

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0136号

湖南省攸州国有资产投资集团有限公司：

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“20攸州国投01/20攸投01”和“21攸州国投01/21攸投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“20攸州国投01/20攸投01”信用等级为AAA，维持“21攸州国投01/21攸投01”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月七日



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。



湖南省攸州国有资产投资集团有限公司主体及 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	2022/6/7	AA/稳定	梅佳	王子一

债项信用	跟踪评级结果	上次评级结果	评级模型
20 攸州国投 01/20 攸投 01	AAA	AAA	1.基础评分模型
21 攸州国投 01/21 攸投 01	AA+	AA+	

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
20 攸州国投 01/20 攸投 01	AAA	AAA
21 攸州国投 01/21 攸投 01	AA+	AA+

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

公司是株洲市攸县重要的基础设施建设主体，主要从事攸县两大工业园区及乡镇范围内的土地开发整理和基础设施建设等业务。

攸县财政局是公司的唯一股东，攸县人民政府为公司实际控制人。

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
地区综合实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	21.60
	GDP 总量	32.00%	21.12		净资产总额	36.00%	21.60
	GDP 增速	4.00%	1.84		资产负债率	9.00%	9.00
	人均 GDP	4.00%	3.44		全部债务资本化比率	9.00%	7.20
	一般公共预算收入	32.00%	21.12		补助收入/利润总额	5.00%	4.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	0.56		(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					

2.二维矩阵映射										3.评级调整因素		
维度	地区综合实力									基础模型参考等级	评级调整因素	
	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-	AA	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-	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-	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，跟踪期内，株洲市经济实力依然很强，攸县经济实力依然较强；公司业务区域专营性依然较强，继续得到股东和相关各方给予的大力支持；湖南省融资担保集团有限公司为“20 攸州国投 01/20 攸投 01”提供的担保仍具有很强增信作用；常德财鑫融资担保有限公司为“21 攸州国投 01/21 攸投 01”提供的担保仍具有较强增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性仍较弱，债务规模及债务率或将保持较高水平，资金来源对筹资活动依赖仍较大。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“20 攸州国投 01/20 攸投 01”的信用等级为 AAA；维持“21 攸州国投 01/21 攸投 01”为 AA+。

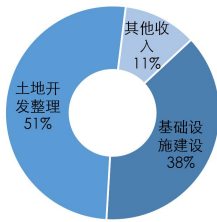
同业对比

项目	湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	湖南省攸州投资发展集团有限公司	湖南洞庭资源控股集团有限公司	淮安市盱眙城市资产经营有限责任公司	湖州南浔城市投资发展集团有限公司
地区	株洲市攸县	株洲市攸县	岳阳市湘阴县	淮安市盱眙县	湖州市南浔区
GDP (亿元)	457.16	457.16	369.02	501.94	528.95
GDP 增速 (%)	6.9	6.9	8.4	11.2	8.5
人均 GDP (元)	72982	72982	63340	82583	97432
一般公共预算收入 (亿元)	20.09	20.09	25.84	20.60	43.05
一般公共预算支出 (亿元)	50.93	50.93	57.44	66.21	66.18
资产总额 (亿元)	121.21	156.85	206.10	280.69	460.69
所有者权益 (亿元)	62.13	70.22	93.30	116.80	171.24
营业收入 (亿元)	8.11	12.74	31.23	15.76	27.24
利润总额 (亿元)	2.86	3.77	3.51	2.25	3.60
资产负债率 (%)	48.74	55.23	54.73	58.39	62.83
全部债务资本化比率 (%)	45.70	48.25	46.56	50.65	52.93

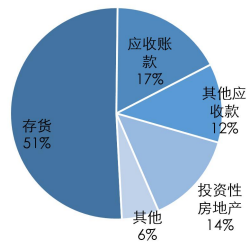
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年，人均 GDP 按“GDP/常住人口”估算，下文同
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成



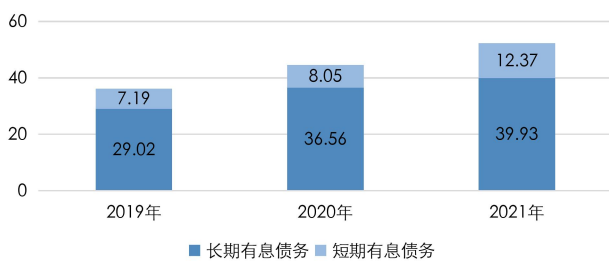
2021年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
资产总额	100.12	114.70	121.21
所有者权益	56.01	60.00	62.13
营业收入	8.53	7.23	8.11
利润总额	1.95	2.41	2.86
全部债务	36.21	44.61	52.30
资产负债率	44.05	47.69	48.74
全部债务资本化比率	39.26	42.65	45.70

近年来公司全部债务构成情况 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
地区	株洲市攸县		
GDP 总量	-	420.56	457.16
GDP 增速	7.9	3.2	6.9
人均 GDP (元)	59749	66710	72982
一般公共预算收入	20.71	20.21	20.09
一般公共预算收入增速	3.2	-2.5	-0.6
上级补助收入	32.67	30.29	-

优势

- 跟踪期内, 株洲市经济实力依然很强, 其下辖的攸县工业经济保持良好发展势头, 第三产业快速发展, 经济实力仍较强;
- 公司从事的攸县两大工业园区及乡镇范围内的土地开发整理及基础设施建设业务仍具有较强的区域专营性, 继续在财政补贴方面得到股东和相关各方的大力支持;
- 湖南省融资担保集团有限公司为“20 攸州国投 01/20 攸投 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为“21 攸州国投 01/21 攸投 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较强的增信作用。

关注

- 跟踪期内, 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高, 资产流动性仍较弱;
- 公司全部债务和债务率均有所增长, 预计随着项目建设的推进, 公司债务规模及债务率或将保持较高水平;
- 公司筹资前现金流持续表现为净流出, 资金来源对筹资活动依赖仍较大。

评级展望

预计株洲市和攸县经济将保持稳定增长, 公司基础设施建设及土地开发整理业务将保持较强的区域专营性, 能够持续得到股东及相关部门的有力支持, 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/稳定	AA+ (21 攸州国投 01/21 攸投 01)	2021/6/18	卢宝泽 孟斯嫫	《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	AAA (20 攸州国投 01/20 攸投 01)	2020/7/21	马丽雅 唐 骊	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

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
20 攸州国投 01/20 攸投 01	2021/6/8	5.00	2020/9/22~2027/9/22	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 攸州国投 01/21 攸投 01	2021/6/18	7.00	2021/7/2~2028/7/2	连带责任保证担保	常德财鑫融资担保有限公司/AA+/稳定

注：“20 攸州国投 01/20 攸投 01”和“21 攸州国投 01/21 攸投 01”均设置本金提前偿还条款、公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及湖南省攸州国有资产投资集团有限公司（以下简称“攸州国投”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

攸州国投系湖南省株洲市攸县人民政府于 2013 年 5 月授权攸县腾龙投资发展有限责任公司出资设立的国有独资公司。跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，截至 2021 年末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为人民币 1.20 亿元¹。2021 年 3 月，公司股东由攸县国有资产管理服务中心变更为攸县财政局，攸县人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司仍是攸县重要的基础设施建设主体，继续从事攸县两大工业园区（攸州工业园和攸县网岭循环经济园）及乡镇范围内的土地开发整理和基础设施建设等业务。

截至 2021 年末，公司拥有 16 家二级子公司（详见图表 1），较上年末未发生变化。

图表 1 截至 2021 年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：%、万元）

子公司名称	简称	取得年份	取得方式	持股比例	注册资本
攸县产业发展投资有限公司	攸县产投	2013	划拨	100.00	36000.00
攸县民用爆破器材有限责任公司	攸县民爆	2015	划拨	51.00	129.18
攸县福园水务有限责任公司	福园水务	2015	设立	100.00	10000.00
攸县市场建设有限公司	攸县市建	2016	划拨	100.00	10000.00
攸县水务投资有限责任公司	攸县水务	2016	设立	100.00	10000.00
湖南省宝兴建筑工程有限责任公司	宝兴建筑	2016	设立	100.00	800.00
湖南省宝鼎招标投标服务有限公司	宝鼎招标	2016	设立	100.00	3000.00
湖南宝顺市政工程有限责任公司	宝顺市政	2016	设立	100.00	800.00
湖南省攸州国投飞跃商贸有限公司	飞跃商贸	2017	设立	100.00	3000.00
湖南省攸州国投腾飞商贸有限公司	腾飞商贸	2017	设立	100.00	3000.00
湖南省攸州国投特色城镇开发建设有限公司	特色城镇建设	2017	设立	100.00	16800.00
湖南省攸州国投兴旺商贸有限公司	兴旺商贸	2017	设立	100.00	3000.00
湖南省攸州国投惠农商贸有限公司	惠农商贸	2017	设立	100.00	2000.00
湖南省攸州国投惠民商贸有限公司	惠民商贸	2017	设立	66.67	3000.00
湖南攸州国投燃气有限公司	攸州国投燃气	2020	设立	100.00	3000.00
攸县旺园物业管理有限公司	旺园物管	2020	设立	100.00	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“20 攸州国投 01/20 攸投 01”未到本金兑付日，到期利息已按期偿付；“21 攸州国投 01/21 攸投 01”尚未到本息兑付日。上述债项募集资金均已全部使用完毕。

¹ 根据公司章程，未到位注册资本将于 2028 年之前缴足。

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。

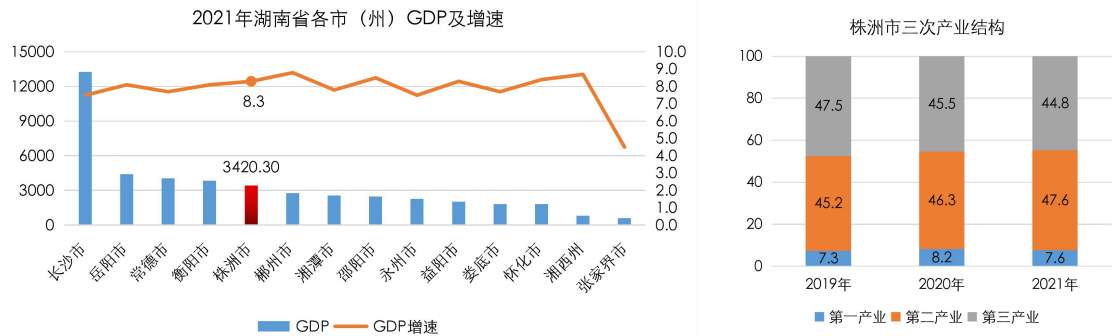
地区经济

1. 株洲市

跟踪期内，株洲市地区经济实现较快增长，工业和现代服务业恢复快速增长，经济实力仍很强

2021年，株洲市地区生产总值为3420.30亿元，同比增长8.3%，其经济总量及增速在湖南省14个地级市（州）排名第5位，经济实力仍很强。

图表2 株洲市主要经济指标及对比情况（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	3003.13	7.9	3105.80	4.1	3420.30	8.3
人均GDP (元)	74600	-	77659	-	87852	8.5
规模以上工业增加值	-	8.6	-	5.1	-	11.7
第三产业增加值	1423.7	7.3	1412.60	3.3	1533.20	7.6
全社会固定资产投资	-	12.2	-	9.7	-	3.3
社会消费品零售总额	1174.6	10.2	1090.40	-2.3	1246.90	14.4

资料来源：株洲市国民经济和社会发展统计公报等，东方金诚整理

工业方面，株洲市依托动力产业优势，着力打造“3+5+2”产业新体系，带动发展与动力产业密切相关的新能源、新材料、电子信息、生物医药、节能环保五大新兴产业，辐射发展与动力产业互为促进的陶瓷、服饰两大传统产业，产业集聚效应稳步提升。现代服务业方面，依托便利的交通条件，2021年株洲市第三产业增速和社会消费品零售总额均呈明显恢复性增长。跟踪期内，株洲市创新驱动效果显著。2021年，株洲市高新技术产业增加值同比增长25%，全年新引进项目402个，完成重点项目投资1100多亿元，新增上市企业3家；此外，株洲高新区获评中国先进制造业百强园区，醴陵经开区获批全省先进制造业和现代服务业融合发展试点园区。

2.攸县

跟踪期内，攸县地区经济保持增长，工业经济保持良好发展势头，第三产业快速发展，经济实力仍较强

2021年，攸县地区生产总值457.16亿元，同比增长6.9%，其经济总量在株洲市9个区县中仍居第2位，增速处于中游，经济实力依然较强。投资是拉动攸县经济增长的主要驱动力，2021年，攸县全年引进项目45个，投资总额124.4亿元，其中昊华二期、旭日绿色建材、华纯新材等一批重点产业项目加快推进。

图表 3 攸县主要经济指标（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	-	7.9	420.56	3.2	457.16	6.9
人均 GDP（元）	59749	11.0	66710	-	72982	-
三次产业结构	15.0: 33.4: 51.6		17.4: 34.5: 48.2		15.0: 36.7: 48.3	
全部工业增加值	-	9.0	115.16	3.8	136.22	6.0
第三产业增加值	-	8.7	202.59	2.2	211.06	8.2
全社会固定资产投资	-	10.1	-	7.7	247.80	-3.0
社会消费品零售总额	164.87	10.2	148.61	-2.0	171.26	15.2

资料来源：攸县国民经济和社会发展统计公报等，东方金诚整理

工业方面，攸县减少对矿产采掘和黑色金属冶炼业等传统产业的依赖，逐步实现工业经济多元化发展，工业经济保持良好发展势头。现代服务业方面，攸县第三产业快速发展，已逐步成为地区发展的最主要推动力。2021年，攸县商贸旅游市场持续扩大，新增市场主体6132户，持续推进酒埠江生态新镇建设；此外，新市镇新联村入选全省乡村旅游重点村，成功举办湖南省红色旅游文化节等活动，其中酒仙湖景区接待游客17.44万人次，同比增长25%。

财政状况

跟踪期内，攸县一般公共预算收入较为稳定，以税收收入为主，财政实力仍较强

2021年，攸县²一般公共预算收入为20.09亿元，同比下降0.6%。其中，全县税收收入为15.16亿元，同比有所增加，占比超过75%，结构进一步优化。从税种结构来看，攸县税收收入以增值税、契税、土地增值税和企业所得税为主。2021年，攸县一般公共预算支出为50.93亿元，同比增长2.8%；地方财政自给率下降至39.45%，地方财政自给程度一般。

图表 4 攸县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	20.71	20.21	20.09
其中：税收收入	14.51	12.91	15.16
非税收入	6.20	7.30	4.93
上级补助收入	32.67	30.29	-
政府性基金收入	24.65	22.68	-
一般公共预算支出	47.99	49.55	50.93
政府性基金支出	18.07	27.40	-
财政自给率 ³	43.16	40.78	39.45

资料来源：攸县财政决算表（2019~2020）、攸县国民经济和社会发展统计公报（2021）等，东方金诚整理

截至2021年末，攸县政府性债务余额96.96亿元，其中一般债务余额54.41亿元，专项债务余额42.55亿元。

根据攸县2022年财政预算草案，预计2022年，攸县一般公共预算收入预算数为22.00亿元，同比增长9.51%；政府性基金收入预算数为12.3亿元。

² 攸县财政为湖南省直管，与株洲市在财政体制上相互独立，实行三级分税体制，由湖南省财政统一办理划转。

³ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司收入规模有所增长，仍主要来自于基础设施建设业务和土地开发整理业务

跟踪期内，公司作为攸县重要的基础设施建设主体，继续从事攸县两大工业园区及乡镇范围内的土地开发整理及基础设施建设业务。

2021年，公司营业收入有所增长，仍主要来自于基础设施建设业务和土地开发整理业务。公司基础设施建设收入同比有所增长，主要系项目建设期长短不同，当年完工结算项目有所增加所致；土地开发整理收入有所增长；其他业务收入小幅下降，仍主要来源于摊位租赁及物业管理、炸药销售和厂房租金等，是公司营业收入的有益补充。

图表 5 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
基础设施建设	3.62	42.43	2.39	32.99	3.07	37.86
土地开发整理	3.52	41.33	3.91	54.01	4.14	51.05
其他业务	1.38	16.24	0.94	13.01	0.90	11.09
营业收入合计	8.53	100.00	7.23	100.00	8.11	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	0.38	10.43	0.12	5.22	0.40	13.04
土地开发整理	0.45	12.71	0.30	7.63	0.63	15.25
其他业务	0.06	4.02	0.03	2.93	-0.14	-15.39
合计	0.88	10.33	0.45	6.22	0.89	11.02

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021年，公司毛利润有所增加，主要来源于基础设施建设及土地开发整理业务；毛利率有所提高，其中基础设施建设及土地开发整理业务毛利率均提高较多，主要系当年攸县财政局免征项目部分税费所致。

基础设施建设

公司继续从事攸县内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司作为攸县重要的基础设施建设主体，继续从事攸县两大工业园区及乡镇范围内的基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性。

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生重大变化，仍以委托代建为主，辅以少量自建自营项目。2021年，公司基础设施建设业务收入有所增加，主要系项目建设期长短不同，当年完工结算项目有所增加所致；受当年攸县财政局免征项目部分税费影响，公司基础设施建设业务毛利率大幅提高。

截至2021年末，公司主要在建的基础设施项目包括农村道路提质改造、攸县精神病专科医院、湖南攸县网岭循环经济园污水处理厂、湖南攸县网岭循环经济园标准化厂房及配套设

设项目⁴等，存货中开发成本账面价值余额 11.20 亿元。

截至 2021 年末，公司主要拟建项目为攸县工业园“一企一管”项目和攸州工业园污水管网二期项目，计划总投资 0.63 亿元。

图表 6 截至 2021 年末公司拟建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	建设期限
攸县工业园“一企一管”项目	4300.00	2022-2023
攸州工业园污水管网二期项目	2000.00	2022-2023
合计	6300.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司继续从事攸县两大工业园区及乡镇范围内的土地开发整理，区域专营性依然较强

跟踪期内，公司继续从事攸县两大工业园区及乡镇范围内的土地开发整理主体，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模式未发生变化。

2021 年，公司土地开发整理业务确认收入 4.14 亿元，同比小幅增长；毛利率为 15.25%，同比大幅提高。截至 2021 年末，公司在整理土地主要为创新创业园一期、兴工路等路面刚改柔工程、蔡德云益力盛二期土方工程、昊华路土方平整和攸县工业园智能制造产业园（返乡创业园二期项目）土方平整等，累计投资额为 7.25 亿元；同期末，公司暂无拟开发土地项目。

东方金诚关注到，公司土地开发整理业务收入易受土地出让政策和房地产市场波动影响，未来具有一定的不确定性。

其他业务

跟踪期内，公司其他业务主要包括摊位租赁及物业管理、炸药销售和厂房租金等，对公司营业收入形成重要补充

公司摊位租赁及物业管理业务仍由子公司攸县市建负责，主要负责攸县城区及周边乡镇范围内的农贸市场、蔬菜市场等便民设施的建设及运营，收取摊位租赁费和物业管理费。2021 年，公司租赁及物业管理收入 0.49 亿元，较上年小幅下降。由于折旧成本较高，且租赁费和物业管理费价格实行政府指导定价的影响，公司摊位租赁及物业管理业务长期处于微亏状态。

公司炸药销售、工程爆破和炸药运费业务仍由子公司攸县民爆负责，主要为攸县煤矿企业提供炸药和工程爆破服务。2021 年，公司炸药销售等业务收入 1332.04 万元。

公司厂房租金收入仍为园区内标准化厂房、办公楼和公租房的租赁收入，均为公司投资建设并负责管理和出租。2021 年，公司厂房租金收入为 1358.97 万元。

外部支持

作为攸县重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续获得了股东和相关各方的大

⁴ 该项目为“20 攸州国投 01/20 攸投 01”和“21 攸州国投 01/21 攸投 01”的募投项目，计划总投资 13.43 亿元，截至 2021 年末累计已投资约 10 亿元。

力支持

除公司外，攸县基础设施建设主体还有湖南省攸州投资发展集团有限公司（以下简称“攸州投发”），攸州投发主要从事攸县城区范围内的土地开发整理和基础设施建设业务。公司是攸县两大工业园区及乡镇范围内的土地开发整理和基础设施建设的唯一主体，业务具有较强的区域专营性，在财政补贴方面继续获得了股东和相关各方的大力支持。

2021年，公司收到财政补贴收入3.22亿元。考虑到未来公司将继续在攸县基础设施建设和土地开发整理等领域发挥重要作用，预计公司将获得股东和相关各方的大力支持。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本与实收资本均未发生变化。截至2021年末，攸县财政局为公司唯一股东，攸县人民政府为公司实际控制人。

跟踪期内，公司部分董事、监事和经理变更，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，大华会计师事务所（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，公司未更换会计师事务所。

截至2021年末，公司纳入合并范围的二级子公司共16家（详见图表1），较上年末未发生变化。

资产构成与资产质量

公司资产规模有所增加，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱

2021年末，公司资产总额有所增加，仍以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、存货、应收账款和其他应收款构成。

公司货币资金以银行存款为主，跟踪期内有所下降，受限货币资金为2.76亿元。

公司存货主要由土地使用权和项目开发成本构成，跟踪期内有所增加。2021年末，公司存货中土地使用权为43.39亿元，用途主要为工业、商业和住宅用地，其中用于抵押的土地账面价值合计15.74亿元；项目开发成本为18.45亿元，其中基础设施代建项目成本为11.20亿元，土地开发整理项目成本为7.25亿元。

公司应收账款有所增加，主要为应收攸县财政局委托代建的基础设施及土地整理项目结算款。2021年末，该款项占公司应收账款的比重为99.91%。由于应收对象主要为攸县财政局，坏账风险相对较小，但存在一定流动性风险。

公司其他应收款有所增加，主要为与政府部门、其他国有企业的往来款及保证金。2021年末，公司其他应收款主要欠款方为攸县腾龙发展投资有限责任公司（4.77亿元）、攸州投发（2.78

亿元)、攸县财政局(2.70亿元)、攸州工业园管委会(1.89亿元)、和平安国际融资租赁有限公司(0.40亿元),合计占比81.95%。总的来说,公司应收类款项占比较高,资产流动性依然较弱。

图表7 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	100.12	114.70	121.21
流动资产	83.76	95.59	101.97
其中:货币资金	1.75	7.25	4.37
存货	51.47	57.87	61.84
应收账款	17.12	18.22	20.85
其他应收款	11.93	11.63	14.61
非流动资产	16.36	19.11	19.24
其中:投资性房地产	7.23	17.76	17.05
固定资产	0.46	0.98	1.45

资料来源:公司合并财务报表,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,公司非流动资产同比小幅增长,主要包括投资性房地产和固定资产。2021年末,公司投资性房地产小幅下降,全部为已投入使用的标准化厂房、公租房和商贸市场等。同期末,公司固定资产有所增加,主要为房屋及建筑物和办公电子设备等。

截至2021年末,公司受限资产合计为30.28亿元,占资产总额的比重为24.98%,其中用于借款抵押的土地使用权、投资性房地产、固定资产和货币资金分别为15.74亿元、11.11亿元、0.67亿元和2.76亿元。

资本结构

跟踪期内,公司所有者权益小幅增长,净资产实力因未分配利润的累积而有所增强

2021年末,公司所有者权益有所增加。其中,公司实收资本和资本公积较上年末均未发生变化;未分配利润有所增加,净资产实力因未分配利润的累积而有所增强。

图表8 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	56.01	60.00	62.13
实收资本	1.20	1.20	1.20
资本公积	46.58	48.42	48.42
未分配利润	7.59	9.63	11.66

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

2021年末,公司负债规模同比有所增加。其中,公司流动负债增幅明显,非流动负债小幅增长。结构上,公司非流动负债占比依然较高。

图表9 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	44.10	54.70	59.08
流动负债	14.58	14.87	18.62
其中：短期借款	0.29	0.60	1.41
一年内到期的非流动负债	6.84	6.20	9.71
其他应付款	6.92	7.63	5.77
非流动负债	29.53	39.83	40.46
其中：长期借款	19.01	21.64	21.03
应付债券	-	4.63	11.15
长期应付款	10.01	7.69	2.42
专项应付款	0.51	5.86	5.86

资料来源：公司合并财务报表，其他应付款不含应付利息及应付股利，长期应付款不含专项应付款，东方金诚整理

公司流动负债主要由短期借款、一年内到期的非流动负债和其他应付款构成。2021年末，公司短期借款保持增长，规模尚小；一年内到期的非流动负债有所增加，由一年内到期的长期借款（4.07亿元）、一年内到期的应付债券（0.31亿元）和一年内到期的长期应付款（5.33亿元）构成；其他应付款有所下降，仍主要为应付当地政府及国有企业往来款和保证金。

跟踪期内，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。公司长期借款小幅下降，2021年末借款行主要为国家开发银行、中国农业发展银行、攸县农村商业银行和华融湘江银行等，主要用于公司项目建设，借款利率主要集中在4.65%~8.00%，期限主要集中在10年以上。同期末，公司应付债券大幅增长，主要为“20攸州国投01/20攸投01”（7年，5.78%）和“21攸州国投01/21攸投01”（7年，6.50%），均用于湖南攸县网岭循环经济园标准化厂房及配套基础设施建设项目以及补充营运资金。

跟踪期内，公司长期应付款随着转记一年内到期的非流动负债以及债务偿还而大幅下降。2021年末，公司长期应付款应付对象主要为国银金融租赁股份有限公司（1.98亿元）和平安国际融资租赁有限公司（0.33亿元）等。同期末，公司专项应付款仍为5.86亿元，主要为攸县返乡创业园配套公共基础设施工程专项债（5.00亿元）。

公司全部债务和债务率均有所增长，预计随着项目建设的推进，公司债务规模及债务率或将保持较高水平

跟踪期内，公司全部债务有所增加，仍以长期有息债务为主。2021年末，公司短期有息债务有所增加，占全部债务的比重为23.65%。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所提高，随着公司承担基础设施和土地开发整理项目的推进，未来资本支出规模将有所扩大，债务规模及债务率或将保持较高水平。

截至2021年末，公司对外担保余额为5.44亿元，担保比率为8.76%，担保对象为国有企业攸州投发，公司面临的代偿风险较小。

图表 10 公司全部债务构成及负债率情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	36.21	44.61	52.30
其中: 长期有息债务	29.02	36.56	39.93
短期有息债务	7.19	8.05	12.37
资产负债率 (%)	44.05	47.69	48.74
全部债务资本化比率 (%)	39.26	42.65	45.70

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

盈利能力

公司营业收入有所增长, 利润总额对财政补贴收入的依赖程度依然较高, 盈利能力仍较弱

2021 年, 公司营业收入有所增长, 主要来源于基础设施建设及土地开发整理业务。同期, 公司营业利润率大幅提高, 主要系当年攸县财政局免征项目部分税费所致。

图表 11 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

科目	2019 年	2020 年末	2021 年末
营业收入	8.53	7.23	8.11
营业利润率	9.17	4.43	9.08
期间费用	0.40	0.47	0.77
利润总额	1.95	2.41	2.86
其中: 财政补贴	1.59	2.48	3.22
总资本收益率	1.86	2.25	2.71
净资产收益率	2.97	3.57	4.25

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

2021 年, 公司期间费用规模仍较小, 以管理费用和财务费用为主, 占营业收入的 9.54%。2021 年, 公司财政补贴收入有所增加, 占利润总额的比重为 112.58%, 公司利润对财政补贴的依赖程度依然较高; 同期, 公司总资本收益率和净资产收益率均有所增加, 但整体水平较低, 盈利能力仍较弱。

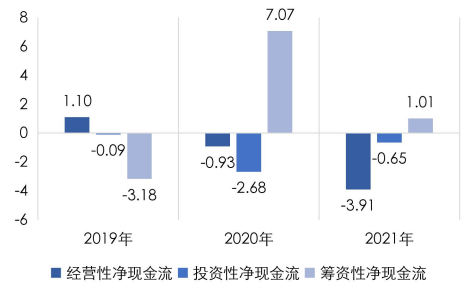
现金流

跟踪期内公司筹资前现金流持续表现为净流出, 资金来源对筹资活动依赖仍较大

2021 年, 公司经营活动现金流入有所下降, 仍主要为项目结算款、政府补贴和往来款等形成的现金流入; 现金收入比率有所降低, 公司主营业务现金回款能力一般; 经营活动现金流出有所增加, 仍主要为公司支付土地开发整理和基础设施项目的工程款以及与相关单位的往来款支出; 经营性现金流持续净流出, 易受项目结算款和往来款等影响, 存在不确定性。

图表 12 公司现金流情况 (单位: 亿元)

科目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入	8.30	11.91	10.28
现金收入比率 (%)	51.00	87.72	67.13
经营活动现金流出	7.19	12.84	14.19
投资活动现金流入	0.08	0.00	0.01
投资活动现金流出	0.17	2.68	0.66
筹资活动现金流入	9.85	26.03	13.09
筹资活动现金流出	13.03	18.96	12.08



资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司投资活动现金流规模仍然很小。筹资方面, 2021年, 公司筹资活动现金流入大幅下降, 主要来自于金融机构借款; 筹资活动现金流出有所下降, 主要为公司偿还债务和利息所支付的现金。

2021年, 公司现金及现金等价物净增加额为-3.55亿元, 现金流状况欠佳。

偿债能力

公司作为攸县重要的基础设施建设主体, 业务仍具有较强的区域专营性, 在财政补贴方面继续得到股东和相关各方的大力支持, 综合偿债能力仍很强

从短期偿债能力指标来看, 2021年末, 公司流动比率和速动比率均处于较高水平, 但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高, 资产流动性较弱, 流动资产对流动负债的实际保障能力一般。同期末, 公司现金比率下降至较低水平, 货币资金对短期有息债务的覆盖倍数有所降低; 经营性净现金流对公司流动负债的覆盖程度仍处于较低水平, 且公司经营性净现金流易受项目结算款和往来款波动影响而存在不确定性, 对到期债务的保障程度较弱。

图表 13 公司偿债能力主要指标 (单位: %)

指标	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
流动比率	574.58	642.66	547.64
速动比率	221.47	253.62	215.52
现金比率	12.02	48.77	23.49
货币资金/短期有息债务(倍)	0.24	0.90	0.35
经营现金流动负债比率	7.57	-6.25	-20.99
长期债务资本化比率	34.12	37.86	39.12
EBITDA 利息倍数(倍)	0.69	1.07	1.37
全部债务/EBITDA(倍)	14.56	14.00	12.80

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, 2021年末, 公司长期债务资本化比率有所提高; EBITDA 对利息的保障程度有所提高, 但对全部债务的保障程度仍较弱。

公司作为攸县重要的基础设施建设主体, 业务仍具有较强的区域专营性, 继续得到了股东和相关各方的大力支持, 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4月21日，公司本部已结清及未结清贷款中均无关注类和不良违约类贷款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券到期利息已如期兑付。

抗风险能力

基于对株洲市及攸县经济财政实力、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。

增信措施

1. “20 攸州国投 01/20 攸投 01”

湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南担保集团”）为“20 攸州国投 01/20 攸投 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围债券本金及相应利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的费用。

湖南担保集团综合财务实力很强，对“20 攸州国投 01/20 攸投 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”），初始实收资本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担保集团注册资本至40亿元⁵。基于此，湖南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，湖南担保集团实收资本达到31.17亿元，湖南省国资委为湖南担保集团唯一股东。

2019年，湖南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11月，湖南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，湖南担保集团实收资本提升至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，湖南担保集团纳入合并报表范围的子公司共7家。其中，湖南担保集团于2020年1月全资设立了湖南省融资再担保有限公司（以下简称“湖南再担保”）。

湖南担保集团在湖南省融资担保体系中处于核心地位，竞争优势很强。得益于湖南省财政厅多次向湖南担保集团注入资本金，湖南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，致使湖南担保集团直接融资担保业务余额保持高速增长。2020年

⁵ 其中，划拨的股权为湖南省财政厅持有的经建担保和省文旅担保股权，划拨的资产主要为湖南省财政厅持有的湖南省农业信贷担保有限公司的非农资产，现金增资规模初步安排在12.00亿元，计划于每年年末分批注入。

1月，湖南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，湖南担保集团再担保余额大幅增长。

截至2020年末，湖南担保集团合并口径总资产为76.24亿元，净资产为57.73亿元；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，再担保在保余额为210.50亿元；投资业务余额为29.05亿元。湖南担保集团收入主要来自担保业务，投资业务产生的利息净收入和投资收益亦对其收入形成一定补充。2020年湖南担保集团实现营业收入4.48亿元，其中担保费收入占比68.20%。

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，为湖南担保集团经营奠定良好的外部环境；湖南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，东方金诚维持湖南担保集团的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。湖南担保集团为“20攸州国投01/20攸投01”的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。

2. “21攸州国投01/21攸投01”

常德财鑫融资担保有限公司（以下简称“常德财鑫担保”）为“21攸州国投01/21攸投01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金、利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的费用。

常德财鑫担保的综合财务实力很强，对“21攸州国投01/21攸投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⁶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（以下简称“常德市国资委”）发起设立，初始注册资本为2.10亿元。2008年~2013年，常德市国资委通过注入资产、拨入资金等方式对常德财鑫担保进行多次增资，常德财鑫担保实收资本增至10.00亿元。2016年，为搭建常德市本地的金融产业服务平台，常德市人民政府出资设立常德财鑫金融控股集团有限公司（以下简称“常德财鑫金控”），常德市国资委将其持有的常德财鑫担保股权转让至常德财鑫金控，常德财鑫担保成为常德财鑫金控的全资子公司。2017年，常德财鑫金控向常德财鑫担保增资35亿元，截至2020年末，常德财鑫担保实收资本为45.00亿元。2021年3月，常德财鑫金控增资25亿元，常德财鑫担保注册资本及实收资本增加至70亿元。

⁶ 常德财鑫担保曾用名包括常德财鑫投资担保有限责任公司、常德财鑫投资担保集团有限公司、常德财鑫投融资担保集团有限公司等，经数次名称变更，于2016年11月变更为现名。

常德财鑫担保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。常德财鑫担保主要经营区域为湖南省常德市，并在澧县、安乡、桃源、鼎城、石门、汉寿、津市共设立 7 家分公司，形成了覆盖常德各区县的服务网络。截至 2020 年末，常德财鑫担保纳入合并报表范围的子公司为常德双鑫小额贷款股份有限公司（以下简称“双鑫小贷”），持股比例 50%，同期末，双鑫小贷实收资本 1.80 亿元。

常德财鑫担保收入主要来自担保费收入、小贷业务利息收入，2020 年全年实现 2.89 亿元收入，与上年基本持平，其中债券担保业务规模增长带动保费收入增长、贷款利息收入小幅减少，此外常德财鑫担保收到共计 0.29 亿元财政奖补⁷。预计随着债券担保业务的拓展，其营业收入将有所增长。常德财鑫担保支出主要为赔付支出、计提担保业务准备金⁸和业务及管理费，2017~2019 年赔付支出占营业成本比重保持在 50%以上。2020 年，常德财鑫担保赔付支出随代偿减少而减少，全年总支出较上年小幅下降。综合作用下常德财鑫担保盈利能力小幅改善，全年净资产收益率为 1.74%。随着债券担保业务规模扩张、准备金覆盖程度下降，未来 1~2 年常德财鑫担保面临较大准备金计提压力，且其抵债资产回收困难、应收代偿款仍面临一定损失可能，预计未来常德财鑫担保盈利能力将持续承压。

常德财鑫担保客户集中度高于监管上限，直接担保客户及储备项目主要集中于城投企业，未来部分中小微企业贷款担保业务剥离完成后，常德财鑫担保行业集中度还将进一步上升。常德财鑫担保前期贷款担保代偿规模较大，反担保措施效力较弱，面临较大处置损失。常德财鑫担保投资资产中 III 类资产占比超过监管要求，面临投资结构调整压力。

常德财鑫担保资本实力很强，截至 2020 年末，常德财鑫担保净资产为 57.46 亿元，融资担保放大倍数为 2.40 倍，未来业务发展空间较大。2021 年 3 月，常德财鑫担保 25 亿元增资已到位，实收资本增加至 70 亿元。整体来看，常德财鑫担保资本结构良好且整体资本实力处于行业较好水平，对其业务拓展形成有效支撑，代偿能力很强。

东方金诚认为，常德市经济总量在湖南省内排名居前，近年来经济保持较快增长，为常德财鑫担保业务发展创造了良好的外部环境；常德财鑫担保债券担保业务快速发展，项目储备丰富，为其未来直接担保业务开展及战略转型奠定了较好的基础；常德财鑫担保实收资本 70 亿元，资本实力在担保行业中排名靠前，融资性担保放大倍数远低于监管上限，未来业务开展空间较大；常德财鑫担保为常德财鑫金控下属核心企业，实际控制人为常德市财政局，在资本补充、业务开展方面不断获得股东和政府支持。

同时，常德财鑫担保担保客户以城投企业为主，行业集中度较高，关联客户集中度超过监管要求，信用风险管理压力较大；常德财鑫担保股东和其他关联方资金往来规模较大，小额贷款质量较差，对常德财鑫担保资产流动性和代偿能力产生不利影响；常德财鑫担保前期项目代偿损失高、担保准备金计提压力大致使常德财鑫担保净资产收益率处于偏低水平。

综上所述，东方金诚维持常德财鑫担保主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。常德财鑫担保对“21 攸州国投 01/21 攸投 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。

⁷ 其中 0.27 亿元为小微企业担保业务专项奖补。

⁸ 公司分别按融资性担保业务和再担保业务年末担保责任余额的 1%和 0.1%提取担保赔偿准备金，按当年担保业务收入的 50%差额提取未到期责任准备金。

结论

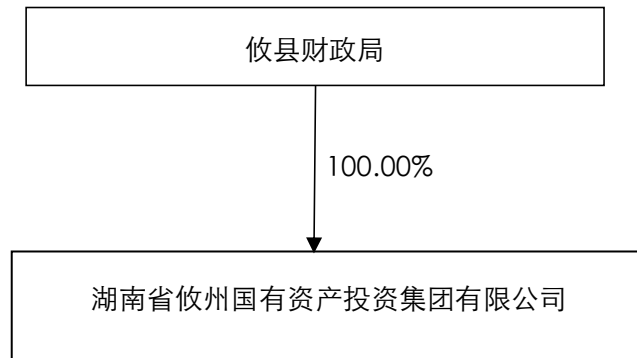
东方金诚认为，跟踪期内，株洲市经济实力依然很强，其下辖的攸县工业经济保持良好发展势头，第三产业快速发展，经济实力仍较强；公司从事的攸县两大工业园区及乡镇范围内的土地开发整理及基础设施建设业务仍具有较强的区域专营性，继续在财政补贴方面得到股东和相关各方的大力支持；湖南担保集团为“20 攸州国投 01/20 攸投 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用；常德财鑫担保为“21 攸州国投 01/21 攸投 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

同时，东方金诚关注到，跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；公司全部债务和债务率均有所增长，预计随着项目建设的推进，公司债务规模及债务率或将保持较高水平；公司筹资前现金流持续表现为净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

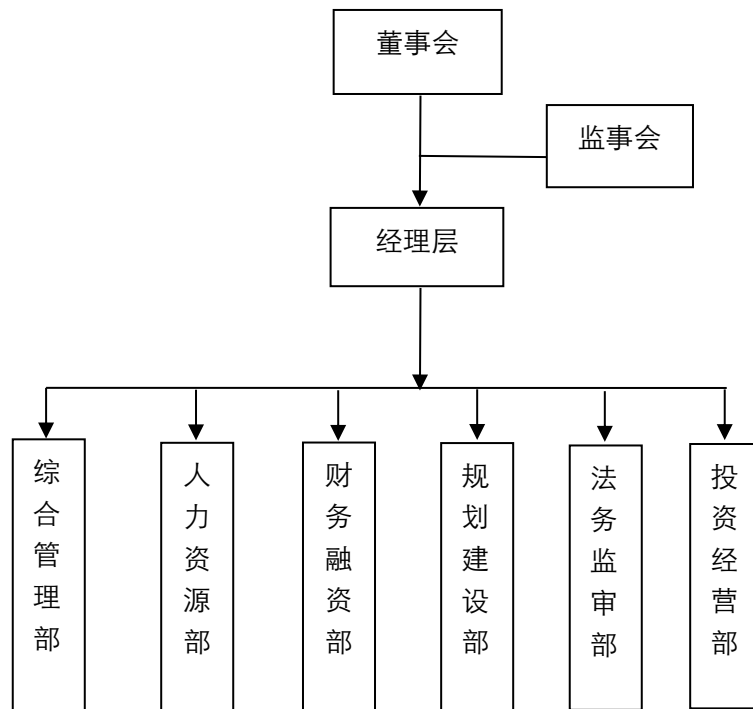
综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力依然很强，“20 攸州国投 01/20 攸投 01”到期不能偿还的风险极低，“21 攸州国投 01/21 攸投 01”到期不能偿还的风险很低。

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(末)	2020年(末)	2021年(末)
主要财务数据(单位:亿元)			
资产总额	100.12	114.70	121.21
其中: 存货	51.47	57.87	61.84
应收账款	17.12	18.22	20.85
其他应收款	11.93	11.63	14.61
投资性房地产	7.23	17.76	17.05
负债总额	44.10	54.70	59.08
其中: 其他应付款	6.92	7.63	5.77
长期应付款	10.01	7.69	2.42
长期借款	19.01	21.64	21.03
全部债务	36.21	44.61	52.30
其中: 短期有息债务	7.19	8.05	12.37
所有者权益	56.01	60.00	62.13
营业收入	8.53	7.23	8.11
利润总额	1.95	2.41	2.86
经营活动产生的现金流量净额	1.10	-0.93	-3.91
投资活动产生的现金流量净额	-0.09	-2.68	-0.65
筹资活动产生的现金流量净额	-3.18	7.07	1.01
主要财务指标			
营业利润率(%)	9.17	4.43	9.08
总资本收益率(%)	1.86	2.25	2.71
净资产收益率(%)	2.97	3.57	4.25
现金收入比率(%)	51.00	87.72	67.13
资产负债率(%)	44.05	47.69	48.74
长期债务资本化比率(%)	34.12	37.86	39.12
全部债务资本化比率(%)	39.26	42.65	45.70
流动比率(%)	574.58	642.66	547.64
速动比率(%)	221.47	253.62	215.52
现金比率(%)	12.02	48.77	23.49
经营现金流动负债比率(%)	7.57	-6.25	-20.99
EBITDA 利息倍数(倍)	0.69	1.07	1.37
全部债务/EBITDA(倍)	14.56	14.00	12.80

注: 其他应收款不含应收利息和应收股利, 其他应付款不含应付利息及应付股利, 长期应付款不含专项应付款。

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。