



CREDIT RATING REPORT

报告名称

邵阳市昭阳投资发展有限公司主 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】00680

大公国际资信评估有限公司通过对邵阳市昭阳投资发展有限公司及“22 昭阳投资债/22 昭阳债”的信用状况进行跟踪评级，确定邵阳市昭阳投资发展有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“22 昭阳投资债/22 昭阳债”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：

二〇二四年六月二十六日



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昭阳投资债/22昭阳债	11.00	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	169.29	155.26	143.86
所有者权益	131.87	126.18	124.53
总有息债务	32.55	26.99	18.08
营业收入	6.66	5.39	4.81
净利润	1.65	1.56	1.55
经营性净现金流	0.84	-1.26	0.21
毛利率	12.36	13.46	15.76
总资产报酬率	1.07	1.09	1.13
资产负债率	22.11	18.73	13.44
债务资本比率	19.80	17.62	12.68
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.26	1.32	2.10
经营性净现金流/总负债	2.52	-5.21	1.14

注: 公司提供了 2019~2023 年财务报表, 中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019~2021 年财务报表进行了三年连审, 中瑞诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 年和 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: 赵 婧

评级小组成员: 张金晶

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

邵阳市昭阳投资发展有限公司(以下简称“昭阳投资”或“公司”)主要负责邵东市宋家塘管理区(以下简称“宋家塘管理区”)市政基础设施建设。跟踪期内,邵阳市和邵东市地区生产总值继续增长,仍为公司发展提供了良好的外部环境;公司作为邵东市重要的市政基础设施建设主体,继续得到当地政府的支持。但同时,2023 年末,公司受限资产规模较大,资产流动性承压;截至 2023 年末,非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低,公司短期偿债压力仍较大。常德财鑫融资担保有限公司(以下简称“财鑫担保”)为“22 昭阳投资债/22 昭阳债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2023 年,邵阳市和邵东市地区生产总值继续增长,仍为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为邵东市重要的市政基础设施建设主体,继续得到当地政府在资产划拨、财政补贴及税收优惠等方面的支持;
- 财鑫担保为“22 昭阳投资债/22 昭阳债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 2023 年末,公司受限资产规模较大,资产流动性承压;
- 截至 2023 年末,非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低,公司短期偿债压力仍较大。



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	4.23
（一）市场竞争力	4.58
（二）运营能力	3.38
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.70
（一）偿债来源	2.81
（二）债务与资本结构	6.27
（三）保障能力分析	5.54
（四）现金流量分析	3.88
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	1
模型结果	AA

外部支持说明：公司是邵东市重要的市政基础设施建设主体，能够得到当地政府在资产划拨、财政补贴及税收优惠等方面的支持。

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	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	22 昭阳投资债 /22 昭阳债	AAA	2023/06/26	赵婧、张澳夫	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
AA/稳定	22 昭阳投资债 /22 昭阳债	AAA	2022/06/07	赵婧、尹冰	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邵阳市昭阳投资发展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，昭阳投资主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 26 日至 2025 年 6 月 25 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。在有效期限内，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，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的昭阳投资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
22 昭阳投资债 /22 昭阳债	11.00	11.00	2022.08.23~ 2029.08.23	6.60 亿元用于邵东市城北新区智慧停车场建设项目，4.40 亿元用于补充公司营运资金	截至 2023 年末，已使用 10.91 亿元（含存款利息 335,457.72 元），其中 5.80 亿元用于邵东市城北新区智慧停车场建设项目，5.11 亿元用于补充流动资金及其他 ¹ ；同期末，未使用 0.09 亿元

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

昭阳投资前身为邵东县城北建设投资有限公司，于 2011 年 8 月由邵东县宋家塘管理区管理委员会（以下简称“宋家塘管委会”）出资设立，初始注册资本 2.00 亿元。2017 年 6 月，公司名称变更为现名。后经多次股权变更，截至 2023 年末，公司注册资本及实收资本均为 2.00 亿元，公司股东和实际控制人均为邵东市人民政府（见附件 1-1）。同期，公司纳入合并范围的子公司共 10 家，较 2022 年末增加 1 家，为湖南中昇建材有限公司，系公司出资设立（见附件 1-2）。

跟踪期内，公司按照《公司法》和有关法律、法规规定等制定公司章程，公司不设股东会，由邵东市人民政府授权邵东经开区城北管理办代为行使股东职权。公司设董事会，董事由股东委派产生，董事任期每届 3 年，任期届满可连任；董事会成员为 5 人²，设董事长 1 人，董事长由董事会选举产生。设监事会，监事会成员为 5 人，其中监事会主席 1 名，监事会可以包括适当比例的公司职工代表，职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；监事任期每届 3 年，任期届满，可连选连任。设总经理 1 人，由董事会决定聘任和解聘。

跟踪期内，公司组织结构无变化（见附件 1-1）。

跟踪期内，公司董事及高级管理人员有变动。2024 年 1 月，根据《邵东市人民政府关于李泽邦等同志职务任免的通知》（邵东政人【2024】1 号），免去李春之昭阳投资董事长、总经理职务，决定任命李勇为昭阳投资董事长、李东依为昭阳投资总经理；2024 年 1 月，根据《邵阳市昭阳投资发展有限公司董事会会议纪要》，董事会增选李勇、李东依 2 名董事。此外，2022 年 6 月，根据《邵东市人民政府常务会议纪要》（【2022】第 19 次），原则同意昭阳投资依规依程序聘请黄鹏飞为公

¹ 根据《邵阳市昭阳投资发展有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，5.11 亿元中，含对湖南邵东经济开发区城北片区管理办公室（以下简称“邵东经开区城北管理办”）的往来款 0.72 亿元及代邵东经开区城北管理办支付的扶持资金 0.10 亿元，合计 0.82 亿元。公司已对 0.82 亿元的募集资金不规范使用情形进行了整改，2023 年 4 月 28 日整改完成 0.02 亿元，2023 年 5 月 15 日整改完成 0.80 亿元，已全部整改完毕。整改后，0.80 亿元用于邵东市城北新区智慧停车场建设项目，0.02 亿元用于补充营运资金。

² 截至本报告出具日，公司董事会成员为 7 人。



司董事。截至本报告出具日，公司现任董事为李勇、李东依、张少平、孙双顺、刘立华、金尚春、黄鹏飞，共 7 人；上述人员变更事项中，仅董事长由李春之变更为李勇这一事项的工商变更登记手续已完成，其余事项的工商变更登记手续均尚未完成。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 4 月 29 日，公司本部未结清信贷中无不良记录；已结清信贷中存在 1 笔关注类短期借款。

截至 2024 年 6 月 15 日，公司本部存在一条行政处罚记录邵东自资罚决【2024】9 号，系公司因未经批准，擅自于 2021 年 11 月占用 2,617 m²集体土地建设东湘路护坡，被邵阳市邵东市自然资源局责令退还非法占用的土地并处以罚没款合计 77.33 万元。

截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的“22 昭阳投资债/22 昭阳债”尚未到还本日，利息已按期支付。

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，邵阳市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

邵阳市为湖南省地级市，位于湘中偏西南，资江上游，总面积 20,829 平方公里，下辖 3 个市辖区、6 个县、1 个自治县，代管 2 个县级市，2023 年末，全市常住人口 635.88 万人。

2023 年，邵阳市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境；三次产业结构调整为 16.0:32.9:51.2；其中，第一产业完成增加值 436.1 亿元、同比增长 3.2%，第二产业完成增加值 897.6 亿元、同比增长 6.0%，第三产业完成增加值 1,397.7 亿元、同比增长 4.6%。同期，按常住人口计算，邵阳市人均地区生产总值为 42,757 元，同比增长 5.7%。经济增长动能方面，2023 年，邵阳市规模工业增加值增速和固定资产投资增速均有所回落，社会消费品零售总额增速有所提升，进出口总额增速降为负值。2023 年，邵阳市一般公共预算收入为 133.73 亿元，同比增长 4.5%³。

表 2 2021~2023 年邵阳市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	2,731.42	4.8	2,599.18	4.7	2,461.50	8.5
人均地区生产总值（元）	42,757	5.7	40,341	5.8	-	-
规模工业增加值	-	6.4	-	7.0	-	9.9
固定资产投资	-	4.3	-	8.7	-	8.2
社会消费品零售总额	1,498.30	6.4	1,408.80	1.9	1,382.40	14.4
进出口总额	213.50	-16.3	254.80	6.1	240.30	-8.7
三次产业结构	16.0:32.9:51.2		16.7:32.1:51.2		16.6:31.9:51.5	

数据来源：2021~2023 年邵阳市国民经济和社会发展统计公报

邵东市主导产业包括打火机、箱包皮具等；2023 年，邵东市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

邵东市为邵阳县级市，位于邵阳市东部，下辖 3 街道 18 镇 4 乡 1 场和 1 个省级经开区，面积

³ 数据来源：《关于邵阳市 2023 年预算执行情况与 2024 年预算草案的报告》。



1,778 平方公里。邵东市主导产业包括打火机、五金工具、箱包皮具、印刷包装、中药材等，处于产业链条较为低端的位置。2019 年 7 月 12 日，经国务院批准，民政部批复同意撤销邵东县，设立县级邵东市。邵东撤县设市后，享受的优惠政策更多，同时在招商引资、人才引进等方面具有更大的优势，对邵东经济财政发展具有重要的促进作用。

邵东市原有湖南邵东经济开发区、邵东市宋家塘管理区（又名邵东城北经济开发区）和邵东生态产业园三个园区。湖南邵东经济开发区成立于 1992 年 4 月，2010 年升格为正处级省级开发区；邵东生态产业园成立于 2008 年 5 月，2020 年 9 月，根据中共邵东市委常委会会议纪要（【2020】第 11 次），邵东生态产业园与湖南邵东经济开发区正式宣布合并，合并后湖南省邵东生态产业园管理委员会撤销，撤销后相关工作职责全部合并到湖南邵东经济开发区管理委员会。湖南邵东经济开发区目前规划面积 35 平方公里，现已建成 29 平方公里，主导产业为五金工具、皮具箱包、打火机等。邵东市宋家塘管理区成立于 2010 年 8 月，位于邵东市北部，规划面积 18.00 平方公里，其中共包含 3.00 平方公里的印刷工业园和食品工业园、9.00 平方公里的商业开发园和新建的 6.00 平方公里富士康科技园，主导产业包括印刷、打火机、食品及家具制造等。

2023 年，邵东市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。经济增长动能方面，2023 年，邵东市规模工业增加值增速和固定资产投资增速均有所回落，社会消费品零售总额增速有所提升，进出口总额增速降为负值。

表 3 2021~2023 年邵东市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	763.32	5.5	721.50	5.1	685.20	9.4
规模工业增加值	-	7.8	-	8.2	-	12.2
固定资产投资	-	8.1	-	13.3	-	10.6
社会消费品零售总额	336.69	6.9	315.08	2.3	308.10	14.3
进出口总额	93.40	-37.1	148.76	21.4	122.50	12.0
三次产业结构	-		8.8:38.0:53.2		8.7:36.8:54.6	
一般公共预算收入	25.15		23.37		19.10	
其中：税收收入	15.40		14.80		13.51	
政府性基金收入	4.53		4.13		11.17	
一般公共预算支出	81.69		79.36		79.65	
政府性基金支出	21.38		15.23		15.94	

数据来源：2021~2022 年邵东市国民经济和社会发展统计公报、邵阳市 2023 年 12 月月报卡数据、关于邵东市 2021~2023 年预算执行情况与 2022~2024 年预算草案的报告

财政收入方面，2023 年，邵东市一般公共预算收入同比增长，其中，税收收入在一般公共预算收入中的占比为 61.23%；同期，政府性基金收入同比小幅增长。财政支出方面，2023 年，邵东市一般公共预算支出和政府性基金支出均同比增长。

2023 年末，邵东市地方政府债务余额同比增长，为 80.82 亿元⁴，同比增长，政府债务压力继续增大。

⁴ 数据来源：《关于邵东市 2023 年预算执行情况与 2024 年预算草案的报告》。



财富创造能力

公司作为邵东市重要的市政基础设施建设主体，仍主要负责邵东市宋家塘管理区市政基础设施建设，在邵东市宋家塘管理区城市建设和经济发展中仍发挥重要作用；2023 年，公司营业收入同比增长，项目建设业务仍是营业收入和毛利润的主要来源；毛利率同比有所下降。

公司作为邵东市重要的市政基础设施建设主体，仍主要负责邵东市宋家塘管理区市政基础设施建设，在邵东市宋家塘管理区城市建设和经济发展中仍发挥重要作用。2023 年，公司营业收入同比增长，仍主要来源于项目建设业务，其他业务收入对营业收入形成一定补充。其中，项目建设业务收入同比增长，主要系受项目结算进度影响。其他业务收入主要包括房屋租赁收入、自来水收入和钢材混凝土销售收入等，2023 年同比大幅增长，主要系子公司邵东市润湘水务有限责任公司（以下简称“润湘水务”）的下辖自来水厂和子公司湖南省跃而立贸易有限公司（以下简称“跃而立贸易”）的钢材混凝土销售均自 2023 年起产生收入。

表 4 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	6.66	100.00	5.39	100.00	4.81	100.00
项目建设	5.53	83.11	4.85	90.06	4.53	94.14
其他	1.12	16.89	0.54	9.94	0.28	5.86
毛利润	0.82	100.00	0.73	100.00	0.76	100.00
项目建设	0.97	118.37	0.85	117.78	0.80	105.16
其他	-0.15	-18.37	-0.13	-17.78	-0.04	-5.16
毛利率		12.36		13.46		15.76
项目建设		17.60		17.60		17.60
其他		-13.44		-24.06		-13.87

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，毛利润仍主要来源于项目建设业务。同期，毛利率同比有所下降，主要系其他业务收入占比增长、但仍亏损所致。其中，项目建设业务毛利率保持一致；其他业务毛利率同比提升，主要系自来水业务的亏损幅度减小所致。

（一）项目建设业务

2023 年，项目建设收入同比有所增长，公司在建项目仍具有一定投资规模。

2023 年以来，公司仍主要负责宋家塘管理区内道路、安置房等市政基础设施建设，项目建设业务仍是营业收入和毛利润的主要来源。根据《关于授权邵东县鼎成国投建设有限责任公司开展市政基础设施项目投资开发业务的通知》和《关于授权邵东县鼎成国投建设有限责任公司签署委托代建协议的决定》，邵东市财政局授权邵东县鼎成国投建设有限责任公司⁵（以下简称“鼎成国投”）作为项目投资主体负责宋家塘管理区保障房、市政基础设施等项目投资开发业务，公司负责项目具体实施；2021 年 6 月 15 日，公司、鼎成国投和宋家塘管委会签署资产移交协议，将公司与鼎成国投在 2018~2020 年已签署的委托代建协议中涉及的资产和相应支付义务转移给宋家塘管委会，后续由宋家塘管委会与公司签署委托代建协议，并依据协议承担相应的支付义务，跟踪期内，公司项目建设业务的业务模式未发生变化。受项目结算进度影响，2023 年，项目建设收入同比有所增长。

⁵ 曾用名邵东县鼎成国投建设有限责任公司，实控人系邵东市财政局。



2023 年，公司主要已完工项目包括城北开发区社区综合服务中心建设项目、牛马司棚户区项目和城北农贸市场项目等，已投资金额为 4.56 亿元，确认收入金额为 5.53 亿元（见附件 2），截至 2023 年末，确认的收入均尚未回款。

截至 2023 年末，公司主要在建项目预计总投资 17.65 亿元，已完成投资 12.93 亿元，尚需投资 4.72 亿元，仍具有一定投资规模。

表 5 截至 2023 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	预计总投资	已完成投资	项目类型
1	邵东市城北新区智慧停车场建设项目	11.00	7.96	自建项目
2	宋家塘中学建设项目（二期）	0.45	0.34	代建项目
3	园区基础建设项目	6.20	4.63	
合计		17.65	12.93	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）土地开发整理业务

受项目完工进度和结算进度的影响，2023 年，公司土地开发整理业务仍未确认相关收入。

公司受邵东市人民政府委托，对邵东市内建设用进行前期整理，项目完工后，将指定邵东市财政评审中心对已完工的土地整理项目进行评审，然后根据评审金额与鼎成国投签订结算协议，跟踪期内，公司土地开发整理业务的业务模式未发生变化。公司从事的土地开发整理业务受项目完工进度和邵东市财政评审中心的结算进度影响较大，2023 年，公司土地开发整理业务仍未确认相关收入。

表 6 2021~2023 年公司土地开发整理情况（单位：万平方米、亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
土地开发整理面积	34.98	31.80	36.20
土地整理成本	2.15	1.95	2.17
回款情况	0	0.65	0.68

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司仍有在建及拟建土地开发整理项目，其中，在建土地开发整理项目共有 3 个，涉及土地面积 490.00 亩，计划总投资 3.84 亿元⁶，已完成投资 1.32 亿元；拟建土地开发整理项目共有 2 个，涉及土地面积 150.00 亩，预计总投资 5.00 亿元。

⁶ 不含金泉安置区的相关数据。截至本报告出具日，公司未提供金泉安置区的土地面积及计划总投资情况。

**表7 截至2023年末公司主要在建及拟建土地开发整理项目（单位：亿元、年）**

主要在建项目	土地面积（亩）	计划投资金额	累计已投资	建设周期	回款周期
金泉安置区	-	-	0.12	-	-
奥特莱斯综合体建设	370.00	3.00	0.40	2019.05~2023.05 ⁷	2020~2023
华雅医院	120.00	0.84	0.80	2021.02~2023.05 ⁸	2022~2025
合计	490.00	3.84	1.32	-	-
主要拟建项目	用途	土地面积（亩）	建设年限	预计投资	
北大金秋	教育	100.00	2	4.00	
第三实验学校	教育	50.00	2	1.00	
合计	-	150.00	-	5.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）其他业务

其他业务收入主要包括房屋租赁收入、自来水收入和钢材混凝土销售收入等，2023年，其他业务收入同比大幅增长，对营业收入形成一定补充。

其他业务收入主要包括房屋租赁收入、自来水收入和钢材混凝土销售收入等，2023年，其他业务收入为1.12亿元，同比大幅增长，对营业收入形成一定补充。

房屋租赁业务系公司与邵东市聚泰恒通交通建设投资有限公司（以下简称“聚泰恒通”）签订房屋租赁合同，将公司名下房产租赁给聚泰恒通，由聚泰恒通负责日常维护并承担相关费用，租赁期为10年（2021年5月1日至2031年4月30日），租金为25元/月平方米，公司按年收取租金，跟踪期内，公司房屋租赁业务的业务模式未发生变化。公司房屋租赁业务收入较为固定，2023年实现收入4,071.70万元，对营业收入形成一定补充。

自来水业务主要由子公司润湘水务负责，润湘水务于2023年接手13家自来水厂并自当年起产生收入。经营模式为润湘水务将13家自来水厂委托给当地自来水公司进行统一管理并收取水费，自来水公司于每年年末按全年实际供水量的85%向润湘水务结算自来水费收入。2023年，公司实现自来水收入0.39亿元，同比大幅增长。

钢材混凝土销售业务主要由子公司跃而立贸易负责，自2023年起产生收入。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023年，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，同比增长；政府补助仍是利润总额的主要来源。

2023年，公司营业收入及营业利润均同比增长，毛利率同比有所下降；仍以管理费用和财务费用为主的期间费用同比增长，期间费用率同比提升。盈利仍主要来自政府补助，2023年，公司收到的政府补助为1.20亿元，计入其他收益，政府补助仍是利润总额的主要来源。同期，总资产报酬率小幅下降，净资产收益率小幅提升。

⁷ 受项目建设进度影响，该项目仍在建。

⁸ 受项目建设进度影响，该项目仍在建。



表 8 2021~2023 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	6.66	5.39	4.81
营业成本	5.84	4.66	4.06
毛利率	12.36	13.46	15.76
期间费用	0.33	0.23	0.10
管理费用	0.25	0.12	0.04
财务费用	0.08	0.11	0.06
期间费用/营业收入	5.00	4.31	2.10
其他收益	1.20	1.10	0.90
营业利润	1.65	1.57	1.55
利润总额	1.65	1.56	1.55
净利润	1.65	1.56	1.55
总资产报酬率	1.07	1.09	1.13
净资产收益率	1.25	1.24	1.25

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

2023 年，公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主。

2023 年，公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主。银行借款方面，公司与多家银行保持长期合作关系，截至 2023 年末，短期借款和长期借款余额分别为 2.43 亿元和 18.43 亿元⁹，均无信用借款；同期末，公司获得银行综合授信额度为 38.23 亿元，未使用授信额度为 18.15 亿元。债券融资方面，截至 2024 年 5 月末，公司存续债券余额为 11.00 亿元，为“22 昭阳投资债/22 昭阳债”。

2023 年末，公司资产规模同比增长；应收账款对手方中铁六局集团广州工程有限公司存在被执行人记录和终本案件，需关注公司相关应收类款项的回收风险；受限资产规模较大，资产流动性承压。

2023 年末，公司资产规模同比增长，其中，流动资产占比仍较高。

表 9 2021~2023 年末公司资产构成（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
货币资金	2.17	1.28	3.48	2.24	2.34	1.62
应收账款	10.32	6.10	7.37	4.75	5.18	3.60
其他应收款	10.41	6.15	5.59	3.60	10.95	7.61
存货	108.11	63.86	107.27	69.09	102.66	71.36
流动资产合计	131.55	77.70	125.96	81.13	121.13	84.20
投资性房地产	22.57	13.33	20.26	13.05	20.31	14.12
固定资产	12.36	7.30	7.90	5.09	1.95	1.35
非流动资产合计	37.75	22.30	29.30	18.87	22.74	15.80
资产总计	169.29	100.00	155.26	100.00	143.86	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、其他应收款和存货构成。2023 年末，货币资金同比下降，全部为银行存款；其中，受限货币资金为 46.01 万元。应收账款同比增长，前三大应收账款

⁹ 含一年内到期。



分别为应收邵东经开区城北管理办 9.70 亿元、中铁六局广州公司 0.34 亿元和聚泰恒通 0.29 亿元，合计占应收账款期末余额的比例为 99.96%，集中度很高；应收账款累计计提坏账准备 171.17 万元，计提比例为 0.17%。根据中国执行信息公开网查询，截至 2024 年 6 月 15 日，应收账款对手方中铁六局集团广州工程有限公司存在被执行人记录和终本案件；截至 2023 年末，公司对中铁六局广州公司的应收账款余额为 0.34 亿元，针对该笔款项的坏账准备期末余额为 0.02 亿元，需关注公司相关应收类款项的回收风险。其他应收款同比大幅增长，主要系往来款的大幅增长；前五大其他应收款分别为应收邵东经开区城北管理办 5.01 亿元、邵东市市政工程公司 1.80 亿元、邵东市城市发展集团有限公司（以下简称“邵东城发”）1.42 亿元、邵东新区开发建设投资有限公司（以下简称“邵东新区建投”）1.04 亿元和湖南邵东生态产业园开发建设投资有限公司（以下简称“生态产业园建投”）0.30 亿元，合计占其他应收款期末余额的比例为 91.89%，集中度很高；其他应收款累计计提坏账准备 65.83 万元。存货主要包括存量土地 94.38 亿元和开发成本 13.71 亿元，期末同比增长，主要系开发成本的增长；存货中的受限部分为 21.10 亿元，占存货的比重为 19.51%，占比仍较高。

公司非流动资产主要由投资性房地产和固定资产构成。2023 年末，投资性房地产同比增长，仍主要为宋家塘管委会向公司无偿注入的 67 宗资产（含土地）；投资性房地产中的受限部分为 19.43 亿元，占投资性房地产的比重为 86.10%，占比很高，受限原因为借款抵押。固定资产同比增长，主要系根据邵东经开区城北管理办《关于将部分国有资产注入邵东市润湘水务有限责任公司的决定》，邵东经开区城北管理办向子公司润湘水务注入 5 家自来水厂所致。

表 10 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	受限资产账面价值	受限原因
货币资金	0.00 ¹⁰	久悬账户冻结 ¹¹
存货	21.10	借款抵押
投资性房地产	19.43	借款抵押
合计	40.53	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，受限资产账面价值合计 40.53 亿元，规模较大且同比大幅增长，占总资产和净资产的比重分别为 23.94%和 30.74%，占比仍较高，资产流动性承压。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模同比有所增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率有所提升。

2023 年末，公司负债规模同比增长至 37.42 亿元，负债结构仍以非流动负债为主。同期，资产负债率有所提升，为 22.11%，仍处于较低水平。

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构成。2023 年末，短期借款同比增长，由质押借款和保证借款构成。应付票据保持不变，仍为商业承兑汇票。应付账款同比大幅增长，主要系增加应付湖南省自然资源厅的采矿权竞拍款 9,840 万元及应付邵东市财政局资产拍卖款 13,084.43 万元所致。同期，其他应付款同比增长，主要系往来款

¹⁰ 460,086.06 元。

¹¹ 根据中国农业发展银行邵东市支行出具的说明，因公司在中国农业发展银行开立的专用存款账户长期未发生资金走付，2023 年 10 月 2 日系统自动转让久悬，账户余额转入中国农业发展银行内部户，2024 年 4 月 1 日，账户性质由久悬转正常，账户余额自动转回原专用存款账户。



增长所致。同期，一年内到期的非流动负债同比下降。

表 11 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	2.43	6.49	1.78	6.12	1.33	6.88
应付票据	0.70	1.87	0.70	2.41	2.00	10.34
应付账款	2.61	6.98	0.40	1.38	0.41	2.11
其他应付款	1.27	3.41	0.92	3.16	0.89	4.62
一年内到期的非流动负债	3.70	9.89	5.04	17.35	3.35	17.31
流动负债合计	11.70	31.27	9.61	33.04	8.56	44.25
长期借款	14.98	40.02	8.84	30.40	10.78	55.75
应付债券	10.75	28.72	10.63	36.55	-	-
非流动负债合计	25.72	68.73	19.47	66.96	10.78	55.75
负债总额	37.42	100.00	29.07	100.00	19.33	100.00
短期有息债务	6.83	18.25	7.52	25.88	7.31	37.79
长期有息债务	25.72	68.73	19.47	66.96	10.78	55.75
总有息债务	32.55	86.98	26.99	92.83	18.08	93.54
资产负债率		22.11		18.73		13.44

注：分项加总与合计值存在尾差系四舍五入所致，下同。

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2023 年末，长期借款同比大幅增长，主要包括抵押+保证借款、抵押+质押+保证借款、抵押+质押和抵押借款等。应付债券同比小幅增长，仍为公司于 2022 年发行的“22 昭阳投资债/22 昭阳债”。

截至 2023 年末，公司总有息债务规模仍较大；非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，公司短期偿债压力仍较大。

截至 2023 年末，公司总有息债务为 32.55 亿元，规模仍较大，在负债总额中的占比为 86.98%，占比仍很高，公司面临较大偿债压力；其中，短期有息债务为 6.83 亿元，占总息债务的比重为 20.98%，占比仍较高；同期，非受限货币资金为 2.17 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，公司短期偿债压力仍较大。截至本报告出具日，公司未提供截至 2023 年末有息债务期限结构。

截至 2023 年末，公司对外担保比率仍很低，被担保对象区域高度集中。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 1.08 亿元，系对邵东城发的一笔保证担保，担保期限为 2023.12.21~2028.12.15，对外担保比率为 0.82%，仍很低，但被担保对象区域高度集中。

根据公开资料，2023 年末，邵东城发的总资产为 325.21 亿元，净资产为 209.70 亿元，2023 年度，邵东城发实现营业收入 9.06 亿元，实现净利润 1.53 亿元。

2023 年末，得益于政府注入资产及利润的累积，所有者权益同比增长，资本实力有所增强。

2023 年末，所有者权益为 131.87 亿元，同比增长，主要系政府注入资产及利润的累积，资本实力有所增强。其中，实收资本为 2.00 亿元，同比无变化。资本公积为 120.14 亿元，同比增长 4.01 亿元，主要系根据邵东经开区城北管理办《关于将部分国有资产注入邵东市润湘水务有限责任公司的决定》，邵东经开区城北管理办向子公司润湘水务注入 5 家自来水厂，水厂评估价值总计 4.01 亿元。同期，未分配利润为 8.70 亿元，同比有所增长，主要系经营积累所致。



2023 年，公司盈利对利息的保障程度仍一般；可变现资产对公司整体债务偿还形成一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.26 倍，同比有所下降，公司盈利对利息的保障程度仍一般。2023 年末，流动比率为 11.24 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度仍较好；速动比率为 2.00 倍。

公司可变现资产仍主要为存货，可变现资产对公司整体债务偿还形成一定保障。截至 2023 年末，受限资产占总资产和净资产的比重分别为 23.94%和 30.74%，占比仍较高，资产流动性承压。同期，资产负债率为 22.11%，仍处于较低水平。

（三）现金流

2023 年，经营性现金流转为净流入，但经营性净现金流对利息及债务的保障程度仍较低；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流仍为净流入。

2023 年，经营性现金流由净流出转为净流入，经营性净现金流利息保障倍数由负转正，但经营性净现金流对利息及债务的保障程度仍较低。同期，投资性现金流仍为净流出，主要为公司用于自建项目的支出。同期，筹资性现金流仍为净流入，但净流入规模同比大幅下降；其中筹资活动现金流入为 13.26 亿元，筹资活动现金流出为 10.33 亿元。

表 12 2021~2023 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	0.84	-1.26	0.21
投资性净现金流	-3.20	-6.36	-0.40
筹资性净现金流	2.93	8.91	-0.04
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.37	-0.71	0.22
经营性净现金流/流动负债（%）	7.87	-13.88	2.49
经营性净现金流/总负债（%）	2.52	-5.21	1.14

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拨、财政补贴及税收优惠等方面的支持。

除公司外，邵东市主要的投融资主体包括生态产业园建投、邵东城发及其子公司邵东新区建投。生态产业园建投主要负责邵东生态产业园基础设施建设和土地整理业务，邵东城发主要负责邵东市基础设施建设和土地整理业务，邵东新区建投主要负责邵东市基础设施建设和邵东经济开发区土地整理业务。各投融资主体之间在基础设施建设领域分工明确、无业务交叉情况。

表 13 2023 年（末）邵东市主要投融资主体情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	业务范围	总资产	净资产	营业收入	净利润
生态产业园建投	邵东市人民政府	主要负责邵东生态产业园基础设施建设和土地整理业务	335.48	239.40	6.08	2.00
邵东城发	邵东市财政局	主要负责邵东市基础设施建设和土地整理业务	325.21	209.70	9.06	1.53
邵东新区建投	邵东城发	主要负责邵东市基础设施建设和邵东经济开发区土地整理业务	266.48	172.51	6.83	1.86
昭阳投资	邵东市人民政府	主要负责邵东市宋家塘管理区市政基础设施建设	169.29	131.87	6.66	1.65

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司继续得到当地政府在资产划拨、财政补贴及税收优惠等方面的支持。资产划拨方



面，2023 年，根据邵东经开区城北管理办《关于将部分国有资产注入邵东市润湘水务有限责任公司的决定》，邵东经开区城北管理办向子公司润湘水务注入 5 家自来水厂，增加资本公积 4.01 亿元。财政补贴方面，2023 年，公司收到的政府补助为 1.20 亿元，计入其他收益。税收优惠方面，根据宋家塘管委会下发的《邵东市人民政府关于给予邵阳市昭阳投资发展有限公司税收优惠政策的决定》，公司承担邵东市人民政府委托进行的土地整理开发、市政公益设施项目建设收益和承担第三方进行的市政设施项目获取的项目收益、收到的财政专项补贴资金作为不征收企业所得税收入，对公司持有的土地房屋资产免征土地使用税、房产税。

担保分析

财鑫担保为“22 昭阳投资债/22 昭阳债”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。

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。

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。

表 14 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

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 15 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、资金奖补等方面的支持。

综合分析，大公国际维持财鑫担保信用等级 AAA，评级展望维持稳定，财鑫担保为“22 昭阳投资债/22 昭阳债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

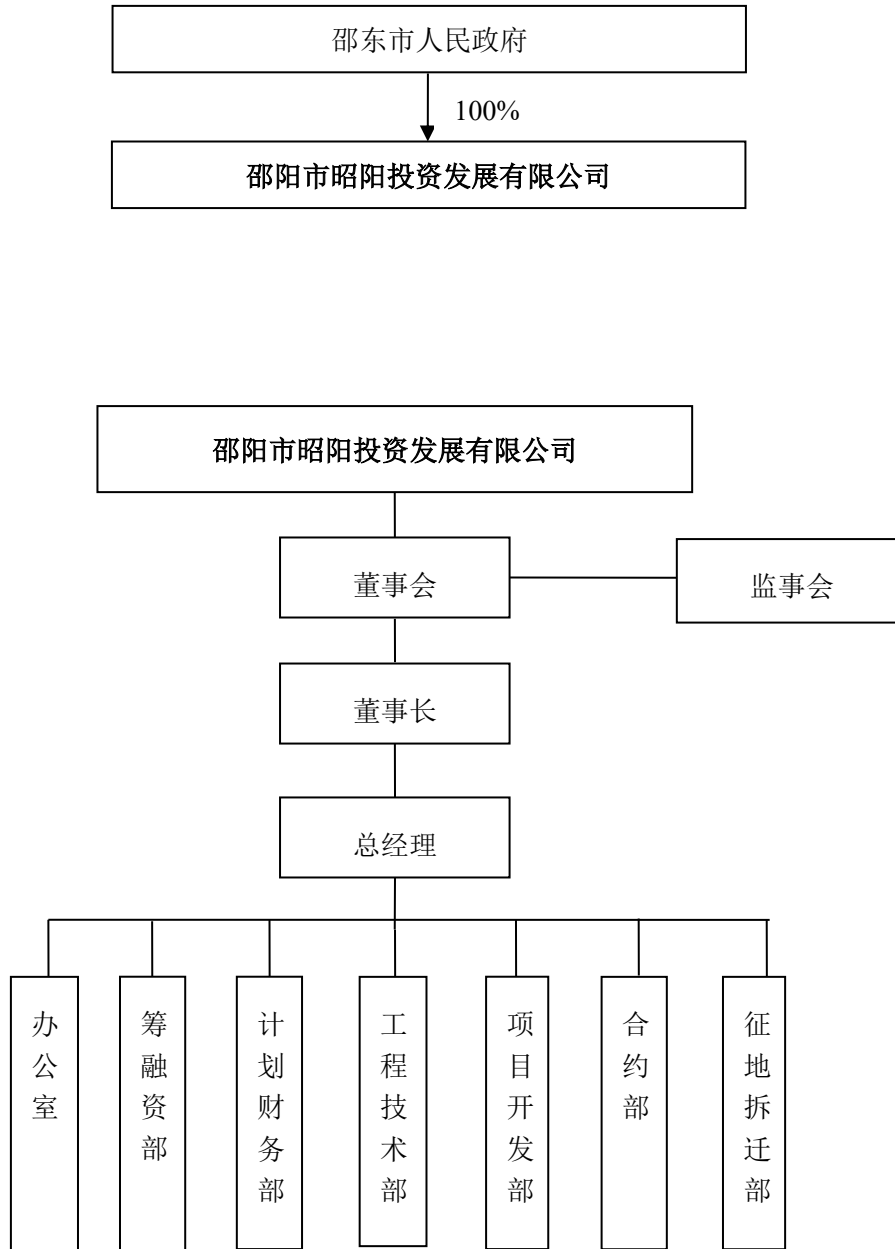
评级结论

综合分析，大公国际维持昭阳投资信用等级 AA，评级展望维持稳定。“22 昭阳投资债/22 昭阳债”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年末邵阳市昭阳投资发展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 年末邵阳市昭阳投资发展有限公司纳入合并范围子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	邵东市现代聚枫农林开发有限公司	10,000.00	100.00	投资设立
2	邵东市北城投资发展有限公司	9,800.00	100.00	投资设立
3	湖南省跃而立贸易有限公司	9,800.00	100.00	投资设立
4	邵东市润湘水务有限责任公司	9,800.00	100.00	投资设立
5	邵东市兆域民俗文化发展有限公司	5,000.00	100.00	投资设立
6	邵东市智慧城市运营管理有限公司	3,000.00	100.00	投资设立
7	邵东市兴鸿物业管理有限公司	2,000.00	100.00	投资设立
8	邵东市桐江环保科技有限公司	2,000.00	100.00	投资设立
9	邵东市昭阳团山自来水有限公司	300.00	100.00	投资设立
10	湖南中昇建材有限公司	5,000.00	51.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 2023 年邵阳市昭阳投资发展有限公司主要已完工项目情况

(单位: 万元)

序号	项目名称	已投资金额	确认收入金额	项目类型
1	城北开发区城市管廊建设项目	466.07	565.62	代建项目
2	城北开发区社区综合服务中心建设项目	6,063.57	7,358.70	
3	城北农贸市场项目	3,263.43	3,960.48	
4	二手车市场建设项目(加检测站)	1,345.76	1,633.19	
5	供电所项目	483.39	586.64	
6	惠民路项目	1,063.79	1,291.01	
7	吉祥路项目	1,374.68	1,668.29	
8	邵东金石路项目	4,123.78	5,004.58	
9	梨园路建设项目	2,807.68	3,407.38	
10	城北开发区民强路	2,426.15	2,944.36	
11	牛马司棚户区	4,997.23	6,064.59	
12	牛马司镇城西大道	382.86	464.63	
13	邵东县新建超市仓储项目	1,121.20	1,360.68	
14	曙光路(吉庆路—华农路)	3,752.12	4,553.54	
15	寺黑线项目	2,664.53	3,233.65	
16	宋家塘和顺家园休闲广场项目	190.86	231.63	
17	宋家塘市政休闲广场项目	1,434.82	1,741.28	
18	城北开发区污水管网	3,193.37	3,875.46	
19	幸福大道	361.75	439.02	
20	自来水工程项目	1,067.18	1,295.12	
21	大东路道路工程建设	567.28	688.45	
22	广场路道路改造	245.59	298.04	
23	高丽路道路改造	9.56	11.60	
24	荷花路道路改造	13.12	15.92	
25	桃园路道路改造	37.56	45.58	
26	城西大道	297.79	361.39	
27	黑田铺包装印刷产业平台配套基础设施建设项目	1,843.72	2,237.52	
合计		45,598.82	55,338.37	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 邵阳市昭阳投资发展有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年 (末)	2022 年 (末)	2021 年 (末)
货币资金	21,746	34,754	23,351
应收账款	103,188	73,704	51,810
其他应收款	104,063	55,877	109,476
存货	1,081,093	1,072,686	1,026,647
固定资产	123,638	78,984	19,465
总资产	1,692,935	1,552,579	1,438,642
短期借款	24,300	17,800	13,300
其他应付款	12,748	9,192	8,933
一年内到期的非流动负债	36,996	50,430	33,464
流动负债合计	117,006	96,070	85,559
长期借款	149,760	88,394	107,779
应付债券	107,460	106,278	-
非流动负债合计	257,220	194,672	107,779
负债合计	374,226	290,742	193,338
实收资本	20,000	20,000	20,000
资本公积	1,201,414	1,161,304	1,160,416
所有者权益合计	1,318,709	1,261,837	1,245,304
营业收入	66,585	53,886	48,145
利润总额	16,461	15,645	15,519
净利润	16,461	15,645	15,519
经营活动产生的现金流量净额	8,379	-12,605	2,075
投资活动产生的现金流量净额	-32,008	-63,607	-3,958
筹资活动产生的现金流量净额	29,319	89,086	-413
EBIT	18,117	16,953	16,293
EBITDA	28,447	23,407	19,512
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.26	1.32	2.10
总有息债务	325,516	269,902	180,843
毛利率 (%)	12.36	13.46	15.76
总资产报酬率 (%)	1.07	1.09	1.13
净资产收益率 (%)	1.25	1.24	1.25
资产负债率 (%)	22.11	18.73	13.44
应收账款周转天数 (天)	478	419	352
经营性现金流利息保障倍数 (倍)	0.37	-0.71	0.22
担保比率 (%)	0.82	0.98	1.95



3-2 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 4 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 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益- (营业外收入-营业外支出)
可变现资产	总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 担保公司主要指标的计算公式

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 6 信用等级符号和定义

6-1 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。

6-2 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。



6-3 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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

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