

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0049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其“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”的信用等级均为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月四日

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2024年6月4日至2025年6月3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
2024年6月4日

长沙金洲新城开发建设投资有限公司
主体及相关债项 2024 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 | 2024/6/4 | AA/稳定 | 张绮薇 | 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 | 经营风险 | 区域环境 | 100.0% | 71.0 | |
| 20 金洲新城债 | AAA | AAA | | 业务运营 | 100.0% | 68.0 | |
| 21 金洲新城债/21 金洲债 | AAA | AAA | 财务风险 | 盈利与获现能力 | 45.0% | 32.5 | |
| 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”。 | | | | | | | |
| 调整因素 | | | | | | 无 | |
| 主体概况 | | 个体信用状况 (BCA) | | | | aa- | |
| 长沙金洲新城开发建设投资有限公司是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技术产业园区管理委员会。 | | | | | | 评级模型结果 | AA |
| 注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定,可能与评级模型输出结果存在差异 | | | | | | 外部支持调整子级 | 1 |

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,国家级宁乡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一定的集中偿债压力,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

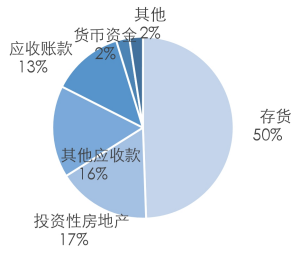
| 项目 | 长沙金洲新城开发建设投资有限公司 | 瑞安市国有资产投资集团有限公司 | 青州市城市建设投资开发有限公司 | 湘乡市东山投资建设开发有限公司 |
|---------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 地区 | 长沙市宁乡市 | 温州市瑞安市 | 潍坊市青州市 | 湘潭市湘乡市 |
| GDP 总量 (亿元) | 1269.88 | 1285.10 | 733.57 | 564.17 |
| 人均 GDP (元) | 99206 | 83913 | 76096* | 79093 |
| 一般公共预算收入 (亿元) | 83.86 | 75.82 | 52.71 | 16.34 |
| 政府性基金收入 (亿元) | 154.27 | 205.01 | 45.43 | 14.50 |
| 地方政府债务余额 (亿元) | 210.48 | 459.66 | 221.32 | 115.00 |
| 资产总额 (亿元) | 297.58 | 419.15 | 330.46 | 291.43 |
| 所有者权益 (亿元) | 140.85 | 139.25 | 171.06 | 218.10 |
| 营业收入 (亿元) | 21.34 | 28.34 | 14.95 | 14.60 |
| 净利润 (亿元) | 5.48 | 0.88 | 2.19 | 2.26 |
| 资产负债率 (%) | 52.67 | 66.78 | 48.24 | 25.16 |

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 2023 年,标“*”人均 GDP 按“GDP/常住人口”估算

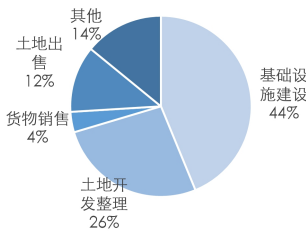
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等,东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



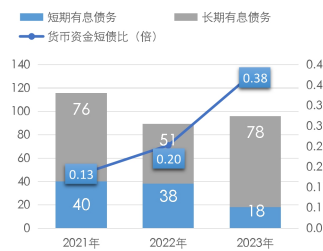
公司营业收入构成 (2023年)



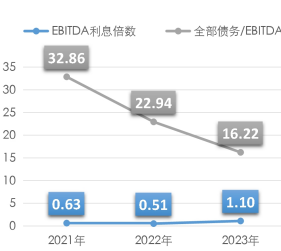
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

| | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 资产总额 | 265.51 | 289.61 | 297.58 |
| 所有者权益 | 112.42 | 134.35 | 140.85 |
| 营业收入 | 15.58 | 15.65 | 21.34 |
| 净利润 | 2.97 | 3.56 | 5.48 |
| 全部债务 | 115.58 | 89.22 | 95.80 |
| 资产负债率 | 57.66 | 53.61 | 52.67 |
| 全部债务资本化比率 | 50.69 | 39.91 | 40.48 |

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、%)

| | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|------------|---------|---------|---------|
| 地区 | 长沙市宁乡市 | | |
| GDP 总量 | 1167.02 | 1227.06 | 1269.88 |
| 人均 GDP (元) | 92095 | 96353 | 99206 |
| 一般公共预算收入 | 72.81 | 79.07 | 83.86 |
| 政府性基金收入 | 160.65 | 144.96 | 154.27 |
| 财政自给率 | 60.38 | 60.59 | 61.78 |

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;国家级宁乡高新区“一主一特”产业格局继续夯实,先进储能材料及电池产业和工程机械产业链水平继续提升,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;
- 跟踪期内,公司全部债务规模有所增长,面临一定的集中偿付压力。

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 (RTFU002202404)》

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) | 2023/6/2 | 张绮微 白元宁 | 《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》 | 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 (亿元) | 存续期 | 增信措施 | 增信方 |
|---------------------|----------|--------------|-----------------------|----------|-----------------------------|
| 17 金洲双创债 /PR 金洲投 | 2023/6/2 | 15.00 | 2017/8/24~2024/8/24 | 无 | - |
| 20 金洲新城债 | 2022/6/2 | 6.20 | 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 | 2022/6/2 | 3.70 | 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2023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”）²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2023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2023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。截至本报告出具日，“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”到期本金及利息已按期偿付。截至本报告出具日，“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。

² 金洲控股集团前身为宁乡高新投资控股有限公司，成立于2017年3月24日，初始注册资本为人民币2.00亿元。截至本报告出具日，金洲控股集团注册资本及实收资本均为人民币36.85亿元，唯一股东及实际控制人均为宁乡高新技术产业园区管理委员会。金洲控股集团作为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，同时从事房屋出租、货物销售等其他经营性等业务。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要来自于基础设施建设、土地开发整理、土地出售及其他经营性等业务，毛利润及毛利率均保持增长

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。

2023年，公司营业收入有所增长，主要来自于基础设施建设、土地开发整理、土地出售及其他经营性等业务。从收入构成看，基础设施建设收入随着结算进度提升而保持增长；土地开发整理收入大幅增长主要系得益于结算规模较大所致；货物销售收入明显下降系子公司云起供应链自当年7月起暂停转销PVC所致；土地出售收入系公司将自有土地通过转让获得的收入，当期收入保持平稳，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；其他收入略有增长，主要来自房屋出租、废水处理等业务，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 | 2021年 | | 2022年 | | 2023年 | |
|--------|---------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 营业收入合计 | 15.58 | 100.00 | 15.65 | 100.00 | 21.34 | 100.00 |
| 基础设施建设 | 9.66 | 61.99 | 7.39 | 47.21 | 9.34 | 43.79 |
| 土地开发整理 | 3.33 | 21.40 | 0.85 | 5.40 | 5.67 | 26.59 |
| 货物销售 | 1.19 | 7.64 | 2.28 | 14.54 | 0.78 | 3.64 |
| 土地出售 | 0.04 | 0.24 | 2.45 | 15.62 | 2.54 | 11.90 |
| 其他 | 1.36 | 8.73 | 2.70 | 17.23 | 3.00 | 14.08 |
| 项目 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 |
| 合计 | 3.03 | 19.47 | 3.83 | 24.47 | 5.28 | 24.76 |
| 基础设施建设 | 1.61 | 16.67 | 1.48 | 20.00 | 1.83 | 19.59 |
| 土地开发整理 | 0.56 | 16.67 | 0.11 | 13.04 | 0.98 | 17.36 |
| 货物销售 | 0.01 | 0.96 | 0.00 | 0.21 | 0.01 | 1.89 |
| 土地出售 | -0.0003 | -8.10 | 0.15 | 6.23 | 0.27 | 10.81 |
| 其他 | 0.86 | 63.18 | 2.09 | 77.35 | 2.18 | 72.54 |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023年，公司毛利润保持增长，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下降和上升；货物销售业务毛利率上涨主要系PVC以外的货物销售毛利率相对较高所致；土地出售业务毛利率有所提高；其他业务毛利率仍保持较高水平。

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。2023年，公司按照完工进度确认基础设施建设收入9.34亿元，保持增长，主要系长沙恩吉实业投资有限公司（以下简称“恩吉实业”）³与公司的结算进度加快所致；毛利率为19.59%，略有下降。

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2023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、东北片区配套设施、复艾线迁改项目等，上述项目计划总投资39.74亿元，已完成投资33.55亿元，尚需投资6.19亿元。

³ 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。

图表 3 截至 2023 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 | 67105.00 | 2479.35 |
| 东北片区配套设施 | 32839.00 | 30312.50 | 2526.50 |
| 金洲新区东南片区两区同建 | 228841.00 | 188548.00 | 40293.00 |
| 复艾线迁改项目 | 18000.00 | 17411.55 | 588.45 |
| 金洲中心消防站 | 15229.65 | 11060.00 | 4169.65 |
| 新越路（金洲大道-金林西路） | 3300.00 | 3100.00 | 200.00 |
| 金林西路（澳洲南路-美洲南路） | 8497.00 | 8299.40 | 197.60 |
| 金林西路（历泉路-澳洲南路） | 8864.00 | 5772.80 | 3091.20 |
| 金洲大道（历泉路-新德路）南侧及新阳大道（金水路-金园路）西侧辅道拓宽工程 | 2307.84 | 800.00 | 1507.84 |
| 新德北路（金水西路-长张高速） | 2909.80 | 800.00 | 2109.80 |
| 金水西路北侧支路 | 2705.05 | 800.00 | 1905.05 |
| 金园路 | 4301.26 | 1500.00 | 2801.26 |
| 合计 | 397378.95 | 335509.25 | 61869.70 |

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星邦智能国际制造城臂式联合厂房项目、光伏项目、市政管线的公共隧道工程等，拟投资额合计 12.33 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 2023 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 |
|---------------------|----------|---------------|
| 市政管线的公共隧道工程 | 委托代建 | 20000 |
| 金桥路 | 委托代建 | 5000 |
| 光伏项目 | 自建自营 | 28500 |
| 星邦智能国际制造城臂式联合厂房项目 | 自建自营 | 51026 |
| 先进储能材料产业园配套基础设施项目一期 | 自建自营 | 18760 |
| 合计 | - | 123286 |

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。2023 年，公司确认土地开发整理收入 5.67 亿元，受结算安排影响较上年大幅增长；毛利率为 17.36%，有所上升。

截至 2023 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 27.77 亿元，尚需投资 8.54 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和科创产业园土方项目一期项目，计划总投资合计 6.50 亿元。

图表 5 截至 2023 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 ⁴ | 尚需投资额 |
|-----------------|------------------|-------------------|-----------------|
| 金洲新区 | 174721.00 | 137611.15 | 37109.85 |
| 比亚迪 | 100000.00 | 84437.50 | 15562.50 |
| 邦盛土方项目 | 45000.00 | 24520.15 | 20479.85 |
| 星邦智能国际智造城项目土方工程 | 31000.00 | 20978.68 | 10021.32 |
| 南片区土方整理项目一期 | 10250.00 | 8627.76 | 1622.24 |
| 镕锂新材土方项目 | 2086.58 | 1486.53 | 600.05 |
| 合计 | 363057.58 | 277661.77 | 85395.81 |

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。

2023 年，公司实现货物销售收入 0.78 亿元，降幅较大，主要系自当年 7 月起公司暂停转销 PVC 所致；毛利率为 1.89%。总体来看，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 2023 年合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 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。

截至 2023 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。2023 年末，公司流动资产主要由

⁴ 含已结转项目成本。

存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成。

2023年末，公司存货较上年末小幅增长，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36.33亿元和110.81亿元，增长系公司项目建设投入增加；其他应收款略有增长，主要是公司与恩吉实业、宁乡高新区管委会以及高新区内国有企业的往来款等，前五大应收金额合计占比83.40%；应收账款主要为应收长沙夏铎铺建设开发有限公司（17.99亿元）、宁乡高新区管委会（17.87亿元）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99.83%，形成一定资金占用；货币资金小幅下降，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 | 2021年末 | 2022年末 | 2023年末 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 资产总额 | 265.51 | 289.61 | 297.58 |
| 流动资产 | 227.01 | 235.51 | 243.35 |
| 存货 | 113.64 | 142.58 | 147.14 |
| 其他应收款 | 58.92 | 46.28 | 48.67 |
| 应收账款 | 43.40 | 35.89 | 38.11 |
| 货币资金 | 5.29 | 7.76 | 6.95 |
| 非流动资产 | 38.50 | 54.10 | 54.23 |
| 投资性房地产 | 33.70 | 48.92 | 49.53 |
| 其他权益工具投资 | 2.11 | 2.09 | 1.87 |
| 在建工程 | 1.09 | 1.42 | 1.15 |
| 固定资产 | 1.13 | 0.97 | 0.95 |

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，公司非流动资产基本稳定，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。2023年末，投资性房地产仍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；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）（1.48亿元）、宁乡市信达小额贷款有限责任公司（0.20亿元）和湖南仁润投资担保有限公司（以下简称“仁润投资”，0.20亿元）等单位的投资。经公开资料查询，仁润担保经营异常，已被列为失信被执行人，公司对仁润担保的投资款项回收存在一定的不确定性。公司在建工程略有下滑，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2023年末，公司受限资产为31.00亿元，占资产总额的比重为10.42%。其中，用于抵押的存货中的土地使用权21.53亿元、投资性房地产中的土地使用权及房屋9.30亿元、其他权益工具投资0.17亿元、其他货币资金34.44万元。

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

2023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1.00亿元资本金所致；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 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 所有者权益 | 112.42 | 134.35 | 140.85 |
| 实收资本 | 10.00 | 10.00 | 10.00 |
| 资本公积 | 84.61 | 97.86 | 98.86 |
| 未分配利润 | 15.53 | 18.45 | 23.49 |

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、全部债务有所扩大，但短期有息债务规模及占比下降，面临一定的集中偿付压力

跟踪期内，公司负债总额略有增长。其中，公司流动负债下降明显，非流动负债恢复上升。

公司流动负债因短期偿债压力减小而下降明显，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。2023 年末，公司其他应付款仍主要系往来款，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（16.79 亿元）、金洲控股集团（7.95 亿元）、长沙旺金投资有限责任公司（5.86 亿元）、湖南省长沙金洲新城大学科技园资产管理有限公司（2.51 亿元）和长沙金夏置业有限公司（1.54 亿元），合计占比 62.59%；一年内到期的非流动负债规模大幅回落，包括一年内到期的应付债券 5.59 亿元、一年内到期的长期借款 4.39 亿元和一年内到期的长期应付款 3.22 亿元；短期借款主要为保证借款 4.88 亿元。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 负债总额 | 153.10 | 155.26 | 156.73 |
| 流动负债 | 75.45 | 100.25 | 74.64 |
| 其他应付款 | 32.51 | 59.98 | 55.36 |
| 一年内到期的非流动负债 | 37.30 | 34.71 | 13.20 |
| 短期借款 | 2.70 | 3.50 | 4.88 |
| 非流动负债 | 77.65 | 55.01 | 82.09 |
| 长期借款 | 32.40 | 21.57 | 49.41 |
| 应付债券 | 40.17 | 21.24 | 23.24 |
| 长期应付款 | 3.04 | 8.20 | 5.07 |

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

公司非流动负债大幅增长主要系公司扩大融资规模所致，主要为长期借款、应付债券和长期应付款。2023 年末，公司长期借款明显增长，主要包括（含一年内到期部分）公司从交通银行股份有限公司长沙宁乡支行、中国工商银行宁乡支行、中国农业发展银行宁乡市支行等取得的长长期借款。公司应付债券主要系已发行的债券及债务融资工具，其中公司于 2023 年发行“23 湘金洲新城 ZR001”（账面余额 2.48 亿元）和“23 湘金洲新城 ZR002”（账面余额 4.79 亿元）。公司长期应付款有所下降，主要系华融金融租赁股份有限公司、渝农商金融租赁有限责任公司、中交融资租赁（广州）有限公司等单位提供的融资租赁款；公司融资租赁款平均融资成本为 6.56%，主要用于项目建设及日常经营需要。

跟踪期内，公司全部债务规模有所扩大，但短期有息债务规模及占比下降。2023 年末，公司短期有息债务为 18.08 亿元，占比 18.87%，面临一定的短期偿付压力。从债务结构来看，公

司全部债务中银行借款 58.10 亿元（占比 60.65%）、应付债券 28.83 亿元（占比 30.09%）、非银机构借款 8.87 亿元（占比 9.26%）。同期末，公司资产负债率略有下降。

图表 9 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 |
|--------|---------|---------|---------|
| 全部债务 | 115.58 | 89.22 | 95.80 |
| 长期有息债务 | 75.59 | 51.00 | 77.72 |
| 短期有息债务 | 40.00 | 38.22 | 18.08 |
| 资产负债率 | 57.66 | 53.61 | 52.67 |

资料来源：公司提供及公司审计报告，东方金诚整理

截至 2024 年 4 月 10 日，公司对外担保余额 32.42 亿元，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，公司营业收入有所增长，主要盈利指标水平较低，盈利能力依然较弱

2023 年，公司营业收入有所增长、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依赖度降低。从盈利能力指标来看，2023 年，公司总资本收益率及净资产收益率同比均有所上升但仍处于较低水平，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 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 15.58 | 15.65 | 21.34 |
| 营业利润率 | 18.36 | 21.36 | 22.90 |
| 期间费用 | 0.73 | 0.66 | 0.61 |
| 期间费用/营业收入 | 4.67 | 4.22 | 2.85 |
| 利润总额 | 3.07 | 3.56 | 5.66 |
| 其中：财政补贴 | 0.66 | 1.08 | 0.76 |
| 净利润 | 2.97 | 3.56 | 5.48 |
| 总资本收益率 | 1.47 | 1.70 | 2.42 |
| 净资产收益率 | 2.64 | 2.65 | 3.89 |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流净流入规模大幅下降，易受波动较大的往来款和项目款等影响，稳定性一般

2023 年，公司经营活动现金流入大幅下降，主要是往来款快速下降及主营业务回款等下降所致；现金收入比率有所下降，主营业务现金获取能力仍较强；经营活动现金流出主要为支付项目成本及往来款等；经营性现金流净流入规模大幅下降。

2023 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；投资性现金流转为小幅净流入。

2023 年，随着公司扩大融资力度，公司筹资活动现金流入有所上升，主要为实际控制人拨

入的资本金、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；筹资性现金流净流出规模大幅降低。2023年，公司现金及现金等价物净增加额由净流入转为小幅净流出。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|-----------------|---------------|---------------|--------------|
| 经营活动现金流入 | 14.93 | 66.23 | 35.32 |
| 现金收入比率（%） | 56.83 | 158.31 | 90.49 |
| 经营活动现金流出 | 33.56 | 42.49 | 31.85 |
| 经营活动净现金流 | -18.63 | 23.74 | 3.47 |
| 投资活动现金流入 | 0.22 | 0.12 | 0.44 |
| 投资活动现金流出 | 0.44 | 0.61 | 0.21 |
| 投资活动净现金流 | -0.22 | -0.49 | 0.23 |
| 筹资活动现金流入 | 27.53 | 37.23 | 49.19 |
| 筹资活动现金流出 | 17.40 | 57.82 | 53.70 |
| 筹资活动净现金流 | 10.13 | -20.58 | -4.51 |
| 现金及现金等价物净增加额 | -8.71 | 2.66 | -0.81 |

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，2023年末，公司流动比率及速动比率均有所提高；现金比率仍处于较低水平，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，2023年末，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均有所上升；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 | 2021年（末） | 2022年（末） | 2023年（末） |
|----------------|----------|----------|----------|
| 流动比率 | 300.87 | 234.91 | 326.04 |
| 速动比率 | 150.26 | 92.69 | 128.91 |
| 现金比率 | 7.02 | 7.74 | 9.31 |
| 货币资金短债比（倍） | 0.13 | 0.20 | 0.38 |
| 经营现金流流动负债比率 | -24.68 | 23.68 | 4.64 |
| 长期债务资本化比率 | 40.20 | 27.52 | 35.56 |
| 全部债务资本化比率 | 50.69 | 39.91 | 40.48 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.63 | 0.51 | 1.10 |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 32.86 | 22.94 | 16.22 |

资料来源：公司提供及公司审计报告，东方金诚整理

截至2023年末，公司未来2年内到期债务规模为36.83亿元，占比三成，面临一定的集中偿付压力，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，2023 年公司经营性净现金流为 3.74 亿元，易受波动较大的往来款和项目款等影响，未来缺乏稳定性。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 2023 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 93.02 亿元，尚未使用额度 19.03 亿元，可在一定程度上缓解公司的债务偿还压力；直接融资方面，公司暂未储备债券批文。

图表 13 截至 2023 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）

| 年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年+ |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 全部债务 | 18.08 | 11.96 | 18.75 | 9.07 | 4.98 | 32.97 |

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 2024 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

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走

低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1.长沙市

跟踪期内，长沙市地区经济保持增长，工程机械、汽车及零部件、新材料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

2023 年，长沙市地区生产总值增速为 4.8%，略高于湖南省增速（4.6%），依然保持着第二、三产业共同拉动经济增长的良好态势；同期，长沙市第一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为 2.6%、45.8%和 51.6%。

图表 14 长沙市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021 年 | | 2022 年 | | 2023 年 | |
|------------|-----------------|-------|-----------------|-----|-----------------|------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 13270.70 | 7.5 | 13966.11 | 4.5 | 14331.98 | 4.8 |
| 人均 GDP (元) | 129606* | - | 134024* | - | 136325* | - |
| 规模以上工业增加值 | - | 7.2 | - | 8.3 | - | 6.8 |
| 第三产业增加值 | 7593.85 | 8.9 | 7925.24 | 3.4 | 8514.55 | 4.3 |
| 全社会固定资产投资 | - | 8.2 | - | 5.1 | - | -6.8 |
| 社会消费品零售总额 | 5111.57 | 14.4 | 5235.56 | 2.4 | 5561.67 | 6.2 |
| 旅游总收入 | 1926.44 | 15.96 | 1316.87 | - | 2193.05 | 51.2 |
| 三次产业结构 | 3.2: 39.6: 57.2 | | 3.2: 40.0: 56.8 | | 3.2: 37.4: 59.4 | |

资料来源：长沙市 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报；标“*”数据按“GDP/常住人口”估算；东方金诚整理

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、新材料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。2023 年，长沙市跃居全国先进制造业百强城市第六位，制造业智能化转型市场化升级新模式入选全国自贸试验区第七批改革试点经验；同期，长沙市规模以上工业增加值同比增长 6.8%，竣工投产德赛电池储能电芯、中联智慧产业城泵送高机、比亚迪新能源汽车动力系统扩产等项目；落地开工中

伟先进功能型材料产业园、金凯循环、华实半导体新材料、广汽埃安、柏奥特克等项目；加快建设世界计算·长沙智谷、天心数谷、楚天科技生物医药和生命科学产业园、隆平生物种业产业园等重大项目。此外，长沙市县域经济发展较好，2023年长沙县、浏阳市、宁乡市分别晋升至全国县域经济和社会综合发展百强县第4、第5、第15位。

长沙市作为中南地区最重要的商贸中心城市之一，获评首批国家文化和旅游消费示范城市，跟踪期内第三产业保持高速发展。2023年，长沙市上榜“中国美好生活城市之十大旅游向往之城”，获评“2023年度活力城市”，五一商圈入选全国示范智慧商圈，潮宗街获评国家级旅游休闲街区。凭借着丰富的旅游资源，2023年，长沙市全年接待国内外旅游者19453.33万人次，同比增长44.0%；实现旅游总收入2193.05亿元，同比增长51.2%。

据初步统计，2024年1~3月，长沙市实现地区生产总值3512.21亿元，同比增长3.8%。

2.宁乡市

跟踪期内，宁乡市经济总量保持增长，“三链两群”工业经济发展较快，地区经济实力依然很强

2023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46.7%和43.9%。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“三链两群”的工业格局。2023年，宁乡市工业增加值比上年增长5.7%，其中规模以上工业增加值增长6.2%；“三链两群”产值占全部规模工业的80.3%，其中先进储能材料产业链占37.5%、工程机械产业链占20.5%、智能家电智能硬件产业链占9.6%，食品及农产品加工产业集群占8.6%、生命科学产业集群占4.1%。同期，宁乡市以旅游业为代表的第三产业亦保持增长；全年共接待国内外旅游者1334.1万人次，实现旅游总收入143亿元。

图表 15 宁乡市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021年 | | 2022年 | | 2023年 | |
|-------------|------------------|------|------------------|-----|------------------|-------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 1167.02 | 7.3 | 1227.06 | 4.7 | 1269.88 | 4.7 |
| 人均地区生产总值（元） | 92095 | - | 96353 | - | 99206 | - |
| 三次产业结构 | 11.3: 42.2: 46.5 | | 11.3: 42.7: 46.0 | | 11.0: 42.3: 46.7 | |
| 规模以上工业增加值 | - | 8.5 | - | 7.1 | - | 6.2 |
| 第三产业增加值 | 542.73 | 7.6 | 564.60 | 3.7 | 593.44 | 4.4 |
| 全社会固定资产投资 | - | 8.3 | - | 1.0 | - | -19.8 |
| 社会消费品零售总额 | 489.44 | 15.3 | 497.19 | 1.6 | 522.48 | 5.1 |

资料来源：宁乡市2021年~2023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，其中税收收入占比有所下降。同期，宁乡市政府性基金收入恢复增长，但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。2023年，宁乡市上级补助收入有所下降，仍主要来自于列入一般公共预算的上级补助收入。

2023年，宁乡市一般公共预算支出小幅增长、政府性基金支出小幅下降。同期，宁乡市地

方财政自给率⁵小幅增长至 61.78%，但地方财政自给程度尚处于一般水平。

截至 2023 年末，宁乡市地方政府债务余额为 210.48 亿元，其中一般债务 52.91 亿元，专项债务 157.57 亿元。债务管控方面，湖南省政府推动市县成立党政“一把手”双牵头的债务管理工作领导小组，健全组织领导机制；严肃财经纪律，持续开展债务专项督导，层层压实债务风险管控责任。宁乡市财政局积极稳妥防范化解债务风险，按“一债一策”原则，年初对全年到期债务本息逐笔建立资金筹措方案，提前三个月组织偿债资金，确保偿债资金及时足额到位。

图表 16 宁乡市财政收支情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|
| 1 地方财政收入 | 233.46 | 224.03 | 238.13 |
| 一般公共预算收入 | 72.81 | 79.07 | 83.86 |
| 其中：税收收入 | 56.03 | 59.74 | 55.35 |
| 政府性基金收入 | 160.65 | 144.96 | 154.27 |
| 2 上级补助收入 | 40.26 | 46.79 | 38.79 |
| 列入一般公共预算的上级补助收入 | 39.83 | 46.15 | 38.22 |
| 列入政府性基金的上级补助收入 | 0.43 | 0.64 | 0.57 |
| 财政收入 (1+2) | 273.72 | 270.82 | 276.92 |
| 1 地方财政支出 | 273.44 | 290.33 | 288.71 |
| 一般公共预算支出 | 120.59 | 130.50 | 135.73 |
| 政府性基金支出 | 152.85 | 159.84 | 152.98 |
| 2 上解上级支出 | 10.55 | 16.57 | 15.01 |
| 财政支出 (1+2) | 283.99 | 307.00 | 303.72 |
| 地方债务限额 | 178.82 | 204.26 | 212.45 |
| 地方债务余额 | 173.66 | 204.16 | 210.48 |
| 政府负债率 (%) | 14.88 | 16.64 | 16.57 |
| 政府债务率 (%) | 63.44 | 75.38 | 76.01 |

资料来源：2021 年~2022 年宁乡市财政决算情况及 2023 年宁乡市财政预算执行情况，东方金诚整理

据初步统计，2024 年 1~4 月，宁乡市完成一般公共预算收入 27.59 亿元；一般公共预算支出为 43.03 亿元。

3.宁乡高新技术产业园区

跟踪期内，国家级宁乡高新区“一主一特”产业格局继续夯实，先进储能材料及电池产业和工程机械产业链水平持续提升，经济实力不断增强

宁乡高新区已形成以先进储能材料及电池产业为主导产业、以工程机械产业为特色产业的“一主一特”产业格局。其中，进储能材料及电池产业链完整度全国领先、中部第一，集聚了弗迪电池、巴斯夫杉杉、邦普循环科技、中科星城石墨、中材中锂等 10 余家锂电龙头企业；工程机械产业以三一重起、星邦智能为龙头，聚集瑞捷机械、万鑫精工、星沙机床等配套企业 30 多家，成为长沙市打造世界级工程机械产业集群的重要增长极。2023 年，宁乡高新区全年完成规模工业产值 748.46 亿元，增长 0.02%；实现外贸进出口 81.3 亿元，增长 15.14%。

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。2023 年，宁乡高新区共签约引进工业项目 96 个，合同引资 268.21 亿元。其中，百亿元以上项目 1 个，10 亿元以上项目

⁵ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

4个，“三类500强”项目3个，包括建鸿达光伏电池和组件项目、克力宝亚太研发中心及生产基地项目等。同期，园区内16个纳入长沙市级重点项目完成投资85.31亿元，占全年计划115.6%；10个新建重点项目全部开工。园区铺排项目86个，总投资437.52亿元，年度投资103.29亿元；星邦国际智造城二期等50个项目开工建设，五创循环等37个项目竣工投产。

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，公司在资金注入及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4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 2023 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） | 911.57 | 401.84 | 48.79 | 509.73 |
| 宁乡市国资投资控股集团有限公司 | 宁乡市老城区 | 380.44 | 130.65 | 13.06 | 249.80 |
| 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 | 517.42 | 202.90 | 20.03 | 314.52 |
| 金洲控股集团 | 宁乡高新区 | 458.00 | 187.10 | 25.96 | 270.90 |
| 金洲新城 | 宁乡高新区 | 297.58 | 140.85 | 21.34 | 156.73 |

资料来源：公开资料，表中财务数据均为 2023 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，公司在资金注入及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，2023年，公司获得宁乡高新区管委会资金拨付1.00亿元。财政补贴方面，2023年，公司获得各类财政补贴合计0.76亿元。

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较强。

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较强。

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年末，湖南省担保集团注册资本为60.00亿元，实收资本为57.79亿元，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 2022 年末，湖南省担保集团资产总额为 92.31 亿元，净资产 63.07 亿元。2022 年，湖南省担保集团营业总收入为 7.46 亿元，净利润 0.70 亿元，净资产收益率 1.14%。

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；湖南省担保集团承担湖南省再担保体系建设职能，截至 2022 年末再担保体系内成员机构增至 60 家，期末再担保业务在保余额较年初增长 72.75%至 562.34 亿元；湖南省担保集团资本实力进一步提升，截至 2022 年末实收资本增至 57.79 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融资担保和再担保机构，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，东方金诚也关注到，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，湖南省担保集团应收代偿规模较大，代偿项目面临一定处置压力；受累于担保费率偏低、准备金支出压力，湖南省担保集团净资产收益率处于同业偏低水平。

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，由重庆渝富资产经营管理有限公司于 2006 年发起设立。2009 年和 2011 年，三峡担保集团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 2022 年末，三峡担保集团实收资本为 51.00 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 2022 年末，三峡担保集团的总资产为 119.83 亿元，净资产为 78.63 亿元。2022 年，三峡担保集团实现营业收入 15.13 亿元，主要系保费收入等；净利润 4.49 亿元；净资产收益率 6.17%。

东方金诚认为，三峡担保集团在全国展业，其中西部地区竞争优势明显，融资性担保业务增长较快；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，三峡担保集团营业收入增长较快，盈利能力提升；三峡担保集团资本实力居西部融资担保公司前列，现金类资产占比为 39.56%处于较高水平，具有极强的代偿能力；三峡担保集团实际控制人为重庆市国资委，在区域担保体系中具有重要地位，能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为三峡担保集团提供一定支持。

同时，东方金诚关注到，三峡担保集团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、四川、湖北、江西等中西部地区，行业及客户集中度较高；受经济下行压力影响，区域部分中小企业经营承压，三峡担保集团新增代偿同比增长较快，委托贷款及小额贷款业务逾期率偏高，信用风险管理压力上升。

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

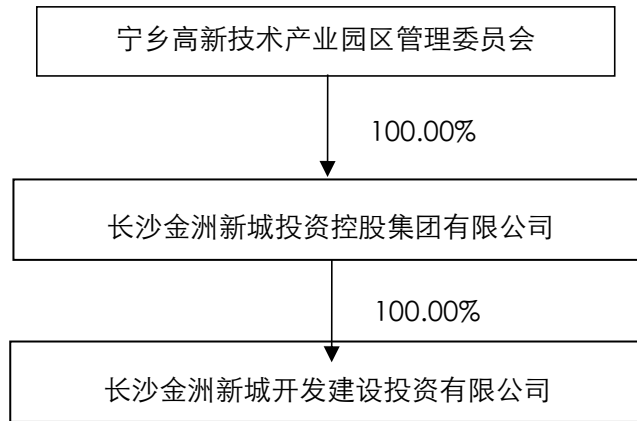
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事宁乡高新区基础设施建设、土地开发整理等，业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建项目后续投资规模较大，依然面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项等占比很高，资产流动性仍较弱；跟踪期内，公司全部债务规模有所增长，面临一定的集中偿付压力。

跟踪期内，长沙市及其下辖的宁乡市经济实力依然很强；国家级宁乡高新区“一主一特”产业格局继续夯实，先进储能材料及电池产业和工程机械产业链水平持续提升，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。

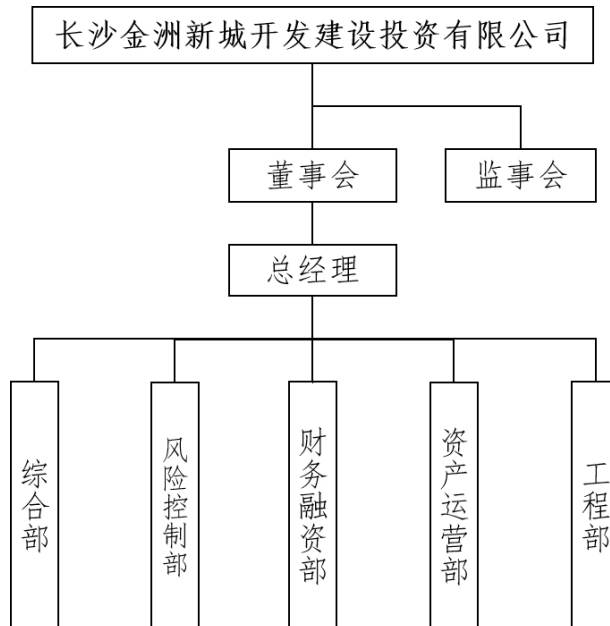
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“17 金洲双创债/PR 金洲投”到期不能偿还的风险很低，“20 金洲新城债”及“21 金洲新城债/21 金洲债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 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 | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|----------------------|--------|--------|--------|
| 主要财务数据（单位：亿元） | | | |
| 资产总额 | 265.51 | 289.61 | 297.58 |
| 存货 | 113.64 | 142.58 | 147.14 |
| 投资性房地产 | 33.70 | 48.92 | 49.53 |
| 其他应收款 | 58.92 | 46.28 | 48.67 |
| 应收账款 | 43.40 | 35.89 | 38.11 |
| 负债总额 | 153.10 | 155.26 | 156.73 |
| 其他应付款 | 32.51 | 59.98 | 55.36 |
| 长期借款 | 32.40 | 21.57 | 49.41 |
| 应付债券 | 40.17 | 21.24 | 23.24 |
| 一年内到期的非流动负债 | 37.30 | 34.71 | 13.20 |
| 全部债务 | 115.58 | 89.22 | 95.80 |
| 其中：短期有息债务 | 40.00 | 38.22 | 18.08 |
| 所有者权益 | 112.42 | 134.35 | 140.85 |
| 营业收入 | 15.58 | 15.65 | 21.34 |
| 净利润 | 2.97 | 3.56 | 5.48 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -18.63 | 23.74 | 3.47 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -0.22 | -0.49 | 0.23 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 10.13 | -20.58 | -4.51 |
| 主要财务指标 | | | |
| 营业利润率（%） | 18.36 | 21.36 | 22.90 |
| 总资本收益率（%） | 1.47 | 1.70 | 2.42 |
| 净资产收益率（%） | 2.64 | 2.65 | 3.89 |
| 现金收入比率（%） | 56.83 | 158.31 | 90.49 |
| 资产负债率（%） | 57.66 | 53.61 | 52.67 |
| 长期债务资本化比率（%） | 40.20 | 27.52 | 35.56 |
| 全部债务资本化比率（%） | 50.69 | 39.91 | 40.48 |
| 流动比率（%） | 300.87 | 234.91 | 326.04 |
| 速动比率（%） | 150.26 | 92.69 | 128.91 |
| 现金比率（%） | 7.02 | 7.74 | 9.31 |
| 货币资金短债比（倍） | 0.13 | 0.20 | 0.38 |
| 经营现金流动负债比率（%） | -24.68 | 23.68 | 4.64 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.63 | 0.51 | 1.10 |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 32.86 | 22.94 | 16.22 |

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。