



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

## 2022年第一期长沙市望城区水利投资发展集团有限公司公司债券信用评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
发债情况及发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论





## 信用等级公告

DGZX-R【2022】00429

大公国际资信评估有限公司通过对长沙市望城区水利投资发展集团有限公司主体及其拟发行的 2022 年第一期公司债券的信用状况进行分析和评估，确定长沙市望城区水利投资发展集团有限公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，2022 年第一期长沙市望城区水利投资发展集团有限公司公司债券的信用等级为 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：**席宁**

二〇二二年六月十七日



## 评定等级

发债主体：长沙市望城区水利投资发展集团有限公司  
 债项信用等级：AAA  
 主体信用等级：AA  
 评级展望：稳定



## 债项概况

注册总额：不超过人民币 8.40 亿元  
 本期发债额度：人民币 5.40 亿元  
 本期债券期限：发行期限为 7 年期，在存续期的第 5 年末附设公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权  
 偿还方式：每年付息一次，分次还本  
 发行目的：靖港古镇旅游功能提升项目及补充营运资金  
 担保单位：湖南省融资担保集团有限公司  
 担保方式：全额无条件不可撤销连带责任保证担保  
 担保单位信用等级/展望：AAA/稳定

### 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	112.97	104.54	85.29	77.51
所有者权益	57.08	51.73	49.29	43.13
总有息债务	43.71	39.62	26.25	22.77
营业收入	3.06	10.56	12.61	7.44
净利润	0.26	1.06	0.68	0.69
经营性净现金流	-10.36	-3.41	-4.38	-3.30
毛利率	7.15	5.78	4.71	14.32
总资产报酬率	0.23	1.26	1.11	1.19
资产负债率	49.47	50.52	42.21	44.36
债务资本比率	43.37	43.37	34.75	34.56
EBITDA 利息覆盖 倍数（倍）	-	1.23	0.88	1.73
经营性净现金流 /总负债	-19.07	-7.68	-12.45	-11.08

注：公司提供了 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月财务报表。大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019~2021 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；公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：肖冰  
 评级小组成员：郭棒  
 电话：010-67413300  
 传真：010-67413555  
 客服：4008-84-4008  
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

长沙市望城区水利投资发展集团有限公司（以下简称“望城水利”或“公司”）是长沙市望城区最重要的水利基础设施建设主体。本次评级结果表明，近年来长沙市及望城区经济和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境；公司主要承担望城区水利基础设施建设，在望城区经济发展中发挥重要作用。但同时，公司在建及拟建项目较多，未来面临一定的资本支出压力；砂石经营业务受湖南省河道采砂规划调整影响，砂石场地已经关停，未来砂场经营模式及收益存在一定的不确定性；公司有息债务规模持续增长，存在一定短期偿债压力。湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南担保”）为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 近年来，长沙市及望城区经济和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司主要承担望城区水利基础设施建设，在望城区经济发展中发挥重要作用；
- 湖南担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

### 主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建项目较多，未来面临一定的资本支出压力；
- 公司砂石经营业务受湖南省河道采砂规划调整影响，砂石场地已经关停，未来经营模式及收益存在一定的不确定性；
- 近年来，公司有息债务规模持续增长，存在一定短期偿债压力。

## 展望



预计未来，长沙市及望城区经济将稳定发展，公司作为望城区最重要的水利基础设施建设主体，在城市建设领域仍处于重要地位，并继续得到长沙市及望城区的政府支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年望城水利的信用评级展望为稳定。





## 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-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（48%）</b>	<b>5.21</b>
（一）区域环境	5.21
<b>要素二：财富创造能力（37%）</b>	<b>4.12</b>
（一）市场竞争力	4.24
（二）盈利能力	2.75
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（15%）</b>	<b>4.58</b>
（一）债务状况	4.20
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.01
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA</b>

注：大公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	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	-	-	-	-	-



## 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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，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。

三、本报告的评级结论是大公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。

四、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）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公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）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。



六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》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，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，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。

八、未经大公书面同意，本次评级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。





## 发债情况

### （一）本期债券情况

本期债券是望城水利面向机构投资者公开发行的公司债券，注册金额为不超过人民币 8.40 亿元，分期发行，本期为第一期，计划发行总额 5.40 亿元，其中基础发行额 3.00 亿元，弹性配售额 2.40 亿元，发行期限为 7 年，在存续期的第 5 年末附设公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券面值 100 元，采用簿记建档、集中配售的方式发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，分次还本。债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年计息年度末，分别按照发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。在本期债券存续期内第 5 个计息年度末，如投资者行使回售选择权，则回售部分债券本金在当期兑付日支付，未回售部分债券本金则在本期债券存续期的第 6 至第 7 个计息年度末分别按照第 5 个计息年度末未回售部分债券面值总额的 50%和 50%的比例偿还（第 5 个计息年度末未回售部分债券面值总额为本期债券发行总额扣除第 5 个计息年度末回售部分债券面值及第 5 个计息年度末提前偿还本金后的金额）。

本期债券由湖南担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

### （二）募集资金用途

本期债券如未行使弹性配售选择权，本期债券发行规模为 30,000.00 万元，其中 18,000.00 万元用于靖港古镇旅游功能提升项目（以下简称“募投项目”），12,000.00 万元用于补充营运资金；如行使弹性配售选择权，本期债券发行规模为 54,000.00 万元，其中 42,000.00 万元用于募投项目，12,000.00 万元用于补充营运资金。

**表 1 本期债券募投项目批复情况**

名称	发文机关	印发时间
《长沙市望城区人民政府关于靖港古镇旅游功能提升项目社会稳定风险评估报告的批复》	望城区人民政府	2020.09.29
《关于靖港古镇旅游功能提升项目的规划意见》	长沙市自然资源和规划局望城分局	2020.09.18
《关于靖港古镇旅游功能提升项目用地的预审意见》	长沙市自然资源和规划局望城分局	2020.09.18
《长沙市生态环境局关于<靖港古镇旅游功能提升项目环境影响报告表>的批复》（长环评（望城）【2020】133 号）	长沙市生态环境局	2020.09.18
《长沙市望城区发展和改革局关于靖港古镇旅游功能提升项目可行性研究报告的批复》（望发改审【2020】749 号）	长沙市望城区发展和改革局	2020.09.23

数据来源：根据公司提供资料整理





募投项目位于望城区靖港古镇及周边区域，由公司负责建设，建设内容主要包括景区功能完善及提升工程、生态修复及护岸工程，总用地面积 175,120.88 平方米，计容建筑面积约 273,649.89 平方米，计划总投资 144,726.97 万元，其中公司自有资金 71,226.97 万元，占总投资的 49.21%；融资 73,500.00 万元，占总投资的 50.79%，其中债券融资 42,000.00 万元。截至 2022 年 5 月末，募投项目资本金已到位约 56%，来源于其他债券融资、自有资金及营业收入资金。未来收入主要来自于综合门票收入、水上交通收入、商业出租收入、停车场收入及物业管理费收入。募投项目经营收入主要包括门票收入、水上交通收入及租赁收入等，预计运营期（共计 20 年）实现经营收入合计 42.92 亿元；经营成本主要包括燃料费用、维护费用及工资等，合计 4.28 亿元，每年均能覆盖还本付息需求。

## 发债主体

### （一）主体概况

望城水利原名望城县水利建设投资管理有限公司，根据望城县人民政府办公室出具的《望城县人民政府关于同意成立望城县水利建设投资管理有限公司的批复》（望政发【2004】24 号）于 2004 年 5 月 13 日成立，公司由望城县人民政府出资设立，注册资本为 4,000.00 万元，其中，货币出资 2,000.00 万元，实物出资 2,000.00 万元。2011 年 12 月 13 日，由于区划调整，公司股东名称由“望城县人民政府”变更为“长沙市望城区人民政府（以下简称“望城区政府”）”。2013 年 3 月 29 日，公司名称由“望城县水利建设投资管理有限公司”变更为“长沙市望城区水利建设投资管理有限公司”。2013 年 4 月 8 日，根据望城区政府作出的《长沙市望城区人民政府关于将长沙市望城区水利建设投资管理有限公司、长沙市望城区望湘砂石管理有限公司资产资源划入长沙市望城区农业发展有限责任公司的决定》（望政发【2013】26 号），望城区政府、长沙市望城区农业发展有限责任公司与公司签订了《长沙市望城区水利建设投资管理有限公司股权划拨三方协议》，根据该协议，望城区政府将其持有公司 100.00% 股权拨付给长沙市望城区农业发展有限责任公司，更名组建长沙市望城区农业发展集团有限公司，并于同年 12 月 26 日，公司股东名称变更为“长沙市望城区农业发展集团有限公司”。2014 年 10 月 31 日，公司注册资本由 4,000.00 万元增加至 10,000.00 万元（于 2020 年以资本公积转增资本完成实缴）。2015 年 1 月 12 日，公司股东名称变更为“长沙市现代农业发展集团有限公司（以下简称“现代农发”）”。2020 年 4 月，根据公司股东会决议及长沙市望城区国有资产事务中心（以下简称“望城区国资中心”）《关于无偿划转长沙市望城区水利建设投资管理有限公司、现代农发、长沙市望城区文化旅游投资发展有限公司国有股权的批复》（望



国资批复【2020】19号），现代农发将其持有的公司 100.00% 股权无偿划拨给望城区国资中心。2020 年 6 月 3 日，公司名称变更为现名。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 1.00 亿元人民币，望城区国资中心持有公司 100.00% 股权，为公司唯一股东，公司实际控制人为望城区人民政府（见附件 1）。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的一级子公司合计 8 家。

**表 2 截至 2021 年末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）**

子公司名称	注册资本	持股比例
长沙市望城区望湘砂石管理有限公司	25,400.00	100.00
长沙金水生态环境投资开发有限公司	10,000.00	100.00
长沙市望城区文化旅游投资发展有限公司	10,000.00	100.00
长沙东岸投资开发有限公司	10,000.00	100.00
长沙市望城区纬地置业有限公司	2,000.00	100.00
长沙市望城区国泽康养产业发展有限公司	1,000.00	100.00
长沙市望城区望禹水质检测有限公司	10.00	100.00
长沙市望城区水建投乌山自来水有限公司	10.00	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）公司治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规及规章制度的规定制定公司章程。公司不设股东会。公司设董事会，董事会成员共 4 人，其中非职工代表董事 3 人，由望城区国资中心委派，任期三年，可连选连任；职工代表董事 1 人，由职工代表大会选举产生，任期三年，可连选连任。公司设董事长一人，由望城区国资中心从董事会成员中指定，任期三年，可连选连任。公司设经理一人，由股东直接指定，对董事会负责。公司设监事会，由 5 人组成，其中非职工代表监事 3 人，由望城区国资中心委派产生，任期三年，可连选连任；职工代表监事 2 人，由职工代表大会选举产生，任期三年，可连选连任；监事会设主席一名，由望城区国资中心从监事会成员中指定，任期三年，可连选连任；董事、高级管理人员不得兼任监事。此外，公司设置行政办公室、人力资源部、风控审计部、财务管理部、土地管理部、投资发展部及项目管理部等 7 个部门（见附件 1）。

## （三）征信信息

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 2022 年 4 月 13 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，望城水利在市场发行的债券均未发生违约事件，已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，未到期债券利息均按期偿付。



## 偿债环境

过去三年，我国国民经济保持平稳运行，宏观经济政策坚持“稳字当头”。2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。近年来，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。长沙市及望城区经济和财政实力持续增强，为公司发展提供较好的外部环境。

### （一）宏观环境

过去三年，我国国民经济保持平稳运行，宏观经济政策坚持“稳字当头”。2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。中长期看，我国经济长期向好趋势不会改变，经济结构的持续优化将逐步释放内需增长空间，经济发展质量将得到不断提升。

近几年我国经济面临经济转型升级与疫情突发等多方面考验，经济发展模式逐渐从高速发展转向高质量发展，2018~2020 年，三年 GDP 同比分别增长 6.8%，6.0%和 2.2%，经济增速逐步放缓，但供给侧结构性改革不断深入推进之下，经济结构得到优化，内需潜能逐步释放，经济运行总体保持在合理区间，2020 年面对新型冠状病毒全球大流行的突然爆发，我国是全球唯一实现经济正增长的主要经济体，彰显我国经济的强健韧性。2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构进一步优化，第一产业和第三产业对 GDP 的累计同比贡献较上年同期有所提升，第二产业有所回落，其中第三产业累计同比贡献最高，达到 55.0%。需求端来看，社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。

近几年，我国宏观经济政策坚持“稳字当头”，政策工具储备充足，根据宏观经济走势适时调整政策组合，以保持经济增速在合理区间。2021 年针对我国经济修复态势，宏观经济政策仍将保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展。2021 年，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度，同时财政持续贯彻“政府过紧日子”的要求，降低行政运行成本。支出结构上，切实兜牢基层“三保”底线，教育、科学技术、社会保障和就业分别增长 3.5%、7.2%、3.4%，均高于总体支出增幅。货币政策在 2021 年仍保持“稳”字当头，突出“稳



增长”服务实体经济的总体理念，上半年经济稳增长压力较小，市场修复态势整体向好，政策层面保持少干预、多引导的方式，通过预期管理引导市场自我修复。进入下半年后，疫情扰动增大，经济修复压力上升，央行坚持稳字当头，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势，稳增长压力增大，预计 2022 年经济增速将有所回落。面对新形势，我国宏观调控强调“跨周期”和“逆周期”调控政策的有机结合，政策发力将总体前置，货币政策、财政政策、产业政策将统筹协调，联动发力，进一步释放内需增长潜力，基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。从中长期来看，我国经济规模仍稳居世界第二，经济长期向好趋势不会改变，随着经济结构的不断优化，内需增长空间将进一步得到释放，经济发展质量将持续提升。

## （二）行业环境

近年来，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

近年来，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理。2014 年 9 月，国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号），拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年 1 月，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务被分类纳入预算管理。2016 年 7 月，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机





制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年 4 月，财政部等六部委联合下发《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强对融资平台公司的融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。随后，财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出更加规范的要求。随后，财政部印发《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号），明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算受到一定程度影响。为缓解城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境边际收紧。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风





险作为重要的政治纪律和政治规矩,切实防范恶意逃废债,保护债权人合法权益,坚决防止风险累积形成系统性风险,体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外,国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司,剥离其政府融资职能,对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月,银保监会发文对银行保险机构提出要求:一是严格执行地方政府融资相关政策要求,打消财政兜底幻觉,严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务,切实把控好金融闸门;二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款,对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务,可适当延长期限,探索降低债务利息成本,优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务,防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险,并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议,提出“积极的财政政策要提升效能,更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度,加快支出进度。实施新的减税降费政策,适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源,研究制定化解风险的政策,要广泛配合,完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年,监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心,规范城投企业的投融资行为,强化风险管理等举措,防范地方政府债务风险,城投行业风险整体可控。

### (三) 区域环境

长沙市作为我国中部地区中心城市之一,近年来全市主要经济指标保持较快增长,整体经济实力非常强;望城区经济和财政实力持续增强,为公司发展提供了良好的外部环境。

长沙市为湖南省省会,位于长江以南、湖南省东部偏北,是湖南省政治、经济、文化、交通和科教中心。长沙市交通便利,是内陆通向两广、东部沿海及西南边陲的枢纽地带,在全国经济战略布局中,长沙发挥着承东启西、联南接北的重要枢纽作用,目前已发展成为支撑沿海、沿江开发地区的后方基地和促进内地和西部开发的先导城市,成为我国中部地区主要的区域性中心城市之一,拥有良好的工业基础和商业环境。长沙市现辖芙蓉区、天心区、岳麓区、开福区、望城区和雨花区 6 个区,宁乡市、浏阳市 2 个县级市,长沙县 1 个县,截至 2021 年末,全市常住人口 1,023.93 万人。

2019~2021 年,长沙地区生产总值保持较快增长但增速有所波动,其中 2021 年长沙市地区生产总值 13,270.70 亿元,同比增长 7.5%;分产业看,第一产业增加值 425.56 亿元,同比增长 9.1%;第二产业增加值 5251.30 亿元,同比增长 5.2%;第三产业增加值 7593.85 亿元,同比增长 8.9%,三次产业结构调整为



3.2:39.6:57.2，第三产业占比逐年降低。2019~2021 年，全市规模以上工业增加值增速有所波动，其中 2021 年分门类看，采矿业同比下降 8.3%，制造业同比增长 7.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 10.6%。经济增长动能方面，固定资产投资、社会消费品零售总额和增速均有所波动，其中 2020 年受疫情影响，增速由正转负；进出口总额逐年增长，但增速有所波动。

**表 3 2019~2021 年长沙市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2021年		2020年		2019年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	13,270.70	7.5	12,142.52	4.0	11,574.22	8.1
人均地区生产总值(元)	-	-	-	-	139,876.51	2.2
一般预算收入	1,200.00	9.1	1,100.09	3.0	950.23	8.0
规模以上工业增加值	-	7.2	-	5.1	-	9.1
全社会固定资产投资	-	8.2	-	6.2	-	10.1
社会消费品零售总额	5,111.57	14.4	4,469.76	-2.6	5,247.03	10.1
进出口总额	2,780.28	18.2	2,350.46	17.4	2,002.00	56.4
三次产业结构	3.2:39.6:57.2		3.5:39.0:57.5		3.1:38.4:58.5	

数据来源：2019~2021年长沙市国民经济和社会发展统计公报

2022 年 1~4 月，长沙市规模以上工业增加值同比增长 8.9%；固定资产投资同比增长 9.8%；全市社会消费品零售总额 1,591.49 亿元，同比增长 2.1%；全市进出口总额实现 887.10 亿元，同比增长 5.5%，其中出口总额为 621.40 亿元，同比增长 6.7%；进口总额为 265.70 亿元，同比增长 2.8%。同期，长沙市一般公共预算收入 448.67 亿元，同比增长 4.3%；一般公共预算支出为 501.16 亿元，同比增长 0.05%。

**望城区地区生产总值在长沙市各区县中处于末位，一般公共预算收入排名靠前。**

望城于 2011 年 5 月撤县设区，总面积 969 平方公里，辖 16 个乡镇、街道(含由长沙高新区托管的雷锋街道、白马街道)，142 个村、社区(其中城市社区 32 个，农村社区、村 110 个)，2020 年末全区常住人口 93.47 万。望城历史文化久远，千年陶都铜官窑，是世界釉下多彩的发源地，与浙江越窑、河北邢窑并称唐代三大出口窑。望城是长沙唯一纳入洞庭湖生态经济区的区县，也是唯一横跨湘江两岸的城区，拥有长沙城区最长的湘江岸线(35 公里)、最大的湖泊团头湖、最高的山峰黑麋峰、最大的洲岛月亮岛，全区森林覆盖率 34.21%，建成区绿化覆盖率 40.70%，是全国生态文明建设示范区。望城大力发展全域旅游，旅游景区包括国家 4A 级景区 7 个、3A 级景区 3 个，是国家全域旅游示范区。

望城东临长沙县，南接岳麓、开福，西至宁乡、益阳赫山，北连岳阳湘阴、汨罗。铁路方面，望城区拥有石长铁路、长株潭城铁、地铁 4 号线以及在建中的长沙高铁西站、渝长厦高铁。水运方面，望城区拥有湘江长沙综合枢纽和铜官港，



是长沙通江达海的必经之地。公路方面，京港澳高速复线、长张高速、长益高速复线等 4 条高速穿境而过，“五横十纵一环”城区路网格局基本形成。从主要经济指标来看，2021 年，望城区地区生产总值在长沙市 9 个区县中排名末位，一般公共预算收入排名第 3 位，排名靠前。

**表 4 2021 年长沙市各区县地区生产总值及一般预算收入情况（单位：亿元、%）**

辖区	地区生产总值	排名	一般预算收入	排名
雨花区	2,360.02	1	80.19	4
长沙县	2,003.20	2	132.57	1
浏阳市	1,616.60	3	104.26	2
岳麓区	1,502.01	4	67.47	6
芙蓉区	1,268.24	5	36.93	9
天心区	1,215.37	6	67.19	7
宁乡市	1,167.02	7	73.61	5
开福区	1,135.00	8	66.60	8
<b>望城区</b>	<b>1,002.84</b>	<b>9</b>	<b>86.01</b>	<b>3</b>

数据来源：根据公开资料整理

2019~2021 年，望城区地区生产总值有所增长，增速有所波动；规模以上工业增加值增速有所波动；全社会固定资产投资增速逐年下降；消费对区域经济增长的贡献较大，但增速有所波动，其中 2020 年受疫情影响，社会消费品零售总额为负增长。从产业结构来看，第三产业在望城区经济发展中持续占据主导地位，2021 年三次产业结构调整调整为 7.5:30.8:61.7。

**表 5 2019~2021 年望城区主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2021年		2020年		2019年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,002.84	7.2	857.04	4.3	809.23	8.8
规模以上工业增加值	-	7.1	-	7.0	-	11.3
全社会固定资产投资	-	10.0	-	10.1	-	11.7
社会消费品零售总额	461.04	15.9	397.94	-0.2	398.84	15.3
进出口总额	17.78	20.1	14.81	47.4	10.05	43.7
三次产业结构	7.5:30.8:61.7		6.6:38.1:55.3		5.9:36.3:57.8	

数据来源：2019~2021年望城区国民经济和社会发展统计公报

2022 年 1~3 月，望城区地区生产总值同比增长 6.1%；规模以上工业增加值同比增长 10.5%；固定资产投资同比增长 11.9%；全市社会消费品零售总额 121.50 亿元，同比增长 10.2%；累计完成地方一般公共预算收入 25.91 亿元，同比增长 14.9%。





近年来，望城区一般公共预算收入持续增长，国有土地使用权出让收入增长带动政府性基金收入增加，转移性收入是地方财力的重要补充。

2019~2021 年，望城区一般公共预算收入持续增长。近年来，望城区政府性基金收入增长较快，主要是国有土地使用权出让收入增加，政府性基金收入易受宏观环境及房地产市场影响，长期来看具有一定的不确定性。同期，转移性收入是地方财力的重要补充，以一般公共预算转移性收入为主，2019 年及 2020 年分别获得转移性收入 34.70 亿元及 36.68 亿元。同期，望城区一般公共预算支出持续增长，以教育支出、社会保障和就业支出及农林水支出为主。

**表 6 2019~2021 年望城区主要财政指标（单位：亿元）**

项目		2021 年	2020 年	2019 年
财政 收入	一般公共预算收入	86.01	63.91	58.09
	其中：税收收入	-	58.55	44.40
	政府性基金收入	142.41	93.00	87.63
	转移性收入	-	36.68	34.70
财政 支出	一般公共预算支出	117.61	110.70	110.32
	政府性基金支出	-	116.29	82.30

数据来源：2019~2020 年数据根据望城区财政局公开资料整理；长沙市望城区 2021 年国民经济和社会发展统计公报

2019~2021 年末，望城区地方政府债务余额逐年增长，分别为 99.05 亿元、123.27 亿元及 177.98 亿元，2021 年末，地方政府债务中一般债务余额为 39.20 亿元，专项债务余额为 138.78 亿元。

综上所述，近年来，长沙市及望城区经济和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

## 财富创造能力

公司是望城区最重要的水利基础设施建设主体，主要承担望城区水利基础设施建设，在望城区经济发展中发挥重要作用；公司营业收入和毛利润主要来源于工程代建和砂石经营两大板块业务，近年来营业收入有所波动，其中砂石收入不稳定；毛利润及综合毛利率均有所降低。

公司作为望城区最重要的水利基础设施建设主体，主要承担望城区水利基础设施建设，并负责望城区全部砂场的经营管理，在望城区经济发展中发挥重要作用。工程代建和砂石经营业务是公司收入及利润的主要来源，2019~2021 年，公司营业收入有所波动，主要因砂石经营收入不稳定导致。

近年来，公司工程代建收入随项目进度确认影响逐年增加；砂石经营收入波动较大，其中 2020 年公司砂石经营业务模式由收取经营管理费模式变为自营模式，进而公司砂石经营业务营业收入发生较大幅度增长；2021 年，受湖南省河道采砂规划调整影响，公司砂石经营收入大幅下降，未来收入具有不确定性。其



他业务以商品房销售和民宿旅游为主，2019~2021 年，随着商品房销售临近尾声，仅剩车位销售，收入规模较小，民宿旅游收入持续增长，但对营业收入贡献仍很低。

**表 7 2019~2021 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）<sup>1</sup>**

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>10.56</b>	<b>100.00</b>	<b>12.61</b>	<b>100.00</b>	<b>7.44</b>	<b>100.00</b>
工程代建	10.04	95.16	7.99	63.36	7.24	97.31
砂石经营	0.29	2.70	4.40	34.89	0.07	0.94
其他	0.23	2.14	0.22	1.74	0.14	1.88
<b>毛利润</b>	<b>0.61</b>	<b>100.00</b>	<b>0.59</b>	<b>100.00</b>	<b>1.07</b>	<b>100.00</b>
工程代建	0.83	136.94	0.54	90.84	1.00	93.50
砂石经营	-0.11	-18.67	0.01	1.38	0.07	6.15
其他	-0.11	-18.28	0.05	7.78	0.00 <sup>2</sup>	0.35
<b>毛利率</b>	<b>5.78</b>		<b>4.71</b>		<b>14.32</b>	
工程代建	8.31		6.75		13.78	
砂石经营	-39.92		0.19		100.00	
其他	-49.36		20.53		2.61	

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司毛利润有所减少，主要系公司工程代建业务毛利润波动较大所致。公司砂石经营业务毛利润逐年减少，其中 2020 年，公司砂石经营业务模式由收取经营管理费模式变更为自营模式，由于公司该种业务模式正处于前期业务拓展阶段，实现的利润额较低；2021 年，受湖南省河道采砂规划调整影响，公司砂石场地于一季度关停，已采购砂石并未完全销售，故转为亏损状态。从毛利率来看，2019~2021 年，公司毛利率有所降低；2020 年毛利率同比下降 9.61 个百分点，主要系公司主营的工程代建业务确认的营业成本增加以及砂石经营业务模式由收取经营管理费模式变更为自营模式，由于公司该种业务模式正处于前期业务拓展阶段，实现的利润额暂时较低，进而毛利率降低所致；2021 年，受湖南省河道采砂规划调整影响，公司砂石场地已经关停，毛利率转为负。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.06 亿元，同比略有减少，毛利润 0.22 亿元，毛利率 7.15%，同比均有所增加。

#### （一）工程代建

公司主要通过委托代建模式开展水利等工程代建业务，近年来，工程代建业务收入逐年增加，公司在建及拟建项目较多，未来面临一定的资本支出压力。

公司主要通过委托代建模式开展水利等工程代建业务。公司依据与望城区政

<sup>1</sup> 截至本报告出具日，公司未提供 2022 年一季度营业收入明细。

<sup>2</sup> 2019 年，公司其他业务毛利润为 37.33 万元。



府单位签订的委托代建协议，开展水利防洪工程等项目的建设，公司负责项目的可行性研究、报批等相关准备工作及项目的具体建设工作，待项目建设完成后，由望城区政府等组织相关单位对工程进行竣工验收。

**表 8 截至 2021 年末公司在建及拟建工程代建项目情况（单位：万元、年）<sup>3</sup>**

在建项目名称	总投资额	已投资额	2022 年投资计划	建设期间
铜官片区文旅综合开发项目	350,000.00	6,106.61	35,000.00	2020~2025
洞庭湖生态经济区大众垸防洪整治工程	87,136.00	130,165.38	25,000.00	2020~2023
靖港古镇旅游基础设施建设	65,602.76	58,174.03	5,000.00	2018~2023
长沙市望城区湘江东岸堤防综合治理工程	64,494.67	37,271.20	20,000.00	2020~2023
大众垸新康-靖港-乔口片水系连通	42,345.95	4,432.83	15,000.00	2020~2023
大众垸河湖水系连通综合整治项目	33,080.00	46,624.35	-	2019~2023
翻身垸（谭家巷-湘江北路）大堤综合治理工程 A	15,931.57	1,430.16	10,000.00	2020~2023
浏水流域综合治理工程-望城段	11,161.64	2,411.44	5,000.00	2020~2023
潇湘旅北延线道路工程路灯高压供电工程	343.04	184.27	150.00	2020~2023
<b>合计</b>	<b>670,095.63</b>	<b>286,800.27</b>	<b>115,150.00</b>	-
拟建项目名称	总投资额	建设期间		
空列轨道交通项目	100,000.00	2022~2025		
湘江风光带建设	27,000.00	2022~2024		
茶山路-彩堂路	15,000.00	2022~2025		
铜官路	13,500.00	2022~2025		
湾田路	10,562.00	2022~2024		
龙武路	9,112.00	2022~2024		
游客服务中心	8,750.00	2022~2025		
谭家坡路	6,100.00	2022~2023		
<b>合计</b>	<b>190,024.00</b>	-		

数据来源：根据公司提供资料整理

公司工程代建业务按照实际工程进度确认收入，代建委托方每年对公司当年完成的工程量进行预结算，以结算的工程成本加成一定比例的利润作为代建收入金额，公司据此确认收入和成本。

公司已回款项目包括高裕垸防洪工程、浏水水闸工程及泗水治理工程等项目，2019~2021 年确认收入分别为 7.24 亿元、7.99 亿元和 10.04 亿元，逐年增

<sup>3</sup> 洞庭湖生态经济区大众垸防洪整治工程及大众垸河湖水系连通综合整治项目因所需建设规模不断扩大，故实际投资已超过原定总投资额。





加，已累计回款 15.14 亿元；截至 2022 年 3 月末，代建项目未来待回款规模为 21.76 亿元，预计将在三年内回款完毕。

截至 2021 年末，公司在建项目包括沱水流域综合治理工程（右岸压浸）、大众垸防洪整治工程（二期三标）项目等，计划总投资额为 67.01 亿元，已累计完成投资 28.68 亿元，尚需投资 38.33 亿元。公司目前拟建项目计划总投资 19.00 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目较多，投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

## （二）砂石经营

公司负责望城区全部砂场的经营管理，近年来，公司砂场经营模式由对外承包转为自主经营；2021 年由于受湖南省河道采砂规划调整影响，公司砂石场地已经关停，未来经营模式及收益存在一定的不确定性。

砂石经营业务主要由公司控股子公司长沙市望城区望湘砂石管理有限公司（以下简称“望湘砂石公司”）负责。望城区内仅设铜官镇花果垸与乔口镇东湖村两处砂场。公司按照“政府指导、企业组织、市场运作、统一管理”的原则，负责对望城区内铜官、乔口砂石基地进行经营管理。由于望城区内仅有此两处砂石基地，故该项业务在望城区具有较强的垄断性。其中，铜官砂石基地位于铜官镇，占地 260 余亩，下设 10 条砂石生产线；乔口砂石基地位于乔口镇，占地 130 亩，下设 6 条砂石生产线。

2018 年及之前，公司砂场经营管理业务的主要收入来源于砂场经营权出让收入和砂场物业管理费收入。砂场经营权出让收入方面，公司将铜官砂场、乔口砂场经营权内的砂石生产线进行拍卖，从而取得砂场经营权出让收入。砂场物业管理费方面，望湘砂石公司经望城区政府批准，向铜官、乔口砂场各生产线征收物业服务费。根据长价商【2013】73 号和长价商【2014】142 号文件精神，并通过与生产线协商，望湘砂石公司向各生产线按 1 元/吨的标准征收物业服务费。由于拍卖砂场经营权给个体商户经营后望城区砂石经营较为混乱，且采砂行为直接影响湘江航道的河势稳定，对河岸提防有较大影响，因此 2020 年起应望城区有关部门要求，公司收回砂石经营权，自主进行开采作业，并将主要业务模式调整为砂石贸易，具体为从上游砂石生产商处采购砂石后转销给下游工程建设企业及混凝土、沥青等建材生产公司；由于目前经营模式主要为砂石贸易，毛利率水平相对较低。2021 年起，受湖南省河道采砂规划调整影响，公司砂石场地已经关停，砂石经营收入大幅下降。

2019~2021 年，公司砂石经营销售业务收入分别为 655.44 万元和 43,955.78 万及 2,850.75 万元。由于砂厂经营模式由对外承包转为自主经营，且受湖南省河道采砂规划调整影响，公司砂石场地已经关停，未来经营模式及收益存在一定



的不确定性。

## 偿债来源与负债平衡

近年来，公司营业收入有所波动，期间费用逐年增长，政府补助是利润总额的重要补充；经营性净现金流持续为净流出状态，无法形成对利息及流动负债的有效覆盖；债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大，有息债务在总负债中占比较高，公司存在一定短期偿债压力。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

近年来，公司营业收入有所波动，期间费用逐年增长，计入其他收益的政府补助有所波动，是利润总额的重要补充，公司利润总额逐年增加，净利润有所波动。

近年来，公司营业收入有所波动；期间费用率有所波动，期间费用持续小幅增长，主要由管理费用构成，但总体占营业收入比重不高。

**表 9 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

科目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	3.06	10.56	12.61	7.44
营业成本	2.84	9.95	12.01	6.38
毛利率	7.15	5.78	4.71	14.32
期间费用	0.13	0.54	0.51	0.44
销售费用	0.00 <sup>4</sup>	0.01	0.01	0.02
管理费用	0.13	0.47	0.50	0.43
财务费用	0.00	0.06	-0.00 <sup>5</sup>	-0.01
期间费用/营业收入	4.31	5.08	4.02	5.94
其他收益	0.19	0.94	1.04	0.30
投资收益	0.00	0.07	-0.00 <sup>6</sup>	-0.01
营业利润	0.28	1.01	0.96	0.94
利润总额	0.26	1.25	0.93	0.92
净利润	0.26	1.06	0.68	0.69
总资产报酬率	0.23	1.26	1.11	1.19
净资产收益率	0.45	2.05	1.39	1.59

数据来源：根据公司提供资料整理

2019~2021 年，公司利润总额分别为 0.92 亿元、0.93 亿元及 1.25 亿元，逐年增加。同期，公司获得政府补助分别为 0.30 亿元、1.05 亿元及 0.94 亿元，主要是建设补贴、税费补贴及运营补贴等，是利润总额和净利润的主要组成部分。

<sup>4</sup> 2022 年 1~3 月公司销售费用为 21.48 万元。

<sup>5</sup> 2020 年及 2022 年 1~3 月，公司财务费用分别为 -22.80 万元及 -3.85 万元。

<sup>6</sup> 2020 年及 2022 年 1~3 月，公司投资收益分别为 -6.54 万元及。





投资收益逐年增加，2019 年及 2020 年为负的原因主要系权益法核算的联营企业湖南华夏书堂山文化旅游开发有限公司及长沙望城区五号山谷隐世旅游开发有限公司长期股权投资收益为负。同期，公司利润总额逐年增加，受所得税费用波动影响，净利润有所波动。同期，总资产报酬率及净资产收益率均有所波动，规模均较小。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.06 亿元，期间费用为 0.13 亿元，营业利润为 0.28 亿元，同比均有所减少。

总体来看，近年来，公司营业收入有所波动，期间费用逐年增长，计入其他收益的政府补助有所波动，是利润总额的重要补充，公司利润总额逐年增加，净利润有所波动。

## 2、现金流

近年来，公司经营性净现金流持续为净流出状态，净流出规模有所波动，无法形成对利息及流动负债的有效覆盖；投资性现金流持续为净流出且流出规模逐年增加。

2019~2021 年，公司经营性净现金流持续为净流出状态，流出规模有所波动，主要系由于近年来公司持续加大对水利基础设施建设等业务的投资力度，水利基础设施建设等业务的周期相对较长，现金的投入与回收在时间上不匹配；公司经营性净现金流无法对利息及流动负债形成有效覆盖。2019~2021 年，公司投资性净现金流持续为净流出，流出规模逐年增加，主要系随着公司停车场等自营项目建设逐步深入和扩张，投资不断加大所致。

2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流出规模同比大幅增加，主要系公司基础设施建设投入较多所致；投资性净现金流出规模同比大幅减少，主要系公司对可供出售金融资产的投资支出减少所致。

**表 10 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	-10.36	-3.41	-4.38	-3.30
投资性净现金流	-0.79	-8.38	-2.09	-0.27
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-25.49	-2.75	-3.32	-5.16
经营性净现金流/流动负债	-36.09	-15.30	-34.02	-41.09

数据来源：根据公司提供资料整理

总体而言，公司经营性净现金流由净流入转为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力；公司存量项目较多，未来仍需承担较大规模的资本支出，资金投入将继续维持较大规模。



### 3、债务收入

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要为银行借款、发行债券等。截至 2021 年末<sup>7</sup>，公司共获得中国农业发展银行、中国农业银行和中国工商银行等多家银行合计授信 47.23 亿元，未使用授信 16.67 亿元。同期，公司存续债券包括私募债 10.00 亿元。

2019~2021 年，公司筹资性现金流入分别为 18.36 亿元、12.17 亿元及 23.18 亿元，有所波动，主要系公司从金融机构借款形成的现金流入；筹资性现金流出分别为 13.69 亿元、9.44 亿元及 10.95 亿元，主要系偿还债务本息等支付的现金；筹资性净现金流近年来持续净流入，融资能力较好，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

**表 11 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	11.92	23.18	12.17	18.36
取得借款收到的现金	6.80	22.13	11.17	18.36
筹资性现金流出	3.11	10.95	9.44	13.69
偿还债务所支付的现金	2.70	8.92	7.70	12.97
<b>筹资性净现金流</b>	<b>8.81</b>	<b>12.23</b>	<b>2.72</b>	<b>4.67</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月，公司筹资性现金流净流入规模同比有所增加，主要系获得借款额增长。

### 4、外部支持

作为望城区最重要的水利基础设施建设主体，公司地位突出，相关业务具有较强的区域专营性；政府通过增资及财政补贴等方面给予公司有力支持。

望城区共有三家城投公司，分别为长沙市望城区城市建设投资集团有限公司（以下简称“望城城投”）、望城经开区投资建设集团有限公司（以下简称“望城经开投”）与公司。望城城投是望城区最重要的基础设施建设主体，业务涵水利基础设施建设且规模较大，望城经开投主要承接望城经开区的相关基础设施建设任务，与公司业务划分清晰。

公司作为望城区最重要的水利基础设施建设主体，在财政补贴方面都得到了望城区政府的有力支持。2019~2021 年，公司获得的政府补贴分别为 0.30 亿元和 1.05 亿元及 0.94 亿元，提升了公司的利润水平；公司资本公积持续增长主要系公司股东向公司无偿划拨长沙市望城区靖港古镇开发有限公司及湖南省锦绣

<sup>7</sup> 截至本报告出具日，公司未提供截至 2022 年 3 月银行授信信息。



生态山庄有限公司 100% 股权，同时投入房屋、建筑物所致；2022 年 1~3 月，公司获得望城区政府注入财政资金 5.35 亿元，计入资本公积。

**表 12 截至 2021 年末望城区主要城投公司基础信息（单位：亿元）**

企业名称	控股股东	成立时间	总资产	总负债	营业收入	净利润	平台地位
望城经开区投	望城经开区管委会	1993.04	492.65	280.89	20.69	3.46	望城经开区铜官循环经济工业基地唯一的投资建设主体
望城城投	望城国资中心	2002.09	393.68	226.41	21.26	3.31	望城区最重要的基础设施建设主体
望城水利	望城国资中心	2004.05	104.54	52.81	10.56	1.06	望城区最重要的水利基础设施建设及砂场经营管理主体

数据来源：根据公开资料整理

## 5、可变现资产

近年来，公司资产规模持续增长，以流动资产为主，其中应收类款项和存货占比较高，存在一定的资金占用压力，对资产流动性产生一定影响。

近年来，公司资产规模持续增加，流动资产占总资产比重较高；但公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。2019~2021 年末，公司货币资金有所波动，主要由银行存款和库存现金构成，无受限货币资金；其中 2020 年末，公司货币资金同比下降 34.39%，主要系公司借款融资减少及新增投资性房地产进而投资支付的现金增加所致。同期，公司应收账款有所波动，截至 2021 年末，公司主要应收账款分别为望城区国资中心 21.43 亿元、长沙市望城区交通建设投资有限公司 0.18 亿元及长沙市金星文化旅游产业园管委会 0.04 亿元，合计占应收账款总额超过 99.00%<sup>8</sup>。2019~2021 年末，公司预付款项规模逐年增加，主要为预付工程款、土地保证金及资产购置款；截至 2021 年末，公司预付款项前五名分别为预付长沙市望城区征地拆迁事务所 3.82 亿元、长沙市望城区财政局 2.48 亿元、长沙公共资源交易中心 2.76 亿元、长沙市自然资源和规划局望城分局 0.27 亿元及娄底市水利水电工程建设有限责任公司望城分公司 0.25 亿元等，合计占 2021 年末公司预付款项总额的 96.58%。2019~2021 年末，公司其他应收款规模持续增长，主要由往来款构成；截至 2021 年末，公司其他应收款前五名欠款单位分别为现代农发往来款 4.09 亿元，账龄均为一至两年，长沙市现代农业开发建设有限公司往来款 4.06 亿元，账龄均为一至两年，望城区国资中心 1.91 亿元，账龄均为一至两年，长沙市望城区泂水河坝项目建设指挥部 1.54 亿元，账龄均为两至五年，长沙市望城区农

<sup>8</sup> 截至本报告出具日，公司未提供截至 2021 年末应收账款总额账龄明细。





发集团农机租赁服务有限公司 0.44 亿元，账龄均为一年以内，合计占其他应收款的比例为 93.00%，集中度较高，同期，公司其他应收款合计计提坏账准备 0.13 亿元。近年来，公司存货保持稳定；截至 2021 年末，存货主要为拟开发土地 23.21 亿元、开发产品 1.83 亿元等。

**表 13 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>86.39</b>	<b>76.47</b>	<b>78.58</b>	<b>75.17</b>	<b>66.41</b>	<b>77.87</b>	<b>62.19</b>	<b>80.23</b>
货币资金	5.25	4.65	7.59	7.26	7.15	8.39	10.90	14.07
应收账款	21.76	19.26	21.27	20.35	15.70	18.40	17.22	22.21
预付款项	15.81	14.00	9.92	9.49	5.00	5.86	2.09	2.69
其他应收款	16.54	14.64	12.82	12.26	9.69	11.36	5.02	6.47
存货	25.04	22.16	25.04	23.95	26.82	31.44	26.86	34.65
<b>非流动资产合计</b>	<b>26.59</b>	<b>23.53</b>	<b>25.96</b>	<b>24.83</b>	<b>18.88</b>	<b>22.13</b>	<b>15.33</b>	<b>19.78</b>
投资性房地产	17.58	15.56	17.58	16.82	14.87	17.43	11.90	15.35
固定资产	2.11	1.87	2.10	2.01	2.03	2.38	2.09	2.69
其他非流动资产	3.30	2.92	2.68	2.56	0.43	0.50	-	-
<b>资产总计</b>	<b>112.97</b>	<b>100.00</b>	<b>104.54</b>	<b>100.00</b>	<b>85.29</b>	<b>100.00</b>	<b>77.51</b>	<b>100.00</b>

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、固定资产和其他非流动资产构成。2019~2021 年末，公司投资性房地产主要由房屋、建筑物和土地使用权构成；2020 年末，公司投资性房地产同比增长 24.90%，主要系公司通过外购和股东投入增加 2.92 亿元房屋、建筑物所致；2021 年末同比增加 2.71 亿元，主要系购入房屋及建筑物增加所致。2019~2021 年末，公司固定资产规模略有波动，主要由房屋及建筑物、机器设备、运输设备、办公设备和酒店业家具构成。同期，公司其他非流动资产均为预付长期资产款项，逐年增加。

截至 2022 年 3 月末，公司资产规模较 2021 年末增加 8.43 亿元，主要公司预付土地出让金大幅增加所致；此外，其他应收款较 2021 年末增加 3.72 亿元，主要系新增与区域内单位往来款所致；公司货币资金较 2021 年末有所减少，主要系工程建设及偿还债务支出较多所致。其他科目相较 2021 年末变化不大。

2021 年末<sup>9</sup>，公司受限资产均为投资性房地产，账面价值合计为 1.57 亿元，占总资产的 1.50%，占净资产的 3.04%，主要是用于借款抵押的土地。

综合来看，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；其中应收类款项和存货占比较高，存在一定的资金占用压力，对资产流动性产生一定影响。

<sup>9</sup> 截至本报告出具日，公司未提供截至 2022 年 3 月受限资产信息。





## （二）债务及资本结构

近年来，公司负债总额持续增长，资产负债率有所波动，2021 年末，公司负债结构转为以流动负债为主，有息债务在总负债中占比较高，公司存在一定短期偿债压力。

近年来，公司负债总额持续增长，资产负债率有所波动，2021 年末，公司负债结构转为以流动负债为主。

**表 14 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.09	10.89	5.19	9.82	7.14	19.83	3.25	9.45
预收款项	0.01	0.02	0.01	0.02	4.89	13.59	3.26	9.48
其他应付款	4.49	8.04	5.54	10.49	2.48	6.90	2.73	7.95
一年内到期的非流动负债	12.14	21.73	12.87	24.37	-	-	-	-
<b>流动负债合计</b>	<b>28.30</b>	<b>50.62</b>	<b>29.13</b>	<b>55.17</b>	<b>15.42</b>	<b>42.82</b>	<b>10.34</b>	<b>30.06</b>
长期借款	25.48	45.59	21.56	40.83	9.14	25.38	9.34	27.18
应付债券	-	-	-	-	9.97	27.70	9.96	28.96
<b>非流动负债合计</b>	<b>27.60</b>	<b>49.38</b>	<b>23.67</b>	<b>44.83</b>	<b>20.59</b>	<b>57.18</b>	<b>24.05</b>	<b>69.94</b>
<b>负债总额</b>	<b>55.89</b>	<b>100.00</b>	<b>52.81</b>	<b>100.00</b>	<b>36.00</b>	<b>100.00</b>	<b>34.38</b>	<b>100.00</b>
<b>总有息债务</b>	<b>43.71</b>	<b>78.21</b>	<b>39.62</b>	<b>75.02</b>	<b>26.25</b>	<b>72.91</b>	<b>22.77</b>	<b>66.23</b>
短期有息债务	18.23	32.62	18.06	34.20	7.14	19.83	3.47	10.09
长期有息债务	25.48	45.59	21.56	40.83	19.11	53.08	19.30	56.14
<b>资产负债率</b>		<b>49.47</b>		<b>50.52</b>		<b>42.21</b>		<b>44.36</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。2019~2021 年末，公司短期借款波动较大，主要为保证借款和信用借款；截至 2021 年末，公司短期借款主要为 4.69 亿元保证借款及 0.50 亿元信用借款。同期，公司预收款项波动较大，主要系 2021 年以前公司预收土地出让款，2021 年该片土地已出让成功，遂该笔资金划转所致。近年来，公司其他应付款有所波动，2021 年末同比增加 3.08 亿元，主要系公司新增与关联方之间的往来款所致<sup>10</sup>。2021 年末，公司新增一年内到期的非流动负债新增 12.87 亿元，主要系即将到期长期借款 2.75 亿元及应付债券 10.12 亿元划入所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券构成。2019~2021 年末，公司长期借款规模波动较大，其中 2021 年末规模大幅增加，主要为保证借款及信用借款。公司应付债券规模波动较大，其中 2021 年末已无应付债券，均已划入一年内到期的非流动负债。

<sup>10</sup> 截至本报告出具日，公司未提供截至 2021 年末其他应付款明细。



截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较 2021 年末增加 3.08 亿元，其中长期借款增加 3.08 亿元，其他科目相较 2021 年末变化不大。

近年来，公司有息债务在总负债中占比较高，公司存在一定短期偿债压力。

2019~2021 年末，公司有息债务规模持续增长，在总负债中占比较高。截至 2022 年 3 月末，公司有息债务规模为 43.71 亿元，在总负债中的占比为 78.21%，其中短期有息债务为 18.23 亿元，占总息债务的 41.71%，同期，非受限货币资金为 5.25 亿元，公司存在一定短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

截至 2021 年末，公司无对外担保。

近年来，公司所有者权益规模逐年小幅增长，主要受益于增资及资本公积的增加，公司资本实力持续增强。

2019~2021 年末，公司所有者权益分别为 43.13 亿元、49.29 亿元及 51.73 亿元，规模逐年增长，其中实收资本由 0.40 亿元增至 1.00 亿元，资本公积分别为 33.36 亿元、38.67 亿元及 38.92 亿元；未分配利润分别为 5.06 亿元、5.29 亿元和 5.93 亿元。其中，资本公积持续增长主要系公司股东向公司无偿划拨长沙市望城区靖港古镇开发有限公司及湖南省锦绣生态山庄有限公司 100% 股权，同时投入房屋、建筑物所致。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益较 2021 年末增加 5.35 亿元，主要受益于望城区财政资金注入，计入资本公积。

公司盈利对利息的保障水平一般；以货币资金和债务收入为主的流动性偿债来源对债务的保障能力较强；公司应收类款项和存货占比较高，存在一定的资金占用压力，对资产流动性产生一定影响。

从盈利对利息的保障能力看，2019~2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 1.73 倍、0.88 倍及 1.23 倍，盈利对利息的保障水平一般。

公司流动性偿债来源以期初货币资金、债务收入和外部支持为主。2019~2021 年，期初货币资金分别为 9.80 亿元、10.90 亿元及 7.15 亿元，有所波动；公司债务融资渠道多元，筹资性现金流入分别为 18.36 亿元、12.17 亿元及 23.18 亿元，对债务的保障能力较强。2021 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.70 倍和 1.84 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性偿债来源为可变现资产。2021 年末，鉴于可变现资产应收类款项和存货占比较高，存在一定的资金占用压力，对资产流动性产生一定影响。

## 担保分析

湖南担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

湖南担保前身为湖南担保有限责任公司，于 2010 年 4 月由湖南省中小企业



服务中心、湖南财信投资控股有限责任公司、湖南发展投资集团有限公司和湖南经济技术投资担保公司共同出资组建，初始注册资本为 15.02 亿元。2017 年，湖南省人民政府国有资产监督管理委员会整合湖南省省属相关国有担保资源组建湖南省担保集团有限公司，注册资本为 40.00 亿元。2018 年 10 月，湖南担保更为现名。经多次增资扩股及股权转让，截至 2021 年末，公司注册资本为 60.00 亿元，实收资本为 53.53 亿元，由湖南省财政厅全资持有，湖南省财政厅为公司控股股东和实际控制人。截至 2021 年末，湖南担保纳入合并财务报表范围的子公司共 7 家，包括湖南国担投资有限责任公司、湖南湘融成功创业投资有限公司、湖南省中小企业融资担保有限公司（以下简称“湖南中小担保”）、湖南经济建设融资担保有限公司（以下简称“湖南经建担保”）、湖南省文化旅游融资担保有限公司（以下简称“湖南文旅担保”）、湖南省湘诚融资担保有限责任公司（以下简称“湖南湘诚担保”）及湖南省融资再担保有限公司。

**表 15 2019~2021 年湖南担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
担保费收入	4.84	79.39	3.05	73.06	1.18	55.12
减：提取未到期责任准备金	1.13	18.60	0.64	15.36	0.19	8.81
投资收益	1.15	18.87	0.81	19.31	0.51	23.61
利息收入	0.42	6.82	0.57	13.73	0.61	28.42
其他	0.82	13.52	0.39	9.27	0.04	1.65
<b>营业总收入</b>	<b>6.09</b>	<b>100.00</b>	<b>4.18</b>	<b>100.00</b>	<b>2.14</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公开资料及公司提供资料整理

湖南担保的担保业务主要由银行贷款担保、债券担保等融资性直保业务及再担保业务构成。2017~2018 年，湖南担保担保业务规模持续下降。具体来看，一方面是因为湖南担保子公司湖南省中小企业融资担保有限公司为扶持小微企业和“三农”融资，主动降低新增担保业务单笔额度，并逐步结转存量单笔额度较高的担保业务，导致新增银行贷款担保业务规模下降；另一方面，由于非融资担保业务逐步解除担保且不再新增，湖南担保非融资担保业务规模亦有所下降。2019 以来，随着债券担保和再担保业务的大力拓展，加之新增湖南湘诚担保纳入合并报表范围，湖南担保担保业务规模大幅提升。湖南担保融资担保业务客户集中度处于较高水平，且直保业务主要集中在基础设施建设等行业，行业集中度较高，不利于分散风险。

近年来，湖南担保直保业务代偿水平较高且集中在煤炭、工程机械、冶炼和纺织等行业的间接融资担保业务，担保业务质量有待改善。2017~2019 年，湖南担保当期担保代偿率分别 4.54%、9.65%和 2.80%。其中，2018 年湖南担保担





保代偿水平大幅上升，主要是受宏观经济下行影响部分行业低迷、中小企业经营困难，湖南担保存量的间接融资担保业务风险集中释放；2019 年以来，得益于前期对担保业务结构的调整，湖南担保担保代偿压力有所下降。

**表 16 2019~2021 年湖南担保主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
总资产	85.20	76.24	68.50
净资产	59.51	57.94	57.33
实收资本	53.53	53.73	53.98
营业总收入	6.09	4.18	2.14
担保费收入	4.84	3.05	1.18
投资收益	1.15	0.81	0.51
净利润	0.60	0.41	0.07
存出保证金	0.46	0.91	1.18
未到期担保责任准备金	2.34	1.33	0.97
担保赔偿准备金	7.47	5.62	3.44
期末累计担保代偿率	3.86	3.86	3.86
总资产收益率	0.74	0.56	0.12
净资产收益率	1.01	0.71	0.15
融资性担保责任余额放大倍数 -公司本部	-	-	0.61

数据来源：根据湖南担保提供资料整理

2019~2021 年末，湖南担保资产总额持续上升，其中 2021 年末同比增长 11.74%，主要为货币资金和投资类资产规模增长。从资产结构上看，湖南担保资产主要由货币资金、应收代偿款、金融投资、其他流动资产及其他资产构成，其中金融投资资产主要由交易性金融资产和其他权益工具投资构成。负债方面，湖南担保表内负债由担保赔偿准备、未到期担保责任准备金、存入保证金和长期应付款等构成，负债总额规模较小，且无有息负债。盈利方面，2019 年以来，由于提取担保赔偿准备金规模随担保业务规模增长持续增加，湖南担保营业总成本继续上升。同时，得益于盈利水平的提升，湖南担保总资产收益率和净资产收益率上升，但整体仍处于较低水平，盈利能力有待增强。

整体来看，湖南担保作为省级国有担保公司，承担构建全省政府性融资担保体系的重要职能，能够获得政府和股东在资金补助和风险补偿等方面的大力支持；同时，随着担保业务规模的进一步扩大，湖南担保担保费收入继续增长，净资产规模上升，风险的抵御能力增强。但另一方面，湖南担保资产收益率处于较低水平，盈利能力有待增强；债券担保业务客户集中度处于较高水平，不利于分散风险；应收代偿款规模较大，代偿风险处置压力较大。

综合而言，湖南担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担



保，具有很强的增信作用。

## 评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。本期债券到期不能偿付的风险极小。近年来，长沙市及望城区经济和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境；公司主要承担望城区水利基础设施建设，在望城区经济发展中发挥重要作用。但同时，公司在建及拟建项目较多，未来面临一定的资本支出压力；公司砂石经营业务受湖南省河道采砂规划调整影响，砂石场地已经关停，未来砂场经营模式及收益存在一定的不确定性；公司有息债务规模持续增长，存在一定短期偿债压力。湖南担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

预计未来 1~2 年，公司在长沙市及望城区的经济社会发展中仍将占据重要地位，将继续得到政府的大力支持。因此，大公对望城水利的评级展望为稳定。



## 跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对长沙市望城区水利投资发展集团有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

### 2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。

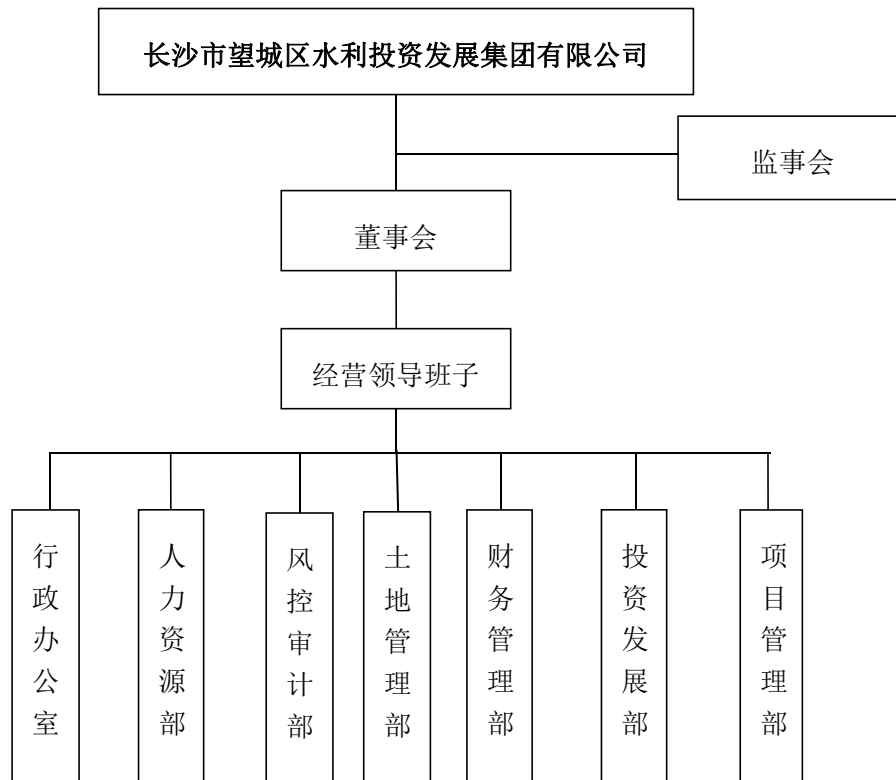
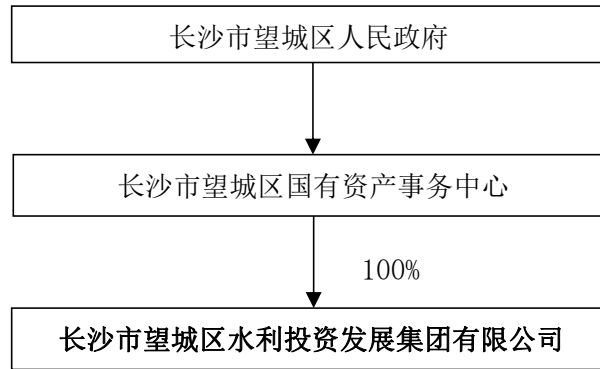




## 附件 1 公司治理

截至2022年3月末长沙市望城区水利投资发展集团有限公司股权结构及组织结构图

长沙市望城区水利投资发展集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理





## 附件 2 主要财务指标

## 2-1 长沙市望城区水利投资发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	52,497	75,882	71,533	109,021
应收账款	217,627	212,690	156,969	172,156
其他应收款	165,397	128,161	96,851	50,159
存货	250,386	250,385	268,177	268,600
固定资产	21,119	21,024	20,277	20,877
<b>总资产</b>	<b>1,129,743</b>	<b>1,045,350</b>	<b>852,919</b>	<b>775,118</b>
短期借款	60,856	51,856	71,400	32,500
其他应付款	44,917	55,387	24,831	27,342
流动负债合计	282,953	291,339	154,174	103,365
长期借款	254,833	215,594	91,379	93,439
应付债券	-	-	99,717	99,589
非流动负债合计	275,971	236,736	205,862	240,474
<b>负债合计</b>	<b>558,923</b>	<b>528,076</b>	<b>360,035</b>	<b>343,839</b>
实收资本(股本)	10,000	10,000	10,000	4,000
资本公积	440,427	389,199	386,699	333,636
<b>所有者权益</b>	<b>570,820</b>	<b>517,275</b>	<b>492,884</b>	<b>431,279</b>
营业收入	30,605	105,557	126,073	74,440
利润总额	2,598	12,492	9,348	9,232
净利润	2,557	10,616	6,841	6,873
经营活动产生的现金流量净额	-103,625	-34,092	-43,803	-33,046
投资活动产生的现金流量净额	-7,884	-83,848	-20,927	-2,658
筹资活动产生的现金流量净额	88,124	122,289	27,242	46,703
EBIT	2,629	13,137	9,485	9,244
EBITDA	2,629	15,306	11,551	11,104
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.65	1.23	0.88	1.73
总有息债务	437,133	396,165	262,496	227,728
毛利率	7.15	5.78	4.71	14.32
总资产报酬率	0.23	1.26	1.11	1.19
净资产收益率	0.45	2.05	1.39	1.59
资产负债率(%)	49.47	50.52	42.21	44.36
应收账款周转天数(天)	632.72	630.36	469.90	710.12
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-25.49	-2.75	-3.32	-5.16



## 2-2 湖南省融资担保集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元、倍)

项目	2021 年末	2020 年末	2019 年末
货币资金	37.25	29.49	21.59
应收代偿款	11.95	12.78	13.41
金融投资	32.70	30.39	29.69
其中：交易性金融资产	11.27	8.97	7.77
债权投资	0.13	0.08	1.28
其他权益工具投资	21.30	21.35	20.65
长期股权投资	0.76	0.22	0.22
存出保证金	0.46	0.91	1.18
资产总计	85.20	76.24	68.50
预收保费	8.39	5.02	0.73
其他应付款	4.47	2.59	2.11
未到期担保责任准备金	2.34	1.33	0.97
担保赔偿准备金	7.47	5.62	3.44
其他负债	2.43	3.07	3.31
负债合计	25.69	18.31	11.17
实收资本（或股本）	53.53	53.73	53.98
资本公积	2.18	1.18	0.93
一般风险准备	0.99	0.82	0.79
未分配利润	1.84	1.27	0.73
所有者权益合计	59.51	57.94	57.33
准备金拨备率	-	-	6.48
融资担保责任余额放大倍数（倍）-公司本部	-	-	0.61
累计担保代偿率	-	-	3.86
项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业总收入	6.09	4.18	2.14
营业总成本	5.24	3.53	1.97
净利润	0.60	0.41	0.07
经营活动产生的现金流量净额	6.76	7.85	2.61
投资活动产生的现金流量净额	-1.84	0.05	-19.51
筹资活动产生的现金流量净额	1.00	-	21.34
总资产收益率	0.74	0.56	0.12
净资产收益率	1.01	0.71	0.15



### 附件 3 主要指标的计算公式

#### 3-1 长沙市望城区水利投资发展集团有限公司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 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
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 <sup>11</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>12</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>11</sup> 一季度取 90 天。

<sup>12</sup> 一季度取 90 天。



## 3-2 担保主体财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
担保责任放大比例	担保责任余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额×100%
当期担保代偿率	当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
当期代偿回收率	当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额）×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
期初担保代偿余额	期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
担保损失率	代偿损失核销额/当年累计解除担保额×100%
单一最大客户担保比率	单一最大客户担保余额/公司净资产×100%
前十大客户担保比率	前十大客户担保余额/公司净资产×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 4 信用等级符号和定义

### 4-1 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。

### 4-2 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。





### 4-3 担保机构信用等级符号及定义

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

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

