

信用评级公告

联合〔2023〕5053号

联合资信评估股份有限公司通过对衡阳高新投资（集团）有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持衡阳高新投资（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 衡阳高新 01/20 衡高 01”和“21 衡阳高新 01/21 衡高 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十五日

衡阳高新投资（集团）有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
衡阳高新投资（集团）有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 衡阳高新 01/20 衡高 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 衡阳高新 01/21 衡高 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 衡阳高新 01/20 衡高 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/09/16
21 衡阳高新 01/21 衡高 01	7.00 亿元	7.00 亿元	2028/01/21

注：“20 衡阳高新 01/20 衡高 01”下一行权日为 2025 年 9 月 16 日，“21 衡阳高新 01/21 衡高 01”下一行权日为 2026 年 1 月 21 日

评级时间：2023 年 6 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：公司持续获得政府及股东在资金注入、财政补贴方面的支持			+4	
评级结果			AA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

衡阳高新投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）是衡阳高新技术产业开发区（以下简称“衡阳高新区”）重要的城市基础设施建设主体。跟踪期内，衡阳市经济财政实力维持增长，公司作为衡阳高新区重要的基础设施建设主体，持续获得当地政府及股东在资金注入、财政补贴等方面支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金支出压力大、资产流动性较弱、有息债务持续增长、债务负担较重等因素给公司信用水平带来的不利影响。

联合资信所评公司存续债券“20 衡阳高新 01/20 衡高 01”和“21 衡阳高新 01/21 衡高 01”担保方分别是湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保”）和中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合中小担保”），担保方式均为全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，湖南省担保主体长期信用等级均为 AAA，评级展望为稳定；中合中小担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定。以上担保有效提升了上述债券本息偿付的安全性。此外，“20 衡阳高新 01/20 衡高 01”和“21 衡阳高新 01/21 衡高 01”分期还本条款的设置有助于缓解债券本金集中兑付压力。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 衡阳高新 01/20 衡高 01”和“21 衡阳高新 01/21 衡高 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**衡阳高新区为国家级高新区，衡阳高新技术产业开发区管理委员会为衡阳市政府派出机构。2022 年衡阳市实现地区生产总值 4089.69 亿元，同比增长 5.2%；实现一般公共预算收入 194.97 亿元，同比增长 6.00%。同期，衡阳高新区实现地区生产总值 296.22 亿元，同口径较 2021 年增长 6.0%。

2. **持续获得政府及股东支持。**公司是衡阳高新区重要的基础设施建设主体，控股股东衡阳高新控股是衡阳市重要的市属基础设施建设主体。跟踪期内，公司继续获得政府及股东在资金注入、财政补贴方面的支持，2022 年，公司获得财政补贴 7.35 亿元。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年底	2022 年底	2022 年底	2022 年底
所属区域	衡阳市	亳州市	衡阳市	宿州市
GDP (亿元)	4089.69	2101.5	4089.69	1877.64
一般公共预算收入 (亿元)	194.97	148.14	194.97	117.58
资产总额 (亿元)	597.67	561.92	232.44	399.19
所有者权益 (亿元)	233.88	197.75	90.83	172.50
营业总收入 (亿元)	32.00	41.87	6.46	19.65
利润总额 (亿元)	3.41	1.71	2.33	3.26
资产负债率 (%)	60.87	64.81	60.92	56.79
全部债务资本化率 (%)	53.90	59.31	42.08	52.88
全部债务/EBITDA	30.24	30.91	27.47	44.50
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.57	0.59	0.57	0.45

注: 公司 1 为亳州城建发展控股集团有限公司, 公司 2 为衡阳市滨江新区投资有限公司, 公司 3 为怀化市城市建设投资有限公司

资料来源: 联合资信整理

分析师:

高 锐 杨晓薇

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

3. 增信措施有效提升债券偿付安全性。“20 衡阳高新 01/20 衡高 01”和“21 衡阳高新 01/21 衡高 01”均设置增信措施, 分别由湖南省担保和中合中小担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 显著提升了以上债券偿付的安全性。

关注

1. 资金支出压力大。公司基础设施、土地整理和自营项目待投资规模较大, 自营项目的经济效益实现受当地招商引资、房地产市场环境和入驻企业经营发展等因素影响大, 资金回笼周期较长, 未来是否可顺利实现预期收益有待观察。

2. 资产流动性较弱。公司资产构成中存货、无形资产和投资性房地产比重较高, 其中投资性房地产中大部分资产尚未办理不动产权证, 此外, 公司受限资产规模较大。

3. 有息债务持续增长, 债务负担较重, 短期偿付压力大。截至 2022 年底, 公司有息债务 273.42 亿元, 较 2021 年底增长 14.50%; 资产负债率、全部债务资本化率分别为 60.87% 和 53.90%; 短期债务占比提升, 现金短期债务比进一步下降至 0.49 倍。

主要财务数据:

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产(亿元)	11.44	33.54	43.82
资产总额(亿元)	170.84	562.39	597.67
所有者权益(亿元)	64.04	230.70	233.88
短期债务(亿元)	21.45	54.24	89.40
长期债务(亿元)	64.90	184.55	184.02
全部债务(亿元)	86.36	238.79	273.42
营业总收入(亿元)	10.58	32.01	32.00
利润总额(亿元)	1.41	4.48	3.41
EBITDA(亿元)	2.08	9.95	9.04
经营性净现金流(亿元)	-20.05	-51.50	2.57
营业利润率(%)	11.22	11.58	4.45
净资产收益率(%)	2.22	1.81	1.34
资产负债率(%)	62.52	58.98	60.87
全部债务资本化率(%)	57.42	50.86	53.90
流动比率(%)	348.40	338.72	250.77
经营现金流动负债比(%)	-49.84	-39.54	1.51
现金短期债务比(倍)	0.53	0.62	0.49
EBITDA 利息倍数(倍)	0.58	0.67	0.57
全部债务/EBITDA(倍)	41.60	23.99	30.24
公司本部 (母公司)			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	162.63	338.55	394.56
所有者权益(亿元)	62.79	191.74	197.19
全部债务(亿元)	80.77	126.47	139.35
营业总收入(亿元)	8.25	9.68	11.39

利润总额(亿元)	1.25	1.34	1.51
资产负债率(%)	61.39	43.36	50.02
全部债务资本化比率(%)	56.26	39.74	41.41
流动比率(%)	327.08	508.80	203.75
经营现金流动负债比(%)	-41.25	-98.22	5.70

注：已将长期应付款和其他非流动负债中有息部分计入长期债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 衡阳高新 01/21 衡高 01	AAA	AA	稳定	2022/06/24	王自迪 高锐	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
20 衡阳高新 01/20 衡高 01						城市基础设施投资企业 主体信用评级模型(打分 表) V3.0.201907	
21 衡阳高新 01/21 衡高 01	AAA	AA	稳定	2020/10/13	马玉丹 韩晓罡	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型(打分 表) V3.0.201907	阅读全文
20 衡阳高新 01/20 衡高 01	AAA	AA	稳定	2020/08/26	马玉丹 韩晓罡	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型(打分 表) V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受衡阳高新投资（集团）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

衡阳高新投资（集团）有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于衡阳高新投资（集团）有限公司（以下简称“公司”或“高新投集团”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司的股权结构未发生变动。截至 2022 年底，公司注册资本和实收资本均为 30000.00 万元，控股股东为衡阳高新控股集团有限公司（以下简称“衡阳高新控股”），衡阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“衡阳市国资委”）持有衡阳高新控股 100% 股权，是公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至 2022 年底，公司本部设有综合部、人力资源部、财务部、投融资部、资产部、工程部 6 个职能部门，合并范围内一级子公司共计 8 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 597.67 亿元，所有者权益 233.88 亿元（少数股东权益 21.66 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 32.00 亿元，利润总额 3.41 亿元。

公司注册地址：湖南省衡阳市高新区解放大道 11 号开发区管委会院内；法定代表人：龙武星。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，“20 衡阳高新 01/20 衡高 01”和“21 衡阳高新 01/21 衡高 01”募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息 日	期限 (年)
20 衡阳高新 01/20 衡高 01	5.00	5.00	2020/09/ 16	5+2
21 衡阳高新 01/21 衡高 01	7.00	7.00	2021/01/ 21	5+2

资料来源：联合资信整理

截至 2022 年底，“20 衡阳高新 01/20 衡高 01”和“21 衡阳高新 01/21 衡高 01”募投项目陆家新区棚户区改造（二塘安置小区建设项目）工程进度为 90%。

“20 衡阳高新 01/20 衡高 01”和“21 衡阳高新 01/21 衡高 01”分别由湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保”）和中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合中小担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放

缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内，衡阳市经济有所增长；一般公共预算收入持续增长，但财政自给率低，政府性基金收入降幅较大，政府债务规模大。衡阳国家高新技术产业开发区（以下简称“衡阳高新区”）

经济有所增长，一般公共预算收入有所下降。

（1）衡阳市

衡阳市为湖南省地级市，位于湖南省中南部，湘江中游，衡山之南，总面积 15310 平方公里，是湖南省的第二大城市。衡阳市辖雁峰区、石鼓区、珠晖区、蒸湘区、南岳区 5 个市辖区，衡阳县、衡南县、衡山县、衡东县、祁东县 5 个县，代管耒阳市、常宁市 2 市，并设有 1 个国家级高新技术产业开发区（衡阳高新技术产业开发区）和 1 个省级经济开发区（衡阳松木经济开发区）。

根据《衡阳市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，衡阳市地区生产总值 4089.69 亿元，同比增长 5.2%，其中三次产业增加值分别较上年增长 3.5%、7.4% 和 4.2%，三次产业结构为 11.5:34.0:54.5。

2022 年，衡阳市固定资产投资（不含农户）同比增长 9.7%。分经济类型看，国有投资下降 0.6%，非国有投资增长 12.5%。分投资方向看，基础设施投资下降 5.1%，高新技术产业投资增长 53.2%，工业投资增长 37.7%。全年房地产开发投资 310.08 亿元，比上年下降 12.8%。

根据《关于衡阳市 2022 年预算执行情况与 2023 年预算草案的报告》，2022 年，衡阳市实现一般公共预算收入 194.97 亿元，同比增长 6.00%，其中税收收入为 134.5 亿元，同比增长 8.99%，税收收入占一般公共预算收入的 68.99%；一般公共预算支出 596.8 亿元，财政自给率为 32.67%；衡阳市政府性基金收入为 221.5 亿元，较 2021 年下降 22.36%。截至 2022 年底，衡阳市地方政府债务余额 1124.88 亿元。

（2）衡阳高新区

衡阳高新区 1992 年经湖南省人民政府批准成立，2012 年 8 月 19 日经国务院批准升级为国家级高新区，衡阳高新区管委会为衡阳市政府派出机构。衡阳高新区位于衡阳市城区的西南部，规划面积 137 平方公里，划分为核心区、白沙洲工业园区（以下简称“白沙洲”）、衡山科学城等（以下简称“科学城”）。其中核心区规划面积为 43.35 平方公里，定位为衡阳市的政治、经济、文化生活中心。

近几年来，衡阳高新区重点发展智能制造、电子信息和高技术服务业。衡阳高新区已入驻帝斯曼维生素(湖南)有限公司衡阳高新区分公司、欧姆龙精密电子(衡阳)有限公司和鸿富锦精密工业(衡阳)有限公司等全球及国内500强企业，产业定位明确。2022年全市新增“四上”单位686家，其中规模以上工业新增119家。

根据衡阳市统计局公布的《衡阳市2022年1—12月统计月报》，2022年，衡阳高新区实现地区生产总值296.22亿元¹，较2021年增长6.0%，实现固定资产投资（不含农户）增速6.9%，规模以上工业增加值增速7.9%。2022年，衡阳高新区完成一般公共预算收入4.81亿元，较上年下降57.1%。

六、基础素质分析

表2 2022年区域内主要基础设施建设主体主要财务指标对比（单位：亿元）

公司名称	股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率(%)
公司	衡阳高新控股	衡阳高新区重要的基础设施建设、土地开发及厂房建设主体	597.67	233.88	32.00	3.41	60.87
白沙洲公司	公司	白沙洲重要的基础设施建设、土地开发及厂房建设主体	281.52	98.46	14.98	1.01	65.02
科学城公司	公司	科学城重要的基础设施建设、土地开发及厂房建设主体	100.66	45.31	5.60	0.91	54.99

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据公司提供的公司本部中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：914304003516810711），截至2023年5月4日，公司本部无已结清和未结清不良信贷记录。

根据公司提供的衡阳白沙洲公司中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91430400782874262B），截至2023年5月11日，白沙洲公司无已结清和未结清信贷记录。

根据公司提供科学城公司的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9143040039592942XD），截至2023年5月4日，科学城公司无已结清和未结清信贷记录。

1. 股权状况

截至2022年底，公司唯一股东为衡阳高新控股，实际控制人为衡阳市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司业务范围涵盖高新区核心区、白沙洲工业园和衡阳科学城，是衡阳高新区最重要的基础设施建设主体。

截至2022年底，公司控股衡阳白沙洲开发建设投资有限公司（以下简称“白沙洲公司”）及衡阳市衡山科学城投资开发有限公司（以下简称“科学城公司”），业务范围涵盖高新区核心区、白沙洲和科学城在内的衡阳高新区全域，资产、收入和利润等主要财务指标位于衡阳高新区首位。

截至2023年6月5日，联合资信未发现公司、白沙洲公司和科学城公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制和管理制度等方面无重大变化。公司董事、高级管理人员和监事人员未发生重大调整。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业总收入维持稳定，综合毛利率有所下降。

¹ 2022年，《衡阳市2022年1—12月统计月报》将白沙洲经济财政数据纳

入高新区统计

2022年，公司营业总收入规模较2021年变动不大，结构上仍以土地开发整理和基础设施建设业务为主，收入规模受项目结算进度影响较大。公司实现综合毛利率较2021年下降5.80个百分点，基础设施建设和房屋销售毛利率受当期结算项目影响较大，其他业务毛利率为负主要系机场运营板块亏损较多所致。

点，基础设施建设和房屋销售毛利率受当期结算项目影响较大，其他业务毛利率为负主要系机场运营板块亏损较多所致。

表3 公司营业总收入和毛利率情况

项目	2021 年			2022 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地开发整理	15.02	46.92	14.92	20.38	63.69	14.38
基础设施建设	11.58	36.19	14.94	8.23	25.72	9.89
房屋销售	3.26	10.19	13.94	2.21	6.91	8.40
其他业务	2.15	6.70	14.20	1.18	3.68	-89.61
合计	32.01	100.00	14.78	32.00	100.00	8.98

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地开发整理

跟踪期内，公司土地整理收入仍保持增长，待整理土地规模较大，业务持续性较好，但存在较大投资压力。

跟踪期内，公司土地整理开发业务运营主体、业务范围和业务模式均未发生变动，仍由本部和白沙洲公司负责运营，业务范围包含核心区、白沙洲和科学城全域。截至2022年底，公司土地整理项目主要位于核心区和白沙洲，委托方为衡阳高新区管委会和衡阳市白沙洲工业园区管理委员会（以下简称“白沙洲管委会”），公司按照年度确认收入，由衡阳高新区管委会支付土地整理成本和收益。

截至2022年底，公司在整理土地面积1.74万亩，总投资105.66亿元，未来尚需投入31.61亿元，主要集中在白沙洲公司。同期末，公司拟开发整理土地项目主要为湘江防洪堤风光带、将军路等项目，均由白沙洲公司负责。上述拟开发整理土地面积预计总投资15.23亿元。

表4 截至2022年底公司在建土地整理项目情况（单位：亩、亿元）

项目名称	实施主体	总投资	已投资
二塘项目组	公司本部	2.01	1.69
东部成片开发	白沙洲公司	36.28	35.47

西部片区开发	白沙洲公司	54.48	41.11
珠晖片区开发	白沙洲公司	8.62	5.67
果木园艺场开发	白沙洲公司	7.78	2.02
东阳渡片区开发	白沙洲公司	0.50	0.30
学府花苑开发	白沙洲公司	8.50	0.30
合计	--	118.17	86.56

注：西部片区开发未剔除已结算并收到回款的金额；
资料来源：公司提供

(2) 基础设施建设

跟踪期内，受结算进度影响，公司在建基础设施业务收入有所下降，主要在建项目业务持续性较好，但跟踪期投资进展缓慢，且存在较大投资压力。

公司基础设施建设业务主要由公司本部、白沙洲公司和科学城公司负责运营，包括基础设施建设、安置房开发及销售。公司本部、白沙洲公司和科学城公司分别与所在园区管委会签订委托开发协议书，并于年末根据投资额加成一定比例与衡阳高新区管委会²进行结算。

2022年，公司实现基础设施建设业务收入8.23亿元，受结算进度影响同比下降28.93%；其中公司本部占比约75.82%。截至2022年底，公司主要在建项目预计总投资32.87亿元，尚需投资12.94亿元；跟踪期内部分项目投资进展缓慢。拟建项目包括蒸水路南延、衡阳市九中高中部、三江六岸生态提质、啤酒厂棚户区改造等项

² 根据公司、白沙洲公司、科学城公司“2022年收入及成本事项的批复”，由衡阳高新区管委会对白沙洲公司、科学城公司2022

年成本及收入进行确认。

目，计划总投资 32.46 亿元，主要集中于公司本部和白沙洲公司。科学城公司在建及拟建项目规模不大。

表 5 截至 2022 年底公司部分主要在建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	实施主体	总投资	已投资
金柘片区建设项目	公司本部	6.99	4.86
杨柳立交桥棚户区改造	公司本部	2.04	1.74
曙光西路-杨柳西建设	公司本部	0.85	0.59
柘里渡小学项目	公司本部	1.00	0.11
国际化学校	公司本部	6.29	3.58
和谐小区廉租房	白沙洲公司	7.02	6.34
九中项目二期	白沙洲公司	7.56	2.18
铜桥路三期	白沙洲公司	1.12	0.53
合计	—	32.87	19.93

注：和谐小区廉租房回购项目和九中项目二期总投资额增长主要系将土地购置金纳入核算；
资料来源：公司提供

（3）房屋销售业务

跟踪期内，受子公司划出影响，房屋销售收入降幅较大，在建项目尚需投资规模较大，去化进度存在不确定性。

房屋销售业务实施主体衡阳高新投置业有限公司股权划出后，公司该业务主要由本部负责，2022 年房屋销售收入较 2021 年下降 32.21%。2022 年，公司主要在建的项目为高新现代城和高新国际城，其中高新现代城已达到预售条件，截至 2023 年 6 月底去化进度已超 60%，高新国际城尚未达到预售条件。截至 2022 年底，公司暂无拟建的房地产开发项目。

（4）自营项目

跟踪期内，公司部分自营项目出租率较低，在建项目投资规模较大，未来是否可顺利实现预期收益有待观察。

跟踪期内，公司自营项目开发及运营业务仍主要由公司本部和白沙洲公司负责，建成后拟引入高新企业通过出租或销售等方式实现收益。

截至 2022 年底，公司主要运营项目出租情况一般，其中新兴金融中心和总部基地均已签订意向协议，第一创业园标准化厂房和综合保税区

出租率较低，主要系针对为富士康供应商和为入园保税企业预留。

表 6 截至 2022 年底主要运营项目情况
（单位：万平方米）

项目名称	可出租面积	出租率（%）
创业创新服务平台二期建设	11.04	77.00
衡阳高新区虚拟大学城	9.87	34.00
新兴金融中心	13.86	--
电商中心	4.20	92.00
总部基地	46.35	--
第一创业园标准化厂房	11.30	56.25
第二创业园标准化厂房	1.71	100.00
第三创业园标准化厂房	3.40	84.72
第四创业园标准化厂房	7.54	62.02
综合保税区	34.27	50.00
合计	143.54	--

注：1. 新兴金融中心和总部基地均已签订意向协议；2. 第一至第四创业园标准化厂房出租数据为 2023 年 3 月底
资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司在建项目总投资 112.26 亿元，已投资 60.23 亿元。公司自营项目的经济效益实现受当地招商引资、房地产市场环境和入驻企业经营发展等因素影响大，资金回笼周期较长，未来是否可顺利实现预期收益有待观察。

3. 未来发展

公司定位明确，未来发展规划清晰。

未来，公司将继续围绕衡阳市政府及衡阳高新区的总体规划，以衡阳高新区的基础设施、棚户区改造项目建设为重点，提高区域基础设施服务水平，改善居民环境，促进区域产业升级转型，把衡阳高新区建设成为技术领先、环境优美、文化深厚、产业特色鲜明、辐射华南北部地区（湘中南、赣南、粤北、桂北地区）的高新技术产业聚集区。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报表，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

截至2022年底，公司拥有纳入合并范围的一级子公司8家，2022年新增纳入合并范围一级子公司1家。跟踪期内，公司合并范围变动不大，公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司资产总额597.67亿元，所有者权益233.88亿元（少数股东权益21.66亿元）；2022年，公司实现营业总收入32.00亿元，利润总额3.41亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，构成仍

以流动资产为主，存货、无形资产和投资性房地产比重较高，其中投资性房地产中大部分资产尚未办理不动产权证，此外，公司受限资产规模较大。总体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较2021年底增长6.27%，主要系货币资金、投资性房地产和无形资产增长所致。从构成看，流动资产比重较2021年底有所下降，公司资产结构仍以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况

科目	2021 年		2022 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产合计	441.16	78.44	427.72	71.56
货币资金	33.44	5.95	43.82	7.33
应收账款	19.47	3.46	23.72	3.97
其他应收款	46.19	8.21	40.61	6.80
存货	339.12	60.30	318.01	53.21
非流动资产合计	121.23	21.56	169.95	28.44
投资性房地产	29.88	5.31	55.06	9.21
固定资产	7.80	1.39	7.59	1.27
在建工程	45.73	8.13	52.96	8.86
无形资产	20.57	3.66	43.92	7.35
资产总额	562.39	100.00	597.67	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司流动资产较2021年底下降3.05%，主要系存货下降所致。从构成看，流动资产主要由货币资金、存货和其他应收款构成。截至2022年底，公司货币资金较2021年底增长31.04%，主要系融资规模增加所致，从构成看，银行存款占比61.30%，其他货币资金占比38.68%，主要系银行承兑汇票保证金和定期存单质押受限。应收账款较2021年底增长21.85%，主要系应收衡阳高新区管委会款项增长所致，整体账龄较短，前五大应收对象合计占比99.53%，集中度高，累计计提坏账准备0.02亿元。其他应收款较2021年底下降12.07%，主要系往来款回收所致；累计计提坏账准备1.02亿

元，主要是按照账龄组合计提；其他应收款前五名的往来规模合计占比63.31%，集中度一般，且湖南新融创科技有限公司³（控股股东为深圳市融创发展实业有限公司）和香港嘉鑫电子有限公司均为民营企业，公司对以上两家累计计提坏账准备0.27亿元。

表8 2022年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	款项性质	账面余额 (亿元)	占比 (%)
衡阳高新置业有限公司	往来款	8.74	21.00
衡阳高新区管委会	往来款	7.84	18.84
衡阳市衡山科学城置业有限公司	往来款	4.31	10.36
湖南新融创科技有限公司	往来款	3.91	9.40

³ 白沙洲公司贸易业务运营主体为湖南新融创实业有限公司，由深圳市融创发展实业有限公司持股45.00%

香港嘉鑫电子有限公司	往来款	1.55	3.71
合计	--	26.35	63.31

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货较 2021 年底下降 6.23%，主要系土地资产转入无形资产所致，从构成看，存货中代建项目开发成本和土地资产分别占 37.49%、58.37%。公司未对存货计提跌价准备。

截至 2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 40.20%，主要系投资性房地产和无形资产增长所致。截至 2022 年底，公司投资性房地产较 2021 年底增长 84.25%，主要系投入使用的厂房、写字楼等自营项目由在建工程转入所致，尚未获取不动产权证资产占比 93.97%。在建工程较 2021 年底增长 15.82%，主要系总部基地项目投资规模较大。无形资产较 2021 年底增长 113.52%，主要系土地资产由存货转入所致，构成上以土地使用权为主。

资产受限方面，截至 2022 年底，公司受限资产占资产总额的比重为 23.87%，受限比例较高。此外，公司已将持有科学城公司 53.91%股权全部质押。

表 9 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	16.95	2.84	定期存单和保证金质押

表 10 公司主要负债构成情况

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	130.24	39.27	170.56	46.88
短期借款	26.93	8.12	29.47	8.10
应付账款	9.24	2.79	22.86	6.28
其他应付款	54.14	16.32	36.34	9.99
一年内到期的非流动负债	18.98	5.72	51.62	14.19
合同负债	11.30	3.41	17.66	4.85
非流动负债合计	201.45	60.73	193.23	53.12
长期借款	93.51	28.19	95.25	26.18
应付债券	77.95	23.50	63.78	17.53
长期应付款	26.85	8.10	31.68	8.71
负债总额	331.69	100.00	363.79	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

存货	81.06	13.56	土地资产用作贷款抵押
投资性房地产	6.75	1.13	贷款抵押
无形资产	37.88	6.34	贷款抵押
合计	142.64	23.87	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模相对稳定，权益稳定性尚可。

截至 2022 年底，公司所有者权益合计 233.88 亿元，较 2021 年底变动不大，其中资本公积较 2021 年增长 2.53%，主要系衡阳高新控股向公司本部注资 3.98 亿元所致。从构成看，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益占比分别为 1.28%、79.46%、9.65% 和 9.26%，权益稳定性尚可。

(2) 负债

跟踪期内，公司债务规模增长较快，整体债务负担较重，短期债务比重有所提高，2023 年集中兑付压力较大。

截至 2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 9.68%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债增长所致。从构成看，流动负债比重较 2021 年提高 7.62 个百分点，公司负债结构相对均衡。

截至 2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 30.95%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债增长所致。从构成看，流动负债主要以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。截至 2022 年底，短期借款较 2021 年底增长 9.44%，其中抵押借款、保证借款和质押借款占比分别为 31.93%、25.66%和 17.79%。其他应付款较 2021 年底下降 32.88%，主要由衡阳市财政局往来款（31.48%）和财政置换金（68.13%）构成。应付账款较 2021 年底增长 147.40%，主要系应付工程款增幅较大所致。一年内到期的非流动负债较 2021 年底增长 172.05%，主要由一年内到期的长期借款和一年内到期的长期应付款构成。

截至2022年底，公司非流动负债较2021年底下降4.08%，主要系应付债券下降所致。从构成上看，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。长期借款较2021年底变动不大，以抵押及保证借款为主。应付债券较2021年底下降18.18%，公司存续债票面利率6.30%~8.50%，2023年债券行权/到期合计30.14亿元。存续债券详见下表：

表 11 截至报告出具日存续债券情况（单位：亿元）

项目	债券余额	票面利率	行权/到期
20 衡阳高新 PPN001	10.00	7.20	2023/11/13

项目	债券余额	票面利率	行权/到期
19 白沙洲	0.64	8.00	2023/12/11
18 白沙洲 PPN001	6.00	7.80	2023/12/24
21 衡高新	10.00	4.78	2024/04/30
21 白沙洲	3.50	5.22	2024/05/26
19 白沙洲 PPN001	7.00	8.00	2024/09/24
22 衡高 01	4.50	8.50	2025/01/14
20 白沙 01	6.50	4.50	2025/06/11
20 衡阳高新 01	5.00	5.37	2025/09/16
22 衡高 02	6.50	7.00	2025/09/26
21 衡阳高新 01	7.00	6.50	2026/01/21
20 白沙洲债 01	8.50	5.70	2027/10/23
22 白沙洲债 02	1.50	6.30	2029/05/06
合计	76.64	--	--

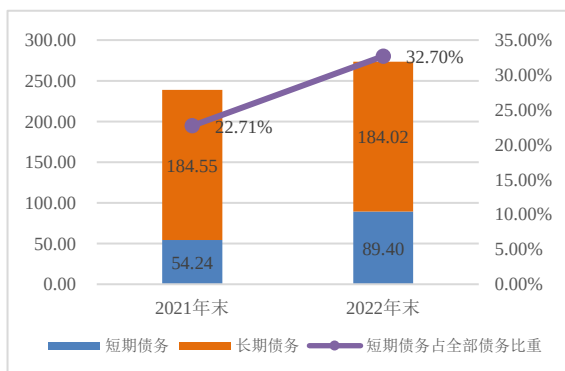
注：尾差系四舍五入所致；“20 衡阳高新 01”“20 白沙洲债 01”“21 衡阳高新 01”“21 衡高新”“22 白沙洲债 02”附有分期偿付条款

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司长期应付款较2021年底增长17.96%，主要系融资租赁借款增长所致，以项目补贴资金为主的专项应付款占比21.12%，其余部分以金融租赁借款和政府机构款项为主。本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

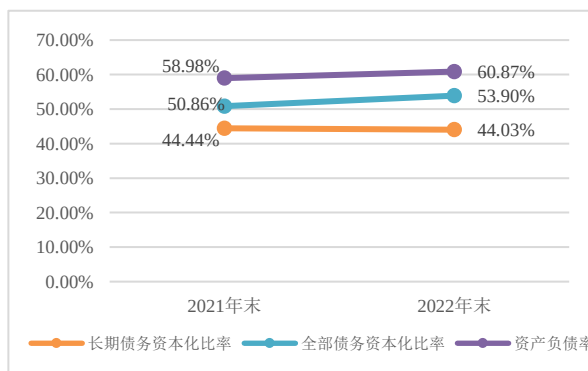
截至 2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 14.50%，以短期债务增长为主。从构成看，公司短期债务比重较 2021 年提高 9.98 个百分点，公司债务构成仍以长期债务为主。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从债务指标看，2022 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2021 年分别增长 1.89 个百分点、3.04 个百分点和下降 0.41 个百分点。公司整体债务负担较重。

以 2022 年底有息债务数据测算，公司一年内到期债务规模 89.39 亿元，2023 年公司集中兑付压力较大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入变动不大，利润总额有所下降，盈利对非经常性损益依赖程度高。

2022 年，公司实现营业总收入较 2021 年变动不大，营业成本增长 6.80%，营业利润率较 2021 年下降 7.13 个百分点。

表 12 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	32.01	32.00
营业成本（亿元）	27.28	29.13
期间费用（亿元）	4.97	5.00
投资收益（亿元）	-0.31	-0.31
其他收益（亿元）	5.58	7.35
利润总额（亿元）	4.48	3.41
营业利润率（%）	11.58	4.45
总资本收益率（%）	1.70	1.27
净资产收益率（%）	1.81	1.34

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022 年，公司期间费用合计较 2021 年变动不大，以财务费用为主，期间费用率 15.61%，较 2021 年变动不大。

非经常性损益方面，2022 年，公司其他收益较 2021 年增长 31.52%，主要系与收益相关的政府补助；同期投资收益持续为负，主要系部分参股企业亏损所致。2022 年，公司其他收益占利润总额 215.84%，盈利对财政补贴依赖程度高。

2022 年，公司利润总额较 2021 年下降 24.07%，总资本收益率和净资产收益率均有所下降。

5. 现金流

跟踪期内，受项目支出规模下降影响，经营性现金流转为净流入，受自营项目支出规模下降

影响，投资活动净流出规模收窄，筹资活动现金流维持净流入，但规模降幅较大。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	43.67	54.16
经营活动现金流出小计	95.17	51.59
经营现金流量净额	-51.50	2.57
投资活动现金流入小计	4.31	4.41
投资活动现金流出小计	27.54	16.52
投资活动现金流量净额	-23.23	-12.12
筹资活动前现金流量净额	-74.74	-9.55
筹资活动现金流入小计	190.50	101.98
筹资活动现金流出小计	117.35	83.67
筹资活动现金流量净额	73.16	18.31
现金收入比（%）	103.78	97.31

资料来源：公司财务报告

从经营活动看，2022 年，公司经营活动现金流入较 2021 年增长 24.03%，主要系收到往来款增加所致；现金收入比有所下降，但仍维持较高水平。同期，经营活动现金流出较 2021 年下降 45.79%，主要系业务支出规模下降所致。2022 年，经营现金流量净额转正。

从投资活动看，2022 年，公司投资活动现金流入规模不大。同期，投资活动现金流出较 2021 年下降 40.01%，主要系自营项目建设支出下降所致。2022 年，投资活动现金净流出缺口收窄。

从筹资活动看，2022 年，公司筹资活动现金流入较 2021 年下降 46.47%，主要系吸收投资和取得借款收到的现金下降所致。同期，筹资活动现金流出较 2021 年下降 28.69%，主要系偿还到期债务支付的现金下降所致。2022 年，公司筹资活动现金流量维持净流入，但规模降幅较大。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司长短期债务偿付指标均表现较弱。公司融资渠道尚可，或有负债风险可控。

表 14 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	338.72	250.77
	速动比率（%）	78.35	64.32
	经营现金/流动负债（%）	-39.54	1.51
	经营现金/短期债务（倍）	-0.95	0.03
	现金类资产/短期债务（倍）	0.62	0.49

长期 偿债 能力	EBITDA (亿元)	9.95	9.04
	全部债务/EBITDA (倍)	23.99	30.24
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.22	0.01
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.67	0.57
	经营现金/利息 (倍)	-3.45	0.16

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2022年底，受流动负债比重提高影响，公司流动比率和速动比率较2021年均有所下降；经营性净现金流对流动负债和短期债务覆盖倍数有所改善，但仍处于较弱水平；短期债务增长影响，现金短期债务比有所下降。

从长期偿债能力指标看，2022年底，公司EBITDA有所下降，对全部债务和利息支出覆盖倍数均有所下降；经营性净现金流对全部债务和利息支出覆盖倍数有所改善，但仍维持较弱水平。

截至2022年底，公司共获得银行授信195.58亿元，剩余授信45.71亿元（含衡阳高新控股作为授信单位，用信单位为公司的部分）。

截至2022年底，公司对外担保余额合计35.83亿元，担保比率15.32%，担保对象均为衡阳高新区范围内国有企业。

表 15 公司前五大对外担保情况（单位：亿元）

担保对象	金额	占比
衡阳市城市建设投资有限公司	17.06	47.61
衡阳弘湘国有投资（控股）集团有限公司	9.23	25.75
衡阳市白沙片区整体城镇化建设投资有限公司	1.60	4.46
衡阳高新科技孵化服务有限公司	1.50	4.17
衡阳高新置业有限公司	1.35	3.77
合计	30.74	85.77

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部资产、负债规模在公司合并范围中占比一般，所有者权益稳定性较高。公司本部债务负担一般，短期偿债指标表现较弱。

截至2022年底，公司本部资产总额394.56亿元，占合并口径的66.02%，规模较上年底增长16.54%，其中流动资产占比49.47%。从构成

看，流动资产主要由货币资金（占12.09%）、其他应收款（占35.11%）、存货（占52.41%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占56.39%）、投资性房地产（占14.52%）、在建工程（占16.14%）、无形资产（占12.82%）构成。截至2022年底，公司本部货币资金为23.59亿元。

截至2022年底，公司本部所有者权益为197.19亿元，占合并口径的84.31%，规模较上年底增长2.84%。从构成看，所有者权益主要由资本公积合计185.73亿元（占94.19%）构成，稳定性较高。

截至2022年底，公司本部负债总额197.37亿元，占合并口径的54.25%，规模较上年底增长34.44%，其中流动负债占比48.53%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占7.93%）、应付账款（占20.80%）、其他应付款（占18.49%）、一年内到期的非流动负债（占31.02%）、合同负债（占18.33%）构成；非流动负债主要由长期借款（占52.93%）、应付债券（占38.40%）、长期应付款（占8.63%）构成。公司本部2022年资产负债率为50.02%，较2021年提高6.66个百分点。

截至2022年底，公司本部全部债务139.35亿元，占合并口径的50.97%，其中长期债务占72.87%。截至2022年底，公司本部短期债务为37.81亿元，短期债务偿付压力一般。截至2022年底，公司本部全部债务资本化比率41.41%，公司本部债务负担一般。截至2022年底，公司本部流动比率和速动比率分别为203.75%、96.96%，现金短期债务比为0.62倍，短期偿债指标表现较弱。

2022年，公司本部营业总收入为11.39亿元，占合并口径的35.60%，利润总额为1.51亿元，占合并口径的44.42%。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为5.46亿元，投资活动现金流净额-10.35亿元，筹资活动现金流净额12.48亿元。

十、外部支持

衡阳市经济和财力很强，公司作为衡阳市高新区重要的基础设施建设主体，跟踪期在政府补贴方面持续获得政府支持。

1. 支持能力

2022年，衡阳市经济持续发展，实现地区4089.69亿元，同比增长5.2%；实现一般公共预算收入194.97亿元，同比增长6.00%。同期，衡阳高新区实现地区生产总值296.22亿元，较2021年增长6.0%。截至2022年底，衡阳市政府债务余额为1124.88亿元，政府债务规模大。总体看，衡阳市政府经济财政实力很强，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是衡阳高新区重要的基础设施建设主体，业务范围包含衡阳高新区全域，实际控制人为衡阳市国资委。2022年，公司本部获得股东衡阳高新控股注资3.98亿元；同期获得财政补贴7.35亿元，计入“其他收益”。总体看，公司实控人背景和业务专营性均强，获得支持的可能性大。

十一、债券偿还能力分析

“20衡阳高新01/20衡高01”和“21衡阳高新01/21衡高01”均为担保债券。

“20衡阳高新01/20衡高01”设置了分期还款安排，有效降低了公司资金集中支付压力。湖南省担保对“20衡阳高新01/20衡高01”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，湖南省担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，详见《湖南省融资担保集团有限公司2022年主体长期信用评级报告》，其担保有效提升了“20衡阳高新01/20衡高01”本息偿还的安全性。

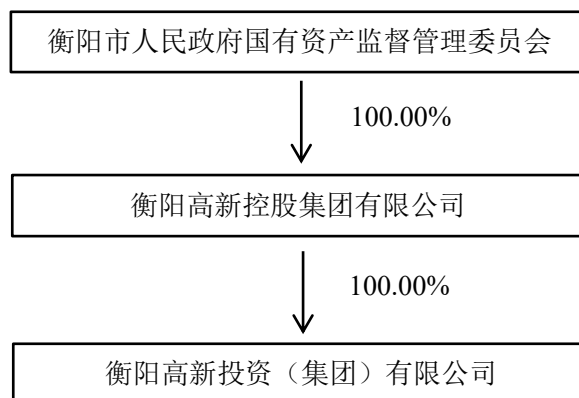
“21衡阳高新01/21衡高01”设置了分期还款安排，有效降低了公司资金集中支付压力。此外，中合中小担保对“21衡阳高新01/21衡高01”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证

担保。经联合资信评定，中合中小担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，详见《中合中小企业融资担保股份有限公司2022年主体长期信用评级报告》，其担保有效提升了“21衡阳高新01/21衡高01”本息偿还的安全性。

十二、结论

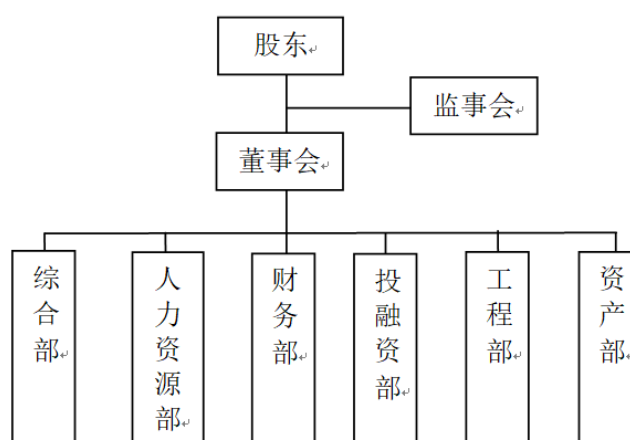
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“20衡阳高新01/20衡高01”和“21衡阳高新01/21衡高01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
衡阳白沙洲开发建设投资有限公司	白沙洲工业园内基础设施投资经营；土地的开发及整理；房地产开发经营；物业管理；仓储服务；房屋租赁；建材（不含砂砾）、苗木的销售	95.66	划拨
衡阳市衡山科学城投资开发有限公司	科学城区基础设施建设；科技企业孵化及提供相关科技服务；土地开发；文化旅游开发；养老健康产业开发；建材、苗木的采购及销售；物业管理；以自有资金从事国家政策允许的产业投资，股权投资	53.91	划拨
湖南雨母旅游投资发展有限公司	从事旅游行业国有资产经营管理；旅游项目的开发建设和基础设施建设投资	100.00	设立
衡阳高新南粤基金管理有限公司	基金管理服务、管理股权投资基金；股权投资；政府闲置资产的管理和投资；企业管理咨询服务	50.00	设立
上海衡沪科技发展有限公司	技术服务、开发、咨询、交流、转让、推广；信息咨询服务等	100.00	设立
衡阳高新产业私募股权基金合伙企业（有限合伙）	从事非上市类股权投资活动及相关咨询服务	99.79	设立
湖南祝融教育科技有限公司	教育咨询服务	89.11	设立
衡阳高新产业二期私募股权基金合伙企业（有限合伙）	从事非上市类股权投资活动及相关咨询服务	99.98	设立

注：公司对衡阳白沙洲开发建设投资有限公司表决权比例为 100.00%；

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	11.44	33.54	43.82
资产总额（亿元）	170.84	562.39	597.67
所有者权益（亿元）	64.04	230.70	233.88
短期债务（亿元）	21.45	54.24	89.40
长期债务（亿元）	64.90	184.55	184.02
全部债务（亿元）	86.36	238.79	273.42
营业总收入（亿元）	10.58	32.01	32.00
利润总额（亿元）	1.41	4.48	3.41
EBITDA（亿元）	2.08	9.95	9.04
经营性净现金流（亿元）	-20.05	-51.50	2.57
财务指标			
销售债权周转次数（次）	28.01	3.15	1.48
存货周转次数（次）	0.09	0.12	0.09
总资产周转次数（次）	0.08	0.09	0.06
现金收入比（%）	157.53	103.78	97.31
营业利润率（%）	11.22	11.58	4.45
总资本收益率（%）	1.31	1.70	1.27
净资产收益率（%）	2.22	1.81	1.34
长期债务资本化比率（%）	50.34	44.44	44.03
全部债务资本化比率（%）	57.42	50.86	53.90
资产负债率（%）	62.52	58.98	60.87
流动比率（%）	348.40	338.72	250.77
速动比率（%）	68.27	78.35	64.32
经营现金流动负债比（%）	-49.84	-39.54	1.51
现金短期债务比（倍）	0.53	0.62	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.67	0.57
全部债务/EBITDA（倍）	41.60	23.99	30.24

注：本报告将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.50	17.36	23.59
资产总额（亿元）	162.63	338.55	394.56
所有者权益（亿元）	62.79	191.74	197.19
短期债务（亿元）	20.45	17.50	37.81
长期债务（亿元）	60.32	108.97	101.55
全部债务（亿元）	80.77	126.47	139.35
营业总收入（亿元）	8.25	9.68	11.39
利润总额（亿元）	1.25	1.34	1.51
EBITDA（亿元）	/	3.39	3.30
经营性净现金流（亿元）	-15.62	-36.67	5.46
财务指标			
销售债权周转次数（次）	23.18	27.19	410.63
存货周转次数（次）	0.08	0.08	0.10
总资产周转次数（次）	0.06	0.04	0.03
现金收入比（%）	158.66	156.70	175.30
营业利润率（%）	10.98	8.94	-2.69
总资本收益率（%）	1.29	0.53	0.53
净资产收益率（%）	2.08	0.69	0.72
长期债务资本化比率（%）	49.00	36.24	33.99
全部债务资本化比率（%）	56.26	39.74	41.41
资产负债率（%）	61.39	43.36	50.02
流动比率（%）	327.08	508.80	203.75
速动比率（%）	67.81	191.01	96.96
经营现金流动负债比（%）	-41.25	-98.22	5.70
现金短期债务比（倍）	0.42	0.99	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	/	0.52	0.40
全部债务/EBITDA（倍）	/	37.35	42.20

注：1. 未获取母公司 2020 年折旧摊销相关数据，部分指标无法计算；2. 本报告将母公司长期应付款调整至长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

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

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持