

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0102号

长沙金洲新城开发建设投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“17金洲双创债/PR金洲投”、“20金洲新城债”及“21金洲新城债/21金洲债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“17金洲双创债/PR金洲投”的信用等级为AA，维持“20金洲新城债”及“21金洲新城债/21金洲债”的信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月二日

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

长沙金洲新城开发建设投资有限公司 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	张绮微	白元宁

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
17 金洲双创债/PR 金洲投	AA	AA	经营规模	所有者权益	35%	21.0
20 金洲新城债	AAA	AAA	业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
21 金洲新城债/21 金洲债	AAA	AAA	盈利与 获现能力	净利润	15%	10.5
				净资产收益率	5%	3.5
				现金收入比	5%	4.0
			债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	10.5
				货币资金短债比	5%	0.8
				EBITDA 利息倍数	5%	1.5
				全部债务/EBITDA	5%	2.3
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		G2	
			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

长沙金洲新城开发建设投资有限公司是长沙市宁乡高新技术产业园区重要的基础设施建设主体，主要从事区内的基础设施建设、土地开发整理等业务。公司唯一股东为长沙金洲新城投资控股集团有限公司，实际控制人为宁乡高新区管理委员会。

评级观点

东方金诚认为，长沙市及宁乡市地区经济实力仍很强，宁乡高新区升级为国家级高新区，经济实力不断增强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；湖南省担保集团、三峡担保集团分别为“20 金洲新城债”、“21 金洲新城债/21 金洲债”提供的担保仍均具有很强的增信作用。但同时，公司依然面临较大的资本支出压力和集中偿债压力，资产流动性仍较弱。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“17 金洲双创债/PR 金洲投”到期不能偿还的风险很低，“20 金洲新城债”及“21 金洲新城债/21 金洲债”到期不能偿还的风险极低。

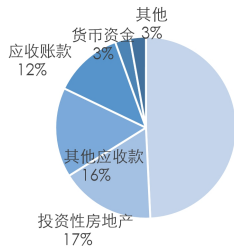
同业比较

项目	长沙金洲新城开发建设投资有限公司	瑞安市国有资产投资集团有限公司	青州市城市建设投资开发有限公司	湘乡市东山投资建设开发有限公司
地区	长沙市宁乡市	温州市瑞安市	潍坊市青州市	湘潭市湘乡市
GDP 总量 (亿元)	1227.06	1197.87	703.25	577.12
人均 GDP (元)	96353	78446	-	80345
一般公共预算收入 (亿元)	79.07	66.01	51.07	16.34
政府性基金收入 (亿元)	144.96	139.22	63.98	19.12
地方政府债务余额 (亿元)	204.16	423.43	179.08	93.70
资产总额 (亿元)	289.61	397.61	318.91	285.76
所有者权益 (亿元)	134.35	146.04	168.87	215.84
营业收入 (亿元)	15.65	22.75	15.62	14.49
净利润 (亿元)	3.56	1.87	2.53	2.06
资产负债率 (%)	53.61	63.27	47.05	24.47

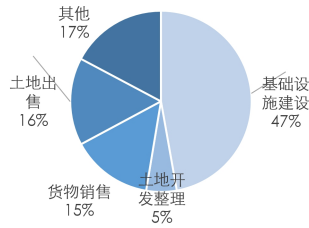
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



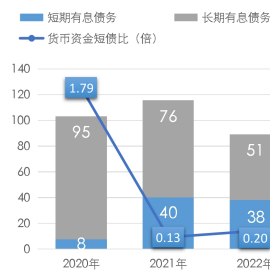
公司营业收入构成 (2022年)



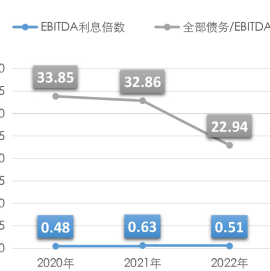
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	190.20	265.51	289.61
所有者权益	68.52	112.42	134.35
营业收入	17.50	15.58	15.65
净利润	2.15	2.97	3.56
全部债务	103.10	115.58	89.22
资产负债率	63.97	57.66	53.61
全部债务资本化比率	60.07	50.69	39.91

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	长沙市宁乡市		
GDP 总量	1105.92	1167.02	1227.06
人均 GDP (元)	88100	92095	96353
一般公共预算收入	61.21	72.81	79.07
政府性基金收入	116.22	160.65	144.96
财政自给率	54.78	60.38	60.59
政府负债率	15.11	14.88	16.64

优势

- 跟踪期内,长沙市及其下辖的宁乡市经济实力依然很强;宁乡高新区升级为国家级高新区,智能装备制造产业和先进储能材料产业快速发展,经济实力不断增强;
- 公司继续从事宁乡高新区基础设施建设、土地开发整理等,业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体,公司在资金注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持;
- 湖南省担保集团、三峡担保集团分别为“20 金洲新城债”、“21 金洲新城债/21 金洲债”提供的连带责任保证担保仍均具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目后续投资规模较大,依然面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项等占比很高,资产流动性仍较弱;
- 公司短期有息债务占比较高,仍面临较大的集中偿付压力。

评级展望

预计长沙市、宁乡市及宁乡高新区地区经济实力将不断增强,公司主营业务将保持较强的区域专营地位,能够持续得到实际控制人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	AAA (20 金洲新城债)	2022/6/1	张绮微 张若茜	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AA (17 金洲 01)	2016/11/28	高路 安思恒 赵迪	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年)》	-

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
17 金洲双创债/PR 金洲投	2022/6/1	15.00 亿元	2017/8/24~2024/8/24	无	-
20 金洲新城债	2022/6/1	6.20 亿元	2020/10/30~2027/10/30	连带责任保证担保	湖南省融资担保集团有限公司/AAA/稳定
21 金洲新城债/21 金洲债	2022/6/1	3.70 亿元	2021/8/4~2026/8/4	连带责任保证担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司/AAA/稳定

注1：“17 金洲双创债/PR 金洲投”及“20 金洲新城债”均设置本金提前偿还条款，即从第3个计息年度末至第7个计息年度末，公司分别按照发行总额的20%偿还本金；
注2：“21 金洲新城债/21 金洲债”附第3年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及长沙金洲新城开发建设投资有限公司（以下简称“金洲新城”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

金洲新城前身为宁乡县新城开发建设投资有限公司，是由宁乡县国有资产经营有限公司和宁乡县交通建设开发有限公司于2005年10月13日共同出资设立的国有企业¹，初始注册资本为人民币5000.00万元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2022年末，公司注册资本及实收资本均为10.00亿元，长沙金洲新城投资控股集团有限公司（以下简称“金洲控股集团”）持有公司100%的股权，仍为公司唯一股东；宁乡高新技术产业园区管理委员会（以下简称“宁乡高新区管委会”）仍为公司实际控制人。

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

截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共3家（详见图表1），较上年末无变化。

图表1 截至2022年末公司合并范围内直接控股子公司情况（单位：万元、%）

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

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“17金洲双创债/PR金洲投”到期本金及利息已按期偿付。截至2022年末，“17金洲双创债/PR金洲投”的募集资金已使用完毕。

公司发行的“20金洲新城债”尚未到本金兑付日，到期利息已按期支付。截至2022年末，“20金洲新城债”的募集资金已使用完毕。湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保集团”）为“20金洲新城债”本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

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

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

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，公司营业收入略有增长，主要来自于基础设施建设、货物销售、土地出售及其他经营性等业务，毛利润及毛利率均有所增长

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

2022年，公司营业收入略有增长，主要来自于基础设施建设、货物销售、土地出售及其他经营性等业务。从收入构成看，基础设施建设收入受结算进度影响小幅下降；土地开发整理收入大幅下降主要系受结算进度放缓影响；货物销售收入稳步增长；土地出售收入系公司将自有土地通过协议出让获得的收入，当期收入明显增长，该业务易受政府用地规划及土地出让市场因素等影响，未来具有一定的不确定性；其他收入保持增长，主要来自房屋出租、废水处理，仍是公司收入及利润的重要补充。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	17.50	100.00	15.58	100.00	15.65	100.00
基础设施建设	12.41	70.95	9.66	61.99	7.39	47.21
土地开发整理	3.55	20.27	3.33	21.40	0.85	5.40
货物销售	1.00	5.69	1.19	7.64	2.28	14.54
土地出售	-	-	0.04	0.24	2.45	15.62
其他	0.54	3.09	1.36	8.73	2.70	17.23
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.86	16.32	3.03	19.47	3.83	24.47
基础设施建设	2.07	16.67	1.61	16.67	1.48	20.00
土地开发整理	0.59	16.67	0.56	16.67	0.11	13.04
货物销售	0.0003	0.26	0.01	0.96	0.00	0.21
土地出售	-	-	-0.0003	-8.10	0.15	6.23
其他	0.19	35.73	0.86	63.18	2.09	77.35

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

2022年，公司毛利润有所增长，主要来自于基础设施建设和其他业务；毛利率水平亦有所提升，其中基础设施建设和土地开发整理业务伴随加成比例分别不同程度上升和下降；土地出售和其他业务毛利水平的提高为综合毛利率的增长贡献较大。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事宁乡高新区的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事宁乡高新区的道路、园区配套设施和市政管网等基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务仍由公司本部负责，主要采用委托代建模式（除“20金洲新城债”募投项目外），业务模式较上年未发生变化。2022年，公司按照完工进度确认基础设施建设收入7.39亿元，小幅下降，主要系受长沙恩吉实业投资有限公司（以下简称“恩吉实业”）²与公司的结算进度放缓影响；毛利率为20.00%，有所提高。

公司在建及拟建基础设施项目后续投资规模较大，依然面临较大的资本支出压力

截至2022年末，公司主要在建的重点基础设施项目包括金洲新城金沙路标准厂房建设项目、金洲新区东南片区两区同建项目、金水东路等八条道路建设项目等，上述项目计划总投资38.52亿元，已完成投资28.24亿元，尚需投资10.27亿元。

图表 3 截至 2022 年末公司主要在建项目明细（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	尚需投资额
金洲新城金沙路标准厂房建设项目*	69584.35	66105.00	3479.35
金洲新区东南片区两区同建项目	32839.00	19312.50	13526.50
金沙东路等八条道路	228841.00	178548.00	50293.00
金沙西路等四条道路	18000.00	11400.50	6599.50
高新区东北片区配套设施项目	15229.65	4060.00	11169.65

² 恩吉实业成立于2014年，注册资本为人民币15500.00万元，由金洲控股集团全资控股。恩吉实业主要负责宁乡高新区内恩吉创业园的基础设施建设等工作。

图表 3 截至 2022 年末公司主要在建项目明细（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	尚需投资额
金洲新区高新住宅安置小区	3300.00	1256.00	2044.00
金洲创新创业孵化器一期工程建设项目	8497.00	650.00	7847.00
宁乡县金洲大道	8864.00	1085.00	7779.00
合计	385155.00	282417.00	102738.00

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

公司拟建的项目主要为宁乡高新区绿色储能材料产业基地建设项目、G240 宁乡市金洲北互通至夏铎铺公路工程、宁乡高新区医疗器械产业园项目一期二批等，拟投资额合计 26.98 亿元。总体来看，公司在建及拟建基础设施项目后续投资规模较大，依然面临较大的资本支出压力。

图表 4 截至 2022 年末公司主要拟建项目明细（单位：万元）

项目名称	业务模式	拟投资额
G240 宁乡市金洲北互通至夏铎铺公路工程	委托代建	93362.00
宁乡市金洲片区开发综合配套普瑞大道西沿线建设项目	委托代建	22225.00
宁乡高新区医疗器械产业园项目一期二批	自建自营	48372.50
宁乡高新区绿色储能材料产业基地建设项目（自营）	自建自营	105820.00
合计	-	269779.50

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

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

根据宁乡高新区管委会与公司签订的《代建承包总协议》，公司继续负责宁乡高新区范围内的土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性。跟踪期内，公司土地开发整理业务仍由本部负责，业务模式无变化。2022 年，公司确认土地开发整理收入 0.85 亿元，较上年大幅下降；毛利率为 13.04%，有所下降。

截至 2022 年末，公司正在整理的地块包括金洲新区项目、比亚迪、邦盛土方项目、星邦智能国际智造城项目土方工程等，上述项目计划总投资 36.31 亿元，已完成投资 24.75 亿元，尚需投资 11.56 亿元。该业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。同期末，公司拟整理的土地主要包括光能氢能一体化产业园土方项目、招商企业土方整理项目等，计划总投资合计 6.00 亿元，土地面积合计 400 亩。

图表 5 截至 2022 年末公司主要在整理土地项目明细（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资额 ³	尚需投资额
金洲新区	174721.00	137611.15	37109.85
比亚迪	100000.00	69437.50	30562.50
邦盛土方项目	45000.00	16520.15	28479.85
星邦智能国际智造城项目土方工程	31000.00	14478.68	16521.32

³ 含已结转项目成本。

图表 5 截至 2022 年末公司主要在整理土地项目明细（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资额 ⁹	尚需投资额
三一两室	10250.00	8461.00	1789.00
镅锂新材土方项目	2086.58	986.53	1100.05
合计	363057.58	247495.01	115562.57

资料来源：公司提供，东方金诚整理

货物销售

公司货物销售业务由子公司云起供应链负责运营，该业务丰富了公司收入结构，但对公司利润贡献较低

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

2022 年，公司实现货物销售收入 2.28 亿元，毛利率为 0.21%，该业务丰富了公司收入结构，但对公司利润贡献较低。

企业管理

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

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年合并财务报表。因服务协议到期，公司审计机构由大信会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）。中审众环会计师事务所（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，本报告披露的 2020 年财务数据系 2021 年审计报告的年初数/上年数。

截至 2022 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 3 家（详见图表 1），较上年末未发生变化。

资产构成与资产质量

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

跟踪期内，公司资产总额继续增长，仍以流动资产为主。2022 年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成。

2022 年末，公司存货较上年末增幅较大，其中基础设施项目及土地开发整理成本、土地使用权分别为 25.60 亿元和 116.98 亿元，增长来自于公司招拍挂购入的多宗土地使用权，均已取

得权证并缴纳土地出让金；其他应收款有所下降，仍主要是公司与金洲控股集团、恩吉实业、高新区内国有企业的往来款等，前五大应收金额合计占比 92.17%；应收账款主要为应收宁乡高新区管委会（26.46 亿元）、长沙夏铎铺建设开发有限公司（8.10 亿元）和恩吉实业（1.29 亿元）的基础设施及土地整理结算款，规模较大，合计占比达 99.88%，形成一定资金占用；货币资金小幅增长，主要为银行借款，货币充裕程度一般。

图表 6 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
资产总额	190.20	265.51	289.61
流动资产	168.46	227.01	235.51
存货	74.80	113.64	142.58
其他应收款	43.71	58.92	46.28
应收账款	34.99	43.40	35.89
货币资金	13.80	5.29	7.76
非流动资产	21.75	38.50	54.10
投资性房地产	16.66	33.70	48.92
其他权益工具投资	0.00	2.11	2.09
在建工程	1.45	1.09	1.42
固定资产	0.82	1.13	0.97

资料来源：公司审计报告，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，公司非流动资产保持增长，主要由投资性房地产、其他权益工具投资、在建工程和固定资产构成。2022 年末，投资性房地产主要为公司自建完工的金水东路标准厂房、金水西路标准厂房、宁乡创新创业示范基地项目二、三、五期厂房（“17 金洲双创债/PR 金洲投”募投项目）等项目，较上年末的增长主要来自于存货中转入的待出售土地资产 8.37 亿元；其他权益工具投资仍主要为对长沙长宁金洲投资合伙企业（有限合伙）、宁乡市信达小额贷款有限责任公司和湖南仁润投资担保有限公司等单位的投资；在建工程小幅增长，系公司自建项目成本；固定资产仍主要为公司的房屋建筑物、机器设备等。

截至 2022 年末，公司受限资产为 46.24 亿元，占资产总额的比重为 15.97%。其中用于抵押的存货中的土地使用权 36.78 亿元、投资性房地产中的土地使用权及房屋 8.62 亿元、在建工程 0.59 亿元、其他权益工具投资 0.17 亿元、无形资产中的土地使用权 0.07 亿元、其他货币资金 66.00 万元。

资本结构

跟踪期内，得益于实际控制人划拨资金，公司所有者权益有所增长

2022 年末，得益于实际控制人划拨资金，公司所有者权益有所增长。其中，实收资本无变动；资本公积有所增长系宁乡高新区管委会向公司拨付 13.25 亿元资本金所致；未分配利润保持增长，仍为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	68.52	112.42	134.35
实收资本	10.00	10.00	10.00
资本公积	44.29	84.61	97.86
未分配利润	12.78	15.53	18.45

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额略有增长、全部债务明显下降，但短期有息债务占比较高，仍面临较大的集中偿付压力

跟踪期内，公司负债总额略有增长。其中，公司流动负债快速上升，非流动负债下降明显，负债结构趋于短期化。

公司流动负债因往来款增加而大幅增长，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和短期借款构成。2022 年末，公司其他应付款大幅增长主要系往来款增加所致，其中前五名应付对象分别为湖南云起城市运营管理有限公司（22.12 亿元）、金洲控股集团（12.60 亿元）、长沙旺金投资有限责任公司（8.78 亿元）、宁乡金锂邦普环保科技有限公司（4.57 亿元）和湖南省金洲新城大学科技产业园有限公司（2.39 亿元），合计占比 84.48%；一年内到期的非流动负债仍保持较大规模，包括一年内到期的长期借款 17.35 亿元、一年内到期的应付债券 14.08 亿元和一年内到期的长期应付款 3.29 亿元；短期借款主要为包括保证借款 3.50 亿元。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总额	121.68	153.10	155.26
流动负债总计	24.84	75.45	100.25
其他应付款	10.47	32.51	59.98
一年内到期的非流动负债	6.10	37.30	34.71
短期借款	1.60	2.70	3.50
非流动负债总计	96.84	77.65	55.01
长期借款	44.93	32.40	21.57
应付债券	48.85	40.17	21.24
长期应付款	1.62	3.04	8.20

资料来源：公司审计报告，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（全文同），东方金诚整理

公司非流动负债降幅明显主要系债券进入本金偿付期所致，主要为长期借款、应付债券和长期应付款。2022 年末，公司长期借款继续下降主要系存续借款到期偿还所致，主要包括（含一年内到期部分）保证借款 14.48 亿元、抵押借款 13.30 亿元、信用借款 8.17 亿元和质押借款 2.91 亿元。公司应付债券主要系已发行的债券及债务融资工具，同比下降较多主要系部分债券已兑付结清所致；其中公司于 2022 年新发行“22 湘金洲新城 ZR001”（账面余额 1.99 亿元）和“22 湘金洲新城 ZR002”（账面余额 1.98 亿元）。公司长期应付款大幅增加主要系新增对渝农商金融租赁有限责任公司、中交融资租赁（广州）有限公司、徽银金融租赁有限公司等单位的融资租赁款所致；公司融资租赁款平均融资成本不超过 7%，主要用于置换公司有息债务。

跟踪期内，公司全部债务规模明显下降，长期有息债务降幅较大，但短期有息债务规模及

占比仍很高。2022年末，公司短期有息债务为38.22亿元，占比42.83%，仍面临较大的短期偿付压力。从债务结构来看，公司全部债务中银行借款42.41亿元（占比47.53%）、应付债券35.32亿元（占比39.59%）、非银机构借款11.49亿元（占比12.88%）。同期末，公司资产负债率有所下降。

图表9 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
全部债务	103.10	115.58	89.22
长期有息债务	95.40	75.59	51.00
短期有息债务	7.70	40.00	38.22
资产负债率	63.97	57.66	53.61

资料来源：公司提供及公司审计报告，东方金诚整理

截至2022年末，公司对外担保金额30.93亿元，占净资产的比重为23.02%，担保对象全部为宁乡高新区内的国有企业。整体来看，公司对外担保规模较大，区域集中度较高，存在一定代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入略有增长，主要盈利指标水平较低，盈利能力依然较弱

2022年，公司营业收入略有增长、营业利润率小幅上升但仍处较低水平；期间费用仍主要为管理费用和财务费用。同期，公司利润总额及净利润均有所增长，利润对政府财政补贴有所依赖。从盈利能力指标来看，2022年，公司总资本收益率及净资产收益率同比略有上升，盈利能力依然较弱。

图表10 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
营业收入	17.50	15.58	15.65
营业利润率	14.31	18.36	21.36
期间费用	1.30	0.73	0.66
期间费用/营业收入	7.45	4.67	4.22
利润总额	2.27	3.07	3.56
其中：财政补贴	0.53	0.66	1.08
净利润	2.15	2.97	3.56
总资本收益率	1.68	1.47	1.70
净资产收益率	3.14	2.64	2.65

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流转为大幅净流入，但易受波动较大的往来款和项目款等影响，稳定性一般

2022年，公司经营活动现金流入大幅增加主要是往来款快速增长及基础设施建设结算款、货物销售款、土地出售款等增加所致；现金收入比率大幅提高，主营业务现金获取能力大幅提升；经营活动现金流出主要为购地款、项目成本及往来款等，增幅较大主要系购地款及项目支

出增长所致；经营性现金流转为大幅净流入。

2022年，公司投资活动现金流入规模仍很小；投资活动现金流出主要系对自营业务的投资支出等；投资性现金流持续为净流出。

2022年，伴随实际控制人拨入资金，公司筹资活动现金流入有所上升，主要为资本金、银行借款融资和债券发行取得的资金；筹资活动现金流出大幅扩大，主要为偿还金融机构及往来借款和相应利息的现金流出；筹资性现金流转为大幅净流出。2022年，公司现金及现金等价物净增加额由净流出转为净流入。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	16.78	14.93	66.23
现金收入比率 (%)	76.95	56.83	158.31
经营活动现金流出	40.05	33.56	42.49
经营活动净现金流	-23.26	-18.63	23.74
投资活动现金流入	0.05	0.22	0.12
投资活动现金流出	2.18	0.44	0.61
投资活动净现金流	-2.13	-0.22	-0.49
筹资活动现金流入	51.50	27.53	37.23
筹资活动现金流出	13.28	17.40	57.82
筹资活动净现金流	38.22	10.13	-20.58
现金及现金等价物净增加额	12.83	-8.71	2.66

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司继续承担宁乡高新区范围内的基础设施建设，业务区域专营性仍较强，业务稳定性及可持续性仍很强，并具备较强的再融资能力，公司自身的偿债能力依然很强

从短期偿债能力指标来看，2022年末，公司流动比率及速动比率均有所下降；现金比率仍处较低水平，且流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比很高，资产流动性较差，对流动负债的实际保障能力较低。同期末，公司货币资金依然未能对短期有息债务形成有效覆盖。同时，公司经营性现金流对波动性较大的主营业务回款、往来款、财政补贴等依赖较大，对流动负债的覆盖存在一定的不确定性。

从长期偿债能力指标来看，2022年末，公司长期有息债务资本化比率及全部债务资本化比率均有所下降；EBITDA对于全部债务和利息的覆盖能力处于较低水平。

图表 12 公司偿债能力主要指标（单位：%）

项目	2020年（末）	2021年（末）	2022年（末）
流动比率	678.09	300.87	234.91
速动比率	376.98	150.26	92.69
现金比率	55.53	7.02	7.74
货币资金短债比（倍）	1.79	0.13	0.20
经营现金流动负债比率	-93.65	-24.68	23.68

图表 12 公司偿债能力主要指标（单位：%）

项目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
长期债务资本化比率	58.20	40.20	27.52
全部债务资本化比率	60.07	50.69	39.91
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.48	0.63	0.51
全部债务/EBITDA (倍)	33.85	32.86	22.94

资料来源：公司提供及公司审计报告，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司 2 年内到期债务规模为 54.11 亿元，占比六成，面临较大的集中偿付压力，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款）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 23.74 亿元，能够为公司到期债务偿还提供一定支持；但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款等影响，未来缺乏稳定性。公司有一定的备用流动性，间接融资方面，公司与金融机构保持良好的合作关系，备用流动性较为充足，截至 2022 年末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 88.98 亿元，尚未使用额度 32.84 亿元，可在一定程度上缓解公司的债务偿还压力；公司直接融资渠道较为通畅，但因融资进度放缓暂未储备可发行债券批文。

图表 13 截至 2022 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）

年份	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028+
全部债务	38.22	15.89	8.00	2.23	11.12	13.76

资料来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司继续承担宁乡高新区范围内的基础设施建设，业务区域专营性仍较强，业务稳定性及可持续性仍很强，并具备较强的再融资能力，整体来看，公司自身的偿债能力依然很强。

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（自主查询版），截至 2023 年 4 月 10 日，公司本部已结清及未结清贷款信息中均无不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券/债务融资工具均已按期还本付息。

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.长沙市

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

2022 年，长沙市地区生产总值保持增长，同比增长 4.5%，与湖南省增速（4.5%）保持一致；三次产业结构由上年的 3.2：39.6：57.2 调整为 3.2：40.0：56.8。

长沙市工业经济基础良好，工业集群集聚效应明显，已形成工程机械、汽车及零部件制造、新材料、食品和电子信息等主导产业，是我国中南部地区工业经济发展较好的城市之一。2022 年，长沙市全部工业增加值同比增长 7.1%。同年，大华股份华中总部、雅士林、比亚迪 DMI 超级混合动力工厂、鹏博新材等项目建成投产；世界计算·长沙智谷、湘江智能网联产业园、楚天科技产业园等项目开工；新引进德赛电池、第三代半导体产业园、派浪丝电子等百亿级工业项目。

2022 年，长沙市第三产业增加值同比增长 3.4%。长沙市是中南地区最重要的商贸中心城市，获评首批国家文化和旅游消费示范城市。同年，长沙市五一商圈、凤凰街获评首批国家级夜间文化和旅游消费集聚区。长沙市是首批中国优秀旅游城市，旅游资源丰富，拥有岳麓书院、

岳麓山风景名胜区、花明楼、天心阁等旅游景区。2022年，长沙市实现旅游总收入1316.87亿元，接待国内外游客1.20亿人次。2022年末，长沙市年末金融机构各项存款余额（本外币合计，下同）27882.56亿元，比年初增加2534.05亿元；年末金融机构各项贷款余额29853.42亿元，比年初增加2618.31亿元。

图表 14 长沙市主要经济指标（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	12142.52	4.0	13270.70	7.5	13966.11	4.5
人均地区生产总值(元)	123297	-	130745	-	134024*	-
工业增加值	-	4.9	-	6.9	-	7.1
第三产业增加值	6979.79	3.3	7593.85	8.9	7925.24	3.4
全社会固定资产投资	-	6.2	-	8.2	-	5.1
房地产开发投资	1868.41	12.0	2236.12	19.7	2424.93	8.4
社会消费品零售总额	4469.76	-2.6	5111.57	14.4	5235.56	2.4
进出口总额	2350.46	17.4	2780.28	18.2	3313.90	21.0
旅游总收入	1661.32	-	1926.44	15.96	1316.87	-
三次产业结构	3.5: 39.0: 57.5		3.2: 39.6: 57.2		3.2: 40.0: 56.8	

注：标“*”人均GDP按“GDP/常住人口”估算

资料来源：长沙市2020年~2022年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2023年1~3月，长沙市实现地区生产总值3468.18亿元，同比增长4.1%。其中，第一产业实现增加值69.67亿元，增长2.1%；第二产业实现增加值1265.47亿元，增长6.1%；第三产业实现增加值2133.04亿元，增长3.0%。

2. 宁乡市

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

2022年，宁乡市主要经济指标均保持增长，其中第二产业和第三产业对经济增长的贡献率分别达53.8%和37.1%。作为长株潭城市群产业转移承接基地及长沙市制造业基地，宁乡市形成了装备制造、食品加工、储能材料、智能终端、新材料、孕婴童及时尚鞋服六大主导产业协同发展的工业格局。2022年，宁乡市六大主导产业产值占全部规模以上工业的比重为82.6%，增加值占全部规模以上工业的比重为82.4%。同期，宁乡市以旅游业为代表的第三产业亦保持增长。

图表 15 宁乡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	1105.92	2.7	1167.02	7.3	1227.06	4.7
人均地区生产总值 (元)	88100	-	92095	-	96353	-
三次产业结构	11.9: 42.2: 45.9		11.3: 42.2: 46.5		11.3: 42.7: 46.0	
规模以上工业增加值	-	1.1	-	8.5	-	7.1
第三产业增加值	507.84	1.1	542.73	7.6	564.60	3.7
全社会固定资产投资	-	4.0	-	8.3	-	1.0
社会消费品零售总额	424.40	-3.8	489.44	15.3	497.19	1.6

资料来源: 宁乡市 2020 年~2022 年国民经济和社会发展统计公报, 东方金诚整理

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

宁乡市财政体制为湖南省财政直管。跟踪期内, 宁乡市一般公共预算收入保持较快增长, 其中税收收入占比稳定在 70%以上, 收入质量较好。同期, 宁乡市政府性基金收入有所下降, 该收入易受土地出让计划和房地产市场波动等因素影响, 未来存在一定的不确定性。

2022 年, 宁乡市一般公共预算支出和政府性基金支出均保持增长。同期, 宁乡市地方财政自给率⁴小幅增长, 但地方财政自给程度尚处于一般水平。

截至 2022 年末, 宁乡市地方政府债务余额为 204.16 亿元, 其中一般债务 51.76 亿元, 专项债务 152.40 亿元。

图表 16 宁乡市财政收支情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	177.43	233.46	224.03
一般公共预算收入	61.21	72.81	79.07
其中: 税收收入	47.41	56.03	59.74
政府性基金收入	116.22	160.65	144.96
2 上级补助收入	45.48	40.26	43.17
列入一般公共预算的上级补助收入	43.30	39.83	42.53
列入政府性基金的上级补助收入	2.18	0.43	0.64
财政收入 (1+2)	222.91	273.72	267.20
1 地方财政支出	235.11	273.44	290.34
一般公共预算支出	111.74	120.59	130.50
政府性基金支出	123.37	152.85	159.84
2 上解上级支出	9.14	10.55	16.57
财政支出 (1+2)	244.25	283.99	306.91
地方债务限额	167.11	178.82	204.26
地方债务余额	167.09	173.66	204.16
政府负债率 (%)	15.11	14.88	16.64

资料来源: 2020 年~2021 年宁乡市财政决算情况及 2022 年宁乡市财政预算执行情况, 东方金诚整理

3. 宁乡高新技术产业园区

跟踪期内, 宁乡高新区升级为国家级高新区, 智能装备制造产业和先进储能材料产业快速

⁴ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

发展，经济实力不断增强

2022年12月30日，国务院发布《关于同意宁乡高新技术产业园区升级为国家高新技术产业开发区的批复》，同意宁乡高新区升级为国家级园区，实行现行的国家高新技术产业开发区政策。

宁乡高新区以智能装备制造产业和先进储能材料产业为园区高质量发展的“高峰”。其中，智能装备制造产业以三一、星邦智能为龙头，拓展产业链；先进储能材料产业构建了中部第一、国内领先的完整绿色产业链条。2022年，宁乡高新区全年完成规模工业产值770亿元，增长12.3%。其中先进储能材料产业实现规模工业产值438亿元，占长沙市的比重为42%，长沙先进储能材料产业集群以宁乡高新区作为核心园区纳入湖南省先进制造业集群；固定资产投资318亿元，增长15%，其中，工业投资228.6亿元，增长15.2%；外贸进出口69.6亿元，增长25.7%；实际利用外资3676万美元，增长616.57%。跟踪期内，园区新增弗迪电池、邦普循环2家百亿企业，园区总计达到3家；新增国家专精特新“小巨人”企业3家，累计达到9家。

宁乡高新区营商环境赋能园区发展，招商引资成果仍较为显著。2022年，宁乡高新区新引进产业项目42个，合同引资额210.6亿元，其中，“三类500强”项目4个，50亿元以上项目1个，10亿元以上项目8个，2亿元以上项目20个，重大项目个数居长沙市省级园区第一。鹏博新材年产7万吨正极材料项目通过存量用地和已有厂房提质升级，达产以后可实现100亿元产值、4亿元税收，亩均产值过亿元。同期，园区全年共调度项目82个，新开项目42个，竣工项目41个，竣工面积100万平方米，预计达产后可新增产值400亿元以上；星城石墨二期9个月建成5万吨锂电池负极材料生产基地；邦盛新能源一期7个月实现投产；镨锂新材5个月建成10万㎡厂房主体；弗迪电池PACK工厂4个月竣工投产。

综上所述，东方金诚对长沙市、宁乡市及宁乡高新区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入、财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的大力支持

宁乡市在城市建设领域有四家主要建设主体，所负责的区域不同，职能区分较为清晰，业务分工较为明确。

图表 17 截至 2022 年（末）宁乡市主要城市建设主体情况（单位：亿元）

名称	业务区域	总资产	所有者权益	营业收入	负债总额
宁乡市城发投资控股集团有限公司	宁乡市新城区（除园区及老城区外）	883.99	418.42	40.67	465.57
宁乡市国资投资控股集团有限公司	宁乡市老城区	358.13	127.22	20.52	230.92
宁乡经济技术开发区建设投资有限公司	宁乡经济技术开发区	476.84	183.08	18.93	293.77
长沙金洲新城开发建设投资有限公司	宁乡高新区	289.61	134.35	15.65	155.26

资料来源：公开资料，表中财务数据均为 2022 年，东方金诚整理

作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入、财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的大力支持。资金注入方面，2022年，公司获得宁乡高新区管委会资金拨付13.25亿元。财政补贴方面，2022年，公司获得各类财政补贴合计1.08亿元。

考虑到公司将继续在长沙市、宁乡市及宁乡高新区的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关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，东方金诚对长沙市、宁乡市及宁乡高新区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

湖南省担保集团为“20金洲新城债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

湖南省担保集团前身为成立于2010年4月的湖南担保有限责任公司，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，湖南省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。

湖南省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，湖南省担保集团资产总额为85.20亿元，净资产59.51亿元。2021年，湖南省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，为湖南省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，湖南省担保集团债券担保业务竞争力很强，同时湖南省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；湖南省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；湖南省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，有利于湖南省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，湖南省担保集团下属两家省级政府性担保、再担保机构，业务政策性强，能在业务开展、资本补充方面获得省政府有力支持。

同时，湖南省担保集团部分投资资产期限长、变现能力较弱，存在资金占用风险，对湖南省担保集团流动性造成负面影响；受部分产能过剩行业中小企业经营承压影响，湖南省担保集团存量代偿规模较大，代偿项目面临一定处置压力；受累于准备金支出压力，湖南省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，东方金诚评定湖南省担保集团的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。湖南省担保集团为“20金洲新城债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

三峡担保集团为“21金洲新城债/21金洲债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

三峡担保集团前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，由重庆渝富资产管理有限责任公司于2006年发起设立。2009年和2011年，公司先后引入股东中国长江三峡集团公司和

国开金融有限责任公司。经过股权变更、多次增资及未分配利润累积，三峡担保集团的资本实力明显增强。截至 2021 年末，三峡担保集团实收资本为 48.30 亿元；其中，重庆渝富控股集团有限公司持有其 50.00% 的股权，为其控股股东，重庆市国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

三峡担保集团资本实力强，展业时间较长，在中西部地区市场具有明显的竞争优势。三峡担保集团以债券及借款类融资性担保业务为主，并通过子公司开展小额贷款、资产管理等业务。截至 2021 年末，三峡担保集团的总资产为 110.25 亿元，净资产为 66.85 亿元。2021 年，三峡担保集团实现营业收入 12.95 亿元，主要系保费收入等；净利润 3.76 亿元；净资产收益率 5.57%。

三峡担保集团在中西部地区维持较高市场知名度，融资性担保业务增长较快，资本市场担保业务占有率保持在较高水平；受益于融资性担保业务规模的增加以及电子保函业务的拓展，三峡担保集团的营业收入增长较快，盈利能力提升至行业较好水平；三峡担保集团的资本实力居西部融资担保公司前列，现金类资产占比处于较高水平，具有极强的代偿能力；三峡担保集团的股东背景很强且资本实力雄厚，能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为其提供一定支持。

同时，东方金诚关注到，三峡担保集团的融资性担保业务客户以城投公司为主，展业区域集中在重庆、湖北、江西、四川等中西部地区，行业及客户集中度较高；受经济下行压力叠加疫情影响，区域部分中小企业经营承压，新增代偿同比增长较快，三峡担保集团的借款担保业务代偿压力有所上升。

综上所述，东方金诚评定三峡担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。三峡担保集团为“21 金洲新城债/21 金洲债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

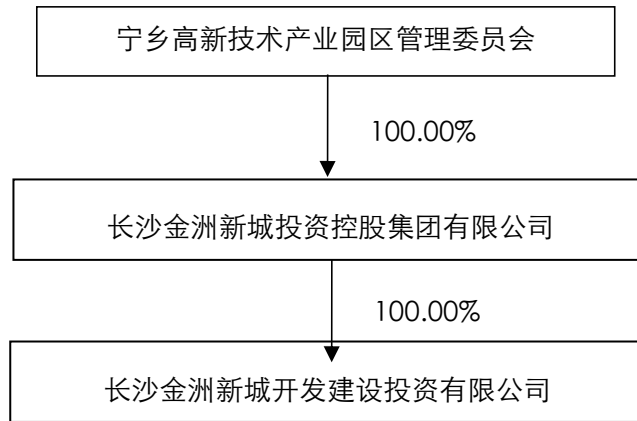
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事宁乡高新区基础设施建设、土地开发整理等，业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建项目后续投资规模较大，依然面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项等占比很高，资产流动性仍较弱；公司短期有息债务占比较高，仍面临较大的集中偿付压力。

跟踪期内，长沙市及其下辖的宁乡市经济实力依然很强；宁乡高新区升级为国家级高新区，智能装备制造产业和先进储能材料产业快速发展，经济实力不断增强；作为宁乡高新区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；湖南省担保集团、三峡担保集团分别为“20 金洲新城债”、“21 金洲新城债/21 金洲债”提供的连带责任保证担保仍均具有很强的增信作用。

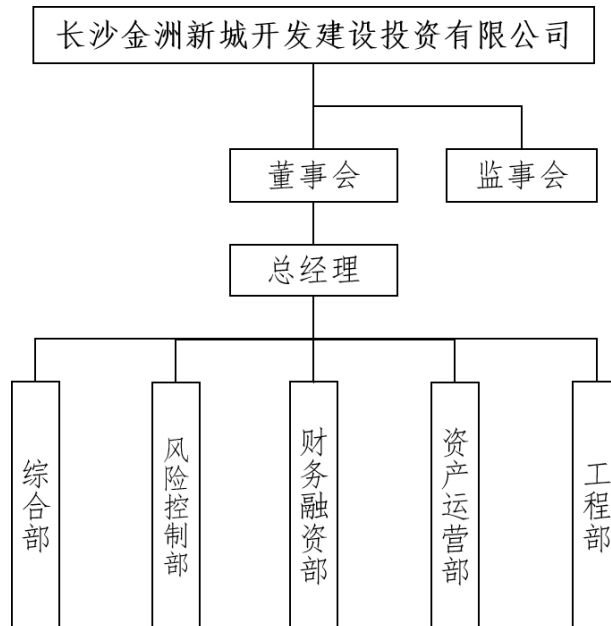
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“17 金洲双创债/PR 金洲投”到期不能偿还的风险很低，“20 金洲新城债”及“21 金洲新城债/21 金洲债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 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	2021年	2022年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	190.20	265.51	289.61
存货	74.80	113.64	142.58
投资性房地产	16.66	33.70	48.92
其他应收款	43.71	58.92	46.28
应收账款	34.99	43.40	35.89
负债总额	121.68	153.10	155.26
其他应付款	10.47	32.51	59.98
一年内到期的非流动负债	6.10	37.30	34.71
长期借款	44.93	32.40	21.57
应付债券	48.85	40.17	21.24
全部债务	103.10	115.58	89.22
其中：短期有息债务	7.70	40.00	38.22
所有者权益	68.52	112.42	134.35
营业收入	17.50	15.58	15.65
净利润	2.15	2.97	3.56
经营活动产生的现金流量净额	-23.26	-18.63	23.74
投资活动产生的现金流量净额	-2.13	-0.22	-0.49
筹资活动产生的现金流量净额	38.22	10.13	-20.58
主要财务指标			
营业利润率（%）	14.31	18.36	21.36
总资本收益率（%）	1.68	1.47	1.70
净资产收益率（%）	3.14	2.64	2.65
现金收入比率（%）	76.95	56.83	158.31
资产负债率（%）	63.97	57.66	53.61
长期债务资本化比率（%）	58.20	40.20	27.52
全部债务资本化比率（%）	60.07	50.69	39.91
流动比率（%）	678.09	300.87	234.91
速动比率（%）	376.98	150.26	92.69
现金比率（%）	55.53	7.02	7.74
货币资金短债比（倍）	1.79	0.13	0.20
经营现金流动负债比率（%）	-93.65	-24.68	23.68
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.63	0.51
全部债务/EBITDA（倍）	33.85	32.86	22.94

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。