

# 宁乡沔东新城建设开发有限公司

## 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〕5842号

联合资信评估股份有限公司通过对宁乡沔东新城建设开发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，确定维持宁乡沔东新城建设开发有限公司主体长期信用等级为AA，维持“22宁沔产融01/22宁沔01”和“22宁沔产融02/22宁沔02”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：

二〇二五年六月二十八日

# 声 明

一、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。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宁乡洧东新城建设开发有限公司（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。



# 宁乡洧东新城建设开发有限公司

## 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
宁乡洧东新城建设开发有限公司	AA/稳定	AA/稳定	
22 宁洧产融 01/22 宁洧 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/28
22 宁洧产融 02/22 宁洧 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，宁乡洧东新城建设开发有限公司（以下简称“公司”）仍是宁乡市洧东新城片区范围内唯一的基础设施建设和土地开发主体。2024 年，宁乡市地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，经济实力和财政实力均很强，公司外部发展环境良好，获得有力的政府支持。跟踪期内，公司董事长、董事和法定代表人发生变更，法人治理结构和内部管理制度未发生重大变化。经营方面，公司业务仍主要为工程建设服务和土地整理，业务仍保持区域专营优势；在建及拟建工程建设和土地整理项目未来投资压力大。财务方面，公司资产以流动资产为主，资产流动性仍弱，所有者权益稳定性仍强；债务规模明显下降，债务负担轻，但未来一年内债务到期偿付压力较大；利润总额对政府经营补贴依赖性强，盈利指标表现较好；短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强，或有负债风险相对可控，间接融资渠道较为畅通。

“22 宁洧产融 01/22 宁洧 01”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；“22 宁洧产融 02/22 宁洧 02”由中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）和宁乡市国资投资控股集团有限公司（以下简称“宁乡国资”）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，中合担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；宁乡国资主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；上述担保均显著提升了以上债券到期偿付的安全性。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在政府经营补贴方面持续获得有力的政府支持。

### 评级展望

未来，随着宁乡市经济持续发展和公司工程建设服务及土地整理业务陆续确认收入，未来公司经营情况有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**所在区域经济和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。

**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，政府支持程度减弱。

### 优势

- **外部发展环境良好。**2024 年，宁乡市地区生产总值 1416.23 亿元，同比增长 6.0%，一般公共预算收入 83.70 亿元，同比增长 5%，经济实力和财政实力均很强，为公司提供良好的外部发展环境。
- **业务保持区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是宁乡市洧东新城片区范围内唯一的基础设施建设和土地开发主体，业务仍保持区域专营优势。
- **获得有力的政府支持。**2024 年，公司获得的政府经营补贴分别为 1.01 亿元，计入“其他收益”。
- **增信措施。**“22 宁洧产融 01/22 宁洧 01”由三峡担保提供全额无条件连带责任保证担保；“22 宁洧产融 02/22 宁洧 02”由宁乡国资和中合担保提供全额无条件连带保证担保，上述担保显著提升了以上债券到期偿付的安全性。

### 关注

- **未来面临投资压力大。**截至 2024 年底，公司在建及拟建工程建设和土地整理项目未来尚需投资 32.87 亿元，未来投资压力大。
- **资产流动性仍弱。**截至 2024 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重高，为 96.98%，对公司资金占用严重，公司资产流动性仍弱。

- **未来一年内债务到期偿付压力较大。**截至 2024 年底，公司短期债务 10.83 亿元，公司未来一年内债务到期偿付压力较大。

## 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	2
			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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	5
		资本结构	2	
		偿债能力	4	
<b>指示评级</b>				<b>bbb+</b>
个体调整因素：--				--
<b>个体信用等级</b>				<b>bbb+</b>
外部支持调整因素：政府支持				+5
<b>评级结果</b>				<b>AA</b>

**个体信用状况变动说明：**由于联合资信评级方法和模型进行统一调整，公司指示评级结果由上次评级的 bbb 调整为 bbb+。

**外部支持变动说明：**公司实际控制人及股东具有很强的综合实力，在政府补贴等方面给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

**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。

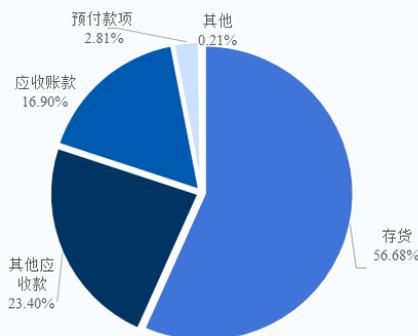
## 主要财务数据

项目	合并口径		
	2022年	2023年	2024年
现金类资产（亿元）	1.14	1.65	0.21
资产总额（亿元）	180.73	187.23	178.89
所有者权益（亿元）	76.48	77.41	68.52
短期债务（亿元）	14.13	33.70	10.83
长期债务（亿元）	43.16	19.00	14.24
全部债务（亿元）	57.29	52.70	25.06
营业总收入（亿元）	14.16	8.63	10.50
利润总额（亿元）	3.57	1.20	1.81
EBITDA（亿元）	4.33	2.04	2.69
经营性净现金流（亿元）	21.95	13.98	24.24
营业利润率（%）	28.33	13.68	13.98
净资产收益率（%）	3.35	1.21	2.07
资产负债率（%）	57.68	58.65	61.70
全部债务资本化比率（%）	42.83	40.50	26.78
流动比率（%）	294.81	199.74	185.90
经营现金流动负债比（%）	39.14	16.23	25.22
现金短期债务比（倍）	0.08	0.05	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	0.86	0.49	9.72
全部债务/EBITDA（倍）	13.24	25.87	9.32

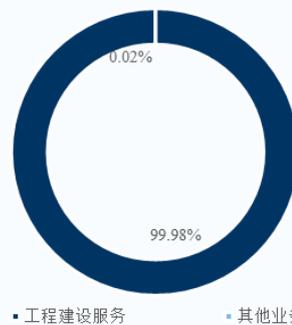
项目	公司本部口径		
	2022年	2023年	2024年
资产总额（亿元）	144.22	152.56	144.84
所有者权益（亿元）	69.25	70.09	60.10
全部债务（亿元）	41.38	40.90	19.38
营业总收入（亿元）	11.14	4.16	5.73
利润总额（亿元）	3.63	0.96	1.38
资产负债率（%）	51.98	54.06	58.51
全部债务资本化比率（%）	37.40	36.85	24.39
流动比率（%）	322.04	181.12	168.86
经营现金流动负债比（%）	20.26	21.18	31.13

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. 本报告合并口径已将其他应付款中付息项分别调整至短期债务和长期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 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：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（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
22 宁沪产融 01/22 宁沪 01	5.00 亿元	3.60 亿元	2029/03/16	附第三年末投资者回售选择权和公司票面利率调整权
22 宁沪产融 02/22 宁沪 02	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/06/29	附第三年末投资者回售选择权和公司票面利率调整权

注：1. “22 宁沪产融 02/22 宁沪 02” 所列到期兑付日为首次行权日；2. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时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
22 宁沪产融 01/ 22 宁沪 01	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/26	高志杰 符蓉	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AA/稳定	2022/02/23	高志杰 王妍	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	<a href="#">阅读全文</a>
22 宁沪产融 02/ 22 宁沪 02	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/26	高志杰 符蓉	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AA/稳定	2022/06/10	高志杰 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	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：高志杰 [gaozj@lhratings.com](mailto:gaozj@lhratings.com)

项目组成员：符蓉 [furong@lhratings.com](mailto:furong@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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”）关于宁乡沔东新城建设开发有限公司（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，公司控股股东发生变化，注册资本、实收资本和实际控制人未发生变化。公司唯一股东由宁乡市国资投资控股集团有限公司（以下简称“宁乡国资”）变更为宁乡市国资集团有限公司（以下简称“国资集团”）。截至 2024 年底，公司注册资本及实收资本仍均为 10.00 亿元，公司股东和实际控制人分别为国资集团和宁乡市人民政府。

公司是宁乡市沔东新城片区的开发建设及宁乡市县域内的公路投资建设主体，主要负责宁乡市沔东新城片区范围内城市基础设施建设和土地一级开发，此外公司还负责宁乡市县域公路设施的建设。

截至 2024 年底，公司本部内设综合管理部、财务融资部、项目服务部和项目建设部；同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 1 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 178.89 亿元，所有者权益 68.52 亿元（含少数股东权益-0.09 亿元）；2024 年，公司实现营业收入总收入 10.50 亿元，利润总额 1.81 亿元。

公司注册地址：宁乡市历经铺街道历经铺村十八组；法定代表人：熊万兴。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至 2025 年 5 月底，“22 宁沔产融 01/22 宁沔 01”和“22 宁沔产融 02/22 宁沔 02”募集资金均按照指定用途使用完毕，并在付息日正常付息，“22 宁沔产融 01/22 宁沔 01”于行权日偿还部分本金。

图表 1 · 截至 2025 年 5 月底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）
22 宁沔产融 01/22 宁沔 01	5.00	3.60	2022/03/16	3+4 年
22 宁沔产融 02/22 宁沔 02	5.00	5.00	2022/06/28	3+4 年
合计	10.00	8.60	--	--

资料来源：公司提供

“22 宁沔产融 01/22 宁沔 01”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件连带保证担保；“22 宁沔产融 02/22 宁沔 02”由宁乡国资和中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）提供全额无条件连带保证担保。

## 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”，生产供给快速增长，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

宁乡市为长沙市代管的县级市，地理位置优越，已形成“三链两群”的产业格局。2024年，宁乡市经济实力和财政实力均很强；财政自给能力尚可，政府债务负担较重。整体看，公司外部发展环境良好。

宁乡市是湖南省辖县级市，由长沙市代管，位于湖南东偏北的洞庭湖南缘地区、长沙市西部，东邻望城区，南接湘潭市雨湖区、湘潭县、韶山市、湘乡市，西与娄底市涟源市、益阳市安化县交界，北与益阳市赫山区、桃江县毗连。宁乡市域面积2912.09平方千米，下辖4个街道和25个乡镇，区域内设有宁乡经济技术开发区和宁乡高新技术产业开发区两个国家级园区。截至2024年底，宁乡市全市常住人口128.78万人，较上年底增加0.54万人，常住人口城镇化率为62.84%。

产业发展方面，近年来宁乡市形成先进储能材料、工程机械、智能家电智能硬件三大产业链和食品及农产品加工、生命科学两大产业集群（以下简称“三链两群”）；2024年，宁乡市“三链两群”实现产值合计1264亿元，其中先进储能材料产业链实现产值544亿元，工程机械产业链实现产值366亿元，智能家电智能硬件产业链实现产值160亿元，食品及农产品加工产业集群实现产值144亿元，生命科学产业集群实现产值45亿元。

图表2·宁乡市主要经济指标

项目	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	1227.1	1269.9	1416.23
GDP增速（%）	4.7	4.7	6.0
固定资产投资增速（%）	1.0	-19.8	7.1
三产结构	11.3: 42.7: 46.0	11.0: 42.3: 46.7	10.5: 44.0: 45.5
人均GDP（万元）	9.6	9.9	11.02

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2024年，宁乡市地区生产总值保持增长，经济实力很强。2024年，宁乡市全年工业增加值比上年增长10.0%，其中规模以上工业增加值增长13.3%。在规模以上工业中，分门类看，采矿业增长12.9%，制造业增长12.6%，电力、热力、燃气及水生产和供

业增长 16.3%；全年固定资产投资比上年增长 7.1%。其中，建安投资增长 11.9%，产业投资增长 4.0%；全年房地产开发投资比上年下降 35.7%；商品房销售面积 50.25 万平方米，下降 50.5%。

图表 3 · 宁乡市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	79.07	83.86	83.70
一般公共预算收入增速（%）	8.59	6.06	5
税收收入（亿元）	59.74	55.35	50.12
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.55	66.00	59.88
一般公共预算支出（亿元）	130.5	135.73	137.96
财政自给率（%）	60.59	61.78	60.67
政府性基金收入（亿元）	144.96	154.27	102.67
地方政府债务余额（亿元）	204.14	210.48	241.76

注：2024 年一般公共预算收入增速为剔除增值税留抵退税因素后同口径增长比率  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宁乡市人民政府公布数据，2024 年，宁乡市一般公共预算收入同口径增长 5%，整体收入质量一般，财政自给能力尚可；政府性基金收入降幅明显。截至 2024 年底，宁乡市全市地方政府债务余额 241.76 亿元，其中：一般债务余额 54.78 亿元、专项债务余额 186.98 亿元，政府债务负担较重。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，公司唯一股东由宁乡国资变更为国资集团，实际控制人仍为宁乡市人民政府。

#### 2 企业规模和竞争力

**跟踪期内，公司定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。**

跟踪期内，公司定位未发生变化，仍是宁乡市沩东新城片区范围内唯一的基础设施建设和土地开发主体，同时负责宁乡市县域内主要公路建设，业务仍保持区域专营优势。

沩东新城片区是国家级湘江新区“一主三次”规划的重要次中心，位于沩水以东，东与岳麓区接壤，北至长常高速，南至香山森林公园，面积约 188 平方公里，岳宁大道开通后，20 分钟车程直达梅溪湖。沩东新城以“宁乡东进融城的桥头堡、工业园区的靓丽客厅、两型发展的县域示范、幸福宁乡的新增长极”为战略定位，以文化教育、商贸旅游、宜居生态等为主导产业，将建设成为产城融合、城乡一体、全域景区的生态、智慧、财富新城。目前已落户长沙卫生职业学院、长沙幼儿师范高等专科学校、湖南省中南艺术学校、湖南省医药职业学校等文化教育项目和长沙方特东方神画、宁乡时代阳光农业产业园等文旅、农业产业项目。

#### 3 信用记录

**跟踪期内，公司本部及下属重要子公司无不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及下属重要子公司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（统一社会信用代码：91430124079169764B），截至 2025 年 4 月 29 日，公司本部无未结清及已结清关注类和不良/违约类贷款，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91430124685011596K），截至 2025 年 4 月 30 日，重要子公司宁乡市交通建设投资有限公司（以下简称“宁乡交投”）本部无未结清及已结清关注类和不良/违约类贷款，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。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及其重要子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，公司董事长发生变化，系正常人事调整。**

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。公司法定代表人、董事长、董事由谢建明变更为熊万兴。

熊万兴先生，1987 年 7 月，中共党员，本科学历；曾任宁乡市产业投资有限公司总经理，宁乡国资党委委员、副总经理，宁乡市现代农业投资开发有限公司董事长，国资集团和宁乡国资董事；2024 年 8 月起任公司董事长、董事和法定代表人。

## （三）重大事项

公司于 2025 年 6 月 12 日将下属子公司宁乡交投无偿划转至国资集团并完成工商变更。宁乡交投是宁乡市县域内主要公路建设主体，区域专营性强；截至 2024 年底，宁乡交投总资产 62.77 亿元，所有者权益 42.38 亿元，资产负债率 32.48%；2024 年，宁乡交投营业总收入 6.21 亿元，主要为工程建设服务收入，利润总额 1.72 亿元。同时，根据公司提供的资料，国资集团将宁乡交投在建及已完工配套设施项目无偿划转至公司，账面价值 25.77 亿元；将子公司长沙炎黄文化科技有限公司（以下简称“炎黄科技”）96.49%股权无偿划转至公司。截至 2024 年底，炎黄科技资产总额 14.56 亿元，所有者权益 10.30 亿元，资产负债率 29.26%；2024 年，炎黄科技无营业总收入，利润总额-0.29 亿元。截至报告出具日，炎黄科技股权工商信息尚未变更。本次资产划转后，宁乡交投相关县域主要公路建设工作由公司本部承担，宁乡交投不再承担宁乡市基础设施建设工作。

## （四）经营方面

### 1 业务经营分析

**2024 年，公司营业总收入主要为工程建设服务收入，综合毛利率整体稳定。**

2024 年，公司未确认土地整理业务收入，营业总收入以工程建设服务为主；受工程建设业务收入大幅增长影响，公司营业总收入有所增长；综合毛利率同比无明显变化。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设服务	5.13	59.45	15.50	10.50	99.98	15.50
土地整理	3.50	40.54	15.50	--	--	--
其他业务	0.00	0.01	100.00	0.00	0.02	100.00
<b>合计</b>	<b>8.63</b>	<b>100.00</b>	<b>15.51</b>	<b>10.50</b>	<b>100.00</b>	<b>15.52</b>

注：2024 年公司其他业务收入 24.12 万元；“--”代表该业务板块当期未确认收入  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

#### （1）工程建设服务

公司工程建设服务业务区域专营优势明显，受项目集中确认收入影响，公司工程建设服务收入同比大幅增长；截至 2024 年底，公司在建项目未来尚需投资规模大，未来投资压力大。

跟踪期内，公司仍负责宁乡市沔东新城片区的开发建设，并通过子公司宁乡交投负责宁乡市县域内主要公路建设。公司本部与子公司宁乡交投分别与宁乡市财政局签订委托建设协议，并自筹资金进行项目施工，项目完工结算并移交至委托方或其指定的业

主后，公司确认收入，委托方在项目结算后5年内逐步回款。项目工程款包括工程造价成本、间接费用和投资收益等，一般投资收益为工程造价成本的20.00%。

2024年，公司工程建设服务收入同比增长104.68%，主要系项目集中确认收入所致。毛利率方面，2024年公司工程建设服务毛利率同比无变化。截至2024年底，公司主要在建工程建设服务项目总投资42.74亿元，未来尚需投资25.18亿元，面临投资压力大。公司暂无拟建工程建设服务项目。

图表5·截至2024年底公司主要在建工程建设服务项目情况（单位：亿元）

项目	总投资	尚需投资
金唐公路（岳宁大道凤凰山互通至南田坪）	2.87	2.06
宁乡市夏铎铺镇长龙新村至香山新村村道（南、北线）及配套工程	2.09	0.60
宁乡市乡村公路建设项目	12.94	10.8
华强大道项目	8.57	5.70
灰汤至黄材公路工程	2.40	0.53
宁乡县城乡桥梁改造和恢复工程	2.05	0.54
G328、S218 宁乡林塘至东湖塘	1.66	0.93
黄浏公路	1.42	0.11
S224\S228 宁乡煤炭坝至双凫铺	1.12	0.06
宁乡县乡村公路提质改造工程	1.05	0.42
零星工程	6.57	3.43
<b>小计</b>	<b>42.74</b>	<b>25.18</b>

资料来源：公司提供

## （2）土地整理

公司土地整理业务区域专营优势明显，截至2024年底，公司在建及拟建土地整理项目未来投资压力尚可，已投资项目未来资金回流受到宁乡市土地市场波动影响存在较大不确定性。

公司受宁乡国资和其他市场化主体的委托进行沩东新城片区土地整理开发，业务模式因业主单位有所不同。

模式一：宁乡国资受宁乡市土地储备中心委托，负责宁乡市沩东新城及中央商务区等片区内的土地开发整理工作，并将沩东新城片区的开发工作委托给公司。公司与宁乡国资签订《土地开发整理合作协议》并自筹资金负责项目建设，土地开发整理工程款总额由土地开发整理成本和投资收益组成，土地开发整理成本为该地块开发整理过程中公司投入的所有成本及相关税费，投资收益一般按照土地开发整理成本的20.00%的比例计算；待项目完工并办理完工结算后，公司确认收入，宁乡国资两年内向公司支付完毕土地开发整理工程款。

模式二：宁乡市政府通过招商引入学校、医院等市场化项目落户沩东新城片区，公司与业主方签订土地平整委托协议，在其项目用地范围内进行项目建设前必需的土地平整及配套基础设施建设，项目的工程款由双方协商确定，公司将项目土地平整及配套基础设施建设实际成本计入存货，待项目完工并达到交付标准后，公司根据项目结算协议确认收入。

2024年，公司未确认土地整理业务收入。

截至2024年底，公司在建土地整理项目总投资18.02亿元，未来尚需投资3.53亿元。拟建项目方面，截至2024年底，公司拟建土地整理项目总投资4.16亿元。公司土地整理项目未来尚需投资规模一般，投资压力尚可。土地开发业务未来资金回流受宁乡市土地市场波动影响，面临较大不确定性。

图表6·截至2024年底公司在整理土地情况（单位：亩、亿元）

项目	土地面积	总投资	已投资	尚需投资
华强方特周边土地开发项目	500.00	14.52	13.46	1.06
瀚德学校项目	500.00	3.50	1.03	2.47
<b>合计</b>	<b>1000.00</b>	<b>18.02</b>	<b>14.49</b>	<b>3.53</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2024 年底公司拟整理土地情况（单位：亿元、亩）

项目名称	委托方	面积	总投资额
长沙卫生职业学院附属医院建设项目土地平整	长沙卫生职业学院	200.00	1.31
宁乡市沔东片区城中村改造土地整理项目（二期）	宁乡国资	150.00	2.85
<b>合计</b>	--	<b>350.00</b>	<b>4.16</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 未来发展

未来，公司仍以工程建设和土地开发业务为公司主业，并在主业基础上利用现有资源优势，拓展多元化业务。

短期来看，公司未来仍将从事工程项目建设和土地一级开发业务，加大对沔东新城片区土地开发；长期来看，公司未来将依托现有基础设施和土地资产，利用区域行政资源、产业资源优势，在业务拓展层面进行多元化扩展，逐步推进污水处理、加油加气和工业水厂等特许经营权项目，探索对区域内优质资源的市场化经营渠道和路径。

### （四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

2024 年，公司无偿划出子公司炎黄科技<sup>1</sup>，合并范围变化对固定资产、无形资产科目影响较大，会计政策连续，财务数据可比性较强。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

截至 2024 年底，受无偿划转子公司影响，公司资产总额较上年底有所下降；资产中应收类款项和存货合计占比高，对公司资金占用严重，公司资产流动性仍弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，受无偿划转子公司影响，公司资产总额较上年底有所下降，资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>172.11</b>	<b>91.92</b>	<b>178.71</b>	<b>99.90</b>
货币资金	1.65	0.88	0.21	0.11
应收账款	20.50	10.95	30.23	16.90
预付款项	11.52	6.15	5.03	2.81
其他应收款	34.93	18.65	41.86	23.40
存货	102.71	54.86	101.39	56.68
<b>非流动资产</b>	<b>15.12</b>	<b>8.08</b>	<b>0.18</b>	<b>0.10</b>
固定资产	8.29	4.43	0.00	0.00
无形资产	5.81	3.10	0.00	0.00
<b>资产总额</b>	<b>187.23</b>	<b>100.00</b>	<b>178.89</b>	<b>100.00</b>

注：其他应收款中包含应收利息和应收股利；截至 2024 年末，公司固定资产为 45.15 万元

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下降 87.54%；公司货币资金主要为银行存款，货币资金中无受限资金。公司应收账款较上年底增长 47.42%，主要系应收工程项目款增长所致；公司应收账款主要包括应收宁乡市财政局 16.28 亿元、应收宁乡国资 11.81 亿元和应收国资集团 2.13 亿元，合计占比 99.97%，集中度非常高。公司预付款项较上年底下降 56.40%，主要系结转预付宁乡市现

<sup>1</sup> 炎黄科技于 2024 年划入宁乡沔东新城文化旅游投资有限公司（后更名为宁乡市国资投资集团有限公司）。

代农业投资有限公司预付款所致；预付款项主要为预付宁乡市城市房屋征收和补偿事务中心拆迁款。公司其他应收款较上年底增长 19.87%，主要系应收往来款大幅增长所致；公司其他应收款主要为应收关联方往来款，款项回收风险低，其他应收款前五名欠款方合计占 71.58%，集中度较高。公司存货较上年底下降 1.29%，主要系结转成本所致；公司存货主要为开发成本（56.77 亿元）和库存商品（44.62 亿元）；其中库存商品主要由已完工未结算政府委托项目及相关土地资产构成，项目开发成本主要为在建基础设施项目投资成本及其周边土地资产。

## ② 非流动资产

截至 2024 年底，受无偿划出子公司炎黄科技影响，公司固定资产和无形资产较上年底大幅下降；非流动资产其他科目无明显变化。

资产受限方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况如图表 9 所示，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 9 • 截至 2024 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
存货	12.75	7.13%	银行借款抵押担保

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，受子公司无偿划出影响，公司所有者权益较上年底有所下降；所有者权益稳定性仍强。

截至 2024 年底，受子公司无偿划出影响，公司所有者权益较上年底有所下降；所有者权益主要由实收资本和资本公积构成，所有者权益稳定性仍强。截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化，资本公积较上年底下降 17.47%，主要系子公司划出所致，未分配利润较上年底增长 13.56%，主要系利润累积所致。

图表 10 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	12.92	10.00	14.59
资本公积	56.43	72.89	46.57	67.96
未分配利润	9.66	12.48	10.97	16.01
<b>所有者权益合计</b>	<b>77.41</b>	<b>100.00</b>	<b>68.52</b>	<b>100.00</b>

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，公司负债总额较为稳定，全部债务规模降幅明显，债务负担轻，但未来一年内债务到期偿付压力较大。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底无明显变化，负债结构仍以流动负债为主。

图表 11 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

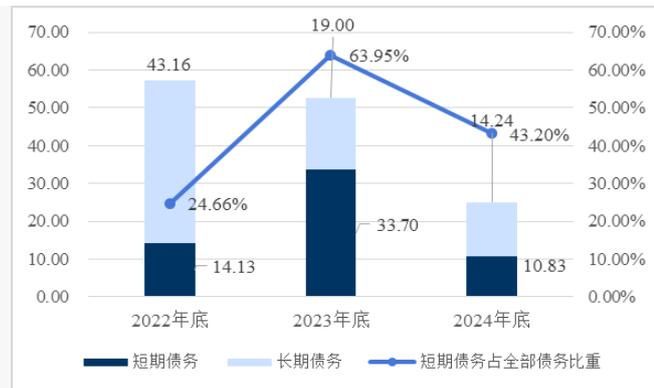
项目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
<b>流动负债</b>	<b>86.17</b>	<b>78.46</b>	<b>96.13</b>	<b>87.10</b>
短期借款	1.88	1.71	2.15	1.95
其他应付款	49.03	44.65	80.55	72.98
一年内到期的非流动负债	29.05	26.45	7.97	7.22
<b>非流动负债</b>	<b>23.65</b>	<b>21.54</b>	<b>14.24</b>	<b>12.90</b>
长期借款	7.20	6.55	5.94	5.39
应付债券	9.89	9.00	7.95	7.21
<b>负债总额</b>	<b>109.82</b>	<b>100.00</b>	<b>110.37</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款中包含应付利息和应付股利  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司经营性价规模很小，应付关联方公司往来款规模很大。

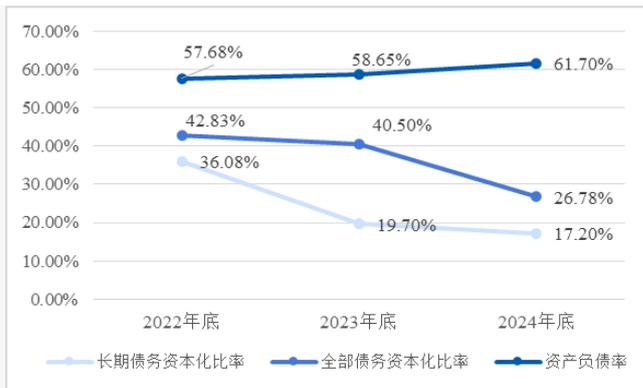
全部债务方面，将其他应付款带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算，截至 2024 年底，公司全部债务 25.06 亿元，较上年底下降 52.44%，主要系偿还到期债券和银行借款所致。债务结构方面，公司短期债务占 43.20%，长期债务占 56.80%，债务结构有待优化，其中，短期债务较上年底下降 67.88%，主要系偿还到期债券和银行借款所致；长期债务较上年底下降 25.05%。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 3.04 个百分点、下降 13.72 个百分点和下降 2.50 个百分点。公司债务负担轻。

图表 12 • 公司债务结构（单位：亿元）



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

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和公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年底，公司短期债务 10.83 亿元，未来一年内债务到期偿付压力较大。

### (3) 盈利能力

2024 年，受工程建设服务收入增长影响，公司营业总收入同比有所增长；利润总额对政府经营补贴依赖性强；公司盈利指标表现较好。

2024 年，受工程建设服务收入增长影响，公司营业总收入和营业成本均同比有所增长；同期营业利润率整体较为稳定。

期间费用方面，2024 年，公司费用总额同比下降 5.87%。从构成上看，公司期间费用仍主要由管理费用构成，结构上无明显变化。2024 年，公司期间费用率 7.42%，同比下降 2.17 个百分点，整体看，公司期间费用控制能力尚可。

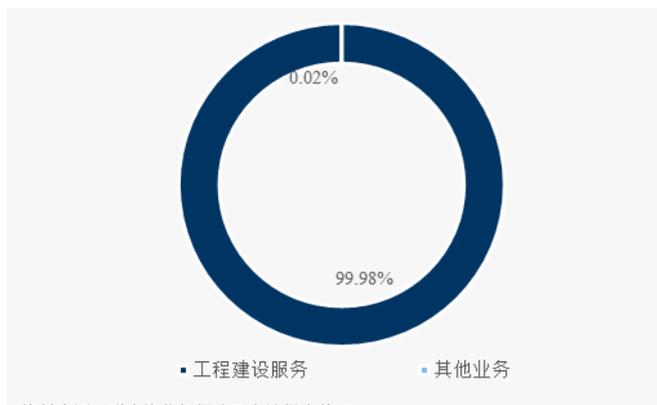
非经常性损益方面，2024 年，公司其他收益同比增长 24.60%，主要系收到政府经营补贴增长所致，公司利润总额对政府经营补贴依赖性强。

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	8.63	10.50
营业成本	7.29	8.87
费用总额	0.83	0.78
其他收益	0.81	1.01
利润总额	1.20	1.81
营业利润率 (%)	13.68	13.98
总资本收益率 (%)	0.72	1.51
净资产收益率 (%)	1.21	2.07

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

图表 15 • 2024 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从盈利指标看，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率均同比有所增长，公司盈利指标整体表现较好。

### (4) 现金流

2024 年，受收到往来款增长影响，公司经营活动现金净流入规模明显提升，收现质量较差；投资活动现金流规模较小；受偿还到期债务本息影响，公司筹资活动现金保持大额净流出。

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流入主要为公司收到的往来款；同期，公司现金收入比降幅明显，整体收现质量较差。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为收到的往来款等。2024 年，公司经营活动现金流出主要为项目建设支付现金和支付的往来款。2024 年，受收到往来款规模增长影响，公司经营活动现金流量净额明显提升。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流规模整体较小。

2024 年，公司筹资活动前现金保持净流入。筹资活动方面，2024 年，公司筹资活动现金流入主要为取得银行借款收到的现金；同期，公司筹资活动现金流出主要为偿还到期债务本息支付的现金。2024 年，受偿还到期债务增长影响，公司筹资活动现金净流出规模扩大。

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	24.36	38.37
经营活动现金流出小计	10.38	14.13
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>13.98</b>	<b>24.24</b>
投资活动现金流入小计	0.00	-0.32
投资活动现金流出小计	0.49	0.00
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-0.49</b>	<b>-0.32</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>13.49</b>	<b>23.92</b>
筹资活动现金流入小计	5.71	3.63
筹资活动现金流出小计	18.39	29.00
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-12.68</b>	<b>-25.37</b>
现金收入比（%）	70.37	16.82

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强，或有负债风险相对可控，间接融资渠道较为畅通。

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（%）	199.74	185.90
	速动比率（%）	80.54	80.43
	现金短期债务比（倍）	0.05	0.02
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.04	2.69
	全部债务/EBITDA（倍）	25.87	9.32
	EBITDA/利息支出（倍）	0.49	9.72

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

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度较好。截至 2024 年底，公司现金短期债务比较上年底有所下降，现金类资产对短期债务保障能力程度差。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对全部债务保障程度一般，对利息支出保障程度很强。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 5.52 亿元，担保比率为 8.06%，主要为对关联方公司担保，公司或有负债风险相对可控。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，公司共获得银行授信 10.30 亿元，尚未使用的银行授信额度为 3.01 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

## 3 公司本部主要变化情况

公司本部资产、所有者权益占合并口径比较高，所有者权益稳定性强，整体债务负担较轻，债务结构有待调整，对下属子公司管控力度很强。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 144.84 亿元，较上年底下降 5.06%；其中，流动资产占 85.00%，非流动资产占 15.00%，以流动资产为主；公司本部资产占合并口径资产总额 80.97%，占比较高。公司本部负债总额 84.75 亿元，较上年底增长 2.76%，占

合并口径 76.79%，占比较高；公司本部负债主要由流动负债（占 86.03%）构成。截至 2024 年底，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 58.51%、24.39%和 16.07%，整体债务负担轻；公司本部全部债务 19.38 亿元，短期债务占 40.64%，债务结构有待调整。公司本部所有者权益总额 60.10 亿元，较上年下降 14.26%，占合并口径 87.70%，占比高；公司本部所有者权益主要由实收资本（16.64%）和资本公积（65.59%）构成，所有者权益稳定性强。公司业务主要由公司本部负责，公司本部对下属子公司管控力度很强。2024 年，公司本部营业总收入 5.73 亿元，利润总额 1.38 亿元。

## （五）ESG 方面

**公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国企的社会责任，治理结构基本完善，内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营无负面影响。**

环境方面，作为宁乡市沩东新城范围内唯一的基础设施建设和土地开发主体，在建设过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。跟踪期内，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故，未发现公司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，同时，公司员工积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国有企业和国企员工的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均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

**公司实际控制人宁乡市政府综合实力很强，公司作为宁乡市沩东新城范围内唯一的基础设施建设和土地开发主体，在政府经营补贴方面持续获得有力的政府支持。**

公司实际控制人为宁乡市政府，2024 年，宁乡市地区生产总值和一般公共预算收入较上年底均有所增长，经济和财政实力均很强。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司是宁乡市沩东新城范围内唯一的基础设施建设和土地开发主体，跟踪期内，公司继续在政府经营补贴方面获得有力的政府支持。

2024 年，公司收到政府经营补贴资金 1.01 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 八、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“22 宁沩产融 01/22 宁沩 01”和“22 宁沩产融 02/22 宁沩 02”。

三峡担保为“22 宁沩产融 01/22 宁沩 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。三峡担保个体信用等级为 aa<sup>+</sup>，考虑到三峡担保在业务开展、品牌建设等方面能够得到股东较大支持，外部支持提升 1 个子级，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。三峡担保担保实力极强，显著提升了“22 宁沩产融 01/22 宁沩 01”到期偿付安全性。

中合担保为“22 宁沩产融 02/22 宁沩 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中合担保个体信用等级为 aa<sup>+</sup>，考虑到中合担保股东在业务协同、综合授信及管理等方面能给予中合担保较大支持，外部支持提升 1 个子级，中合担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中合担保担保实力极强，显著提升了“22 宁沩产融 02/22 宁沩 02”到期偿付安全性。

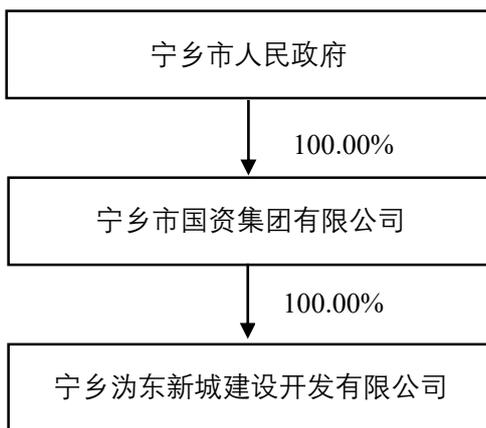
宁乡国资为“22 宁沩产融 02/22 宁沩 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。宁乡国资是湖南省宁乡市重要的基础设施建设和土地开发主体，业务具有区域专营优势。截至 2024 年底，宁乡国资合并资产总额 243.77 亿元，所有者权益 54.59 亿元（含少数股东权益-0.09 亿元）；2024 年，宁乡国资实现营业总收入 22.03 亿元，利润总额 3.51 亿元。宁乡国资个体信用等级为 a<sup>-</sup>，考虑到宁乡国资实际控制人具有很强的综合实力，在资金注入、债务豁免和政府补贴方面给予公司有力的外部支持，外部支持提升 4 个子级，宁乡国资主体长期信用等级 AA，评级展望为稳定。宁乡国资担保实力很强，其担保有助于提升“22 宁沩产融 02/22 宁沩 02”到期偿付安全性。

## 九、跟踪评级结论

---

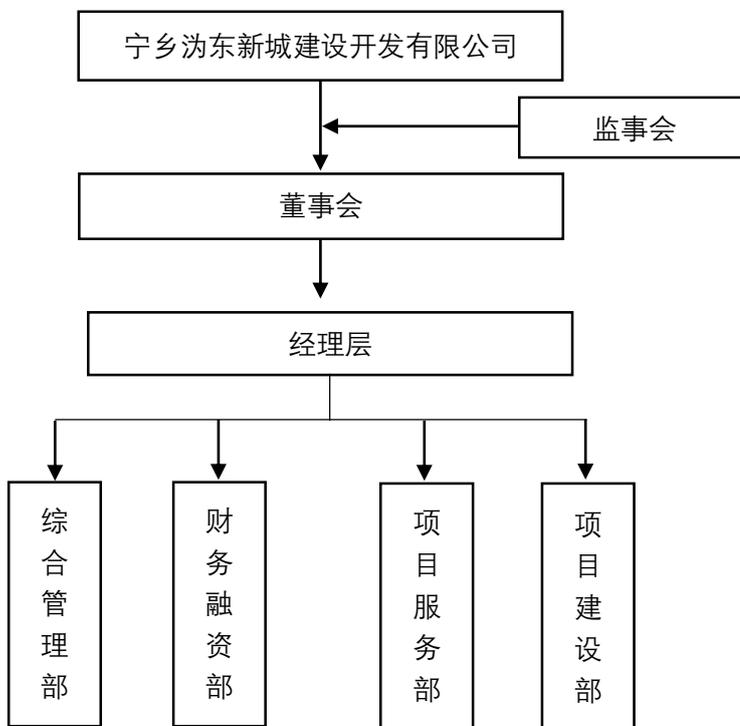
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“22宁沭产融 01/22宁沭 01”和“22宁沭产融 02/22宁沭 02”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	经营地	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
宁乡市交通建设投资有限公司	宁乡	100.00	--	划拨

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 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
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	1.14	1.65	0.21
应收账款（亿元）	17.03	20.50	30.23
其他应收款（亿元）	31.04	34.93	41.86
存货（亿元）	104.64	102.71	101.39
长期股权投资（亿元）	0.26	0.81	0.00
固定资产（亿元）	8.85	8.29	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	180.73	187.23	178.89
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.39	0.37	-0.09
所有者权益（亿元）	76.48	77.41	68.52
短期债务（亿元）	14.13	33.70	10.83
长期债务（亿元）	43.16	19.00	14.24
全部债务（亿元）	57.29	52.70	25.06
营业总收入（亿元）	14.16	8.63	10.50
营业成本（亿元）	7.78	7.29	8.87
其他收益（亿元）	0.41	0.81	1.01
利润总额（亿元）	3.57	1.20	1.81
EBITDA（亿元）	4.33	2.04	2.69
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	14.25	6.07	1.77
经营活动现金流入小计（亿元）	54.46	24.36	38.37
经营活动现金流量净额（亿元）	21.95	13.98	24.24
投资活动现金流量净额（亿元）	0.99	-0.49	-0.32
筹资活动现金流量净额（亿元）	-22.62	-12.68	-25.37
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	0.83	0.45	0.41
存货周转次数（次）	0.08	0.07	0.09
总资产周转次数（次）	0.08	0.05	0.06
现金收入比（%）	100.66	70.37	16.82
营业利润率（%）	28.33	13.68	13.98
总资本收益率（%）	1.92	0.72	1.51
净资产收益率（%）	3.35	1.21	2.07
长期债务资本化比率（%）	36.08	19.70	17.20
全部债务资本化比率（%）	42.83	40.50	26.78
资产负债率（%）	57.68	58.65	61.70
流动比率（%）	294.81	199.74	185.90
速动比率（%）	108.24	80.54	80.43
经营现金流动负债比（%）	39.14	16.23	25.22
现金短期债务比（倍）	0.08	0.05	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	0.86	0.49	9.72
全部债务/EBITDA（倍）	13.24	25.87	9.32

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. 本报告合并口径已将其他应付款中有息债务分别调整至短期债务和长期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 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；4. “-”代表数据不适用  
 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（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	0.17	0.28	0.13
应收账款（亿元）	9.20	12.71	17.63
其他应收款（亿元）	25.35	27.70	31.39
存货（亿元）	65.25	66.37	68.95
长期股权投资（亿元）	32.89	33.37	21.71
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	144.22	152.56	144.84
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	69.25	70.09	60.10
短期债务（亿元）	7.13	26.20	7.88
长期债务（亿元）	34.25	14.70	11.50
全部债务（亿元）	41.38	40.90	19.38
营业总收入（亿元）	11.14	4.16	5.73
营业成本（亿元）	5.23	3.51	4.85
其他收益（亿元）	0.00	0.40	0.60
利润总额（亿元）	3.63	0.96	1.38
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.23	1.50	1.74
经营活动现金流入小计（亿元）	33.20	20.09	31.72
经营活动现金流量净额（亿元）	6.99	13.93	22.70
投资活动现金流量净额（亿元）	1.16	-0.42	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.03	-13.38	-22.84
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	1.21	0.36	0.37
存货周转次数（次）	0.09	0.05	0.07
总资产周转次数（次）	0.08	0.03	0.04
现金收入比（%）	109.77	36.10	30.39
营业利润率（%）	32.78	14.41	14.63
总资本收益率（%）	2.46	0.75	1.49
净资产收益率（%）	3.93	1.19	1.97
长期债务资本化比率（%）	33.09	17.34	16.07
全部债务资本化比率（%）	37.40	36.85	24.39
资产负债率（%）	51.98	54.06	58.51
流动比率（%）	322.04	181.12	168.86
速动比率（%）	133.04	80.23	74.29
经营现金流动负债比（%）	20.26	21.18	31.13
现金短期债务比（倍）	0.02	0.01	0.02
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. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；3. “/”表示数据未获取

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 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> ]-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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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