



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

宁乡经济技术开发区建设投资有限公司 主体与相关债项2023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
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00733

大公国际资信评估有限公司通过对宁乡经济技术开发区建设投资有限公司及“20 宁乡经开债/20 宁经开”、“21 宁乡专项 01/21 宁专 01”、“21 宁乡专项 02/21 宁专 02”和“23 宁经专项 01/23 宁经 01”的信用状况进行跟踪评级，确定宁乡经济技术开发区建设投资有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“20 宁乡经开债/20 宁经开”、“21 宁乡专项 02/21 宁专 02”和“23 宁经专项 01/23 宁经 01”的信用等级维持 AA+；“21 宁乡专项 01/21 宁专 01”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十七日



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
20 宁乡经开区/20 宁乡经开	8.00	7 (5+2)	AA+	AA+	2022.06
21 宁乡专项 01/21 宁专 01	11.00	7	AAA	AAA	2022.06
21 宁乡专项 02/21 宁专 02	4.00	7 (5+2)	AA+	AA+	2022.06
23 宁乡专项 01/23 宁经 01	16.00	7 (5+2)	AA+	AA+	2022.12

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	502.64	476.84	433.20	372.18
所有者权益	191.81	183.08	168.33	151.57
总有息债务	292.33	275.29	247.04	204.55
营业收入	5.23	18.93	19.45	16.28
净利润	0.88	3.63	3.35	3.83
经营性净现金流	0.09	5.31	5.86	5.03
毛利率	32.95	32.63	23.67	29.88
总资产报酬率	0.36	1.27	1.24	1.47
资产负债率	61.84	61.61	61.14	59.28
债务资本比率	60.38	60.06	59.47	57.44
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.40	0.46	0.49
经营性净现金流 / 总负债	0.03	1.90	2.42	2.65

注：公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 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；公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。公司于 2022 年对上期现金流量表存在的披露错误进行了前期会计差错更正，故本报告 2021 年数据采用 2022 年审计报告的期初数据。

评级小组负责人：赵 婧

评级小组成员：李婷婷

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

宁乡经济技术开发区建设投资有限公司（以下简称“宁乡经开”或“公司”）主要负责宁乡经济技术开发区（以下简称“宁乡经开区”）的土地开发和工程建设等业务。跟踪期内，长沙市及宁乡市地区生产总值和一般预算收入继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司作为宁乡经开区重要的园区开发建设运营主体，继续得到当地政府的支持。但同时，公司在建及拟建工程建设项目尚需投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力；公司总有息债务规模较大，在负债总额中占比仍很高，整体债务压力较大；截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额仍较大，公司面临一定或有风险。湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）为“21 宁乡专项 01/21 宁专 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。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2022 年，长沙市及宁乡市地区生产总值和一般预算收入继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为宁乡经开区重要的园区开发与运营主体，继续得到当地政府在税收优惠、财政补贴、专项资金和资本金注入等方面的支持；
- 湖北担保为“21 宁乡专项 01/21 宁专 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。

主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建工程建设项目尚需投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力；
- 公司总有息债务规模较大，在负债总额中占比仍很高，公司整体债务压力较大；
- 截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额仍较大且被担保企业区域集中度较高，公司面临一定或有风险。



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-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.16
（一）市场竞争力	4.19
（二）运营能力	5.07
（三）可持续发展能力	2.95
要素二：偿债来源与负债平衡	4.17
（一）偿债来源	4.63
（二）债务与资本结构	5.35
（三）保障能力分析	3.53
（四）现金流量分析	3.97
调整项	无
基础信用等级	a
外部支持	4
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是宁乡经开区重要的园区开发与运营主体，能够得到当地政府在税收优惠、财政补贴、专项资金和资本金注入等方面的支持。

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开及公司提供资料整理。

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	债项简称	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	23 宁经专项 01/23 宁经 01	AA+	2022/12/09	肖冰、张 澳夫	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.3.1）	点击阅读 全文
AA+/ 稳定	21 宁乡专项 02/21 宁专 02	AA+	2022/06/24	肖冰、王 敬博	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.3.1）	点击阅读 全文
	21 宁乡专项 01/21 宁专 01	AAA				
	20 宁乡经开债 /20 宁经开	AA+				
AA+/ 稳定	21 宁乡专项 02/21 宁专 02	AA+	2021/07/12	唐川、李 丽莉	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.3）	点击阅读 全文
	21 宁乡专项 01/21 宁专 01	AAA				
AA+/ 稳定	20 宁乡经开债 /20 宁经开	AA+	2020/07/31	王泽、唐 川、邹婵	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.2.1）	点击阅读 全文
AA+/ 稳定	-	-	2020/05/20	王泽、周 欢	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.2.1）	点击阅读 全文
AA/ 稳定	-	-	2015/08/25	马立颖、 闫铮、李 金子	大公评级方法总论	点击阅读 全文



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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对宁乡经济技术开发区建设投资有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本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。

二、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，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、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。

四、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。

五、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）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出



等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、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，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要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。

八、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。



跟踪评级说明

根据大公承做的宁乡经开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
20 宁乡经开债/20 宁经开	8.00	8.00	2020.09.11~ 2027.09.11	5.10 亿元用于宁乡经济技术开发区玉屏山国际产业城二期建设项目，2.90 亿元用于补充营运资金	截至本报告出具日，已按募集资金用途使用完毕
21 宁乡专项 01/21 宁专 01	11.00	11.00	2021.08.10~ 2028.08.10	7.70 亿元用于宁乡经开区美妆谷一期项目，3.30 亿元用于补充营运资金	
21 宁乡专项 02/21 宁专 02	4.00	4.00	2021.08.10~ 2028.08.10	2.80 亿元用于宁乡经开区美妆谷一期项目，1.20 亿元用于补充营运资金	
23 宁经专项 01/23 宁经 01	16.00	16.00	2023.01.09~ 2030.01.09	不超过 12.00 亿元用于“智能制造片区蓝月谷冰洗生产基地项目（一期）”建设，不超过 4.00 亿元用于补充营运资金	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

宁乡经开前身为宁乡科技工业园建设投资开发有限公司，是根据《关于成立“宁乡科技工业园建设投资开发有限公司的通知”》（宁政函【2000】36号）由宁乡市人民政府出资，于 2001 年 2 月注册成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本 1,000 万元人民币，宁乡市人民政府授权宁乡科技工业园管理委员会（宁乡经济技术开发区管理委员会前身）履行出资人职责。2006 年 6 月 2 日，根据宁乡科技工业园管理委员会文件《关于变更原宁乡经济技术开发区建设投资有限公司名称和组织机构的决定》（宁开管字【2006】04号），公司更名为宁乡经济开发区建设投资有限公司，并增加注册资本至 2,000 万元。随后公司经历多



次增资，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 23.00 亿元，宁乡经济技术开发区管理委员会（以下简称“宁乡经开区管委会”）持股 100.00%，为公司全资股东和实际控制人（见附件 1-1）。同期，公司纳入合并范围子公司 14 家，新增 3 家，分别为长沙蓝月谷城市运营管理有限公司、长沙蓝月谷动力产业建设投资有限公司和长沙蓝月谷中石化能源有限公司（见附件 1-2）。

跟踪期内，公司章程无变化。同期，公司根据公司定位、业务特点及业务发展需要设立了金融发展部、工程技术部、资产运营部、财务管理部、综合管理部和纪检监察审计室（见附件 1-1），各部门分工明确，能够满足公司日常经营管理需求。

2023 年 3 月，宁乡经开出具《宁乡经济技术开发区建设投资有限公司关于董事长、总经理、监事长和高级管理人员发生变动的公告》，根据中共宁乡市经济技术开发区工作委员会 2023 年 3 月 15 日印发的宁开发【2023】11 号文件，免去张天日董事长职务，免去李义总经理职务，免去刘发蔚监事长职务，免去李兆春副总经理职务，免去向生辉副总经理职务，根据宁开发【2023】11 号文件，李义任公司董事长，向生辉任公司总经理，张天日任公司监事长，任亮晶任公司副总经理，罗孝任公司副总经理。2023 年 5 月，宁乡经开出具《宁乡经济技术开发区建设投资有限公司关于法定代表人及董事会、监事会成员发生变动的公告》，根据宁乡经开股东决定、宁乡经济技术开发区国有资产监督管理领导小组办公室《关于宁乡经济技术开发区建设投资有限公司变更法定代表人及董事会、监事会成员的批复》（宁开国资办发【2023】4 号文件），对宁乡经开法定代表人及董事会、监事会成员进行调整。经调整后，宁乡经开法定代表人、董事长变更为李义；董事会成员由 7 名变更为 9 名，其中董事分别为向生辉、崔浪涛、罗孝、任亮晶、邱志雄，职工董事为魏琳，新增两名外部董事王昶、张早平；监事会成员维持 5 名不变，监事会主席为张天日，监事分别为陈力、喻颖，职工监事分别为卢顾、谢正。截至本报告出具日，上述人员变动事项已完成工商变更登记。

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 2023 年 6 月 1 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项，公司本部已结清贷款中有 1 笔关注类短期借款、1 笔关注类票据贴现和 1 笔不良类短期借款，上述记录已由中国农业银行股份有限公司宁乡县支行出具相关情况说明，系银行系统错误等原因所致，公司无恶意拖欠银行本息行为。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期各类债券均已兑付，存续债券均已按时付息。



偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。

（二）行业环境

2022 年,稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松,政府债务风险防范力度不减。2023 年,城投行业将延续严监管态势,城投企业分化可能进一步加剧,但信用风险整体可控,需关注尾部风险。

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。

2022 年,在经济稳增长的总基调下,基建投资成为重要抓手,鼓励基建投资的政策密集出台;但同时,基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松,地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月,财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不典型案例,强调要持续强化监管,有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月,国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》(国办发【2022】20 号),提出适度增强省级财政调控能力,规范收入分享方式,同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月,财政部发布《关



于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计2023年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

2022年，长沙市及宁乡市地区生产总值和一般预算收入继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

长沙市现辖芙蓉区、天心区、岳麓区、开福区、望城区和雨花区6个区，宁乡市、浏阳市2个县级市，长沙县1个县。截至2022年末，长沙市全市常住人口1,042.06万人。

表2 2020~2022年长沙市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022年		2021年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	13,966.11	4.5	13,270.70	7.5	12,142.52	4.0
规模以上工业增加值	-	8.3	-	7.2	-	5.1
全社会固定资产投资	-	5.1	-	8.2	-	6.2
社会消费品零售总额	5,235.56	2.4	5,111.57	14.4	4,469.76	-2.6
进出口总额（亿美元）	497.60	21.0	430.37	18.2	340.15	17.4
三次产业结构	3.2:40.0:56.8		3.2:39.6:57.2		3.5:39.0:57.5	

数据来源：2020~2022年长沙市国民经济和社会发展统计公报

2022年，长沙市地区生产总值继续增长。分产业看，第一产业增加值451.30亿元，同比增长3.6%；第二产业增加值5,589.58亿元，同比增长6.2%；第三产业增加值7,925.24亿元，同比增长3.4%；第一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为2.8%、53.6%和43.6%。同期，长沙市规模以上工业增加值同比有所增长，分门类看，采矿业增加值同比下降2.4%，制造业同比增长8.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长3.7%。经济增长动能方面，长沙市全社会固定资产投资增速明显放缓，其中工业投资同比增长5.2%，基础设施投资同比增



长 0.9%，高新技术产业投资同比增长 7.9%；全年社会消费品零售总额同比有所增长。对外经济方面，长沙市全年进出口总额同比有所增长；在出口总额中，机电产品、高新技术产品分别占比 44.5%、14.1%；在进口总额中，机电产品、高新技术产品分别占比 40.4%、34.3%。

根据《关于长沙市 2022 年全市和市本级预算执行情况与 2023 年全市和市本级预算草案的报告》，2022 年，长沙市一般公共预算收入继续增长，为 1,201.80 亿元，增速为 1.13%，剔除减免缓退税等不可比因素影响，同口径增长 8.0%。同期，一般公共预算支出 1,548.53 亿元，同比增长 0.45%。2022 年，以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入 1,065.25 亿元，同比下降 14.53%，但在财政收入中的支撑作用仍明显。同期，政府性基金支出 1,289.27 亿元，同比下降 7.51%，主要为专项债及征地、拆迁等国有土地使用权出让收入安排的支出。预计至 2022 年末，长沙市政府债务余额 2,870.33 亿元。

宁乡市地处湘中北，东和东南与望城、湘潭、韶山毗邻，南和西南与娄底、湘乡接壤，西与涟源、安化交界，北与桃江、益阳相连。总面积 2,906 平方公里。2017 年 4 月 10 日，国家民政部批复同意撤销宁乡县，设立县级宁乡市。2017 年 6 月，根据宁乡县第十七届人民代表大会常务委员会关于宁乡县撤县设市有关问题的决定，原宁乡县人民政府更名为宁乡市人民政府。

表 3 2020~2022 年宁乡市主要指标及增速（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1,227.06	4.7	1,167.02	7.3	1,105.92	2.7
人均地区生产总值（元）	96,353	-	92,098	-	88,104	-
规模以上工业增加值	-	7.1	-	8.5	-	1.1
全社会固定资产投资	-	1.0	-	8.3	-	4.0
社会消费品零售总额	497.19	1.6	489.44	15.3	424.40	-3.8
三次产业结构	11.3:42.7:46.0		11.3:42.2:46.5		11.9:42.2:45.9	

数据来源：2020~2022 年宁乡市国民经济和社会发展统计公报

2022 年，宁乡市地区生产总值继续增长；其中，第一产业增加值 138.74 亿元，同比增长 3.5%，第二产业增加值 523.73 亿元，同比增长 6.4%，第三产业增加值 564.60 亿元，同比增长 3.7%；三次产业结构调整为 11.3:42.7:46.0。2022 年宁乡市人均地区生产总值为 96,353 元。经济增长动能方面，2022 年，宁乡市规模以上工业增加值、全社会固定资产投资及社会消费品零售总额等主要经济指标均同比增长，但增速均有所放缓。

根据《关于宁乡市 2022 年财政预算执行情况及 2023 年财政预算草案的报告》，2022 年，宁乡市一般公共预算收入同比增长 8.59%，为 79.07 亿元，其中，税



收收入为 59.74 亿元，同比增长 6.62%，占一般预算收入的比重为 75.55%；宁乡市一般预算支出为 130.50 亿元，同比增长 8.22%。同期，宁乡市政府性基金收入为 144.96 亿元，同比下降 9.77%；宁乡市政府性基金支出为 159.83 亿元，同比增长 4.57%。2022 年末，宁乡市地方政府债务限额为 204.32 亿元，宁乡市地方政府债务余额继续增长，为 204.16 亿元，其中一般债务余额为 51.76 亿元、专项债务余额为 152.40 亿元。根据 2022 年 5 月 18 日财政部发布的《财政部关于地方政府隐债务问责典型案例的通报》，湖南省宁乡市于 2017 年 10 月至 2019 年 12 月新增隐性债务 11.24 亿元、化债不实 4.17 亿元，相关责任人已被问责，大公将持续关注宁乡市政府债务情况。

宁乡经开区成立于 1998 年，2002 年成为省级开发区，2010 年 11 月成为国家级经济技术开发区，地处长沙“西线工业走廊”核心位置，是湖南湘江新区发展建设的重要板块，东至浏水、南至浏水和石长铁路、西至宁乡大道和宁益边界、北至艾复 50 万伏高压走廊，现建成面积约 30 平方公里，产业发展尚有充足的空间。

根据公开资料，2022 年，宁乡经开区经济继续增长，园区已引进企业 400 多家，形成了以智能家电、新材料为主导，以绿色食品为特色的“两主一特”产业。智能家电产业重点发展白色家电、智能终端、智能硬件和智能家居，形成了以长沙格力为龙头等 40 多家配套企业组成的产业链；新材料产业重点发展绿色建材、电池材料、粉末材料，现已引进中伟新能源、松井新材、合纵科技、联塑建材等 70 多家优质企业；绿色食品产业重点发展液态食品、休闲食品、农副产品精深加工，加加食品、华润怡宝、康师傅食品、青岛啤酒、洽洽食品、小洋人乳业、绝味食品、好益多乳业、金健速冻、裕湘面业等 60 多家品牌企业在宁乡经开区建厂。

财富创造能力

跟踪期内，公司作为宁乡经开区重要的园区开发建设运营主体，主要负责宁乡经开区的土地开发和工程建设等业务，仍在宁乡经开区经济发展中发挥重要作用；2022 年，公司营业收入同比有所下降，土地开发业务和工程建设业务仍是公司营业收入和利润的主要来源；受土地开发业务和其他业务毛利率同比有所增长的影响，公司毛利率同比有所增长。

跟踪期内，公司作为宁乡经开区重要的园区开发建设运营主体，主要负责宁乡经开区的土地开发和工程建设等业务，仍在宁乡经开区经济发展中发挥重要作用。2022 年，公司营业收入同比有所下降，营业收入仍主要来源于土地开发业务和工程建设业务。其中，土地开发业务收入同比有所增长，主要系当年土地整理确认的收入有所增长；工程建设业务收入同比有所增长，主要系委托建设项目



的回款增加；其他业务收入同比有所下降，主要包括房屋租赁、房屋及厂房销售等收入。

表 4 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.23	100.00	18.93	100.00	19.45	100.00	16.28	100.00
土地开发	2.73	52.24	10.64	56.21	9.99	51.35	8.16	50.13
工程建设	2.00	38.25	6.79	35.86	6.20	31.87	7.12	43.74
其他	0.50	9.51	1.50	7.92	3.26	16.78	1.00	6.13
毛利润	1.72	100.00	6.18	100.00	4.60	100.00	4.86	100.00
土地开发	1.09	63.42	4.19	67.87	3.43	74.52	3.24	66.54
工程建设	0.30	17.41	1.02	16.49	0.93	20.20	1.01	20.74
其他	0.33	19.17	0.97	15.65	0.24	5.28	0.62	12.72
毛利率	32.95		32.63		23.67		29.88	
土地开发	40.00		39.39		34.35		39.66	
工程建设	15.00		15.00		15.00		14.17	
其他	66.44		64.46		7.45		62.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司毛利润仍主要来源于土地开发业务和工程建设业务。毛利率方面，2022 年，公司毛利率同比有所增长，主要系土地开发业务和其他业务毛利率同比有所增长。其中，土地开发业务毛利率同比有所增长，主要系当年结转的土地开发成本较少所致；工程建设业务毛利率保持不变；其他业务毛利率同比大幅增长，主要系房屋、厂房出租及销售毛利率较高。

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比减少 0.28 亿元，土地开发业务和工程建设业务仍是营业收入的主要来源；同期，公司综合毛利率同比有所增长。

（一）土地开发业务

跟踪期内，公司存量土地仍较多，是其未来收入的重要保障；但土地出让受宁乡经开区土地规划及开发进度影响较大，收入稳定性较弱。

公司土地开发业务包括土地转让业务和土地整理业务，公司的土地转让业务和土地整理业务均由公司本部负责。

1、土地转让

2018 年以后，公司自有土地来自政府划拨注入及公司招拍挂购入两个渠道，对于划拨注入的土地，公司完善土地周边配套后，根据片区规划、市场需求情况等因素制定出让计划，委托宁乡市自然资源局开展招拍挂；对于招拍挂购入的土地，公司主要根据自身需求进行出让。跟踪期内，公司土地转让业务模式未发生变化。



2、土地整理

根据公司与宁乡经开区管委会签订的《宁乡经济技术开发区土地整理投资协议》，公司对宁乡经开区规划范围内进行土地开发整理，跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生变化。

2022 年及 2023 年 1~3 月，公司已完成开发的土地面积分别为 1,250.67 亩和 529.08 亩，确认收入分别为 10.64 亿元和 2.73 亿元，已全部回款。截至 2022 年末，公司存货中存量土地的账面价值为 63.40 亿元，计入“存货-存量土地”。

表 5 2022 年及 2023 年 1~3 月公司主要已完成开发的土地情况（单位：亩、亿元）

年份	地块名称	面积	确认收入金额	已回款金额
2022 年	宁乡市蓝月谷以东，渝长厦高速铁路以北	97.54	0.61	0.61
	车站路以北、金易新能源以东	38.10	0.24	0.24
	宁乡市永佳路以南、石长铁路以北	65.87	0.41	0.41
	宁乡经开区永佳西路以南、石泉路以西	71.45	0.44	0.44
	宁乡经开区发展路以西，润达以北	51.32	0.32	0.32
	经开区创业大道以西、学府路以南	95.07	1.62	1.62
	宁乡经开区石泉路以东、尚义路以北	53.66	1.77	1.77
	宁乡市经开区宁乡大道北延线以东、规划路以南、蓝天再生以北	193.57	1.20	1.20
	宁乡经开区学府路以北、茶亭寺路以东	70.86	0.44	0.44
	宁乡经开区学府路以北、蓝月谷路以东	237.70	1.48	1.48
	宁乡经开区长常高速以北、发展北路以西	114.91	1.05	1.05
	宁乡市发展路与永佳路交汇处东北角	35.01	0.22	0.22
	宁乡市金宁西路以西、玉兰路以南	68.08	0.50	0.50
	其他地块	57.53	0.34	0.34
合计		1,250.67	10.64	10.64
2023 年 1~3 月	玉屏路以东、开拓路以北	32.60	0.07	0.07
	本美以东、欧标以南	135.21	0.30	0.30
	蓝月谷路以东、谐园路以北	314.21	0.73	0.73
	沿河北路以西、车站路以南	47.06	1.63	1.63
合计		529.08	2.73	2.73

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司正在开发的土地项目的预计总投资为 105.65 亿元，已完成投资 88.54 亿元，尚需投资 17.11 亿元。跟踪期内，公司存量土地仍较多，同时土地开发业务是公司重要的业务板块，为公司未来收入提供了重要保障；但宁乡经开区土地出让受政府土地规划及开发进度影响较大，收入稳定性较弱。

**表 6 截至 2023 年 3 月末公司正在开发的土地项目情况（单位：亿元、年）**

序号	地块名称	预计总投资	已完成投资	土地开发面积（亩）	建设周期
1	宁乡大道两厢地块	15.08	14.90	2,320.00	2013~2025
2	洩水湾片区	11.76	11.38	1,810.00	2016~2025
3	智能家电制造产业片区	10.01	9.48	1,375.38	2013~2025
4	金洲大道地块	9.56	8.86	1,470.00	2014~2025
5	长常高速路以北、宁乡大道以东，檀白路以南地块	17.39	13.88	2,676.37	2016~2025
6	动力谷片区	20.56	13.31	3,163.43	2020~2025
7	特色食品产业城片区	10.17	8.27	1,565.00	2020~2024
8	康美谷片区	3.95	3.83	607.64	2020~2023
9	其他零星地块	7.17	4.63	1,024.36	2020~2025
合计		105.65	88.54	16,012.18	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）工程建设业务

跟踪期内，公司仍承担了宁乡经开区大量的工程建设任务，在建及拟建工程建设项目尚需投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司仍行使园区内国有资产投资主体职能，承担了宁乡经开区大量的工程建设任务。

公司工程建设业务包括政府性投资项目和经营性项目两种业务模式；对于政府性投资项目，其运作模式和流程主要分为项目前期、项目建设、项目完工移交三个环节。公司与宁乡经开区管委会签订委托代建合同或协议或长沙蓝月谷实业集团有限公司（以下简称“蓝月谷实业”）签订委托建设合同，约定结算模式。对于经营性项目，系由公司委托施工方进行项目施工建设。跟踪期内，公司工程建设业务模式未发生变化。

2022 年，公司主要已完工工程建设项目包括船形山路项目、创新路项目 and 三环路项目，已投资金额为 5.77 亿元，确认收入金额为 6.79 亿元，已全部回款。2023 年 1~3 月，公司主要已完工工程建设项目为船形山路二段项目，已投资金额为 1.63 亿元，确认收入金额为 2.00 亿元，已全部回款。

**表 7 2022 年及 2023 年 1~3 月公司主要已完工工程建设项目情况（单位：年、亿元）**

年份	项目名称	项目类型	回款期间	已投资 金额	确认收 入金额	已回款 金额
2022 年	船形山路	配套设施	2022~2023	0.95	1.11	1.11
	创新路	配套设施	2022~2023	0.28	0.33	0.33
	三环路	配套设施	2022~2023	4.54	5.35	5.35
合计				5.77	6.79	6.79
2023 年 1~3 月	船形山路二段	配套设施	2022~2023	1.63	2.00	2.00
合计				1.63	2.00	2.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建工程建设项目预计总投资 91.15 亿元，累计已完成投资 55.34 亿元，尚需投资 35.81 亿元，尚需投资规模较大。

表 8 截至 2023 年 3 月末公司主要在建工程建设项目情况（单位：亿元、年）

序号	地块名称	预计总 投资	已完成 投资	项目类型	项目建设期间
1	智能装备制造产业园路网配套设施项目	10.29	9.51	委托建设	2017.03~2023.03
2	食品精加工区配套设施建设项目	7.22	6.92	自建项目	2019.01~2023.12
3	杨家湖片区环境综合治理项目	30.15	7.54	自建项目	2020.01~2025.12
4	美妆谷一期项目	17.05	17.05	自建项目	2020.07~2022.06
5	智能制造片区蓝月谷冰洗生产基地项目	20.07	13.99	自建项目	2020.11~2022.11
6	宁乡经开区动力谷建设项目	6.37	0.33	自建项目	2021.12~2023.11
合计		91.15	55.34	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司主要拟建工程建设项目计划总投资 4.31 亿元，2023~2025 年，预计分别需要投资 1.50 亿元、2.00 亿元和 0.81 亿元。

表 9 截至 2023 年 3 月末公司主要拟建工程建设项目情况（单位：亿元、年）

序号	项目名称	计划总 投资	计划投资			计划建设期 间
			2023 年	2024 年	2025 年	
1	宁乡经开区综合能源服务项目（一期）	0.50	0.50	-	-	2023~2025
2	宁乡经开区智慧停车场项目	3.81	1.00	2.00	0.81	2023~2025
合计		4.31	1.50	2.00	0.81	-

数据来源：根据公司提供资料整理

整体来看，公司在建及拟建工程建设项目尚需投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利

2022 年，公司营业收入有所下降，营业利润有所增长，政府补贴对公司利润提供一定支撑。

2022 年，公司营业收入有所下降，营业利润有所增长，以管理费用和财务费用为主的期间费用有所增长，毛利率有所增长。同期，公司收到的政府补贴 1.30 亿元，计入其他收益，对公司利润提供一定支撑。同期，公司总资产报酬率有所增长，净资产收益率有所下降，总体盈利能力一般。

表 10 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	5.23	18.93	19.45	16.28
营业成本	3.50	12.75	14.85	11.41
毛利率	32.95	32.63	23.67	29.88
期间费用	0.99	2.77	2.50	2.17
管理费用	0.21	0.78	0.81	0.73
财务费用	0.78	1.98	1.69	1.44
期间费用率	19.04	14.62	12.87	13.34
其他收益	0.73	1.30	2.16	1.45
投资收益	0.00	0.17	0.19	0.07
营业利润	1.08	3.96	3.46	3.73
利润总额	1.09	3.92	3.39	3.85
净利润	0.88	3.63	3.35	3.83
总资产报酬率	0.36	1.27	1.24	1.47
净资产收益率	0.46	1.98	1.99	2.53

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司期间费用为 0.99 亿元，同比有所增长。同期，公司营业利润为 1.08 亿元，利润总额为 1.09 亿元，净利润为 0.88 亿元，同比均有所增长。

2、筹资能力及资产可变现性

2022 年，公司融资渠道较为多样，包括银行借款、发行债券和融资租赁。

2022 年，公司融资渠道较为多样，包括银行借款、发行债券和融资租赁。银行借款方面，公司与多家银行保持长期合作关系，截至 2022 年末，公司短期借款和长期借款余额分别为 6.40 亿元和 141.49 亿元¹，其中，短期信用借款 2.50 亿元，长期信用借款 10.52 亿元，合计占借款总额²的比例为 8.80%；截至 2022

¹ 含一年内到期。

² 借款总额包括短期借款、长期借款和一年内到期的长期借款。



年末，公司获得银行授信额度为 292.55 亿元，已使用授信额度为 202.60 亿元，未使用授信额度为 89.95 亿元。债券融资类型多样，截至 2023 年 5 月末，公司存续债券余额合计 105.00 亿元，包括中期票据 36.50 亿元、非公开发行公司债券 20.90 亿元、非公开定向债务融资工具 8.60 亿元和企业债 39.00 亿元。融资租赁方面，截至 2022 年末，公司应付融资租赁款为 6.26 亿元，其中一年内到期的为 3.23 亿元。

2022 年末，公司资产规模同比继续增长，资产结构仍以流动资产为主，以配套设施成本、土地整理成本和存量土地为主的存货在总资产中占比仍较高，存货中的受限部分大幅增长且占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

2022 年末，公司资产规模同比继续增长，资产结构仍以流动资产为主。

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。2022 年末，公司货币资金同比有所下降，主要为银行存款，其中受限货币资金为 0.03 亿元。同期，公司应收账款同比有所增长，截至 2022 年末，最大的应收账款对象为蓝月谷实业 7.10 亿元，占应收账款期末余额合计数的比例为 93.26%，应收账款按账龄组合累计计提坏账准备 0.01 亿元，计提比例为 0.18%。同期，公司其他应收款同比小幅增长，主要为日常经营中与当地国有企业和政府单位的往来款；截至 2022 年末，前五大其他应收款对象分别为宁乡经开区管委会往来款 16.46 亿元、宁乡市金玉工业发展投资有限公司（以下简称“金玉工投”）往来款 14.87 亿元、蓝月谷实业来款 12.64 亿元、湖南宁乡农产品加工创业园建设投资有限公司（以下简称“宁乡创业园”）往来款 11.83 亿元和宁乡经润投资有限公司 1.67 亿元，合计占比 88.43%，集中度较高；从账龄结构上来看，主要集中在 1 年以内和 1~2 年。同期，公司存货同比有所增长，仍以配套设施成本、土地整理成本和存量土地为主，存货在总资产中占比仍较高；截至 2022 年末，存货主要包括配套设施成本 147.81 亿元、土地整理成本 85.69 亿元和存量土地 63.40 亿元；存货中的受限部分为 35.23 亿元，较 2021 年末大幅增长 16.04 亿元，占存货的比重为 11.33%，占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

**表 11 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	24.84	4.94	16.70	3.50	18.54	4.28	25.17	6.76
应收账款	5.87	1.17	7.60	1.59	6.91	1.59	7.36	1.98
其他应收款	70.60	14.05	64.88	13.61	64.68	14.93	50.73	13.63
存货	323.82	64.42	311.05	65.23	274.23	63.30	256.94	69.03
流动资产合计	432.49	86.04	408.07	85.58	379.09	87.51	357.42	96.03
投资性房地产	45.58	9.07	28.13	5.90	17.14	3.96	3.09	0.83
在建工程	8.87	1.77	25.24	5.29	23.66	5.46	-	-
非流动资产合计	70.15	13.96	68.78	14.42	54.11	12.49	14.77	3.97
资产总计	502.64	100.00	476.84	100.00	433.20	100.00	372.18	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产和在建工程构成。2022 年末，公司投资性房地产同比有所增长，主要系公司标准化厂房投产使用所致；投资性房地产中的受限部分为 14.04 亿元，占投资性房地产的比重为 49.92%，占比较高。同期，公司在建工程同比有所增长，主要包括美妆谷、冰洗项目和动力谷等。

2023 年 3 月末，公司总资产继续增长至 502.64 亿元。其中，公司货币资金、其他应收款、存货和投资性房地产较 2022 年末有所增长，在建工程较 2022 年末有所下降，其余主要科目较 2022 年末变化均不大。

表 12 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限资产账面价值	受限原因
货币资金	0.03	保证金、定期存单质押
存货	36.24	抵押
投资性房地产	14.04	抵押
固定资产	3.23	抵押
合计	53.54	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计 52.53 亿元，占总资产的比重为 11.02%，占净资产的比重为 28.69%，截至 2023 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 53.54 亿元，占总资产的比重为 10.65%，占净资产的比重为 27.91%，对资产流动性产生一定影响。

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模同比继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率有所提升。

2022 年末，公司负债规模同比继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率有所提升。



公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，短期借款同比大幅增长，主要系抵押借款的新增及信用借款的大幅增长所致。同期，应付账款同比有所增长，主要为应付项目工程款。同期，其他应付款同比有所下降，主要为应付长沙宁京资产管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁京资产”）3.20 亿元往来款，占其他应付款期末余额的比例为 70.69%。同期，一年内到期的非流动负债同比有所增长，主要系一年内到期的应付债券有所增长。

表 13 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.60	2.12	6.40	2.18	0.50	0.19	2.50	1.13
应付账款	13.70	4.41	14.09	4.80	12.45	4.70	8.99	4.08
其他应付款	3.77	1.21	4.53	1.54	6.27	2.37	9.96	4.52
一年内到期的非流动负债	54.12	17.41	53.21	18.11	41.23	15.56	16.72	7.58
流动负债合计	80.50	25.90	80.16	27.29	62.71	23.68	40.96	18.57
长期借款	124.57	40.08	122.81	41.80	100.64	37.99	96.79	43.87
应付债券	100.66	32.38	86.64	29.49	93.80	35.41	76.60	34.72
长期应付款	4.35	1.40	3.40	1.16	7.08	2.67	5.63	2.55
非流动负债合计	230.33	74.10	213.61	72.71	202.16	76.32	179.65	81.43
负债总额	310.83	100.00	293.77	100.00	264.87	100.00	220.61	100.00
短期有息债务	60.72	19.54	59.61	20.29	41.73	15.75	19.22	8.71
长期有息债务 ³	231.61	74.51	215.68	73.42	205.31	77.51	185.33	84.01
总有息债务	292.33	94.05	275.29	93.71	247.04	93.27	204.55	92.72
资产负债率		61.84		61.61		61.14		59.28

注：尾差系四舍五入

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。2022 年末，公司长期借款同比有所增长，主要为保证借款和抵押保证借款。同期，公司应付债券同比有所下降，主要系 2023 年到期的债券装入一年内到期的应付债券所致。同期，公司长期应付款同比大幅下降，主要为 3.03 亿元应付融资借款和 0.37 亿元租赁租房奖补专项资金。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较 2022 年末有所增长。其中公司长期借款较 2022 年末有所增长，公司应付债券较 2022 年末有所增长，其他负债科目较 2022 年末变化均不大。

³ 公司其他应付款中的付息项为对长沙宁京资产管理合伙企业（有限合伙）的借款，其账龄在 4 年以上，公司将其记为长期有息债务。



2022 年末，公司总有息债务规模较大，在负债总额中占比仍很高，公司整体债务压力较大；截至 2023 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大，非受限货币资金对短期有息债务无法形成有效覆盖，公司短期偿债压力仍较大。

2022 年末，公司总有息债务规模较大，同比大幅增长，为 275.29 亿元，主要为长期借款及应付债券，在负债总额中占比仍很高，公司整体债务压力较大。截至 2023 年 3 月末，公司总有息债务为 292.33 亿元，其中，短期有息债务为 60.72 亿元，规模较大，占总息债务的比重为 20.77%；同期，公司非受限货币资金为 24.80 亿元，对短期有息债务无法形成有效覆盖，公司短期偿债压力仍较大。同期，公司有息债务期限结构较为分散。

表 14 截至 2023 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	60.72	38.80	42.44	28.68	36.72	84.96	292.33
占比	20.77	13.27	14.52	9.81	12.56	29.06	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额仍较大，被担保企业以宁乡经开区管委会的下属内部关联企业为主，区域集中度较高，公司面临一定或有风险。

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 29.59 亿元，担保比率为 16.16%。截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 30.19 亿元，规模仍较大，担保比率为 15.74%，对外担保余额较 2022 年末略有增长。被担保企业以宁乡经开区管委会的下属内部关联企业为主，区域集中度较高，分别为宁乡创业园、金玉工投、长沙格湘家电产业园投资有限公司（以下简称“格湘投资”）、宁乡市国资投资控股集团有限公司（以下简称“宁乡国资集团”）和蓝月谷实业，其中对宁乡创业园的担保余额在总担保余额中的占比为 54.83%，集中度很高，公司面临一定或有风险。

**表 15 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）**

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
宁乡创业园	28,900.00	2020.07.28~2030.07.27	保证担保
	26,200.00	2021.07.28~2036.07.25	保证担保
	17,500.00	2021.01.04~2024.01.01	保证担保
	9,600.00	2021.02.02~2024.02.01	保证担保
	7,000.00	2019.09.29~2029.09.29	保证担保
	31,400.00	2020.01.02~2029.09.29	保证担保
	9,600.00	2020.08.12~2029.09.29	保证担保
	20,000.00	2020.06.01~2023.05.29	保证担保
	5,362.78	2020.05.29~2025.05.29	保证担保
	10,000.00	2023.03.30~2024.03.30	保证担保
金玉工投	13,900.00	2020.05.29~2035.05.28	保证担保
	19,990.00	2022.10.21~2024.10.21	保证担保
格湘投资	8,490.00	2019.02.02~2024.02.02	保证担保
宁乡国资集团	32,990.00	2022.03.11~2025.03.31	保证担保
蓝月谷实业	48,000.00	2022.04.28~2027.04.28	保证担保
	13,000.00	2022.06.16~2023.06.03 ⁴	保证担保
合计	301,932.78	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

根据公司提供资料，被担保企业的 2022 年度基本情况如下所示。

表 16 截至 2022 年（末）公司被担保企业基本情况（单位：亿元）

公司名称	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润	业务范围
宁乡创业园	3.00	75.03	30.98	4.59	1.07	基础设施建设、实业投资、项目投资、休闲农业项目开发经营
金玉工投	2.00	42.21	18.01	5.40	0.99	城乡基础设施建设、土地管理服务、园林绿化工程服务
格湘投资	12.00	25.61	12.47	3.28	0.00	产业投资、基础设施建设、土地整理、建材销售
宁乡国资集团	50.00	358.13	127.22	20.52	2.75	宁乡市城市基础设施建设
蓝月谷实业	4.54	150.08	63.05	11.06	2.19	基础设施建设和投资、土地整理开发等

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理

2022 年末，得益于资本公积的增长及利润的累积，公司所有者权益有所增长。

2022 年末，公司所有者权益为 183.08 亿元，同比有所增长，主要系资本公

⁴ 截至本报告出具日，该笔担保已到期，到期后已续保 1.30 亿元，续保期为 2023.06.02~2024.06.01。



积的增长及利润的累积所致。同期，公司实收资本仍为 23.00 亿元；资本公积为 120.94 亿元，同比增长 11.37 亿元，主要系根据《宁乡经济技术开发区管理委员会关于增加资本公积的通知》，宁乡经开区管委会将与公司 2022 年度结算支付金额中的 11.37 亿元作为对公司增加的投资款，反映于公司的资本公积科目。同期，公司未分配利润为 34.67 亿元，同比增长 3.24 亿元，主要系经营积累所致。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益为 191.81 亿元，较 2022 年末有所增长，其中资本公积较 2022 年末增长 7.50 亿元，未分配利润较 2022 年末增长 0.79 亿元。

2022 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱；公司可变现资产仍以存货、应收类款项为主，但公司用于抵押的土地资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.40 倍，公司盈利对利息的保障能力仍较弱。2022 年末，公司流动比率为 5.09 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好；速动比率为 1.21 倍。公司可变现资产仍以存货、应收类款项为主，但公司用于抵押的土地资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。2023 年 3 月末，公司资产负债率为 61.84%，债务资本比率为 60.38%，较 2022 年末均小幅增长。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流仍为净流入，但净流入规模同比有所缩小，对债务的保障能力仍较弱；公司投资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比有所缩小；公司筹资性现金流仍为净流入，债务收入对缓解流动性压力贡献仍较大。

2022 年，公司经营性现金流仍为净流入，但净流入规模同比有所缩小，主要系土地开发及工程建设支付的工程款增加所致；公司经营性净现金流利息保障倍数等指标仍处在较低水平，对债务的保障能力仍较弱。同期，公司投资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比有所缩小，主要系产业园区及配套设施建设等长期资产建设支付的现金有所减少所致。同期，公司筹资性现金流仍为净流入，但净流入规模同比有所缩小，主要系公司偿还债务本金及支付利息有所增加所致，债务收入对缓解流动性压力贡献仍较大。

**表 17 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况 (单位: 亿元、倍、%)**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流 (亿元)	0.09	5.31	5.86	5.03
投资性净现金流 (亿元)	-7.79	-29.90	-49.18	-48.09
筹资性净现金流 (亿元)	15.84	23.10	36.34	57.32
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.02	0.34	0.47	0.43
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.12	7.43	11.31	10.85
经营性净现金流/总负债 (%)	0.03	1.90	2.42	2.65

数据来源: 根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月, 公司经营性净现金流为 0.09 亿元, 对债务的保障能力仍较弱; 投资性净现金流为-7.79 亿元, 仍呈净流出状态; 筹资性净现金流为 15.84 亿元, 仍呈净流入状态。

外部支持

2022 年, 公司继续得到当地政府在税收优惠、财政补贴、专项资金和资本金注入等方面的支持。

宁乡市主要的发债城投公司共五家, 除公司外, 分别为宁乡市城发投资控股集团有限公司 (以下简称“宁乡城发集团”)、宁乡市城市建设投资集团有限公司 (以下简称“宁乡城投”)、宁乡国资集团和长沙金洲新城投资控股集团有限公司 (以下简称“金洲投控”)。

表 18 2022 年 (末) 宁乡市主要投融资公司情况 (单位: 亿元)

公司名称	股东	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润	业务范围
宁乡城发集团	宁乡市人民政府	10.00	884.37	418.80	40.99	6.37	宁乡市棚户区改造、保障房建设; 城市地下综合管廊、水利、水源及供水、旅游等
宁乡城投	宁乡城发集团	10.00	551.42	258.60	32.61	4.36	宁乡市基础设施建设、土地开发等
宁乡经开	宁乡经开区管委会	23.00	476.84	183.08	18.93	3.63	宁乡经开区的土地开发和工程建设
宁乡国资集团	宁乡市人民政府	50.00	358.13	127.22	20.52	2.75	宁乡市城市基础设施建设
金洲投控	宁乡高新技术产业园区管理委员会	33.00	413.00	167.76	26.05	2.62	宁乡高新区城市建设、土地开发等

数据来源: 根据公开资料整理

宁乡城发集团成立于 2015 年 7 月, 是宁乡市人民政府控制的国有独资企业,



注册资本 10 亿元，下属子公司有宁乡城投、宁乡市产业投资有限公司、宁乡市水务建设投资有限公司、宁乡市文化旅游投资有限公司等，业务范围涉及自有资金投资、棚户区、保障房项目建设、水利、旅游等；其中，宁乡城投成立于 2000 年 8 月，注册资本 10 亿元，是宁乡城发集团重要的子公司，宁乡城发集团为其唯一股东。宁乡国资集团成立于 2002 年 7 月，是宁乡市人民政府控制的国有独资企业，主要承担宁乡市的配套设施建设和老城区棚户区改造等任务。金洲投控成立于 2017 年 3 月，宁乡高新技术产业园区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）为其实际控制人，主要负责宁乡高新区的城市建设、土地开发等。公司作为宁乡经开区的平台，主要负责宁乡经开区的土地开发和工程建设，与上述其他平台在业务范围上没有交叉，不存在竞争关系。

2022 年，公司继续得到当地政府在税收优惠、财政补贴、专项资金和资本金注入等方面的支持。

税收优惠方面，根据宁乡经开区管委会出具的宁开管发【2013】35 号《关于同意宁乡经济技术开发区建设投资有限公司及所属子公司享受税收优惠政策的通知》，同意对公司及所属子公司取得的土地出让收入、市政公益设施项目建设取得的项目财政性资金、收到的财政专项补贴资金不征收企业所得税；对公司及所属子公司参与市政项目建设融资涉及地方全额留存的营业税、土地使用税、房产税、契税及土地增值税由经开区财政负担解决。

财政补贴方面，2022 年，公司继续得到当地政府财政补贴，为 1.30 亿元，计入其他收益。

专项资金方面，根据 2019 年 6 月 4 日宁乡经开区管委会文件《宁乡经济技术开发区管理委员会关于支持长沙蓝月谷智造产业投资发展有限公司发展的批复》，为支持智投公司的发展，提高智投公司的市场竞争力，做大智投公司资产规模和现金流，宁乡经开区管委会同意支持公司现金 12.00 亿元（非注册资本），从 2019 年开始，由区财政分四年每年支持 3 亿元，该资金专项用于公司支持智投公司的经营和项目建设，截至本报告出具日，上述资金已全部到位；宁乡经开区管委会同意将园区内规划代建的加油（加气）站、停车场、充电桩、户外广告等经营性项目资源匹配给智投公司，授权年限不少于 25 年。

资本金注入方面，2022 年，宁乡经开区管委会增加对公司的货币性投资 11.37 亿元，增加了公司的资本公积。

担保分析

湖北担保为“21 宁乡专项 01/21 宁专 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。

湖北担保前身为湖北中企投资担保有限公司，成立于 2005 年 2 月，是湖北



省第一家省级担保公司。湖北担保初始注册资本为 0.71 亿元，股东为湖北中经中小企业投资有限公司⁵(以下简称“中经资本”)。2005~2016 年，中经资本 11 次对湖北担保合计增资 45.63 亿元。2012 年和 2014 年，中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司分别向湖北担保注资 3.16 亿元和 0.50 亿元，并均于 2016 年将各自所持有的股权转让给中经资本。2019 年 7 月，农发基金对湖北担保增资 25.00 亿元。截至 2022 年末，湖北担保注册资本和实收资本均为 75.00 亿元，其中湖北联投资本投资发展有限公司(以下简称“联投资本”)和中国农发重点建设基金有限公司的持股比例分别为 66.67%和 33.33%；湖北担保控股股东为联投资本，实际控制人为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会。

湖北担保的担保业务主要由湖北担保本部和子公司湖北省中小微企业融资担保有限公司(以下简称“湖北中小担”)负责运营，其中湖北担保主要承担债券担保业务和非融资性担保业务，湖北中小担主要承担政策性贷款担保业务。近年来，湖北担保持续加大债券担保业务投放，信托计划担保业务因业务结构调整到期全部解保且不再续做，湖北担保的担保业务规模整体波动上升。湖北担保的贷款担保业务以中小微企业的短期经营性贷款担保为主，主要通过“政银担”合作模式建立融资担保风险分担机制，管控项目风险。2021 年 1 月，湖北担保为发展保函业务成立专门的保函业务部，非融资担保业务增长较快。

截至 2022 年末，湖北担保在湖北省的在保余额占比为 60.69%，区域集中度较高；同期末，湖北担保在保客户超 80%集中在公用事业，行业集中度较高，不利于分散风险；客户集中度方面，截至 2022 年末，湖北担保单一最大担保客户集中度和最大十家担保客户集中度分别为 7.70%和 69.69%。

表 19 2020~2022 年末湖北担保业务构成情况(单位:亿元、%)

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
融资性担保余额	643.51	96.59	482.39	99.28	525.85	99.98
其中：债券担保	570.51	85.63	418.35	86.10	277.45	52.75
信托计划	-	-	-	-	207.00	39.36
贷款担保	73.00	10.96	64.04	13.18	41.40	7.87
非融资性担保余额	22.71	3.41	3.50	0.72	0.10	0.02
在保余额	666.23	100.00	485.89	100.00	525.95	100.00

数据来源：根据湖北担保提供资料整理

2022 年，湖北担保资产规模持续增长，同时得益于利润留存的增加，净资产规模持续增长。同期，盈利方面，湖北担保营业收入持续增长，但受投资收益和

⁵ 湖北中经中小企业投资有限公司于 2016 年更名为湖北中经资本投资发展有限公司，2020 年更名为湖北联投资本投资发展有限公司。



信用减值损失波动等因素影响,湖北担保盈利水平整体下降,盈利能力有待提升。

表 20 2020~2022 年湖北担保主要财务数据 (单位:亿元、%)

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末总资产	183.19	150.46	145.74
期末净资产	133.64	119.83	112.60
期末实收资本	75.00	75.00	75.00
营业收入	12.50	11.29	8.26
已赚保费	9.10	8.62	5.33
投资收益	2.62	4.38	4.82
净利润	7.82	7.23	8.00
期末担保余额	666.23	485.89	525.95
期末准备金拨备率	2.48	2.61	2.15
期末融资担保责任余额放大倍数 (倍)	4.64	4.17	4.65
期末累计担保代偿率	0.74	0.74	0.78
总资产收益率	4.69	4.88	5.72
净资产收益率	6.17	6.22	7.37

数据来源:根据湖北担保提供资料整理

整体来看,湖北担保债券担保业务快速拓展,收入水平持续增长,且湖北担保是湖北省内规模最大的省级国有融资担保公司,在湖北省内具有重要地位,能够获得当地政府和股东的大力支持,资本实力强;但同时,湖北担保业务的区域和行业集中度处于较高水平,不利于分散风险;盈利水平整体下降,盈利能力有待提升。

综合而言,湖北担保为“21 宁乡专项 01/21 宁专 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。

评级结论

跟踪期内,长沙市及宁乡市地区生产总值和一般预算收入继续增长,为公司发展提供了良好的外部环境;公司作为宁乡经开区重要的园区开发与运营主体,继续得到当地政府在税收优惠、财政补贴、专项资金和资本金注入等方面的支持。但同时,公司在建及拟建工程建设项目尚需投资规模仍较大,未来面临较大的资本支出压力;公司总有息债务规模较大,在负债总额中占比仍很高,公司整体债务压力较大;截至 2023 年 3 月末,公司对外担保余额仍较大且被担保企业区域集中度较高,公司面临一定或有风险。湖北担保为“21 宁乡专项 01/21 宁专 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。

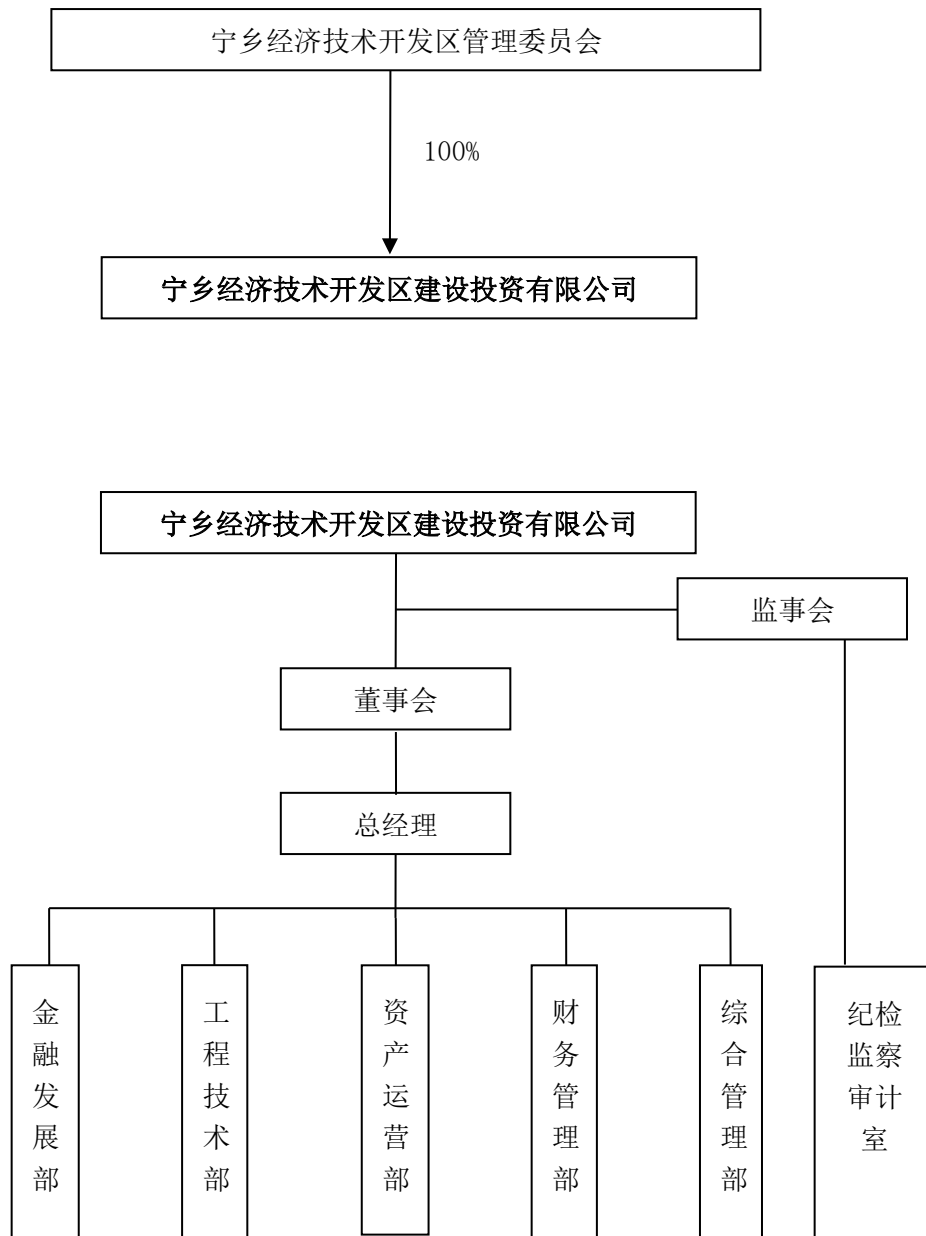
综合分析,大公维持宁乡经开信用等级为 AA+,评级展望维持稳定。维持“20 宁乡经开债/20 宁经开”、“21 宁乡专项 02/21 宁专 02”和“23 宁经专项 01/23 宁经 01”信用等级为 AA+,维持“21 宁乡专项 01/21 宁专 01”信用等级为 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 3 月末宁乡经济技术开发区建设投资有限公司

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 2023 年 3 月末宁乡经济技术开发区建设投资有限公司纳
入合并范围子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	长沙顺泰投资管理有限公司	10,000	100.00	股权划转
2	长沙瑞达置业有限公司	5,000	100.00	设立
3	宁乡经济技术开发区经湘基础设施建设 有限公司	5,100	98.45	设立
4	长沙蓝月谷智造产业投资有限公司	200,000	100.00	设立
5	长沙蓝月谷房地产开发有限公司	3,000	100.00	股权划转
6	长沙明永置业有限公司	1,000	100.00	设立
7	长沙上荣置业有限公司	1,000	100.00	设立
8	长沙蓝月谷冰洗项目建设开发有限公司	10,000	100.00	设立
9	长沙蓝月谷能源有限公司	15,000	100.00	设立
10	长沙辉永置业有限公司	1,000	100.00	设立
11	长沙蓝月谷智造置业有限公司	1,000	100.00	设立
12	长沙蓝月谷动力产业建设投资有限公司	15,000	100.00	设立
13	长沙蓝月谷城市运营管理有限公司	150,000	100.00	设立
14	长沙蓝月谷中石化能源有限公司	1,000	51.00	设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 宁乡经济技术开发区建设投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年 ⁶	2020 年
货币资金	248,365	166,992	185,351	251,748
应收账款	58,746	75,955	69,050	73,595
其他应收款	705,984	648,764	646,834	507,318
存货	3,238,199	3,110,500	2,742,307	2,569,357
投资性房地产	455,834	281,269	171,419	30,903
在建工程	88,726	252,358	236,631	-
总资产	5,026,432	4,768,444	4,332,018	3,721,827
短期借款	66,000	64,000	5,000	25,000
其他应付款	37,674	45,268	62,695	99,625
流动负债合计	804,955	801,614	627,109	409,617
长期借款	1,245,736	1,228,127	1,006,362	967,930
应付债券	1,006,569	866,380	937,968	765,986
非流动负债合计	2,303,328	2,136,058	2,021,613	1,796,505
负债合计	3,108,283	2,937,673	2,648,722	2,206,122
实收资本	230,000	230,000	230,000	230,000
资本公积	1,284,418	1,209,418	1,095,703	974,125
所有者权益合计	1,918,149	1,830,772	1,683,297	1,515,705
营业收入	52,271	189,311	194,519	162,776
利润总额	10,852	39,151	33,903	38,511
净利润	8,832	36,318	33,544	38,298
经营活动产生的现金流量净额	933	53,084	58,624	50,291
投资活动产生的现金流量净额	-77,917	-298,975	-491,770	-480,868
筹资活动产生的现金流量净额	158,357	231,030	363,432	573,232
EBIT	18,195	60,616	53,810	54,561
EBITDA	-	64,034	56,995	57,773
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.40	0.46	0.49
总有息债务	2,923,314	2,752,926	2,470,374	2,045,524
毛利率 (%)	32.95	32.63	23.67	29.88
总资产报酬率 (%)	0.36	1.27	1.24	1.47
净资产收益率 (%)	0.46	1.98	1.99	2.53
资产负债率 (%)	61.84	61.61	61.14	59.28
应收账款周转天数 (天)	115.96	137.87	132.00	190.38
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.02	0.34	0.47	0.43
担保比率 (%)	15.74	16.16	15.17	20.84

⁶ 此处为 2022 年期初数。



2-2 湖北省融资担保集团有限责任公司主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末货币资金	36.29	44.78	39.06
期末应收代位追偿款	5.22	4.50	2.83
期末长期应收款	41.54	23.15	14.75
债权投资	66.12	59.35	62.05
委托贷款	8.33	10.82	9.90
期末资产总计	183.19	150.46	145.74
其他应付款	3.12	4.22	8.66
担保赔偿准备金	5.28	3.94	2.58
未到期责任准备金	5.02	4.21	4.41
期末负债合计	49.55	30.63	33.14
期末实收资本（或股本）	75.00	75.00	75.00
期末资本公积	4.50	4.50	4.50
期末一般风险准备	3.13	2.21	1.71
期末未分配利润	39.39	33.26	27.17
盈余公积	2.83	2.22	1.72
期末所有者权益合计	133.64	119.83	112.60
营业收入	12.50	11.29	8.26
净利润	7.82	7.23	8.00
经营活动产生的现金流量净额	-35.34	-3.18	-36.19
投资活动产生的现金流量净额	25.82	3.43	-12.08
筹资活动产生的现金流量净额	2.67	0.21	20.86
总资产收益率	3.40	1.64	1.70
净资产收益率	5.05	2.65	2.78
期末在保余额	666.23	485.89	525.95
期末融资担保责任放大倍数（倍）	4.64	4.17	4.65
期末准备金拨备率	2.48	2.61	2.15
期末累计担保代偿率	0.74	0.74	0.78



附件 3 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 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁷	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁷ 一季度取 90 天。

⁸ 一季度取 90 天。



附件 4 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
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）
准备金拨备率	担保风险准备金/担保（责任）余额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
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 5 信用等级符号和定义

5-1 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。

5-2 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。



5-3 担保机构主体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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来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，未来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，未来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。