



CREDIT RATING REPORT

报告名称

醴陵市高新技术产业发展集团有限公司主体与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
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【2024】00628

大公国际资信评估有限公司通过对醴陵市高新技术产业发展集团有限公司及“22 醴陵高新债/22 醴高 01”、“22 醴陵高新债 02/22 醴高 02”的信用状况进行跟踪评级，确定醴陵市高新技术产业发展集团有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“22 醴陵高新债/22 醴高 01”、“22 醴陵高新债 02/22 醴高 02”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：

二〇二四年六月二十五日



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
22 醴陵高新债/22 醴高01	3.00	7	AAA	AAA	2023.06
22 醴陵高新债 02/22 醴高02	2.50	7	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023	2022	2021
总资产	257.26	227.39	200.31
所有者权益	109.40	100.64	92.47
总有息债务	84.96	86.85	85.77
营业收入	21.85	18.26	14.28
净利润	1.13	0.66	1.43
经营性净现金流	10.20	6.58	-11.77
毛利率	2.40	0.07	5.04
总资产报酬率	1.52	1.90	1.99
资产负债率	57.48	55.74	53.84
债务资本比率	43.71	46.32	48.12
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.69	0.70	0.72
经营性净现金流/总负债	7.43	5.61	-11.95

注: 公司提供了 2021~2023 年财务报表, 中审众环会计师事务所(特殊普通合伙) 对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 朱超

评级小组成员: 曹业东

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

醴陵市高新技术产业发展集团有限公司(以下简称“醴陵高新”或“公司”)是醴陵市重要的基础设施建设主体, 主要承担醴陵经济开发区(以下简称“醴陵经开区”)范围内的基础设施建设和园区开发等任务。跟踪期内, 株洲市和醴陵市地区生产总值及一般预算收入继续保持增长, 醴陵市经济总量仍在株洲市排名首位, 为公司发展提供了良好的外部环境; 公司在醴陵经开区城市基础设施建设领域仍发挥重要作用, 继续得到当地政府在资产划转和政府补助等方面的有力支持。但同时, 公司土地使用权转让收入易受醴陵市土地市场和醴陵经开区招商引资等因素影响, 未来存在一定的不确定性, 应收类款项规模仍较大, 存在一定资金占用压力, 以开发成本和存量土地为主的存货继续增长, 对资产流动性造成不利影响, 短期有息债务规模仍较大, 面临一定的短期偿债压力。常德财鑫融资担保有限公司(以下简称“财鑫担保”)为“22 醴陵高新债/22 醴高 01”、“22 醴陵高新债 02/22 醴高 02”提供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:

- 2023 年, 株洲市和醴陵市地区生产总值及一般预算收入继续保持增长, 醴陵市经济总量仍在株洲市排名首位, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司在醴陵经开区城市基础设施建设领域仍发挥重要作用, 继续得到当地政府在资产划转和政府补助等方面的有力支持;
- 财鑫担保为“22 醴陵高新债/22 醴高 01”、“22 醴陵高新债 02/22 醴高 02”提供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：

- 公司土地使用权转让收入易受醴陵市土地市场和醴陵经开区招商引资等因素影响，未来存在一定的不确定性；
- 2023 年末，公司应收类款项规模仍较大，存在一定资金占用压力，以开发成本和存量土地为主的存货持续增长，对资产流动性造成不利影响；
- 2023 年末，公司短期有息债务规模仍较大，面临一定的短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级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	3.72
（一）市场竞争力	3.82
（二）运营能力	3.88
（三）可持续发展能力	2.38
要素二：偿债来源与负债平衡	3.75
（一）偿债来源	2.86
（二）债务与资本结构	4.40
（三）保障能力分析	4.05
（四）现金流量分析	4.22
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：公司是醴陵市重要的基础设施建设主体，能够获得当地政府在资产划转和政府补助的有力支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a 变动至本次评级的 a-，理由为 2023 年，因公司短期有息债务增加，期末现金及现金等价物对短期有息债务的保障能力较弱，同时受限资产规模及占比增长等。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 3 个子级调整为本次评级的 4 个子级，理由为 2023 年公司在当地城市建设和经济发展中仍发挥重要作用，能够获得当地政府支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际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	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	22 醴陵高新债 02/22 醴高 02	AAA	2023/06/26	朱超、曹业东	城市基础设施建设 投融资企业信用 评级方法（V.4.0）	点击阅读 全文
	22 醴陵高新债 /22 醴高 01	AAA				
AA/稳定	22 醴陵高新债 02/22 醴高 02	AAA	2022/06/22	李婷婷、华杉	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	22 醴陵高新债 /22 醴高 01	AAA	2022/01/29	李婷婷、华杉	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



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“大公国际”）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国际对醴陵市高新技术产业发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际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国际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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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，有效期为被跟踪债券的存续期，醴陵高新主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 25 日至 2025 年 6 月 24 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际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国际所有，未经授权，任何机构和個人不得复制、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

根据大公国际承做的醴陵市高新技术产业发展集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被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 ¹
22 醴陵高新债 /22 醴高 01	3.00	3.00	2022.04.26~ 2029.04.26	2.15 亿元用于醴陵市五彩陶瓷特色产业小镇瓷旅融合建设项目，0.85 亿元用于补充营运资金	募投项目中陶瓷电子信息产业园已使用募集资金 2.70 亿元，桃花岛陶瓷文化观光区已使用募集资金 0.11 亿元，陶子湖游客服务区已使用募集资金 0.89 亿元，五彩陶瓷融媒体发展基地已使用募集资金 0.25 亿元
22 醴陵高新债 02/22 醴高 02	2.50	2.50	2022.09.08~ 2029.09.08	1.80 亿元用于醴陵市五彩陶瓷特色产业小镇瓷旅融合建设项目，0.70 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

公司前身为醴陵市高新技术产业发展有限公司，由醴陵市财政局于 2009 年 3 月出资设立，初始注册资本 1.50 亿元。经多次股权变更及增资，公司注册资本增至 20.00 亿元，控股股东变更为醴陵市淶江投资控股集团有限公司（以下简称“淶江集团”）。截至 2023 年末，公司注册资本与实收资本均为 20.00 亿元，淶江集团持有公司 90.00% 的股权，为公司控股股东，湖南省国有投资经营有限公司（以下简称“湖南国投”）持有公司 10.00% 的股权，公司的实际控制人为醴陵市财政局。

跟踪期内，公司于 2023 年 7 月变更了部分高级管理人员，监事由刘艳变更为刘松林，董事由袁圣变更为陈岳南，此外公司章程及组织结构无重大变化。截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 12 家，同比新增 2 家子公司，分别为投资设立的醴陵市中泰农业有限公司和醴陵市智慧城市运营管理有限公司。

根据醴陵高新提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 4 月 2 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的债券均未发生违约事件，已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债券利息均按期偿付。根据子公司湖南新恒泰贸易发展有限公司（以下简称“新恒泰贸易”）提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 4 月 2 日，新恒泰贸易未曾发生信贷违约事件。

¹ 2023 年跟踪评级报告中披露数据为项目总投入数据，本次跟踪评级报告披露数据为项目使用募集资金数据。



偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资



质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，株洲市和醴陵市地区生产总值及一般预算收入继续保持增长，醴陵市经济总量仍在株洲市排名首位，为公司发展提供了良好的外部环境。

2023 年，株洲市地区生产总值和一般预算收入同比均有所增长；规模工业增加值同比增长 7.1%，分行业看，汽车制造业同比增长 27.7%，专用设备制造业同比增长 23.1%，计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长 15.6%，医药制造业同比增长 7.5%，化学原料和化学制品制造业同比增长 6.3%，陶瓷制品制造业同比增长 6.3%，农副食品加工制造业同比增长 4.9%，有色金属冶炼和压延加工业同比增长 3.2%；固定资产投资继续下降；社会消费品零售总额同比有所增长；三次产业结构继续调整，其中第二产业占比继续下降，第三产业占比继续上升。

表 2 2021~2023 年株洲市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,667.9	5.2	3,616.8	4.5	3,420.3	8.3
人均生产总值（元）	94,983	5.6	93,284	4.9	87,852	8.5
一般预算收入	192.3	0.8	190.9	6.2	179.8	-12.1
规模工业增加值	-	7.1	-	8.3	-	11.7
固定资产投资	-	-5.9	-	-15.0	-	3.3
社会消费品零售总额	1,361.9	6.6	1,277.0	2.4	1,246.9	14.4
进出口总额	195.8	-6.8	210.6	-6.5	230.0	16.2
三次产业结构	7.5:44.0:48.5		7.6:47.4:45.0		7.6:47.6:44.8	

数据来源：2021~2023 年株洲市国民经济和社会发展统计公报

根据株洲市统计局网站公开披露数据，2024 年 1~3 月，株洲市地区生产总值为 912.26 亿元，同比增长 5.2%；规模以上工业增加值同比增长 9.0%，从重点行业看，专用设备制造业、汽车制造业以及通用设备制造业分别同比增长 39.3%、16.4%和 11.3%；社会消费品零售总额为 360.5 亿元，同比增长 5.8%；固定资产投资同比下降 2.7%，降幅同比收窄 3.2 个百分点；一般公共预算收入为 66.6 亿元，其中地方税收收入为 34.7 亿元。

醴陵市为湖南省株洲市代管县级市，位于湖南省东部，是省级交通节点城市、长株潭城市群次中心城市、我国陶瓷历史文化名城、花炮之都。2023 年，醴陵市经济继续发展，地区生产总值和一般预算收入同比均有所增长，经济总量仍位居株洲市首位。



表 3 2023 年株洲市下辖各市（区、县）主要经济指标排名（单位：亿元）

市（区、县）	地区生产总值		一般预算收入	
	规模	排名	规模	排名
醴陵市	889.70	1	32.71	2
天元区	568.00	2	46.30	1
芦淞区	474.90	3	4.93	7
攸县	463.49	4	13.75	3
石峰区	429.20	5	7.07	6
荷塘区	285.20	6	3.94	9
茶陵县	270.50	7	10.74	4
渌口区	182.90	8	9.60	5
炎陵县	104.00	9	4.87	8

数据来源：根据公开披露资料整理

2023 年，醴陵市规模以上工业增加值同比增长 7.1%；陶瓷、鞭炮烟花两大传统支柱产业产值增速分别增长 5.6%和 7.1%；固定资产投资和社会消费品零售总额实现较快增长；三次产业结构继续调整，第二产业仍为醴陵市地区经济发展的主导驱动因素。

表 4 2021~2023 年醴陵市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	889.7	6.4	875.7	5.4	825.2	9.7
人均生产总值（元）	101,747	-	99,566	-	-	-
规模以上工业增加值	-	7.1	-	6.2	-	14.3
固定资产投资	-	12.9	-	5.5	-	-6.1
社会消费品零售总额	320.1	9.2	293.2	2.6	285.9	14.4
三次产业结构	8.6:51.5:39.9		8.8:54.0:37.2		9.3:53.5:37.2	
一般预算收入	32.71		30.89		30.49	
其中：税收收入	23.54		22.27		19.50	
政府性基金收入	29.77		47.53		56.54	
一般预算支出	86.00		84.84		82.34	
政府性基金支出	31.44		39.87		40.03	

数据来源：根据公开披露资料整理

根据醴陵市统计局网站公开披露数据，2024 年 1~3 月，醴陵市地区生产总值为 208.39 亿元，同比增长 5.5%；规模以上工业增加值同比增长 8.3%；固定资产投资同比增长 9.6%；社会消费品零售总额 7.43 亿元，同比增长 5.6%。

财政收入方面，2023 年，醴陵市一般预算收入和税收收入继续增长；税收收入在一般预算收入中的占比仍保持在 70%以上。醴陵市政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，2023 年，受宏观环境和房地产市场持续低迷影响，国有土地出让收入和政府性基金收入继续下降，长期来看，政府性基金收入易受国家房地产政策、当地土地存量、建设规划及土地市场交易情况等因素综合影响，具有不稳定性。

财政支出方面，2023 年，醴陵市一般预算支出同比小幅增长，一般预算收入对一般预算支出的覆盖程度仍较低。同期，政府性基金支出继续下降。



2023 年末，醴陵市全市口径地方政府债务余额为 153.45 亿元，同比增长 11.41 亿元，其中一般债务余额为 98.43 亿元，专项债务余额为 55.02 亿元。

醴陵经开区位于醴陵城区西北部，是 2003 年获批的省级开发区，已纳入长株潭“两型社会”改革试验区核心区。醴陵经开区由“一谷（中国陶瓷谷）一城（株醴新城）一园（东富工业园）”三部分组成，总规划面积 100 平方公里，总核准面积 881.7 公顷，已确立了陶瓷，玻璃、电子和新材料，交通装备制造三大主导产业。

财富创造能力

作为醴陵市重要的基础设施建设主体，公司主要负责醴陵经开区基础设施建设和园区开发等任务；2023 年，公司营业收入主要来源于代建收入和商品销售收入，受毛利率相对较高的代建收入占比增加影响，公司毛利率同比有所回升。

公司是醴陵市重要的基础设施建设主体，主要承担醴陵经开区范围内的基础设施建设和园区开发等任务，在醴陵经开区城市基础设施建设领域仍发挥重要作用。

表 5 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	21.85	100.00	18.26	100.00	14.28	100.00
代建收入	3.06	13.98	1.09	5.96	6.38	44.65
土地使用权转让	0.20	0.90	-	-	1.58	11.10
商品销售	18.31	83.82	16.92	92.65	5.83	40.86
其他	0.28	1.29	0.25	1.39	0.49	3.40
毛利润	0.52	100.00	0.01	100.00	0.72	100.00
代建收入	0.38	72.87	0.14	-	0.79	-
土地使用权转让	-0.00 ²	-	-	-	-0.07	-
商品销售	0.02	3.41	0.02	-	0.01	1.44
其他	0.12	23.72	-0.14	-	-0.01	-
毛利率		2.40		0.07		5.04
代建收入		12.50		12.50		12.41
土地使用权转让		-0.00 ³		-		-4.53
商品销售		0.10		0.11		0.18
其他		44.15		-55.58		-2.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司营业收入有所增加，主要来源于代建收入和商品销售收入。公司基础设施代建收入有所增加，主要系当年回购的建设项目较多所致。同期，土地使用权转让业务收入实现 0.20 亿元，公司土地使用权转让收入易受醴陵市土地市场和醴陵经开区土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。2023 年随着大宗商品贸易行情逐步稳定，公司商品销售业务收入有所增加。公司其他收入包括商品房销售和房屋租赁等，2023 年收入同比小幅增长。

从毛利率来看，2023 年，受毛利率相对较高的代建收入占比增加影响，公司综合毛利率有所回

² 实际数值为-0.44 元。

³ 实际数值为-0.0000022%。



升。具体来看，代建业务毛利率维持不变；同期，公司土地使用权转让毛利率仍为负，主要系公司对外转让的土地价格受政府招商引资政策影响，对引入醴陵经开区的企业给予一定优惠所致；商品销售毛利率仍处于极低水平；受益于房租租赁业务实现盈利，2023 年公司其他业务毛利率同比大幅提升。

（一）基础设施代建

跟踪期内，公司在醴陵经开区城市基础设施建设领域仍发挥重要作用，业务具有很强的区域专营性。

作为醴陵市重要的基础设施建设主体，公司在醴陵经开区城市基础设施建设领域仍发挥重要作用，业务具有很强的区域专营性。业务模式方面，湖南醴陵经济开发区管理委员会（以下简称“醴陵经开区管委会”）指定公司对醴陵经开区范围内的城市基础设施建设项目进行投资、融资和代建；公司根据项目情况，组织实施可行性研究、环评、勘察和设计等工作，并通过财政专项资金、自有资金以及金融机构借款筹集项目资金，对基础设施项目实施建设，醴陵经开区管委会确认公司投资项目所发生的实际支出成本，并按照投资总额一定比例确认项目收益；公司按照合同规定的施工进度节点与醴陵经开区管委会进行结算，依据醴陵经开区管委会出具的收入确认函确认基础设施代建收入。

截至 2023 年末⁴，公司主要在建的基础设施建设项目为电力瓷电器产业园项目，项目概算总投资 17.00 亿元，已完成投资 8.52 亿元，尚需投资 8.48 亿元。公司未提供拟建项目列表。

（二）商品销售

公司商品销售业务仍主要以大宗商品为主，毛利率极低；2023 年随着大宗商品贸易行情逐步稳定，公司商品销售收入有所增加。

公司商品销售业务经营主体为公司子公司新恒泰贸易，经营模式上，新恒泰贸易根据下游客户订单情况整批或分批向上游供应商购买产品，与上游供应商、下游客户的结算方式均为先付款后交货，公司采取以销定购的模式，目前提供的是现货交易服务，公司仅在供应链中起到串联作用，公司买入上游货物后卖给下游经销商，因此毛利率极低。2021 年大宗商品贸易行情涨跌幅度不稳定，大宗商品交易价格波幅较大，为确保资金安全，公司经与上下游企业协商部分业务暂停交易，2022 年起随着大宗商品贸易行情逐步稳定，公司商品销售收入逐年增加。2023 年，公司大宗商品贸易收入 18.31 亿元，占公司营业收入比例为 83.82%。

2023 年，公司大宗商品贸易收入主要贸易品种为辐射松原木、铜丝、铜线和铜杆等，上游客户包括广西林业集团桂谷实业有限公司、江西晟雄金属材料有限公司、温州启轩供应链有限公司、屹信通（厦门）供应链有限公司和天津旺港实业有限公司，上游前五大占比为 82.10%，上游客户集中度较高；下游客户包括江苏鑫泽圭供应链管理有限公司、温州沧澜供应链有限公司、江西齐元铜业有限公司、鹰潭中灿铜业有限公司和遂宁市盈港实业有限责任公司，下游前五大占比为 48.94%，下游客户集中度一般。

（三）其他业务

公司土地使用权转让收入易受醴陵市土地市场和醴陵经开区招商引资等因素影响，存在一定的不确定性；其他收入包括商品房销售和房屋租赁等，近年来对营业收入形成一定补充。

公司土地使用权转让主要是将已缴纳土地出让金的土地使用权转让给其他方，公司土地对外转

⁴ 公司未提供在建基础设施项目与自建项目列表，相关数据根据公司控股股东涿江集团相关资料整理。



让时与其他方协商一致并签订土地转让协议，根据土地转让协议中的转让价格确认收入。2023 年，公司实现土地转让收入 0.20 亿元。公司土地使用权转让收入易受醴陵市土地市场和醴陵经开区招商引资等因素影响，未来存在一定的不确定性。

商品房销售业务由子公司醴陵市新恒泰置业有限公司（以下简称“新恒泰置业”）负责，新恒泰置业通过招拍挂方式取得土地后进行开发销售。2023 年，商品房销售业务受房地产市场持续低迷的影响规模同比继续减少，2022 年公司为了降低房地产业务风险，减少资金占用，暂缓自有房地产开发项目，转向为联合开发形式，截至报告出具日暂无自营在建商品房项目。此外，公司收入还包括房屋租赁等，2023 年，房屋租赁收入为 0.24 亿元，同比有所增长。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司利润水平有所提升，获得的政府补助规模较大，仍是利润的重要来源。

2023 年，公司营业收入同比有所增加，毛利率有所提升，以财务费用为主的期间费用规模及占营业收入比重同比均有所下降。

表 6 2021~2023 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用	2.92	3.94	3.97
销售费用	0.03	0.07	0.07
管理费用	0.26	0.30	0.45
财务费用	2.64	3.57	3.45
期间费用/营业收入	13.37	21.59	27.78
其他收益	4.23	5.30	4.89
营业利润	1.16	0.79	1.58
利润总额	1.15	0.72	1.50
净利润	1.13	0.66	1.43
总资产报酬率	1.52	1.90	1.99
净资产收益率	1.03	0.66	1.55

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司利润总额和净利润同比有所增长。同期，公司获得的计入其他收益的政府补助 4.23 亿元，规模仍然较大，仍是利润总额的重要来源。同期，公司总资产报酬率同比有所下降，净资产收益率同比有所回升。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道包括银行借款、发行债券和融资租赁等，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

公司融资渠道包括银行借款、发行债券、信托和融资租赁等，银行借款以长期借款为主，2023 年末，公司短期借款余额为 5.87 亿元，长期借款余额为 26.68 亿元⁵，其中均无信用借款。银行授

⁵ 不包含一年以内到期的长期借款部分。



信方面，公司与涑江集团合并授信，未进行单独授信，截至 2023 年末，涑江集团所获银行授信额度为 380.91 亿元，尚未使用的授信额度 123.26 亿元。债券融资方面，截至 2023 年末，公司应付债券⁶包括企业债和公司债等债券融资合计 23.72 亿元，同期公司包括融资租赁等计入长期应付款的⁷余额合计 2.98 亿元，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

2023 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；应收类款项规模仍较大，存在一定资金占用压力，以开发成本和存量土地为主的存货继续增长，对资产流动性造成不利影响。

2023 年末，公司资产规模为 257.26 亿元，规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，其中流动资产占比 94.99%，占比仍然很高。

表 7 2021~2023 年末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.66	4.14	15.06	6.62	6.36	3.18
应收账款	24.47	9.51	21.39	9.41	19.16	9.56
预付款项	11.01	4.28	12.37	5.44	14.78	7.38
其他应收款	58.31	22.67	36.57	16.08	24.28	12.12
存货	139.01	54.03	133.87	58.87	124.89	62.35
流动资产合计	244.38	94.99	220.07	96.78	192.61	96.15
投资性房地产	7.57	2.94	5.45	2.40	5.59	2.79
非流动资产合计	12.88	5.01	7.32	3.22	7.71	3.85
总资产	257.26	100.00	227.39	100.00	200.31	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。2023 年末，公司货币资金减至 10.66 亿元，其中非受限货币资金 3.62 亿元。同期末，公司应收账款有所增长，主要系公司应收醴陵经开区管委会款项增加所致；截至 2023 年末，公司应收账款期末余额前五名分别为醴陵经开区管委会 19.61 亿元、湖南瓷谷邦和房地产开发有限公司 1.34 亿元、岳阳市公共交通集团有限责任公司 1.30 亿元、绍兴仙能供应链有限公司 0.99 亿元和醴陵市新瑞置业有限公司（以下简称“新瑞置业”）0.88 亿元，合计占应收账款的比重为 97.33%；账龄主要集中在 1 年以内以及 2~3 年，年末计提坏账准备 0.31 亿元。公司预付款项主要系预付的土地出让金和预付施工单位的工程款，2023 年规模同比继续下降。公司其他应收款主要系与醴陵经开区管委会等政府部门及相关单位往来款，年末计提坏账准备 0.06 亿元，截至 2023 年末，前五名其他应收款分别为应收醴陵经开区管委会往来款 18.83 亿元、涑江集团往来款 12.91 亿元、醴陵市国有资产经营有限公司往来款 5.94 亿元、湖南涑信建设集团有限公司往来款 2.82 亿元以及醴陵市基础设施建设投资有限公司往来款 2.61 亿元，前五名在其他应收款中占比 73.86%。公司应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力。公司存货主要由开发成本和存量土地构成，占总资产比重较大，2023 年末，公司存货中以基础设施建设项目为主的开发成本 53.52 亿元，存量土地⁸为 84.89 亿元，规模继续增长，对资产流动性造成不利影响。

⁶ 包括一年以内到期的应付债券部分。

⁷ 公司非标融资平均综合成本为 7.14%。

⁸ 公司未提供部分土地的使用权证。



公司非流动资产主要由投资性房地产构成，2023 年末，公司投资性房地产同比有所增长，主要构成为标准化厂房以及商铺等。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 51.18 亿元，包括受限的货币资金 7.04 亿元，存货抵押受限 39.26 亿元，固定资产抵押受限 0.19 亿元，投资性房地产抵押受限 4.69 亿元，在总资产中占比 19.89%，在净资产中占比为 46.78%。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续增长，负债结构转为以流动负债为主，资产负债率继续增长。

2023 年末，公司负债规模和资产负债率继续增长。公司负债结构转为以流动负债为主，其中 2023 年末流动负债在负债总额中占比为 62.18%。

表 8 2021~2023 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	5.87	3.97	2.05	1.61	1.00	0.93
应付票据	4.17	2.82	9.05	7.14	0.90	0.83
应付账款	5.89	3.98	7.88	6.22	5.98	5.55
其他应付款	49.78	33.66	19.77	15.60	10.28	9.53
一年内到期的非流动负债	25.71	17.38	18.75	14.79	16.08	14.91
流动负债合计	91.94	62.18	58.70	46.31	34.96	32.42
长期借款	26.68	18.04	24.21	19.10	23.81	22.08
应付债券	23.72	16.04	32.54	25.67	32.54	30.17
长期应付款	4.67	3.16	11.00	8.68	16.22	15.04
非流动负债合计	55.92	37.82	68.04	53.69	72.88	67.58
负债总额	147.87	100.00	126.75	100.00	107.84	100.00
总有息债务	84.96	57.46	86.85	68.53	85.77	79.53
短期有息债务	31.58	21.36	20.79	16.41	17.08	15.84
长期有息债务	53.38	36.10	66.06	52.12	68.69	63.69
资产负债率		57.48		55.74		53.84

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债组成。2023 年末，公司短期借款同比增加，主要为质押及担保借款，同期应付票据规模有所下降。随着材料采购款和土地出让金规模的下降，2023 年末公司应付账款有所减少。公司其他应付款主要由往来款和保证金及押金等构成，2023 年末公司其他应付款同比增幅较大，主要系往来款大幅增长所致。同期，公司一年内到期的非流动负债有所增加。

2023 年以来，公司非流动负债规模有所下降，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023 年末，公司长期借款主要为保证+抵押+质押借款等构成，同比小幅增加。2023 年末，随着部分应付债券转入一年以内到期的非流动负债科目，公司应付债券余额同比有所下降。同期末，公司以信托和融资租赁为主的长期应付款规模继续下降。



截至 2023 年末，公司短期有息债务规模仍较大，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖能力较弱，公司面临一定的短期偿债压力。

截至 2023 年末，公司总有息债务规模 84.96 亿元，同比小幅下降，在总负债中的比重为 57.46%；其中短期有息债务增至 31.58 亿元，同期公司非受限货币资金为 3.62 亿元，对短期有息债务无法形成有效覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。公司未提供有息债务期限结构明细。

截至 2023 年末，公司对外担保主要为对控股股东涿江集团及其子公司和醴陵市财政局下属国有企业的关联担保，总体风险可控。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 15.04 亿元，担保比率 13.75%，主要担保对象涿江集团为公司的控股股东，对其担保余额为 11.64 亿元，公司其他关联担保系涿江集团其他子公司以及醴陵市财政局下属国有企业，对其他关联企业的担保余额较低，总体风险可控。

表 9 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

序号	被担保方	担保余额	担保期限
1	醴陵市涿江投资控股集团有限公司	11.64	2019.12.06~2034.12.26
2	醴陵市涿江农旺粮油经营有限公司	1.10	2023.09.27~2030.09.25
3	醴陵市涿江文化旅游投资开发建设有限公司	0.80	2023.01.05~2026.01.05
4	醴陵市聚成农业开发有限公司	0.74	2022.12.23~2030.12.19
5	醴陵市国有资产经营有限公司	0.46	2019.11.29~2024.12.25
6	醴陵市公共交通有限责任公司	0.31	2021.11.23~2025.01.05
合计		15.04	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，由于资本公积以及未分配利润的增长，公司所有者权益继续增加。

2023 年末，公司所有者权益为 109.40 亿元，同比继续增加，主要系资本公积及未分配利润的增长。其中，公司资本公积为 73.39 亿元，同比增长 5.99 亿元，主要系醴陵市财政局给公司及下属子公司划转资金作为对公司的资本投入所致。同期，未分配利润为 15.22 亿元，同比增加 2.67 亿元。

公司盈利对利息的覆盖能力继续减弱，流动资产可对流动负债形成覆盖，公司应收类款项和存货规模较大，资产流动性一般，但仍可对公司整体债务偿还提供一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.69 倍，同比有所下降，盈利对利息的覆盖能力继续减弱；总有息债务/EBITDA 为 21.60 倍，同比有所增加。

2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.66 倍和 1.15 倍，流动资产和速动资产均可对流动负债形成覆盖。

公司可变现资产以应收类款项和存货为主，资产流动性一般，但仍可对公司整体债务偿还提供一定保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性净现金流同比继续增长，对利息的保障能力有所增强；投资性现金流和筹资性现金均为净流出状态。

2023 年，随着项目回款以及贸易业务量的扩大，公司经营性净现金流继续增加，经营性净现金流对利息的保障能力有所增强。同期，随着项目建设的投入，公司投资性现金流转为净流出状态；筹资性现金流仍为净流出状态，净流出规模有所增加。



表 10 2021~2023 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	10.20	6.58	-11.77
投资性净现金流	-3.12	1.97	-2.16
筹资性净现金流	-12.64	-4.64	15.17
经营性净现金流利息保障倍数	1.78	1.02	-1.80
经营性净现金流/流动负债（%）	13.54	14.05	-33.50
经营性净现金流/总负债（%）	7.43	5.61	-11.95

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年，公司继续得到当地政府在资产划转和政府补助等方面的有力支持。

醴陵市投融资发债平台包括公司共有两家，除公司外，还包括公司控股股东涿江集团。涿江集团是醴陵市最重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要承担醴陵市基础设施建设、土地出让、安置房建设及公用事业运营等工作。

资产划转方面，2023 年，醴陵市财政局给公司及下属子公司划转资金作为对公司的资本投入增加资本公积 6.02 亿元。财政补贴方面，2023 年，公司收到醴陵市财政局拨付的补贴收入 4.23 亿元，规模仍然较大，主要为运营补助和湖南省第五批制造强省专项资金等。

担保分析

财鑫担保为“22 醴陵高新债/22 醴高 01”、“22 醴陵高新债 02/22 醴高 02”提供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。

财鑫担保原名常德财鑫投资担保有限责任公司，于 2008 年 4 月成立。经多次增资扩股和股权转让，截至 2023 年末，财鑫担保注册资本和实收资本均为 80.00 亿元，为湖南财鑫投资控股集团有限公司（以下简称“财鑫集团”）全资持有，实际控制人为常德市财政局。

表 11 2021~2023 年末财鑫担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资性担保	366.99	98.74	324.26	98.79	229.13	97.11
其中：债券担保	234.21	63.01	196.09	59.74	118.36	50.16
贷款担保	132.79	35.73	128.17	39.05	110.77	46.95
非融资性担保	4.68	1.26	3.96	1.21	6.83	2.89
担保余额	371.67	100.00	328.22	100.00	235.96	100.00

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

财鑫担保以融资性担保业务为主，随着债券担保和贷款担保业务的不断拓展，近年来担保业务规模持续增长。债券担保业务是财鑫担保最主要的担保业务类型，担保债券品种包括企业债、公司债、中期票据等。贷款担保业务方面，财鑫担保主要开展中小微企业贷款担保业务，新增业务由子公司重点负责，财鑫担保针对科技型、“三农”、商贸流通类等不同类型企业开发了多种特色担保产品，并与银行建立了风险分担机制。财鑫担保非融资性担保业务包括工程款支付保函、诉讼保全担保、农民工工资支付保函等，规模始终较小。截至 2023 年末，财鑫担保的担保客户以城投企业为



主，行业集中度较高，不利于分散风险。

在担保费收入稳步增长的推动下，财鑫担保净利润持续提升，但资产收益率波动，盈利能力稳定性有待加强。财鑫担保资产以货币资金、其他应收款等构成的流动资产为主，其中关联方对资金占用规模较大，对财鑫担保流动性管理的影响需持续关注。财鑫担保实收资本处于较高水平，融资担保在保余额放大倍数有一定上升空间，有利于担保业务的拓展及风险防控，且累计代偿回收率始终处于很高水平，代偿回收能力很强。

表 12 2021~2023 年财鑫担保主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	101.28	90.01	90.26
期末净资产	85.10	74.70	75.45
期末实收资本	80.00	70.00	70.00
各项收入合计	6.63	6.49	4.88
担保费收入	5.54	5.36	4.13
净利润	2.20	1.08	1.03
期末担保余额	371.67	328.22	235.96
期末准备金拨备率	3.19	2.84	2.37
期末融资担保在保余额放大倍数（倍）	4.31	4.34	3.04
期末累计担保代偿率*	2.05	1.94	1.88
总资产收益率	2.30	1.20	1.31
净资产收益率	2.75	1.44	1.58

注：*为母公司口径

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

此外，作为国有融资担保公司，财鑫担保在常德市融资担保体系内发挥重要作用，能够得到地方政府在业务发展、资金奖补等方面的有力支持。

综合分析，大公国际维持财鑫担保信用等级为 AAA，评级展望维持稳定，财鑫担保为“22 醴陵高新债/22 醴高 01”、“22 醴陵高新债 02/22 醴高 02”提供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。

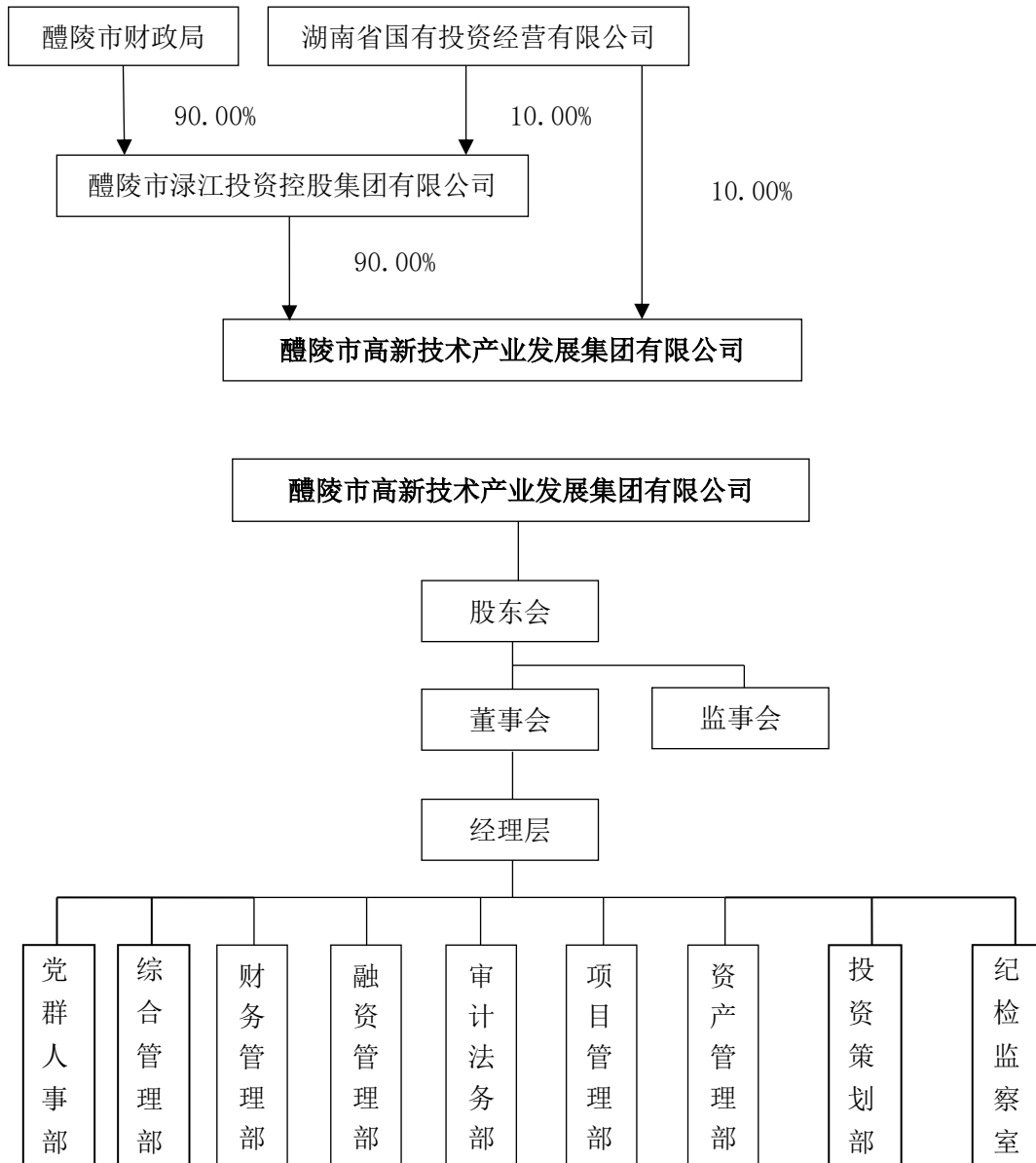
评级结论

综合分析，大公国际维持醴陵高新信用等级为 AA，评级展望维持稳定。“22 醴陵高新债/22 醴高 01”和“22 醴陵高新债 02/22 醴高 02”的信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至本报告出具日醴陵市高新技术产业发展集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末醴陵市高新技术产业发展集团有限公司纳入合并范围子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	注册地	持股比例	取得方式
1	醴陵市高新技术基础设施投资建设有限公司	醴陵市	100.00	投资
2	醴陵市滨城开发建设有限公司	醴陵市	100.00	投资
3	醴陵市新恒泰置业有限公司	醴陵市	100.00	投资
4	湖南新恒泰贸易发展有限公司	醴陵市	100.00	投资
5	醴陵高新众微创新创业投资合伙企业（有限合伙）	醴陵市	99.90	投资
6	醴陵市高新技术产业投资经营管理有限公司	醴陵市	100.00	投资
7	湖南湘赣边内陆港有限公司	醴陵市	100.00	划拨
8	醴陵市中泰农业有限公司	醴陵市	100.00	投资
9	湖南滨华电瓷电器检测检验有限公司	醴陵市	95.00	投资
10	醴陵市智慧城市运营管理有限公司	醴陵市	100.00	投资
11	湖南灵销企业服务有限公司	醴陵市	60.00	投资
12	深圳市绿江贸易发展有限公司	深圳市	100.00	投资

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 醴陵市高新技术产业发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	106,620	150,589	63,606
应收账款	244,727	213,920	191,574
其他应收款	583,138	365,728	242,773
存货	1,390,115	1,338,673	1,248,886
固定资产	4,461	2,664	2,903
总资产	2,572,630	2,273,857	2,003,144
短期借款	58,733	20,455	10,019
其他应付款	497,788	197,749	102,805
流动负债合计	919,425	587,025	349,594
长期借款	266,781	242,125	238,130
应付债券	237,236	325,383	325,408
非流动负债合计	559,231	680,449	728,809
负债合计	1,478,656	1,267,474	1,078,403
实收资本	200,000	200,000	200,000
资本公积	733,914	673,996	598,996
所有者权益	1,093,974	1,006,383	924,741
营业收入	218,462	182,611	142,803
利润总额	11,462	7,223	14,986
净利润	11,259	6,642	14,334
经营活动产生的现金流量净额	101,967	65,794	-117,685
投资活动产生的现金流量净额	-31,242	19,702	-21,576
筹资活动产生的现金流量净额	-126,389	-46,384	151,748
EBIT	39,094	43,301	39,885
EBITDA	39,341	45,030	47,444
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.69	0.70	0.72
总有息债务	849,602	868,537	857,661
毛利率 (%)	2.40	0.07	5.04
总资产报酬率 (%)	1.52	1.90	1.99
净资产收益率 (%)	1.03	0.66	1.55
资产负债率 (%)	57.48	55.74	53.84
应收账款周转天数 (天)	377.90	399.70	365.19
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.78	1.02	-1.80
担保比率 (%)	13.75	13.61	17.36



2-2 常德财鑫融资担保有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	42.35	36.55	28.19
期末交易性金融资产	0.05	0.04	0.25
期末应收代位追偿款	4.54	3.39	2.80
期末其他应收款	24.52	17.80	33.26
期末债权投资	11.05	13.53	2.00
期末长期股权投资	1.04	1.04	1.06
期末资产总计	101.28	90.01	90.26
期末其他应付款	2.70	3.36	6.11
期末担保合同准备金	11.04	8.71	5.13
期末预计负债	0.32	0.95	1.35
期末负债合计	16.19	15.31	14.81
期末实收资本（或股本）	80.00	70.00	70.00
期末所有者权益合计	85.10	74.70	75.45
营业总收入	5.62	6.17	4.58
担保费收入	5.54	5.36	4.13
投资收益	0.71	0.08	0.02
营业支出	3.68	4.83	3.49
净利润	2.20	1.08	1.03
经营活动产生的现金流量净额	-3.30	12.73	-1.91
投资活动产生的现金流量净额	0.45	-3.56	-1.96
筹资活动产生的现金流量净额	7.84	-8.93	16.35
总资产收益率	2.30	1.20	1.31
净资产收益率	2.75	1.44	1.58
期末担保余额	371.67	328.22	235.96
期末融资担保在保余额放大倍数（倍）	4.31	4.34	3.04
期末准备金拨备率	3.19	2.84	2.37
期末累计担保代偿率*	2.05	1.94	1.88
期末累计代偿回收率*	74.11	84.46	86.45

注：*为母公司口径



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
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) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
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	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 4 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保在保余额放大倍数	融资担保在保余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保余额×100%
担保风险准备金	担保合同准备金+一般风险准备
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计已回收代偿额/累计代偿总额×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 担保能力信用等级符号及定义

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

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