

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0591 号

湖南省攸州投资发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“20 攸发养老债/20 攸养老”、“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”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“20 攸发养老债/20 攸养老”信用等级为 AAA，维持“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”信用等级均为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十二日

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2024年6月22日至2025年6月21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22日

湖南省攸州投资发展集团有限公司 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	2024/6/22	AA/稳定	王子一	孙泽靓

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
20 攸发养老债/20 攸养老	AAA	AAA
21 攸发停车场债 01/21 攸停 01	AA+	AA+
22 攸发停车场债/22 攸停债	AA+	AA+
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		
主体概况		
湖南省攸州投资发展集团有限公司作为湖南省株洲市攸县重要的基础设施建设主体,主要从事攸县城区范围内的基础设施建设、土地开发整理和自来水供水及安装等业务。攸县财政局为公司控股股东和实际控制人。		

评级模型				
一级指标		二级指标	权重	得分
经营风险		区域环境	100.0%	57.0
		业务运营	100.0%	56.0
财务风险		盈利与获现能力	45.0%	32.5
		债务负担	20.0%	9.0
		债务保障程度	35.0%	14.5
调整因素			无	
个体信用状况（BCA）			a	
评级模型结果			AA	
外部支持调整子级			3	
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				

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，株洲市经济实力依然很强，攸县经济实力依然较强；公司主营业务区域专营性仍很强，继续得到股东及各方有力支持；湖南省融资担保集团有限公司为“20 攸发养老债/20 攸养老”提供的担保仍具有很强的增信作用；常德财鑫融资担保有限公司为“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”提供的担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司仍面临一定的资本支出压力和短期偿债压力，资产流动性较差，整体现金流表现欠佳。综合考虑，东方金诚认为公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“20 攸发养老债/20 攸养老”到期不能偿还的风险极低，“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”到期不能偿还的风险均很低。

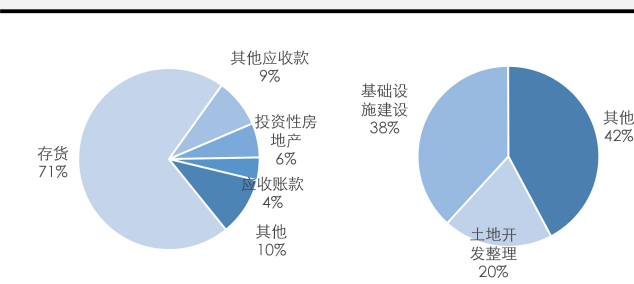
同业比较

项目	湖南省攸州投资发展集团有限公司	湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	湖南洞庭资源控股集团有限公司	淮安市盱眙城市资产经营有限责任公司	咸宁市咸安区经济发展（集团）有限公司
地区	株洲市攸县	株洲市攸县	岳阳市湘阴县	淮安市盱眙县	咸宁市咸安区
GDP 总量（亿元）	463.49	463.49	421.78	551.11	453.52
人均 GDP（元）	75035*	75035*	73673*	91258*	67910*
一般公共预算收入（亿元）	13.75	13.75	25.58	22.54	15.48
政府性基金收入（亿元）	13.06	13.06	-	21.60	7.94
地方政府债务余额（亿元）	118.33	118.33	77.21	79.85	51.11
资产总额（亿元）	194.18	135.33	263.26	313.66	128.14
所有者权益（亿元）	80.11	68.74	112.51	121.63	58.56
营业收入（亿元）	11.71	9.87	37.17	17.03	8.76
净利润（亿元）	3.36	3.33	3.04	2.15	0.77
资产负债率（%）	58.75	49.21	57.26	61.22	54.30

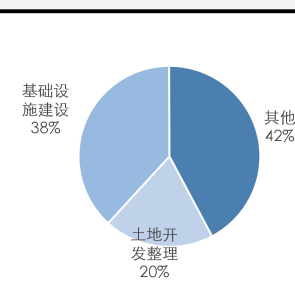
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据均为 2023 年，带“*”为估算所得，“-”表示未获取数据（下页同）
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023年）



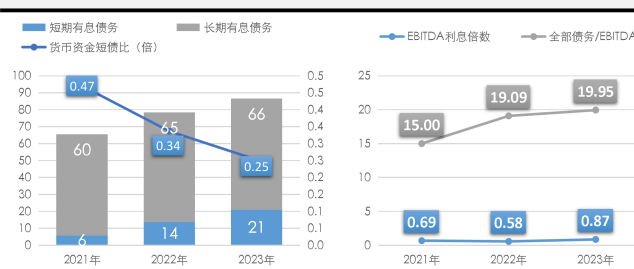
公司营业收入构成（2023年）



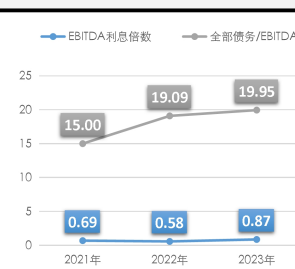
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
资产总额	156.85	173.50	194.18
所有者权益	70.22	75.76	80.11
营业收入	12.74	11.29	11.71
净利润	3.76	2.83	3.36
全部债务	65.47	78.41	86.55
资产负债率	55.23	56.33	58.75
全部债务资本化比率	48.25	50.86	51.93

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	攸县		
GDP 总量	457.16	477.78	463.49
人均 GDP（元）	72982*	76518*	75035*
一般公共预算收入	12.42	13.58	13.75
政府性基金收入	14.91	12.04	13.06
财政自给率	24.41	25.71	25.38

优势

- 跟踪期内，株洲市经济实力依然很强，其下辖的攸县工业和服务业经济均发展良好，经济实力仍较强；
- 公司主要从事攸县城区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务，主营业务区域专营性仍很强；
- 作为攸县重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴方面继续获得了股东及相关各方的有力支持；
- 湖南省融资担保集团有限公司为“20 攸发养老债/20 攸养老”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用；
- 常德财鑫融资担保有限公司为“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性仍较弱；
- 公司全部债务持续增加，且短期有息债务增长较快，面临一定的短期偿债压力；
- 公司投资性现金流转为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大，整体现金流表现欠佳。

评级展望

预计株洲市和攸县经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够继续得到股东及相关各方的支持，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	AA+（22 攸发停车场债/22 攸停债）	2023/06/13	马霁竹 王子一	《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（16 湘发展债/PR 湘发展）	2016/05/16	刘贵鹏 解海舰	《东方金诚城市建设投资公司评级方法（2015 年）》	阅读全文

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
20 攸发养老债/20 攸养老	2023/06/13	6.20 亿元	2020/04/30~2027/04/30	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 攸发停车场债 01/21 攸停 01	2023/06/13	3.50 亿元	2021/12/14~2028/12/14	连带责任保证担保	常德财鑫融资担保有限公司 /AA+/稳定
22 攸发停车场债/22 攸停债	2023/06/13	3.50 亿元	2022/05/27~2029/05/27	连带责任保证担保	常德财鑫融资担保有限公司 /AA+/稳定

注：均附债券提前偿还条款

跟踪评级说明

根据监管相关要求及湖南省攸州投资发展集团有限公司（以下简称“攸州投发”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

攸州投发前身系攸县城市建设投资经营有限公司，是由湖南省株洲市攸县人民政府（以下简称“攸县人民政府”）于2003年8月授权攸县国有资产管理委员会（以下简称“攸县国资委”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.57亿元。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为28.83亿元，按实收资本计算，攸县财政局和国开基金分别出资27.79亿元和1.04亿元¹；分别持有公司96.38%和3.62%的股权，攸县财政局仍是公司实际控制人，跟踪期内均未发生变化。

跟踪期内，作为湖南省株洲市攸县重要的基础设施建设主体，公司继续从事攸县城区范围内的基础设施建设、土地开发整理和自来水供水及安装等业务。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司21家，详见图表1。

图表1 截至2023年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	合并年份
攸县泰成投资建设有限公司	泰成投建	10000.00	100.00	设立	2015年
攸县华昌公交有限公司	华昌公交	100.00	100.00	划拨	2015年
攸县城市建设开发有限公司	攸县城建	50000.00	100.00	划拨	2016年
湖南省泰骏建筑工程有限公司	泰骏建工	4000.00	100.00	设立	2016年
攸县开元投资有限责任公司	开元投资	26000.00	100.00	设立	2016年
攸县泰鸿市政建设有限公司	泰鸿市政	8000.00	100.00	设立	2017年
攸县康泰健康养老有限公司	康泰养老	8000.00	100.00	设立	2018年
攸县鸿泰酒店有限公司	鸿泰酒店	1000.00	100.00	设立	2019年
湖南省攸州泰有煤炭销售有限公司	攸州煤炭	1000.00	100.00	设立	2019年
湖南高原建设工程有限公司	高原建设	2000.00	65.00	转让	2021年
湖南攸州水务有限公司	攸州水务	20000.00	100.00	划拨	2021年
湖南攸州水务工程建设有限公司	水务工程	2000.00	100.00	划拨	2021年
湖南攸城水务有限公司	攸城水务	20000.00	100.00	设立	2022年
湖南省攸福实业集团有限公司	攸福实业	180000.00	100.00	划拨	2022年
株洲泰乐资产经营有限公司	泰乐资管	10000.00	100.00	设立	2022年
攸县攸发广告传媒有限公司	攸发广传	2000.00	100.00	设立	2022年
湖南省攸州市政设施管理有限公司	攸州市管	1000.00	100.00	设立	2022年
株洲泰旺贸易有限公司	泰旺贸易	10000.00	100.00	设立	2023年
株洲市泰宇农业发展有限公司	泰宇农发	10000.00	100.00	设立	2023年
株洲市泰元能源有限公司	泰元能源	10000.00	100.00	设立	2023年
株洲攸发汽车服务有限公司	攸发汽服	10000.00	100.00	设立	2023年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 2021年8月25日，根据《关于同意湖南省攸州投资发展集团有限公司变更行使股权机构的批复》（攸政函【2021】10号），攸县人民政府同意将其在公司中的股权计注册资本27.44亿元划拨给攸县财政局。此次股权变更办理了相应工商变更登记。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“20 攸发养老债/20 攸养老”已按期还本付息；“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”均已按期付息，尚未到本金兑付日，募集资金均已使用完毕。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 攸发养老债/20 攸养老”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；常德财鑫融资担保有限公司（以下简称“常德财鑫担保”）为“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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，公司继续从事攸县城区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务，营业收入小幅增长，毛利润及综合毛利率均有所提高

公司作为攸县重要的基础设施建设主体，继续从事攸县城区范围内的基础设施建设、土地开发整理和自来水供水及安装等业务。

2023 年，公司营业收入小幅增长，主要来源于基础设施建设和土地开发整理业务。其中公司基础设施建设业务受项目建设进度影响有所下降；土地开发整理业务收入受攸县政府土地开发计划影响有所增长。公司其他业务收入跟踪期内保持增长，主要包括自来水供水及安装、公交运营、康养服务、劳务派遣及物业管理业务等，对公司收入形成有益补充。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
合计	12.74	100.00	11.29	100.00	11.71	100.00
土地开发整理	1.75	13.71	1.48	13.09	2.29	19.56
基础设施建设	9.50	74.61	6.77	59.97	4.47	38.16
其他业务	1.49	11.68	3.04	26.95	4.95	42.28
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	3.02	23.69	3.03	26.86	4.00	34.19
土地开发整理	0.79	45.09	0.87	59.04	1.31	57.19
基础设施建设	1.58	16.65	1.11	16.38	0.73	16.34
其他业务	0.65	43.52	1.05	34.54	1.96	39.65

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2023 年，公司毛利润及毛利率均有所提高，其中基础设施建设业务毛利率较为稳定；土地开发整理业务毛利率小幅下降，仍处于较高水平，主要系近年出让的土地区块位置相对较好所致；其他业务毛利率有所提高。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责攸县城区范围内的基础设施建设，业务具有很强的区域专营性；公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力

受攸县人民政府委托，公司继续负责攸县的道路、桥梁、城区改造、公园、防洪堤等基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性。公司的基础设施建设业务主要由公司本部负责实施，业务模式未发生重大变化。

截至 2023 年末，公司主要已完工项目主要包括两纵两横、职业中专扩建项目、攸县城南片区城镇化建设项目和 2017 年镇区城中村改造项目等多个项目。2023 年，公司实现基础设施建设收入 4.47 亿元，毛利率为 16.34%，较为稳定。

截至 2023 年末，公司在建的重点基础设施项目主要为攸州康养中心（康复护理中心）建设项目、洙水四桥及连接线工程、攸县老旧小区改造项目等，上述项目累计投资 10.33 亿元，尚需投资 4.52 亿元。

图表3 截至2023年末公司在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
攸州康养中心（康复护理中心）建设项目	40000.00	20008.95	19991.05
洙水四桥及连接线工程	20080.00	6070.00	14010.00
攸县老旧小区改造项目	14542.67	9359.35	5183.32
谭桥大道新建工程	7000.00	1033.00	5967.00
发展中心主楼、四栋附楼土建及装修、市民广场土建及装修工程	60000.00	66824.00	-
合计	141622.67	103295.30	45151.37

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司拟建基础设施项目包括“十五五”期间城市更新项目、攸县康泰养老建设项目和攸县城乡生活垃圾环卫设施一体化建设项目等，计划总投资额5.31亿元。总的来说，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

图表4 截至2023年末公司拟建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资	计划工期	建设模式
“十五五”期间城市更新项目	30000	5年	自建自营
攸县康泰养老建设项目	5500	3年	自建自营
攸县城乡生活垃圾环卫设施一体化建设项目	17640	3年	自建自营
合计	53140	--	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司从事的攸县城区范围内的土地开发整理业务仍具有很强的区域专营性，但该业务易随土地出让政策和房地产市场变化而出现较大波动

受攸县人民政府委托，公司继续从事攸县的土地开发整理，业务仍具有很强的区域专营性。该业务由公司本部负责，业务模式未发生重大变化。

2023年，公司实现土地开发整理收入2.29亿元，毛利率为57.19%，仍处于较高水平，主要系近年出让的土地区块位置相对较好所致。

图表5 2023年公司整理土地情况（单位：亩、万元）

地块位置	地块面积	出让总额	确认收入
2023CZ-06号地块C地块（原外贸公司）	1.06	337.00	303.30
2023CZ-06号地块D地块（原外贸公司）	1.81	830.00	747.00
2023CZ-06号地块A地块（原外贸公司）	10.69	2320.00	2088.00
2023CZ-06号地块B地块（原外贸公司）	16.05	3750.00	3375.00
2023网挂第309号地块	100.80	18208.00	16387.20
原西阁仓库海达化工厂预留地	0.35	11.29	11.29
2023CZ-06号地块C地块（原外贸公司）	1.06	337.00	303.30
2023年合计	-	25456.29	22911.79

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司暂无土地出让计划。公司存货中土地使用权账面价值合计为59.64亿元，用途以商住、住宅和工业用地为主。公司用于抵押的土地账面价值合计39.38亿元。其

中对于通过招拍挂购买的土地，公司计划通过直接转让实现收益。公司拥有的土地资产较多，预计未来土地开发整理业务将依然是公司营业收入的主要来源之一。但同时，东方金诚关注到，公司土地开发整理业务收入易受土地出让政策和房地产市场波动影响，未来具有一定的不确定性。

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 28.83 亿元；以实收资本计算，攸县财政局和国开基金分别持有公司 96.38%和 3.62%的股权；攸县财政局仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司部分董事和高管变更；除此之外，公司其他治理结构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表。中审华会计师事务所（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，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有 21 家（详见图表 1）。2023 年，公司合并报表范围新增 4 家直接控股子公司，系投资设立的泰旺贸易、泰宇农发、泰元能源和攸发汽服。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产总额保持增长。从资产结构来看，公司资产以流动资产为主。2023 年末，公司流动资产有所增长，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	156.85	173.50	194.18
流动资产	142.65	152.07	167.52
其中：货币资金	2.67	4.57	5.25
应收账款	8.21	8.57	7.82
其他应收款	13.69	14.99	16.91
存货	117.87	123.71	137.37
非流动资产	14.20	21.42	26.67
其中：投资性房地产	-	12.24	11.85
其他非流动金融资产	2.56	3.31	3.19
固定资产	11.17	5.07	4.60
无形资产	0.01	0.36	4.37

资料来源：公司合并财务报表，其中其他应收款中不包含应收利息和应收股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司货币资金小幅增长，充裕程度仍相对较低。2023 年末，公司货币资金受限金额为 1.75 亿元。

跟踪期内，公司应收账款有所下降，2023 年末主要应收对象为攸县财政局（4.76 亿元）和攸县国有资产管理局（2.86 亿元），合计占比 97.30%。公司其他应收款规模有所增长，主要为

与政府部门及当地重点企业的往来款。2023年末，公司其他应收款应收对象前五名分别为攸县财政局（4.34亿元）、攸县腾龙投资发展有限责任公司（以下简称“腾龙投发”）（3.70亿元）、攸州国投（3.51亿元）、攸县财政局资产管理股（0.93亿元）和湖南酒仙湖生态旅游开发有限公司（0.38亿元），合计金额12.87亿元，占公司全部其他应收款的75.88%，账龄集中在1至5年。整体来看，公司应收类款项占比较高，存在一定的流动性风险。

公司存货主要由项目建设成本和土地使用权构成，跟踪期内保持增长。2023年末，公司存货中开发成本为77.69亿元，全部为项目开发成本；土地使用权账面价值合计为59.64亿元，用途以商住、住宅和工业用地为主。公司用于抵押的土地账面价值合计39.38亿元。总体来看，公司存货规模较大，且存在一定规模的抵押土地，整体流动性较差。

跟踪期内，公司非流动资产规模有所上升，主要由投资性房地产、其他非流动金融资产、固定资产和无形资产构成。2023年末，公司投资性房地产略有下降，仍主要为自建的房屋建筑物；固定资产小幅下降，仍主要为自有房屋建筑物和各类机器、运输、办公设备等；其他非流动金融资产科目较为稳定，主要包括对攸县美林续力贷投资基金合伙企业（有限合伙）²和攸县长银攸州水利开发合伙企业（有限合伙）³的投资。同期末，公司无形资产大幅增长，主要系购买4.61亿元特许经营权所致。

截至2023年末，公司受限资产合计55.17亿元，占资产总额的28.46%，主要为存货中的土地使用权39.38亿元、投资性房地产11.38亿元、固定资产2.49亿元、无形资产0.27亿元以及货币资金1.75亿元。

资本结构

跟踪期内，得益于股东及相关各方的资产注入以及经营利润累积，公司所有者权益持续增长

2023年末，公司所有者权益有所增加，以实收资本、资本公积和未分配利润为主。其中，公司实收资本保持不变；资本公积有所增长主要系攸县财政局无偿划拨土地使用权（25.00万元）和资本金（0.98亿元）所致；未分配利润主要为经营利润的累积，跟踪期内保持增长。

图表7 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2021年末	2022年末	2023年末
所有者权益	70.22	75.76	80.11
实收资本	28.83	28.83	28.83
资本公积	14.96	17.68	18.67
未分配利润	22.73	25.30	28.34

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，随着融资需求的增长，公司负债规模保持增长，结构仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债规模有所增长，结构上仍以非流动负债为主。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

² 根据合伙协议，湖南美林股权投资基金管理有限公司作为普通合伙人认缴出资4980.00万元，攸州投发作为有限合伙人认缴出资20.00万元。其中，普通合伙人出资由攸县农村商业银行股份有限公司以贷款方式提供。

³ 根据合伙协议，湖南兆富资产管理有限公司作为普通合伙人出资100.00万元，占比为0.145%；申万宏源证券有限公司作为优先级有限合伙人出资4.80亿元，占比为69.826%；攸州投发作为次级有限合伙人出资2.06亿元，占比为30.028%。合伙企业主要投资阳升观水库供水工程项目，合伙期限为10年，优先级合伙人可获得6.8%的预期年化收益率。

2023 年末，公司短期借款有所增长，主要为抵押借款 0.10 亿元、质押借款 1.67 亿元和保证借款 0.55 亿元，借款银行主要为中国建设银行、攸县农村商业银行和光大银行等，利率在 3.4% 至 4.9% 左右。公司应付账款有所增长，主要为应付的工程款及材料款。公司其他应付款仍主要为应付当地国有企业的往来款，2023 年末有所增长。公司一年内到期的非流动负债系一年内到期的长期借款 12.28 亿元、应付债券 1.94 亿元和长期应付款 1.18 亿元，跟踪期内大幅增长，面临一定的短期偿债压力。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	86.62	97.74	114.07
流动负债	23.73	29.74	45.10
其中：短期借款	0.29	1.27	2.32
应付账款	1.30	1.27	4.30
合同负债	8.02	8.05	8.06
其他应付款	7.49	7.92	13.74
一年内到期的非流动负债	5.39	9.97	15.39
非流动负债	62.89	68.00	68.98
其中：长期借款	39.78	51.12	52.45
应付债券	9.81	12.51	11.29
长期应付款	10.21	1.20	2.03
专项应付款	3.09	3.16	3.21

资料来源：公司合并财务报表，其中其他应付款不包含应付利息和应付股利，长期应付款不包含专项应付款，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。2023 年末，公司长期借款小幅增长，主要借款银行分别为国家开发银行、中国农业发展银行、攸县农村商业银行、中信银行和中国光大银行等，主要用于项目建设，利率主要集中在 3.60% 至 6.98% 之间。

跟踪期内，公司应付债券略有下降，主要系公司发行的企业债券，募集资金用于项目建设和补充营运资金。公司长期应付款小幅增长，整体规模仍较小；专项应付款较为稳定，全部为政府专项资金。

图表 9 截至 2024 年 5 月末公司存续债券情况（单位：亿元、年、%）

债券简称	债券类型	发行余额	起息日	期限	票面利率（当期）
20 攸发养老债/20 攸养老	企业债	3.72	2020-04-30	7	5.35
21 攸发停车场债 01/21 攸停 01	企业债	3.50	2021-12-14	7	6.50
22 攸发停车场债/22 攸停债	企业债	3.50	2022-05-27	7	6.50
合计	-	10.72	-	-	-

资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务持续增加，且短期有息债务增长较快，面临一定的短期偿债压力

2023 年末，公司全部债务持续增加，主要来自银行借款和应付债券等。其中短期有息债务规模进一步增长，占全部债务的比重为 24.02%，占比持续提高。从债务率指标来看，公司资产负债率有所增长，处于行业中等水平。预计随着在建及拟建项目建设的推进，公司债务规模及债务率或将有所增长。

图表 10 公司全部债务构成及指标情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	65.47	78.41	86.55
其中：长期有息债务	59.80	64.83	65.76
短期有息债务	5.68	13.58	20.79
资产负债率（%）	55.23	56.33	58.75

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 40.47 亿元（详见附件三），占所有者权益的比率为 50.52%，被担保对象主要为攸县国有企业和事业单位，均处于正常运营状态，且暂无重大负面舆情事项。但考虑到公司对外担保金额较高，区域集中度亦较高，公司面临一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅增长，利润对财政补贴仍存在一定依赖，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力仍较弱

2023 年，公司营业收入略有增长，主要来源于基础设施建设和土地开发整理业务收入；营业利润率有所提高。公司期间费用以财务费用和管理费用为主，期末占营业收入的比重为 15.46%，对利润形成一定的侵蚀。同期，公司利润总额和净利润均有所增长，政府财政补贴收入占利润总额的 40.55%，利润对财政补贴仍存在一定依赖。从盈利指标来看，公司总资本收益率及净资产收益率均处较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 11 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	12.74	11.29	11.71
营业利润率	22.84	26.29	33.04
期间费用	0.90	1.24	1.81
利润总额	3.77	2.83	3.36
其中：财政补贴	1.67	1.10	1.36
净利润	3.76	2.83	3.36
总资本收益率	2.83	2.13	2.37
净资产收益率	5.36	3.74	4.19

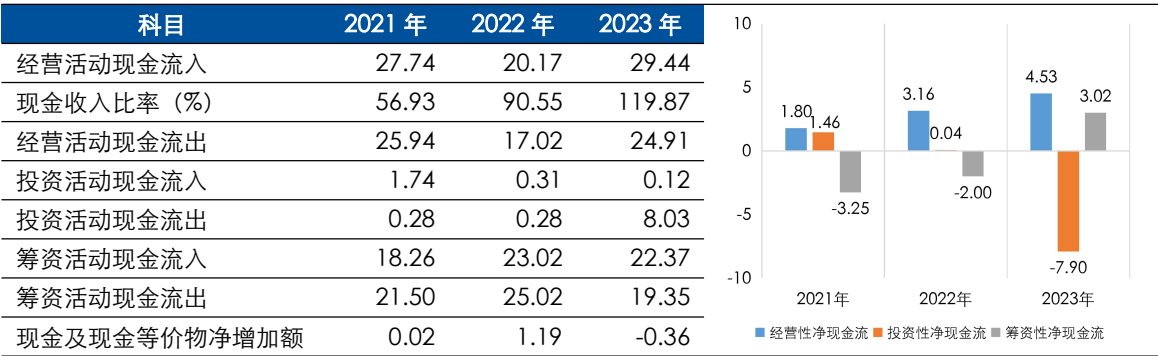
资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司投资性现金流转为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大，整体现金流表现欠佳

经营活动方面，跟踪期内，公司经营活动现金流入仍主要来自公司收到的基础设施建设和土地开发整理项目结算款及与相关单位的往来款形成的现金流入；现金收入比率持续提高，主营业务获现能力较强；经营活动现金流出仍主要为支付的基础设施建设项目工程款及往来款。2023 年，公司经营性净现金流持续净流入，但易受项目回款及往来款波动影响，存在一定的不确定性。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）



投资活动方面，2023 年公司投资活动现金流入规模仍较小，现金支出大幅增长，主要为股权投资、自建项目投资以及支付关联方的资金往来形成的现金流出；投资活动现金流转为净流出。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入仍主要来源于银行借款；筹资活动现金流出主要用来偿还债务和相应利息。跟踪期内，公司现金及现金等价物净增加额由正转负，资金来源对筹资活动依赖较大，整体现金流表现欠佳。

偿债能力

考虑到公司承担了攸县城区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，并具备一定的再融资的能力，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率有所下降，但仍处于较高水平；速动比率下降至较低水平；且流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力较弱。同期，公司货币资金对短期有息债务保障程度一般，且现金比率处于偏低水平，对流动负债的保障程度较弱。同时，公司经营性净现金流易受项目回款及往来款波动影响而存在不确定性，对流动负债的保障程度较弱。从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率小幅下降，全部债务资本化比率有所上升；EBITDA 对利息和全部债务的保障程度均较弱。

图表 13 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
流动比率	601.17	511.35	371.46
速动比率	104.43	95.36	66.85
现金比率	11.25	15.36	11.64
货币资金短债比（倍）	0.47	0.34	0.25
经营现金流流动负债比率	7.60	10.61	10.05

图表 13 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
长期债务资本化比率	45.99	46.11	45.08
全部债务资本化比率	48.25	50.86	51.93
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.58	0.87
全部债务/EBITDA（倍）	15.00	19.09	19.95

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

以 2023 年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司 2024 年到期债务为 20.79 亿元，其中短期借款 2.32 亿元、一年内到期的非流动负债 15.39 亿元和其他应付款（付息项）3.08 亿元，面临一定的短期偿债压力。

公司未来到期债务计划通过经营性现金流入、再融资（主要为银行借款）等方式偿还。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 4.53 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。再融资方面，公司备用流动性较为充足。截至 2023 年末，公司获得银行综合授信总额为 110.56 亿元，已使用额度为 72.44 亿元，剩余额度为 38.12 亿元。截至本报告出具日，公司暂无可用债券批文额度。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了攸县城区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，并具备一定的再融资的能力，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

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 5 月 14 日，公司本部已结清及未结清贷款中无不良类贷款信息记录，已结清贷款中关注类贷款 1 笔，已于 2005 年 3 月 18 日结清。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均如期履约偿付。

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. 株洲市

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

株洲市地处湖南省东部、湘江中游，是长株潭城市群三大核心之一。受益于长株潭城市群的规划，株洲市经济实力不断增强，2023 年实现地区生产总值 3667.90 亿元，同比增长 5.2%，其经济总量在湖南省 14 个地级市（州）排名第 5 位，较为靠前；人均地区生产总值为 94983 元，高于湖南省平均水平（75938 元）。

图表 14 株洲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	3420.30	8.3	3616.80	4.5	3667.90	5.2
人均 GDP（元）	87852	8.5	93284	4.9	94983	5.6
三次产业结构	7.6: 47.6: 44.8		7.6: 47.4: 45.0		7.5: 44.0: 48.5	
规模以上工业增加值	-	11.7	-	8.3	-	7.1
第三产业增加值	1533.20	7.6	1629.10	3.4	1777.80	5.6
全社会固定资产投资	-	3.3	-	-15.0	-	-5.9
社会消费品零售总额	1246.90	14.4	1277.02	2.4	1361.90	6.6

资料来源：株洲市国民经济和社会发展统计公报等，东方金诚整理

株洲市是新中国成立后首批重点建设的八大工业城市之一，工业基础较好，跟踪期内规模以上工业增加值保持较快增长。经过多年发展，株洲市形成了轨道交通、通用航空、新能源汽车三大优势动力产业，通过集群发展、创新驱动等方式，全力打造中国“动力谷”。跟踪期内，株洲市依托动力产业优势，着力打造“3+5+2”产业新体系，带动发展与动力产业密切关联的新能源、新材料、电子信息、生物医药、节能环保五大新兴产业，辐射发展与动力产业互为促进的陶瓷、服饰两大传统产业，产业集聚效应稳步提升。株洲市集聚了株洲硬质合金集团有限公司、株洲时代新材料科技股份有限公司、中车时代、中国长城科技集团股份有限公司、千金药业等大批新兴产业龙头企业，新兴产业发展不断加速。2023 年，株洲市规模以上工业增加值同比增长 7.1%，其中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%。

跟踪期内，株洲市第三产业保持增长。批发零售业方面，2023 年，株洲市社会消费品零售总额保持增长，期末批发业为 126.3 亿元，同比增长 7.8%；零售业为 1081.2 亿元，同比增长 5.9%。房地产业方面，2023 年，受限购、限贷等宏观政策影响，株洲市商品房销售面积和销售金额均有所下降，整体来看株洲市房地产景气度有所下降。金融方面，截至 2023 年末，株洲市金融机构本外币存款余额为 4711.5 亿元，贷款余额为 3695.9 亿元，余额存贷比为 78.4%；34 家证券公司营业部实现证券交易额 4956.6 亿元；全市直接融资总额达 452.8 亿元；实现各项保险保费收入 104.4 亿元，有力保障了区域经济的合理投融资诉求。

2.攸县

跟踪期内，攸县地区经济保持增长，工业和服务业经济均发展良好，经济实力仍较强

2023 年，攸县实现地区生产总值 463.49 亿元，同比增长 1.2%；经济总量在株洲市 9 个区县中稳居第 3 位。同年，按常住人口计算，攸县实现人均地区生产总值 75035 元，低于株洲市平均水平（94983 元）。

跟踪期内，投资仍是拉动攸县经济增长的主要驱动力。2023 年，攸县 73 个市县重点项目新开工 30 个、竣工 23 个，完成投资 126 亿元，其中广寒坪抽水蓄能电站进场道路、300 兆瓦地面分布式光伏等项目加快推进，旭日陶瓷二期等项目竣工投产，茶常高速攸县段全线贯通；新引进松井新材料等亿元以上项目 29 个，投资额超 182 亿元，创 5 年来新高。

图表 15 攸县主要经济指标（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	457.16	6.9	477.78	4.6	463.49	1.2
人均 GDP（元）	72982	-	76518*	-	75035*	-
三次产业结构	15.0: 36.7: 48.3		16.1: 34.7: 49.2		16.9: 28.4: 54.6	
全部工业增加值	136.22	6.0	131.50	5.3	109.94	2.1
第三产业增加值	211.06	8.2	235.04	3.9	253.16	5.0
全社会固定资产投资	247.80	-3.0	267.14	7.8	76.09	-35.2
社会消费品零售总额	171.26	15.2	175.80	2.7	175.97	0.1

资料来源：攸县国民经济和社会发展统计公报等，东方金诚整理

工业方面，攸县减少对矿产采掘和黑色金属冶炼业等传统产业的依赖，逐步实现工业经济多元化发展，工业经济保持良好发展势头。2023 年，攸县实现规模以上工业增加值 109.94 亿元，同比增长 2.1%，年末共有规模以上工业企业 350 家，其中采矿业同比增长 70.9%；制造业同比下降 6%。

现代服务业方面，攸县第三产业快速发展，已逐步成为地区发展的最主要推动力。2023 年，攸县社会消费品零售总额保持增长，其中零售业为 127.69 亿元，同比增长 0.1%。跟踪期内，攸县旅游市场持续扩大，其中酒埠江风景区入选长江主题国家级旅游线路，酒仙湖村入选湖南乡村旅游“四个一百”工程建设名录，鸾山镇和桃源村分别入选湖南乡村旅游重点镇、重点村；成功举办 2023 迎新春焰火晚会、湖南生态旅游节和攸县旅游发展大会等系列文体活动，旅游收入和旅游人数大幅增长。金融方面，2023 年末，攸县金融机构存款余额为 452.81 亿元，贷款余额为 290.45 亿元，余额存贷比为 64.1%。

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

攸县财政为湖南省直管，与株洲市在财政体制上相互独立，实行三级分税体制，由湖南省财政统一办理划转。跟踪期内，攸县实现一般公共预算收入为 13.75 亿元，同比增长 9.91%。从税种结构来看，攸县税收收入以增值税、契税、土地增值税和企业所得税为主。2023 年，攸县政府性基金收入有所增长，以国有土地使用权出让收入为主，但易受房地产市场波动、政府城建规划和土地出让安排等因素影响，未来存在一定的不确定性。跟踪期内，攸县持续获得上级政府较大力度的财政支持，上级补助收入仍是当地财政收入的主要来源。

图表 16 攸县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	27.33	25.62	26.81
地方一般公共预算收入	12.42	13.58	13.75
其中：税收收入	7.49	9.47	9.49
政府性基金收入	14.91	12.04	13.06
2 上级补助收入	30.99	36.38	34.61
列入一般公共预算的上级补助收入	30.62	36.00	34.32
列入政府性基金的上级补助收入	0.37	0.38	0.28
财政收入（1+2）	58.32	62.00	61.42

图表 16 攸县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政支出	62.00	71.02	80.24
一般公共预算支出	50.88	52.82	54.19
政府性基金支出	11.12	18.20	26.05
2 上解上级支出	0.70	1.63	1.07
财政支出 (1+2)	62.69	72.65	81.31
地方债务限额	97.42	104.00	118.62
地方债务余额	96.96	103.70	118.33
政府负债率 (%)	21.21	21.70	25.53
政府债务率 (%)	166.26	167.25	192.66

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：攸县财政决算表（2021~2022）、攸县 2023 年财政预算执行情况，如无特别说明，本报告中所有一般公共预算收入均为攸县财政决算表中的地方收入，东方金诚整理

2023 年，攸县一般公共预算支出和政府性基金支出均有所增加，财政自给率⁴为 25.38%，地方财政自给程度仍较低。同年末，地方债务余额逐年增长，均控制在限额以下，政府负债率和政府债务率均有所上升，地区经济总量对政府债务的承担能力一般。政府债务管理方面，近年来攸县积极采取各项措施加强对地方政府债务的管理，陆续印发《进一步规范政府性投资项目决策和立项防范政府债务风险的管理办法》等文件，为进一步规范市、县两级政府性投资项目决策和立项管理加强政府性投资项目决策风险防控，防范化解地方政府债务风险。

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

支持意愿

作为攸县重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴方面继续得到了股东及相关部门的有力支持

攸县存在 2 家主要的基础设施建设主体，系公司和攸州国投。其中，攸州国投主要从事攸县攸州工业园、攸县网岭循环经济园及乡镇范围内的土地开发整理和基础设施建设业务，公司从事攸县城区范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务，业务分工明确。

资产划拨方面。2023 年，攸县财政局划拨权证编号为湘（2022）攸县不动产权第 0039815 号、面积为 1000 平方米的土地至公司，增加资本公积 25.20 万元；攸县财政局注入资本金，增加资本公积 0.98 亿元。

财政补贴方面，2023 年公司获得财政补贴收入 1.36 亿元。

考虑到公司将继续在攸县的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关部门将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对株洲市、攸县的地区经济及财政实力、股东及相关部门对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关部门对公司的支持作用较强。

增信措施

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%

1.湖南省担保集团

湖南省担保集团为“20 攸发养老债/20 攸养老”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

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主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖南省担保集团为“20 攸发养老债/20 攸养老”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。

2.常德财鑫担保

常德财鑫担保为“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

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

常德财鑫担保资本实力保持在湖南省融资担保公司中前列，竞争优势显著，主营业务包括融资性和非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内进行投资。截至 2022 年末，常德财鑫担保资产总额为 90.01 亿元，净资产 74.70 亿元。2022 年，常德财鑫担保营业收入为 3.83 亿元，净利润 1.08 亿元。

东方金诚认为，常德市经济总量在湖南省内排名居前，近年来经济保持较快增长，为常德财鑫担保业务发展创造了良好的外部环境；常德财鑫担保债券担保业务在增资落地后快速发展，

项目储备丰富，为其战略转型和经营业绩提升奠定了较好的基础；常德财鑫担保资本实力在担保行业中排名靠前，融资性担保放大倍数较低，未来业务开展空间较大；作为国有融资担保公司，常德财鑫担保在常德市融资担保体系内地位突出，能够获得股东和政府资本补充、业务拓展及风险分担等方面的支持。

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

综上所述，东方金诚评定常德财鑫担保主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。常德财鑫担保为“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司主要从事攸县城区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务，主营业务区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，资产流动性仍较弱；公司全部债务持续增加，且短期有息债务增长较快，面临一定的短期偿债压力；公司投资性现金流转为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大，整体现金流表现欠佳。

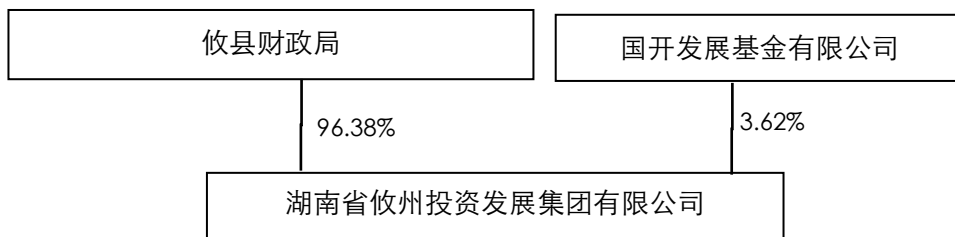
跟踪期内，株洲市经济实力依然很强，其下辖的攸县工业和服务业经济均发展良好，经济实力仍较强；作为攸县重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续获得了股东及相关各方的有力支持；湖南省担保集团为“20 攸发养老债/20 攸养老”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用；常德财鑫担保为“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“20 攸发养老债/20 攸养老”到期不能偿还的风险极低，

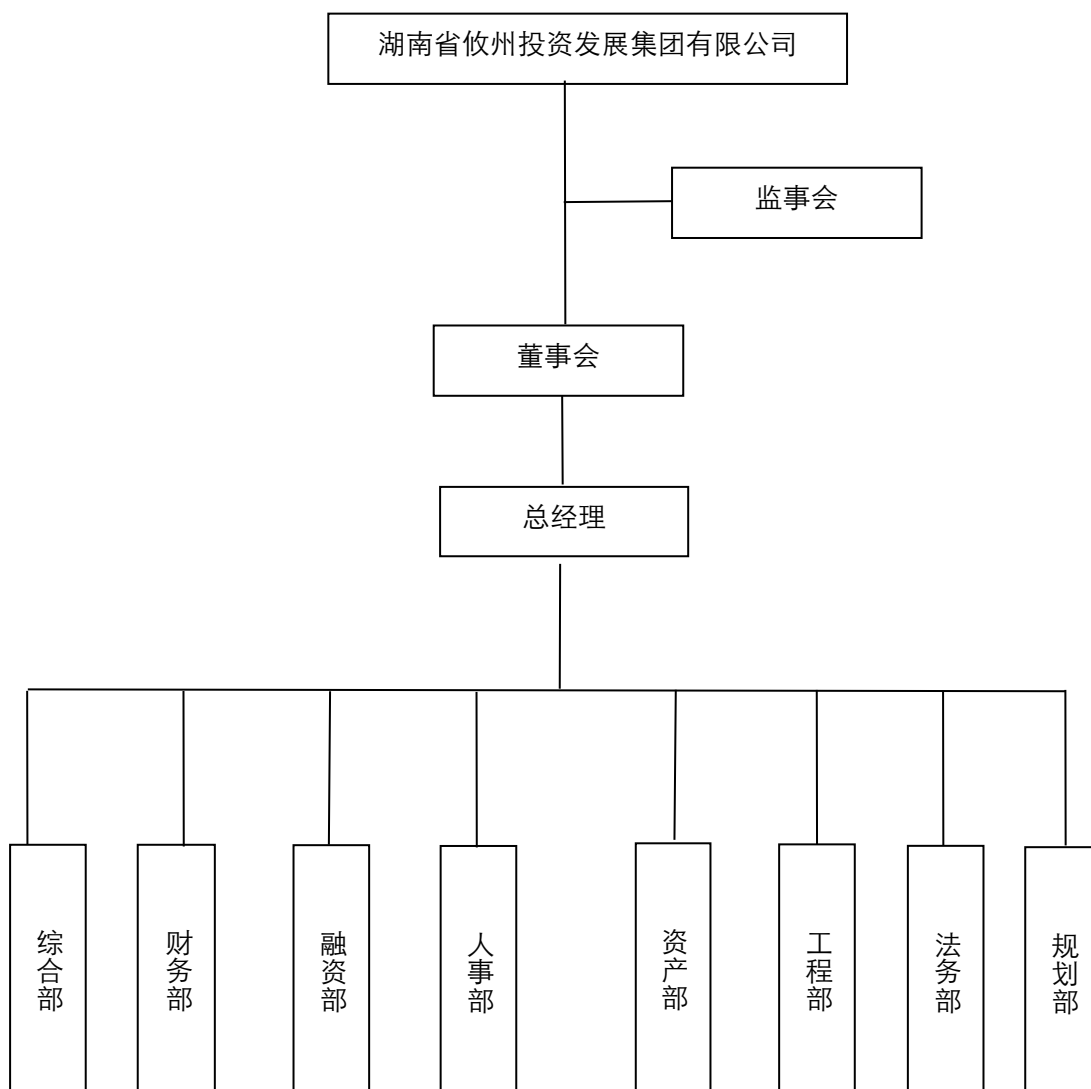
“21 攸发停车场债 01/21 攸停 01”和“22 攸发停车场债/22 攸停债”到期不能偿还的风险均很低。

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（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	156.85	173.50	194.18
其中：存货	117.87	123.71	137.37
其他应收款	13.69	14.99	16.91
投资性房地产	0.00	12.24	11.85
固定资产	11.17	5.07	4.60
负债总额	86.62	97.74	114.07
其中：长期借款	39.78	51.12	52.45
应付债券	9.81	12.51	11.29
一年内到期的非流动负债	5.39	9.97	15.39
其他应付款	7.49	7.92	13.74
全部债务	65.47	78.41	86.55
其中：短期有息债务	5.68	13.58	20.79
所有者权益	70.22	75.76	80.11
营业收入	12.74	11.29	11.71
净利润	3.76	2.83	3.36
经营活动产生的现金流量净额	1.80	3.16	4.53
投资活动产生的现金流量净额	1.46	0.04	-7.90
筹资活动产生的现金流量净额	-3.25	-2.00	3.02
主要财务指标			
营业利润率（%）	22.84	26.29	33.04
总资本收益率（%）	2.83	2.13	2.37
净资产收益率（%）	5.36	3.74	4.19
现金收入比率（%）	56.93	90.55	119.87
资产负债率（%）	55.23	56.33	58.75
长期债务资本化比率（%）	45.99	46.11	45.08
全部债务资本化比率（%）	48.25	50.86	51.93
流动比率（%）	601.17	511.35	371.46
速动比率（%）	104.43	95.36	66.85
现金比率（%）	11.25	15.36	11.64
货币资金短债比（倍）	0.47	0.34	0.25
经营现金流动负债比率（%）	7.60	10.61	10.05
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.58	0.87
全部债务/EBITDA（倍）	15.00	19.09	19.95

注：其他应收款不含应收利息和应收股利，其他应付款不含应付利息和应付股利

附件三：截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额	担保起始日	担保到期日
攸县开元投资有限责任公司	29800.00	2022.06.16	2029.06.14
攸县水务投资有限责任公司	23000.00	2022.01.28	2033.01.28
湖南攸城水务有限公司	20000.00	2023.04.21	2040.03.08
攸县开元投资有限责任公司	20000.00	2022.09.29	2026.09.29
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	15201.62	2017.01.23	2027.01.23
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	15900.00	2023.06.02	2043.05.23
腾龙投发	14750.00	2021.09.07	2024.09.05
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	14945.00	2022.09.29	2047.09.28
湖南攸福实业集团有限公司	15000.00	2022.05.13	2024.05.13
攸县泰成投资建设有限公司	14040.00	2016.12.30	2034.12.14
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	12000.00	2023.06.02	2043.05.23
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	12000.00	2023.04.01	2053.03.28
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	10600.00	2021.05.31	2036.05.26
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	10600.00	2023.05.24	2048.05.23
攸县泰成投资建设有限公司	3500.00	2016.01.04	2025.01.04
攸县泰鸿市政建设有限公司	9300.00	2022.01.19	2029.01.19
株洲泰乐资产经营有限公司	9900.00	2023.02.24	2028.02.20
攸县城市建设开发有限公司	9000.00	2021.03.31	2032.03.31
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	17000.00	2022.03.25	2037.03.14
攸县开元投资有限责任公司	15000.00	2022.10.31	2029.10.30
攸县市场建设有限公司	8532.00	2019.09.23	2028.09.02
攸县城市建设开发有限公司	10750.00	2021.03.23	2031.03.21
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	14956.00	2022.03.04	2022.03.04
攸县开元投资有限责任公司	13600.00	2022.12.15	2042.12.13
湖南攸福实业集团有限公司	4900.00	2022.05.23	2024.05.22
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	9496.00	2022.12.23	2034.12.27
攸县开元投资有限责任公司	8785.00	2022.12.29	2025.01.18
株洲泰乐资产经营有限公司	9000.00	2023.03.29	2028.03.28
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	3700.00	2022.04.18	2030.03.24
湖南攸州水务有限公司	2000.00	2023.06.19	2024.06.18
湖南攸福实业集团有限公司	5000.00	2023.11.30	2053.11.29
攸县华盛运输有限责任公司	1835.00	2020.03.20	2025.03.19
攸县人民医院	1416.86	2019.07.17	2024.07.17
攸县泰鸿市政建设有限公司	950.00	2023.04.03	2025.03.30
湖南高原建设工程有限公司	850.00	2023.04.03	2025.03.30
湖南攸城水务有限公司	4500.00	2023.10.12	2030.03.21

被担保方	担保余额	担保起始日	担保到期日
湖南攸州乡村发展投资有限公司	5000.00	2023.10.19	2038.10.17
湖南省攸州国有资产投资集团有限公司	7000.00	2023.09.27	2043.09.26
湖南攸州水务有限公司	929.60	2023.12.20	2026.12.18
合计	404737.08	-	-

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

附件四：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）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：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。