城债/21 金洲债”提供的连带责任保证担保均具有很强的增信作用。

关注

- 公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项等占比很高,资产流动性仍较弱;
- 公司负债总额及全部债务规模持续扩大,短期债务规模及占比明显提升,面临较大的短期偿付压力;
- 公司经营性现金流净流出规模有所缩减,资金来源对筹资活动依赖性仍较强。

评级展望

预计长沙市及宁乡市地区经济将保持增长,公司主营业务将保持较强的区域专营性,能够继续得到股东及相关各方的有力支持,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	AAA (20 金洲新城债)	2021/6/7	张绮微 张若茜	《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	AA (17 金洲 01)	2016/11/28	高路 安思恒 赵迪	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015)》	-

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（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
17 金洲双创债 /PR 金洲投	2021/6/7	15.00	2017/8/24~2024/8/24	无	-
20 金洲新城债	2021/6/7	6.20	2020/10/30~2027/10/30	连带责任保证担保	湖南省融资担保集团有限公司/AAA/ 稳定
21 金洲新城债 /21 金洲债	2021/6/16	3.70	2021/8/4~2026/8/4	连带责任保证担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司 /AAA/稳定

注 1：“17 金洲双创债/PR 金洲投”及“20 金洲新城债”均设置本金提前偿还条款，即从第 3 个计息年度末至第 7 个计息年度末，公司分别按照发行总额的 20%偿还本金；

注 2：“21 金洲新城债/21 金洲债”附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及长沙金洲新城开发建设投资有限公司（以下简称“金洲新城”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

金洲新城前身为宁乡县新城开发建设投资有限公司，是由宁乡县国有资产经营有限公司和宁乡县交通建设开发有限公司于2005年10月13日共同出资设立的国有企业¹，初始注册资本为人民币5000.00万元。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年末，公司注册资本及实收资本均为10.00亿元，长沙金洲新城投资控股集团有限公司（以下简称“金洲控股集团”）持有公司100%的股权，仍为公司唯一股东；宁乡高新技术产业园区管理委员会（以下简称“宁乡高新区管委会”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为宁乡高新技术产业园区（以下简称“宁乡高新区”）重要的基础设施建设主体，继续从事宁乡高新区内的基础设施建设、土地开发整理等业务，同时新增货物销售等其他经营性等业务。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共3家，较2020年末新增1家，系金洲控股集团无偿划入的湖南云起供应链管理有限公司。

图表1 截至2021年末公司合并范围内二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式	简称
宁乡同创建设开发有限公司	20000.00	100.00	投资成立	同创公司
宁乡金锂邦普环保科技有限公司	4000.00	75.00	投资成立	金锂邦普
湖南云起供应链管理有限公司	10000.00	100.00	无偿划入	云起供应链

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“17金洲双创债/PR金洲投”到期本金及利息已按期偿付。截至2021年末，“17金洲双创债/PR金洲投”的募集资金已使用完毕。

公司发行的“20金洲新城债”尚未到本金兑付日，到期利息已按期支付。截至2022年4月末，“20金洲新城债”的募集资金已使用6.20亿元，其中4.20亿元用于金洲新城金沙路标准厂房建设项目，2.00亿元用于补充流动资金。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“20金洲新城债”本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

公司发行的“21金洲新城债/21金洲债”尚未到本息兑付日。截至本报告出具日，“21金洲新城债/21金洲债”的募集资金已使用完毕。重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保集团”）为“21金洲新城债/21金洲债”本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

¹ 宁乡县国有资产经营有限公司持有公司80%的股权，宁乡县交通建设开发有限公司持有公司20%的股权。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，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。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1.长沙市

长沙市地区经济保持增长，工程机械、汽车及零部件制造、新材料、食品和电子信息等主导产业发展良好，以商贸流通、旅游业为支撑的第三产业持续增长，经济实力很强

2021年，长沙市地区生产总值为13270.70亿元，同比增长7.5%，增速有所回升；三次产业结构由上年的3.5:39.0:57.5调整为3.2:39.6:57.2。

长沙市工业经济基础良好，工业集群集聚效应明显，已形成工程机械、汽车及零部件制造、新材料、食品和电子信息等主导产业，是我国中南部地区工业经济发展较好的城市之一。2021年，长沙市全部工业增加值同比增长6.9%。同年，22条产业链建设深入推进，“三智一芯”产业布局基本成型，7大千亿级产业集群持续壮大；三一、三安、惠科、铁建重工等一批制造业标志性重大项目建成投产。

2021年，长沙市第三产业增加值同比增长8.9%。长沙市是中南地区最重要的商贸中心城

市，获评首批国家文化和旅游消费示范城市。同年，长沙市五一商圈、凤凰街获评首批国家级夜间文化和旅游消费集聚区。长沙市是首批中国优秀旅游城市，旅游资源丰富，拥有岳麓书院、岳麓山风景名胜区、花明楼、天心阁等旅游景区。2021年，长沙市实现旅游总收入1926.44亿元，接待国内外游客1.82亿人次，分别同比增长15.96%和19.74%。

图表2 长沙市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	11574.22	8.1	12142.52	4.0	13270.70	7.5
全部工业增加值	-	9.0	-	4.9	-	6.9
第三产业增加值	6775.21	8.4	6979.79	3.3	7593.85	8.9
全社会固定资产投资	-	10.1	-	6.2	-	8.2
房地产开发投资	1668.40	11.2	1868.41	12.0	2236.12	19.7
社会消费品零售总额	5247.03	10.1	4469.76	-2.6	5111.57	14.4
旅游总收入	2028.97	12.2	1661.32	-	1926.44	15.96
三次产业结构	3.1: 38.4: 58.5		3.5: 39.0: 57.5		3.2: 39.6: 57.2	

资料来源：长沙市2019年~2021年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2. 宁乡市

跟踪期内，宁乡市经济总量保持增长，由装备制造、食品和新材料等六大产业主导的工业经济发展较快，地区经济实力依然很强

2021年，宁乡市主要经济指标均保持增长，其中第二产业和第三产业对经济增长的贡献率分别达34.9%和49.1%。作为长株潭城市群产业转移承接基地及长沙市制造业基地，宁乡市形成了装备制造、食品加工、储能材料、智能终端、新材料、孕婴童及时尚鞋服六大主导产业协同发展的工业格局。2021年，宁乡市六大主导产业产值占全部规模以上工业的比重为86.4%，增加值占全部规模以上工业的比重为88.3%。同期，宁乡市以旅游业为代表的第三产业亦保持增长。

图表3 宁乡市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1069.10	9.1	1105.92	2.7	1167.02	7.3
人均GDP（元）	80889	-	88104	-	92098	-
规模以上工业增加值	-	11.7	-	1.1	-	8.5
第三产业增加值	501.83	8.6	507.84	1.1	542.73	7.6
全社会固定资产投资	-	10.2	-	4.0	-	8.3
社会消费品零售总额	401.43	11.5	424.40	-3.8	489.44	15.3
三次产业结构	10.4: 42.6: 46.9		11.9: 42.2: 45.9		11.3: 42.2: 46.5	

资料来源：2019年~2021年宁乡市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

3. 宁乡高新技术产业园区

宁乡高新区以智能装备制造产业和先进储能材料产业为园区高质量发展的“高峰”。其中，

智能装备制造产业以三一、星邦智能为龙头，拓展产业链；先进储能材料产业构建了中部第一、国内领先的完整绿色产业链条。宁乡高新区聚焦“1+1+2”产业体系，力争到2026年，园区百亿元产值企业达到6家，税收过亿元的企业达到10家，新增上市企业5家。

宁乡高新区营商环境赋能园区发展，招商引资成果仍较为显著。2021年，园区新引进项目54个，总投资额283.4亿元，其中世界500强项目1个、投资50亿元以上项目2个。邦盛集团计划总投资120亿元，在宁乡高新区打造中部地区最大的磷酸铁锂生产基地，项目投产后年产量将达30万吨磷酸铁锂、产值过百亿。目前，园区重大项目建设正在提速，三一中起六个月实现从启动建设到竣工投产，星邦二期、鹏博新材料投入运营，中科星城石墨、邦普六七期、孟德科技等加速推进。

财政状况

宁乡市

跟踪期内，宁乡市一般公共预算收入及政府性基金收入均保持较快增长，财政实力很强

宁乡市财政体制为湖南省财政直管。跟踪期内，宁乡市一般公共预算收入保持较快增长，其中税收收入占比稳定在70%以上，收入质量较好。此外，宁乡市政府性基金收入在国有土地使用权出让收入的带动下增长较快，但该收入易受土地出让计划和房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。

2021年，宁乡市一般公共预算支出和政府性基金支出均增长较快。同期，宁乡市地方财政自给率²保持增长，但地方财政自给程度尚处于一般水平。

截至2021年末，宁乡市地方政府债务余额为173.66亿元。

图表4 宁乡市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	53.81	61.21	73.61
其中：税收收入	40.04	47.41	56.83
非税收入	13.77	13.80	16.78
上级补助收入	41.05	43.30	-
政府性基金收入	100.90	116.22	160.65
一般公共预算支出	105.21	111.74	120.59
政府性基金支出	97.48	123.37	152.85
地方财政自给率（%）	51.15	54.78	61.04

资料来源：2019年~2020年宁乡市财政决算情况及2021年宁乡市财政预算执行情况，东方金诚整理

宁乡高新技术产业园区

2021年，宁乡高新区一般公共预算收入保持增长，财政实力依然较强

2021年，宁乡高新区实现财政收入64.44亿元，较上年增长较快。宁乡高新区一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比98.18%。2021年，宁乡高新区实现国有土地使用权出让收入13.84亿元，带动政府性基金收入平稳增长。同期，宁乡高新区上级补助收入亦稳步增长，

² 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

是地区财力的有益补充。

图表 5 宁乡高新区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	22.17	30.26	45.07
其中：税收收入	21.81	29.75	44.25
非税收入	0.36	0.52	0.82
政府性基金收入	8.68	10.55	14.04
上级补助收入	2.58	3.76	5.33
财政收入	33.43	44.57	64.44
一般公共预算支出	11.83	19.51	32.05
政府性基金支出	8.68	10.55	14.04
上解上级支出	14.38	14.51	18.36
财政支出	34.89	44.57	64.45

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021年，宁乡高新区财政支出同比增幅较大，三项支出均有不同程度的增长。同期，宁乡高新区地方财政自给率为140.62%，仍保持很高的自给水平。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，仍主要来自于基础设施建设、土地开发整理等业务，毛利润及毛利率均有所增长

跟踪期内，公司作为宁乡高新区内重要的基础设施建设主体，继续从事宁乡高新区内的基础设施建设、土地开发整理等业务，同时新增货物销售等其他经营性等业务。

2021年，公司营业收入小幅下降，主要系受基础设施建设业务结算进度放缓影响，仍主要来自于基础设施建设、土地开发整理等业务。同年，公司新划入的子公司云起供应链形成货物销售收入³；土地出售收入系公司将自有土地通过协议出让获得的收入，该业务易受政府用地规划及土地出让市场因素等影响，未来具有一定的不确定性。公司其他收入保持增长，主要来自房屋出租、废水处理，仍是公司收入的重要补充。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	12.79	100.00	17.50	100.00	15.58	100.00
基础设施建设	4.27	33.41	12.41	70.95	9.66	61.99
土地开发整理	8.38	65.53	3.55	20.27	3.33	21.40
货物销售	-	-	1.00	5.69	1.19	7.64
土地出售	-	-	-	-	0.04	0.24
其他	0.14	1.06	0.54	3.09	1.36	8.73

³ 2020年确认该收入系同一控制人追溯调整所致。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.07	16.18	2.86	16.32	3.03	19.47
基础设施建设	0.71	16.67	2.07	16.67	1.61	16.67
土地开发整理	1.40	16.67	0.59	16.67	0.56	16.67
货物销售	-	-	0.00 ⁴	0.26	0.01	0.96
土地出售	-	-	-	-	0.00 ⁵	-8.10
其他	-0.04	-29.41	0.19	35.73	0.86	63.18

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

2021年，公司毛利润有所增长，主要来自于基础设施建设、土地开发整理和其他业务；毛利率水平亦有所提升，其中土地出售业务毛利率为负系税金较高导致收入成本倒挂所致。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事宁乡高新区的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事宁乡高新区的道路、园区配套设施和市政管网等基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务仍由公司本部负责，主要采用委托代建模式（除“20金洲新城债”募投项目外），业务模式较上年未发生变化。2021年，公司按照完工进度确认基础设施建设收入9.66亿元，有所下降，主要系受长沙恩吉实业投资有限公司（以下简称“恩吉实业”）⁶与公司的结算进度放缓影响；毛利率为16.67%，与上年持平。

公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至2021年末，公司主要在建的重点基础设施项目包括金洲新城金沙路标准厂房建设项目、金洲新区东南片区两区同建项目、金水东路等八条道路建设项目等，上述项目计划总投资53.33亿元，已完成投资39.52亿元，尚需投资大于⁷13.83亿元。

图表 7 截至 2021 年末公司主要在建项目明细（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资额 ⁸	尚需投资额
金洲新城金沙路标准厂房建设项目*	69584.35	52970.99	16613.36
金洲新区东南片区两区同建项目	228841.00	163304.36	65536.64
金沙东路等八条道路	60048.51	40321.70	19726.81
金沙西路等四条道路	40785.00	25863.23	14921.77
高新区东北片区配套设施项目	32839.00	15240.31	17598.69
金洲新区高新住宅安置小区	29131.00	25683.92	3447.08

⁴ 25.94 万元。

⁵ -29.80 万元。

⁶ 恩吉实业成立于 2014 年，注册资本为人民币 15500.00 万元，由金洲控股集团全资控股。恩吉实业主要负责宁乡高新区内恩吉创业园的基础设施建设工作。

⁷ 实际投资规模大于计划总投资的项目暂未准确预估尚需投资额，故将尚需投资额按“0.00 亿元”计算。

⁸ 实际投资规模大于计划总投资，系部分项目实际投入超出计划投入所致。

图表 7 截至 2021 年末公司主要在建项目明细 (单位: 万元)

项目名称	计划总投资额	已投资额 ⁰	尚需投资额
金洲创新创业孵化器一期工程建设项目	28000.00	28218.33	-
宁乡县金洲大道	20417.11	19978.53	438.58
其他	23656.52	23637.19	19.33
合计	533302.49	395218.56	138302.26

资料来源: 公司提供, 带“*”项目为“20 金洲新城债”募投项目, 东方金诚整理

公司拟建的项目主要为长沙工程机械配套产业园一期、医疗器械产业园二期、普瑞大道西延线等, 拟投资额合计 16.30 亿元。总体来看, 公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大, 面临较大的资本支出压力。

图表 8 截至 2021 年末公司主要在建项目明细 (单位: 万元)

项目名称	业务模式	拟投资额
金桥路	委托代建	10000.00
金林西路	委托代建	4500.00
普瑞大道西延线	委托代建	20000.00
医疗器械产业园二期	自建自营	41000.00
长沙工程机械配套产业园一期	自建自营	87500.00
合计	-	163000.00

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内, 公司土地开发整理业务仍具有较强的区域专营性, 但该业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响, 未来存在一定的不确定性

根据宁乡高新区管委会与公司签订的《代建承包总协议》, 公司继续负责宁乡高新区范围内的土地开发整理, 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本部负责, 业务模式无变化。2021 年, 公司确认土地开发整理收入 3.33 亿元, 较上年基本稳定; 毛利率为 16.67%, 与上年持平。

截至 2021 年末, 公司正在整理的地块包括金洲新区项目、邦普五期、九龙仓商业中心项目、大学科技园项目、碧桂园山湖城、三一中起等, 上述项目计划总投资 31.78 亿元, 已完成投资 22.95 亿元, 尚需投资 8.83 亿元。该业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响, 未来存在一定的不确定性。同期末, 公司拟整理的土地主要包括长沙矿冶项目、邦普六期、邦盛新能源及邦普七期, 计划总投资合计 2.37 亿元, 土地面积合计 754.50 亩。

图表 9 截至 2021 年末公司主要在整理土地项目明细（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资额 ⁹	尚需投资额
金洲新区	104720.88	87626.34	17094.54
邦普五期	32141.39	29967.28	2174.11
大学科技园	55055.00	38794.51	16260.49
碧桂园山湖城	25775.25	20467.98	5307.27
三一中起	30060.00	8729.45	21330.55
三一塔机	28755.00	5849.00	22906.00
九龙仓商业中心	20594.50	20045.78	548.72
杉杉新材	20684.39	17990.67	2693.72
合计	317786.41	229471.01	88315.40

资料来源：公司提供，东方金诚整理

货物销售

2021 年，随着子公司云起供应链的划入，公司新增货物销售业务，该业务丰富了公司收入结构，但对公司利润贡献较低

2021 年，随着子公司云起供应链的划入，公司新增货物销售业务。该业务主要由子公司云起供应链负责运营。公司货物销售业务主要为 PVC、碳酸锂等大宗贸易业务，通过集中采购、代采等方式为下游客户进行货物采购，或将采购货物向市场上其他贸易商进行销售。采购方面主要为“以销定采”模式，结算方式主要为先款后货，即下游客户与公司签订销售合同后预先支付一定比例保证金，并在提货时支付剩余货款，保证金比例根据双方协商结果确定，一般在总货值的 10%~20%左右。

2021 年，公司实现货物销售收入 1.19 亿元，毛利率为 0.96%，因该业务尚在起步期毛利水平较低。

外部支持

跟踪期内，作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持

跟踪期内，作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。

资产注入方面，2021 年，宁乡高新区管委会将应付公司的土地购置款作为投资款计入资本公积，增加公司资本公积 34.30 亿元；金洲控股集团向公司无偿注入 136 项账面价值为 13.22 亿元的投资性房地产，同时向公司无偿划入云起供应链 100%股权。

财政补贴方面，2021 年，公司收到宁乡高新区管委会的补贴收入 0.66 亿元。

考虑到未来公司将在宁乡高新区基础设施建设及土地开发整理领域中发挥重要作用，预计公司股东仍将对公司提供有力的支持。

⁹ 含已结转项目成本。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，金洲控股集团为公司唯一股东，宁乡高新区管委会仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司董事及监事均发生变化。除此之外，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2021年合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021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，因服务协议到期，公司审计机构由大信会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）。本报告披露的2020年财务数据系2021年合并财务报表中的年末数/上年数。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共3家，较2020年末增加1家（详见图表1）。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额快速增长，仍以流动资产为主，流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项等占比很高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产总额快速增长，仍以流动资产为主。2021年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成。

2021年末，公司存货较上年末增幅较大，其中基础设施项目及土地开发整理成本、土地使用权分别为11.68亿元和70.63亿元，主要增长来自于公司招拍挂购入的多宗土地使用权（其中34.30亿元土地购置款系宁乡高新区管委会代缴）。公司土地使用权包括政府注入和招拍挂的89宗土地使用权，均已办理使用权证，其中招拍挂取得的均已缴纳土地出让金；其他应收款持续增长，仍主要是公司与金洲控股集团、恩吉实业、高新区内国有企业的往来款等，前五大应收金额合计占比82.20%；应收账款主要为应收宁乡高新区管委会（18.58亿元）、恩吉实业（14.14亿元）和长沙夏铎铺建设开发有限公司（10.63亿元）的基础设施及土地整理结算款，规模较大，合计占比达99.89%，形成一定资金占用；货币资金主要包括银行借款5.09亿元和其他货币资金0.21亿元。

图表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	135.52	190.20	265.51
流动资产	118.58	168.46	227.01
其中：存货	57.67	74.80	113.64
其他应收款	24.15	43.71	58.92
应收账款	34.90	34.99	43.40
货币资金	0.97	13.80	5.29

图表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
非流动资产	16.93	21.75	38.50
其中：投资性房地产	12.88	16.66	33.70
其他权益工具投资	0.00	0.00	2.11
固定资产	0.85	0.82	1.13
在建工程	0.52	1.45	1.09
可供出售金融资产	2.31	2.31	0.00

资料来源：公司审计报告，表中其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产保持增长，主要由投资性房地产、其他权益工具投资、固定资产和在建工程构成。2021 年末，投资性房地产主要为公司自建完工的金水东路标准厂房、金水西路标准厂房、宁乡创新创业示范基地项目二、三、五期厂房（“17 金洲双创债/PR 金洲投”募投项目）等项目，较上年末的增长主要来自于股东划入的房屋建筑物 13.22 亿元，均已取得不动产权等权证；其他权益工具投资新增 2.11 亿元主要系可供出售金融资产科目转入所致，仍主要为对长沙长宁金洲投资合伙企业（有限合伙）、宁乡市信达小额贷款有限责任公司和湖南仁润投资担保有限公司等单位的投资；固定资产主要为公司的房屋建筑物、机器设备等；在建工程系公司自建项目成本，包括工业污水处理厂、标准厂房项目等。

截至 2021 年末，公司受限资产为 38.03 亿元，占资产总额的比重为 14.32%，资产受限程度较上年末有所降低。其中用于抵押的投资性房地产中的土地使用权及房屋 19.05 亿元、存货中的土地使用权 18.53 亿元、其他货币资金 0.21 亿元、其他权益工具投资 0.17 亿元、无形资产中的土地使用权 0.07 亿元。

资本结构

跟踪期内，得益于股东及实际控制人注入资产及子公司股权等，公司所有者权益大幅增长

2021 年末，得益于股东及实际控制人注入资产及子公司股权等，公司所有者权益大幅增长。其中，实收资本无变动；资本公积大幅增长系宁乡高新区管委会对公司的债务豁免作为投资款计入资本公积及股东向公司划入投资性房地产 13.22 亿元所致；未分配利润仍为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 11 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
所有者权益总计	66.86	68.52	112.42
实收资本	10.00	10.00	10.00
资本公积	44.29	44.29	84.61
未分配利润	11.28	12.78	15.53

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额及全部债务规模持续扩大，短期债务规模及占比明显提升，面临较大的短期偿付压力

跟踪期内，公司负债总额持续增长。其中，公司流动资产较上年快速上升，非流动负债同

比有所下降。

公司流动负债因短期债务集中到期而大幅增长，主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款和短期借款构成。2021年末，公司一年内到期的非流动负债的增长主要来自于长期应付款和应付债券的集中到期，包括一年内到期的长期应付款 17.59 亿元、一年内到期的应付债券 13.60 亿元和一年内到期的长期借款 6.11 亿元；其他应付款大幅增长主要系往来款增加所致，其中前五名应付对象分别为长沙旺金投资有限责任公司（9.26 亿元，占比 28.47%）、湖南云起城市运营管理有限公司（9.11 亿元，占比 28.02%）、恩吉实业（7.44 亿元，占比 22.89%）、宁乡高新区管委会（3.75 亿元，占比 11.53%）和长沙长宁金洲投资合伙企业（有限合伙）（1.43 亿元，占比 4.39%），合计占比 95.30%；短期借款包括保证借款 1.70 亿元和贴现未到期票据 1.00 亿元。

图表 12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	69.14	121.68	153.10
流动负债	18.90	24.84	75.45
其中：一年内到期的非流动负债	8.42	6.10	37.30
其他应付款	8.02	10.47	32.51
短期借款	0.00	1.60	2.70
非流动负债	50.23	96.84	77.65
其中：应付债券	26.89	48.85	40.17
长期借款	21.54	44.93	32.40

资料来源：公司审计报告，表中其他应付款不含应付利息及应付股利，东方金诚整理

公司非流动负债主要为应付债券和长期借款。2021 年末，公司应付债券主要系已发行的债券及债务融资工具，其中公司于 2021 年 8 月新发行“21 金洲新城债/21 金洲债”，募集资金已全部用于偿还“17 金洲双创债/PR 金洲投”2021 年到期本息；长期借款有所下降，主要系部分借款转入流动负债所致。

跟踪期内，公司全部债务规模持续扩大，短期有息债务规模及占比明显提升，面临较大的短期偿付压力。2021 年末，公司短期有息债务占比 34.61%。从期限结构看，公司 3 年内到期债务合计占比 78.07%。截至本报告出具日，公司 2022 年到期债务已偿还 21.90 亿元，未来偿债资金将通过经营现金回流、银行续贷、发行债券等方式安排。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所下降。

图表 13 公司全部债务及全部债务期限结构（单位：亿元、%）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	56.85	103.10	115.58
长期有息债务	48.43	95.40	75.59
短期有息债务	8.42	7.70	40.00
资产负债率	51.02	63.97	57.66
全部债务资本化比率	46.13	60.07	50.69

图表 13 公司全部债务及全部债务期限结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司对外担保余额 8.93 亿元，担保比率为 7.95%，担保对象全部为宁乡高新区内的国有企业。整体来看，公司代偿风险较小。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，盈利指标仍处于较低水平，盈利能力依然较弱

2021 年，公司营业收入小幅下降；营业利润率较 2020 年基本稳定；期间费用仍主要为财务费用。同期，公司补贴收入占利润总额的比重亦小幅下降，利润对政府财政补贴的依赖程度继续降低；总资本收益率、净资产收益率均处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 14 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	12.79	17.50	15.58
营业利润率	15.69	14.31	18.36
期间费用	2.14	1.30	0.73
利润总额	1.76	2.27	3.07
补贴收入	1.00	0.53	0.66
总资本收益率	2.53	1.68	1.47
净资产收益率	1.93	3.14	2.64

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

公司经营性净现金流净流出规模有所缩减，资金来源对筹资活动依赖性仍较强

2021 年，公司经营活动现金流入主要是收到的基础设施及土地整理结算款、财政补贴及往来款；现金收入比率为小幅下降，主营业务现金获取能力有所降低；经营活动现金流出主要为购地款、项目成本及往来款等，增幅较大主要系购地款支出所致；经营性净现金流净流出规模有所缩减。

2021 年，公司投资活动现金流入规模仍很小；投资活动现金流出主要系对自营业务的投资等；投资性净现金流持续为净流出。

2021 年，随着融资节奏放缓，公司筹资活动现金流入有所下降，仍主要为银行借款融资和

债券发行取得的资金；筹资活动现金流出主要为偿还金融机构及往来借款和相应利息的现金流出；筹资性净现金流规模有所降低。2021年，公司现金及现金等价物净增加额由净流入转为净流出。

图表 15 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，公司作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的有力支持，综合偿债能力仍然很强

从短期偿债指标来看，2021年末，公司流动比率、速动比率及现金比率均有所下降，且流动资产中存货等及应收类款项占比很高，资产流动性较弱，流动资产对流动负债的保障程度较弱。同期末，货币资金对短期有息债务的覆盖能力大幅削弱；经营现金流流动负债比率持续为负，经营性净现金流易受基础设施及土地整理结算款、财政补贴及往来款影响，具有一定的不确定性。

图表 16 公司偿债能力主要指标（单位：%）

项目	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
流动比率	627.27	678.09	300.87
速动比率	322.19	376.98	150.26
现金比率	5.13	55.53	7.02
货币资金/短期有息债务(倍)	0.12	1.79	0.13
经营现金流流动负债比率	-20.18	-93.65	-24.68
长期债务资本化比率	42.18	58.20	40.20
EBITDA 利息倍数(倍)	1.17	0.48	0.63
全部债务/EBITDA(倍)	15.43	33.85	32.86

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

从长期偿债能力来看，2021年末，公司长期债务资本化比率有所下降，EBITDA 对于全部债务覆盖的能力仍处于较低水平。公司经营性现金流为净流出，对波动性较大的基础设施及土地整理结算款、财政补贴及往来款依赖较大，对流动负债的覆盖存在一定的不确定性。

考虑到公司作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的有力支持，综合偿债能力仍然很强。

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（自主查询版），截至2022年5月10日，公司本部已结清及未结清贷款中无不良或关注类记录。截至本报告出具日，公司在债券市场存续的债务融资工具到期本息均已按期兑付。

抗风险能力

基于对长沙市、宁乡市及宁乡高新区地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司业务区域专营地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

增信措施

湖南省担保集团综合财务实力极强，为“20金洲新城债”本息到期兑付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（以下简称“湖南担保公司”），实收资本10.62亿元。2017年1月，湖南省人民政府审议通过《湖南省融资担保集团有限公司组建方案》，将湖南担保公司原股东持有的全部股权无偿划转至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”），并改组为湖南省担保集团，同时由湖南省财政厅通过股权、资产无偿划拨和现金增资等方式增加湖南省担保集团注册资本至40亿元。基于此，湖南省担保集团无偿承接了湖南经济建设融资担保有限公司和湖南省文化旅游融资担保有限公司的股权，且陆续获得湖南省财政厅现金增资8亿元。截至2018年末，湖南省担保集团实收资本达到31.17亿元，湖南省国资委为湖南省担保集团唯一股东。2019年，湖南省担保集团全部股权由湖南省国资委无偿划转至湖南省财政厅。同年，湖南省担保集团启动增资扩股，湖南财信金融控股集团有限公司以货币增资20亿元，并将所持股权无偿划转至湖南省财政厅。叠加利润转增股本，截至2020年末，公司实收资本提升至53.73亿元，湖南省财政厅为其唯一股东和实际控制人。

截至2020年末，湖南省担保集团纳入合并报表范围的子公司共7家。其中，湖南省担保集团于2020年1月全资设立了湖南省融资再担保有限公司。

得益于湖南省财政厅多次向湖南省担保集团注入资本金，湖南省担保集团资本实力不断增强，保持在湖南省融资担保公司中前列，竞争优势显著。同时，湖南省担保集团作为湖南省融资担保体系建设的核心成员，在省内担保行业中地位突出。2019年湖南省担保集团无偿取得湘诚担保100%股权、完成增资并推动债券担保业务快速落地，致使湖南省担保集团直接融资担保业务余额保持高速增长。2020年1月，湖南省担保集团下属子公司湖南再担保公司成立，逐渐完成再担保体系相关细则的制定及落实。随着体系内机构数量提升，湖南省担保集团再担保余额大幅增长。

截至2020年末，湖南省担保集团合并口径总资产为76.24亿元，净资产为57.73亿元；直接担保在保余额为486.65亿元；融资性担保责任余额为211.49亿元，融资性担保放大倍数为3.81倍；再担保责任余额为210.50亿元。2020年，湖南省担保集团实现营业收入4.48亿元，净利润0.41亿元。

东方金诚认为，湖南省经济保持较快发展，且产业结构不断优化，整体经济实力很强，为

湖南省担保集团经营良好的外部环境；湖南省担保集团不断推进批量化线上贷款担保产品，债券担保项目储备丰富，且再担保体系逐步完善，带动其担保业务增长较快；得益于持续增资，湖南省担保集团资本实力显著提升，担保放大倍数处于低位，具备较大的业务发展空间；作为湖南省财政厅全资控股的担保机构，湖南省担保集团下属两家省级政府性担保、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政府有力支持。

同时，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，湖南省担保集团存量代偿规模较大，且代偿项目面临一定处置压力；受累于准备金支出压力和较低的收益率，湖南省担保集团净资产收益率处于偏低水平，盈利能力较弱。

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“20 金洲新城债”本息到期兑付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。

三峡担保集团为“21 金洲新城债/21 金洲债”的本息到期兑付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

三峡担保集团前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，由重庆渝富资产经营管理有限公司（以下简称“重庆渝富资产”）于 2006 年发起设立，初始注册资本为 5 亿元。2009 年和 2011 年，三峡担保集团先后引入股东中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）和国开金融。经过多次增资及未分配利润累积，三峡担保集团资本实力明显增强，为重庆市规模最大的国有融资担保平台之一。2018 年，三峡集团将其持有的三峡担保集团所有股份无偿划拨给三峡资本，重庆渝富资产将其持有的三峡担保集团所有股份无偿划转给重庆渝富控股。截至 2020 年末，三峡担保集团净资产规模为 67.90 亿元，实收资本为 48.30 亿元。

三峡担保集团营业收入主要来源于担保业务收入和投资业务收入，近年来呈下降趋势。受担保代偿风险不断暴露影响，三峡担保集团压缩部分费率较高的借款类担保业务，同时受制于担保放大倍数其债券担保业务发展趋缓，导致担保费收入呈现下降趋势，2020 年三峡担保集团担保业务收入相比较 2019 年下滑 13.60%至 6.66 亿元，由于未到期责任准备 2020 年转回 0.41 亿元，使得三峡担保集团 2020 年已赚保费有所回升。三峡担保集团投资业务收入主要来自金融工具投资收益以及委托贷款、小贷业务产生的利息收入。由于 III 级资产压降、小贷业务收缩，2020 年三峡担保集团投资收益、利息收入分别较 2019 年下降 23.36%、18.12%至 1.11 亿元、2.18 亿元。

截至 2020 年末，三峡担保集团货币资金余额为 17.82 亿元，同比下降 34.78%，其中使用受限资金¹⁰规模为 2.91 亿元，较上年减少 0.96 亿元。三峡担保集团存出保证金余额增长，主要系存单保证质押业务明显增加所致。三峡担保集团投资资产中信托计划及委托贷款下降明显，新增投资主要为流动性较强的理财产品及信用债。同期末，三峡担保集团应收代偿款总额为 12.24 亿元（已计提减值准备 4.95 亿元），且账龄在 1 年期以上占比达 49.95%，应收代偿款净额为 7.29 亿元。由于逾期贷款（含委托贷款）以及担保代偿客户主要为中小微民营企业，经

¹⁰ 受限资产主要为满足《关于规范融资性担保机构客户担保保证金管理的通知》（融资担保发[2012]号）而使用受到限制的银行存款以及为了开展担保业务而提供给银行作为质押品的定期银行存款。

营状况短期内难以明显改善，且抵质押物处置周期较长，资产质量不佳。

东方金诚认为，三峡担保集团具有较高市场知名度，融资性担保在保余额达到 757.49 亿元，资本市场担保业务占有率保持在较高水平；随着 III 类资产结构调整到位，三峡担保集团标准化债券、银行理财等高流动资产规模上升，资产流动性增强；三峡担保集团资本实力很强，准备金覆盖率处于较高水平，具有很强的代偿能力；三峡担保集团控股股东重庆渝富控资本实力雄厚，能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为三峡担保集团提供一定支持。

但同时，三峡担保集团融资担保业务客户以城投公司为主，展业区域集中在重庆、湖北、江西、四川等中西部地区，行业及客户集中度较高；由于部分区域中小企业经营不善，三峡担保集团借款担保业务代偿、代垫金额较大，委托贷款和小额贷款业务中逾期贷款占比较高，存量风险项目处置周期较长，回收压力大；三峡担保集团资产减值计提压力仍较大，未来随着 III 级资产和高收益借款类担保业务规模收缩，三峡担保集团盈利能力承压。

综上所述，东方金诚评定三峡担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。三峡担保集团为“21 金洲新城债/21 金洲债”的本息到期兑付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。

结论

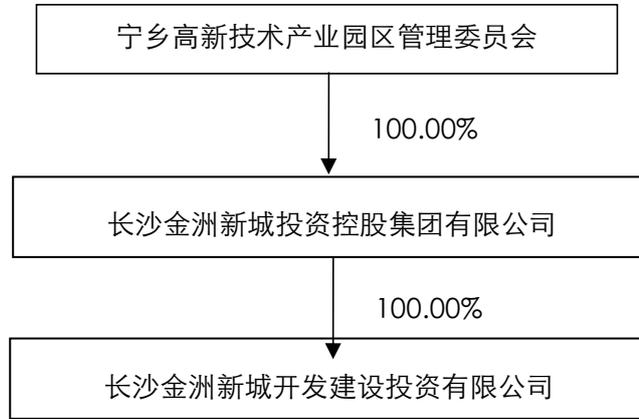
东方金诚认为，跟踪期内，长沙市地区经济实力很强；宁乡市经济总量保持增长，由装备制造、食品 and 新材料等六大产业主导的工业经济发展较快，地区经济实力依然很强；公司继续从事宁乡高新区基础设施建设、土地开发整理等，业务仍具有较强的区域专营性；作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持；湖南省担保集团、三峡担保集团分别为“20 金洲新城债”、“21 金洲新城债/21 金洲债”提供的连带责任保证担保均具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项等占比很高，资产流动性仍较弱；公司负债总额及全部债务规模持续扩大，短期债务规模及占比明显提升，面临较大的短期偿付压力；公司经营性现金流净流出规模有所缩减，资金来源对筹资活动依赖性仍较强。

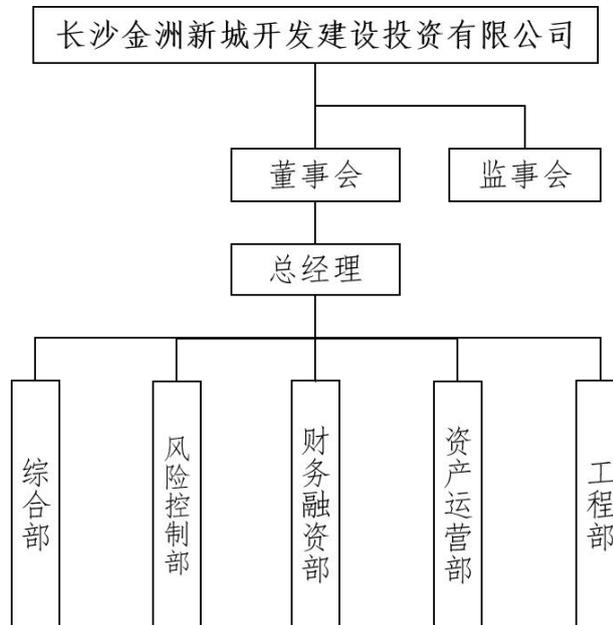
综合分析，公司主体信用风险很低，综合偿债能力依然很强，“17 金洲双创债/PR 金洲投”到期不能偿还的风险很低；“20 金洲新城债”及“21 金洲新城债/21 金洲债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 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	2019年	2020年	2021年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	135.52	190.20	265.51
其中：存货	57.67	74.80	113.64
其他应收款	24.15	43.71	58.92
应收账款	34.90	34.99	43.40
投资性房地产	12.88	16.66	33.70
负债总额	69.14	121.68	153.10
其中：应付债券	26.89	48.85	40.17
长期借款	21.54	44.93	32.40
全部债务	56.85	103.10	115.58
其中：短期有息债务	8.42	7.70	40.00
所有者权益	66.38	68.52	112.42
营业收入	12.79	17.50	15.58
利润总额	1.76	2.27	3.07
经营活动产生的现金流量净额	-3.81	-23.26	-18.63
投资活动产生的现金流量净额	-2.30	-2.13	-0.22
筹资活动产生的现金流量净额	0.46	38.22	10.13
主要财务指标			
营业利润率（%）	15.69	14.31	18.36
总资本收益率（%）	2.53	1.68	1.47
净资产收益率（%）	1.93	3.14	2.64
现金收入比率（%）	83.20	76.95	56.83
资产负债率（%）	51.02	63.97	57.66
长期债务资本化比率（%）	42.18	58.20	40.20
全部债务资本化比率（%）	46.13	60.07	50.69
流动比率（%）	627.27	678.09	300.87
速动比率（%）	322.19	376.98	150.26
现金比率（%）	5.13	55.53	7.02
经营现金流动负债比率（%）	-20.18	-93.65	-24.68
EBITDA 利息倍数（倍）	1.17	0.48	0.63
全部债务/EBITDA（倍）	15.43	33.85	32.86

注：表中其他应收款不含应收利息及应收股利。

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 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比 (%)	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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。