

资兴市成诚投资有限公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕5773号

联合资信评估股份有限公司通过对资兴市成诚投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持资兴市成诚投资有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十七日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受资兴市成诚投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



资兴市成诚投资有限公司 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
资兴市成诚投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/27
20 资兴绿色债/G20 资兴 1	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

资兴市成诚投资有限公司（以下简称“公司”）是湖南资兴经济开发区（以下简称“资兴经开区”）唯一的综合性投资建设和运营管理主体，主要从事资兴经开区基础设施建设和土地开发整理业务。2024 年，资兴市地区生产总值和一般公共预算收入均稳步增长；资兴经开区为省级开发区，对资兴市经济发展带动明显，公司外部发展环境良好，并继续获得湖南资兴经济开发区管理委员会（以下简称“资兴经开区管委会”）在政府补贴方面的支持。跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。经营方面，2024 年，公司营业总收入同比有所增长，仍主要来自于项目建设业务。公司代建项目未来资金支出压力不大，待结算规模较大，对未来收入确认提供支撑，但同时造成较大规模资金沉淀，资金回笼情况受委托方结算进度影响大；污水处理和供热业务以及砂石销售业务收入对公司收入及利润形成补充；自营项目尚需投资规模较大且资金回收周期较长，未来资金平衡情况需保持关注。财务方面，公司资产中应收类款项和存货合计占比较高；其他应收款中对部分民营企业的借款已无法收回并全额计提坏账，且部分民营应收对象存在被执行信息，款项回收存在一定风险；存货中包含较大规模土地资产和主要由项目建设投入形成的开发成本，对公司资金形成较大占用，且资产受限比例较高，资产流动性弱；所有者权益中实收资本及资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较强；全部债务较上年底增幅明显，债务负担有所加重；政府补贴对利润总额贡献度高，盈利指标表现一般；整体偿债指标表现好；或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”由湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保”）提供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。湖南省担保为其提供的担保显著提升了“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”本息偿还的安全性。同时，“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”设置了分期偿还条款，有效降低了公司的集中偿付压力。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在政府补贴方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着资兴市经济的继续发展和公司基础设施建设及自营项目的陆续推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利能力指标大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，偿债指标表现明显恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**2024 年，资兴市地区生产总值 422.81 亿元，同比增长 5.2%；一般公共预算收入 24.98 亿元，同比增长 5.98%。资兴经开区为省级开发区，对资兴市经济发展带动明显，公司外部发展环境良好。
- **业务保持区域专营优势，继续获得外部支持。**公司是资兴经开区唯一的综合性投资建设和运营管理主体，跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。2024 年，公司收到湖南资兴经济开发区管理委员会拨付的政府补贴 1.44 亿元。
- **增信措施。**湖南省担保为“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其提供的担保显著提升了“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”本息偿付的安全性；此外，“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”设置了分期偿还条款，有效降低了公司的集中偿付压力。

关注

- **自营项目资金支出压力较大，且资金平衡情况需保持关注。**截至 2024 年底，公司主要在建自营项目尚需投资 13.45 亿元，且资金回收周期较长，未来资金平衡情况需保持关注。
- **存在款项回收风险，资产流动性弱。**截至 2024 年底，公司资产中存货和应收类款项合计占 56.20%。其他应收款中对部分民营企业的借款已无法收回并全额计提坏账 0.15 亿元；部分民营应收对象存在被执行信息，款项回收存在一定风险；存货中包含主要由项目建设投入形成的开发成本 21.22 亿元和土地资产 46.04 亿元，对公司资金形成较大占用。同期末，公司资产受限比例为 37.29%，资产受限比例较高。
- **全部债务较上年底增幅明显，债务负担加重。**截至 2024 年底，公司全部债务较上年底增长 23.08%至 48.05 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率较上年底分别提升 8.34 个百分点和 4.48 个百分点至 48.89%和 39.50%。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

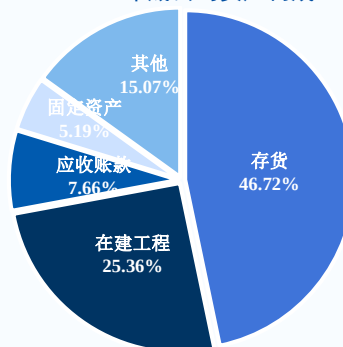
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	5.43	2.88	6.42
资产总额（亿元）	116.91	121.85	143.98
所有者权益（亿元）	71.92	72.43	73.58
短期债务（亿元）	7.80	10.50	8.03
长期债务（亿元）	27.59	28.54	40.02
全部债务（亿元）	35.39	39.04	48.05
营业总收入（亿元）	4.68	4.99	5.31
利润总额（亿元）	1.15	0.85	1.11
EBITDA（亿元）	2.19	2.10	2.28
经营性净现金流（亿元）	12.25	4.67	13.35
营业利润率（%）	3.62	7.11	8.43
净资产收益率（%）	1.62	1.19	1.53
资产负债率（%）	38.48	40.56	48.89
全部债务资本化比率（%）	32.98	35.02	39.50
流动比率（%）	844.57	604.27	372.17
经营现金流动负债比（%）	116.52	33.38	56.78
现金短期债务比（倍）	0.70	0.27	0.80
EBITDA 利息倍数（倍）	1.02	0.99	0.90
全部债务/EBITDA（倍）	16.17	18.60	21.03

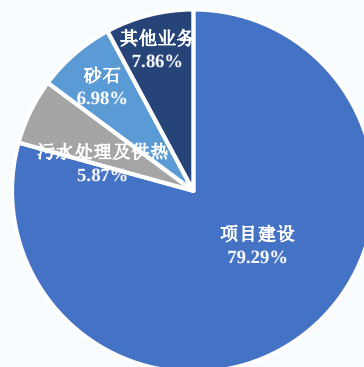
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	108.58	109.15	115.31
所有者权益（亿元）	72.19	72.85	74.36
全部债务（亿元）	26.26	24.37	23.22
营业总收入（亿元）	4.48	4.82	5.04
利润总额（亿元）	1.24	0.98	1.51
资产负债率（%）	33.51	33.26	35.51
全部债务资本化比率（%）	26.68	25.07	23.80
流动比率（%）	905.67	700.51	566.56
经营现金流动负债比（%）	91.10	40.22	38.38

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告中部分合计计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

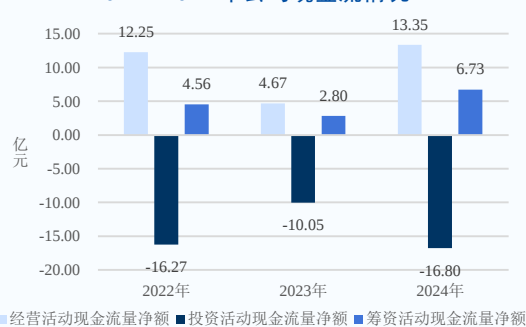
2024 年底公司资产构成



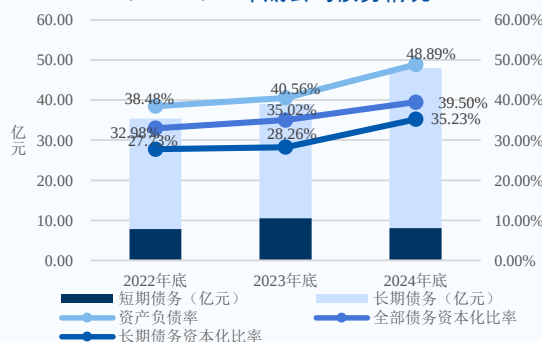
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



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	特殊条款
20 资兴绿色债/G20 资兴 1	8.00 亿元	4.80 亿元	2027/09/21	在债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末，分别按照债券发行总额 20.00%的比例等额偿还债券本金

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 资兴绿色债/G20 资兴 1	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/06	王 爽 卢 奕	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	阅读全文
20 资兴绿色债/G20 资兴 1	AAA/稳定	AA/稳定	2020/09/01	马玉丹 李 坤 迟腾飞	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：上述历史评级项目的评级报告、评级方法/模型通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李桂梅 ligm@lhratings.com

项目组成员：王 爽 echo.wang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于资兴市成诚投资有限公司（以下简称“公司”）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，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 5.65 亿元，资兴市投融资服务中心和湖南东江湖旅游发展集团有限公司分别持有公司 88.50%和 11.50%股权，资兴市投融资服务中心通过直接及间接方式合计持有公司 100.00%的股权；资兴市人民政府（以下简称“资兴市政府”）为公司实际控制人。

公司是湖南资兴经济开发区（以下简称“资兴经开区”）唯一的综合性投资建设和运营管理主体，主要从事资兴经开区基础设施建设和土地开发整理业务。

截至 2024 年底，公司本部设资产经营部、企划管理部、财务融资部、综合管理部（人力资源部）和内审监察部（风险控制部）5 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 8 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 143.98 亿元，所有者权益 73.58 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 5.31 亿元，利润总额 1.11 亿元。

公司注册地址：资兴市唐洞街道阳安西路政务中心；法定代表人：宋孝正。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”。“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”募集资金总额 8.00 亿元，其中 4.80 亿元用于湖南资兴经济开发区循环化改造工程项目（二）（以下简称“募投项目”），3.20 亿元用于补充公司营运资金。2024 年，募投项目实现污水及供热收入 0.31 亿元。截至本报告出具日，“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”募集资金已按照指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按时足额支付“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”利息并偿付分期本金。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
20 资兴绿色债/G20 资兴 1	8.00	4.80	2020/09/21	7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”由湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。此外，“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”设置了本金提前偿还条款，即在债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末，分别按照债券发行总额的 20.00%等额偿还债券本金。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2024 年，资兴市地区生产总值和一般公共预算收入稳步增长；资兴经开区对资兴市经济发展带动明显，公司外部发展环境良好。

资兴市

资兴市为湖南省辖县级市，由郴州市代管，地处湘粤赣三省交汇处，是湖南对接粤港澳的前沿，处于珠三角资本扩散和产业梯度转移的重要承接带，是“红三角经济圈”中的重要城市。资兴市区域面积 2746.79 平方公里，下辖 9 个镇、2 个街道、2 个少数民族乡，共 183 个建制村、32 个社区和 1 个省级经济开发区。截至 2024 年底，资兴市常住人口 31.27 万人。

资源禀赋方面，资兴市林业、矿产资源丰富，为国家重点林业县市之一，森林覆盖率达 59.5%；金属矿藏和非金属矿藏丰富，其中煤炭储量 3 亿多吨，有大中型煤炭企业资兴矿务局、鲤鱼江煤矿，依托石灰石资源，境内水泥砖瓦等建材工业发达。资兴市辖区内东江湖较为知名，兼具蓄水及旅游观赏功能，东江湖是国家战略水源地（“湘江洞庭湖补水工程”水源），水域面积 160 平方公里，蓄水量 81.2 亿立方米（相当于半个洞庭湖），水质常年保持国家地表水 I 类标准，支撑了饮用水、渔业、旅游、冷却（数据中心）、水电、航运等多产业发展。

产业方面，资兴市依托于东江湖构建具有自身特色和优势的“123”现代化产业体系（做大做强文旅康养优势产业，培育壮大新材料、大数据两大主特产业，大力发展现代装备、新能源、绿色食品加工三大重点产业）。

图表 2 • 资兴市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	398.19	422.81
GDP 增速（%）	5.3	5.2
固定资产投资增速（%）	7.7	8.0
三产结构	10.4:53.8:35.8	10.2:53.4:36.4
人均 GDP（万元）	12.52	13.44

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《资兴市 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，资兴市地区生产总值同比保持增长，全部工业增加值同比增

长 7.1%；规模以上工业增加值同比增长 9.0%。同期，资兴市固定资产投资同比增长 8.0%，其中工业投资同比增长 16.5%；产业投资同比增长 8.9%；高新技术产业投资同比增长 24.0%；生态环境投资同比增长 47.2%。

图表 3 • 资兴市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	23.59	24.98
一般公共预算收入增速（%）	7.13	5.98
税收收入（亿元）	15.33	16.42
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	65.00	65.73
一般公共预算支出（亿元）	46.59	50.35
财政自给率（%）	50.62	49.61
政府性基金收入（亿元）	11.45	5.16
地方政府债务余额（亿元）	80.92	85.84

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于资兴市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算（草案）的报告》，2024 年，资兴市一般公共预算收入同比保持增长，收入质量尚可；财政自给能力一般。受土地出让收入减少影响，资兴市政府性基金收入同比继续下降。

截至 2024 年底，资兴市地方政府债务余额为 85.84 亿元，其中，一般债务余额 57.74 亿元，专项债务余额 28.10 亿元。

资兴经开区

资兴经开区是 1992 年经湖南省人民政府（以下简称“湖南省政府”）批准设立的省级开发区，规划面积 13.17 平方公里；已建设形成“一区三园”，即资五产业园、江北工业园（含东江湖大数据产业园）和罗围食品工业园，并立足“一主一特一辅”产业定位，培育新能源新材料 1 个主导产业，电子信息大数据 1 个特色产业，绿色食品加工 1 个辅助产业。资兴市主要园区均位于资兴经开区，根据《资兴市 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，资兴市园区规模以上工业增加值增长 13.7%，占资兴市规模以上工业增加值的比重为 78.23%。资兴经开区内有郴资大道、许三铁路支线，分别与京珠高速和 107 国道、京广铁路相连，距离郴州市区 25 公里，距长沙和广州分别为 300 公里、400 公里，交通便利。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 5.65 亿元，控股股东资兴市投融资服务中心通过直接及间接方式合计持有公司 100.00%的股权，资兴市政府为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

公司是资兴经开区内唯一的综合性投资建设和运营管理主体，跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。

公司是资兴经开区内唯一的综合性投资建设和运营管理主体，主要从事基础设施建设和土地整理开发业务。

除公司外，资兴市主要的基础设施建设主体为资兴市城市建设投资有限责任公司（以下简称“资兴城投”），与公司在业务区域范围方面无明显交叉。

图表 4 • 资兴市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
资兴城投	资兴市投融资服务中心	资兴市城区范围内市政基础设施、土地开发整理和东江湖风景旅游区运营	170.60	88.57	8.89	0.99	48.08
公司	资兴市投融资服务中心	资兴经开区基础设施建设和土地整理开发	143.98	73.58	5.31	1.11	48.89

注：上表中所列数据为 2024 年/2024 年年底数；上述公司按资产总额降序排列

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良和关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：914310816828085086），截至 2025 年 6 月 16 日，公司本部无未结清不良和关注类信贷信息记录，已结清信贷信息记录中存在 4 笔关注类贷款。根据中国工商银行股份有限公司资兴支行于 2016 年 7 月 29 日提供的《资兴市成诚投资有限公司贷款情况说明》，公司于 2014 年在工商银行办理了 4 笔项目融资，金额合计 23000.00 万元，按照还款计划，公司应于 2015 年 4 月偿还贷款 1500.00 万元，此后工商银行调整了还款计划，因工商银行台账系统未及时更新，致使以上 4 笔贷款被列为关注类。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入同比有所增长，仍主要来自于项目建设业务；综合毛利率同比有所上升。

2024 年，公司营业总收入同比增长 6.50%，主要系项目建设收入和其他业务收入中商品销售业务收入同比有所增长所致。项目建设收入仍为公司营业总收入最主要的来源，占营业总收入的比重接近 80%。

毛利率方面，受其他业务收入中商品销售业务收入占比及毛利率水平大幅提升影响，2024 年，公司综合毛利率水平同比有所提升。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）
项目建设	40438.12	81.08	9.17	42117.54	79.29	9.17
污水处理及供热	3000.09	6.01	64.06	3120.09	5.87	63.33
砂石	3988.94	8.00	38.52	3709.71	6.98	38.52
其他业务	2449.72	4.91	-82.35	4172.99	7.86	-29.02
合计	49876.87	100.00	10.32	53120.33	100.00	11.40

注：其他业务主要包括租金、商品销售和物业管理费等

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）项目建设业务

2024 年，公司项目建设收入同比小幅增长。截至 2024 年底，公司代建项目未来资金支出压力不大，待结算规模较大，对未来收入确认提供支撑，但同时造成较大规模资金沉淀，资金回笼情况受委托方结算进度影响大。

公司是资兴经开区唯一的基础设施建设主体，负责区域内道路、安置房和公租房等项目的建设任务，具体业务由公司本部实施。跟踪期内，公司项目建设业务模式未发生变化。公司于 2012 年与资兴市政府签订协议，资兴市政府授权公司对基础设施建设项目进行投融资和施工建设。项目竣工验收后，资兴市政府支付公司项目投资建设中所发生的成本，并按照投资总额的 20.00% 支付项目收益。结算方面，资兴市政府授权湖南资兴经济开发区管理委员会（以下简称“资兴经开区管委会”）与公司签订具体的项目结算协议，项目实际回款方为资兴经开区管委会。

2024 年，公司项目建设收入同比小幅增长，毛利率水平维持稳定。同期，公司项目建设业务收到回款 5.13 亿元。截至 2024 年底，公司主要在建代建项目为河道治理项目，预计总投资 5.65 亿元，已投资 4.52 亿元；暂无拟建代建项目。同期末，公司“存货

-开发成本”账面价值 21.22 亿元。整体看，公司代建项目未来资金支出压力不大，待结算规模较大。

（2）土地整理业务

跟踪期内，公司仍未实现土地整理业务收入，并且暂无正在开发及拟整理的土地整理项目。

跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生变化。公司与资兴市政府签订协议，将配置用地所发生的土地征收、房屋拆迁和周边配套投入等业务以包干方式交由公司负责。根据财政部门对公司土地整理开发投入的评审结果，资兴市政府按照达到出让状况的土地规模支付公司土地整理成本，按照投资总额的 20.00%支付土地整理项目收益；资兴市政府授权资兴经开区管委会与公司签订具体的项目结算协议，实际回款方为资兴经开区管委会。公司 2020 年以来未确认土地整理收入，截至 2024 年底，公司暂无正在开发及拟整理的土地整理项目。

（3）污水处理及供热业务

公司污水处理和供热业务系募投项目相关业务，覆盖区域仍以资兴经开区内园区企业为主，2024 年该业务收入同比小幅增长，毛利率维持较高水平。

跟踪期内，公司污水处理和供热业务模式均未发生变化，仍由公司本部开展。污水处理业务方面，公司主要对资五产业园的工业废水、高浓度难降解化工污水和生活污水处理及再生水进行处理。供热业务方面，公司通过铺设延伸集中供热蒸汽管网等设施至罗围工业园、江北工业园及资五产业园，对园区供热蒸汽管网全部覆盖，并产生集中供热收入。

2024 年，公司分别实现污水处理业务收入和供热业务收入 0.11 亿元和 0.20 亿元，整体收入同比小幅增长；毛利率水平同比小幅下降但仍维持较高水平。

（4）砂石业务

跟踪期内，公司砂石销售业务收入同比小幅下降，对公司收入及利润提供有益补充。

跟踪期内，公司砂石业务模式未发生变化。2023 年，公司取得乐江河段资兴市、永兴县两县（市）交界处上游 300 米至银杉村的砂石资源开采权（已支付资源对价 2.45 亿元），期限为 5 年。公司将砂石采选洗堆及制砂环节外包第三方负责，并按协议约定的价格与其结算；砂石销售由公司本部负责，下游客户以区域内建筑施工企业为主。2024 年，公司销售砂石 63.68 万立方米，销售均价为 58.25 元/立方米（含税）。2024 年公司实现砂石收入同比小幅下降，毛利率水平维持稳定且毛利率水平较高。

（5）其他业务

2024 年，公司其他业务收入同比有所增长，租金收入毛利率为负对公司利润形成一定侵蚀，商品销售业务扭亏为盈。自营项目尚需投资规模较大且资金回收周期较长，未来资金平衡情况需保持关注。

公司其他业务收入主要来自租金、商品销售业务和物业管理费业务收入。2024 年，由于商品销售业务收入同比有所增长且其当期毛利率水平较高，公司其他业务收入同比有所增长，亏损程度有所收窄。

公司租金收入主要来源于江北工业园标准厂房、城市综合体和政务中心，上述资产账面价值合计 4.82 亿元。2024 年，公司实现租金收入 0.19 亿元；毛利率水平为-102.23%，毛利率为负主要系公司给予客户一定的租金优惠，租金价格较低所致。

公司商品销售业务主要为农产品、水果、鱼类的采购和销售，2024 年实现商品销售收入 0.13 亿元，同比增加 0.11 亿元；毛利率水平为 62.70%，扭亏为盈且盈利水平较高。

截至 2024 年底，公司主要在建自营项目尚需投资 13.45 亿元，暂无拟建自营项目。公司自营项目未来主要通过租赁及其他经营收益进行资金平衡，项目资金回收周期较长，未来资金平衡情况需保持关注。

图表 6 • 截至 2024 年底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设期间	总投资	已投资
经开区标准厂房及配套基础设施建设项目	2022~2024 年	5.65	4.52
湖南资兴经济开发区农业与电子信息技术融合发展建设项目	2022~2024 年	6.53	5.23
隆城光伏发电项目	2022~2024 年	6.32	5.05
资兴市乡村振兴产业融合建设（一期）项目	2023~2025 年	5.17	3.10
资兴市工业园产业配套服务设施项目	2022~2024 年	5.14	4.11
资兴市绿色高产高效农业产业规模化经营项目	2023~2025 年	4.46	2.68

资兴市特色农业产业化项目	2023~2025 年	4.29	3.00
资兴市高标准农田建设暨产业融合建设项目	2022~2024 年	4.01	2.81
资兴市洣水河流域综合治理项目	2023~2025 年	3.79	2.27
渔业生产项目工程	2022~2024 年	2.88	2.02
合计	--	48.24	34.79

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司将继续承担资兴经开区基础设施建设任务，借助自有资源优势，拓展市场化运营项目。

未来，公司计划在保证园区基础设施建设继续推进的同时，拓展市场化运营项目。具体来看：盘点公司名下的各类资产，包括闲置土地、房产、经营性资产等，通过出租、出售、资产证券化等方式，将存量资产转化为现金流；继续推进“招商公司”筹建工作，尝试组建跨领域专业招商团队，重视园区品牌建设，创建好智能装备、新材料、电子科技、创业孵化等特色园区；继续推进农业与产业、数字化融合，夯实东江湖鱼、东江湖果、东江湖茶、东江湖菜品牌化战略，促进乡村振兴。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围方面，2024 年，公司通过投资设立方式将资兴市泰鑫建设有限公司纳入合并范围，郴州市郴投成诚矿业有限公司由于注销不再纳入公司合并范围。截至 2024 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 8 家。因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，但对公司的当期损益、总资产和净资产无影响。总体看，公司合并范围内发生变动的子公司整体规模较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，应收类款项和存货合计占比较高，其他应收款中对部分民营企业的借款已无法收回并全额计提坏账，且部分民营应收对象存在被执行信息，款项回收存在一定风险；存货中包含较大规模土地资产，项目建设资金沉淀量较大，资金回笼情况依赖委托方结算进度，自营项目投入规模较大且资金回收周期较长，且公司资产受限比例较高，资产流动性弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 18.17%，主要系在建工程较上年底大幅增长所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	84.61	69.44	87.50	60.77
货币资金	2.88	2.36	6.42	4.46
应收账款	10.90	8.95	11.03	7.66
其他应收款	3.31	2.72	2.61	1.82
存货	67.42	55.34	67.27	46.72
非流动资产	37.24	30.56	56.48	39.23
固定资产	6.16	5.06	7.47	5.19
在建工程	19.41	15.93	36.51	25.36
无形资产	2.27	1.87	2.07	1.43

其他非流动资产	5.14	4.22	6.26	4.35
资产总额	121.85	100.00	143.98	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金较上年底增长 123.14%，主要系融资规模增加所致；其中受限资金 1.48 亿元，受限比例为 23.05%，受限比例较高。公司应收账款主要为应收资兴经开区管委会项目建设款，占应收账款期末余额的 88.98%，集中度高；应收账款按账龄累计计提坏账准备 0.12 亿元。公司其他应收款主要为与当地国有企业的往来款及对民营企业的借款，部分民营企业由于经营困难且存在破产重组的情况已无力偿还借款，公司按 100.00%计提比例对其累计计提坏账准备 0.15 亿元。公司其他应收款前五大欠款方集中度高，其中，丰润建设集团有限公司（以下简称“丰润建设”）和资兴市润金投资有限公司（以下简称“润金投资”）均为民营企业，且存在被执行信息，被执行标的总金额分别为 994.29 万元和 35.00 万元。公司存货主要由开发成本 21.22 亿元和存量土地 46.04 亿元构成，主要为位于资五产业园、江北工业园和罗围食品工业园的商业用地，未计提跌价准备。

图表 8 • 公司 2024 年底主要其他应收款明细

名称	款项性质	账面余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
资兴兴泰建设有限责任公司	往来款	0.98	32.76
资兴城投	往来款	0.78	25.95
资兴经开区管委会	往来款	0.52	17.52
丰润建设	往来款	0.18	5.90
润金投资	借款	0.17	5.67
合计	--	2.63	87.80

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司固定资产较上年底增长 21.20%，主要系购置房屋建筑物所致，固定资产主要由房屋及建筑物构成。公司在建工程较上年底增长 88.11%，主要系自营项目投入增加所致（隆城光伏发电项目等）。公司无形资产较上年底有所下降，主要系摊销所致。无形资产主要由采矿权以及少量的土地使用权构成，累计摊销 0.48 亿元。公司其他非流动资产由预付土地款等（4.49 亿元）、农商行不良资产包（1.63 亿元）和东江湖酒业不良资产包（0.13 亿元）构成。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况见图表 9。总体看，公司资产受限比例较高。

图表 9 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	受限金额（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.48	1.03	保证金、定期存单、冻结
应收账款	2.03	1.41	借款质押
存货	44.29	30.76	借款抵押及企业债券反担保
固定资产	2.65	1.84	借款抵押
投资性房地产	2.55	1.77	借款抵押
在建工程	0.70	0.48	借款抵押
合计	53.68	37.29	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长，主要系经营利润积累所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长，主要来自未分配利润的增长。公司实收资本和资本公积较上年底均未发生变化，未分配利润较上年底增长 8.70%，主要系经营利润积累所致。同期末，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占 81.36%，

所有者权益结构稳定性较强。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	5.65	7.80	5.65	7.68
资本公积	54.22	74.86	54.22	73.68
盈余公积	1.30	1.80	1.45	1.97
未分配利润	11.27	15.57	12.26	16.66
所有者权益合计	72.43	100.00	73.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2024 年底，公司负债总额及全部债务均较上年底增幅明显，债务负担有所加重，债务期限结构仍以长期债务为主。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 42.46%，主要系其他应付款（往来款为主）和长期借款较上年底增幅较大所致；负债结构仍以非流动负债为主。

图表 11 • 公司主要负债情况

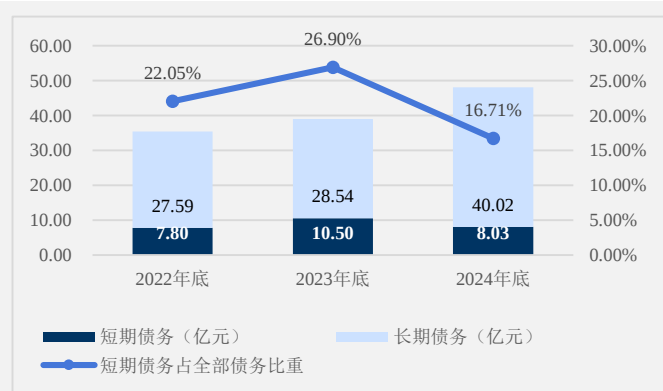
科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	14.00	28.33	23.51	33.40
短期借款	2.37	4.79	1.32	1.87
其他应付款	0.77	1.55	12.35	17.55
一年内到期的非流动负债	8.14	16.46	6.71	9.54
非流动负债	35.41	71.67	46.89	66.60
长期借款	23.85	48.27	36.89	52.40
应付债券	4.69	9.48	3.13	4.45
长期应付款	6.70	13.56	6.70	9.52
负债总额	49.42	100.00	70.40	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在往来款形成的其他应付款，较上年底大幅增长。

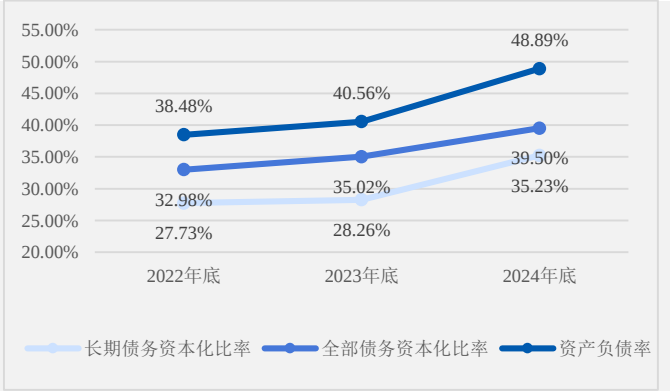
有息债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务 48.05 亿元，较上年底增长 23.08%，主要系长期借款增长所致；公司全部债务仍以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提升 8.34 个百分点、4.48 个百分点和 6.96 个百分点，公司债务负担有所加重。

图表 12 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 13 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司一年内到期的债务 8.03 亿元，一年内债务集中兑付压力尚可。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所增长；政府补贴对利润总额贡献度高；盈利指标表现一般。

2024 年，公司营业总收入同比增长 6.50%，主要系项目建设和商品销售业务收入同比有所增长所致；营业利润率同比提高 1.32 个百分点。

2024 年，公司费用总额同比下降 10.56%，主要系财务费用下降所致。公司期间费用率¹为 11.18%，同比下降 2.13 个百分点，公司费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2024 年，公司投资收益亏损主要系民营企业郴州丰越环保科技有限公司重整，公司对其债权转股权导致的损失所致；其他收益全部为政府补贴，占利润总额的 129.11%。

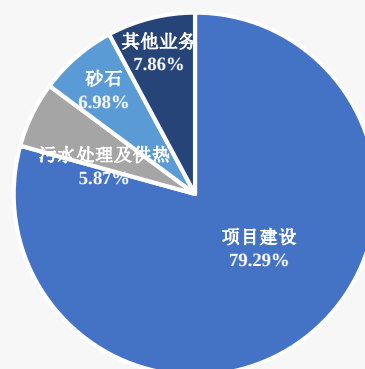
2024 年，公司总资本收益率同比小幅提升，净资产收益率同比提高 0.34 个百分点。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	4.99	5.31
营业成本	4.47	4.71
费用总额	0.66	0.59
其他收益	0.97	1.44
投资收益	0.01	-0.24
利润总额	0.85	1.11
营业利润率（%）	7.11	8.43
总资本收益率（%）	1.24	1.26
净资产收益率（%）	1.19	1.53

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 15 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(4) 现金流

2024 年，受往来款支出减少影响，经营活动现金净流入规模同比大幅增长，收入实现质量良好；随着项目建设的继续推进，公司投资活动现金净流出规模仍较大；筹资活动现金继续净流入。考虑到在建项目尚需投资一定规模，公司未来存在一定融资需求。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	15.46	17.61
经营活动现金流出小计	10.78	4.27
经营活动现金流量净额	4.67	13.35
投资活动现金流入小计	0.01	0.03
投资活动现金流出小计	10.07	16.83
投资活动现金流量净额	-10.05	-16.80
筹资活动前现金流量净额	-5.38	-3.45
筹资活动现金流入小计	11.77	22.16
筹资活动现金流出小计	8.97	15.43
筹资活动现金流量净额	2.80	6.73
现金收入比（%）	105.23	103.99

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

¹ 期间费用率=费用总额/营业总收入*100.00%

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流量仍以经营业务款项收支和往来款为主，其中，销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金分别为 5.52 亿元和 12.09 亿元，公司收入实现质量良好。由于往来款支出规模同比大幅减少（体现在“支付其他与经营活动有关的现金”），公司经营活动现金流出量同比大幅下降，经营活动现金净流入规模同比大幅增长。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入较小；随着项目建设的继续推进，公司投资活动现金净流出规模仍较大。

公司经营活动现金净流入无法覆盖投资活动现金支出，筹资活动前现金继续净流出，存在一定资金缺口。从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流量仍主要为取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金，同比均大幅增长。公司筹资活动现金流量净额同比有所增长。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现好；或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	604.27	372.17
	速动比率（%）	122.72	86.02
	现金短期债务比（倍）	0.27	0.80
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.10	2.28
	全部债务/EBITDA（倍）	18.60	21.03
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.99	0.90

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现好。受益于货币资金的大幅增长，公司现金短期债务比较上年底显著提升。

2024 年，公司 EBITDA 同比增长 8.83%，EBITDA 利息倍数同比小幅下降，全部债务/EBITDA 较上年底有所提升。公司整体偿债指标表现好。

对外担保方面，截至 2024 年底，公司对外担保余额 16.11 亿元，担保比率为 21.89%，被担保对象均为区域内国有企业和事业单位，或有负债风险相对可控。

图表 18 • 截至 2024 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保人	担保余额
资兴市农泉投资有限责任公司	5.05
资兴城投	4.64
资兴市乡村农业综合开发服务有限公司	2.40
资兴市晋兴实业有限公司	1.50
资兴市城乡农业发展有限公司	1.30
资兴市城乡环境保护投融资中心	1.23
合计	16.11

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司获得的银行授信额度为 71.33 亿元，未使用额度为 19.28 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司资产、所有者权益、营业总收入和利润总额主要来自公司本部，子公司负债规模占比较大。

公司业务主要由公司本部承担，资产和所有者权益主要来自公司本部，截至 2024 年底，公司本部资产和所有者权益分别占合并口径的 80.08%和 101.05%。子公司负债规模占比较大，公司本部负债占合并口径的 58.17%。2024 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 94.80%和 135.44%。

（五）ESG 方面

公司发行了绿色债券，注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构基本完善。整体看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司项目建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。此外，公司还发行了绿色债券用于项目建设。截至目前，联合资信未发现公司发生安全责任事故或存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司具有很强的管控能力，且建立了基本完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司是资兴经开区唯一的综合性投资建设和运营管理主体。跟踪期内，公司继续得到政府补贴方面的支持。

公司实际控制人系资兴市政府。资兴市为湖南省辖县级市，2024 年，资兴市地区生产总值和一般公共预算收入均稳步增长。截至 2024 年底，资兴市地方政府债务余额为 85.84 亿元，其中，一般债务余额 57.74 亿元，专项债务余额 28.10 亿元。资兴经开区是经湖南省政府批准设立的省级开发区，对资兴市经济发展带动明显。

公司是资兴经开区内唯一的综合性投资建设和运营管理主体，主要从事基础设施建设和土地整理开发业务，业务具有区域专营优势。跟踪期内，公司继续在政府补贴方面获得外部支持。2024 年，公司收到资兴经开区管委会拨付的政府补贴 1.44 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

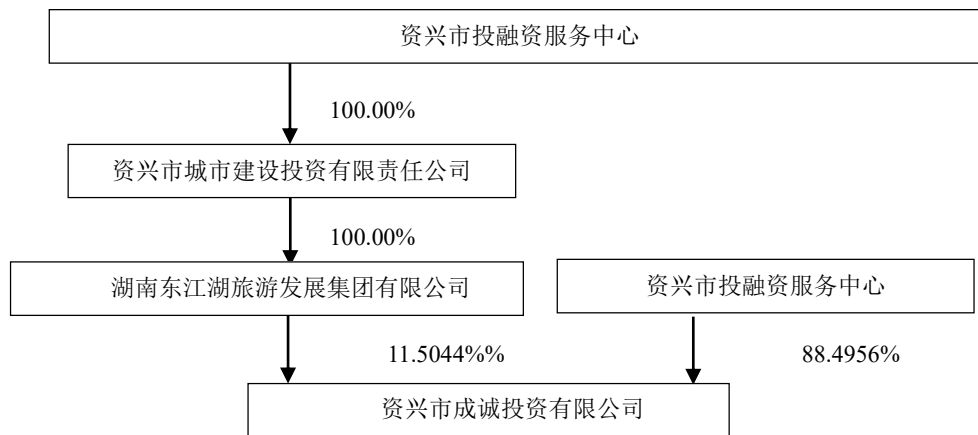
截至本报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”，债券余额 4.80 亿元，由湖南省担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

基于对湖南省担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定湖南省担保个体信用等级为 aaa，湖南省担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖南省担保对“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”提供的担保显著提升了其本息偿还的安全性。同时，“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”设置了分期偿还条款，有效降低了公司的集中偿付压力。

九、跟踪评级结论

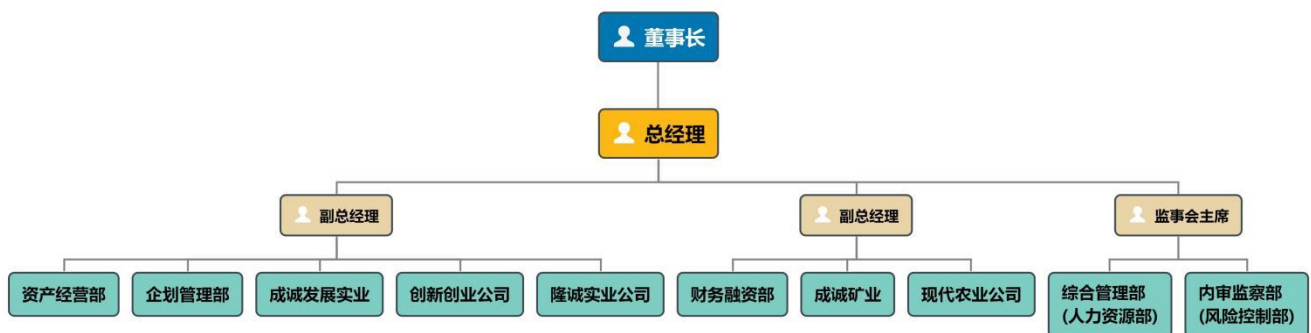
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 资兴绿色债/G20 资兴 1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
资兴市泰鑫房地产开发有限公司	土地管理业	100.00	0.00	设立
资兴市成诚矿业有限公司	采矿业	100.00	0.00	设立
资兴市成诚发展实业有限公司	房地产业	100.00	0.00	+设立
资兴市东江湖现代农业发展有限公司	批发业	100.00	0.00	设立
湖南东江湖生态渔业发展有限公司	渔业	85.00	0.00	设立
资兴市创新创业投资有限公司	投资业	100.00	0.00	设立
资兴市隆诚实业有限公司	发电、输电、供（配）电业	100.00	0.00	设立
资兴市泰鑫建设有限公司	建设工程施工	100.00	0.00	设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.43	2.88	6.42
应收账款（亿元）	10.41	10.90	11.03
其他应收款（亿元）	5.19	3.31	2.61
存货（亿元）	67.69	67.42	67.27
长期股权投资（亿元）	0.10	0.10	0.20
固定资产（亿元）	6.18	6.16	7.47
在建工程（亿元）	14.32	19.41	36.51
资产总额（亿元）	116.91	121.85	143.98
实收资本（亿元）	5.65	5.65	5.65
少数股东权益（亿元）	0.06	-0.02	0.01
所有者权益（亿元）	71.92	72.43	73.58
短期债务（亿元）	7.80	10.50	8.03
长期债务（亿元）	27.59	28.54	40.02
全部债务（亿元）	35.39	39.04	48.05
营业总收入（亿元）	4.68	4.99	5.31
营业成本（亿元）	4.39	4.47	4.71
其他收益（亿元）	1.15	0.97	1.44
利润总额（亿元）	1.15	0.85	1.11
EBITDA（亿元）	2.19	2.10	2.28
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.19	5.25	5.52
经营活动现金流入小计（亿元）	15.76	15.46	17.61
经营活动现金流量净额（亿元）	12.25	4.67	13.35
投资活动现金流量净额（亿元）	-16.27	-10.05	-16.80
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.56	2.80	6.73
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.44	0.47	0.48
存货周转次数（次）	0.06	0.07	0.07
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.04
现金收入比（%）	110.88	105.23	103.99
营业利润率（%）	3.62	7.11	8.43
总资本收益率（%）	1.61	1.24	1.26
净资产收益率（%）	1.62	1.19	1.53
长期债务资本化比率（%）	27.73	28.26	35.23
全部债务资本化比率（%）	32.98	35.02	39.50
资产负债率（%）	38.48	40.56	48.89
流动比率（%）	844.57	604.27	372.17
速动比率（%）	200.58	122.72	86.02
经营现金流动负债比（%）	116.52	33.38	56.78
现金短期债务比（倍）	0.70	0.27	0.80
EBITDA 利息倍数（倍）	1.02	0.99	0.90
全部债务/EBITDA（倍）	16.17	18.60	21.03

注：2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.67	0.82	3.38
应收账款（亿元）	10.31	10.81	10.95
其他应收款（亿元）	7.47	8.65	11.24
存货（亿元）	66.38	64.90	64.75
长期股权投资（亿元）	6.16	5.86	6.80
固定资产（亿元）	5.40	5.19	5.24
在建工程（亿元）	6.69	7.53	7.78
资产总额（亿元）	108.58	109.15	115.31
实收资本（亿元）	5.65	5.65	5.65
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	72.19	72.85	74.36
短期债务（亿元）	5.95	6.71	4.69
长期债务（亿元）	20.32	17.66	18.53
全部债务（亿元）	26.26	24.37	23.22
营业总收入（亿元）	4.48	4.82	5.04
营业成本（亿元）	4.07	4.18	4.40
其他收益（亿元）	1.15	0.95	1.43
利润总额（亿元）	1.24	0.98	1.51
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.68	5.07	1.67
经营活动现金流入小计（亿元）	11.19	6.60	15.66
经营活动现金流量净额（亿元）	8.73	4.89	6.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.22	-3.48	-0.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.52	-3.28	-2.61
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.43	0.45	0.46
存货周转次数（次）	0.06	0.06	0.07
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.04
现金收入比（%）	104.55	105.35	33.14
营业利润率（%）	7.11	10.91	10.89
总资本收益率（%）	1.26	1.44	1.55
净资产收益率（%）	1.71	1.35	2.03
长期债务资本化比率（%）	21.96	19.51	19.95
全部债务资本化比率（%）	26.68	25.07	23.80
资产负债率（%）	33.51	33.26	35.51
流动比率（%）	905.67	700.51	566.56
速动比率（%）	213.34	166.80	160.37
经营现金流动负债比（%）	91.10	40.22	38.38
现金短期债务比（倍）	0.45	0.12	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 3 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 4-1 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 4-2 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 4-3 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