



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2026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【2026】00623

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：

二〇二六年六月十八日



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	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2025	2024	2023
总资产	169.13	165.13	169.29
所有者权益	124.78	125.18	131.87
总有息债务	26.07	29.61	32.55
营业收入	6.10	6.14	6.66
净利润	1.53	1.42	1.65
经营性净现金流	4.65	2.71	0.84
毛利率	15.02	14.00	12.36
总资产报酬率	0.95	0.90	1.07
资产负债率	26.22	24.20	22.11
债务资本比率	17.28	19.13	19.80
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.44	1.23	1.26
经营性净现金流/总负债	11.04	7.01	2.52

注: 公司提供了 2023~2025 年财务报表, 中瑞诚会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2023~2025 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。本报告 2024 年财务数据使用 2025 年审计报告期初或上期数据。

评级小组负责人: 何淑敏

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市政基础设施建设。跟踪期内, 邵东市具备一定的特色产业基础, 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有力支持。但同时, 公司土地开发整理业务仍未确认相关收入, 未来收入实现仍存在一定不确定性; 受限资产规模仍较大, 资产流动性承压; 短期有息债务规模仍较大, 短期偿债压力仍较大。湖南财鑫融资担保有限公司 (曾用名“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:

- 邵东市具备一定的特色产业基础, 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政府补贴等方面的有力支持;
- 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:

- 2025 年, 公司土地开发整理业务仍未确认相关收入, 未来收入实现仍存在一定不确定性;
- 截至 2025 年末, 公司受限资产规模仍较大, 资产流动性承压;
- 截至 2025 年末, 公司短期有息债务规模仍较大, 期末现金及现金等价物余额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与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型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	3.15
（一）市场竞争力	3.44
（二）运营能力	1.89
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.53
（一）偿债来源	2.97
（二）债务与资本结构	6.06
（三）保障能力分析	4.39
（四）现金流量分析	4.89
调整项	无
基础信用等级	a
外部支持	3
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政府补贴等方面的有力支持。

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	2025/06/20	施晓妹、张金晶	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 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、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 6 月 18 日至 2027 年 6 月 17 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）。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	8.80	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	截至本报告出具日，已按募集资金用途使用完毕 ¹

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，公司全资股东和实际控制人均为邵东市人民政府。2024 年 10 月，根据邵东市人民政府《关于同意股权划转的批复》，昭阳投资将其持有的邵东市北城投资发展有限公司（以下简称“北城投资”）、邵东市润湘水务有限责任公司（以下简称“润湘水务”）、邵东市现代聚枫农林开发有限公司、邵东市兆域民俗文化发展有限公司股权全部划转至湖南省跃而立贸易有限公司（已于 2024 年 10 月更名为邵东市昭阳产业发展集团有限公司，以下简称“昭阳产发”，昭阳产发原为昭阳投资的一级子公司），邵东市人民政府将其持有的昭阳投资 100.00% 股权划转至昭阳产发，公司全资股东变更为昭阳产发，截至本报告出具日，上述事项均已完成工商变更。截至 2025 年末，公司注册资本及实收资本均为 2.00 亿元，昭阳产发为公司全资股东，邵东市人民政府为公司实际控制人（见附件 1-1）。同期，公司纳入合并范围的子公司共 16 家（见附件 1-2），较 2024 年末减少 2 家子公司，分别是邵东市昭阳团山自来水有限公司和湖南中昇建材有限公司，增加 14 家子公司。

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，由股东行使股东会职权。公司设董事会，董事会成员三人，由股东委派产生，董事会设董事长一人，由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司不设监事会，设监事 1 人，由股东任命。公司经理由董事会决定聘任或解聘，经理对董事会负责。

跟踪期内，公司组织结构有调整（见附件 1-1）。根据《邵东市昭阳产业发展集团有限公司董事会会议纪要》，撤销昭阳投资公司下设的办公室、筹融资部、计划财务部、工程技术部、项目开发

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）》，公司存在募集资金不规范使用情形。截至本报告出具日，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。2025 年 3 月，上海证券交易所债券业务中心针对上述事项对公司予以书面警示。



部、合约部、征地拆迁部 7 个部室，仅保留董事会、监事职位。

跟踪期内，公司董事及高级管理人员有变动。2025 年 8 月，根据《邵东市昭阳产业发展集团有限公司会议纪要》及《邵阳市昭阳投资发展有限公司法定代表人、董事长、董事和总经理发生变更的公告》，金尚春不再担任公司董事长、总经理及法定代表人，曾绍文不再担任公司董事，任命李诗柔担任公司董事长、总经理及法定代表人，赵炫杰担任公司董事。2026 年 4 月，根据《邵阳市昭阳投资发展有限公司股东决定》及《邵阳市昭阳投资发展有限公司董事、财务负责人和信息披露事务负责人发生变更的公告》，免去刘立华董事、财务负责人、信息披露事务负责人职务，任命龙峥宇担任公司董事、财务负责人、信息披露事务负责人。截至本报告出具日，上述人员变更事项已全部完成工商变更登记手续。

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 2026 年 5 月 9 日，公司本部未结清信贷中无关注类或不良类记录；已结清信贷中存在 1 笔关注类短期借款²。

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”到期本金及利息均已按时支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8%左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0%增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十

² 截至本报告出具日，公司未提供相关情况说明文件。



五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8%左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚化假债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

邵东市主导产业包括打火机、五金工具、箱包皮具等，具备一定的特色产业基础，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 2.08 万平方公里，下辖 3 个市辖区、6 个县、1 个自治县，代管 2 个县级市，2025 年末，邵阳市常住人口 621.7 万人。

2025 年，邵阳市地区生产总值 2,883.5 亿元，增长 0.2%³；三次产业结构调整为 16.2:32.6:51.2；其中，第一产业完成增加值 467.4 亿元、同比增长 3.9%，第二产业完成增加值 940.0 亿元、同比下降 8.4%，第三产业完成增加值 1,476.1 亿元、同比增长 5.5%。按常住人口计算，人均地区生产总值为 46,075 元，增长 1.3%。经济增长动能方面，2025 年，邵阳市固定资产投资增速同比大幅下降，

³ 邵阳市 2025 年统计公报中地区生产总值、各产业增加值绝对额按现行价格计算，增长速度按可比价格计算。



社会消费品零售总额同比下降，进出口总额继续下降。

表 2 2023~2025 年邵阳市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	2,883.5	0.2	2,926.3	5.1	2,731.4	4.8
人均地区生产总值（元）	46,075	1.3	46,234	6.1	42,757	5.7
规模工业增加值	-	-	-	8.5	-	6.4
固定资产投资	-	-41.2	-	6.2	-	4.3
社会消费品零售总额	1,537.5	-2.3	1,584.5	5.7	1,498.3	6.4
进出口总额	115.2	-21.9	147.5	-30.8	213.5	-16.3
三次产业结构	16.2:32.6:51.2		15.8:36.8:47.4		16.0:32.9:51.2	

数据来源：邵阳市 2023~2025 年国民经济和社会发展统计公报

邵东市为湖南省辖县级市，由邵阳市代管，位于邵阳市东部，下辖 18 个镇、4 个乡、3 个街道、1 个林场和 1 个省级经济开发区，面积 1,778 平方公里。邵东市素有“百工之乡、商贸之城、民营之都”之称，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，具备一定的特色产业基础，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

邵东市原有湖南邵东经济开发区、邵东市宋家塘管理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（以下简称“生态产业园管委会”）撤销，撤销后相关工作职责全部合并至湖南邵东经济开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）。根据《关于邵阳市开发区机构编制事项的批复》（邵市编发【2021】3 号），2021 年 10 月，宋家塘管委会更名为湖南邵东经济开发区城北片区管理办公室（以下简称“城北片区管理办”），并由经开区管委会统一管理。2025 年 4 月，根据《关于调整中共湖南邵东经济开发区工作委员会湖南邵东经济开发区管理委员会机构编制事项的通知》（邵东编委发【2025】3 号），撤销内设机构性质的城北片区管理办，原核定的领导职数一并核销，原核定的事业编制不再单列，纳入经开区管委会机关编制总数统一调整。目前，生态产业园管委会和宋家塘管委会均已纳入经开区管委会统一管理。



表 3 2023~2025 年邵东市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	772.5	-0.6	792.0	5.5	763.3	5.5
规模工业增加值	-	-	-	8.6	-	7.8
固定资产投资	-	-85.2	-	9.4	-	8.1
社会消费品零售总额	-	-5.3	358.9	6.6	336.7	6.9
进出口总额	-	-	45.8	-50.1	93.5	-37.2
三次产业结构	-		9.1:39.6:51.3		8.5:38.0:53.5	
一般公共预算收入	18.01		22.50		25.15	
其中：税收收入	7.55		11.26		15.40	
政府性基金收入	1.91		3.59		4.53	
一般公共预算支出	75.76		81.06		81.69	
政府性基金支出	9.28		12.40		21.38	

数据来源：邵东市 2025 年 1-12 月份国民经济主要指标情况表、邵东市 2023~2024 年国民经济和社会发展统计公报、关于邵东市 2023~2025 年预算执行情况与 2024~2026 年预算草案的报告

2025 年，邵东市地区生产总值有所下降。经济增长动能方面，2025 年，邵东市固定资产投资增速同比大幅下降，社会消费品零售总额有所下降。

2025 年，邵东市一般公共预算收入为 18.01 亿元，同比下降 19.94%；其中，税收收入为 7.55 亿元，税收收入占一般公共预算收入的比重为 41.92%；同期，邵东市政府性基金收入为 1.91 亿元，同比下降 47.01%。同期，邵东市一般公共预算支出为 75.76 亿元，同比下降 6.71%；政府性基金支出为 9.28 亿元，同比继续下降。根据《湖南省 2025 年预算执行情况与 2026 年预算草案》，2025 年末，邵东市地方政府债务余额为 131.46 亿元，其中一般债务为 38.24 亿元，专项债务为 93.22 亿元，政府债务压力继续增大。

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，主要负责邵东市宋家塘管理区市政基础设施建设，在邵东市城市建设和经济发展中继续发挥重要作用；2025 年，公司营业收入同比略有下降，毛利率有所提升。

公司作为邵东市重要的市政基础设施建设主体，主要负责邵东市宋家塘管理区市政基础设施建设，在邵东市城市建设和经济发展中继续发挥重要作用。2025 年，公司营业收入同比略有下降，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。其他业务收入主要为房屋租赁收入，2025 年同比下降。



表 4 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	6.10	100.00	6.14	100.00	6.66	100.00
项目建设	5.70	93.33	5.62	91.56	5.53	83.11
其他	0.41	6.67	0.52	8.44	1.12	16.89
毛利润	0.92	100.00	0.86	100.00	0.82	100.00
项目建设	1.00	109.39	0.99	115.13	0.97	118.37
其他	-0.09	-9.39	-0.13	-15.13	-0.15	-18.37
毛利率	15.02		14.00		12.36	
项目建设	17.60		17.60		17.60	
其他	-21.14		-25.08		-13.44	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司毛利润仍主要来源于项目建设业务。同期，毛利率有所提升，其中，项目建设业务毛利率保持稳定；其他业务毛利率同比有所增长但仍为负，主要系房屋租赁业务的折旧成本较高而收入较少所致。

（一）项目建设业务

2025 年，项目建设收入同比增长，仍是营业收入的主要来源。

2025 年以来，公司主要负责邵东市宋家塘管理区市政基础设施建设。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市城市发展集团有限公司⁴（以下简称“邵东城发”）作为项目投资主体负责邵东市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、邵东城发和宋家塘管委会签署资产移交协议，将公司与邵东城发在 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至宋家塘管委会，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，宋家塘管委会已撤销并纳入经开区管委会体系，但相关业务承接及结算主体变更事项尚未完成，项目建设业务的业务模式未发生变化。2025 年，受项目结算进度影响，项目建设收入同比增长，仍是营业收入的主要来源。2025 年，公司无已完工项目。

截至 2025 年末，公司主要在建项目计划总投资 25.68 亿元，已完成投资 15.60 亿元，尚需投资 10.08 亿元，公司未来面临一定资本支出压力。同期末，公司无拟建项目。

⁴ 曾用名邵东县鼎成国投建设有限责任公司，实际控制人为邵东市人民政府。

**表 5 截至 2025 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）**

序号	项目名称	计划总投资	已完成投资	业务模式
1	停车场综合项目	12.00	9.12	自建
2	环境污染治理项目	1.07	1.05	代建
3	宋家塘中学附属设施建设项目	0.86	0.64	
4	320 下穿牛马司铁路桥改造项目	0.49	0.42	
5	金泉安置区	0.46	0.35	
6	绿汀大道项目	0.45	0.35	
7	园区基础建设（二期）	0.44	0.43	
8	乡镇卫生院搬迁及改扩建项目	1.17	0.61	
9	饮水工程	0.31	0.31	
10	320 国道（梨园路-曙光路段）项目	0.28	0.26	
11	殡仪馆二期	1.20	0.28	
12	华迎路	0.25	0.25	代建
13	明珠大道	0.25	0.19	
14	邵东市胜利社区中央厨房工程	0.03	0.02	自建
15	综合养老服务中心项目	2.36	0.09	
16	殡仪项目建设工程	1.23	0.39	
17	智慧充电桩项目	1.76	0.02	
18	其他	1.07	0.82	代建
合计		25.68	15.60	-

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

（二）土地开发整理业务

受项目完工进度和结算进度的影响，2025 年，公司土地开发整理业务仍未确认相关收入，未来收入实现仍存在一定不确定性。

土地开发整理业务由公司本部负责，公司受邵东市人民政府委托，对邵东市内建设用地进行前期整理，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邵东城发签订结算协议，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，2025 年，公司土地开发整理业务仍未确认相关收入，也未产生回款，未来收入实现仍存在一定不确定性。

表 6 截至 2025 年末公司主要在建及拟建土地开发整理项目情况（单位：亿元、年）

主要在建项目	土地面积（亩）	计划总投资	已完成投资	建设周期
金泉安置区	-	0.40	0.35	-
奥特莱斯综合体建设	370.00	3.00	0.58	2019~2026
华雅医院 ⁵	120.00	0.84	0.84	2021~2026
合计	490.00	4.24	1.77	-
主要拟建项目	用途	土地面积（亩）	建设年限	计划总投资
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

截至 2025 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

⁵ 该项目已完工，只是尚未完成竣工验收。



个，计划总投资 4.24 亿元，已完成投资 1.77 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，计划总投资 5.00 亿元。

（三）其他业务

2025 年，其他业务收入主要为房屋租赁收入，仍对当年营业收入形成一定补充。

2025 年，其他业务收入同比下降，主要为房屋租赁收入，仍对当年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，聚泰恒通按时向公司支付租金，公司房屋租赁业务的业务模式未发生变化。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主；政府补贴仍为利润总额的重要来源。

2025 年，公司营业收入同比略有下降，毛利率有所提升；同期，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，期间费用率同比下降。同期，公司收到的计入其他收益的政府补贴为 0.92 亿元，政府补贴仍为利润总额的重要来源。同期，投资收益同比下降，主要系其他权益工具投资持有期间取得的股利收入减少所致。同期，总资产报酬率和净资产收益率均同比增长。

表 7 2023~2025 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	6.10	6.14	6.66
毛利率	15.02	14.00	12.36
期间费用	0.24	0.30	0.33
管理费用	0.17	0.23	0.25
财务费用	0.07	0.07	0.08
期间费用率	3.99	4.93	5.00
其他收益	0.92	0.90	1.20
投资收益	0.02	0.03	0.01
营业利润	1.53	1.43	1.65
利润总额	1.53	1.42	1.65
净利润	1.53	1.42	1.65
总资产报酬率	0.95	0.90	1.07
净资产收益率	1.23	1.14	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

2025 年，公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主。

2025 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 2025 年末，短期借款和长期借款余额分别为 2.12 亿元和 14.46 亿元⁶，均无信用借款。截至 2025 年末，公司获得银行综合授信额度为 20.96 亿元，未使用授信额度为 2.43 亿元。

⁶ 含一年内到期的部分。



债券融资方面，截至 2025 年末，公司存续债券余额为 8.80 亿元，为“22 昭阳投资债/22 昭阳债”。

2025 年末，公司资产规模同比增长，资产结构仍以流动资产为主；截至 2025 年末，受限资产规模仍较大，资产流动性承压。

2025 年末，公司资产规模同比增长，资产结构仍以流动资产为主且流动资产占比有所提升。

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。2025 年末，货币资金同比下降，主要为银行存款，其中受限货币资金为 0.15 亿元。同期末，应收账款同比增长，前两大应收账款分别为应收城北片区管理办 17.98 亿元和聚泰恒通 0.05 亿元，合计占应收账款期末余额的比例为 100.00%，集中度很高；应收账款未计提坏账准备。同期末，其他应收款同比增长，主要系对城北片区管理办的往来款增加所致；前五大其他应收款分别为应收城北片区管理办 17.62 亿元、邵东市市政工程公司 1.80 亿元、邵东城发 1.42 亿元、湖南邵东生态产业园开发建设投资有限责任公司（以下简称“生态产业园建投”）0.60 亿元和邵东市奥特莱斯置业有限公司 0.25 亿元，合计占其他应收款期末余额的比例为 97.83%，集中度较高；其他应收款累计计提坏账准备 736.07 万元。同期末，存货同比下降，但在总资产中占比仍较高，存货主要包括存量土地 94.38 亿元和开发成本 10.89 亿元；同期末，存货中的受限部分为 23.08 亿元，占存货的比重为 21.92%。

表 8 2023~2025 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.78	1.05	2.70	1.63	2.17	1.28
应收账款	18.03	10.66	14.23	8.62	10.32	6.10
其他应收款	22.10	13.07	17.05	10.33	10.41	6.15
存货	105.28	62.25	106.97	64.77	108.11	63.86
流动资产合计	147.19	87.03	140.96	85.36	131.55	77.70
投资性房地产	19.06	11.27	19.55	11.84	22.57	13.33
固定资产	0.01	0.00	1.53	0.93	12.36	7.30
非流动资产合计	21.93	12.97	24.18	14.64	37.75	22.30
资产总计	169.13	100.00	165.13	100.00	169.29	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产和固定资产构成。2025 年末，投资性房地产同比下降，仍主要为政府向公司无偿注入的资产；同期末，投资性房地产中的受限部分为 13.44 亿元，占投资性房地产的比重为 70.48%，占比较高。同期末，固定资产同比大幅下降，主要系转出子公司所致。

表 9 截至 2025 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	0.15	保证金
投资性房地产	13.44	抵押
存货	23.08	抵押
合计	36.67	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，受限资产账面价值合计 36.67 亿元，规模仍较大，占总资产和净资产的比重分别为 21.68%和 29.39%，占比仍较高，资产流动性承压。



（二）债务及资本结构

2025 年末，公司负债规模同比增长，负债结构转为以流动负债为主，资产负债率有所上升。

2025 年末，公司负债规模同比增长，负债结构转为以流动负债为主，主要系其他应付款上升导致；资产负债率有所上升，但仍处于较低水平。

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。2025 年末，短期借款同比无变化，由质押借款、保证借款和保证借款+抵押借款构成。同期末，应付票据同比上升，为银行承兑汇票和商业承兑汇票。同期末，应付账款同比下降，主要系公司偿付前期应付的材料、工程款所致。同期末，其他应付款同比大幅增长，主要系公司内部往来款的增长所致；其中 2025 年末，前五大其他应付款对象为应付润湘水务 8.38 亿元、北城投资 2.14 亿元、邵东市桐江环保科技有限公司 1.12 亿元、邵东市盛昭创业投资有限公司 1.03 亿元和邵东市昭顺水务有限责任公司 0.88 亿元，合计占其他应付款期末余额的比例为 84.10%，集中度较高。同期末，一年内到期的非流动负债同比下降。

表 10 2023~2025 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.12	4.78	2.12	5.30	2.43	6.49
应付票据	0.74	1.67	0.60	1.50	0.70	1.87
应付账款	0.84	1.89	1.21	3.03	2.61	6.98
其他应付款	16.12	36.34	7.96	19.93	1.27	3.41
一年内到期的非流动负债	4.26	9.60	5.45	13.65	3.70	9.89
流动负债合计	25.39	57.26	18.52	46.35	11.70	31.27
长期借款	12.60	28.42	13.01	32.56	14.98	40.02
应付债券	6.35	14.32	8.43	21.09	10.75	28.72
非流动负债合计	18.96	42.74	21.44	53.65	25.72	68.73
负债总额	44.35	100.00	39.96	100.00	37.42	100.00
短期有息债务	7.12	16.05	8.17	20.45	6.83	18.25
长期有息债务	18.96	42.74	21.44	53.65	25.72	68.73
总有息债务	26.07	58.79	29.61	74.10	32.55	86.98
资产负债率		26.22		24.20		22.11

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。2025 年末，长期借款同比下降，主要包括抵押与保证借款等。同期末，应付债券同比下降，主要系“22 昭阳投资债/22 昭阳债”于债券存续期第 4 年按发行总额的 20%偿还本金所致。

截至 2025 年末，公司短期有息债务规模仍较大，期末现金及现金等价物余额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 2025 年末，公司总有息债务规模同比下降，为 26.07 亿元，总有息债务在负债总额中的占比为 58.79%，公司仍面临较大偿债压力；其中，短期有息债务规模仍较大，为 7.12 亿元，短期有息债务占总有息债务的比重为 27.30%，占比仍较高；同期末，期末现金及现金等价物余额为 1.63 亿元，期末现金及现金等价物余额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 2025 年末有息债务期限结构。



截至 2025 年末，公司对外担保对象区域高度集中。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 18.52 亿元（见附件 2），担保比率为 14.84%，被担保对象均为当地国有企业，区域高度集中。

2025 年末，公司所有者权益同比下降。

2025 年末，公司所有者权益为 124.78 亿元，同比下降。同期末，实收资本为 2.00 亿元，同比无变化。同期末，资本公积为 110.08 亿元，同比下降，主要系合并范围及股权架构发生变更所致。同期末，未分配利润为 11.53 亿元，同比增长，主要系经营积累所致。

2025 年，公司盈利对利息具有一定保障能力；2025 年末，可变现资产对公司整体债务偿还的覆盖程度一般。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.44 倍，同比有所提升，盈利对利息具有一定保障能力。2025 年末，流动比率为 5.80 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度仍较好；速动比率为 1.65 倍。

2025 年末，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的覆盖程度一般。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流仍为净流入，经营性净现金流对利息及债务的保障能力有所提升；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流仍为净流出且净流出规模有所扩大。

2025 年，公司经营性现金流仍为净流入且净流入规模有所扩大，经营性净现金流利息保障倍数有所提升，经营性净现金流对利息及债务的保障能力有所提升。同期，投资性现金流仍为净流出，主要系公司用于自建项目的支出。同期，筹资性现金流仍为净流出且净流出规模有所扩大，主要系收到的借款减少同时偿还债务增多所致。

表 11 2023~2025 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	4.65	2.71	0.84
投资性净现金流	-0.25	-0.76	-3.20
筹资性净现金流	-5.41	-0.05	2.93
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.06	1.49	0.37
经营性净现金流/流动负债（%）	21.19	17.94	7.87
经营性净现金流/总负债（%）	11.04	7.01	2.52

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2025 年，公司继续得到当地政府在政府补贴等方面的有力支持。

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开发建设投资有限责任公司（以下简称“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 12 2025 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	350.02	243.52	5.47	1.84
邵东城发	邵东市城市运营管理有限公司	主要负责邵东市基础设施建设和土地整理业务	338.44	216.22	6.24	0.51
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	264.45	181.23	5.97	1.98
昭阳投资	昭阳产发	主要负责邵东市宋家塘管理区市政基础设施建设	169.13	124.78	6.10	1.53

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

2025 年，公司继续得到当地政府在政府补贴等方面的有力支持，2025 年，公司收到的计入其他收益的政府补贴为 0.92 亿元。税收优惠方面，根据原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。

财鑫担保于 2008 年 4 月由常德市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“常德市国资委”）出资设立，初始注册资本为 2.10 亿元。2016 年，常德市国资委将财鑫担保股权转让至湖南财鑫投资控股集团有限公司（以下简称“财鑫集团”）。经多次增资，截至 2025 年末，财鑫担保注册资本和实收资本均为 80.00 亿元，财鑫集团持有财鑫担保 100.00% 的股权，常德市财政局为财鑫担保实际控制人。2026 年 2 月，财鑫担保名称由常德财鑫融资担保有限公司变更为现名。

担保业务方面，财鑫担保担保业务以融资性担保业务为主，2025 年担保业务规模有所增长。债券担保业务是最主要的担保业务类型，覆盖公司债、中期票据、ABS、ABN、CMBS 等多个债券品种。财鑫担保面向一般企业和中小微企业开展贷款担保业务。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。从区域分布来看，主要在湖南省开展担保业务，截至 2025 年末在湖南省的担保余额占比为 68.34%。从行业分布来看，担保客户主要分布在基础设施建设相关行业，行业集中度较高，不利于分散风险。

财鑫担保投资资产以债权投资为主，2025 年规模有所增长。截至 2025 年末，财鑫担保债权投资底层包括二级资本债、公司债等，主要融资主体为湖南省内国有企业，主体信用等级以 AA 及以上为主；权益投资为对常德中车新能源汽车有限公司、湖南达晨财鑫创业投资有限公司、常德产业发展基金投资有限公司和湖南省农业信贷融资担保有限公司等企业的股权投资，规模较小。财鑫担保短期贷款和委托贷款均为历史存量借款，因逐步计提减值准备，截至 2025 年末账面价值为 0。



表 13 2023~2025 年末财鑫担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资性担保	422.12	99.79	350.95	99.58	366.99	98.74
其中：债券担保	235.61	55.70	208.72	59.22	234.21	63.01
贷款担保	186.52	44.09	142.24	40.36	132.79	35.73
非融资性担保	0.87	0.21	1.48	0.42	4.68	1.26
担保余额	422.99	100.00	352.43	100.00	371.67	100.00

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

从财务表现来看，2025 年末，财鑫担保总资产规模同比小幅增长，以货币资金、存出保证金、应收代位追偿款和其他应收款为主；截至 2025 年末，财鑫担保货币资金占比超过 50%，但受限货币资金达 46.33 亿元，用于股东财鑫集团融资质押。同期末，财鑫担保担保余额同比增长。盈利方面，2025 年，财鑫担保营业收入同比大幅增长，主要是担保费；净利润同比增长。

整体来看，财鑫担保资本实力较强，具有较强的区域市场竞争力。但担保客户行业集中度较高，不利于分散风险。

综合分析，大公国际维持财鑫担保信用等级 AAA（基础信用等级 aaa，外部支持上调 0 个子级），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。

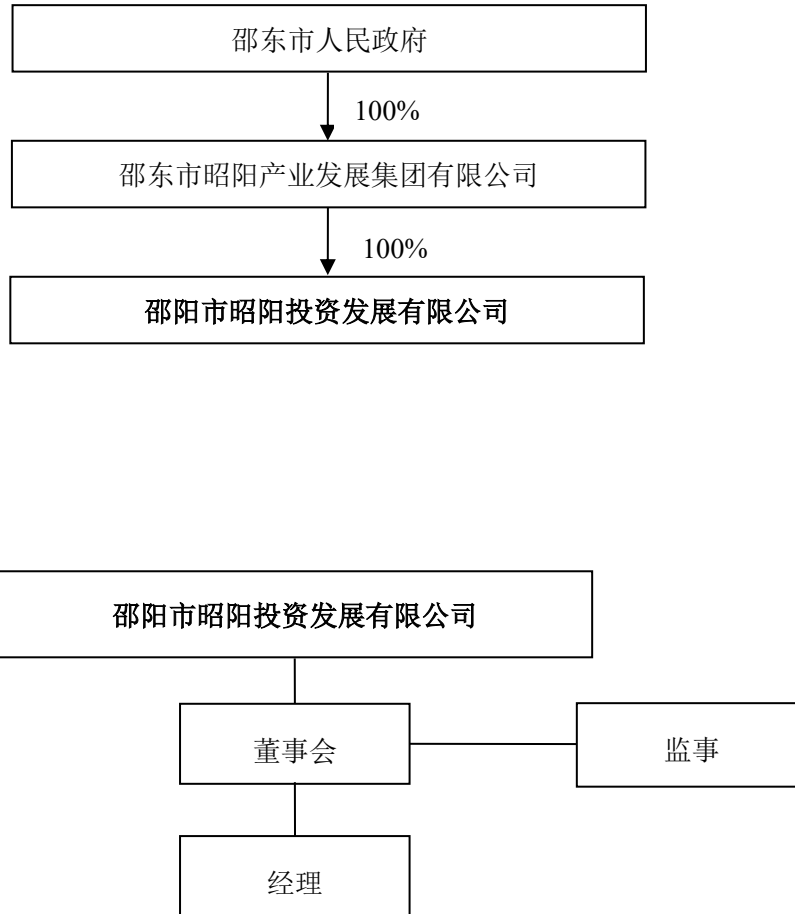
评级结论

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 2025 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 2025 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	持股比例	注册资本	取得方式
1	邵东市昭泰养老服务有限公司	100.00	3,000.00	设立
2	邵东市城市更新开发有限公司	100.00	5,000.00	划拨
3	邵东市兴福旅游投资开发有限公司	100.00	2,000.00	设立
4	邵东市仙槎桥自来水有限公司	100.00	300.00	设立
5	邵东市双凤昭投自来水有限公司	100.00	300.00	设立
6	邵东市上沙江自来水有限公司	100.00	300.00	设立
7	邵东市昭投九龙岭自来水有限公司	100.00	300.00	设立
8	邵东市昭投湘珑自来水有限公司	100.00	300.00	设立
9	邵东市牛马司坤泉自来水有限公司	100.00	300.00	设立
10	邵东市昭投分水坝自来水有限公司	100.00	300.00	设立
11	邵东市昭投简家陇自来水有限公司	100.00	300.00	设立
12	邵东市昭投杨桥自来水有限公司	100.00	300.00	设立
13	邵东市流光岭自来水有限公司	100.00	300.00	设立
14	邵东市砂石昭投自来水有限公司	100.00	300.00	设立
15	邵东市昭投周官桥自来水有限公司	100.00	300.00	设立
16	邵东市界岭自来水有限公司	100.00	300.00	设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营情况

截至 2025 年末邵阳市昭阳投资发展有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保人	担保余额	担保起始日	担保到期日	担保方式
邵东市现代聚枫农林开发有限公司	20,138.48	2023-2-1	2041-1-10	保证+抵押
邵东市北城投资发展有限公司	38,000.00	2024-3-25	2044-3-5	保证
	10,252.00	2024-12-5	2039-10-17	保证
	4,000.00	2025-9-23	2035-9-23	保证
	5,000.00	2025-8-12	2035-8-12	保证
	5,000.00	2025-6-20	2035-6-20	保证
	3,000.00	2025-7-30	2035-7-30	保证
邵东市润湘水务有限责任公司	23,500.00	2025-6-23	2045-6-22	抵押
	20,000.00	2023-12-22	2035-12-18	保证
	16,000.00	2024-1-1	2035-11-1	保证
邵东市昭阳产业发展集团有限公司	6,999.00	2025-5-30	2027-5-29	保证
	10,000.00	2025-8-10	2027-8-10	保证+抵押
邵东市桐江环保科技有限公司	7,200.00	2025-11-27	2035-11-27	保证+抵押
邵东市砂石供水有限责任公司	970.00	2025-3-27	2028-3-29	保证
	10,800.00	2023-12-21	2028-12-21	保证
邵东市城市发展集团有限公司	3,360.00	2024-1-26	2028-12-21	保证
邵东市南冲自来水有限公司	1,000.00	2025-6-17	2026-6-17	保证
合计	185,219.48	-	-	-

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主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2025 年 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)
货币资金	17,792	26,972	21,746
应收账款	180,293	142,284	103,188
其他应收款	221,027	170,540	104,063
存货	1,052,771	1,069,660	1,081,093
固定资产	66	15,285	123,638
总资产	1,691,271	1,651,346	1,692,935
短期借款	21,190	21,190	24,300
其他应付款	161,163	79,635	12,748
一年内到期的非流动负债	42,575	54,532	36,996
流动负债合计	253,932	185,222	117,006
长期借款	126,034	130,091	149,760
应付债券	63,521	84,266	107,460
非流动负债合计	189,566	214,357	257,220
负债合计	443,498	399,579	374,226
实收资本	20,000	20,000	20,000
资本公积	1,100,765	1,120,252	1,201,414
所有者权益合计	1,247,773	1,251,768	1,318,709
营业收入	61,040	61,361	66,585
利润总额	15,291	14,221	16,461
净利润	15,291	14,221	16,461
经营活动产生的现金流量净额	46,538	27,111	8,379
投资活动产生的现金流量净额	-2,494	-7,632	-32,008
筹资活动产生的现金流量净额	-54,146	-485	29,319
EBIT	16,004	14,922	18,117
EBITDA	21,857	22,250	28,447
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.44	1.23	1.26
总有息债务	260,720	296,079	325,516
毛利率 (%)	15.02	14.00	12.36
总资产报酬率 (%)	0.95	0.90	1.07
净资产收益率 (%)	1.23	1.14	1.25
资产负债率 (%)	26.22	24.20	22.11
应收账款周转天数 (天)	951.25	720.09	478.20
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	3.06	1.49	0.37
担保比率 (%)	14.84	-	-



3-2 湖南财鑫融资担保有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2025 年	2024 年	2023 年
期末货币资金	59.97	50.94	42.35
期末应收代位追偿款	7.19	6.35	4.54
期末其他应收款	13.97	20.52	24.52
期末债权投资	5.11	4.00	11.05
期末资产总计	102.16	101.29	101.28
期末其他应付款	2.00	3.60	2.70
期末担保合同准备金	11.63	10.23	11.04
期末负债合计	16.85	16.28	16.19
期末实收资本(或股本)	80.00	80.00	80.00
期末所有者权益合计	85.31	85.01	85.10
营业收入	5.06	2.70	5.62
担保费收入	5.01	2.65	5.54
投资收益	0.18	0.42	0.71
净利润	2.20	1.81	2.20
经营活动产生的现金流量净额	10.29	5.41	-3.30
投资活动产生的现金流量净额	-0.80	3.17	0.45
筹资活动产生的现金流量净额	-11.04	-18.19	7.84
总资产收益率	2.16	1.79	2.30
净资产收益率	2.58	2.13	2.75
期末担保余额	422.99	352.43	371.67
期末融资担保在保余额放大倍数(倍)	4.95	4.13	4.31
期末准备金拨备率	3.03	3.18	3.19
期末累计担保代偿率*	2.00	2.09	2.05
期末累计代偿回收率*	60.12	65.15	74.11

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 (%)	EBITDA/营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT/年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润/年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额/资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务/ (总有息债务+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 (%)	担保余额/所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	经营性现金流量净额/ [(期初流动负债+期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	经营性现金流量净额/ [(期初负债总额+期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数	360/ (营业成本/年初末平均存货)
应收账款周转天数	360/ (营业收入/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	(流动资产-存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金+交易性金融资产) / 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)	EBIT/ (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA/ (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额/ (计入财务费用的利息支出+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。