

信用评级公告

联合〔2023〕1619号

联合资信评估股份有限公司通过对宁乡市城发投资控股集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定宁乡市城发投资控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月十二日

宁乡市城发投资控股集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 7 月 12 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		2
		偿债能力		4
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				+5
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

宁乡市城发投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）是宁乡市重要的基础设施建设主体，主要从事宁乡市规划区范围内新城区（一环以外）的基础设施建设、土地开发整理以及宁乡市景区投资运营和砂石销售等业务。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好、土地储备充足，并持续获得外部支持。同时，联合资信也关注到，公司未来投资支出压力大、资产流动性较弱及整体债务负担较重等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着宁乡市经济的不断发展和基础设施建设的不断推进，公司未来发展前景良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2020—2022年，宁乡市地区生产总值持续增长，分别为1105.92亿元、1167.02亿元和1227.06亿元，经济整体实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 土地储备充足。**截至2022年底，公司账面上自有土地面积13266.85亩，账面价值245.19亿元，土地储备充足。
- 持续获得有力的外部支持。**公司在货币注资、资产注入、项目资本金拨付、专项资金拨付、债务转增资本和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。2020—2022年，公司共获得政府补助9.42亿元。

关注

- 未来项目待投资规模较大，投资支出压力大。**截至2022年底，公司主要土地开发整理项目尚需投资91.40亿元，主要基础设施代建项目尚需投资32.33亿元，自营项目尚需投资28.55亿元。公司未来面临投资支出压力大。
- 资产流动性较弱。**截至2022年底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）规模为662.78亿元，占资产总额比重为74.94%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。
- 短期债务增长较快，整体债务负担较重。**截至2022年底，

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	2022	2022	2022
所属区域	湖南省 长沙市 宁乡市	江苏省 无锡市 滨湖区	江苏省 无锡市 江阴市	江苏省 盐城市 东台市
GDP（亿元）	1227.06	1057.87	4754.18	1050.52
一般公共预算收入（亿元）	79.07	97.22	226.83	60.60
资产总额（亿元）	884.37	281.64	453.90	573.07
所有者权益（亿元）	418.80	122.32	123.30	244.73
营业总收入（亿元）	40.99	20.41	20.66	14.29
利润总额（亿元）	6.98	1.85	3.95	3.71
资产负债率（%）	52.64	56.57	72.84	57.30
全部债务资本化比率（%）	50.78	47.59	70.15	49.38
全部债务/EBITDA（倍）	49.49	49.36	15.53	54.35
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.57	1.55	0.16

注：公司 1 为无锡市滨湖城市投资发展集团有限公司，公司 2 为江阴市国有资产经营有限公司，公司 3 为东台市城市建设投资发展集团有限公司
 资料来源：根据公开资料整理

分析师：喻宙宏 邹洁 符蓉

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

公司全部债务432.08亿元。其中，短期债务124.87亿元，较上年底增长68.12%。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为52.64%和50.78%，公司整体债务负担较重。

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）	50.10	50.81	31.81
资产总额（亿元）	708.35	783.00	884.37
所有者权益（亿元）	301.91	337.04	418.80
短期债务（亿元）	64.50	74.28	124.87
长期债务（亿元）	302.70	339.56	307.20
全部债务（亿元）	367.19	413.84	432.08
营业总收入（亿元）	37.84	42.88	40.99
利润总额（亿元）	6.40	9.11	6.98
EBITDA（亿元）	7.42	10.43	8.73
经营性净现金流（亿元）	-24.75	-11.04	-11.12
营业利润率（%）	21.54	15.95	11.37
净资产收益率（%）	1.87	2.51	1.52
资产负债率（%）	57.38	56.96	52.64
全部债务资本化比率（%）	54.88	55.11	50.78
流动比率（%）	653.91	672.64	471.28
经营现金流动负债比（%）	-25.36	-10.59	-7.10
现金短期债务比（倍）	0.78	0.68	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.48	0.39
全部债务/EBITDA（倍）	49.51	39.67	49.49

公司本部			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	313.94	325.94	346.80
所有者权益（亿元）	247.73	251.16	250.77
全部债务（亿元）	53.29	63.02	82.91
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.84
利润总额（亿元）	-0.15	-0.07	0.00
资产负债率（%）	21.09	22.94	27.69
全部债务资本化比率（%）	17.70	20.06	24.85
流动比率（%）	187.67	155.97	196.97
经营现金流动负债比（%）	-64.70	-0.48	-4.76

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其他应付款中有息债务调整至短期债务中核算，将长期应付款中有息债；3. 务调整至长期债务中核算本报告中部分合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：根据公司审计报告及公司提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2022/05/07	喻宙宏 邹洁	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	--
AA ⁺	稳定	2021/03/09	张铖 喻宙宏 邹洁	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	--

注：“--”表示对应评级报告未公开；上述评级方法/模型通过链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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宁乡市城发投资控股集团有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 7 月 12 日至 2024 年 7 月 11 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

宁乡市城发投资控股集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

宁乡市城发投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）原名为宁乡县沔楚建设投资有限公司，是由宁乡县人民政府（现名宁乡市人民政府，以下简称“宁乡市政府”）于 2015 年 7 月出资成立的国有独资公司，初始注册资本为 10.00 亿元。2018 年 9 月，公司更为现名。截至 2022 年底，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 8.00 亿元，宁乡市政府为公司唯一股东及实际控制人。

公司经营范围：企业自有资金投资；投资管理服务；棚户区改造建设；保障房及配套设施项目的建设与管理；城市地下综合管廊投资、开发、建设、运营和管理；水利和内河港口工程建筑；水源及供水设施工程建筑；河湖治理及防洪设施工程建筑；水利水电工程施工；防洪除涝设施管理；自然保护区管理；旅游景区规划设计、开发、管理；公园规划设计。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2022 年底，公司本部内设 6 个职能部门，包括党群综合部、纪检监察部、财务融资部、投资和资产管理部、项目管理部和社会事务部；同期末，公司合并范围内一级子公司共 5 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 884.37 亿元，所有者权益 418.80 亿元（含少数股东权益 0.35 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 40.99 亿元，利润总额 6.98 亿元。

公司住所：湖南省长沙市宁乡市城郊街道梅家田社区宁乡大道 168 号；法定代表人：潘志国。

二、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

结构调整强能力，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《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

三、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”的明确目标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. 区域经济和政府财力

2020—2022年,宁乡市地区生产总值持续增长,整体经济实力很强,为公司发展提供了良好的外部环境;同期,宁乡市一般公共预算收入持续增长,但财政自给能力较弱,债务负担一般。

宁乡市,湖南省辖县级市,由长沙市代管,下辖4个街道、21个镇和4个乡。宁乡市是湖南湘江新区的重要组团和湖南“一部一带”重要组成部分,是长沙作为中心城市带动中西部发展的过渡带、长株潭城市群和环洞庭湖经济圈的结合部。此外,宁乡经济技术开发区(以下简称“宁乡经开区”)于2010年11月升级为国家级经济技术开发区;宁乡高新技术产业园区位于宁乡市城区东部,是长沙市辐射西部的关键通道,是湖南湘江新区的核心区,也是宁乡市发展工业经济和创新创业的重要平台,该园区于2022年12月升级为国家高新技术产业开发区,并定名为宁乡高新技术产业开发区(以下简称“宁乡高新区”)。

2020—2022年,宁乡市地区生产总值持续增长,分别为1105.92亿元、1167.02亿元和1227.06亿元,同比增速分别为2.70%、7.30%和4.70%,整体经济实力很强。其中,2022年,第一产业增加值138.74亿元,同比增长3.5%;第二产业增加值523.73亿元,同比增长6.4%;第三产业增加值564.60亿元,同比增长3.7%。三次产业结构由上年的11.3:42.2:46.5调整为11.3:42.7:46.0,工业增加值占GDP的比重为

38.6%;第一、二、三产业对经济增长的贡献率为9.1%、53.8%和37.1%,分别拉动GDP增长0.4、2.5和1.8个百分点。

2022年,宁乡市工业增加值同比增长6.0%,其中规模以上工业增加值同比增长7.1%。在规模以上工业中,分门类看,采矿业同比下降3.0%,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9.3%。全年全社会固定资产投资同比增长1.0%。其中,工业投资同比增长15.2%,占全部投资比重为57.2%;工业技改投资同比增长5.2%,占全部投资比重为41.8%。全年房地产开发投资同比下降13.1%,占全部投资比重为12.7%;商品房销售面积99.52万平方米,同比下降41.8%。

2020—2022年,宁乡市一般公共预算收入分别为61.20亿元、73.61亿元和79.07亿元;税收收入分别为47.40亿元、56.83亿元和59.74亿元,税收占一般公共预算的比重分别为77.45%、77.20%和75.55%,一般公共预算收入质量较好。同期,一般公共预算支出分别为108.60亿元、120.59亿元和130.5亿元。2022年,宁乡市财政自给率为60.59%,财政自给能力较弱。

2020—2022年,宁乡市政府性基金收入分别为116.22亿元、160.65亿元和144.96亿元。2022年,受土地出让减少影响,宁乡市政府性基金收入有所下降。

截至2022年底,宁乡市政府债务余额为204.16亿元,其中一般债务51.76亿元,专项债务152.4亿元,债务负担一般。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年底,公司注册资本为10.00亿元,实收资本为8.00亿元,宁乡市政府为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是宁乡市重要的基础设施建设主体,

业务所覆盖的区域与宁乡市其他平台公司无重叠，业务区域专营优势明显。

除公司外，宁乡市主要平台公司还有宁乡市国资投资控股集团有限公司（以下简称“宁乡国资”）、长沙金洲新城开发建设投资有限公司（以下简称“金洲新城”）和宁乡经济技术开发区建设投资有限公司（以下简称“宁乡经开”）。公司是宁乡市重要的基础设施建设主体，主要从事宁乡市规划区范围内新城区（一环以外）的基础设施建设、土地开发整理以及宁乡市

景区投资运营和砂石销售等业务。未来，公司还将从事宁乡高铁新城的综合开发。宁乡国资主要负责宁乡市老城区（一环以内）的基础设施建设和土地整理等业务；金洲新城是宁乡高新区重要的基础设施建设主体，从事高新区的基础设施建设和土地整理等业务；宁乡经开是宁乡经济技术开发区重要的基础设施建设和土地开发主体。宁乡市各平台公司所负责区域范围无重叠，公司在所负责的区域内业务专营优势明显。

表1 宁乡市主要市级平台情况

公司名称	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	资产负债率（%）
公司	884.37	418.80	40.99	6.98	52.64
宁乡经开	476.84	183.08	18.93	3.92	61.84
宁乡国资	358.13	127.22	20.52	3.91	64.48
金洲新城	289.61	134.35	15.65	3.56	53.61

注：表中所列数据为 2022 年/2022 年年底数；上述平台按资产总额降序排列
资料来源：根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工整体素质较高，结构较为合理，基本能够满足公司日常经营需要。

截至 2022 年底，公司高级管理人员 4 人。其中，总经理 1 人、副总经理 2 人、财务总监 1 人。

谢继韩，男，1980年生，本科学历；曾任宁乡市房地产开发经营有限公司总经理，宁乡县住房保障局副局长，宁乡市城市建设投资集团有限公司（以下简称“宁乡城投”）副总经理、监事会主席，公司监事，长沙沕源产业发展有限公司监事，宁乡圆方医疗投资有限公司监事，长沙白马新兴建设投资有限公司董事；现任公司董事、总经理。

胡携春，男，1976年生，本科学历；曾任宁乡市流沙河中学教师，《宁乡日报》记者、编辑，宁乡城投办公室主任、副总经理；现任公司董事及副总经理、宁乡城投董事长。

黄放军，男，1975 年生，本科学历；曾任宁乡市自然资源局土地供应科科长，公司国土规划部部长；现任公司董事及副总经理。

周国强，男，1982 年生，本科学历；曾任宁乡城投投融资管理科科长、公司职工董事；现任公司财务总监、职工董事，宁乡城投董事、法定代表人。

从员工结构看，截至2022年底，公司共有在职职工298人。从学历构成看，高中及以下学历的员工占12.75%，大专学历的员工占41.61%，本科学历的员工占43.29%，硕士及以上学历的员工占2.35%；从岗位构成看，管理人员占19.80%，财务人员占2.68%，财务人员占13.76%，市场人员占63.76%；从年龄构成看，30岁以下人员占14.09%，30至50岁人员占70.47%，50岁以上人员占15.44%。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司本部过往信贷履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用情况报告》(统一社会信用代码: 91430124344770279J), 截至 2023 年 6 月 13 日, 公司本部无不良或关注类信贷信息记录, 公司本部过往债务履约情况良好。

根据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：91430100722561459A），截至2022年6月13日，子公司宁乡城投本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录；已结清信贷记录中，有4笔关注类贷款¹。宁乡城投本部过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构清晰明确，决策监督机制有效运行。

根据《中华人民共和国公司法》及相关法律、行政法规和规范性文件的规定，公司已建立法人治理结构，设有董事会、监事会和经营层等。

公司不设股东会。宁乡市政府作为出资人，行使股东的权利、义务和责任，包括决定公司的经营方针，批准公司的主业及调整方案，审核公司发展战略和中长期发展规划、投资计划等。

公司设董事会，董事会由9名董事组成。其中，职工董事3名，由公司职工代表大会民主选举产生；非职工董事由宁乡市政府委派。公司设董事长1名，由宁乡市政府从董事会成员中指定。董事会负责决定公司的年度经营计划，制订公司的年度财务预算及决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设总经理1人，总经理任期为3年，任期届满可连任。总经理负责组织拟订公司年

度经营计划、投融资方案、年度财务预、决算方案、利润分配及亏损弥补方案、发行债券、兼并重组、产权转让及改制方案，组织实施公司年度经营计划和投融资方案等。总经理对董事会负责，由董事会聘任或者解聘。

公司设监事会，监事会由7名监事组成。其中，职工监事3名，由职工代表大会选举产生；其余监事由宁乡市政府按有关规定派出。监事会设主席1人，由宁乡市政府在监事中指定。监事会负责检查公司贯彻执行有关法律、行政法规和规章制度情况，检查公司财务状况等。截至报告出具日，上述人员已全部到位。

2. 管理体制

公司制定了一系列符合公司特点的管理制度，能够满足日常生产经营需要。

公司本部内设党群综合部、纪检监察部、财务融资部、投资和资产管理部、项目建设部和社会事务部6个职能部门，并明确了各部门职责。此外，公司建立了“三重一大”事项²集体决策制度实施办法、董事会会议制度、总经理办公会议制度，并完善了包括内部风险管控、财务管理和投融资管理在内的各项内部管理制度。综合来看，公司内部组织架构合理，管理制度较为健全。

财务管理方面，公司秉持着统分结合，分级管理；防控财务风险、金融风险、廉政风险；资本运营突出效益及责权利相结合的原则。管理架构实行三级管理制：公司本部财务管理中心统筹宁乡城投、宁乡市文化旅游投资有限公司（以下简称“宁乡文旅投”）、宁乡市城镇开发投资有限公司（以下简称“宁乡城镇开发”）、宁乡市水务建设投资有限公司（以下简称“宁乡水务建设”）和宁乡市产业投资有限公司（以下

¹ 根据中国农业银行股份有限公司宁乡县支行（以下简称“农行宁乡支行”）出具的说明，其中三笔关注类贷款共计4950.00万元，公司针对三笔贷款取得农行宁乡支行同意进行了展期，并正常兑付，不属于企业信用问题。根据国家开发银行湖南省分行（以下简称“国开行湖南分行”）出具的说明，公司就宁乡县金洲大道项目向国开行湖南分行申请了1.00亿元贷款，并发放了3955.00万元。因该项目采取了委托代建方式进行建设，长期未使用贷款资金，导致该笔贷款成为了关注类贷款，现该笔贷款已还款，存续期内结息正常。

² “三重一大”事项包括重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项及大额度资金运作事项。

简称“宁乡产业投资公司”) 5家子公司的财务管理工作；上述5家子公司各自负责其下属全资子公司、控股子公司和参股公司的财务管理工作。

合同管理方面，公司本部实行董事会统一领导，公司各中心和各子公司作为承办部门负责具体执行和实施，公司法务风控中心审查、备案、指导的合同管理体制。公司对各中心和各子公司的合同管理工作进行指导、检查。

对外投资方面，公司制定了对外投资实施方案，明确出资时间、金额、出资方式及责任人员等内容。对外投资实施方案及方案的变更，应当经公司董事会或党委会或其授权人员审查批准。对外投资业务需要签订章程、协议、合同和相关法律文件的，应当征询公司法律顾问的意见，并经公司董事会或党委会或其授权人员批准后签订。

六、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司主营业务收入波动增长，土地开发业务和基础设施建设业务为公司主要收入来源。受土地开发业务、景区经营业务和砂石销售业务毛利率下降影响，公司主营业务毛利率持续下降。

2020—2022年，公司主营业务收入波动增长，土地开发业务和基础设施建设业务为公司主要收入来源，二者收入合计在主营业务收入中占比均超过70.00%。公司其他业务包括资产处置业务、房屋销售业务、煤炭贸易、物业服务业务及房屋/场地租赁业务等，对公司收入形成补充。

毛利率方面，2020—2022年，受土地开发业务、景区经营业务和砂石销售业务毛利率持续下降影响，公司主营业务毛利率持续下降；同期，公司基础设施建设业务和农村饮水、排污系统运营业务毛利率保持稳定。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地开发业务	20.27	53.59	32.08	17.58	41.44	27.59	17.14	42.13	24.18
基础设施建设业务	12.61	33.33	13.34	13.96	32.92	14.11	18.41	45.24	13.58
景区经营业务	0.35	0.94	-15.36	0.37	0.87	-81.41	0.17	0.41	-
砂石销售业务	2.70	7.14	20.40	4.04	9.53	12.44	2.66	6.54	9.80
农村饮水、排污系统运营	0.18	0.47	55.76	1.01	2.37	52.80	1.01	2.49	53.36
其他	1.71	4.53	6.80	5.46	12.87	22.46	1.29	3.18	-12.85
合 计	37.83	100.00	23.52	42.42	100.00	20.70	40.69	100.00	16.40

注：2021年，公司其他业务收入（其中资产处置业务收入为5.08亿元）占比较高，主要系当年子公司宁乡城投将石长铁路以北、宁乡大道及两厢资产前期投入的补偿款处置给了宁乡经开区所致。

资料来源：根据公司审计报告整理

2. 业务经营分析

(1) 土地开发

2020—2022年，公司土地开发业务包括土地开发整理业务和自有土地出让业务两部分，整体回款情况较好，但仍需关注后续回款情况。其中，公司土地开发整理项目待投资规模大，未来面临投资支出压力大；公司自有土地地理位置优越，未出让的自有土地面积较大，土地储备充足。

公司土地开发业务主要来自子公司宁乡城投，宁乡城投土地开发业务分为两类，一类是受政府委托进行土地开发整理，一类是对自有土地进行出让。2020—2022年，公司土地开发业务收入及毛利率均持续下降。

土地开发整理

公司与宁乡市土地储备中心签订委托协议，公司自筹资金在控规范围内进行土地开发整理（相关土地资产不入账，相关投资计入“存

货”），达到“招拍挂”条件后，由宁乡市土地储备中心或其委托方根据协议约定向公司支付土地开发整理费用。土地开发整理费用由土地开发整理成本和投资收益组成，投资收益按照土地开发整理成本的一定比例（15.00%~60.00%）计算或根据市场行情确定。公司完成土地整理后，由宁乡市财政预决算（投资）评审中心或第三方评审机构对项目投入予以结算审查，核定项目总成本，公司将所建设地块交付后确认收入。土地开发整理费按相应地块逐个结算，在办理完工结算手续后两年内向公司支付完毕土地开发整理费用。

2020—2022年，公司土地开发整理收入分别为3.59亿元、10.44亿元和1.97亿元，同期，公

司土地开发整理回款金额分别为0.80亿元、8.04亿元和10.00亿元。截至2022年底，公司土地开发业务累计未回款金额8.80亿元，整体回款情况较好，但仍需关注后续回款情况。

截至2022年底，公司主要正在开发整理的土地项目包括滨江棚户区土地开发项目、东城片区土地整理开发项目、新城区一期开发用地和白马大道周边土地开发项目等，总投资为162.33亿元，尚需投资39.83亿元。截至2022年底，公司拟开发整理的土地为宁乡市白马片区综合土地开发项目、金洲新城片区综合土地开发项目和宁乡市灰汤片区综合土地开发项目，计划总投资51.57亿元。公司正在整理和拟整理土地待投资规模大，未来面临投资支出压力大。

表3 截至2022年底公司主要在建土地整理项目情况

项目名称	预计总投资额（亿元）	账面价值（亿元）	开工时间	预计竣工时间
滨江棚户区土地开发项目	43.46	29.72	2015.09	2024.07
新城区一期开发用地	38.04	37.48	2006.12	2025.02
白马大道周边土地开发	20.20	16.72	2015.09	2024.07
东城片区土地整理开发项目	18.85	17.30	2015.01	2024.11
八家湾片区棚户区改造项目	15.85	5.90	2017.05	2025.09
玉潭新城周边土地开发项目	10.53	6.90	2016.05	2024.07
溜子洲周边土地开发	9.17	2.64	2015.12	2023.11
工业遗址公园周边土地开发	6.23	5.84	2015.12	2023.11
合计	162.33	122.50	--	--

资料来源：公司提供

自有土地出让

公司自有土地主要通过政府注入或“招拍挂”方式取得（计入“存货”），均已办理国有土地使用权证，公司对其使用权拥有完整的支配权，可以依法用于开发、使用、转让并形成收益。公司在完成土地开发出让后，依据土地成交确认书或土地出让合同确认销售收入。以土地取得成本、后续开发成本及依据政策缴纳的规费等相关成本、费用根据实际发生额结转销售成本。

2020—2022年，受当地房地产市场影响，

公司自有土地出让收入波动大，分别为16.68亿元、7.14亿元和15.17亿元。同期，公司回款金额分别为21.62亿元、7.14亿元和17.18亿元，回款情况较好。截至2022年底，公司自有土地出让业务累计未回款金额1.79亿元。截至2022年底，公司账面上自有土地面积13266.85亩，账面价值245.19亿元。公司自有土地主要位于宁乡市主城区，地理位置优越。公司账面上未出让的自有土地面积较大，土地储备充足，但收入实现情况受区域土地市场及房地产市场影响大。

表4 2020—2022年公司自有土地出让情况

出让土地证号	受让方	收入确认金额（亿元）
宁（1）国用（2013）第204号	宁乡兆基房地产开发有限公司	0.30
宁（1）国用（2013）第205号		2.54

宁（1）国用（2015）第 262 号		1.60
宁（1）国用（2014）第 434 号	宁乡长房城发盈旺房地产开发有限公司	0.40
2016 宁乡县不动产权第 0001995 号		1.87
湘（2020）宁乡市不动产 0001741 号	长沙新高房地产开发有限公司	1.34
宁（1）国用（2013）第 684 号	湖南宁乡城发能源开发有限公司	0.38
宁（1）国用（2010）第 257 号	宁乡市悦宏房地产开发有限公司	0.02
宁（1）国用（2013）第 425 号	宁乡湘龙房地产开发有限公司	1.23
宁（1）国用（2013）第 426 号		3.45
宁（1）国用（2016）第 273 号	宁乡碧盛房地产开发有限公司	3.53
宁（1）国用（2015）第 568 号	长沙兆基时代置业有限公司	1.35
宁（1）国用（2012）第 362 号		2.95
宁（1）国用（2010）第 257 号		2.45
宁（1）国用（2013）第 687 号		0.39
湘（2022）宁乡市不动产权第 0007782 号	宁乡洩东新城建设开发有限公司	2.95
宁（1）国用（2015）第 0366 号	湖南宁润置业有限公司	1.64
宁（1）国用（2015）第 0512 号		0.55
湘（2020）宁乡市不动产权第 0028319 号	宁乡洩东新城建设开发有限公司	2.11
湘（2020）宁乡市不动产权第 0028320 号		1.35
湘（2020）宁乡市不动产权第 0028323 号		1.96
湘（2021）宁乡市不动产权第 0003296 号		1.60
湘（2020）宁乡市不动产权第 0028315 号		1.03
湘（2022）宁乡市不动产权第 022680 号	湖南宁润置业有限公司	1.98
合计	-	38.99

资料来源：公司提供

（2）基础设施建设

2020—2022 年，公司基础设施建设收入持续增长，回款情况有所滞后；代建项目待投资规模较大，公司面临较大投资压力；自营项目投资规模大，投资回收期长，需关注后续投资回收情况。

公司基础设施建设业务大部分来自子公司宁乡城投，少部分来自子公司宁乡文旅投。业务模式包括代建模式和自营模式。

代建模式部分，公司与委托方宁乡市政府（或其他委托方）签订代建协议，公司以自筹资金为主，对委托的基础设施代建项目进行投资建设（相关投入计入“存货”），项目竣工验收合格并移交给委托方后，委托方根据协议约定分期向公司支付工程款。项目的工程款由工程造价成本和投资收益组成，工程造价成本为各项目竣工结算造价，相应的投资收益按照工程造价成本的15.00%或与其他委托方签订协议约定的比例计算。公司完成项目建设后，由宁乡市

财政预决算（投资）评审中心或第三方机构对项目予以结算审查，核定项目总成本，委托方出具确认代建项目总成本及收益的通知或签署相关结算文件，且公司与委托方签订资产移交协议，公司将所代建项目交付后确认收入，委托方一般在5年内向公司支付完毕工程款。

自成立以来，公司先后完成三环道路设施、市民广场、东洩广场、一环西路道路设施、宁乡市玉潭公园、金洲湖水利综合治理和廻龙山景区风情小镇等重大项目建设。2020—2022 年，公司基础设施建设收入持续增长，同期，公司收到回款金额分别为9.67亿元、29.36亿元和11.54亿元。截至2022年底，公司基础设施代建项目累计未回款金额37.54亿元。整体看，回款情况有所滞后。

截至 2022 年底，公司主要在建及拟建基础设施代建项目合计总投资 85.78 亿元，已投资 53.45 亿元，尚需投资 32.33 亿元，该业务待投资规模较大，公司面临较大投资压力。

表 5 截至 2022 年底公司主要在建及拟建基础设施代建项目情况

项目名称	总投资（亿元）	已投资（亿元）	建设进度
石子岭生态环境治理项目（二期）	22.52	20.33	在建
炭河里遗址公园配套设施建设	11.47	9.29	在建
向前路、站前路基础设施建设项目	9.08	8.32	在建
宁乡市一江两岸三洲二期道路设施	7.35	5.12	在建
宁乡市灰汤温泉旅游基础设施建设项目	9.00	3.60	在建
宁乡县滨江大道建设项目	5.51	5.02	在建
宁乡十里画廊一期生态综合治理工程项目	1.69	1.23	在建
宁乡县火车站前广场提质改造工程项目	0.66	0.54	在建
白马片区-鳌鱼洲体育文化休闲中心	10.00	0.00	拟建
沩水湾商业消费集聚区配套设施（沩丰坝段）	8.50	0.00	拟建
合计	85.78	53.23	--

资料来源：公司提供

此外，截至2022年底，公司在建的基础设施项目还包括两个自营项目，分别为宁乡市公共智慧停车场建设项目和阳光养老社区项目，总投资36.33亿元，已投资24.50亿元，尚需投资11.83亿元。同期末，公司拟建自营项目包括宁乡市门业特色小镇建设项目（二期）和宁乡市沩山片区乡村文化示范产业园项目，总投资16.72亿元。公司在建及拟建自营项目投资规模大，投资回收期长，需关注后续投资回收情况。

（3）景区经营业务

2020—2022 年，受景区优惠政策结束和旅游人数波动影响，公司景区经营收入波动下降，毛利率持续下降且亏损逐年扩大。未来随着旅游业的逐渐恢复、宁乡市交通设施的不断完善和景区运营的不断成熟，公司景区经营管理收入有望恢复。

公司景区经营业务来自子公司宁乡文旅投。宁乡文旅投作为宁乡市内重要的景区运营管理主体，经宁乡市政府授权，先后投资建设了炭河里文化主题公园（以下简称“炭河公园”）、沩山风景名胜区和道林古镇影视城（以下简称“道林影视城”），其中炭河公园和道林影视城由宁乡文旅投公司运营。

炭河公园位于宁乡市西北方，距宁乡市区驾车距离为53.8公里，项目总面积约367亩，核心景区面积约130亩，分为西周风情街、千古情剧院和西周王宫三大区域，景区以大型演艺《炭河千古情》为核心，分布有青羊池、西周王宫、

水阁酒吧、童心乐园、历史人物雕塑长廊等景点和游乐设施。景区日常运营主体为杭州宋城旅游开发有限公司（以下简称“宋城旅游”），由其负责包括规划设计、协助建设、剧目创作和互动体验项目设计等。公司每年支付宋城旅游一定的管理费。

道林影视城位于宁乡市东南方，长沙市西南方，距宁乡市区驾车距离54.20公里，已于2021年10月正式对外开放运营。

公司景区运营收入主要由票务收入、商品销售收入和商铺租赁收入构成，其中票务收入为主要收入。门票价格方面，炭河公园门票分为两个等级，含有《炭河千古情》演艺票的门票为200.00元/人，仅包括景区观光的门票60.00元/人，自2017年7月正式对外营业以来，核心演出《炭河千古情》演出超1600场，共计签约旅行社达300余家。

2020—2022年，随着公司所辖景区优惠活动结束，引流效益下降，炭河公园接待人次和景区运营收入均大幅下降，叠加公共卫生事件影响，公司景区经营管理业务收入波动下降，毛利率持续下降且亏损逐年扩大，该业务未来经营盈利状况有待关注。

未来，随着益娄高速、南北横线贯通后，湖南省将形成一张覆盖三市（长沙、益阳和娄底）四县（宁乡、桃江、安化和涟源）的旅游经济网。随着旅游业的逐渐恢复、宁乡市交通设施的不断完善和景区运营的不断成熟，公司景区经营

管理收入有望恢复。

(4) 砂石销售业务

2020—2022 年，公司砂石销售收入规模波动较大，毛利率持续下降。

根据宁乡市人民政府办公室出具的《宁乡市人民政府办公室关于有效保护、利用、处置项目工程建设所产生砂石资源的意见》（宁政办发〔2019〕2号），宁乡市政府委托公司负责具体实施因项目工程建设所产生砂石资源（包括根据生态环境保护需要，对市城河道管理范围内实施的综合整治、河道疏浚、滩涂地改造和地质处险等工程产生的砂石资源）的保护、利用和处置。

公司砂石销售业务模式有两种：一种是自销，一种是代工单位包销，销售范围是销售成品砂、卵石和未加工原料砂石。定价方式是根据市场行情由产业公司定价小组议定。买方按照购销合同，预付履约保证金和货款，每月根据砂石实际销售净重办理结算，确认销售收入的实现。每月砂石归集挖装及运输费用，根据合作加工点实际收到毛砂净重办理成本加工、挖装、运输费用结算，确认营业成本。

2020—2022 年，公司砂石销售业务收入波动较大，分别为 2.70 亿元、4.04 亿元和 2.66 亿元。其中，2021 年该业务收入大幅增长主要系当年砂石销售市场行情好且销售价格较高所致。随着砂石开采的时间越久，开采难度会加大，开采成本会上升，2020—2022 年，公司砂石销售业务毛利率持续下降。

公司目前正在办理宁乡市县管河道的采砂许可证，在河道开采砂石，然后由公司统一对外销售，该业务收入未来有望增长。

(5) 农村饮水、排污系统运营

2020—2022 年，公司农村饮水、排污系统运营收入规模较小但毛利率较高，对公司收入及利润形成一定补充。

公司农村饮水、排污系统运营业务主要由子公司宁乡水务建设负责，业务模式为公司向宁乡市村镇地区提供给排水管道维修和维护服务，提供生产、生活用水供给及污水处理等服

务，对提供的产品和服务收取费用。该业务自 2020 年下半年开始运营，2020—2022 年，公司农村饮水、排污系统运营业务实现收入分别为 0.18 亿元、1.01 亿元和 1.01 亿元。同期，该业务毛利率水平较高且保持稳定。

3. 未来发展

未来，公司将加强城市建设与运营，打造宁乡全域旅游，同时加快企业的多元化经营和业务的协同发展。

未来，公司将以片区开发为重点，主抓项目建设，注重民本民生和产业发展，努力提升城市交通区位优势、完善城市综合功能配套、推动城市生态文明建设、加大城市民生保障力度，围绕宁乡“省会副中心”的定位做好城市建设投资与经营工作。第一，加强城市建设及运营，坚持“一江两岸，东进融城”的战略和规划引领，以“洩水滨江片区、曾家河片区、高铁新城片区、金洲北部片区、玉潭新城片区、煤炭坝家居建材产业园”六大片区的区位、资源和产业优势，打造新型城区，大幅提升城市土地价值、承载能力。第二，实施乡村振兴战略，继续坚持以乡村振兴为公司的重点工作任务，以片区开发带动基础设施建设投入，加强农村人居环境整治，增加农村固体废弃物与污水治理项目；加大生态文明项目建设投入，努力建立农村可持续发展的资源环境利用体系；实施农村饮用水安心工程，促进农村自来水工程的扩容增量。第三，打造宁乡全域旅游，未来将着重于围绕全域景区打造、打通交通网络；围绕乡村振兴战略，联建游学之路。第四，推进产业项目建设，加快企业的多元化经营、业务协同发展，壮大“项目代建、文化旅游、产业投资、城市经营、水务产业”五大支柱产业。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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，2020—2022年，公司合并范围内一级子公司无变化，财务数据可比性强。截至2022年底，公司合并范围内一级子公司共5家。

2. 资产质量

2020—2022年末，受政府特许经营权注入和项目持续投入影响，公司资产规模持续增长；

其中，以土地和建设投资为主的存货和应收类款项占比较高，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长11.74%。截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长12.95%。公司资产结构以流动资产为主，非流动资产较上年底占比上升较快。

表 6 公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	638.13	90.09	700.80	89.50	738.83	83.54
货币资金	50.10	7.07	50.81	6.49	31.81	3.60
应收账款	67.11	9.47	71.06	9.07	62.82	7.10
预付账款	45.87	6.48	43.18	5.51	43.88	4.96
存货	452.32	63.86	519.64	66.36	584.65	66.11
非流动资产	70.22	9.91	82.20	10.50	145.55	16.46
固定资产	38.36	5.42	41.30	5.27	40.03	4.53
在建工程	22.94	3.24	25.48	3.25	27.34	3.09
无形资产	1.57	0.22	7.48	0.95	71.34	8.07
资产总额	708.35	100.00	783.00	100.00	884.37	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

（1）流动资产

2020—2022年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长7.60%。截至2022年底，流动资产较上年底增长5.43%，主要系存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金较上年底下降37.39%，主要系银行存款减少所致。受限货币资金0.12亿元，主要为履约保证金，受限比例为0.38%；非受限货币资金主要为银行存款。

2020—2022年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降3.25%。截至2022年底，公司应收账款账面价值较上年底下降11.60%。应收账款中，按单项计提坏账准备的应收账款0.28亿元，主要为应收湖南龙果文化传播有限公司款项0.16亿元和应收长沙市启森文化传播有限公司款项0.12亿元，上述两家公司已被列为失信执行人，但已留置部分房产及设备资产，共计提坏账准备0.14亿元；按信用风险特征组合计提坏账准

备的应收账款74.71亿元，其中政府部门及合并关联方组合53.98亿元（占比为72.25%），账龄组合20.73亿元（占比为27.75%），账龄以1~4年为主，累计计提坏账3.58亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为60.96亿元，占比为91.65%，集中度很高。

表 7 截至 2022 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）	坏账准备（亿元）
宁乡市政府	35.08	52.74	0.00
宁乡经开	9.74	14.64	2.10
宁乡市土地储备中心	8.80	13.23	0.00
宁乡市灰汤镇人民政府	4.88	7.34	0.00
宁乡国资	2.46	3.70	0.49
合 计	60.96	91.65	2.59

资料来源：根据公司审计报告整理

2020—2022年末，公司预付账款波动下降，年均复合下降2.20%。截至2022年底，公司预付账款较上年底增长1.63%，较上年底变化不大。

公司预付账款主要为预付的拆迁、建设工程款等。预付账款前五大欠款方合计金额为23.75亿元，占比为54.12%，集中度一般。

表 8 截至 2022 年底公司预付账款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
宁乡市财政局	9.01	20.53
宁乡市征地拆迁事务所	7.39	16.84
宁乡县土地储备中心	3.00	6.84
宁乡市城市房屋征收和补偿事务中心	2.90	6.62
湖南兴旺建设有限公司	1.45	3.29
合 计	23.75	54.12

资料来源：根据公司审计报告整理

2020—2022年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降17.83%。截至2022年底，公司其他应收款较上年底下降4.46%，主要系计提坏账准备增加所致。其他应收款中，单项计提坏账准备的其他应收款项382.98万元，为应收宁乡县中小企业信用担保有限公司的款项，已全部计提坏账准备；按信用风险特征组合计提坏账准备的其他应收款项19.27亿元，累计计提坏账准备3.99亿元。

表 9 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	坏账准备 (亿元)
宁乡御园房地产有限公司	6.51	33.73	2.26
长沙蓝月谷实业集团有限公司	1.93	9.99	0.19
宁乡市白马街道办事处	0.95	4.93	0.00
宁乡市灰汤镇财政所	0.93	4.82	0.00
宁乡市水利局	0.80	4.14	0.00
合 计	11.13	57.61	2.46

资料来源：根据公司审计报告整理

2020—2022年末，公司存货持续增长，年均复合增长13.69%。截至2022年底，公司存货较上年底增长12.51%，主要系开发产品增长所致。存货主要由开发产品248.27亿元和开发成本336.21亿元构成，未计提跌价准备。公司开发产品主要为土地、商品及暂未出售的安置保障性

住房，开发成本主要为公司负责实施的土地开发整理项目及基础设施代建项目投入。

(2) 非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长43.97%。截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长77.06%，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。

2020—2022年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长2.16%。截至2022年底，公司固定资产较上年底下降3.06%，主要系计提折旧增加所致。固定资产主要由房屋及建筑物22.46亿元、管网及水利基础设施15.60亿元和机器设备1.87亿元构成，累计计提折旧4.72亿元。

2020—2022年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长9.16%。截至2022年底，公司在建工程较上年底增长7.28%，主要系向前路、站前路项目、阳光养老院项目和宁乡市公共智慧停车场建设项目投入增长所致。在建工程主要包括一江两岸三洲道路设施项目5.12亿元、向前路、站前路项目8.32亿元、阳光养老院项目4.21亿元、宁乡市公共智慧停车场建设项目3.92亿元和廻龙山风景区项目2.67亿元。

2020—2022年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长573.23%。截至2022年底，公司无形资产较上年底增长854.42%，主要系砂石资源开采经营权划入公司所致。公司无形资产主要由特许经营权69.94亿元和土地使用权1.69亿元构成，累计摊销0.26亿元；公司无形资产未计提减值准备。

截至2022年底，公司受限资产如下表所示。公司受限资产规模较小。

表 10 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	0.12	0.01	履约保证金
存货	60.68	6.86	贷款抵押
固定资产	2.11	0.24	贷款抵押
投资性房地产	2.01	0.23	贷款抵押
合 计	64.92	7.34	--

资料来源：根据公司审计报告整理

资产流动性方面，截至2022年底，公司存货和应收类款项（应收账款+其他应收款）规模为662.78亿元，占资产总额比重为74.94%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022年末，受资产划入等因素影响，

公司所有者权益持续增长，其中实收资本与资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

2020—2022年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长17.78%。截至2022年底，公司所有者权益较上年底增长24.26%，主要系资本公积增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占1.91%、85.07%和12.93%。所有者权益结构稳定性较强。

表 11 公司所有者权益主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	5.00	1.66	8.00	2.37	8.00	1.91
资本公积	257.03	85.13	280.72	83.29	356.29	85.07
未分配利润	39.60	13.12	47.98	14.24	54.16	12.93
所有者权益合计	301.91	100.00	337.04	100.00	418.80	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司实收资本较上年底增长3.00亿元，主要系股东宁乡市政府向公司货币增资所致。公司实收资本主要为宁乡市政府向公司的货币注资等。截至2022年底，公司实收资本较上年底无变化。

2020—2022年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长17.74%，主要系公司及子公司收到财政拨款、资本金注入、债务转增资本及宁乡市国有资产事务中心（以下简称“国资事务中心”）划拨资产，以及国资事务中心收回部分原划拨的土地资产等综合影响所致。

（2）负债

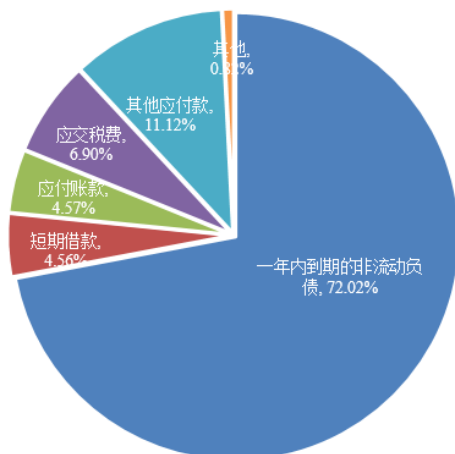
2020—2022年末，公司持续对外融资，负债规模及全部债务规模均持续增长，整体债务负担较重。公司债务结构以长期债务为主，但短期债务增长较快，公司面临较大的短期偿债压力。

2020—2022年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长7.03%。截至2022年底，公司负债总额465.57亿元，较上年底增长4.40%。公司负债结构以非流动负债为主，流动负债占比上升较快。

2020—2022年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长26.75%。截至2022年底，公司流

动负债较上年底增长50.47%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成

图 1 截至2022年底公司流动负债构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款7.16亿元，较上年底增长225.97%。公司短期借款全部为保证借款。

2020—2022年末，公司应付账款波动下降，年均复合下降0.37%。截至2022年底，公司应付账款7.16亿元，较上年底增长0.23%。公司应付账款主要为应付施工方的工程款。

2020—2022年末，公司应交税费持续增长，年均复合增长32.05%。截至2022年底，公司应交税费10.82亿元，较上年底增长20.04%，主要系应交增值税及企业所得税增长所致。公司应交税费主要包括增值税7.48亿元和企业所得税2.36亿元。

2020—2022年末，公司其他应付款（不含应付利息及应付股利）持续下降，年均复合下降9.03%。截至2022年底，公司其他应付款17.43亿元，较上年底下降5.91%，主要系应付借款及往来款减少所致。本报告合并口径中已将其他应付款中借款部分纳入短期债务核算。

表 12 截至 2022 年底公司其他应付款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	年限	款项性质
宁乡县玉潭镇财政所	2.76	3 年以上	往来款
宁乡市土地储备中心	2.41	1 年以上	借款
宁乡县道林古镇旅游发展有限公司	2.40	3 年以上	借款
长沙市宁信开发建设有限公司	1.84	3 年以内	代垫款
宁乡市城郊街道财政所	1.12	3 年以上	往来款
合 计	10.52	--	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债112.91亿元，较上年底增长71.78%，主要系应付债券和长期应付款临近到期转入所致。一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期

借款55.50亿元、一年内到期的应付债券38.31亿元、一年内到期的租赁负债0.10亿元、一年内到期的长期应付款14.26亿元和应付利息4.74亿元。

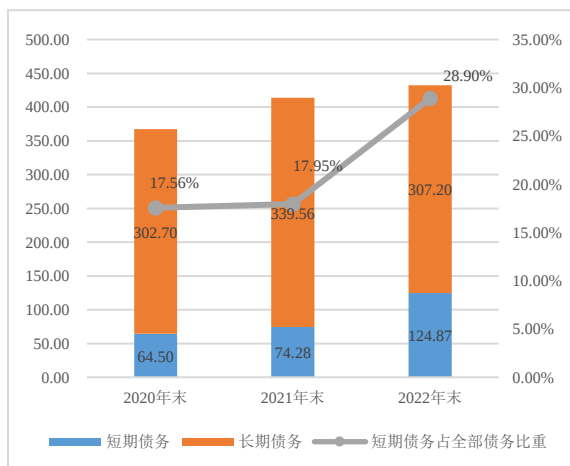
2020—2022年末，公司非流动负债波动下降，年均复合下降0.01%。截至2022年底，公司非流动负债308.80亿元，较上年底下降9.65%，主要系应付债券和长期借款临近到期转入流动负债科目所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款（不含专项应付款）构成。

2020—2022 年末，公司长期借款波动下降，年均复合下降 2.72%。截至 2022 年底，公司长期借款 133.40 亿元，较上年底增长 0.39%；长期借款主要由质押借款、抵押借款和信用借款等构成。

2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 7.66%。截至 2022 年底，公司应付债券 157.86 亿元，较上年底下降 14.68%，主要系临近到期转入流动负债科目所致。

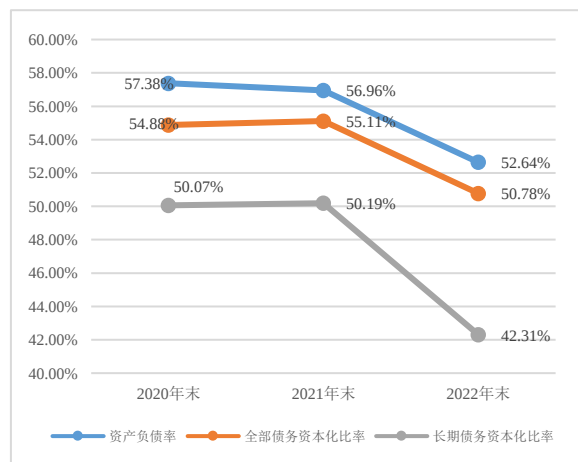
2020—2022 年末，公司长期应付款（不含专项应付款）持续下降，年均复合下降 27.59%。截至 2022 年底，公司长期应付款（不含专项应付款）15.86 亿元，较上年底下降 28.56%，主要系临近到期转入流动负债科目所致。本报告合并口径中已将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

图 2 2020—2022 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

图 3 2020—2022 年末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

有息债务方面，2020—2022年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长8.48%。截至2022年底，公司全部债务432.08亿元，较上年底增长4.41%，主要系新增银行借款及非标借款所致。债务结构方面，短期债务占28.90%，长期债务占71.10%，以长期债务为主，其中，短期债务124.87亿元，较上年底增长68.12%，主要系部分应付债券及长期应付款临近到期转入“一年内到期的非流动负债”所致。从债务指标来看，2020—2022年末，公司资产负债率持续下降；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动下降。公司整体债务负担较重。

截至2022年底，公司有息债务期限分布情况见下表，短期内面临较大的短期偿债压力。

表13 截至2022年底公司有息债务期限分布情况

项目	2023年	2024年	2025年	2026年 及以后	合计
偿还金额 (亿元)	120.07	110.60	64.03	137.38	432.08
占比 (%)	27.79	25.60	14.82	31.79	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入波动增长；费用规模较小，对整体利润侵蚀较小，利润总额对政府补助的依赖性较强。公司盈利能力指标整体表现较强。

2020—2022年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长4.08%。2022年，公司营业总收入同比下降4.41%；营业成本同比增长0.45%；营业利润率同比下降4.58个百分点。

表14 公司盈利能力变化情况

项目	2020年	2021年	2022年
营业总收入	37.84	42.88	40.99
营业成本	28.94	34.02	34.17
费用总额	1.20	1.17	1.18
其中：管理费用	1.24	1.46	1.36
财务费用	-0.11	-0.43	-0.23
资产减值损失	-3.10	--	--
信用减值损失	--	1.57	-0.97
其他收益	2.61	2.03	4.78
利润总额	6.40	9.11	6.98

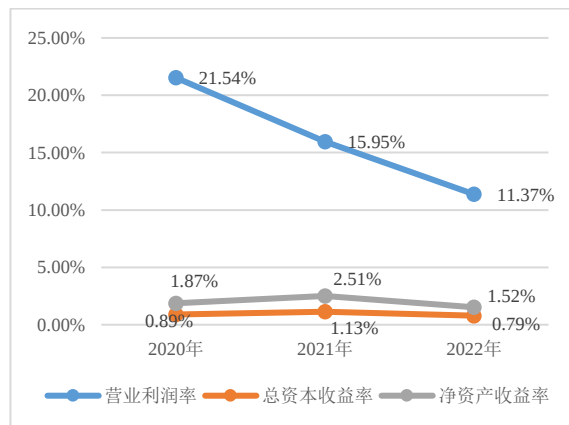
资料来源：根据公司审计报告整理

从期间费用看，2020—2022年，公司费用总额波动下降，年均复合下降0.82%。2020—2022年，公司期间费用率波动下降。2022年，公司费用总额同比增长0.37%。从构成看，公司管理费用和财务费用占比分别为115.19%和19.92%。其中，公司财务费用为负，主要系利息收入较高所致。2022年，公司期间费用率为2.88%，同比提高0.14个百分点。公司费用规模较小，对整体利润侵蚀较小。

非经常性损益方面，2020年，公司资产减值损失为-3.10亿元，主要为公司应收账款及其他应收款坏账损失；2020—2022年，公司信用减值损失分别为1.57亿元和-0.97亿元，主要为坏账损失的计提和转回；其他收益分别为2.61亿元、2.03亿元和4.78亿元，主要为政府补助。利润总额对政府补助的依赖性较强。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动下降。公司盈利能力指标整体表现较强。

图4 2020—2022年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

5. 现金流

2020—2022年，公司回款金额持续增长，筹资活动前现金流量净额缺口缩小；同期，公司新增融资规模持续减少，筹资活动现金流量净额由净流入转为净流出。

表15 公司现金流量情况（单位：亿元）

名称	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	63.33	52.35	86.70
经营活动现金流出	88.08	63.39	97.83

经营活动产生的现金流量净额	-24.75	-11.04	-11.12
投资活动现金流入	3.48	0.46	0.14
投资活动现金流出	3.35	4.36	2.19
投资活动产生的现金流量净额	0.13	-3.90	-2.05
筹资活动前现金流量净额	-24.62	-14.94	-13.17
筹资活动现金流入	161.63	122.96	100.00
筹资活动现金流出	140.30	107.32	105.83
筹资活动产生的现金流量净额	21.33	15.64	-5.83
现金收入比 (%)	104.44	98.81	126.13

资料来源：根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营活动现金流入波动增长，主要系销售商品、提供劳务收到的现金及收到往来款增长所致。2022年，公司经营活动现金流入主要包括销售商品、提供劳务收到的现金51.70亿元和收到其他与经营活动有关的现金34.93亿元；经营活动现金流出波动增长，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增长所致。2022年，公司经营活动现金流出主要包括购买商品、接受劳务支付的现金90.62亿元、支付的各项税费2.61亿元和支付其他与经营活动有关的现金3.65亿元。2020—2022年，公司经营活动现金净额持续为负。同期，公司现金收入比波动增长，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入持续下降，投资活动现金流出波动下降，规模均较小。2020—2022年，公司投资活动现金净额由正转负。

2020—2022年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负但缺口持续缩小。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入持续下降，主要系发行债券收到的现金减少所致。2022年，公司筹资活动现金流入包括取得借款收到的现金65.43亿元和收到其他与筹资活动有关的现金（含发行债券收到的现金）34.57亿元；筹资活动现金流出持续下降，主要系偿还债务支付的现金减少所致。2022年，公司筹资活动现金流出包括偿还债务支付的现金73.22亿元、分配股利、利润或偿付利息支付的现金22.58亿元和支付其他与筹资活动有关的现金10.03亿元。2020—2022年，公司筹资活动现金净额持续下降且由正转负。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱；公司间接融资渠道有待拓宽，或有负债风险低。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	653.91	672.64	471.28
	速动比率 (%)	190.40	173.88	98.35
	经营现金/流动负债 (%)	-25.36	-10.59	-7.10
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.38	-0.15	-0.09
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.78	0.68	0.25
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	7.42	10.43	8.73
	全部债务/EBITDA (倍)	49.51	39.67	49.49
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.07	-0.03	-0.03
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.39	0.48	0.39
	经营现金/利息支出 (倍)	-1.30	-0.51	-0.49

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2020—2022年，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降。公司流动资产对流动负债的保障程度较强。2020—2022年，公司经营现金流动负债比率和经营现

金/短期债务持续为负，现金短期债务比持续下降，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司

EBITDA 波动增长, EBITDA 利息倍数波动下降, EBITDA 对利息的覆盖程度较弱; 全部债务/EBITDA 波动增长, EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱; 经营现金/全部债务和经营现金/利息支出持续为负, 经营现金对利息和全部债务无保障能力。整体看, 公司长期债务偿债指标表现较弱。

对外担保方面, 截至2022年底, 公司对外担保余额6.89亿元, 占净资产比重为1.65%, 担保比率低, 或有负债风险低。

银行授信方面, 截至2022年底, 公司获得主要合作的金融机构授信额度合计为232.50亿元, 未使用授信额度为36.45亿元, 公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部财务分析

公司主要业务主要由子公司开展, 公司本部主要行使控股、管理和部分融资职能。公司本部资产和负债占合并口径比重较小, 营业总收入占合并口径的比重很小; 所有者权益稳定性强。

2020—2022 年末, 公司本部资产总额持续增长, 年均复合增长 5.10%。截至 2022 年底, 公司本部资产总额 346.80 亿元, 较上年底增长 6.40%。其中, 流动资产占比 16.39%, 非流动资产占比 83.61%。从构成看, 流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成; 非流动资产主要由长期股权投资构成。截至 2022 年底, 公司本部资产占合并口径的 39.21%。

2020—2022 年末, 公司本部负债持续增长, 年均复合增长 20.43%。截至 2022 年底, 公司本部负债总额 96.03 亿元, 较上年底增长 28.41%。其中, 流动负债占比 30.05%, 非流动负债占比 69.95%。从构成看, 流动负债主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成; 非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司本部 2022 年资产负债率为 27.69%, 较 2021 年提高 4.75 个百分点。截至 2022 年底, 公司本部负债占合并口径的 20.63%。

2020—2022 年末, 公司本部所有者权益波动增长, 年均复合增长 0.61%。截至 2022 年底, 公司本部所有者权益为 250.77 亿元, 较上年底下降 0.15%。在所有者权益中, 实收资本占 3.19%、资本公积占 96.96%。所有者权益稳定性强。截至 2022 年底, 公司本部所有者权益占合并口径的 59.88%。

2022 年, 公司本部营业总收入为 0.84 亿元, 利润总额为 0.00 亿元。2022 年, 公司本部营业总收入占合并口径的 2.06%, 公司本部利润总额占合并口径的 0.01%。

现金流方面, 截至 2022 年底, 公司本部经营活动现金流净额为-1.37 亿元, 投资活动现金流净额-0.76 亿元, 筹资活动现金流净额 3.51 亿元。

八、外部支持

宁乡市政府整体经济实力很强, 一般公共预算收入持续增长, 政府支持能力很强; 公司在货币注资、资产注入、项目资本金拨付、专项资金拨付、债务转增资本和政府补助等方面持续获得有力的外部支持, 政府支持可能性很大。

1. 支持能力

宁乡市是湖南省辖县级市, 整体经济实力很强, 一般公共预算收入持续增长, 但财政自给能力较弱。截至 2022 年底, 宁乡市政府债务余额为 204.16 亿元, 债务负担一般, 政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是宁乡市重要的基础设施建设主体, 主要从事宁乡市规划区范围内新城区(一环以外)的基础设施建设、土地开发整理以及宁乡市景区投资运营和砂石销售等业务。宁乡市政府为公司唯一股东和实际控制人。公司在货币注资、资产注入、项目资本金拨付、专项资金拨付、债务转增资本和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

货币注资

2020年，宁乡市财政局拨付长沙新煤城投资有限公司资本金0.63亿元，拨付宁乡文旅投资资本金0.28亿元，计入“资本公积”。

2021年，宁乡市财政局拨付长沙新煤城投资有限公司资本金1.10亿元，拨付长沙灰汤温泉建设投资有限公司资本金0.10亿元，计入“实收资本”。

2022年，宁乡市财政局拨付宁乡城投资本金1.85亿元，拨付宁乡城镇开发资本金1.24亿元，拨付长沙玉兴实业有限公司资本金1.90亿元，计入“资本公积”。

资产注入

2020年，国资事务中心将金林时代广场904套商铺资产1.26亿元、全市路灯资产2.00亿元、农村饮水工程固定资产9.26亿元和宁乡市排污项目资产5.75亿元注入公司，计入“资本公积”。

2021年，子公司宁乡城投收到国资事务中心划拨的玉潭镇6宗土地22.89亿元、12宗房屋资产0.68亿元、煤炭坝中学房屋及土地资产0.18亿元；子公司宁乡文旅收到国资事务中心划拨的5宗房屋资产0.08亿元（划拨至二级子公司宁乡县沩山风景名胜开发建设投资有限公司）、1宗土地资产0.31亿元（划拨至二级子公司长沙市道林古镇影视城开发有限公司）、2宗土地资产0.55亿元（划拨至二级子公司长沙炭河里建设投资有限公司）、灰汤镇土地1.33亿元（划拨至二级子公司湖南长沙灰汤温泉国际旅游度假区水务有限公司）；子公司宁乡水务建设收到国资事务中心划拨的宁乡市县管河道（楚江、乌江、沩水）采砂项目5.58亿元；子公司宁乡产业投资公司收到国资事务中心划拨的水泥一厂、水泥二厂房产及土地使用权共计1.02亿元。

2022年，宁乡市政府将宁乡市巷子水、北源水等十五处河道（水库）砂石资源开采经营权63.75亿元划转至宁乡水务建设，计入“资本公积”。

项目资本金拨付

2020年，公司及其各级子公司共收到项目资本金240.00万元；2021年，公司收到宁乡市城乡排水一体化PPP项目权益性资本金0.50亿元；2022年，公司收到煤炭坝门业园产业升级项目、宁乡城区规划区停车场配套项目建设、常益长铁路宁乡西站配套基础设施建设、宁乡市城镇老旧小区改造配套基础设施项目、宁乡市茆田片区老旧小区改造及基础设施配套项目资本金共计15.21亿元。

专项资金拨付

截至2022年底，公司收到的专项资金余额为1.60亿元，主要用于煤炭坝门业园产业升级项目、宁乡市人民医院流沙河人民分院、宁乡市中医医院灰汤分院、常益长铁路宁乡西站配套设施建设、宁乡城区规划区停车场建设、宁乡市城镇老旧小区改造配套基础设施建设、宁乡市茆田片区老旧小区改造及基础设施配套建设等项目。

债务转增资本

2022年，宁乡市白马桥街道财政所将长沙白马新兴建设投资有限公司欠宁乡市白马桥街道财政所的部分应付款项0.30亿元予以核减，作为对公司的资本投入，计入“资本公积”。

政府补助

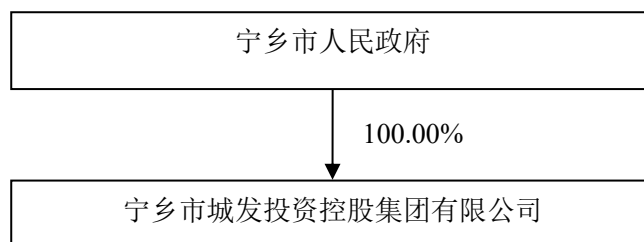
2020—2022年，公司分别获得政府补助2.61亿元、2.03亿元和4.78亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得股东及政府的支持，且公司在资产注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持，控股股东及政府的支持可能性很大。

九、结论

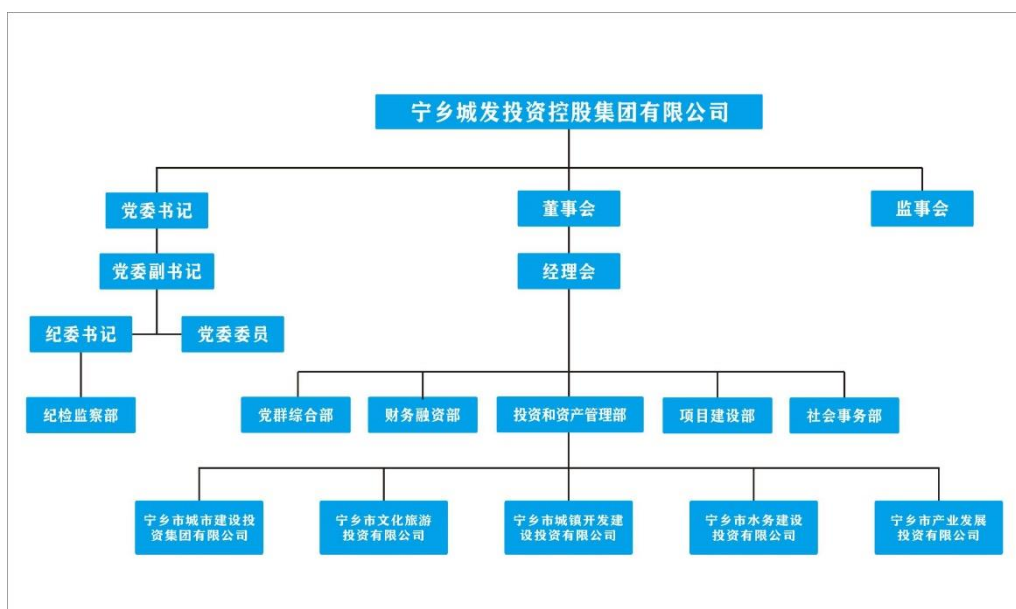
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

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 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司名称	注册资本金 (亿元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	宁乡市城镇开发建设投资有限公司	5.00	城镇化建设	100.00	--	无偿划拨
2	宁乡市水务建设投资有限公司	10.00	水利基础建设项目投资	100.00	--	无偿划拨
3	宁乡市城市建设投资集团有限公司	10.00	城市基础设施建设	100.00	--	无偿划拨
4	宁乡市文化旅游投资有限公司	5.70	景区经营管理	76.63	--	无偿划拨
5	宁乡市产业投资有限公司	1.00	基础设施投资、高科技产业投资、产业投资	100.00	--	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	50.10	50.81	31.81
资产总额（亿元）	708.35	783.00	884.37
所有者权益（亿元）	301.91	337.04	418.80
短期债务（亿元）	64.50	74.28	124.87
长期债务（亿元）	302.70	339.56	307.20
全部债务（亿元）	367.19	413.84	432.08
营业总收入（亿元）	37.84	42.88	40.99
利润总额（亿元）	6.40	9.11	6.98
EBITDA（亿元）	7.42	10.43	8.73
经营性净现金流（亿元）	-24.75	-11.04	-11.12
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.54	0.62	0.61
存货周转次数（次）	0.07	0.07	0.06
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.05
现金收入比（%）	104.44	98.81	126.13
营业利润率（%）	21.54	15.95	11.37
总资本收益率（%）	0.89	1.13	0.79
净资产收益率（%）	1.87	2.51	1.52
长期债务资本化比率（%）	50.07	50.19	42.31
全部债务资本化比率（%）	54.88	55.11	50.78
资产负债率（%）	57.38	56.96	52.64
流动比率（%）	653.91	672.64	471.28
速动比率（%）	190.40	173.88	98.35
经营现金流动负债比（%）	-25.36	-10.59	-7.10
现金短期债务比（倍）	0.78	0.68	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.48	0.39
全部债务/EBITDA（倍）	49.51	39.67	49.49

注：1. 公司 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其他应付款中有息债务调整至短期债务中核算，将长期应付款中有息债务调整至长期债务中核算

资料来源：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（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.17	0.48	1.86
资产总额（亿元）	313.94	325.94	346.80
所有者权益（亿元）	247.73	251.16	250.77
短期债务（亿元）	6.87	11.78	15.74
长期债务（亿元）	46.43	51.24	67.17
全部债务（亿元）	53.29	63.02	82.91
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.84
利润总额（亿元）	-0.15	-0.07	0.00
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-12.80	-0.11	-1.37
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	4.03
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.02
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	*	*	53.36
营业利润率（%）	*	*	2.75
总资本收益率（%）	-0.05	-0.02	0.04
净资产收益率（%）	-0.06	-0.03	0.00
长期债务资本化比率（%）	15.78	16.94	21.13
全部债务资本化比率（%）	17.70	20.06	24.85
资产负债率（%）	21.09	22.94	27.69
流动比率（%）	187.67	155.97	196.97
速动比率（%）	56.51	27.28	62.26
经营现金流动负债比（%）	-64.70	-0.48	-4.76
现金短期债务比（倍）	0.17	0.04	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 未获取数据用“/”表示，“--”表示分母为 0，数据无意义；2. 因公司本部审计报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算
 资料来源：根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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 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

联合资信评估股份有限公司关于 宁乡市城发投资控股集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在宁乡市城发投资控股集团有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。