

公司主体信用评级报告

沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融主信评字[2024]0043 号

沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司：

受贵公司委托，安融信用评级有限公司对贵公司主体长期的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司主体长期信用等级为 A_{pi} ，评级展望为稳定。

特此公告

安融信用评级有限公司

二〇二四年十二月三十一日



评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为主动评级，评级符号以“pi”后缀表示。本报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，安融评级对相关资料进行了必要的核查和验证，但无法对所引用资料的真实性、完整性和准确性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

二、安融评级与评级对象不存在任何足以影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本次评级中，安融评级及项目组人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，有充分理由保证本报告遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的

依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本次债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级结果有效期内，安融评级有权跟踪评级、变更等级、暂停或终止评级对象信用等级并公告。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、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。

九、未经安融评级事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



免责声明

本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性和准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象所提供信息的合法性、真实性、完整性和准确性不作任何保证，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担任何责任。

沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司

2024 年度主体长期信用评级报告

安融主信评字[2024]0043 号

主体长期信用等级：A₊

评级展望：稳定

主要指标和数据

指标名称		2024 年 6 月	2023 年	2022 年	2021 年
合并口径	总资产（亿元）	129.02	138.15	133.69	134.28
	负债总额（亿元）	72.69	82.40	78.13	77.87
	净资产（亿元）	56.33	55.75	55.56	56.42
	营业总收入（亿元）	4.52	5.05	5.90	11.66
	净利润（亿元）	0.58	0.19	0.21	0.72
	总资产报酬率（%）	-	0.33	0.24	-
	净资产增长率（%）	1.04	0.34	-1.51	-
	营业总收入增长率（%）	-	-14.40	-49.41	-
	资产负债率（%）	56.34	59.65	58.44	57.99
	利息保障倍数（倍）	-	0.61	0.43	0.73
	经营活动净现金流流动比率（倍）	-0.05	-0.07	0.08	0.04
母公司口径	总资产（亿元）	105.19	105.56	102.38	107.59
	负债总额（亿元）	51.94	52.69	49.52	54.07
	净资产（亿元）	53.25	52.87	52.86	53.51
	营业总收入（亿元）	2.78	1.79	2.46	8.38
	净利润（亿元）	0.38	0.01	0.15	0.55
	资产负债率（%）	49.37	49.92	48.37	50.26
沅江市		2024 年 6 月	2023 年	2022 年	2021 年
区域实力和风险	GDP（亿元）	-	301.67	300.05	291.67
	一般公共预算收入（亿元）	-	14.92	13.71	12.22
	一般公共预算支出（亿元）	-	55.65	55.05	50.02
	GDP 增长率（%）	-	4.30	2.30	8.30
	人口规模（万人）	-	69.66	70.01	70.71
	地方政府负债率（%）	-	21.36	20.37	17.58
	地方政府债务率（%）	-	431.84	445.73	419.64
	政府债务余额（亿元）	-	64.43	61.11	51.28

资料来源：公开数据，安融整理。

评级观点

经安融信用评级有限公司评定，沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司（以下简称“沅江城投”或“公司”）主体信用等级为 A_{pi}，评级展望为稳定。

评级结果肯定了沅江市经济保持增长，公司外部发展环境较为良好；公司是沅江市基础设施建设主体，具有一定的区域专营优势；公司在业务开展和政府补助等方面获得相关方的支持。同时也关注到沅江市政府债务余额逐年增长，政府偿债压力有所增加；控股股东变更后公司平台层级有所下沉；公司资产质量一般；公司盈利能力处于较低水平和公司面临一定的代偿风险等不利因素。

优势：

- 沅江市经济保持增长，公司外部发展环境较为良好；
- 公司是沅江市基础设施建设主体，具有一定的区域专营优势；
- 公司在业务开展和政府补助等方面获得相关方的支持。

关注：

- 沅江市政府债务余额逐年增长，政府偿债压力有所增加；
- 控股股东变更后公司平台层级有所下沉；
- 公司资产质量一般；
- 公司盈利能力处于较低水平；
- 公司面临一定的代偿风险。

评级展望：

公司是沅江市基础设施建设主体，预计公司将继续得到政府及相关方的支持。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：易遵主

Email: yizunzhu@arrating.cn

评级项目组成员：宋力

电话：010—53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

本次评级适用评级方法和模型：

评级方法模型名称	模型版本号
城市基础设施投融资行业（城投行业）信用评级方法和模型	PJFM-CTGY-JCSSTRZ-2023-V2.1

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和风险	4/7	宏观和区域实力	4/7
		区域成长性	4/7
		区域和行业风险	5/7
经营和财务风险	4/7	企业盈利能力	4/7
		企业成长性	2/7
		企业财务风险	5/7
评级基准			a-
自身调整因素			下调 1 个子级
BCA 等级			bbb+
外部支持			上调 2 个子级
模型结果等级			A _{pi}

注：

（1）“区域实力和风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差；“经营和财务风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差。

（2）评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA 等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA 线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为 1、2、3 共 3 档，3 档最好，1 档最差。

（3）最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

评级历史关键信息：

主体级别	债券级别	评级时间	评级小组成员	评级方法模型的名称、版本	报告链接
-	-	-	-	-	-

关注点深入分析:

- **关注点:** 沅江市政府债务余额逐年增长, 政府偿债压力有所增加

分析: 2021-2023 年末, 沅江市政府债务余额分别为 51.28 亿元、61.11 亿元和 64.43 亿元, 债务余额逐年增长, 政府偿债压力有所增加。

- **关注点:** 控股股东变更后公司平台层级有所下沉

分析: 2022 年 9 月, 公司控股股东由沅江市国有资产服务中心变更为湖南沅江琼湖投资建设开发集团有限公司。公司由沅江市人民政府直接持股的一级平台变更为二级平台, 股权层级有所下沉。

- **关注点:** 公司资产质量一般

分析: 公司采砂权尚未办理相关权证、亦未产生经营收益; 其他非流动资产的质押存单和股票主要用于融资; 货币资金和应收账款有一定比例的受限, 对公司资产流动性造成一定的影响; 整体来看, 公司资产质量一般。

- **关注点:** 公司盈利能力处于较低水平

分析: 2022-2023 年, 公司总资产报酬率有所波动, 总资产报酬率分别 0.24%和 0.33%, 总资产报酬率水平较低, 公司盈利能力处于较低水平。

- **关注点:** 公司面临一定的代偿风险

分析: 截至 2023 年末, 公司对外担保金额 39.17 亿元, 占期末净资产的比重为 70.25%, 担保对象均为湖南省内国有企业, 但均未设置反担保措施且对外担保规模较大, 公司存在一定的代偿风险。

一、主体概况

沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司（以下简称“沅江城投”或“公司”）成立于 2002 年，公司曾用名湖南省沅江市城市建设开发有限公司、沅江市城市建设投资开发有限责任公司；公司起初由沅江市人民政府设立，注册资本 1.00 亿元，历经多次股权变动（详见附录 3），截至 2024 年 6 月末，湖南沅江琼湖投资建设开发集团有限公司（以下简称“琼湖投开”）持有公司 100.00% 股权，是公司控股股东；沅江市人民政府为公司实际控制人。

公司是沅江市基础设施建设主体，主要从事土地整理、基础设施业务及砂石销售等业务。

截至 2023 年末，公司合并范围内拥有 8 家子公司。

截至 2023 年末，公司直接控股子公司情况：

序号	公司名称	持股占比（%）	取得方式
1	湖南沅江桔城工业项目开发有限公司	97.43	出资设立
2	开元发展（沅江）投资有限责任公司	100.00	出资设立
3	沅江市易地扶贫搬迁服务有限公司	100.00	出资设立
4	沅江市德瑞建设投资有限公司	100.00	无偿划拨
5	沅江荣信建材有限公司	100.00	无偿划拨
6	湖南沅江智明振兴乡村投资建设开发有限公司	100.00	出资设立
7	湖南沅江桔城新能源有限公司	100.00	无偿划拨
8	湖南益沅金供应链管理有限公司	67.00	出资设立

资料来源：公开资料，安融整理。

二、宏观经济和政策环境

2024 年前三季度经济运行总体平稳，经济运行呈现出筑底企稳态势，面对日趋严峻的贸易摩擦压力和国内经济运行中的供需失衡矛盾，通过宏观调控稳固经济回升势头。

2024 年三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进。前三季度国内生产总值 949,746 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%。分产业看，第一产业增加值 57,733 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 361,362 亿元，增长 5.4%；第三产业增加值 530,651 亿元，增长 4.7%。

2024 年前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 5.8%，规模以上高技术制造业增加值同比增长 9.1%，电子、有色、化工、汽车等重点工业产业发展动能持续累积；发展低空装备作为工业新增长点。同期，服务业增加值同比增长 4.7%，其中，信息传输、软件和信息技术服务业增幅明显，分别增长 11.3%、10.1%。另外，农业（种植业）增加值同比增长 3.7%，全国夏粮早稻产量同比增长 2.0%。秋收进展顺利，全年粮食有望再获丰收。

2024 年前三季度，消费、投资和外贸温和增长。消费方面，社会消费品零售总额 353,564 亿元，同比增长 3.3%，升级类商品销售向好，内部存在供需失衡，居民消费仍在逐步恢复，“两新”政策效果不断显现。投资方面，全国固定资产投资（不含农户）378,978 亿元，同比增长 3.4%。分领域看，高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 9.4%、11.4%，新质生产力推动经济高质量发展；前三季度房地产开发投资下降 10.1%，9 月份降幅略有收窄，但依然处于收缩期间，二手房市场出现以价

换量等情况，政府积极释放房地产市场止跌回稳相关政策。外贸方面，货物进出口总额 323,252 亿元，同比增长 5.3%；美国新一届政府以贸易保护和制造业回流为施政原则，中美贸易摩擦可能进一步加剧。

2024 年前三季度，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 0.3%，消费领域价格总体波动回升。同期，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 2.0%，生产领域价格仍处低位。另外，全国城镇调查失业率平均值为 5.1%。总的来看，前三季度经济运行总体平稳、稳中有进，政策效应不断显现，主要经济指标近期出现积极变化。

三、区域经济环境

益阳市地区生产总值保持增长，另外益阳市具有一定的区位优势，是连接长江经济带和珠江三角洲的重要节点，益阳市“334”现代产业体系，正向多元产业发展转型。

益阳市地处湖南中北部、洞庭湖南岸，位于雪峰山北段及其余脉带，益阳市北临长江与湖北石首交界，西和西南与常德、怀化接壤，南与娄底相邻，东和东南紧挨着岳阳和长沙。益阳市是连接长江经济带和珠江三角洲的重要节点，也是环洞庭湖生态经济圈核心城市与长株潭城市群城市之一。

益阳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	2,136.21	3.4	2,108.02	4.6	2,019.27	8.3
其中：第一产业增加值	353.53	3.5	348.74	3.4	324.35	9.1
第二产业增加值	931.25	3.4	945.47	5.9	893.33	8.3
第三产业增加值	851.43	3.2	813.80	3.7	801.59	8.0
人口规模（万人）	-	-	379.36	-	382.78	-
规模以上工业增加值	-	3.30	-	6.80	-	9.70
全社会固定资产投资	-	6.8	-	12.5	-	9.0
社会消费品零售总额	901.70	7.2	840.87	2.6	819.32	15.4
商品房销售面积（万平方米）	143.04	-29.7	304.46	-27.6	420.51	1.0
金融机构各项存款余额	3,183.55	-	2,875.76	-	2,552.16	-
金融机构各项贷款余额	2,392.19	-	2,102.85	-	1,820.50	-
三次产业结构	16.55:43.59:39.86		16.54:44.85:38.6		16.06:44.24:39.7	

数据来源：公开资料，安融整理

第一产业方面，益阳市依托于特色农产品，农林牧渔产业保持增长，茶叶方面：益阳市黑茶产业规模较大，素有“中国黑茶之乡”，形成了以湖南省益阳茶厂有限公司、湖南省白沙溪茶厂股份有限公司、中茶湖南安化第一茶厂有限公司等企业为龙头的产业集群。地处洞庭腹地的益阳市，稻虾产业和水产养殖规模较大。益阳市拥有竹林面积 115 万亩，楠竹蓄积量居全国前列，当地围绕竹产业形成了区域公用品牌。

第二产业方面，益阳市“334”现代产业体系，即，改造升级 3 个传统产业，巩固提升 3 个优势产业，培育壮大 4 个新兴产业，构建以“334”产业矩阵为支撑的现代化产业体系。益阳市“334”现代产业体系的第一个“3”，改造升级 3 个传统产业，分别为食品加工、轻工纺织、建材家居。第二个“3”，

巩固提升 3 个优势产业，分别为电子信息、现代农业、文化旅游。“4”，即培育壮大 4 个新兴产业，分别为高端装备制造、新材料、新能源、生物医药。主要税源企业方面，湖南克明味道食品股份有限公司是国内大型农产品深加工企业之一；湖南艾华集团股份有限公司专注于电子信息领域。湖南金博碳素股份有限公司（688598）在新材料先进碳基复合材料领域获批国家专精特新“小巨人”企业。

第三产业方面，益阳市大力发展全域旅游，打造城市文化 IP，益阳市清溪景区完成 5A 级创建规划框架方案，茶乡花海生态文化体验园、梅山文化园、紫金湾欢乐王国 3 个景区获评国家 4A 级旅游景区。益阳市金融运行总体稳健，为经济发展提供支持。随着益阳市经济的发展和交通基础设施的不断完善，现代物流行业也在逐步壮大。

益阳市一般公共预算收入保持较快增长，但地方财政自给程度较低；另外益阳市政府债务余额逐年增长，政府偿债压力有所增加。

2021-2023 年，益阳市一般公共预算收入保持增长，主要来自税收收入。其中，益阳市税收收入占比处于较高水平。同期，益阳市政府性基金收入逐年下降，以土地出让收入为主，鉴于土地出让收入受土地出让计划及房地产行业影响较大，未来存在较大不确定性。

2021-2023 年，益阳市一般公共预算支出逐年增加。同期，益阳市财政自给程度较低。

同期，益阳市政府债务余额逐年增长，政府偿债压力有所增加。

益阳市财政收支及债务情况（单位：亿元、%、倍）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
一般公共预算收入	106.40	100.12	90.60
其中：税收收入	70.41	66.77	59.79
非税收入	35.99	33.35	30.81
政府性基金收入	52.18	76.77	122.41
一般公共预算支出	417.54	400.80	356.92
政府性基金支出	102.97	152.26	157.22
政府债务余额	687.30	612.95	512.18
其中：一般债务余额	274.92	261.94	241.97
专项债务余额	412.38	351.02	270.21
财政自给率	25.50	24.97	25.38
地方政府负债率	62.41	54.35	49.51
地方政府债务率	645.96	612.22	565.32
税收收入/一般公共预算收入	66.17	66.69	65.99

数据来源：公开资料，安融整理

沅江市具有一定的区位优势，沅江市已形成纺织、湖鲜食品、船舶、机械制造四大主导产业，沅江市经济总量在益阳市下属区县中处于中游水平，经济体量较小。

沅江市是益阳市代管的县级市，位于洞庭湖腹地，处于长株潭城市群一小时经济圈内，是益沅桃城镇群副中心，具有一定的区位优势。水上交通方面，沅江市航运可东经岳阳通向长江，南溯湘江能到长沙、衡阳，西沿沅江可至常德，北逆澧水可达津市。高速公路方面，益南高速沅江段通过沅江市，公路运输方面，省道 S218、S221、S313、S220 陆续建成通车。沅江市下辖 2 个街道、10 个镇和 2 个湿地保护中心。

沅江市经济总量在益阳市下属区县中处于中游水平，在益阳市 6 个区县中排名第 3，经济增速快但体量较小。

沅江市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	301.67	4.3	300.05	2.3	291.67	8.3
其中：第一产业增加值	76.20	3.8	75.04	3.4	69.84	9.0
第二产业增加值	115.84	5.5	119.94	0.1	118.69	8.2
第三产业增加值	109.63	3.4	105.07	4.0	103.14	7.8
人口规模（万人）	69.66	-	70.01	-	70.71	-
规模以上工业总产值	-	4.5	-	-6.7	-	12.1
全社会固定资产投资	-	13.6	-	27.5	-	13.6
社会消费品零售总额	118.74	7.5	110.49	2.6	107.67	15.8
商品房销售面积（万平方米）	22.70	-22.8	42.81	-38.3	69.41	1.8
金融机构各项存款余额	380.45	8.0	352.33	10.0	320.37	11.8
金融机构各项贷款余额	280.92	18.7	245.30	26.7	193.67	11.6
三次产业结构	25.26:38.4:36.34		25.01:39.97:35.02		23.94:40.69:35.36	

数据来源：公开资料，安融整理

沅江市已形成纺织、湖鲜食品、船舶、机械制造四大主导产业，沅江近年来致力于产业转型升级，构建以新型工业、“四水农业”、现代服务业为重点的现代产业体系，形成“两线两区多园”格局。在工业方面，以龙头企业为主导、产业链整合为重点，推行产业链“链长制”，推动机械制造、船舶制造、生态绿色食品和纺织服装等新兴优势产业发展。截至 2023 年，沅江市有规模以上工业企业 188 家，其中，年产值过亿元的企业有 86 家，年产值过 5 亿元的有 18 家，主要的税源企业主要为益阳市沅江晓日砂石经营有限公司、湖南帝豪船舶设备制造有限公司和湖南沅江赤峰农化有限公司等。

沅江市一般公共预算收入主要来自非税收收入，政府性基金收入有所波动，同时沅江市政府债务余额逐年增长。整体来看，政府偿债压力有所增大。

2021-2023 年，沅江市一般公共预算收入保持增长，主要来自非税收收入，税收收入占比有所提升，处于较低水平。同期，沅江市政府性基金收入有所波动，以土地出让收入为主，鉴于土地出让收入受土地出让计划及房地产行业影响较大，未来存在较大不确定性。

2021-2023 年，沅江市一般公共预算支出保持增长。同期，沅江市财政自给率¹有所提高，财政自给程度较低。

同期，沅江市政府债务余额逐年增长，政府偿债压力有所增大。

¹财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

沅江市财政收支及债务情况（单位：亿元、%、倍）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
一般公共预算收入	14.92	13.71	12.22
其中：税收收入	7.33	6.60	5.87
非税收入	7.59	7.11	6.35
政府性基金收入	6.60	13.12	11.02
一般公共预算支出	55.65	55.05	50.02
政府性基金支出	8.78	14.28	15.90
政府债务余额	64.43	61.11	51.28
其中：一般债务余额	38.53	36.30	33.93
专项债务余额	25.91	24.81	17.36
财政自给率	26.81	24.90	24.42
地方政府负债率	21.36	20.37	17.58
地方政府债务率	431.84	445.73	419.64
税收收入/一般公共预算收入	49.13	48.14	48.04

数据来源：公开资料，安融整理。

沅江市主要投融资平台情况

沅江市从事城市基础设施建设的企业较小，除公司外，主要包括公司股东琼湖投开和湖南洞庭湖旅游产业投资发展有限公司（以下简称“洞庭旅投”），琼湖投开主要负责沅江市基础设施建设主体和港口经营主体，作为公司的股东，其核心业务基础设施建设主要由公司承接。洞庭旅投主要承接旅游开发项目，信息咨询服务，组织文化艺术交流活动；会议及展览服务等。整体来看，公司具有一定的区域专营优势。

沅江市地区主要投融资平台情况(单位:%)

公司名称	大股东及持股比例	职能定位
沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司	湖南沅江琼湖投资建设开发集团有限公司 100.00	公司是沅江市基础设施建设主体，主要从事土地整理、基础设施代建业务及砂石销售等业务。
湖南洞庭湖旅游产业投资发展有限公司	沅江市人民政府 100.00	主要承接旅游开发项目，信息咨询服务，组织文化艺术交流活动；会议及展览服务等
湖南沅江琼湖投资建设开发集团有限公司	沅江市人民政府 90.00	主要为沅江市基础设施建设主体和港口经营主体

注：以上为 2023 年数据。

资料来源：公开数据，安融整理。

四、行业环境与政策分析

2023 年以来，由于“一揽子化债方案”持续推进，有效地提振了市场信心，城投风险得到一定程度的缓释，在坚决遏制新增隐债，城投债发行审核趋严的背景下，城投信用分化进一步加剧。

地方城投企业作为我国实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力地支持了地方基础设施建设，促进了地方经济发展。近年来，国务院、财政部等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2023 年以来，由于“一揽子化债方案”持续推进，有效地提振了市场信心，城投风险得到一定程度的缓释，在坚决遏制新增隐债，城投债发行审核趋严的背景下，城投信用分化进

一步加剧。

2023 年以来城投行业与地方政府债务相关政策概览

政策时间	发布机构	政策文件	相关内容
2023 年 1 月	财政部	财政部对政协委员提出《关于进一步防范化解地方政府隐性债务风险的提案》的答复	稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险
2023 年 2 月	财政部	财政部部长刘昆在《求是》发表署名文章《更加有力有效实施积极的财政政策》	坚持“开正门、堵旁门”，遏增量、化存量。完善常态化协同监管，坚决禁止变相举债、虚假化债行为。压实地方政府属地责任，紧盯市县加大工作力度，强化隐性债务问责和信息公开。加强地方政府融资平台公司治理，逐步剥离政府融资功能，推动分类转型发展，防范地方国有企业事业单位“平台化”
2023 年 3 月	国务院	国务院总理李克强在第十四届全国人民代表大会第一次会议上作《政府工作报告》	防范化解地方政府债务风险，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量
2023 年 3 月	财政部	财政部《关于 2022 年中央和地方预算执行情况与 2023 年中央和地方预算草案的报告》	强化跨部门协作监管，压实各方责任，从资金需求端和供给端同时加强监管，阻断新增隐性债务路径，坚决遏制隐性债务增量。保持高压监管态势，对新增隐性债务等问题及时查处、追责问责。加强地方政府融资平台公司综合治理，逐步剥离政府融资功能，推动分类转型发展。加强专项债券投后管理，严禁“以拨代支”“一拨了之”等行为，健全项目管理制度，按时足额还本付息，确保法定债券不出现任何风险
2023 年 4 月	银保监会	《关于银行业保险业做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的通知》（银保监办发〔2023〕35 号）	聚焦农业强国建设重点领域，加大对易地扶贫搬迁集中安置区后续发展的金融支持。探索金融支持乡村建设的有效途径，推动地方政府创新农村基础设施建设领域综合平衡融资模式
2023 年 6 月	审计署	《国务院关于 2022 年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》	对违规举债问题严肃查处、追责到人。督促省级政府加强风险分析研判，督促基层结合实际逐步降低债务风险水平，稳妥化解隐性债务存量。逐步剥离地方政府平台公司的融资功能，推动分类转型发展。加强专项债券投后管理，确保按时足额还本付息
2023 年 8 月	财政部	财政部部长刘昆作《国务院关于今年以来预算执行情况的报告》	制定实施一揽子化债方案。中央财政积极支持地方做好隐性债务风险化解工作，督促地方统筹各类资金、资产、资源和各类支持性政策措施，紧盯市县加大工作力度，妥善化解存量隐性债务，优化期限结构、降低利息负担，逐步缓释债务风险
2023 年 9 月	国务院办公厅	《关于金融支持融资平台债务风险化解的指导意见》【国办发〔2023〕35 号】	在当前地方财政收支、债务风险防控双重压力下，城投国企平台更面临着新形势下的挑战与机遇，有必要推动平台公司转型、市场化发展。对于城投平台分类明确要求（包含产业类主体），严控融资平台债务增量
2023 年 11 月	中国人民银行	《中国人民银行行长、国家外汇局局长潘功胜在 2023 金融街论坛年会上的讲话》	金融部门已会同有关部门采取多项措施，积极支持地方政府稳妥化解债务风险。必要时，中国人民银行还将对债务负担相对较重地区提供应急流动性贷款支持。支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型成为不依赖政府信用、财务自主可持续的市场化企业
2023 年 12 月	国务院办公厅	《重点省份分类加强政府投资项目管理暂行办法（试行）》【国办发〔2023〕47 号】	明确要求 12 个重点省份（天津、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、广西、重庆、贵州、云南、甘肃、青海、宁夏）全力化解地方债务风险，严格规范在建政府投资项目
2024 年 3 月	国务院办公厅	《关于进一步统筹做好地方债务风险防范化解工作的通知》【国办发〔2024〕14 号】	提出 12 个重点省份外的 19 个省份可自主选报辖区内债务负担重、化债难度高的地区，以地级市为主，获批后参照 12 个重点省份的政策化债

政策时间	发布机构	政策文件	相关内容
2024 年 7 月	财政部	《国务院关于 2023 年中央决算的报告》	扎实防范化解地方政府债务风险。统筹好发展和安全，认真落实一揽子化债方案，加强财政、金融等政策配合，形成推动化债合力。按照省负总责、市县尽力化债的原则，指导督促各地立足自身努力，加大工作力度，统筹调度各类资金资产资源，抓实抓细具体化债方案和政策举措，稳妥化解隐性债务存量。中央财政给予必要政策支持，在地方政府债务限额空间内，安排一定规模再融资政府债券，支持地方特别是高风险地区缓释到期债务集中偿还压力，降低利息支出负担。健全跨部门协同监管机制，严肃查处违法违规举债行为，公开一批问责典型案例，坚决防止化债不实或新增隐性债务

资料来源：公开资料，安融整理

五、经营与竞争

公司是沅江市基础设施建设主体，主要从事土地整理、基础设施业务及砂石销售等业务。受房地产周期性调整的影响，土地整理业务收入规模有所放缓；公司基础设施建设业务收入规模受政府结算安排的影响有所下降；公司砂石销售业务对最大的单一客户较为依赖。

公司是沅江市基础设施建设主体，主要从事土地整理、基础设施业务及砂石销售等业务；但受房地产周期性调整的影响，土地整理业务收入规模有所放缓，砂石经营易受气候等因素影响，毛利率存在一定波动。

公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
土地整理业务	1.17	23.26	1.54	26.09	7.16	61.42
基础设施建设业务	0.62	12.20	0.92	15.56	1.22	10.43
砂石销售业务	3.25	64.42	3.41	57.85	3.26	27.98
码头租赁业务	0.01	0.13	0.03	0.50	0.02	0.17
合计	5.05	100.00	5.90	100.00	11.66	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
土地整理业务	0.15	13.04	0.20	13.04	0.93	13.04
基础设施建设业务	0.08	13.04	0.12	13.04	0.16	13.04
砂石销售业务	0.71	21.93	0.51	14.92	0.92	28.28
码头租赁业务	0.00	52.21	0.01	28.00	0.01	28.27
合计	0.95	18.82	0.84	14.20	2.02	17.33

资料来源：公开资料，安融整理。

土地整理业务

受房地产周期性调整的影响，土地整理业务收入规模有所放缓，在建项目建设规模较小，后续业务存在一定不确定性。

公司土地整理业务由公司本部承担，公司与地方政府签订协议，获得特定区域的土地一级开发权，负责沅江市的土地整理的业务。但受房地产周期性调整的影响，土地整理业务收入规模有所放缓。

业务模式方面，受政府委托开展业务，政府负责制定土地开发规划、确定土地用途和出让计划等；土地整理完成后，由相关部门进行验收，验收合格后将平整好的土地移交政府土地储备部门；

公司按成本加成 15%进行结算。

2021-2023 年公司土地整理收入和成本情况（单位：万元）

年份	项目名称	确认收入	建设成本
2023 年	沅江市石矶湖大桥及接线工程	5,611.57	4,879.62
	杨泗桥社区拆迁及房租补贴款	3,155.88	2,744.25
	南洞庭大道百乐社区	1,969.03	1,712.20
	太白社区贾家汉、汲水安置区配电工程	270.50	235.22
	第十五批次建设用地项目	172.72	150.19
	湖南中海青野园林-沅江市老年人与青少年活动中心交界处配套设施	113.03	98.29
	合计	11,292.73	9,819.77
2022 年	沅江市中心城区水环境治理一期项目 ²	13,362.78	15,367.19
	合计	13,362.78	15,367.19
2021 年	2018 年棚户区改造项目	19,685.16	22,637.94
	2015 年度省级耕地第二批次建设	18,876.06	21,707.47
	南洞庭大道百乐社区	3,469.41	3,989.82
	城管监察大队	1,182.26	1,359.59
	党校建设	1,119.52	1,287.45
	鱼类良种繁育场	1,101.91	1,267.20
	环境卫生管理中心	1,029.52	1,183.95
	其他土地整理项目	15,820.80	18,193.92
	合并	62,284.64	71,627.34

数据来源：公司提供，安融整理。

基础设施建设业务

公司基础设施建设业务收入规模受政府结算安排的影响有所下降。另外，公司在建项目面临一定的筹资压力。

公司负责沅江市范围内基础设施建设工程的业务，主要以委托代建模式开展。

业务模式方面，公司本部与沅江市人民政府签订建设管理服务的框架性协议，框架性协议约定在市政府有关部门确认公司施工进度，根据施工进度验收后确认收入，同时政府与公司结算代建工程款；公司代建管理服务费按成本加成 15%进行结算。

公司基础设施建设业务的收入确认时间取决于工程完工进度等因素，回款易受政府资金调配情况影响，资金回收时间存在不确定性。近年来，公司主要收入来源于沅江市中心城区水环境治理一期项目。

² 同一个项目在不同的阶段收入分类为土地整理收入和基础设施建设收入。

2021-2023 年公司主要基础设施业务收入和成本情况（单位：万元）

年份	项目名称	确认收入	建设成本
2023 年	沅江市中心城区水环境治理一期项目	5,274.56	4,586.57
	沅江市屋顶分布式光伏发电（一期）	378.71	329.31
	中旺建设-南洞庭实验学校交通安全设施采购项目	140.38	122.07
	沅江市氮肥厂 1#2#栋公租房建设项目工程款	108.58	94.42
	合计	5,902.23	5,132.37
2022 年	沅江市石矶湖大桥及接线工程	4,129.42	4,748.84
	沅江市氮肥厂 1 栋 2 栋公租房建设项目工程款	797.60	917.24
	防洪大道道路建设一标	576.20	662.63
	防洪转移大道道路建设工程（二标段）	576.20	662.63
	琼湖大桥建设项目工程款	397.06	456.62
	沅江市巨龙街改主供电项目	334.95	385.19
	跑马岭路环湖路等道路及配套工程建设项目	245.89	282.77
	沅江市学堂园路改扩建工程	192.07	220.88
	桔城大道南延道路工程一标段	152.67	175.55
	合计	7,402.06	8,512.35
2021 年	沅江市石矶湖大桥及接线工程	4,821.20	5,544.38
	防洪大道道路建设一标	1,044.59	1,201.28
	防洪转移大道道路建设工程（二标段）	1,044.59	1,201.28
	沅江市百乐棚户区改造项目小区配套基础设施建设 项目二标段	996.38	1,145.84
	其他工程代建项目	2,670.99	3,071.63
	合计	10,577.75	12,164.41

数据来源：公开数据，安融整理。

在建项目方面，截至 2023 年末，公司主要在建项目计划总投资 7.61 亿元，尚需投资 2.16 亿元，面临一定的筹资压力。

截至 2023 年末公司主要在建项目情况表（单位：亿元）

项目名称	总投资	累计已投资	尚需投资
中联大道	2.00	1.43	0.57
道路工程项目	1.80	1.29	0.51
开发区污水处理厂项目	1.77	1.27	0.5
环湖路	1.52	1.09	0.43
公租房建设项目	0.52	0.37	0.15
合计	7.61	5.45	2.16

数据来源：公开资料，安融整理。

砂石销售业务

公司对最大的单一客户较为依赖，该客户为省属国有企业，资金回款有一定的保障。

公司砂石开采运营由公司子公司益阳市沅江晓日砂石经营有限公司（以下简称“晓日砂石”）承担，负责沅江市河道砂石资源统一交由益阳城投负责开采经营的业务。晓日砂石主要开采区域为巴南湖采区，东堤拐采区，东堤拐采区位于沅江市东北方向东洞庭与南洞庭交界处。2023-2027 年，规划期控制开采总量 8,160 万吨。

公司砂石销售由沅江荣信建材有限公司（以下简称“荣信建材”）作为沅江市政府批准的沅江市唯一砂石经销商，可在沅江市内外销售卵石，以及在沅江市内专营销售砂石。业务模式方面，荣信建材向晓日砂石采购砂石产品，并主要向建材类公司销售。砂石销售一般采取先款后货的结算模式。

2022 年公司毛利率有所降低，主要系水位下降等河道自然环境发生变化，公司开采成本增加。前五大客户集中度较高，另外公司对第一大客户湖南发展益沅自然资源开发有限公司（以下简称“益沅资开”）较为依赖。湖南省人民政府国有资产监督管理委员会是益沅资开的实控人，资金回款有一定的保障。

2021-2023 年公司砂石销售业务前五大客户情况（单位：万元、%）

年份	项目名称	销售收入	销售占比
2023 年	湖南发展益沅自然资源开发有限公司	17,481.04	53.73
	奉新创融供应链服务有限公司	7,965.49	24.48
	湖南美湘商业管理有限公司	4,424.78	13.60
	沅江市常峰建材有限公司	526.20	1.62
	沅江市岳阳建材有限公司	372.39	1.14
	合计	30,769.89	94.58
2022 年	湖南发展益沅自然资源开发有限公司	18,626.89	54.58
	沅江市舜禹建材有限公司	4,700.00	13.77
	沅江市登峰建材贸易有限公司	3,795.82	11.12
	南昌水投贸易有限公司	2,892.05	8.47
	沅江市岳阳建材有限公司	2,327.34	6.82
	合计	32,342.10	94.76
2021 年	湖南发展益沅自然资源开发有限公司	22,300.57	68.36
	沅江市薄湘建材有限公司	3,709.46	11.37
	江西省宝骏弘苑供应链管理有限公司	2,320.35	7.11
	益阳华沙石材有限公司	1,509.42	4.63
	广州市市政实业有限公司	798.78	2.45
	合计	30,638.58	93.91

数据来源：公开资料，安融整理。

六、公司治理与管理

（一）公司治理

公司分别于 2023 年 6 月和 8 月发生两轮人员变动，其中 2023 年 6 月，公司董事张弦、黄红豆、张军辉变更为左亮波、刘广、邹浩，公司监事李岳岳、汪郁蓉变更为杨志文、刘继红，2023 年 8 月，公司董事由邹浩、刘广、左亮波、周斌、徐帆变更为邹浩、杨志文、张慧丽、曾伟威、汤晔、黄智勇、左亮波、肖建明、徐帆、张国平，公司监事由刘继红、李立新、杨志文、许凌锋、肖建明变更为张弦、黎劲松、王宇、张茁、聂红，同时，董事长由周斌变更为邹浩，总理由周斌变更为杨志文，两轮人员变动系正常人事调整，对公司日常管理、生产经营及偿债能力不构成重大不利影响，截至 2024 年 6 月末，公司现行领导班子详见附件 4。

曾剑波，公司原副总经理、益阳市沅江晓日砂石经营有限公司原总经理。2023 年 11 月，曾剑

波涉嫌严重违纪违法，正接受沅江市纪委监委纪律审查和监察调查。

（二）战略与管理

战略方面，沅江市城投企业应围绕城市定位展开工作。在产业强市方面，它可参与产业园区建设与运营、产业链招商；在创新融资与打造平台；同时落实生态立市，挖掘推广文化特色，助力沅江实现发展目标。

管理方面，公司制定了完备的管理制度，内设综合管理部、财务部、工程建设部、投资发展部等 12 个职能部门（详见附录 2）。

七、财务分析

公司公开披露了 2021-2023 年及 2024 年 1-6 月财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年和 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。2023 年，湖南中鑫和顺会计师事务所（普通合伙）对公司 2023 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 2024 年 1-6 月财务报表未经审计。

（一）资产质量

公司采砂权尚未办理相关权证、其他非流动资产主要用于融资；同时公司资产有一定比例的受限，对公司资产流动性造成一定的影响；整体来看，公司资产质量一般。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司资产规模有所波动，以流动资产为主。

公司资产主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2024 年 6 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产合计	119.36	92.52	128.16	92.77	122.08	91.32	125.29	93.31
货币资金	4.40	3.41	4.93	3.57	1.87	1.40	2.10	1.56
应收账款	46.57	36.10	45.86	33.20	44.32	33.15	45.05	33.55
其他应收款	16.53	12.82	25.51	18.47	24.50	18.32	25.05	18.65
存货	51.86	40.19	51.81	37.50	51.38	38.43	51.54	38.38
非流动资产合计	9.66	7.48	9.99	7.23	11.61	8.68	8.99	6.69
长期应收款	1.20	0.93	1.20	0.87	1.19	0.89	1.16	0.87
无形资产	4.35	3.37	4.68	3.39	5.35	4.00	6.02	4.48
其他非流动资产	2.39	1.85	2.39	1.73	3.39	2.53	-	-
资产总计	129.02	100.00	138.15	100.00	133.69	100.00	134.28	100.00

数据来源：公开资料，安融整理。

1、流动资产

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司流动资产规模有所波动，以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司货币资金有所波动。2023 年末货币资金受限规模占货币资金余额 12.96%，对公司资产流动性造成一定的影响。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司应收账款规模小幅波动，主要为应收沅江市财政局代建工程款及当地国有企业项目款项，其中 1.15 亿元应收账款因担保受限，对公司资产流动性造成一定

的影响。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司其他应收账款规模有所波动，其他应收款主要系公司与沅江市相关政府部门及关联方往来款等。考虑到应收账款占总资产规模较大，整体来看，公司应收款项未来回收风险不大但回收时间具有不确定性，对营运资金形成较大占用。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司存货规模小幅波动，公司存货主要包括土地整理及工程代建项目建设投入成本和经营用土地共 48 宗，土地用途主要为商住。由于土地整理及工程代建业务项目周期较长，收入确认及回款受制于项目建设进度和政府资金统筹安排，另土地资产的变现能力受限于当地土地市场情况，未来土地市场走势存在一定的不确定性，存货资产流动性欠佳。

2、非流动资产

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司非流动资产规模有所波动，以长期应收款、无形资产和其他非流动资产为主。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司长期应收款有所增加，主要系公司土地整理业务产生的扶贫分散安置资金所致。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司无形资产有所下降，主要系摊销所致。公司无形资产主要为公司拥有的沅江市南洞庭洪道西段及草尾河尾闾石坝咀段砂石矿采砂权，截至 2023 年末，该采砂权尚未办理相关权证、亦未产生经营收益。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司其他非流动资产有所波动，公司其他非流动资产包括定期存单质押和权益工具投资，其中存单质押系公司及子公司荣信建材分别存有 1.00 亿元、1.20 亿元的定期存款质押，权益工具投资为公司持有长沙银行（601577.SH）的 2,000.00 万股股票价值 1.36 亿元，受二级市场波动影响，截至 2023 年末，累计公允价值变动损失 5,960 万元，其中已质押 1,941.90 万股用于融资。

截至 2023 年末，公司受限资产规模合计 13.38 亿元，占净资产的 24.01%，占总资产的 9.69%，主要用于抵押借款。

综上所述，公司采砂权尚未办理相关权证、亦未产生经营收益；其他非流动资产的质押存单和股票主要用于融资；货币资金和应收账款有一定比例的受限，对公司资产流动性造成一定的影响；整体来看，公司资产质量一般。

（二）资本结构

公司债务类型以银行借款为主，另有少量债券融资、银行承兑汇票和信用证，以流动负债为主。

近年来，公司负债规模有所波动，以流动负债为主。

公司负债主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2024 年 6 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债合计	39.72	54.64	53.85	65.35	47.75	61.12	52.73	67.72
短期借款	1.00	1.38	3.60	4.37	3.60	4.61	2.50	3.21
应付票据	-	-	4.68	5.68	2.00	2.56	-	-
应付账款	0.92	1.27	1.07	1.30	0.88	1.13	1.29	1.66
其他应付款	29.12	40.05	30.06	36.48	28.64	36.66	28.55	36.67
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	4.64	5.63	2.80	3.59	9.62	12.35
合同负债	5.63	7.75	5.63	6.83	5.98	7.65	6.86	8.81
非流动负债合计	32.97	45.36	28.55	34.65	30.37	38.88	25.13	32.28
长期借款	31.77	43.71	27.39	33.24	28.61	36.62	22.17	28.47
负债合计	72.69	100.00	82.40	100.00	78.13	100.00	77.87	100.00

数据来源：公开资料，安融整理。

1、流动负债

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司流动负债规模有所增加，以短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债为主。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司短期借款规模有所波动，利率在 6.00-6.85%之间，融资成本相对较高，融资渠道以长沙银行股份有限公司、浙商银行股份有限公司、广发银行股份有限公司和湖南银行股份有限公司为主。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司应付票据规模有所波动，应付票据主要包括 1.98 亿元银行承兑汇票和 2.70 亿元信用证。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司应付账款规模有所波动，超过 1 年的重要应付账款主要为青年坝宅基地土地根本费及报建费。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司其他应付账款规模有所增加，主要是公司与当地政府部门及国有企业的往来款，具有一定偿付弹性，其中包括 6,400 万元海通证券质押借款属于有息债务，质押物为公司持有长沙银行的股票。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司一年内到期的非流动负债规模有所波动，主要为临期的银行借款和当年的债券的利息。公司于 2019 年发行 19 沅江城投债 01（IB1980012），发行规模为 3.00 亿元，截至 2023 年末，债券余额为 1.20 亿元。截至 2023 年末，债券募投项目为沅江市城区安置房建设项目，该项目主体结构已完工，处于收尾状态。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司合同负债规模有所下降，主要为公司预收砂石销售款。

2、非流动负债

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司非流动负债规模有所波动，以长期借款为主。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，公司长期借款规模有所波动，主要采用浮动利率，剩余固定利率在 4.66%-7.00%之间。融资渠道以国家开发银行、长沙银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司和湖南银行股份有限公司为主。

3、所有者权益

受公司经营积累和交回资产的影响，公司所有者权益有所波动。

2021-2023 年末及 2024 年 6 月末，受公司经营积累和交回资产的影响，公司所有者权益有所波动。资本公积方面，资本公积主要通过政府划拨的土地等资产形成，其中 2022 年，资本公积有所下滑，主要系公司将无法办理产权的资产交回政府部门。得益于公司经营积累，公司未分配利润规模小幅增加。

公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 6 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	3.00	-	3.00	-	3.00	-	3.00	-
资本公积	39.98	-	39.98	0.00	39.98	-2.59	41.04	-
盈余公积	0.82	-	0.82	0.08	0.82	1.99	0.81	-
未分配利润	12.21	4.98	11.63	1.65	11.44	1.73	11.24	-
所有者权益合计	56.33	1.04	55.75	0.34	55.56	-1.51	56.42	-

数据来源：公开资料，安融整理。

（三）盈利能力

公司期间费用率有所升高，在一定程度上对利润造成了侵蚀。公司利润总额受补贴的影响，有效提升了公司的利润水平，整体来看，公司盈利能力处于较低水平。

2021-2023 年，公司营业收入来源仍为基础设施建设业务和砂石销售业务，受基础设施建设项目结算规模减少影响，公司营业收入规模有所下滑。同期，利润总额有所波动，2023 年，砂石开采条件好转有所提升，使得公司利润总额有所回升。2021-2023 年，公司期间费用率有所升高，主要系财务费用有所升高，在一定程度上对利润造成了侵蚀。

2021-2023 年，公司其他收益为政府补助，公司利润总额受补贴的影响，有效提升了公司的利润水平；公司总资产报酬率和总资产收益率有所波动，处于较低水平。

公司主要盈利指标情况表（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业总收入	4.52	5.05	5.90	11.66
营业总收入增长率	-	-14.40	-49.41	-
其他收益	-	0.55	0.60	0.32
营业利润	0.58	0.30	0.13	0.86
利润总额	0.58	0.24	0.13	0.86
净利润	0.58	0.19	0.21	0.72
综合毛利率(%)	35.07	18.82	14.20	17.33
期间费用率(%)	21.54	19.11	15.48	7.56
总资产报酬率(%)	-	0.33	0.24	-
总资产收益率(%)	-	0.14	0.16	0.54
补贴收入/利润总额(%)	-	229.09	454.23	36.85

数据来源：公开资料，安融整理。

（四）现金流

公司现金流稳定性一般。

2021-2023 年，公司经营性净现金流净额有所波动，同期，公司收现比存在较大波动，主营业务获现能力一般；公司投资性现金流净额有所波动，主要系受质押存单和股票的影响；筹资性现金流净额有所波动，2022-2023 年公司融资规模持续增加。整体来看，公司现金流稳定性一般。

公司现金流情况表（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年	2021 年
销售商品、提供劳务收到的现金	3.81	3.48	7.16	5.76
收到的其他与经营活动有关的现金	9.02	3.23	4.41	0.33
经营活动现金流入小计	12.83	6.71	11.57	6.09
购买商品、接受劳务支付的现金	7.82	6.40	3.33	3.33
支付的其他与经营活动有关的现金	5.72	3.77	3.93	0.11
经营活动现金流出小计	14.71	10.48	7.84	3.90
经营活动产生的现金流量净额	-1.87	-3.77	3.72	2.19
投资活动现金流入小计	-	11.44	17.43	7.47
投资活动现金流出小计	-	8.25	28.90	7.49
投资活动产生的现金流量净额	-	3.18	-11.47	-0.02
筹资活动现金流入小计	4.42	37.29	59.76	26.66
筹资活动现金流出小计	3.08	35.47	52.24	27.25
筹资活动产生的现金流量净额	1.34	1.81	7.52	-0.59
现金及现金等价物净增加额	-0.54	1.22	-0.22	1.58
收现比	84.22	69.01	121.29	49.41

数据来源：公开资料，安融整理。

（五）偿债能力

公司盈利能力处于较低水平且公司整体债务负担较高，但考虑到公司在沅江市有一定的区域专营优势，同时公司在业务开展和政府补助等方面获得相关方的支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标来看，近年来，公司流动比率与速动比率保持在较高水平，但现金比率有所下降，且流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。资产负债率有所提高。

从长期偿债能力指标来看，近年来，公司和 EBITDA 利息保障倍数有所波动，且 EBITDA 对债务利息支出仍难以形成有效覆盖。公司整体债务负担较高。

公司偿债能力指标情况表

项目	2024 年 6 月末	2023 年末	2022 年末	2021 年末
资产负债率(%)	56.34	59.65	58.44	57.99
流动比率(倍)	3.01	2.38	2.56	2.38
速动比率(倍)	1.70	1.42	1.48	1.40
EBITDA(亿元)	-	1.15	1.02	1.69
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.61	0.43	0.73
有息负债/EBITDA(倍)	-	-	-	-
货币资金盈余率(%)	-	-	-	-
非短债货币资金增加率(%)	-	-	-	-
经营活动净现金流流动比率(倍)	-0.05	-0.07	0.08	0.04

注：与 EBITDA 相关的指标为期间数和时点数复合指标

数据来源：公开资料，安融整理。

银行授信方面，截至 2023 年末，公司银行授信总额为 53.84 亿元³，尚未使用授信额度为 13.15 亿元，公司财务弹性尚可。

结合以上，公司盈利能力处于较低水平且公司整体债务负担较高，但考虑到公司在沅江市有一定的区域专营优势，同时公司在业务开展和政府补助等方面获得相关方的支持，公司整体偿债能力很强。

八、假设与预测⁴

假设

- 未来 1-2 年，宏观经济环境无重大变化。
- 未来 1-2 年，行业政策无重大变化。
- 未来 1-2 年，公司经营及公司治理等无重大变化。
- 未来 1-2 年，公司是沅江市基础设施建设主体，无显著规模的资产划入和划出。

预测

公司重点财务指标预测情况

项目	2025 年(F)	2024 年(E)	2023 年(A)	2022 年(A)
总资产报酬率(%)	0.22~0.29	0.26	0.33	0.24
资产负债率(%)	51.42~69.57	60.49	59.65	58.44
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.74~1	0.87	0.61	0.43

注：A 表示实际值，E 表示估计值，F 表示预测值。

资料来源：公开资料，安融整理

九、特殊分析⁵

(一) ESG

截至 2024 年 12 月 30 日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重

³ 数据来源于公开资料。

⁴ 安融评级对受评对象的预测性信息是安融评级对受评对象信用状况进行分析与评估的考量因素之一。在作出该预测性信息时，安融评级考虑了与受评对象相关的重要假设。由于可能存在安融评级无法预见的其它事项和假设因素，且该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此上述预测性信息与受评对象的未来实际情况可能存在差异，且差异可能较大。

⁵ 本部分系安融评级截至本报告出具之日依据公司所提供的材料以及市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

大负面事件。

（二）业务风险（业务转型和业务周期性波动风险）

截至 2024 年 12 月 30 日，安融评级未发现公司存在业务转型和业务周期性波动风险。

（三）财务信息质量风险

截至 2023 年末，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形；亦未发现公司的母公司层面存在报表合并口径未能体现重大财务风险及未发现有证据表明财务数据失真的情形。

（四）资产质量风险

截至 2023 年末，安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比超过 40%，且账龄在 1 年以上的情形；亦未发现公司存在受限资产超过总资产 50%，且其中 50%出现了法律纠纷的情形。

（五）短期流动性评估

截至 2023 年末，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总息负债的比重超过 60%，或非标占总息负债的比重超过 50%的情形。

（六）不良信用记录

截至 2024 年 12 月 30 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10%；非标、商票逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统查询、信用中国查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2024 年 12 月 30 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2024 年 12 月 31 日，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 40%的情形。

截至 2023 年末，公司对外担保金额 39.17 亿元，占期末净资产的比重为 70.25%，担保对象均为湖南省内国有企业，但均未设置反担保措施且对外担保规模较大，公司存在一定的代偿风险。

（九）兼并收购

截至 2023 年 12 月 30 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25%的情形。

（十）其它不利因素

截至 2023 年 12 月 30 日，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的其它重大不利因素。

十、外部支持

(一) 政府支持

1. 政府支持意愿

序号	项目	截至 2023 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例 (%)	100.00
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位, 或来源于民族自治区、州(盟)、县(旗)的业务(扣除商贸业务)收入(亿元)	12.63
3	近 5 年内公司营业总收入(扣除商贸业务)(亿元)	22.61
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位, 或来源于民族自治区、州(盟)、县(旗)业务(扣除商贸业务)收入/近 5 年内公司营业总收入(扣除商贸业务)(%)	55.84

(1) 政府及其出资代表持有公司股份比例

沅江市人民政府间接持股 90.00%，湖南省人民政府间接持股 10.00%，政府及其出资代表持有公司共计 100.00%。

(2) 政府对公司的业务支持

2021-2023 年营业总收入来源于政府或其相关单位的业务主要为土地整理业务和基础设施建设业务，来源于政府或其相关单位的收入占公司营业总收入 55.84%。

(3) 政府对公司的控制力

政府对公司的发展战略有极大的影响力，政府对公司的人事、资产、业务等拥有绝对控制权。

2. 政府支持历史记录

序号	项目	截至 2023 年末
1	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨(亿元)	-
2	公司最近一个会计年度期末净资产(亿元)	55.75
3	近 5 年内受到政府其他支持方式(资产划拨除外)金额(亿元)	1.47
4	公司近 5 年内营业总收入(扣除商贸收入)(亿元)	22.61
5	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产(%)	-
6	近 5 年内受到政府其他支持方式(资产划拨除外)金额/公司近 5 年内营业总收入(扣除商贸收入)(%)	6.49

2021-2023 年，公司收到的政府补助共计 1.47 亿元，占公司营业收入的 6.49%。整体来看，公司在业务开展和政府补助等方面获得相关方的支持。

(二) 股东支持

1. 股东支持意愿

序号	项目	截至 2023 年末
1	股东持有公司股份比例 (%)	100.00
2	公司最近一个会计年度期末总资产 (亿元)	138.15
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产 (亿元)	-
4	公司最近一个会计年度营业总收入 (亿元)	5.05
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入 (亿元)	-
6	公司最近一个会计年度净利润 (亿元)	0.19
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润 (亿元)	-
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额 (亿元)	1.22
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额 (亿元)	-
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件 (如: 担保合同、保证书、安慰函、书面声明等) 明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额 (亿元)	-
11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额 (亿元)	82.40
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产 (%)	-
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入 (%)	-
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润 (%)	-
15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额 (%)	-
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件 (如: 担保合同、保证书、安慰函、书面声明等) 明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额 (%)	-

(1) 股东持有公司股份比例

琼湖投开持有公司股份 100.00%。

(2) 公司在股东业务布局中的地位

公司是沅江市基础设施建设主体, 公司承担股东的核心业务, 在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

(3) 公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

未取得相关资料, 此处无法分析判断公司对股东的贡献情况。

(4) 连带担保法律关系

未取得相关资料, 此处无法分析判断股东对公司的连带担保情况。

(5) 公司违约对股东的影响

公司违约会对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2. 股东支持实力

序号	项目	截至 2023 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	2,136.21
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	301.67
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	-
4	公司近 5 年内受股东支持的业务收入（亿元）	-
5	公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（亿元）	22.61
6	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计（亿元）	-
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	55.75
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP(倍)	7.08
9	公司近 5 年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（%）	-
10	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-

（1）股东目前支持实力

2023 年，公司益阳市 GDP 是沅江市 GDP 的 7.08 倍。

（2）股东支持历史记录

2021-2023 年度，公司尚未收到股东琼湖投开对公司的注资。

公司是沅江市基础设施建设主体，主要从事土地整理、基础设施业务及砂石销售等业务，预计公司将继续得到政府及相关方的支持。

十一、评级结论

评级结果肯定了沅江市经济保持增长，公司外部发展环境较为良好；公司是沅江市基础设施建设主体，公司具有一定的区域专营优势；公司在业务开展和政府补助等方面获得相关方的支持。

同时也关注到沅江市政府债务余额逐年增长，政府偿债压力有所增加；控股股东变更后公司平台层级有所下沉；公司资产质量一般；公司盈利能力处于较低水平和公司面临一定的代偿风险等不利因素

综上所述，安融评级评定沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司主体长期信用等级为 A_{pi}，评级展望为稳定。

跟踪评级安排

根据相关规定及安融信用评级有限公司的《跟踪评级制度》，安融信用评级有限公司在首次评级结束后，将在合同有效期间对评级对象进行定期跟踪评级及不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年开展一次。评级对象需向安融信用评级有限公司提供最新的财务报告及相关资料，安融信用评级有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整评级对象信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级结论的重大事项，以及评级对象的情况发生重大变化时，评级对象应及时告知安融信用评级有限公司并提供评级所需相关资料。安融信用评级有限公司亦将持续关注与评级对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。安融信用评级有限公司将依据该重大事项或重大变化对评级对象信用状况的影响程度决定是否调整评级对象信用等级。

如评级对象不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料，安融信用评级有限公司有权根据公开信息进行分析并调整评级对象信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至评级对象提供评级所需相关资料。

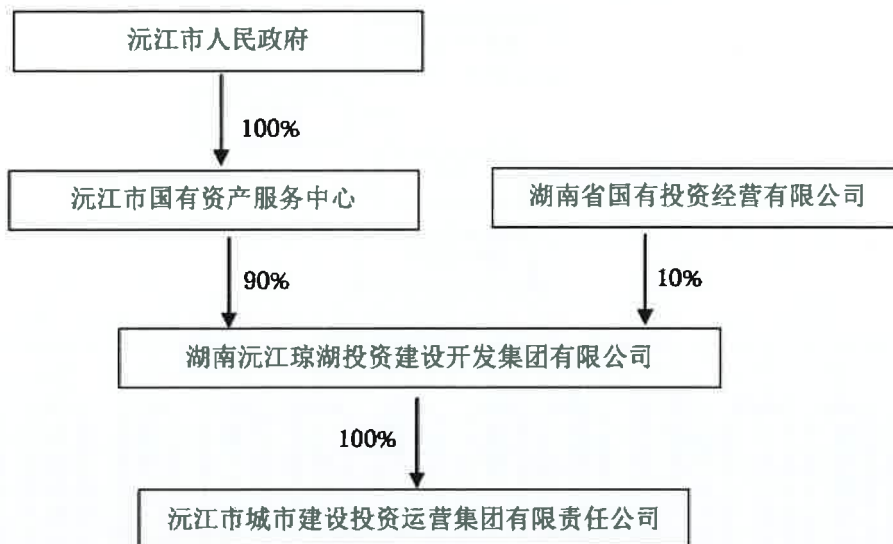
定期与不定期跟踪评级启动后，安融信用评级有限公司将按评级程序进行信用评级。在评级过程中，安融信用评级有限公司亦将维持评级标准的一致性。

安融信用评级有限公司将按法律法规、《评级业务委托书》要求，及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送评级对象及相关部门。

附录 1:

截至 2024 年 6 月末沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司

股权结构图

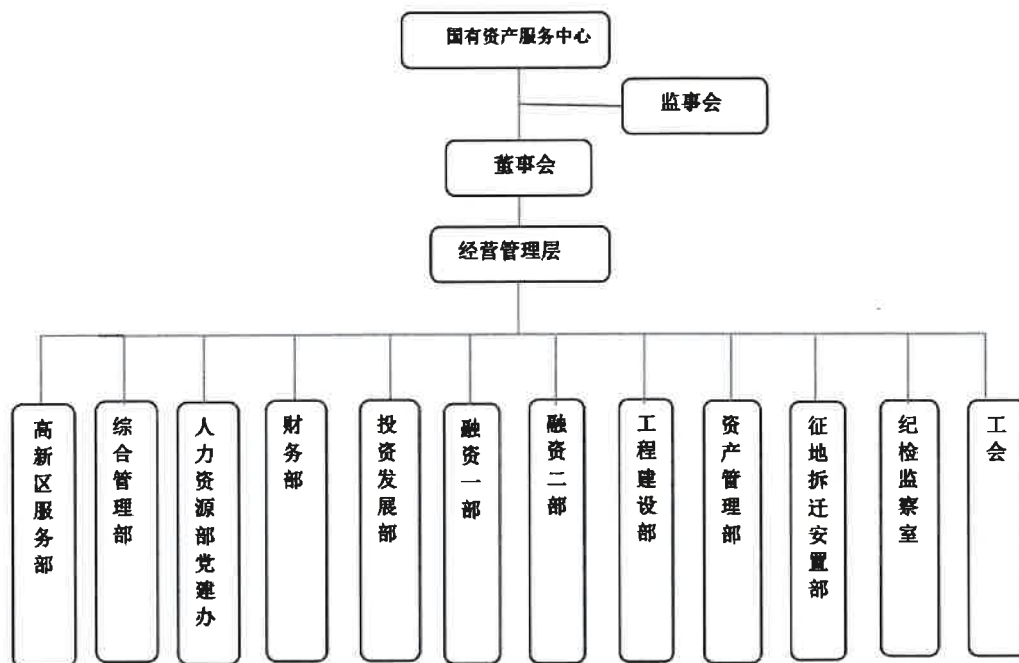


资料来源：公开资料，安融整理。

附录 2:

截至 2024 年 6 月末沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司

组织结构图



资料来源：公开资料，安融整理。

附录 3:

截至 2024 年 6 月末沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司重要

工商变更记录

日期	变更前	变更后
2008/8/20	股东：沅江市人民政府 注册资本：2,000.00 万元	股东：沅江市人民政府 注册资本：10,000.00 万元
2011/12/16	股东：沅江市人民政府 注册资本：10,000.00 万元	股东：沅江市人民政府 注册资本：30,000.00 万元
2022/9/30	股东：沅江市人民政府 注册资本：30,000.00 万元	股东：湖南沅江琼湖投资建设开发 集团有限公司 注册资本：30,000.00 万元

资料来源：公开资料，安融整理。

附录 4:

截至 2024 年 6 月末公司董事会、监事及高级管理人员基本情况

序号	姓名	职位
1	邹浩	董事长
2	杨志文	董事、总经理
3	左亮波	董事
4	张国平	董事
5	徐帆	董事
6	曾伟威	董事
7	汤辉	董事
8	肖建明	董事
9	黄智勇	董事
10	张弦	监事
11	张慧丽	监事
12	张茜	监事
13	王宇	监事
14	聂红	监事
15	黎劲松	监事

资料来源：公开资料，安融整理。

附录 5:

公司主要财务数据表

单位：亿元

指标名称	2024 年 6 月末	2023 年末	2022 年末	2021 年末
资产总额	129.02	138.15	133.69	134.28
其中：货币资金	4.40	4.93	1.87	2.10
应收账款	46.57	45.86	44.32	45.05
存货	51.86	51.81	51.38	51.54
无形资产	4.35	4.68	5.35	6.02
投资性房地产	0.04	0.04	0.04	0.26
负债总额	72.69	82.40	78.13	77.87
其中：一年内到期的非流动负债	0.00	4.64	2.80	9.62
长期借款	31.77	27.39	28.61	22.17
应付债券	1.20	1.17	1.77	2.96
所有者权益	56.33	55.75	55.56	56.42
资产负债率（%）	56.34	59.65	58.44	57.99
流动比率（倍）	3.01	2.38	2.56	2.38
速动比率（倍）	1.70	1.42	1.48	1.40
现金比率（倍）	0.11	0.09	0.04	0.07
指标名称	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业总收入	4.52	5.05	5.90	11.66
净利润	0.58	0.19	0.21	0.72
经营性活动净现金流	-1.87	-3.77	3.72	2.19
投资性活动净现金流	0.00	3.18	-11.47	-0.02
筹资性活动净现金流	1.34	1.81	7.52	-0.59
综合毛利率（%）	35.07	18.82	14.20	17.33
总资产报酬率（%）	-	0.33	0.24	-
收现比（%）	84.22	69.01	121.29	49.41
经营活动净现金流动比率(倍)	-0.05	-0.07	0.08	0.04
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.61	0.43	0.73
总资产收益率（%）	-	0.14	0.16	0.54
净资产增长率（%）	1.04	0.34	-1.51	-
营业总收入增长率（%）	-	-14.40	-49.41	-

资料来源：公开资料，安融整理。

附录 6:

不同等级企业违约情况案例

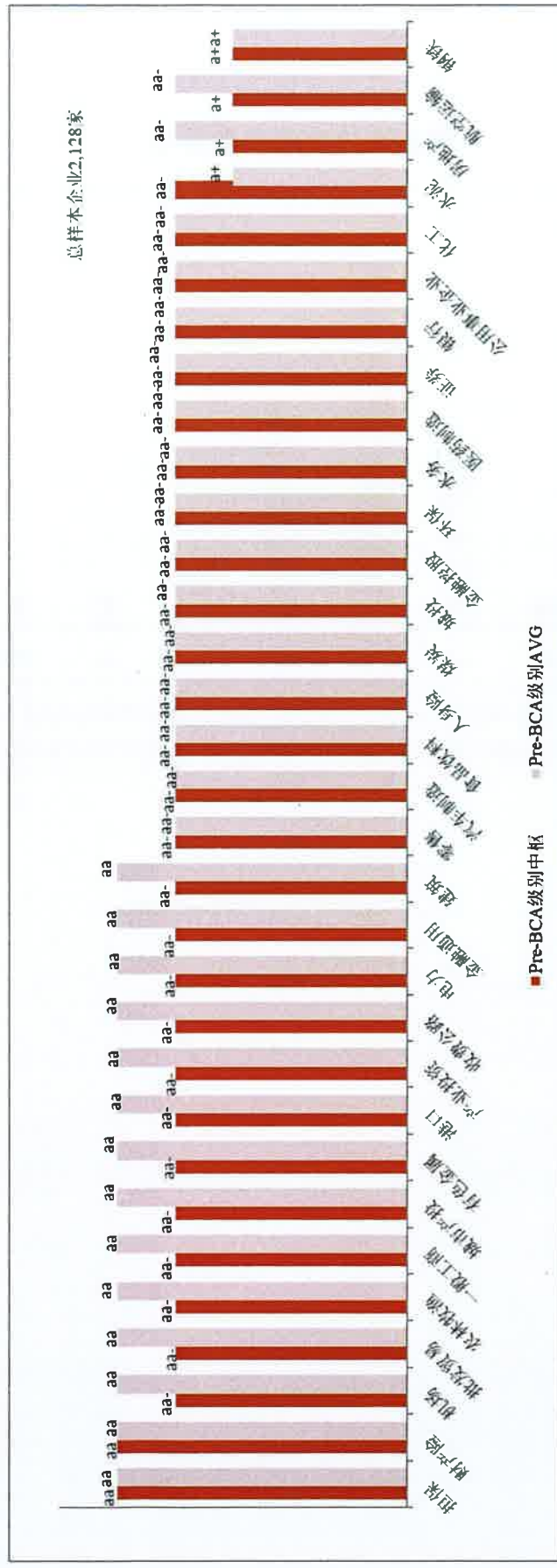
证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级(发行时)	最新发债主体评级(违约后)
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级
的被评为对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理

附录 7-1:

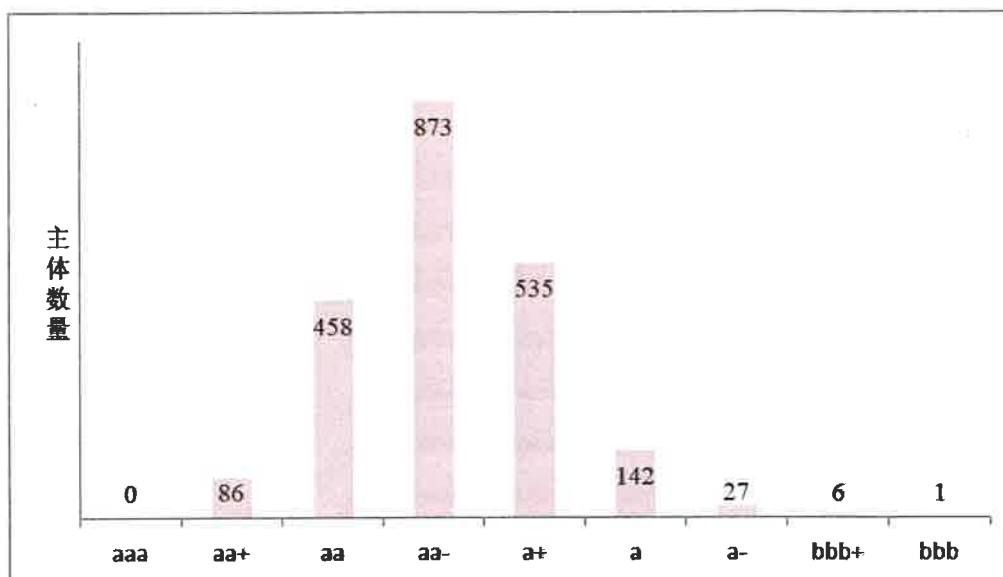
行业潜在主体信用质量面板



注：柱形图代表行业潜在信用质量分布，左侧深色柱形图是以该行业样本评级基准赋值的中位数，右侧浅色柱形图则是以该行业样本评级基准赋值的平均数表征行业潜在信用质量。图中所呈现的潜在信用质量分布是安融评级根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点，未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本图形所呈现的潜在信用质量分布。本图中呈现的结果不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

附录 7-2:

潜在主体信用质量分布



注：根据安融评级研究，包含 500 家城投企业的共 2,128 家样本企业的潜在主体信用质量分布于从 aaa 到 bbb 的区间，其潜在主体信用质量中位数为 aa-。经过统计检验，2,128 家样本企业的潜在主体信用质量大致服从正态分布。

附录 8:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率 = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
- 2、总资产报酬率 = $\text{EBIT} / \text{平均资产总额} \times 100\%$
- 3、净资产收益率 = $\text{净利润} / \text{平均净资产} \times 100\%$
- 4、期间费用率 = $(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
- 5、总资产收益率 = $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 6、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 7、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（付息项） + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项） + 流动负债其他项（付息项）
- 8、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项） + 租赁负债 + 其他非流动负债（付息项） + 非流动负债其他项（付息项）
- 9、收现比 = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
- 10、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 11、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 12、EBITDA 利息保障倍数（倍） = $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
- 13、资产负债率 = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 14、流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
- 15、速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
- 16、现金比率 = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 17、非短债货币资金增加率 = $[(\text{期末货币资金} - \text{期初货币资金}) - (\text{期末短期有息债务} - \text{期初短期有息债务})] / \text{资产总额} \times 100\%$
- 18、货币资金盈余率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期末短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 19、营业总收入增长率 = $(\text{最近一年营业总收入} - \text{上一年营业总收入}) / \text{上一年营业总收入} \times 100\%$
- 20、地方政府负债率 = $\text{地方政府债务余额} / \text{GDP} \times 100\%$
- 21、地方政府债务率（狭义） = $\text{地方政府债务余额} / \text{一般公共预算收入} \times 100\%$
- 22、经营活动净现金流动比率（倍） = $\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债}$

附录 9:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 10:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052