



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

## 湖南省楚之晟控股实业集团有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论





## 信用等级公告

DGZX-R【2022】00402

大公国际资信评估有限公司通过对湖南省楚之晟控股实业集团有限公司及“19 楚晟控股债/PR 楚晟债”的信用状况进行跟踪评级，确定湖南省楚之晟控股实业集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“19 楚晟控股债/PR 楚晟债”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

席宁

二〇二二年六月十四日



## 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA-	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA-	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
19 楚晟控股债 /PR 楚晟债	5.4	7	AAA	AAA	2021.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021	2020	2019
总资产	290.34	265.48	225.57
所有者权益	154.79	151.83	134.66
总有息债务	79.79	70.72	68.11
营业收入	22.54	22.67	17.03
净利润	1.99	2.36	1.99
经营性净现金流	-1.31	7.61	3.54
毛利率	1.48	8.69	-0.70
总资产报酬率	1.03	1.35	1.54
资产负债率	46.69	42.81	40.30
债务资本比率	34.02	31.78	33.59
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.20	1.49	1.49
经营性净现金流/总负债	-1.05	7.44	3.91

注: 公司提供了 2021 年财务报表, 亚太 (集团) 会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2021 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 戚旺

评级小组成员: 薛爱丽

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

湖南省楚之晟控股实业集团有限公司 (原汨罗市城市建设投资开发有限公司, 以下简称“楚晟控股”或“公司”) 主要承担汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设、工业园区建设和其他附属设施建设等工程任务。跟踪期内, 岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强, 为公司发展提供了良好的外部环境, 公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体, 继续获得汨罗市人民政府 (以下简称“汨罗市政府”) 在资产划转、资金注入和政府补助方面的有力支持; 但同时, 公司未来面临一定资本支出压力; 公司存货及应收类款项占总资产比重仍较高, 存在较大资金占用压力; 公司存在较大短期偿债压力。重庆三峡融资担保集团股份有限公司 (以下简称“三峡担保”) 为“19 楚晟控股债 /PR 楚晟债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强增信作用。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2021 年, 岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强, 为公司发展提供良好的外部环境;
- 公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体, 继续获得汨罗市政府在资产划转、资金注入和政府补助方面的有力支持。
- 三峡担保为“19 楚晟控股债 /PR 楚晟债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强增信作用。

### 主要风险/挑战:

- 公司主要在建及拟建项目仍存在资金需求, 未来面临一定资本支出压力;
- 公司存货及应收类款项占总资产比重仍较高, 存在较大资金占用压力;
- 公司有息债务规模继续增长, 其中短期有息债务规模仍较大, 存在较大短期偿债压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（48%）</b>	<b>3.65</b>
（一）区域环境	3.65
<b>要素二：财富创造能力（37%）</b>	<b>5.27</b>
（一）市场竞争力	5.28
（二）盈利能力	5.10
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（15%）</b>	<b>4.71</b>
（一）债务状况	5.13
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.23
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA-</b>

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA-/稳定	19 楚晟控股债/ 19 楚晟债	AAA	2021/06/26	戚旺、薛爱丽	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA-/稳定	19 楚晟控股债/ 19 楚晟债	AAA	2019/03/12	朱胤龙、陈西、程媛媛	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA-/稳定	-	AAA	2018/10/31	朱胤龙、陈文婷、董超	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被



跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





## 跟踪评级说明

根据大公承做的楚晟控股存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
19 楚晟控股债 /PR 楚晟债	5.40	4.32	2019.03.27 ~ 2026.03.27	1.70 亿元用于汨罗市飞地工业园引水工程建设项目，1.70 亿元用于汨罗市城市安全饮水管网改扩建工程项目，2.00 亿元用于汨罗市城市停车场建设工程项目	募集资金已按要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

楚晟控股前身为汨罗市城市建设投资开发有限公司，成立于 2002 年 2 月，根据汨政函【2002】3 号文件，由汨罗市国有资产管理办公室（以下简称“汨罗市国资办”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本为 8,800 万元。2016 年，根据公司股东会决议，同意国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）根据投资协议以货币资金向公司注资 1,579 万元，公司注册资本变更为 10,379 万元，公司由国有独资有限责任公司变更为其他有限责任公司。2017 年，根据公司股东会决议，汨罗市国资办和国开基金分别将 273,304 万元和 25,421 万元，由资本公积转增实收资本，公司注册资本变更为 309,104 万元；同期，汨罗市国资办更名为汨罗市国有资产管理服务中心。2018 年 3 月 16 日，新增股东中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”），增资 1.44 亿元，公司注册资本增至 323,504 万元。2019 年 1 月，公司名称更为现名；2019 年，汨罗市国有资产管理服务中心更名为汨罗市国有资产服务中心（以下简称“汨罗国资中心”）。2021 年，汨罗国资中心增资 1.76 亿元，国开基金和农发基金分别减资 1.22 亿元和 0.54 亿元，截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本均为 323,504 万元，公司控股股东为汨罗国资中心，汨罗市政府为公司实际控制人。2021 年，



公司通过政府划拨方式增加 7 家子公司，同时公司设立 5 家子公司。截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围子公司共计 23 家（见附件 1-2）。

根据公司章程，公司设股东会，由全体股东组成。公司设立董事会，由 5 名董事组成，其中董事长 1 人，副董事长 1 人，其他董事 3 人。公司设立监事会，由 3 名监事组成，其中监事会主席 1 名，由监事会过半数选举产生。公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或者解聘。公司下设综合项目部、投融资管理部、资产运营部、计划财务部、工程预算部、工程建设部、风控法务部和人力资源部等多个职能部门（见附件 1-1），各部门职责明确，符合公司业务发展的需要。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2022 年 4 月 21 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债务融资工具到期的均已按时兑付本息，存续债券均正常付息。

## 偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；2022 年我国经济稳增长压力增大，但我国经济韧性较强，经济发展质量有望进一步提升；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；2021 年，岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境。

### （一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年，我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支





农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

## （二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次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。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉面广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企





业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

### （三）区域环境

2021 年，岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境。

2021 年，岳阳市实现地区生产总值 4,403.0 亿元，同比增长 8.1%，三次产业结构调整为 10.5:41.7:47.8，第三产业占比略有下降。同期，全市规模以上工业增加值同比增长 8.4%。同期，固定资产投资同比增长 10.5%，分投资方向看，工业投资同比增长 19.8%，民生投资同比下降 4.9%，生态投资同比下降 7.4%。全市商品房销售面积同比下降 11.1%，销售额同比下降 13.4%。同期，全市社会消费品零售总额 1,807.9 亿元，同比增长 14.9%。同期，全市进出口总额 612.1 亿元，同比增长 45.9%，其中，出口 316.8 亿元，同比增长 71.2%；进口 295.3 亿元，同比增长 26.0%。2021 年，岳阳市一般预算收入 171.1 亿元，同比增长 12.1%；其中税收收入 108.1 亿元，同比增长 13.2%。

汨罗市隶属于岳阳市，地处湖南省东北部，紧靠洞庭湖东畔、汨罗江下游，东部接壤长沙市，下辖 15 镇和 1 个街道办事处，总面积 1,562 平方公里。截至 2021 年末，全市户籍人口 66.34 万人。汨罗市交通较为便利，京广铁路，京广高铁，107 国道，京珠高速纵贯市境。2021 年，汨罗市地区生产总值和一般预算收入在岳阳市主下辖区县中位列第二位和第三位。

**表 2 2021 年岳阳市下辖各区县主要经济指标（单位：亿元）**

城市	地区 GDP	GDP 排名	一般预算收入	一般预算收入排名
岳阳市	4,403.0	-	152.7	-
岳阳楼区	744.5	1	10.2	4
<b>汨罗市</b>	<b>463.9</b>	<b>2</b>	<b>12.2</b>	<b>3</b>
华容县	394.6	3	6.8	7
岳阳县	385.8	4	8.4	5
湘阴县	369.0	5	25.8	1
平江县	361.2	6	13.4	2
云溪区	328.1	7	4.2	8
临湘市	309.9	8	8.2	6
君山区	180.4	9	3.8	9

数据来源：岳阳市及下辖各区县公开资料整理

2021 年，汨罗市第一产业增加值 48.4 亿元，同比增长 8.7%；第二产业增加值 202.3 亿元，同比增长 7.9%；第三产业增加值 213.2 亿元，同比增长 8.3%。三产业结构比为 10.4:43.6:46.0，第三产业进一步提升；汨罗市经济实力在岳阳市各区、县中位于前列。同期，实现社会消费品零售总额 137.7 亿元，增长 12.6%。

**表 3 2019~2021 年汨罗市经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	463.9	8.1	426.7	5.6	418.3	7.5
人均 GDP（万元）	8.3	-	-	-	6.8	13.7
一般预算收入	12.2	-	11.1	-	10.8	-
规模工业增加值	-	11.2	194.0	5.5	161.2	8.1
固定资产投资	291.1	14.1	246.3	9.2	234.1	11.4
社会消费品零售总额	137.7	12.6	122.3	-2.2	108.1	10.6
三次产业结构	10.4:43.6:46.0		11.0:43.0:46.0		10.5:44.7:44.8	

数据来源：2019~2021 年汨罗市国民经济和社会发展统计公报

根据《2021.12 月岳阳快讯》，汨罗市一般预算收入为 12.2 亿元，同比有所增长，其中税收收入 9.6 亿元，同比增长 14.1%。根据《汨罗市 2021 年预算公开表》，2021 年，汨罗市政府性基金收入 21.6 亿元，同比有所减少；汨罗市一般预算支出 40.3 亿元，同比有所减少；全市政府性基金支出为 14.22 亿元，同比大幅减少。根据《汨罗市 2022 年预算公开表》，截至 2021 年末，汨罗市地方政府债务余额为 66.6 亿元，其中一般债务 38.8 亿元，专项债务 27.8 亿元。总体而言，2021 年，岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境。





## 财富创造能力

作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体，公司仍主要承担汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设、工业园区建设和其他附属设施建设等工程任务；2021 年，公司营业收入同比略有减少，综合毛利率同比有所下降。

公司作为汨罗市重要的城市基础设施投融资建设主体，仍主要承担汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设、工业园区建设和其他附属设施建设等工程任务。2021 年，公司营业收入同比略有减少。其中，公司工程代建收入同比略有增长，仍为公司主要收入来源；土地整理业务收入同比有所下降，主要受项目结算进度影响；其他业务收入同比有所增加，主要系销售和现代服务业收入增加。

从毛利润和毛利率来看，2021 年，公司毛利润同比有所减少，综合毛利率同比有所下降，主要系当期确认的土地整理业务收入来自耕地土地平整项目，利润水平较低，同时受销售业务，其他业务仍亏损。同期，工程代建毛利率同比略有提升。

**表 4 2019~2021 年公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>22.54</b>	<b>100.00</b>	<b>22.67</b>	<b>100.00</b>	<b>17.03</b>	<b>100.00</b>
工程代建业务	15.75	69.85	14.42	63.61	9.28	54.52
土地整理业务	2.56	11.34	4.96	21.87	4.70	27.63
其他业务	4.24	18.81	3.29	14.52	3.04	17.85
<b>毛利润</b>	<b>0.33</b>	<b>100.00</b>	<b>1.97</b>	<b>100.00</b>	<b>-0.12</b>	<b>100.00</b>
工程代建业务	2.51	760.61	1.94	98.41	0.78	-
土地整理业务	0.23	69.70	2.17	110.09	0.99	-
其他业务	-2.41	-	-2.14	-	-1.89	-
<b>毛利率</b>	<b>1.48</b>		<b>8.69</b>		<b>-0.70</b>	
工程代建业务	15.97		13.45		8.40	
土地整理业务	9.09		43.76		21.06	
其他业务	-56.93		-64.93		-62.21	

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）工程代建业务

作为汨罗市重要的城市基础设施投融资建设主体，公司承担了汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设等工程任务；2021 年末，公司主要在建及拟建的工程代建项目待投资额具有一定规模，面临一定资本支出压力。

公司作为汨罗市重要的城市基础设施投融资建设主体，仍主要承担汨罗市大部分的城区路网建设、城市基础设施建设、工业园区建设和其他附属设施建设等



工程任务。工程代建业务仍主要由公司本部负责，公司工程建设项目分为公益性与经营性项目。

截至 2021 年末，公司主要在建的工程代建项目总投资 49.96 亿元，尚需投资 15.11 亿元；主要拟建项目预计总投资 7.56 亿元。总体来看，公司主要在建及拟建的工程代建项目待投资额具有一定规模，未来面临一定资本支出压力。

**表 5 截至 2021 年末公司主要在建工程代建项目情况（单位：亿元、年）**

在建项目	总投资	已投资额	建设期间
G240	10.27	10.17	2017~2022
汨罗市西湖公园片区生态环境综合整治及基础设施建设	4.80	4.89	2017~2022
汨杨公路	- <sup>1</sup>	3.94	-
弼时产业园给水厂原水管道工程	4.50	4.35	2017~2022
S201 汨罗至杨桥公路工程建设指挥部	9.38	3.16	-
人民医院住院大楼工程	5.46	2.35	2020~2023
引兰入市工程建设项目	2.62	2.22	-
城乡安全饮水项目	3.03	1.21	2017~2023
长乐至磊石河段综合治理建设项目	1.00	0.67	2020~2022
鲁师坝片区工程	2.00	0.56	2017~2024
弼时、桃林、三江、屈子祠供水工程	1.30	0.34	2017~2022
湘江流域汨罗支流水环境综合治理	0.60	0.23	2020~2022
骆驼大道一期建设	1.00	0.42	2019~2022
汨罗市乡村振兴建设项目	4.00	0.34	2020~2024
<b>合计</b>	<b>49.96</b>	<b>34.85</b>	-
拟建项目	计划总投资	建设期间	
骆驼大道二期工程	2.50	2022~2023	
G107 提质改造产业配套园段	2.46	2022~2023	
李家河至鱼鳃塘、龙塘至蔡屋场公路工程	2.60	2022~2023	
<b>合计</b>	<b>7.56</b>	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）土地整理业务

2021 年，公司土地整理业务收入来自耕地土地平整项目，土地整理业务收入及毛利率均有所下降。

公司土地开发整理业务仍主要由公司本部负责，根据 2011 年公司与汨罗市政府签署的《汨罗市土地整理开发框架协议》，规定由公司负责土地整理业务前期的资金筹措、拆迁安置、三通一平等工作。截至 2021 年末，公司土地资产 58.11 亿元。2021 年，公司土地整理业务收入同比有所下降，同期，土地整理业务毛利率同比下降，主要系当期确认的土地整理业务收入来自耕地土地平整项目，利润

<sup>1</sup> 公司未提供投资额。



水平低。

截至 2021 年末，公司主要在建土地整理已投资额为 5.65 亿元，未提供总投资额；同期，公司主要拟建土地整理项目计划总投资 3.00 亿元。

### （三）其他业务

公司其他业务主要包括销售、现代服务业、工程建设等业务，收入规模同比有所增长；受销售业务亏损影响，其他业务仍亏损。

公司其他业务主要包括销售、工程建设业务和现代服务业务等业务。2021 年，其他业务收入同比有所增长，主要系销售和现代服务业收入增加。同期，其他业务毛利润及毛利率均为负，主要系销售业务仍亏损。

公司销售包括自来水销售、碎石及机制砂销售、砂石开采及混凝土销售。其中砂石开采及混凝土销售业务仍由子公司汨罗市湘汨资源开发有限公司（以下简称“湘汨公司”）负责，公司拥有汨罗市政府于 2018 年 8 月 15 日与湘汨公司签订洞庭湖东湖脑-打靶湖采区（沅水汨罗水域）河道砂石开采经营权授权合同，开采期限自 2019 年 1 月 1 日至 2029 年 12 月 31 日止，根据北京中锋资产评估有限责任公司出具的中锋评报字（2018）第 208 号评估报告评估的价值为 32.01 亿元<sup>2</sup>。2018 年，汨罗市国有资产经营管理有限公司以汨罗市乐福田建筑用花岗岩矿采矿权投资入股湘汨公司，占注册资本的 5.00%，该采矿权评估价值为 20.18 亿元<sup>3</sup>，有效期限为 2018 年 9 月 13 日至 2028 年 9 月 13 日，乐福田矿山矿区面积 0.59 平方公里，矿区储量约 1.3 亿吨，可采储量约 9,300 万吨，该矿山于 2020 年 1 月 1 日投入运营，并于 2020 年 4 月正式产生收入。自来水销售由子公司汨罗市自来水有限公司负责，经营范围包括自来水生产、供应，自来水管道的安装等业务，截至 2021 年末，汨罗市自来水有限公司拥有 1 个水厂，供水区域包括汨罗市城区及部分周边乡镇，主管网长度 481 公里。2021 年，公司销售收入 1.88 亿元，同比有所增长；毛利率仍为负，主要系砂石经营权和采矿权摊销导致成本较高，相较于资产评估价值和摊销额度而言，砂石经营权和采矿权资产盈利能力偏低。

2021 年，公司工程建设业务收入 0.85 亿元，同比有所减少。公司现代服务业业务包括酒店经营和自来水管道的安装等。其中酒店经营业务仍由控股子公司汨罗江大酒店负责经营，主要提供餐饮和住宿服务，疫情对公司酒店经营业务产生一定影响。2021 年，公司现代服务业业务收入 1.37 亿元，同比大幅增加，主要系当期增加了地下管廊使用费收入。

<sup>2</sup> 公司未提供最新评估报告。

<sup>3</sup> 2020 年 8 月，对汨罗市乐福田建筑用花岗岩矿采矿权进行重新评估（中联湘矿评字【2020】第 76 号），评估值为 15.24 亿元，评估报告有效期为 1 年。





## 偿债来源与负债平衡

2021 年，营业收入同比略有减少，政府补助仍是公司利润的主要来源；公司经营性净现金流由净流入转为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力；公司可变现资产以存货和应收类款项为主，存在较大资金占用压力，但对公司整体债务偿还形成一定保障；2021 年末，公司有息债务规模继续增长，其中短期有息债务规模仍较大，存在较大短期偿债压力。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2021 年，营业收入同比略有减少，期间费用率同比略有下降；政府补助仍是公司利润的主要来源。

2021 年，公司营业收入同比略有减少；公司期间费用以财务费用和管理费用为主，同比略有减少；期间费用率同比略有下降。同期，公司获得政府补助 3.19 亿元和 0.03 亿元分别计入其他收益和营业外收入，政府补助仍是公司利润的主要来源；2021 年，公司利润总额及净利润同比均有所下降，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.03%和 1.29%，同比均有所下降。

**表 6 2019~2021 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	22.54	22.67	17.03
营业成本	22.21	20.70	17.14
毛利率	1.48	8.69	-0.70
期间费用	1.69	1.73	1.47
其中：财务费用	0.90	0.95	1.12
管理费用	0.77	0.61	0.30
期间费用/营业收入	7.48	7.62	8.65
其他收益	3.19	2.75	4.45
营业利润	2.04	2.45	2.45
营业外收入	0.05	0.04	0.01
利润总额	2.05	2.37	2.40
净利润	1.99	2.36	1.99
总资产报酬率	1.03	1.35	1.54
净资产收益率	1.29	1.55	1.47

数据来源：根据公司提供资料整理



## 2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力；投资性净现金流由净流入转为净流出；公司主要在建及拟建项目仍存在资金需求，未来面临一定资本支出压力。

2021 年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出，主要受 S201 汨罗至杨桥公路工程建设指挥部和城乡安全饮水项目等项目投入影响；公司经营性净现金流缺乏对债务及利息的保障能力。同期，公司投资性净现金流由净流入转为净流出，主要系公司购置土地使用权以及房屋建筑物等资产，同时对湖南汨水环境治理有限公司和汨罗市汨源石油化工有限公司追加投资。

**表 7 2019~2021 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	-1.31	7.61	3.54
投资性净现金流	-2.27	3.97	-3.27
经营性净现金流/流动负债	-2.15	16.85	9.90
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.22	1.59	0.78

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建的工程代建项目总投资 49.96 亿元，尚需投资 15.11 亿元；主要拟建项目预计总投资 7.56 亿元。同期，公司主要拟建土地整理项目计划总投资 3.00 亿元。总体来看，公司主要在建及拟建项目仍存在资金需求，未来面临一定资本支出压力。

## 3、债务收入

公司融资方式包括银行借款、发行债券和非标融资；2021 年，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

公司融资方式包括银行借款、发行债券和非标融资。公司与多家银行保持合作关系，截至 2021 年末，公司共获得授信额度 46.36 亿元，已使用授信额度 36.53 亿元，未使用授信额度为 9.83 亿元。债券融资方面，截至 2021 年末，公司存续债券包括“15 汨罗城投债/15 汨罗债”、“19 楚晟控股债/PR 楚晟债”、“20 楚晟 01”、“20 楚晟 02”和“21 楚晟 01”，存续债券余额 15.52 亿元。公司非标融资包括融资租赁和信托借款，2021 年末，公司应付融资租赁款余额和信托分别为 0.31 亿元和 4.22 亿元。2021 年，公司筹资性现金流入中主要来自借款所收到的现金，同比有所增加，仍是公司可用偿债来源的主要组成部分；筹资性现金流出同比略有减少，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。







表 8 2019~2021 年债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	36.60	25.28	28.49
借款所收到的现金	29.63	21.67	25.69
发行债券收到的现金	3.00	3.60	2.80
筹资性现金流出	32.66	35.16	33.71
偿还债务所支付的现金	25.38	23.54	23.57
<b>筹资性净现金流</b>	<b>3.95</b>	<b>-9.89</b>	<b>-5.22</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

#### 4、外部支持

2021 年，公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体，在汨罗市城市建设和经济发展中仍具有重要地位，继续获得汨罗市政府在资产划转、资金注入和政府补助方面的有力支持。

除公司外，汨罗市重要的投融资主体有汨罗市文旅集团有限公司，其注册资本 30.00 亿元，主要负责汨罗市文化旅游产业发展及政府战略投资任务。2021 年，公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体，在汨罗市城市建设和经济发展中仍具有重要地位，继续获得汨罗市政府在资产划转、资金注入和政府补助方面的有力支持。

资产划转方面，2021 年，公司通过政府划拨方式增加 7 家子公司，其中，根据《汨罗市人民政府关于将部分经营性国有公司股权划转至湖南省楚之晟控股实业集团有限公司的通知》将湖南展工物资有限公司、湖南恒茂商业有限公司、汨罗市楚兴经贸有限责任公司和汨罗市建筑勘察设计院有限公司股权无偿划入公司<sup>4</sup>；同期，公司收到政府划转的子公司股权资本公积增加 0.95 亿元。资金注入方面，汨罗国资中心增资 1.76 亿元。政府补助方面，2021 年，根据《汨罗市人民政府关于同意拨付至湖南省楚之晟控股实业集团有限公司经营性补贴的通知》公司获得政府补助 3.19 亿元计入其他收益；同期，公司获得政府补助 0.03 亿元计入营业外收入。

#### 5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主；公司存货及应收类款项占总资产比重仍较高，存在较大资金占用压力。

2021 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主。同期，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、预付款项和存货构成。2021 年末，公司货币资金以其他货币资金为主，同比有所增加，受限货币资金 12.17 亿元，

<sup>4</sup> 划入的汨罗安澜民爆器材有限公司、汨罗金属回收有限公司和汨罗市恒茂食品有限公司 3 家子公司，公司未提供相关划转文件。



为银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款或通知存款。

**表9 2019~2021 年末公司资产情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	16.21	5.58	10.58	3.98	9.17	4.07
应收账款	35.08	12.08	32.03	12.06	18.13	8.04
预付款项	34.28	11.81	37.11	13.98	35.25	15.63
其他应收款	27.31	9.41	25.43	9.58	16.06	7.12
存货	109.81	37.82	92.41	34.81	89.16	39.53
<b>流动资产合计</b>	<b>222.71</b>	<b>76.71</b>	<b>198.47</b>	<b>74.76</b>	<b>167.78</b>	<b>74.38</b>
长期股权投资	5.68	1.96	5.17	1.95	0.03	0.01
固定资产	24.22	8.34	24.03	9.05	4.21	1.87
无形资产	36.10	12.43	36.81	13.87	51.49	22.83
<b>非流动资产合计</b>	<b>67.63</b>	<b>23.29</b>	<b>67.01</b>	<b>25.24</b>	<b>57.78</b>	<b>25.62</b>
<b>总资产</b>	<b>290.34</b>	<b>100.00</b>	<b>265.48</b>	<b>100.00</b>	<b>225.57</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司应收账款同比有所增加，从主要欠款方来看，应收汨罗市财政局 34.73 亿元，占应收账款总额的 98.86%，公司应收账款账龄分布为 1 年内 19.26 亿元、1~2 年 15.80 亿元、2~3 年 0.05 亿元、3~4 年 0.02 亿元，按组合计提坏账准备 0.05 亿元。同期，公司预付款项略有减少，预付款项前五名分别为预付汨罗市华利物资有限公司 3.01 亿元、湖南省湘西公路桥梁建设有限公司 2.66 亿元、长沙市公路桥梁建设有限责任公司 2.48 亿元、湖南永鑫建设有限公司 2.17 亿元和汨罗市市政工程公司 1.83 亿元，占预付款项期末余额合计数的比例为 35.45%；从预付款项账龄分布来看，账龄 1 年以内占比 19.29%，1~2 年占比 16.65%，2~3 年占比 12.54%，3 年以上占比 51.52%，账龄较长，主要系工程项目未结算。同期，其他应收款同比略有增加，根据未来 12 个月预期信用损失计提坏账准备 0.42 亿元。

**表10 截至2021年末公司前五名其他应收款情况（单位：亿元、%）**

单位名称	余额	占其他应收款余额合计数的比例	账龄
汨罗市财政局	3.91	14.10	1~2 年
汨罗市国有资产经营管理有限公司	3.28	11.83	1 年以内
汨罗市惠民供水服务有限公司	3.28	11.81	1~3 年
汨罗市文旅集团有限公司	1.25	4.51	1~2 年
汨罗市市政建设有限公司	1.06	3.82	1 年以内
<b>合计</b>	<b>12.78</b>	<b>46.08</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理



2021 年末，公司存货同比有所增加，主要系开发成本和土地资产增加，2021 年末，土地资产 58.11 亿元、开发成本 51.58 亿元，同比分别增加 4.16 亿元和 13.30 亿元，存货变现能力易受政府土地规划及房地产市场行情影响。公司存货及应收类款项占总资产比重仍较高，存在较大资金占用压力。

公司非流动资产主要由无形资产、固定资产和长期股权投资构成。2021 年末，公司无形资产主要由采矿权 31.36 亿元和土地使用权 4.74 亿元构成，同比略有减少。同期，公司固定资产主要由管道资产和房屋建筑物构成，同比略有增加。同期，长期股权投资同比略有增加。

截至 2021 年末，公司受限资产共计 67.71 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 23.32%和 43.75%，受限资产规模较大。

**表 11 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比	受限原因
货币资金	16.21	12.17	75.08	保证金、定期存单质押
存货	109.81	51.17	46.60	借款抵押
无形资产	36.10	3.92	10.86	借款抵押
固定资产	24.22	0.08	0.33	借款抵押
投资性房地产	0.41	0.37	90.24	借款抵押
合计	186.75	67.71	36.26	-

资料来源：根据公司提供资料整理

## （二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模继续扩大，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率有所上升。

2021 年末，公司负债规模继续扩大，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率略有上升。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，短期借款由信用借款、保证借款、质押借款和组合借款构成，同比略有增加；应付票据同比有所增长，主要系银行承兑汇票增加；其他应付款同比大幅增加，主要系其他及往来款增加，账龄超过 1 年的重要其他应付款分别为汨罗市人民医院 7.44 亿元、湖南省汨水水利水电工程有限公司 4.73 亿元、湖南中利沥青混凝土有限公司 2.11 亿元和湖南顺天旅游投资开发有限公司 1.35 亿元。同期，一年内到期的非流动负债同比略有减少。



表 12 2019~2021 年末公司负债情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.42	4.74	6.05	5.32	6.23	6.85
应付票据	6.01	4.43	3.11	2.74	1.00	1.10
应付账款	1.79	1.32	2.67	2.35	0.12	0.13
其他应付款	37.78	27.87	26.94	23.71	10.42	11.46
一年内到期的非流动负债	12.10	8.93	12.64	11.12	14.66	16.12
<b>流动负债合计</b>	<b>66.70</b>	<b>49.21</b>	<b>54.99</b>	<b>48.39</b>	<b>35.37</b>	<b>38.90</b>
长期借款	41.91	30.92	35.38	31.13	35.31	38.84
应付债券	13.14	9.69	13.44	11.82	9.60	10.56
长期应付款	13.42	9.90	9.45	8.31	10.24	11.26
<b>非流动负债合计</b>	<b>68.85</b>	<b>50.79</b>	<b>58.65</b>	<b>51.61</b>	<b>55.55</b>	<b>61.10</b>
<b>负债合计</b>	<b>135.55</b>	<b>100.00</b>	<b>113.65</b>	<b>100.00</b>	<b>90.91</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	24.53	18.10	21.80	19.18	21.89	24.07
长期有息债务	55.26	40.77	48.92	43.04	46.22	50.84
<b>总有息债务</b>	<b>79.79</b>	<b>58.86</b>	<b>70.72</b>	<b>62.22</b>	<b>68.11</b>	<b>74.91</b>
<b>资产负债率</b>		<b>46.69</b>		<b>42.81</b>		<b>40.30</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

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。2021 年末, 公司长期借款主要由组合借款、质押借款和信用借款构成, 同比有所增长; 应付债券同比略有减少; 公司长期应付款由专项应付款 13.21 亿元和长期应付款 0.21 亿元构成, 同比有所增长, 主要系交通建设专项资金、殡葬设施改造资金、中央水污染防治专项资金和生活垃圾填埋场防渗透改造资金等专项应付款增加。

2021 年末, 公司有息债务规模继续增长, 其中短期有息债务规模仍较大, 非受限货币资金无法覆盖短期有息债务, 备用流动性不足, 存在较大短期偿债压力。

2021 年末, 公司有息债务 79.79 亿元, 同比增加 9.08 亿元, 规模继续增长, 占负债总额比重小幅下降; 同期, 公司短期有息债务 24.53 亿元, 规模仍较大, 2021 年末, 公司非受限货币资金为 4.04 亿元, 无法覆盖短期有息债务, 且备用流动性不足, 存在较大短期偿债压力。公司未提供有息债务期限结构。

2021 年末, 公司对外担保规模较大, 存在一定或有风险。

截至 2021 年末, 公司对外担保余额 41.76 亿元(见附件 2), 担保比率 26.98%, 公司对外担保规模较大, 对外担保企业主要为国有企业及事业单位, 存在一定或有风险。截至本报告出具日, 公司未提供被担保企业财务报表。

2021 年末, 受益于经营积累, 公司所有者权益进一步增长。

2021 年末, 公司所有者权益进一步增长。同期, 公司实收资本同比无变化, 其中汨罗国资中心增资 1.76 亿元, 国开基金和农发基金分别减资 1.22 亿元和



0.54 亿元；公司资本公积同比增加 0.96 亿元，主要系公司收到政府划转的子公司股权；公司盈余公积同比增加 0.52 亿元，未分配利润同比增加 1.63 亿元，主要是经营积累。

公司盈利对利息的保障程度较强；公司偿债来源以债务收入为主，以外部支持为补充；可变现资产以存货和应收类款项为主，存在较大资金占用压力，但对公司整体债务偿还形成一定保障。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.20 倍，盈利对利息的保障程度较强。

公司偿债来源以债务收入为主，以外部支持为补充。2021 年，公司筹资性现金流入中主要来自借款所收到的现金，是公司偿债来源的主要组成部分；同期，公司继续获得涪罗市政府在资产划转、资金注入和政府补助方面的有力支持。2021 年末，公司流动比率为 3.34 倍，速动比率为 1.69 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司可变现资产以存货和应收类款项为主，存在较大资金占用压力，但对公司整体债务偿还形成一定保障。2021 年末，公司资产负债率同比略有上升。

## 担保分析

三峡担保为“19 楚晟控股债 / PR 楚晟债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强增信作用。

三峡担保是经国家发展和改革委员会批准组建的融资担保公司，成立于 2006 年 4 月。2015 年 5 月由重庆市三峡担保集团有限公司整体改制变更设立为股份有限公司。2018 年 6 月，根据《融资担保公司监督管理条例》，三峡担保更为现名。2020 年，三峡担保以未分配利润按现有持股比例转增股本，截至 2020 年末，注册资本及实收资本均增至 48.30 亿元。截至 2021 年末，三峡担保注册资本和实收资本均为 48.30 亿元，股东重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、三峡资本控股有限责任公司和国开金融有限责任公司的持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%。三峡担保控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

截至 2021 年末，三峡担保纳入合并报表范围的子公司共 8 家，其中直接控股子公司 5 家。

三峡担保的担保业务由债券担保、借款类担保、其他融资担保以及非融资担保构成。截至 2021 年末，三峡担保担保余额同比增长 6.21%，债券担保和借款类担保业务的增长推动三峡担保担保业务规模进一步增长。同期，受监管政策影响，三峡担保进一步缩减其他融资担保业务。在业务分布上，三峡担保继续推动担保业务在全国的拓展，同时借款类担保业务仍主要分布于水利、环境和公共设





施管理业、商贸流通业和建筑业，上述三大行业的借款类担保余额合计占比为 53.90%，存在一定行业集中度风险。

**表 13 2019~2021 年末三峡担保本部各项担保业务情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发行债券担保	651.32	72.28	619.81	73.05	664.81	79.04
借款类担保	165.98	18.42	135.27	15.94	112.62	13.39
其他融资担保	1.25	0.14	2.41	0.28	3.59	0.43
非融资担保	82.57	9.16	90.96	10.72	60.04	7.14
<b>担保余额合计</b>	<b>901.12</b>	<b>100.00</b>	<b>848.44</b>	<b>100.00</b>	<b>841.06</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

截至 2021 年末，三峡担保资产规模有所增长，主要由货币资金、存出保证金和其他资产构成，其中其他资产以其他应收款为主。截至 2021 年末，三峡担保逾期天数在 1 年以上的贷款规模为 0.60 亿元，同比下降 0.36 亿元，占发放贷款和垫款总额的比例同比下降 7.93 个百分点至 12.17%。2021 年，得益于担保业务的不断拓展，三峡担保营业收入同比增长 20.60%，推动盈利水平进一步增长，盈利能力有所提升。

**表 14 2019~2021 年（末）三峡担保主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
总资产	110.25	108.61	127.87
净资产	66.85	67.90	69.34
实收资本	48.30	48.30	46.50
营业收入	12.95	10.74	11.47
已赚保费	9.04	6.92	6.41
利息收入	3.32	2.18	3.03
投资收益	0.16	1.11	1.44
净利润	3.76	2.95	2.85
融资担保责任余额*	480.20	356.28	294.29
担保风险准备金*	32.53	26.53	25.78
准备金拨备率*	-	3.13	3.07
融资担保放大倍数(倍)*	-	6.33	5.45
累计担保代偿率*	1.35	1.44	1.46
累计代偿回收率*	40.87	34.81	35.09
总资产收益率	3.43	2.49	2.33
净资产收益率	5.57	4.30	4.13

注：\*为母公司口径

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

整体来看，三峡担保在重庆地区经济发展中仍发挥较为重要作用，能够获得



重庆市政府和股东多方面的支持，长期稳定发展具有较强保障；三峡担保进一步增持债券类等安全性较高的投资类资产，投资业务结构不断优化；盈利水平进一步增长，盈利能力有所提升。但另一方面，三峡担保借款类担保业务仍较为集中，存在一定行业集中度风险；发放的贷款行业分布仍较为集中，不利于风险分散。

综合而言，三峡担保为“19 楚晟控股债 / PR 楚晟债”承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强增信作用。

## 评级结论

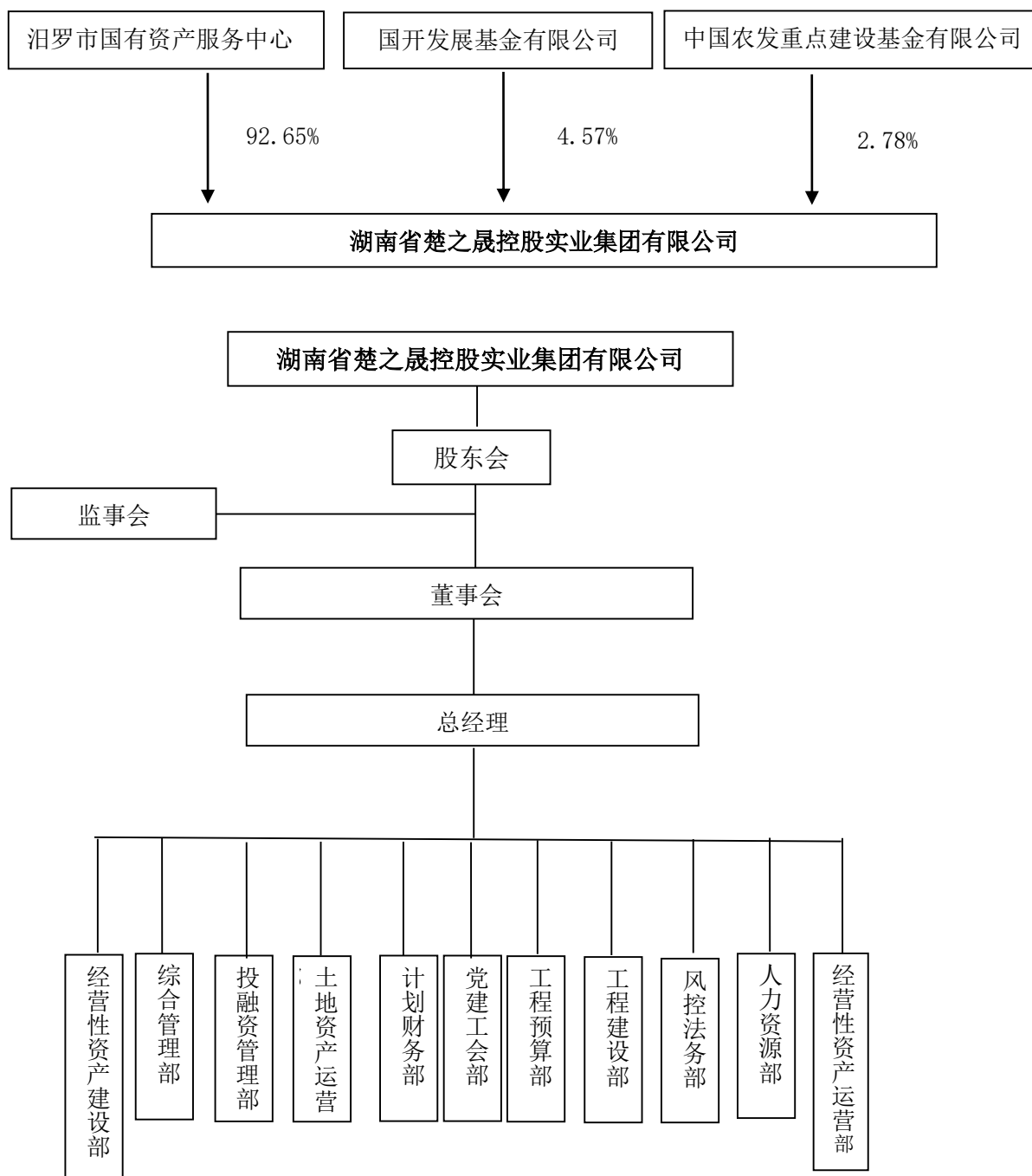
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“19 楚晟控股债 / PR 楚晟债”到期不能偿付的风险极低。2021 年，岳阳市及汨罗市经济财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境，公司作为汨罗市重要的基础设施建设投融资主体，继续获得汨罗市政府在资产划转、资金注入和政府补助方面的有力支持；但同时，公司未来面临一定资本支出压力；公司存货及应收类款项占总资产比重仍较高，存在较大资金占用压力；公司存在较大短期偿债压力。三峡担保为“19 楚晟控股债 / PR 楚晟债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强增信作用。

综合分析，大公对公司“19 楚晟控股债 / PR 楚晟债”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。



## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年末湖南省楚之晟控股实业集团有限公司股权结构及  
组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理





## 1-2 截至 2021 年末湖南省楚之晟控股实业集团有限公司子公司情况

(单位：%)

子公司名称	持股比例	取得方式
汨罗市自来水有限公司	100.00	政府划拨
汨罗江大酒店管理有限公司	100.00	政府划拨
汨罗市湘汨资源开发有限公司	95.00	设立
汨罗市佳湘实业发展有限公司	100.00	设立
汨罗市畅达建设投资有限公司	100.00	政府划拨
湖南明晟建设发展有限公司	100.00	政府划拨
汨罗市万福园有限责任公司	70.00	股权转让
汨罗湘晟企业管理服务有限公司	100.00	设立
汨罗市洁晟环保科技有限公司	100.00	设立
汨罗市隆晟新材料科技有限公司	100.00	设立
汨罗市汨江砂石开发有限公司	95.00	设立
汨罗市邬家山餐饮服务有限公司	100.00	设立
岳阳磐晟建筑劳务有限公司	100.00	设立
岳阳磐晟人力资源服务有限公司	100.00	设立
岳阳鸿晟设备租赁有限公司	100.00	设立
湖南展工物资有限公司	100.00	政府划拨
汨罗安澜民爆器材有限公司	100.00	政府划拨
汨罗金属回收有限公司	61.28	政府划拨
湖南恒茂商业有限公司	100.00	政府划拨
汨罗市恒茂食品有限公司	100.00	政府划拨
湖南汨城房地产有限公司	100.00	设立
汨罗市楚兴经贸有限责任公司	100.00	政府划拨
汨罗市建筑勘察设计院有限公司	100.00	政府划拨

数据来源：根据公司提供资料整理

附注：2021 年，公司设立 5 家子公司，分别为汨罗市邬家山餐饮服务有限公司、岳阳磐晟建筑劳务有限公司、岳阳磐晟人力资源服务有限公司、岳阳鸿晟设备租赁有限公司和湖南汨城房地产有限公司；同期，公司通过政府划拨增加 7 家子公司，分别为湖南展工物资有限公司、汨罗安澜民爆器材有限公司、汨罗金属回收有限公司、湖南恒茂商业有限公司、汨罗市恒茂食品有限公司、汨罗市楚兴经贸有限责任公司和汨罗市建筑勘察设计院有限公司。



## 附件 2 经营指标

## 截至 2021 年末湖南省楚之晟控股实业集团有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限 <sup>5</sup>
汨罗市文旅集团有限公司	6,500.00	2021.03.19~2022.03.17
	8,710.00	2017.12.25~2041.12.27
	15,550.00	2020.06.24~2034.06.20
	4,400.00	2021.06.16~2034.01.18
	11,900.00	2021.08.31~2034.01.18
	13,700.00	2021.02.02~2034.01.18
	38,000.00	2021.12.17~2028.12.13
	40,266.66	2019.01.11~2027.01.11
汨罗市人民医院	2,740.00	2021.06.29~2023.06.28
	3,493.94	2020.03.20~2025.03.20
	2,740.00	2021.06.28~2023.06.28
	2,000.00	2021.04.28~2022.04.27
汨罗市新市自来水厂	649.00	2021.04.28~2023.04.27
	101.00	
汨罗市客运公司	1,700.00	2019.07.25~2023.06.28
	1,000.00	2021.06.29~2022.06.28
湖南银鑫供应链管理有限责任公司	500.00	2021.12.15~2022.12.14
汨罗市普乐投资开发有限公司	2,080.00	2021.07.29~2026.06.08
	695.00	2021.07.29~2026.06.08
	3,375.00	2021.07.02~2026.06.08
	2,500.00	2021.01.15~2022.01.14
	2,423.83	2021.03.17~2026.02.07
	1,535.65	2021.06.04~2026.02.27
	2,621.31	2021.09.15~2026.02.10
	5,342.61	2021.06.11~2026.02.07
	1,335.65	2021.08.11~2026.02.10
	4,000.00	2021.02.10~2026.02.07
	21,000.00	2020.09.27~2030.09.26
湖南省汨水水利水电工程有限公司	2,000.00	2021.12.24~2022.12.24
	1,000.00	2021.05.12~2022.05.11
	2,000.00	2021.03.05~2022.03.05
汨罗市惠民供水服务有限公司	6,000.00	2021.06.23~2022.06.23
	29,000.00	2021.02.01~2035.12.21
	13,800.00	2016.10.12~2026.09.20

<sup>5</sup> 截至本报告出具日, 无特殊说明外, 公司到期担保均续保。



## 截至 2021 年末湖南省楚之晟控股实业集团有限公司对外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保余额	担保期限
湖南汨之源实业集团有限公司	5,317.00	2020.12.07~2025.04.30
	3,400.00	2021.01.14~2022.01.13
	2,000.00	2021.11.11~2024.10.15
	5,000.00	
	8,000.00	
	10,000.00	2021.04.13~2022.03.30
	1,680.00	2021.02.02~2027.01.20
	2,520.00	2021.01.25~2027.01.20
	13,655.00	2020.09.29~2028.09.25
	4,333.00	2020.09.01~2028.09.01
	6,000.00	2021.06.18~2022.06.18
	2,012.00	2020.09.04~2028.09.04
	700.00	2019.11.13~2034.06.20
	3,000.00	2019.09.04~2034.06.20
	4,100.00	2019.06.26~2034.06.20
	7,200.00	2020.01.15~2034.06.20
	15,000.00	2019.07.01~2034.06.20
	10,000.00	2021.04.29~2036.04.19
	5,000.00	2021.09.02~2036.04.19
	5,000.00	2021.05.31~2036.04.19
3,500.00	2021.12.20~2035.09.14	
9,000.00	2021.09.15~2032.06.20	
5,000.00	2021.08.30~2022.08.29	
汨罗市中医医院	1,500.00	2021.10.26~2024.10.25
	8,000.00	2021.07.06~2022.07.06
	2,000.00	2021.05.20~2022.05.19
	2,000.00	2021.02.26~2022.02.26
	2,000.00	2021.07.01~2029.12.21
	4,000.00	2021.09.03~2031.06.30
	5,000.00	2021.07.01~2028.12.21
7,000.00	2021.07.01~2026.12.21	
<b>合计</b>	<b>417,576.65</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理



## 附件 3 主要财务指标

## 3-1 湖南省楚之晟控股实业集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	162,089	105,783	91,739
应收账款	350,844	320,264	181,306
其他应收款	273,110	254,312	160,569
存货	1,098,107	924,112	891,581
固定资产	242,248	240,293	42,149
无形资产	361,045	368,133	514,919
<b>总资产</b>	<b>2,903,384</b>	<b>2,654,781</b>	<b>2,255,686</b>
其他应付款	377,844	269,422	104,159
一年内到期的非流动负债	121,017	126,414	146,565
流动负债合计	667,022	549,920	353,654
长期借款	419,087	353,793	353,084
应付债券	131,393	134,371	95,974
长期应付款	134,172	94,455	102,399
非流动负债合计	688,500	586,547	555,465
<b>负债合计</b>	<b>1,355,521</b>	<b>1,136,466</b>	<b>909,119</b>
实收资本	323,504	323,504	323,504
资本公积	1,091,714	1,082,115	933,920
<b>所有者权益</b>	<b>1,547,862</b>	<b>1,518,315</b>	<b>1,346,567</b>
营业收入	225,437	226,717	170,251
利润总额	20,494	23,654	24,013
净利润	19,948	23,552	19,855
经营活动产生的现金流量净额	-13,084	76,117	35,384
投资活动产生的现金流量净额	-22,717	39,697	-32,669
筹资活动产生的现金流量净额	39,471	-98,864	-52,213
EBIT	29,787	35,736	34,688
EBITDA	72,111	71,363	67,441
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.20	1.49	1.49
总有息债务	797,924	707,156	681,062
毛利率	1.48	8.69	-0.70
总资产报酬率	1.03	1.35	1.54
净资产收益率	1.29	1.55	1.47
资产负债率 (%)	46.69	42.81	40.30
应收账款周转天数 (天)	535.84	398.22	383.03
经营现金流利息保障倍数 (倍)	-0.22	1.59	0.78
担保比率 (%)	26.98	16.45	11.04



## 3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、倍、%)

项目	2021 年 (末)	2020 年 (末)	2019 年 (末)
货币资金	18.09	17.82	27.32
应收代偿款	9.28	7.29	6.38
委托贷款	8.29	6.67	5.24
可供出售金融资产	-	20.18	19.43
存出保证金	28.64	26.52	23.61
递延所得税资产	5.56	5.79	6.26
其他资产	10.95	15.30	30.23
发放贷款及垫款	4.56	4.50	4.92
资产总计	110.25	108.61	127.87
未到期责任准备金	16.21	12.72	13.41
担保赔偿准备金	11.05	10.03	9.35
其他负债	4.33	7.16	23.66
负债总额	43.40	40.70	58.53
实收资本	48.30	48.30	46.50
盈余公积	3.22	2.83	2.49
一般风险准备	5.28	4.89	4.55
未分配利润	5.14	5.00	6.48
所有者权益合计	66.85	67.90	69.34
营业收入	12.95	10.74	11.47
营业支出	7.59	6.69	8.29
净利润	3.76	2.95	2.85
经营活动产生的现金流量净额	7.38	-0.98	-22.94
投资活动产生的现金流量净额	-1.39	-6.09	34.07
筹资活动产生的现金流量净额	-5.20	-1.47	4.71
担保余额*	901.12	848.44	841.06
融资担保责任余额*	480.20	356.29	294.29
融资担保放大倍数*	-	6.33	5.45
担保风险准备金*	32.53	26.53	25.78
准备金拨备率*	-	3.13	3.07
累计担保代偿率*	1.35	1.44	1.46
累计代偿回收率*	40.87	34.81	35.09
总资产收益率	3.43	2.49	2.33
净资产收益率	5.57	4.30	4.13

注: \*为母公司口径



## 附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)



## 附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
担保风险准备金	担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额×100%
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
单一最大客户集中度	单一最大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）×100%
前十大客户集中度	前十大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%





## 附件 6 信用等级符号和定义

## 6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。	
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。	
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。	
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。	
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。	
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。	
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。	
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。	
C	不能偿还债务。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

## 6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。







### 6-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

