

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0096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

二〇二三年六月二日

## 信用评级报告声明

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

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月2日至2024年6月1日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年6月2日

## 湖南省攸州国有资产投资集团有限公司 主体及相关债项 2023 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      | 2023/6/2 | AA/稳定  | 马霁竹  | 王子一  |

| 债项信用   |        |        | 评级模型   |             |     |      |
|--|--------|--------|--------|-------------|-----|------|
| 债项简称   | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 一级指标   | 二级指标        | 权重  | 得分   |
| 20 攸州国投 01/20 攸投 01                            | AAA    | AAA    | 经营规模   | 所有者权益       | 35% | 15.8 |
| 21 攸州国投 01/21 攸投 01                            | AA+    | AA+    | 业务运营   | 业务稳定性与持续性   | 10% | 10.0 |
|  |        |        |        | 净利润         | 15% | 10.5 |
| 盈利与<br>获现能力                                    |        |        |        | 净资产收益率      | 5%  | 4.5  |
|  |        |        |        | 现金收入比率      | 5%  | 2.3  |
|  |        |        |        | 全部债务资本化比率   | 15% | 9.0  |
| 债务负担和<br>保障程度                                  |        |        |        | 货币资金短债比     | 5%  | 1.5  |
|  |        |        |        | EBITDA 利息倍数 | 5%  | 3.0  |
|  |        |        |        | 全部债务/EBITDA | 5%  | 4.0  |
| 基础评分输出结果                                       |        |        |        |             | aa- |      |
| 调整因素   |        |        |        |             | 无   |      |
| 个体信用状况 (BCA)                                   |        |        |        |             | aa- |      |
| 外部支持评价   |        |        | 外部支持能力 |             | G3  |      |
|  |        |        | 外部支持意愿 |             | S2  |      |
| 评级模型结果   |        |        |        |             | AA  |      |
| 外部支持调整子级                                       |        |        |        |             | 1   |      |
| 注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度            |        |        |        |             |     |      |
| 注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度             |        |        |        |             |     |      |
| 注 3：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 |        |        |        |             |     |      |

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

湖南省攸州国有资产投资集团有限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（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。

攸县财政局是公司的唯一出资人，攸县人民政府为公司实际控制人。

### 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很强，继续得到股东和相关各方的有力支持；湖南担保集团为“20 攸州国投 01/20 攸投 01”提供的担保仍具有很强增信作用；常德财鑫担保为“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，面临一定的短期偿债压力，经营性现金流稳定性欠佳。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“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。

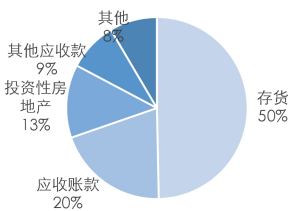
### 同业比较

| 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 总量 (亿元)   | 477.78            | 477.78          | 401.44         | 525.08            | 559.20           |
| 人均 GDP (元)    | 76518*            | 76518*          | 68905*         | 86390*            | 102511*          |
| 一般公共预算收入 (亿元) | 13.58             | 13.58           | 25.83          | 20.47             | 39.55            |
| 政府性基金收入 (亿元)  | 12.04             | 12.04           | -              | 22.96             | 50.50            |
| 地方政府债务余额 (亿元) | 103.70            | 103.70          | 63.34          | 68.22             | 123.60           |
| 资产总额 (亿元)     | 127.97            | 173.50          | 247.70         | 303.78            | 589.69           |
| 所有者权益 (亿元)    | 65.41             | 75.76           | 109.37         | 119.21            | 250.62           |
| 营业收入 (亿元)     | 9.70              | 11.29           | 30.07          | 17.01             | 24.88            |
| 净利润 (亿元)      | 3.28              | 2.83            | 2.86           | 2.12              | 2.85             |
| 资产负债率 (%)     | 48.89             | 56.33           | 55.85          | 60.76             | 57.50            |

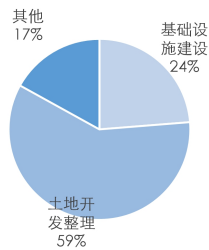
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，带“\*”为估算所得（下同）  
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



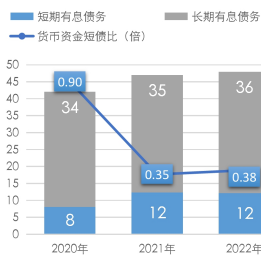
公司营业收入构成 (2022年)



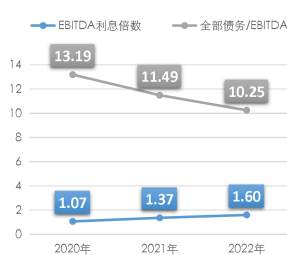
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

|           | 2020年  | 2021年  | 2022年  |
|-----------|--------|--------|--------|
| 资产总额      | 114.70 | 121.21 | 127.97 |
| 所有者权益     | 60.00  | 62.13  | 65.41  |
| 营业收入      | 7.23   | 8.11   | 9.70   |
| 净利润       | 2.14   | 2.64   | 3.28   |
| 全部债务      | 42.02  | 46.97  | 47.97  |
| 资产负债率     | 47.69  | 48.74  | 48.89  |
| 全部债务资本化比率 | 41.19  | 43.05  | 42.31  |

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

|            | 2020年  | 2021年  | 2022年  |
|------------|--------|--------|--------|
| 地区         | 株洲市攸县  |        |        |
| GDP 总量     | 420.56 | 457.16 | 477.78 |
| 人均 GDP (元) | 66710* | 72982* | 76518* |
| 一般公共预算收入   | 14.16  | 12.42  | 13.58  |
| 政府性基金收入    | 22.68  | 14.91  | 12.04  |
| 财政自给率      | 28.58  | 24.41  | 25.71  |
| 政府负债率      | 22.88  | 21.21  | 21.70  |

## 优势

- 跟踪期内, 株洲市经济实力依然很强, 其下辖的攸县工业和服务业经济均发展良好, 经济实力仍较强;
- 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及基础设施建设, 业务区域专营性仍很强;
- 作为攸县重要的基础设施建设主体, 公司继续在财政补贴等方面得到股东和相关各方的有力支持;
- 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。

## 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;
- 公司仍面临一定的短期偿债压力, 伴随建设需求的增加, 全部债务规模或将保持增长;
- 公司经营性现金流易受项目结算款和往来款等影响而缺乏稳定性, 资金来源对筹资活动存在一定依赖。

## 评级展望

预计株洲市和攸县经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营地位, 能够继续得到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 (RTFU002202208) 》

## 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) | 2022/6/7  | 梅佳<br>王子一 | 《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》 | <a href="#">阅读原文</a> |
| AA/稳定  | AAA (20 攸州国投 01/20 攸投 01) | 2020/7/21 | 马丽雅<br>唐骊 | 《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》 | <a href="#">阅读原文</a> |

### 本次跟踪相关债项情况

| 债项简称                | 上次评级日期   | 发行金额 | 存续期                 | 增信措施     | 增信方                      |
|---------------------|----------|------|---------------------|----------|--------------------------|
| 20 攸州国投 01/20 攸投 01 | 2022/6/7 | 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<br>/AAA/稳定 |
| 21 攸州国投 01/21 攸投 01 | 2022/6/7 | 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<br>/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”均设置时点回售条款、债券提前偿还条款和调整票面利率条款。

## 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、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2022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<sup>1</sup>。攸县财政局仍为公司唯一出资人，攸县人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为株洲市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2022年末，公司纳入合并报表范围直接控股子公司共16家（详见图表1），较上年末未发生变化。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围直接控股子公司情况（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   |
| 湖南宝鼎招标投标服务有限责任公司    | 宝鼎招标   | 2016 | 设立   | 100.00 | 3000.00  |
| 湖南省宝顺市政工程有限责任公司     | 宝顺市政   | 2016 | 设立   | 100.00 | 4000.00  |
| 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小镇开发建设有限公司 | 特色小镇建设 | 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  |
| 湖南省攸州住房租赁有限公司       | 攸州住房租赁 | 2020 | 设立   | 100.00 | 7000.00  |

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”和“21攸州国投01/21攸投01”均未到本金兑付日，到期利息均已按期偿付，募集资金均已全部使用完毕。

<sup>1</sup> 根据公司章程，未到位注册资本将于2028年之前缴足。

## 个体信用状况

### 行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

### 城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

### 业务运营

#### 经营概况

跟踪期内，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

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。

2022年，公司营业收入有所增长，仍主要来自于土地开发整理及基础设施建设业务。公司基础设施建设收入同比有所下降，主要系项目建设期长短不同，当年完工结算项目有所减少所致；土地开发整理收入继续保持增长；其他业务收入有所增长，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 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成 (单位: 亿元、%)

| 项目     | 2020 年 |        | 2021 年 |        | 2022 年 |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|        | 数值     | 占比     | 数值     | 占比     | 数值     | 占比     |
| 合计     | 7.23   | 100.00 | 8.11   | 100.00 | 9.70   | 100.00 |
| 基础设施建设 | 2.39   | 32.99  | 3.07   | 37.86  | 2.30   | 23.73  |
| 土地开发整理 | 3.91   | 54.01  | 4.14   | 51.05  | 5.76   | 59.33  |
| 其他     | 0.94   | 13.01  | 0.90   | 11.09  | 1.64   | 16.94  |
| 项目     | 毛利润    | 毛利率    | 毛利润    | 毛利率    | 毛利润    | 毛利率    |
| 合计     | 0.45   | 6.22   | 0.89   | 11.02  | 0.99   | 10.22  |
| 基础设施建设 | 0.12   | 5.22   | 0.40   | 13.04  | 0.30   | 13.04  |
| 土地开发整理 | 0.30   | 7.63   | 0.63   | 15.25  | 0.88   | 15.25  |
| 其他     | 0.03   | 2.93   | -0.14  | -15.39 | -0.19  | -11.37 |

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

2022 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。同期, 公司综合毛利率有所下降, 其中基础设施建设和土地开发整理业务毛利率均保持不变, 其他业务仍处于亏损状态。

### 基础设施建设

#### 公司继续从事攸县内的基础设施建设, 业务仍具有很强的区域专营性

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, 业务仍具有很强的区域专营性。

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。2022 年, 公司基础设施建设业务收入有所下降, 主要系项目建设期长短不同, 当年完工结算项目有所减少所致; 毛利率保持不变。

截至 2022 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施建设项目、攸县返乡创业园配套公共基础设施工程等, 累计投资额为 15.20 亿元。

截至 2022 年末, 公司主要拟建项目为高标准农田建设项目, 计划总投资 1.98 亿元。

### 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, 区域专营性依然很强

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, 业务仍具有很强的区域专营性。跟踪期内, 公司土地开发整理业务模式未发生变化。

2022 年, 公司土地开发整理业务确认收入 5.76 亿元, 同比有所增长; 毛利率保持不变。截至 2022 年末, 公司在整理土地主要为蔡德云益力盛二期土方工程、工业园土方平整、昊华路土方平整、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 2.98 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。2022年，公司实现租赁及物业管理收入0.40亿元，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价的影响，公司摊位租赁及物业管理业务长期处于亏损状态。

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。2022年，公司炸药销售等业务收入0.14亿元，同比小幅增长。

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。2022年，公司厂房租金收入为0.13亿元，较上年小幅下降。

## 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2022年末，攸县财政局为公司唯一出资人，攸县人民政府为公司实际控制人。

跟踪期内，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2022年合并财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022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2022年末，公司纳入合并范围直接控股的子公司共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

2022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、应收账款、其他应收款和存货构成。其中，公司货币资金以银行存款为主，跟踪期内小幅增长，受限货币资金为2.32亿元，主要系用于担保的定期存款或通知存款。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。公司其他应收款有所下降，主要为与政府部门、其他国有企业的往来款及保证金；2022年末主要应收对象包括攸县腾龙发展投资有限责任公司（4.73亿元、国企）、湖南省攸州投资发展集团有限公司（以下简称“攸州投发”、2.92亿元、国企）、攸州工业园管委会（1.05亿元）、攸县财政局（1.00亿元）等。总的来说，公司应收类款项占比较高，存在一定的资金占压，资产流动性依然较弱。

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。2022年末，公司存货中土地使用权为44.43亿元，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 19.04 亿元；项目开发成本为 19.12 亿元，主要为基础设施代建项目成本和土地开发整理项目成本。

图表 3 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 项目           | 2020 年末       | 2021 年末       | 2022 年末       |
|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>资产总额</b>  | <b>114.70</b> | <b>121.21</b> | <b>127.97</b> |
| <b>流动资产</b>  | <b>95.59</b>  | <b>101.97</b> | <b>105.85</b> |
| 其中：货币资金      | 7.25          | 4.37          | 4.57          |
| 应收账款         | 18.22         | 20.85         | 25.65         |
| 其他应收款        | 11.63         | 14.61         | 11.22         |
| 存货           | 57.87         | 61.84         | 63.57         |
| <b>非流动资产</b> | <b>19.11</b>  | <b>19.24</b>  | <b>22.13</b>  |
| 其中：投资性房地产    | 17.76         | 17.05         | 16.66         |
| 固定资产         | 0.98          | 1.45          | 2.40          |
| 无形资产         | 0.03          | 0.03          | 2.46          |

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（全文同），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、固定资产和无形资产。2022 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。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。公司无形资产增加至 2.46 亿元，主要系公司购置的土地使用权。

截至 2022 年末，公司受限资产合计为 34.80 亿元，占资产总额的比重为 27.19%，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 21.47 亿元、9.39 亿元、1.63 亿元和 2.32 亿元。

### 资本结构

#### 跟踪期内，得益于经营利润的累积，公司所有者权益有所增长

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以实收资本、资本公积和未分配利润为主。2022 年末，公司实收资本和资本公积均保持不变；未分配利润有所增长，主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 4 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

| 项目           | 2020 年末      | 2021 年末      | 2022 年末      |
|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>所有者权益</b> | <b>60.00</b> | <b>62.13</b> | <b>65.41</b> |
| 实收资本         | 1.20         | 1.20         | 1.20         |
| 资本公积         | 48.42        | 48.42        | 48.42        |
| 未分配利润        | 9.63         | 11.66        | 14.85        |

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

#### 跟踪期内，伴随融资需求的增长和往来款项的增加，公司负债规模有所增长

2022 年末，公司负债规模同比有所增加，主要系融资需求的增长和往来款项的增加所致。结构上，公司负债仍以非流动负债为主，2022 年流动负债和非流动负债的占比分别为 32.95% 和 67.05%。

图表 5 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

| 项目           | 2020 年末      | 2021 年末      | 2022 年末      |
|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>负债总额</b>  | <b>54.70</b> | <b>59.08</b> | <b>62.56</b> |
| <b>流动负债</b>  | <b>14.87</b> | <b>18.62</b> | <b>20.62</b> |
| 其中：短期借款      | 0.60         | 1.41         | 2.16         |
| 其他应付款        | 7.63         | 5.77         | 10.01        |
| 一年内到期的非流动负债  | 6.20         | 9.71         | 7.79         |
| <b>非流动负债</b> | <b>39.83</b> | <b>40.46</b> | <b>41.94</b> |
| 其中：长期借款      | 21.64        | 21.03        | 24.04        |
| 应付债券         | 4.63         | 11.15        | 10.32        |
| 长期应付款        | 7.69         | 2.42         | 1.52         |
| 专项应付款        | 5.86         | 5.86         | 6.07         |

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（全文同），东方金诚整理

公司流动负债有所增长，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，公司短期借款有所增长，主要系向中信银行、北京银行和中国建设银行等的贷款；其他应付款增长较快，仍主要为应付当地政府及国有企业往来款和保证金；一年内到期的非流动负债有所下降，由一年内到期的长期借款（5.90 亿元）、一年内到期的应付债券（1.32 亿元）和一年内到期的长期应付款（0.57 亿元）构成。

公司非流动负债亦有所增长，主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。其中，公司长期借款有所增长，2022 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，借款资金主要用于公司项目建设，借款利率主要集中在 5.15%~6.00%，期限主要集中在 10 年以上。公司应付债券小幅下降，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设施建设项目以及补充营运资金。公司长期应付款继续下降，系向国银金融租赁股份有限公司举借的款项（1.52 亿元，7.9%）。公司专项应付款小幅增长，仍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）。

#### 跟踪期内，公司全部债务中短期有息债务占比依然较高，面临一定的短期偿债压力

2022 年末，公司全部债务略有增长。其中，公司短期有息债务占比较高，包括短期借款 2.16 亿元、一年内到期的非流动负债 7.79 亿元、其他应付款（付息项）2.14 亿元，公司仍面临一定的短期偿债压力。同期末，公司资产负债率小幅增长，预计随着项目建设的持续推进，公司债务规模及债务率或将有所增长。

图表 6 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元）

| 项目          | 2020 年末      | 2021 年末      | 2022 年末      |
|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>全部债务</b> | <b>42.02</b> | <b>46.97</b> | <b>47.97</b> |
| 其中：长期有息债务   | 33.97        | 34.60        | 35.87        |
| 短期有息债务      | 8.05         | 12.37        | 12.09        |
| 资产负债率（%）    | 47.69        | 48.74        | 48.89        |

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 2022 年末，公司对外担保余额为 10.97 亿元，担保比率为 16.76%，被担保对象为攸州投发、湖南攸福实业有限公司和攸县开元投资有限责任公司，均为攸县国有企业。目前被担

保对象处于正常运营状态，且暂无重大负面舆情事项，公司对外担保代偿风险较为可控。

### 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，利润对政府财政补贴依赖度仍很大，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力依然较弱

2022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；营业利润率小幅下降；期间费用占营业收入的比重为8.72%，对营业收入存在一定程度的侵蚀。同期，公司利润总额和净利润均有所增长，利润对财政补贴仍存在很大依赖。公司总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表7 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

| 指标名称    | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
|---------|-------|-------|-------|
| 营业收入    | 7.23  | 8.11  | 9.70  |
| 营业利润率   | 4.43  | 9.08  | 8.52  |
| 期间费用    | 0.47  | 0.77  | 0.85  |
| 利润总额    | 2.41  | 2.86  | 3.28  |
| 其中：财政补贴 | 2.48  | 3.22  | 3.30  |
| 净利润     | 2.14  | 2.64  | 3.28  |
| 总资本收益率  | 2.31  | 2.85  | 3.40  |
| 净资产收益率  | 3.57  | 4.25  | 5.01  |

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 现金流

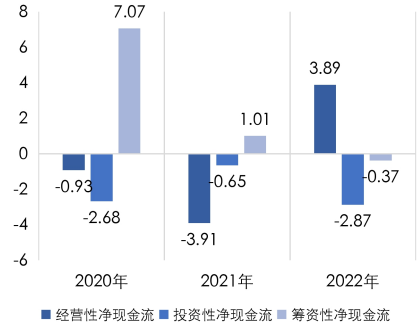
跟踪期内，公司经营性现金流转为净流入，但易受项目结算款和往来款等影响，稳定性欠佳

2022年，公司经营活动现金流入有所增长，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；经营活动现金流出小幅下降，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；经营性现金流转为净流入，但易受项目结算款和往来款等影响，稳定性欠佳。

跟踪期内，公司投资活动现金流入规模仍然很小，流出规模有所增长，主要系购置的土地使用权。筹资方面，2022年，公司筹资活动现金流入小幅增长，主要来自于金融机构借款；筹资活动现金流出有所增长，仍主要为公司偿还债务和利息所支付的现金。

图表 8 公司现金流情况 (单位: 亿元)

| 科目           | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
|--------------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流入     | 11.91 | 10.28 | 17.35 |
| 现金收入比率 (%)   | 87.72 | 67.13 | 53.02 |
| 经营活动现金流出     | 12.84 | 14.19 | 13.46 |
| 投资活动现金流入     | 0.00  | 0.01  | 0.01  |
| 投资活动现金流出     | 2.68  | 0.66  | 2.89  |
| 筹资活动现金流入     | 26.03 | 13.09 | 14.26 |
| 筹资活动现金流出     | 18.96 | 12.08 | 14.63 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 3.46  | -3.55 | 0.64  |



资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

### 偿债能力

考虑到公司承担了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, 业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强, 并具备一定的再融资能力, 整体来看, 公司自身的偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看, 2022年末, 公司流动比率和速动比率仍处于较高水平, 现金比率处于较低水平, 且流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高, 资产流动性较弱, 对流动负债的实际保障能力较弱。同期, 公司货币资金对短期有息债务保障程度较弱, 且经营性净现金流易受项目回款及往来款波动影响而稳定性欠佳, 对流动负债的保障程度较弱。从长期偿债能力指标来看, 2022年末, 公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均小幅下降; EBITDA 对利息的保障能力较强, 但对全部债务的保障能力较弱。

图表 9 公司偿债能力主要指标 (单位: %)

| 指标             | 2020年(末) | 2021年(末) | 2022年(末) |
|----------------|----------|----------|----------|
| 流动比率           | 642.66   | 547.64   | 513.42   |
| 速动比率           | 253.62   | 215.52   | 205.05   |
| 现金比率           | 48.77    | 23.49    | 22.17    |
| 货币资金短债比(倍)     | 0.90     | 0.35     | 0.38     |
| 经营现金流动负债比率     | -6.25    | -20.99   | 18.86    |
| 长期债务资本化比率      | 36.15    | 35.77    | 35.42    |
| 全部债务资本化比率      | 41.19    | 43.05    | 42.31    |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.07     | 1.37     | 1.60     |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 13.19    | 11.49    | 10.25    |

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

公司于 2023 年到期的有息债务为 12.09 亿元, 其中短期借款 2.16 亿元、一年内到期的非流动负债 7.79 亿元、其他应付款(付息项) 2.14 亿元, 面临一定的短期偿债压力。针对到期债务, 公司未来计划通过经营性现金流入、再融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面, 2022 年公司经营性净现金流为 3.89 亿元, 但易受波动较大的往来款和项目款影响, 未来缺乏稳定性, 还需依赖外部融资等筹资活动。再融资方面, 公司与各类银行建立了较好的合作关系, 备用流动性较为充足。截至 2022 年末, 公司获得银行综合授信总额为 53.90 亿元, 已使用额度

为 25.99 亿元，剩余额度为 27.91 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了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，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，融资渠道较为通畅、备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（授信机构版），截至 2023 年 4 月 27 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。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

#### 2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

#### 当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023 年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到 10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023 年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及 3 月新安排 1.2 万亿元减税降费措施等，都显示 2023 年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持

较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

## 区域经济和财政状况

### 1. 株洲市

跟踪期内，株洲市经济总量在湖南省排名靠前，轨道交通、通用航空、新能源汽车三大动力产业优势显著，产业集聚效应稳步提升，经济实力仍很强

株洲市地处湖南省东部、湘江中游，是长株潭城市群三大核心之一。受益于长株潭城市群的规划，株洲市经济实力不断增强，2022年实现地区生产总值3616.80亿元，同比增长4.5%，其经济总量在湖南省14个地级市（州）排名第5位，较为靠前；人均地区生产总值为93284元，高于湖南省平均水平。

图表 10 株洲市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

| 项目        | 2020年           |      | 2021年           |      | 2022年           |       |
|-----------|-----------------|------|-----------------|------|-----------------|-------|
|           | 数值              | 增速   | 数值              | 增速   | 数值              | 增速    |
| 地区生产总值    | 3105.80         | 4.1  | 3420.30         | 8.3  | 3616.80         | 4.5   |
| 人均GDP（元）  | 77659           | -    | 87852           | 8.5  | 93284           | 4.9   |
| 三次产业结构    | 8.2: 46.3: 45.5 |      | 7.6: 47.6: 44.8 |      | 7.6: 47.4: 45.0 |       |
| 规模以上工业增加值 | -               | 5.1  | -               | 11.7 | -               | 8.3   |
| 第三产业增加值   | 1412.60         | 3.3  | 1533.20         | 7.6  | 1629.10         | 3.4   |
| 全社会固定资产投资 | -               | 9.7  | -               | 3.3  | -               | -15.0 |
| 社会消费品零售总额 | 1090.40         | -2.3 | 1246.90         | 14.4 | 1277.02         | 2.4   |

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

株洲市是新中国成立后首批重点建设的八大工业城市之一，工业基础较好，跟踪期内规模以上工业增加值保持较快增长。经过多年发展，株洲市形成了轨道交通、通用航空、新能源汽车三大优势动力产业，通过集群发展、创新驱动等方式，全力打造中国“动力谷”。2022年，株洲市铁路、船舶、航天航空和其他运输设备制造业同比增长12.7%。

跟踪期内，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。株洲市集聚了株洲硬质合金集团有限公司、株洲时代新材料科技股份有限公司、中车时代、中国长城科技集团股份有限公司、千金药业等大批新兴产业龙头企业，新兴产业发展不断加速。2022年，株洲市汽车制造业同比增长22.0%，有色金属冶炼和压延加工业同比增长8.9%，医药制造业同比增长6.8%。

跟踪期内，株洲市第三产业保持增长。批发零售业方面，2022年，株洲市社会消费品零售总额保持增长，期末批发业为117.1亿元，同比增长1.5%；零售业为1021亿元，同比增长2.5%。金融方面，截至2022年末，株洲市金融机构本外币存款余额为4240.8亿元，贷款余额为3232.1

亿元，余额存贷比为 76.2%；34 家证券公司营业部实现证券交易额 4493.9 亿元；全市直接融资总额达 335.9 亿元；实现各项保险保费收入 101.8 亿元，有力保障了区域经济的合理投融资诉求。房地产业方面，2022 年，受限购、限贷等宏观政策影响，株洲市房地产开发投资和商品房销售面积均有所下降，整体来看株洲市房地产景气度有所下降。

## 2.攸县

**跟踪期内，攸县地区经济保持增长，工业和服务业经济均发展良好，经济实力仍较强**

2022 年，攸县实现地区生产总值 477.78 亿元，同比增长 4.6%；经济总量在株洲市 9 个区县中稳居第 3 位。同年，按常住人口计算，攸县人均地区生产总值保持增长，达 76518 亿元，但低于株洲市平均水平。

跟踪期内，投资仍是拉动攸县经济增长的主要驱动力。2022 年，攸县签约引进亿元以上项目 24 个，总投资 35.5 亿元，其中攸县有史以来单体投资最大的广寒坪抽水蓄能电站项目核准开工，昊华化工二期、华纯新材等项目建成投产，通航机场、茶常高速、G106 绕城线等项目持续推进。

**图表 12 攸县主要经济指标（单位：亿元、%）**

| 项目         | 2020 年             |      | 2021 年             |      | 2022 年             |     |
|------------|--------------------|------|--------------------|------|--------------------|-----|
|            | 数值                 | 增速   | 数值                 | 增速   | 数值                 | 增速  |
| 地区生产总值     | 420.56             | 3.2  | 457.16             | 6.9  | 477.78             | 4.6 |
| 人均 GDP (元) | 66710              | -    | 72982              | -    | 76518*             | -   |
| 三次产业结构     | 17.4 : 34.5 : 48.2 |      | 15.0 : 36.7 : 48.3 |      | 16.1 : 34.7 : 49.2 |     |
| 全部工业增加值    | 115.16             | 3.8  | 136.22             | 6.0  | 131.50             | 5.3 |
| 第三产业增加值    | 202.59             | 2.2  | 211.06             | 8.2  | 235.04             | 3.9 |
| 全社会固定资产投资  | -                  | 7.7  | 247.80             | -3.0 | 267.14             | 7.8 |
| 社会消费品零售总额  | 148.61             | -2.0 | 171.26             | 15.2 | 175.80             | 2.7 |

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。2022 年，攸县实现规模以上工业增加值 126.74 亿元，同比增长 7.7%，其中化学原料及化学制品制造业增加值为 22.20 亿元，同比增长 3.9%；非金属矿物制造业增加值为 22.77 亿元，同比增长 33.6%。

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。2022 年，攸县社会消费品零售总额保持增长，其中批发业为 23.51 亿元，同比增长 2.6%；零售业为 127.61 亿元，同比增长 2.9%。跟踪期内，攸县商贸旅游市场持续扩大，贾岭药博园被评为第一批全国休闲农业与乡村旅游四星级企业；新市徐公店入选省级文旅重点项目；完成县域商业体系建设项目 5 个，项目数量居全市第一。金融方面，2022 年末，攸县金融机构存款余额为 400.74 亿元，贷款余额为 234.96 亿元，余额存贷比为 58.6%。

**跟踪期内，攸县地方一般公共预算收入有所增长，持续获得上级政府较大力度的财政支持，财政实力仍较强**

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。跟踪期内，攸县实现一般公共预算收入（含上划收入）19.21 亿元，同比小



幅下降，其中地方一般公共预算收入为 13.58 亿元，同比增长 9.35%。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。2022 年，攸县政府性基金收入有所下降，以国有土地使用权出让收入为主，其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影响，未来存在一定的不确定性。跟踪期内，攸县持续获得上级政府较大力度的财政支持，上级补助收入仍是当地财政收入的主要来源。

图表 13 攸县财政收支情况（单位：亿元）

| 项目               | 2020 年       | 2021 年       | 2022 年       |
|------------------|--------------|--------------|--------------|
| 1 地方财政收入         | 36.84        | 27.33        | 25.62        |
| 地方一般公共预算收入       | 14.16        | 12.42        | 13.58        |
| 其中：税收收入          | 6.87         | 7.49         | 9.47         |
| 政府性基金收入          | 22.68        | 14.91        | 12.04        |
| 2 上级补助收入         | 30.72        | 30.99        | 33.41        |
| 列入一般公共预算的上级补助收入  | 30.29        | 30.62        | 33.07        |
| 列入政府性基金的上级补助收入   | 0.42         | 0.37         | 0.34         |
| <b>财政收入（1+2）</b> | <b>67.56</b> | <b>58.32</b> | <b>59.03</b> |
| 1 地方财政支出         | 76.95        | 62.00        | 71.03        |
| 一般公共预算支出         | 49.55        | 50.88        | 52.83        |
| 政府性基金支出          | 27.40        | 11.12        | 18.20        |
| 2 上解上级支出         | 0.70         | 0.70         | -            |
| <b>财政支出（1+2）</b> | <b>77.65</b> | <b>62.69</b> | <b>71.03</b> |
| 地方债务限额           | 96.21        | 97.42        | 104.00       |
| 地方债务余额           | 96.21        | 96.96        | 103.70       |
| 政府负债率（%）         | 22.88        | 21.21        | 21.70        |

资料来源：攸县财政决算表（2020~2021）、攸县 2022 年财政预算执行情况，如无特别说明，本报告中所有一般公共预算收入均为攸县财政决算表中的地方收入，东方金诚整理

2022 年，攸县一般公共预算支出和政府性基金支出均有所增加。同年末，地方债务余额持续增长，政府负债率有所上升，地区经济总量对政府债务的承担能力一般。

综上所述，东方金诚对株洲市、攸县的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

### 支持意愿

**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得到股东及相关各方的有力支持**

攸县主要的基础设施建设主体包括两家，分别为公司和攸州投发，其中，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，公司则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最主要运营主体。整体来看，上述各家城投公司的职能区分较为清晰，业务分工较为明确。

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得到股东及相关各方的有力支持。2022 年，公司收到财政补贴收入 3.30 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，股东及各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对株洲市、攸县的地区经济及财政实力、

股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用较强。

## 增信措施

### 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，初始实收资本为 10.62 亿元。后经多次增资及股权变更，截至 2022 年 3 月末，湖南担保集团注册资本为 60.00 亿元，实收资本为 55.84 亿元，湖南省财政厅为其唯一股东和实际控制人。

湖南担保集团是湖南省融资性担保行业的龙头企业、再担保体系建设的核心企业，行业战略地位显著，且担保业务政策性很强，能在业务开展、资本补充等方面获得湖南省财政厅的有力支持。截至 2021 年末，湖南担保集团资产总额为 85.20 亿元，净资产 59.51 亿元。2021 年，湖南担保集团营业总收入为 6.09 亿元，净利润 0.60 亿元，净资产收益率 1.01%。

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；受益于较强的市场认可度和资本实力，湖南担保集团债券担保业务竞争力很强，同时湖南担保集团批量化线上贷款担保业务发展较快，共同推动担保业务规模快速增长；湖南担保集团承接区域再担保体系建设职能，2021 年以来获得国家融资担保基金股权投资资金 1 亿元，再担保业务实现快速发展；湖南担保集团资本实力持续提升，截至 2022 年 3 月末实收资本增至 55.84 亿元，有利于湖南担保集团担保业务开展以及代偿能力的提升；作为湖南省财政厅全资控股的担保机构，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，代偿项目面临一定处置压力；受累于准备金支出压力，湖南担保集团净资产收益率处于偏低水平，盈利能力偏弱。

综上所述，东方金诚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。

### 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

常德财鑫担保成立于 2008 年 4 月，由常德市人民政府国有资产监督管理委员会发起设立，初始注册资本为 2.10 亿元。后经多次增资及股权变更，截至 2022 年 3 月末，常德财鑫担保注册资本及实收资本均为 70.00 亿元，湖南财鑫投资控股集团有限公司（以下简称“财鑫集团”）为常德财鑫担保唯一股东，常德市财政局为其实际控制人。

常德财鑫担保资本实力保持在湖南省融资担保公司中前列，竞争优势显著，主营业务包括融资性和非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内进行投资。截至 2021 年末，常德财鑫担保资产总额为 90.26 亿元，净资产 75.45 亿元。2021 年，常德财鑫担保营业收入为 4.58 亿元，净利润 1.03 亿元。

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在增资落地后快速发展，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；常德财鑫担保资本实力在担保行业中排名靠前，融资性担保放大倍数较低，未来业务开展空间较大；常德财鑫担保为财鑫集团下属核心企业，实际控制人为常德市财政局，在资本补充、业务开展方面能够持续获得股东和政府支持。

同时，常德财鑫担保直接担保客户及储备项目主要集中于基础设施建设类城投公司，行业集中度和客户集中度较高；常德财鑫担保与股东和其他关联方资金往来规模较大，2021年以来小额贷款不良率进一步上升，对常德财鑫担保资产流动性和代偿能力产生一定不利影响；受累于准备金支出和减值计提压力，常德财鑫担保净资产收益率处于偏低水平，盈利能力偏弱。

综上所述，东方金诚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。

### 抗风险能力及结论

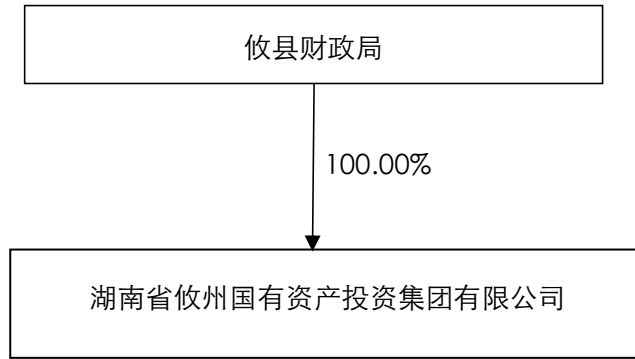
东方金诚认为，公司继续从事攸县两大工业园区及乡镇范围内的土地开发整理及基础设施建设，业务区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；公司仍面临一定的短期偿债压力，伴随建设需求的增加，全部债务规模或将保持增长；公司经营性现金流易受项目结算款和往来款等影响而缺乏稳定性，资金来源对筹资活动存在一定依赖。

跟踪期内，株洲市经济实力依然很强，其下辖的攸县工业和服务业经济均发展良好，经济实力仍较强；作为攸县重要的基础设施建设主体，公司继续在财政补贴等方面得到股东和相关各方的有力支持；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。

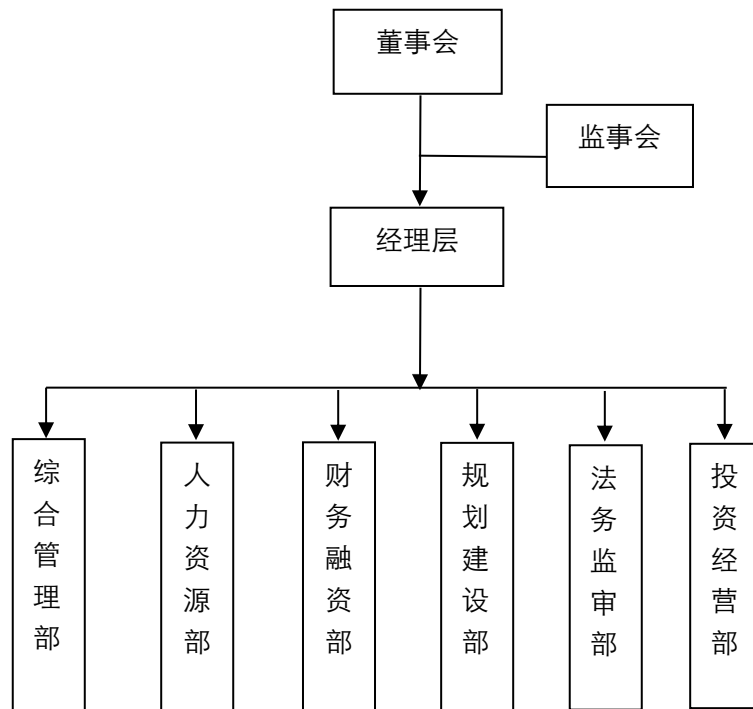
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“20 攸州国投 01/20 攸投 01”到期不能偿还的风险极低，“21 攸州国投 01/21 攸投 01”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2022 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                 | 2020年(末) | 2021年(末) | 2022年(末) |
|----------------------|----------|----------|----------|
| <b>主要财务数据(单位:亿元)</b> |          |          |          |
| 资产总额                 | 114.70   | 121.21   | 127.97   |
| 存货                   | 57.87    | 61.84    | 63.57    |
| 应收账款                 | 18.22    | 20.85    | 25.65    |
| 投资性房地产               | 17.76    | 17.05    | 16.66    |
| 其他应收款                | 11.63    | 14.61    | 11.22    |
| 负债总额                 | 54.70    | 59.08    | 62.56    |
| 长期借款                 | 21.64    | 21.03    | 24.04    |
| 应付债券                 | 4.63     | 11.15    | 10.32    |
| 其他应付款                | 7.63     | 5.77     | 10.01    |
| 一年内到期的非流动负债          | 6.20     | 9.71     | 7.79     |
| 全部债务                 | 42.02    | 46.97    | 47.97    |
| 短期有息债务               | 8.05     | 12.37    | 12.09    |
| 所有者权益                | 60.00    | 62.13    | 65.41    |
| 营业收入                 | 7.23     | 8.11     | 9.70     |
| 净利润                  | 2.14     | 2.64     | 3.28     |
| 经营活动产生的现金流量净额        | -0.93    | -3.91    | 3.89     |
| 投资活动产生的现金流量净额        | -2.68    | -0.65    | -2.87    |
| 筹资活动产生的现金流量净额        | 7.07     | 1.01     | -0.37    |
| <b>主要财务指标</b>        |          |          |          |
| 营业利润率(%)             | 4.43     | 9.08     | 8.52     |
| 总资本收益率(%)            | 2.31     | 2.85     | 3.40     |
| 净资产收益率(%)            | 3.57     | 4.25     | 5.01     |
| 现金收入比率(%)            | 87.72    | 67.13    | 53.02    |
| 资产负债率(%)             | 47.69    | 48.74    | 48.89    |
| 长期债务资本化比率(%)         | 36.15    | 35.77    | 35.42    |
| 全部债务资本化比率(%)         | 41.19    | 43.05    | 42.31    |
| 流动比率(%)              | 642.66   | 547.64   | 513.42   |
| 速动比率(%)              | 253.62   | 215.52   | 205.05   |
| 现金比率(%)              | 48.77    | 23.49    | 22.17    |
| 货币资金短债比(倍)           | 0.90     | 0.35     | 0.38     |
| 经营现金流动负债比率(%)        | -6.25    | -20.99   | 18.86    |
| EBITDA利息倍数(倍)        | 1.07     | 1.37     | 1.60     |
| 全部债务/EBITDA(倍)       | 13.19    | 11.49    | 10.25    |

### 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 (%)   | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$                |
| 担保比率 (%)        | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$                                |
| 流动比率 (%)        | $\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$                             |
| 速动比率 (%)        | $(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$               |
| 现金比率 (%)        | $\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$                               |
| 货币资金短债比 (倍)     | $\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$  |
| 经营现金流流动负债比率 (%) | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$                      |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | $\text{EBITDA} / \text{利息支出}$  |
| 全部债务/EBITDA (倍) | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$  |

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+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。