

信用评级公告

联合〔2023〕8249号

联合资信评估股份有限公司通过对娄底市城市发展集团有限公司及其拟发行的2023年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定娄底市城市发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，娄底市城市发展集团有限公司2023年度第一期中期票据的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年八月十五日

娄底市城市发展集团有限公司

2023年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

偿债主体长期信用等级：AA

担保方主体长期信用等级：AA⁺本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：基础发行金额 0.00 亿元，
发行金额上限 8.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

担保方式：由娄底市城市发展控股集团有限公司
提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2023 年 8 月 15 日

偿债主体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

评级观点

娄底市城市发展集团有限公司（以下简称“公司”）是湖南省娄底市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，主要负责娄底市的基础设施建设、土地整理、房产销售及大宗商品销售等业务。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，业务具有区域专营优势，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性较弱、未来资本支出压力大及存在或有负债风险等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

娄底市城市发展集团有限公司 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 8.00 亿元，按发行规模上限测算，本期中期票据的发行对公司现有债务规模及结构的影响较小。公司 2022 年经营活动现金流入量对本期中期票据发行后公司长期债务的保障指标表现较弱，公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现弱。娄底市城市发展控股集团有限公司（以下简称“娄底城控”）为本期中期票据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，娄底城控主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。娄底城控的担保可有效提升本期中期票据本息偿付的安全性。

随着娄底市经济持续发展和公司业务的不推进行，未来公司经营有望稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**2020—2022 年，娄底市地区生产总值持续增长，分别为 1679.9 亿元、1825.8 亿元和 1929.5 亿元，按可比价格计算，同比增速分别为 4.0%、7.7%和 4.8%，为公司提供了良好的外部环境。

偿债主体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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		3
		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：政府支持			+2	
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

偿债主体同业比较：

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 娄底市	湖南省 益阳市	湖南省 益阳市	湖南省 邵阳市
GDP（亿元）	1929.50	2108.02	2108.02	2599.18
一般公共预算收入（亿元）	94.30	100.12	100.12	127.61
资产总额（亿元）	424.63	179.32	302.25	406.49
所有者权益（亿元）	223.15	85.12	158.14	208.87
营业总收入（亿元）	30.86	8.80	17.86	17.58
利润总额（亿元）	3.97	1.42	2.32	2.65
资产负债率（%）	47.45	52.53	47.68	48.62
全部债务资本化比率（%）	41.56	47.09	43.70	39.83
全部债务/EBITDA（倍）	34.54	19.51	41.89	28.13
EBITDA 利息倍数（倍）	0.74	0.97	0.39	0.55

注：公司 1 为益阳市交通投资运营集团有限公司，公司 2 为益阳市城市建设投资运营集团有限责任公司，公司 3 为邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

- 业务具有区域专营优势。**公司作为娄底市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，主要负责娄底市的基础设施建设、土地整理、房产销售及大宗商品销售等业务，业务具有区域专营优势。
- 持续获得有力的外部支持。**公司在资产划拨和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。2022 年，根据娄底市人民政府国有资产监督管理委员会监管企业备案审查表，公司获得央、省驻娄企业供水设施 0.60 亿元，计入“其他资本公积”。2020—2022 年，公司分别获得各项政府补助 1.59 亿元、1.45 亿元和 1.43 亿元，计入“其他收益”。
- 外部增信提升债券信用水平。**娄底城控对本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，娄底城控的担保实力很强，其担保有效提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

关注

- 资产流动性较弱。**2020—2022 年末及 2023 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为 64.83%、62.01%、61.09%和 63.82%，应收类款项主要为应收政府单位及相关国有企业工程款和往来款等，回收期限存在不确定性，存货中待结转项目规模较大，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。
- 未来资本支出压力大。**截至 2023 年 3 月底，公司主要在建基础设施建设项目尚需投资 31.00 亿元；主要拟建基础设施建设项目计划总投资为 199.55 亿元。整体看，公司主要在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模大，未来资本支出压力大。
- 存在或有负债风险。**截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额 39.82 亿元，被担保对象主要为国有控股、国有参股企业，担保比率为 17.81%，存在或有负债风险。

分析师：郑 重 韩子祺

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

偿债主体主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	17.89	19.11	32.71	24.62
资产总额（亿元）	413.58	397.17	424.63	427.96
所有者权益（亿元）	221.37	218.39	223.15	223.56
短期债务（亿元）	36.54	51.53	60.94	61.97
长期债务（亿元）	121.58	59.06	97.75	97.91
全部债务（亿元）	158.12	110.60	158.69	159.88
营业总收入（亿元）	20.47	37.67	30.86	7.98
利润总额（亿元）	3.21	5.40	3.97	0.44
EBITDA（亿元）	5.09	6.06	4.59	--
经营性净现金流（亿元）	-3.65	0.42	-12.81	-1.37
营业利润率（%）	13.92	14.23	14.08	8.84
净资产收益率（%）	1.40	2.27	1.79	--
资产负债率（%）	46.48	45.01	47.45	47.76
全部债务资本化比率（%）	41.67	33.62	41.56	41.70
流动比率（%）	482.08	241.50	318.96	312.97
经营现金流动负债比（%）	-5.93	0.37	-13.54	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.37	0.54	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	0.54	0.69	0.74	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.08	18.25	34.54	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	299.07	269.10	295.45	286.02
所有者权益（亿元）	121.69	116.26	121.74	122.40
全部债务（亿元）	74.90	91.71	128.15	122.45
营业总收入（亿元）	16.87	16.51	12.44	4.23
利润总额（亿元）	3.96	4.50	4.15	0.66
资产负债率（%）	59.31	56.80	58.79	57.21
全部债务资本化比率（%）	38.10	44.10	51.28	50.01
流动比率（%）	218.82	237.08	331.70	338.79
经营现金流动负债比（%）	-7.99	-0.89	-17.67	--

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；3. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算
 资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

偿债主体评级历史：

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
--	--	--	--	--	--

注：“--”表示无联合资信相关评级历史

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娄底市城市发展集团有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；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、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。

娄底市城市发展集团有限公司

2023 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

娄底市城市发展集团有限公司（原名娄底市城市建设投资开发有限责任公司、娄底市城市建设投资集团有限公司，以下简称“公司”或“娄底城发”）系经娄底市人民政府（以下简称“娄底市政府”）《关于同意成立娄底市城市建设投资开发有限责任公司的批复》（娄政办函〔2000〕45号）批准并于2000年6月出资设立的国有独资公司，初始注册资本44262.00万元。2002年4月，根据娄底市财政局《关于调整国有资产授权营运范围及资产数额问题的批复》（娄财办〔2002〕60号）和娄底市人民政府办公室《关于同意娄底市城市建设投资开发有限责任公司变更注册资本的批复》（娄政办函〔2002〕30号），公司注册资本减至39408.00万元。2002年9月，根据娄底市财政局《关于调整娄底市城市建设投资开发有限责任公司国有资产数额及变更注册资本问题的批复》（娄财办〔2002〕171号），公司注册资本减至6975.00万元。2008年10月，根据娄底市人民政府《关于增加市城市建设投资开发有限责任公司注册资本金的批复》（娄政函〔2008〕220号）及《关于同意娄底市城市建设投资开发有限责任公司新增注册资本金及修改章程的批复》（娄政函〔2008〕257号），公司注册资本增至60000.00万元，实收资本增至45000.00万元。2009年6月，根据娄底市人民政府《关于授权市国资委对市属国有企业和经营性国有资产进行监管的通知》（娄政发〔2009〕6号），公司股东变更为娄底市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“娄底市国资委”）。2009年9月，根据娄底市国资委《关于市城市建设投资开发有限责任公司未分配利润转为资本的批复》（娄国资〔2009〕30号）及《娄底市人民政府国有资产监督管理委员会关于同意娄底市城市建设投资

开发有限责任公司新增注册资本金及章程修改的批复》（娄国资〔2009〕24号），以未分配利润转增实收资本15000.00万元。至此，公司实收资本增至60000.00万元。2009年12月，公司名称变更为娄底市城市建设投资集团有限公司。2020年5月，公司名称变更为现名，注册资本增至90000.00万元。后历经两次股权变更，截至2023年3月底，公司注册资本90000.00万元，实收资本60000.00万元，由娄底市城市发展控股集团有限公司（以下简称“娄底城控”）和湖南省国有投资经营有限公司（以下简称“湖南国投”）分别持股93.33%和6.67%，实际控制人为娄底市国资委。

公司经营范围：一般项目：土地整治服务；建筑材料销售；新型建筑材料制造（不含危险化学品）；物业管理；住房租赁；非居住房地产租赁；工程管理服务；市政设施管理；城市绿化管理；城市公园管理；停车场服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

截至2023年3月底，公司本部内设8个职能部门，包括党群综合部、计划财务部、投融资部和工程部等；同期末，公司拥有纳入合并范围内一级子公司14家。

截至2022年底，公司合并资产总额424.63亿元，所有者权益223.15亿元（含少数股东权益0.05亿元）；2022年，公司实现营业总收入30.86亿元，利润总额3.97亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额427.96亿元，所有者权益223.56亿元（含少数股东权益0.04亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入7.98亿元，利润总额0.44亿元。

公司注册地址：娄底市娄星区建设街建设大厦4楼；法定代表人：杨柏林。

二、本期中期票据概况

公司已注册总额度为 20.00 亿元的中期票据，本次计划在注册额度内发行娄底市城市发展集团有限公司 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 8.00 亿元，期限为 3 年，按年付息，到期一次还本。募集资金拟用于偿还公司有息债务。本期中期票据由娄底城控提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、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，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，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。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发

投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年上半年\)》](#)。

四、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. 区域经济及政府财力

2020—2022 年，娄底市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，但财政自给能力弱，政府债务负担重。整体看，公司外部发展环境良好。

娄底市是湖南省辖地级市，位于湖南省中部，是环长株潭城市群的重要组成部分，被誉为“湘中明珠”。娄底市现辖娄星区、涟源市、冷水江市、新化县、双峰县 1 区 2 市 2 县，以及省级娄底经济技术开发区（以下简称“娄底经开区”）和娄底市水府示范片万宝新区（以下简称“万宝新区”），全市东西宽 160 公里，南北长 102 公里，总面积 8117 平方公里。截至 2022 年底，娄底市常住人口为 376.0 万人。

2020—2022 年，娄底市经济持续增长，地区生产总值（GDP）分别为 1679.9 亿元、1825.8 亿元和 1929.5 亿元，按可比价格计算，同比增速分别为 4.0%、7.7%和 4.8%。分产业看，2022 年娄底市第一产业增加值 220.0 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值 757.4 亿元，同比增长 5.1%；第三产业增加值 952.1 亿元，同比增长 4.8%。三次产业结构为 11.4:39.3:49.3，第三产占比较上年下降 0.1 个百分点。

从固定资产投资看，2020—2022 年，娄底市固定资产投资不断增长。2022 年，娄底市完成固定资产投资（不含农户、下同）同比增长 6.1%。其中，第一产业投资同比下降 8.9%；第二产业投资同比增长 11.5%；第三产业投资同比增长 1.7%。民间投资同比增长 10.8%，工业投资同比增长 11.3%，基础设施投资同比增长 12.7%。全年全市完成房地产开发投资 123.1 亿元，同比下降 18.1%。其中，住宅投资 102.9 亿元，同比下降 15.5%。商品房销售面积 256.6 万平方米，同比下降 25.1%。

从工业增加值来看，2020—2022 年，娄底市规模以上工业增加值不断增长。2022 年，娄底市规模以上工业增加值同比增长 5.9%。分行业看，医药制造业同比增长 18.1%，汽车制造业同比增长 18.7%，计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长 83.7%，电力、热力的生产和供应业同比下降 6.5%。分门类看，采矿业同比下降 8.6%，制造业同比增长 7.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比下降 7.6%。

2020—2022 年，娄底市一般公共预算收入持续增长，分别为 80.6 亿元、90.8 亿元和 94.3 亿元；税收收入分别为 55.2 亿元、62.3 亿元和 64.2 亿元；税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 68.5%、68.6%和 68.1%。2020—2022 年，娄底市一般公共预算支出分别为 329.5 亿元、338.4 亿元和 344.2 亿元，财政自给率分别为 24.5%、26.8%和 27.4%，财政自给能力弱。同期，娄底市政府性基金收入分别为 68.4 亿元、92.1 亿元和 61.6 亿元。

截至 2022 年底，娄底市政府债务余额为 583.3 亿元，政府债务率为 152.8%¹，债务负担重。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 9.00 亿元，实收资本 6.00 亿元，娄底城控和湖南国投分别持股 93.33%和 6.67%，公司实际控制人为娄底市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司是娄底市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，主要在娄底市中心城区开展业务，业务具有区域专营优势。

娄底市主要的平台企业包括娄底城控及其下属各子公司以及娄底锦都投资发展有限公司（以下简称“娄底锦都投”）。娄底城控各子公司包括湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司（以下简称“娄底经开投”）、娄底市城乡建设投资开发集团有限公司（以下简称“娄底城乡”）、娄底市万宝新区开发投资集团有限公司（以下简称“娄底万宝投”）和公司。

娄底城控主要负责娄底市的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设等业务；娄底城乡主要负责娄星区（含娄星工业集中区）内的基础设施建设、土地开发整理、安置房建设以及产业类配套基础设施建设等业务；娄底经开投主要

¹ 政府债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级

补助收入）*100.00%

负责娄底经开区内的基础设施建设；娄底万宝投主要负责万宝新区内的基础设施建设及土地开发整理；公司主要负责娄底市基础设施及重

大投资项目建设和国有资产运营，业务在区域内具有专营优势；娄底梯都投主要负责冷水江市范围内代建项目建设和土地开发转让等业务。

表 1 娄底市主要建设开发主体情况

公司名称	控股股东	职能定位	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 (%)
娄底城控	娄底市国资委	娄底市重要的城市基础设施建设和投融资主体	1096.49	541.99	82.71	12.16	50.57
公司	娄底城控	主要负责娄底市基础设施及重大投资项目建设和国有资产运营	424.63	223.15	30.86	3.97	47.45
娄底经开投	娄底城控	主要负责娄底经开区内的基础设施建设	192.44	91.45	7.00	1.51	52.48
娄底万宝投	娄底城控	主要负责娄底市万宝新区内的基础设施建设和土地开发整理	149.16	72.22	6.60	1.85	51.58
娄底城乡	娄底城控	主要负责娄底市内的基础设施建设（含土地整理和安置房建设）	179.45	85.97	9.54	2.00	52.09
娄底梯都投	娄底市国资委	主要负责冷水江市范围内代建项目建设、土地开发转让等	148.29	93.81	8.29	1.47	36.73

注：上表中所列数据为 2022 年（底）数；上述公司按资产总额降序排列
资料来源：根据公司提供及公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员均具有较为丰富的管理经验；员工年龄结构合理，整体文化水平较高，可以满足公司日常经营需要。

截至2023年3月底，公司高级管理人员共8人，其中，董事长1人、总经理1人，副总经理4人²，总会计师1人、总工程师1人。

杨柏林先生，中共党员，硕士研究生学历；历任娄底市建委工程质量监督站监督员、主任工程师，娄底市市政工程监理处书记、主任，娄底市城市建设投资办公室党组成员，娄底城发总工程师、监事会主席；现任娄底城发董事长兼法定代表人。

肖小波先生，中共党员，本科学历；历任娄底市娄星区公路局养护公司工程队长、副经理，娄星区公路局工程机械队副队长、常务副队长，娄星区公路局总支副书记、副局长、总支委员，双峰县公路管理局党总支书记、局长，娄底市交通建设投资开发有限责任公司党委副书记、总经理，娄底市创业发展集团有限责任公司党委委员、副总经理；现任娄底城发董事兼总经理。

陈文朴先生，中共党员，本科学历；历任娄底市蔬菜局人秘科长，娄底市贸易办财金科科长，娄底市财税金融办副主任，娄底市金融办副

主任；现任娄底市金融投资有限公司（以下简称“娄底金投”）董事长兼总经理、娄底城发副董事长兼副总经理。

周汉明先生，中共党员，硕士研究生学历；历任娄底市市政工程局助理工程师，娄底市市政工程公司工程股股长，娄底市市政机械化施工公司副经理、经理，娄底市市政维护处工程师、副主任、主任，现任娄底市市政建设总公司总经理、娄底城发副总经理。

陶小峰先生，中共党员，本科学历；历任工商银行娄底市分行清泉分理处干部，工商银行娄底分行银行卡科副科长，娄底市政府办公室副科级干部、综合科副科长、主任科员、综合科科长、城乡建设科科长；现任娄底城发党委委员兼副总经理。

贺资斌先生，中共党员，本科学历；历任娄底市娄星区茶园乡民政助理，娄底市娄星区茶园乡党政办秘书，娄底市娄星区茶园乡综治办主任，娄底市娄星区维稳办副主任、主任，娄底市娄星区政法委副书记、维稳办主任，娄底市娄星区大科街道党工委第一副书记、书记；现任娄底城发党委委员兼副总经理。

罗斌先生，中共党员，本科学历；历任娄底市市财政局预算科副科长、主任科员，娄底市市财政局财政监督局副局长、财政稽查办主任；现任娄

² 根据《娄底市人民政府关于杨柏林等同志职务任免的通知》（娄政人〔2022〕8号），梁特强同志任娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司总

经理（试用期一年），免去其娄底城发副总经理职务。因此，娄底城发尚有1名副总经理仍在选聘中

底市城市建设投资管理办公室党组成员、娄底城发总会计师。

彭思平先生，中共党员，本科学历；历任娄底市建筑施工管理站干部、副站长，娄底市建筑业管理处副主任，娄底市建设工程造价管理站站长，现任娄底城发党委委员兼总工程师。

截至2023年3月底，公司合并口径共有职工541人。从年龄结构上看，30岁以下253人，占比46.77%；30至50岁281人，占比51.94%；50岁以上7人，占比1.29%；从学历情况看，本科及以上学历369人，占比68.21%；大专学历145人，占比26.80%；高中及以下学历27人，占比4.99%。

4. 企业信用记录

公司本部和重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及其重要子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征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91431300717088919B），截至2023年7月10日，公司本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91431300734780915Q），截至2023年7月11日，公司子公司娄底市创元建设开发有限责任公司（以下简称“创元建设”）本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，已结清信贷信息记录中存在1笔关注类贷款，系银行系统问题，非创元建设还款意愿及还款能力所致。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91431300666338323H），截至2023年7月10日，公司子公司娄底市水务投资开发有限责任公司（以下简称“娄底水务”）本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录。

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，上海票据交易所曾披露公司4张票据承兑逾期余额402.57万元。根据公司披露的《娄底市城市发展集团有限公司关

于票据承兑逾期情况的澄清公告》，公司于2022年11月22日在中信银行开具的4张电子商业承兑汇票共402.57万元，票据到期日为2022年5月22日，贷款到期日为2023年6月1日，公司于2023年5月18日提前将承兑资金划至兑付保证金账户，由于开票银行系统自动托收不成功导致兑付逾期，银行系统于2023年6月1日出现逾期警报，发现该问题后银行立即于2023年6月2日通过柜台人工处理扣款，票据已全额兑付。

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曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司设立了股东会、董事会和监事会，法人治理结构相对规范。

公司按照《公司法》《娄底市城市发展集团有限公司章程》及其他法律法规的规定进行规范运作。

公司设股东会。各股东按照《公司法》和《公司章程》的规定行使股东权利和股东会职权，包括：批准公司的经营方针和投资计划；确定或批准公司的主业及调整方案，审核公司中长期战略发展规划；按《公司法》等法律法规规定，委派和更换非职工董事，指定董事长和副董事长；对公司董事会、董事进行考核评价，决定董事的报酬激励、责任追究等有关事项；按《公司法》等法律法规规定，委派和更换公司非职工监事；指定监事会主席；对公司监事会、监事进行考核评价，决定监事的责任追究等有关事项；审核批准董事会工作报告和监事会工作报告；审核批准公司的年度财务预算方案和决算方案，利润分配方案和弥补亏损方案；决定对公司增加或者减少注册资本、发行公司债券、改制、合并、分立、解散、清算或者变更公司形式；决定授予董事会行使部分出资人的职权；审查批准授权董事会权限以外的公司重大投资、融资、担保、捐赠、资产处置等事项。对于已经做出的授权，作出撤回或修改的决定等。

公司设董事会，董事会对娄底市国资委负责，成员9名，其中外部董事5名、职工董事1名，职工董事由职工代表大会选举产生。董事任期三年，任期届满，可以连任。董事会设董事长一人，可以设副董事长。董事长因故不能履行职权时，可以指定副董事长履行董事长职务。董事会行使以下职权：执行娄底市国资委的决定，并向其报告工作；制订公司中长期发展战略规划；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算、决算方案，制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增减注册资本以及发行公司债券方案；制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构设置、分公司的设置；制定公司的基本管理制度，并对其实施进行监控；按干部管理权限和有关规定聘任和解聘公司高级管理人员，决定其考核、奖惩等事项；对子公司行使股东职权，审核批准子公司章程，决定子公司章程中规定的应由其股东会审议决定的重大事项等。

公司设监事会，监事会成员5名，其中职工监事2名。公司监事会成员由出资人委派，职工监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席1名，公司董事、高级管理人员、财务部门负责人及相关人员不得兼任监事。监事会每届任期3年，任期届满可连选连任。监事会行使下列职权：检查公司贯彻执行有关法律、行政法规和规章制度的情况；检查公司财务状况；对公司重大决策、重大项目安排、重要人事任免及额度资金运作事项等实行监督；监督董事、高级管理人员执行公司职务行为，向娄底市国资委或董事会提出奖惩、任免建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；列席董事会会议、总经理办公会及公司其他重要会议，对董事会、总经理办公会议等会议决议事项提出质询或者建议；发行公司经营情况异常时，及时将异常情况通报公司董事会、公司党委，重大异常情况应及时报告娄底市国资委等。

公司设总经理1名，副总经理5名，总经理对董事会负责，行使以下职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；对公司经营

方针、投资计划、融资计划的制订提出建议；依照董事会制定的经营方针和投资计划，组织拟订公司年度经营计划，投融资方案草案，年度财务预、决算草案，利润分配及亏损弥补草案，发行债券、兼并重组、产权转让及改制草案；组织实施经董事会审议通过的经营计划、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；组织拟定公司内部管理机构、分支机构设置方案，拟定公司内部改革方案，制订员工聘用、解聘、奖惩方案等；组织拟定公司的基本管理制度；组织拟定公司的具体规章制度等。

2. 管理水平

公司建立了相对完善的经营管理制度，执行情况良好，能够满足公司日常经营管理需要。

公司按照《国有企业财产监督管理条例》、《公司法》及国家有关法律、法规的规定，建立了相对健全的经营管理制度。

财务管理制度方面，公司按照企业会计准则、会计制度设立了独立的财务、审计部门，除了按一般财务预算管理制度、资金的筹集和管理制度、收支结算管理制度、成本与费用管理等制度组织会计核算、财务和审计管理等工作外，公司还执行《基础建设项目审计办法》《湖南省审计监督条例》《湖南省内部审计实施办法》等国家及湖南省相关补充规定。公司还根据公司业务实际情况和经营管理要求，出台了《内部付款审批程序》《内部会计核算办法》《现金管理制度》《固定资产管理制度》《内部审计工作实施办法》等一系列规章制度，建立了健全的财务、审计管理制度和资金计划控制制度，通过健全内部各岗位职责，规范工作流程和权限管理等措施。

投融资管理制度方面，（1）投资管理制度：公司投资活动分为娄底市政府下达给公司作为年度建设任务的政府项目投资和以市场化方式实现利润最大化的对外经营性投资，公司分别制订了《娄底市城市发展集团有限公司政府项目投资管理制度》和《娄底市城市发展集团有限公司对外投资管理制度》，上述制度对两类投资

活动进行规范和管控。政府项目投资管理制度对政府项目投资管理的管理职责、审批决策程序、项目实施过程管理、资金管理、监督管理和责任追究等方面进行了具体的规定。对外投资管理制度对经营性投资活动管理的机构和职责、审批决策程序、项目实施过程管理、投资处置、投资评价、考核与监督等方面做出了详细的规范。(2) 融资管理制度：公司根据《公司法》《担保法》等法律法规、规范性文件及公司章程的规定，制订了《娄底市城市发展集团有限公司融资管理制度》。根据公司年度整体资金计划及建设项目资金需求，公司投融资部与各级子公司负责具体融资工作，使融资工作与资金需求实现对接。

担保及对外投资方面，公司原则上不对外提供担保抵押，确因工作需要的担保，经公司总经理办公会研究，报董事会和出资人同意后执行。公司现有的投资主要是根据娄底市政府安排，为娄底市重大基础设施项目建设提供资金。公司制订了严格的投资项目授权管理的机制，

重大的对外投资计划须经总经理办公会讨论后决策。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司营业总收入波动增长，综合毛利率持续下降。

2020—2022年，公司营业总收入波动增长，收入构成主要包括代建基础设施、土地整理和销售货物（含大宗商品）等。2022年，上述三类业务在营业总收入中合计占比83.00%。

毛利率方面，2020—2022年，公司综合毛利率波动下降，主要系土地整理业务毛利率波动下降且自来水和公交公司营运业务毛利率持续为负所致。

2023年1—3月，公司实现营业总收入7.98亿元，主要来源于代建基础设施业务和销售货物（含大宗商品）业务；同期，公司综合毛利率为9.57%。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023年1—3月		
	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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
代建基础设施	13.86	67.74	16.67	3.16	8.39	16.67	7.46	24.17	16.67	4.23	53.04	16.67
土地整理	3.01	14.70	41.34	13.35	35.43	27.64	7.03	22.78	36.35	--	--	--
自来水、公交公司营运	1.49	7.26	-13.85	1.56	4.13	-25.63	1.58	5.12	-19.67	0.35	4.43	-29.84
房产销售	--	--	--	2.55	6.77	36.92	1.18	3.83	2.35	--	--	--
销售货物（含大宗商品）	--	--	--	15.05	39.95	0.29	11.13	36.05	0.14	2.79	34.99	-0.11
其他业务	2.11	10.29	-16.62	2.01	5.33	39.13	2.48	8.05	39.63	0.60	7.55	27.61
合 计	20.47	100.00	14.65	37.67	100.00	14.83	30.86	100.00	14.63	7.98	100.00	9.57

注：公司其他业务包括工程施工、物业服务、房屋租赁、设计审图、贷款等资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 代建基础设施业务

公司负责投资建设娄底市主城区的主要基础设施工程，包括市政道路、桥梁、环境综合治理等公共基础设施建设项目；受娄底市财政资金安排影响，回款进度滞后；截至2023年3月底，公司主要在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模大，未来资本支出压力大。

公司负责投资建设娄底市主城区的主要基础设施工程，包括市政道路、桥梁、环境综合治理等公共基础设施建设项目，主要由公司本部和子公司创元建设开展。业务模式为公司与娄底市政府签署回购协议或委托代建协议，负责城市基础设施项目建设，根据回购协议或委托代建协议确认收入，在项目建设完成或阶段性完成后由娄底市政府对建设投入进行审计确认

投入金额，并根据回购协议或委托代建协议分期支付代建款。公司进行基础设施代建的工程款由经双方审核确认的项目投资建设款（包括征地拆迁等项目前期费用、工程建设费用、工程设计费用、工程监理费用、工程管理费用和工程结算费用等）及加计投资收益组成，2016年以前，该部分投资收益为8.00%。2016年，娄底市政府出具《关于同意调整2016年娄底市城市发展集团有限公司代建市政基础设施项目投资收益定价的通知》（娄政函〔2016〕132号），同意公司及所属子公司代建基础设施项目的投资净收益（扣除增值税影响）从建设成本的8.00%提高到20.00%。项目竣工结算时公司根据工程项目的建设成本和代建协议确认成本、收入（借记“主营业务成本”，贷记“存货-开发成本”，借记“应收账款”，贷记“主营业务收入”）。

此外，公司与娄底市通达公路建设有限责任公司（简称“通达公司”）³签订《委托代建合同》，通达公司委托公司对娄底市中心城区西环线（碧溪路-早元西街）扩建工程项目、娄底市S209线鸭塘互通路网建设工程项目、娄底市中心城区内环线扩建工程洪洲路立交桥项目等进行建设。2019年11月，双方签订了《娄底市中

心城区西环线、内环线及S209线扩建工程结算及移交协议》，经审计，项目投资总额为10.22亿元，通达公司按12.42亿元作为委托工程代建费用与公司结算上述项目。截至2022年底，公司对通达公司应收账款为7.92亿元。

2020—2022年，公司代建基础设施业务收入波动下降，分别确认收入13.86亿元、3.16亿元和7.46亿元。截至2023年3月底，公司主要已完工代建项目包括内环线、西环线及S209线工程、长韶娄高速娄北连接线、娄底市城南中学和2014年省运会配套道路工程项目等，已投资57.52亿元，拟回款65.37亿元，已回款14.97亿元，受娄底市财政资金安排影响，回款进度滞后。

毛利率方面，2020—2022年，公司代建基础设施业务毛利率保持稳定，均为16.67%，主要系采用固定成本加成的模式核算收入所致。

截至2023年3月底，公司主要在建基础设施建设项目总投资为43.49亿元，已投资12.49亿元，尚需投资31.00亿元。同期末，公司主要拟建基础设施建设项目计划总投资为199.55亿元。整体看，公司主要在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模大，未来资本支出压力大。

表3 截至2023年3月底公司主要在建及拟建基础设施建设项目情况

序号	项目名称	建设期间 （年）	回款期间 （年）	总投资额 （亿元）	已投资额 （亿元）	是否签订 合同 或协议	未来三年投资计划（亿元）		
							2023 年	2024 年	2025 年
在建项目									
1	娄底市方石安置基地一期工程	2020-2022	2023-2027	1.37	1.30	是	0.07	--	--
2	老干部活动中心和安置楼建设项目	2020-2022	2023-2027	1.94	1.72	是	0.22	--	--
3	老街区域旧城改造项目（片区开发项目）	2021-2025	2026-2030	10.00	1.11	是	1.00	2.00	2.00
4	娄底市桥头河通用机场建设	2021-2024	2025-2029	2.94	2.06	是	0.88	0.00	0.00
5	娄底市第一污水处理厂环保提质项目	2021-2022	2023-2027	0.40	0.22	是	0.18	--	--
6	中心城区停车场建设项目	2020-2024	2025-2029	16.56	4.87	是	1.00	2.00	2.00
7	娄底市炉渣综合利用	2021-2023	2024-2028	0.10	0.08	是	0.02	--	--
8	智慧公交	2021-2022	2024-2030	0.84	0.44	是	0.41	--	--
9	建筑垃圾资源化利用	2022-2025	2026-2030	9.33	0.71	是	3.40	2.60	2.62
在建项目合计				43.49	12.49	--	7.19	6.60	6.62
拟建项目									
1	桥头河一二三产业融合示范园	--	--	20.00	--	--	4.00	5.00	5.00

³ 通达公司实际控制人为娄底市国资委

2	娄底市公租房人才公寓建设项目	--	--	2.40	--	--	1.50	0.90	0.00
3	衡邵娄干早走廊北部地区水资源配置工程	--	--	142.00	--	--	0.30	47.33	47.33
4	智慧农贸项目	--	--	3.02	--	--	1.50	1.52	--
5	娄底市城市空间改造利用项目	--	--	5.01	--	--	3.00	2.01	--
6	娄底市城宝乐园建设项目（通程改造）	--	--	3.78	--	--	2.70	1.08	--
7	娄底市冷链物流设施建设项目	--	--	3.29	--	--	1.20	1.30	0.79
8	涟源乡村振兴及绿色产业发展项目	--	--	20.05	--	--	--	10.02	6.01
拟建项目合计				199.55	--	--	14.20	69.17	59.14

注：部分项目受公共卫生事件影响，实际建设期较计划建设期有所延后
资料来源：公司提供

（2）土地整理业务

公司土地整理业务受土地整理进度、当地土地政策及房地产市场等因素影响，未来出让节奏及价格存在一定不确定性。

根据娄底市政府的用地规划，公司本部及子公司创元建设、市政建设和娄底市天鹏资产管理有限公司等在娄底市中心城区范围内进行土地开发整理。土地开发整理业务根据公司本部与娄底市土地矿产储备中心（以下简称“土地储备中心”）于2017年签订的《购买土地储备拆迁安置服务合同书》执行，即公司负责土地征用、拆迁安置及后续平整工作，完成后将已整理完毕的土地交由土地储备中心以“招、拍、挂”的方式进行出让，公司根据约定从土地储备中心收回土地开发成本并确认土地整理收益（一般

为土地整理成本的20.00%，根据实际情况可上下浮动）。

2020—2022年，公司土地整理业务收入波动增长，2022年为7.03亿元，同比大幅下降，主要系受房地产市场影响，土地出让减少所致。2020—2022年，该业务毛利率维持在较高水平。

2020—2022年及2023年1—3月，公司已完工地块累计已投资18.17亿元，累计已回款12.74亿元。截至2023年3月底，公司主要开发过程中土地总投资为16.66亿元，已投资12.16亿元，尚需投资4.50亿元。同期末，公司暂无拟整理的土地。公司土地整理业务受土地整理进度、当地土地政策及房地产市场等因素影响，未来出让节奏及价格存在一定不确定性。

表4 截至2023年3月底公司主要开发过程中土地情况

序号	地块名称	整理期间（年）	回款期间（年）	总投资额（亿元）	已投资额（亿元）	是否签订合同或协议	未来三年投资计划（亿元）		
							2023年	2024年	2025年
1	2013年第二批次用地（地块三）	2015-2022	2023-2027	0.57	0.54	是	0.02	--	--
2	娄底市2013年第一批次地块一	2018-2023	2024-2028	0.98	0.90	是	0.08	--	--
3	畜牧水产局出让地二期	2018-2023	2024-2028	1.43	1.20	是	0.07	0.16	--
4	畜牧水产局出让地三期	2018-2023	2024-2028	1.10	0.89	是	0.12	0.09	--
5	娄底市秀石城市棚户区改造项目	2019-2023	2024-2028	0.94	0.76	是	0.11	0.06	--
6	娄底市土地矿产储备中心统征地（十一）项目	2019-2022	2023-2027	1.63	1.27	是	0.04	0.32	--
7	娄底市2013年第四批次（地块二）项目	2020-2022	2023-2027	0.76	0.71	是	0.04	--	--
8	娄底市2013年第二批次（地块四）项目	2020-2023	2024-2028	0.24	0.14	是	0.06	0.04	--
9	储备地统征地（四）125亩项目	2020-2023	2024-2028	0.75	0.56	是	0.07	0.12	--
10	娄底市涟滨经济适用住宅小区（地块一）	2019-2023	2024-2028	2.38	1.75	是	0.21	0.42	--

11	秀石经济适用房 289 亩统征地项目	2019-2022	2023-2027	1.73	1.66	是	0.07	--	--
12	娄底市吉星路南段储备用地	2020-2023	2024-2028	0.73	0.32	是	0.10	0.31	--
13	娄底市 2013 年度第二批次用地（地块五）	2020-2024	2025-2029	1.06	0.65	是	0.07	0.30	0.04
14	娄底市 2020 年第十七批次建设用地项目	2020-2023	2024-2028	0.81	0.47	是	0.20	0.14	-
15	娄底市 2020 年度第一批次建设用地项目（道路用地）	2020-2024	2025-2029	1.55	0.33	是	0.30	0.44	0.30
合计				16.66	12.16	--	1.58	2.40	0.34

资料来源：公司提供

（3）自来水、公交公司营运业务

公司公共服务业务收入较为稳定，具有区域垄断性，但公益性质导致该业务盈利能力很弱。

公司水务业务主要由子公司娄底水务和娄底市水业有限责任公司（以下简称“娄底水业”）负责。截至2023年3月底，公司拥有供水厂3座，供水能力为23万吨/日，供水范围主要为娄底市城区。2020—2022年，公司供水量逐年增长。

表5 公司自来水业务运营指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
供水厂（座）	3	3	3	3
供水能力（万吨/日）	23	23	23	23
全年供水量（万吨）	5995.00	6451.00	6728.00	1572.00

资料来源：公司提供

公司公交业务主要由子公司娄底市公共交通有限公司负责，主要业务范围为娄底市公共交通业务。由于其公益属性，盈利能力很弱，主要依赖于政府补贴维持运作。截至2023年3月底，公司公交业务运营的公交线路为43条，运营的

公交车辆为353台。

表6 公司公交业务运营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
公交线路（条）	43	43	44	43
公交车辆（台）	423	423	353	353

资料来源：公司提供

（4）房产销售业务

随着公司房地产项目逐步销售，预计可对公司收入和利润形成补充，但该业务易受行业景气度影响，收入存在一定波动性。

公司房产销售业务由子公司娄底城发房地产开发有限公司（以下简称“娄底房产”）负责，娄底房产拥有房地产开发四级资质。公司主要通过招拍挂拿地并自主开发。2022年，公司房产销售收入1.18亿元，同比有所下降，主要系受行业景气度影响所致。2023年一季度，公司房产销售业务未实现收入。截至2022年底，公司主要在建房地产项目规划建筑面积共7.08万平方米，总投资4.75亿元，尚需投资2.35亿元。公司房产销售业务易受行业景气度影响，收入存在一定波动性。

表7 截至2022年底公司主要在建房地产项目情况

序号	地块名称	业态	规划建筑面积（万平方米）	总投资额（亿元）	累计已投资额（亿元）	预计完工时间
1	老干部活动中心及安置楼项目	普通住宅	2.57	1.94	1.72	2023.08.30
2	城发锦庭商住小区	商住	4.51	2.81	0.68	2025.12.31
合计			7.08	4.75	2.40	--

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司在售房地产项目累计销售金额为4.45亿元（含税），已结转收入（不含税）4.09亿元，剩余可售面积（不含车位）1.94

万平方米、车位420个。未来随着项目逐步销售，预计可对公司收入和利润形成补充。

(5) 销售货物（含大宗商品）业务

公司大宗商品销售业务盈利能力弱，供应商及客户集中度均很高。

公司从全国各地收购废钢销售给湖南省华菱涟源钢铁有限公司（以下称“华菱涟钢”）等大型钢铁企业，并从华菱涟钢采购钢材销往下游客户。该业务销售回款周期短，对公司的资金占用很小。

2022年，公司大宗商品销售业务收入11.13亿元，同比有所下降，主要系2022年钢铁行业价格有所下降所致。公司大宗商品销售业务毛利率低，盈利能力弱。

2022年，公司前五大供应商采购金额占比94.27%，前五大客户销售金额占比99.74%，供应商及客户集中度均很高。

表 8 2022 年公司大宗商品贸易业务前五大供应商情况

供应商名称	采购金额（亿元）	采购金额占比（%）	商品类别
江西昊钢工贸有限公司	3.80	34.23	废钢
江西腾和祥工贸有限公司	2.57	23.17	废钢
安福恒辉达贸易有限公司	1.59	14.29	废钢
中国矿产有限责任公司	2.41	21.67	废钢
娄底大汉钢铁供应链有限公司	0.10	0.90	钢材
合 计	10.47	94.27	--

资料来源：公司提供

表 9 2022 年公司大宗商品贸易业务前五大客户情况

客户名称	销售金额（亿元）	销售金额占比（%）	商品类别
湖南华菱涟源钢铁有限公司	9.49	85.31	废钢
上海华菱湘钢国际贸易有限公司	1.38	12.38	废钢
中铁五局集团第五工程有限责任公司娄底市中心城区路网完善工程 PPP 项目部	0.13	1.12	钢材
湘潭钢铁集团国际贸易有限公司	0.06	0.56	废钢
湖南星城建设集团有限公司	0.04	0.37	钢材
合 计	11.10	99.74	--

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将进一步加快项目建设步伐，加大土地整理力度，加快子公司建设。

公司将按照娄底市委、市政府要求，稳步加快在建项目建设，在保证在建项目稳步推进的同时，启动新建项目的建设；公司将按娄底市国土局下达年度计划批回用地指标，出台储备土地的管理制度，抓紧储备项目，建立健全项目库；公司按《公司法》规定组建控股、合资子公司，具体实施管网建设城市区域开发、城市综合体建设与经营管理，提高开发经营能力，增强造血功能。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

2020年，公司合并范围内一级子公司未发生变化。2021年，公司合并范围划出1家一级子公司，为娄底市湘中棚户区改造投资有限公司（以下简称“湘中棚改”）；同期，湖南启泰创业投资有限公司由二级子公司变更为一级子公司。2022年，公司合并范围内娄底市乡村发展投资有限公司由二级子公司变更为一级子公司。2023年1—3月，公司合并范围内一级子公司未

发生变化。截至2023年3月底，公司合并范围内一级子公司共14家。整体看，公司合并范围内变动的一级子公司规模较小，财务数据的可比性较强。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模波动增长，资产结构以流动资产为主；公司资产中应收类

款项及存货占比较高，对资金形成较大占用，公司的资产流动性较弱，资产质量一般。

2020—2022年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长1.33%。截至2022年底，公司合并资产总额424.63亿元，较上年底增长6.92%，主要系货币资金和存货增加所致。公司资产结构以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 10 公司主要资产构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	296.99	71.81	273.27	68.81	301.61	71.03	304.77	71.21
货币资金	17.89	4.33	19.08	4.80	32.61	7.68	24.52	5.73
应收账款	92.17	22.29	66.10	16.64	69.48	16.36	74.06	17.30
其他应收款	40.72	9.84	42.74	10.76	42.77	10.07	51.24	11.97
存货	135.25	32.70	137.45	34.61	147.16	34.66	147.81	34.54
非流动资产	116.59	28.19	123.89	31.19	123.03	28.97	123.19	28.79
投资性房地产	34.17	8.26	42.65	10.74	42.46	10.00	42.52	9.94
其他非流动资产	64.67	15.64	64.66	16.28	64.66	15.23	64.66	15.11
资产总额	413.58	100.00	397.17	100.00	424.63	100.00	427.96	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务数据整理

(1) 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长0.77%。截至2022年底，公司流动资产301.61亿元，较上年底增长10.37%，主要系货币资金和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金32.61亿元，较上年底增长70.91%，主要系银行存款增加所致。货币资金中有3.80亿元受限资金，受限比例为11.65%，主要为质押存款和保证金。

2020—2022年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降13.18%。截至2022年底，公司应收账款账面价值69.48亿元，较上年底增长5.12%，主要系应收娄底市政府的项目建设款增加所致。应收账款主要系公司开展基础设施建设业务形成的应收款，账龄以5年以上为主，累计计提坏账准备0.24亿元；应收账款前五大欠款方合计余额为66.40亿元，占比为95.23%，集中度很高。

表 11 截至 2022 年底应收账款账面余额前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)
娄底市政府	57.50	82.47
通达公司	7.92	11.36
娄底市财政局	0.51	0.73
娄底市万宝新区创业投资有限公司	0.25	0.35
娄底万宝投	0.23	0.32
合 计	66.40	95.23

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增长，年均复合增长2.49%。截至2022年底，公司其他应收款42.77亿元，较上年底增长0.06%。其他应收款主要为政府部门及相关国有企业的往来款，账龄以1年以内（含1年）为主，累计计提坏账准备3.46亿元；其他应收款前五大欠款方合计余额为23.35亿元，占比为50.51%，集中度一般。

表 12 截至 2022 年底其他应收款账面余额前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)
娄底金投	6.23	13.47
娄底市财政局	5.16	11.15
娄底市通达公路管理有限责任公司	5.00	10.82

娄底万宝投	3.53	7.63
娄底市水利水电工程建设 有限责任公司	3.44	7.43
合计	23.35	50.51

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4.31%。截至2022年底，公司存货147.16亿元，较上年底增长7.07%，主要系随着基础设施建设投入持续增加，开发成本增长较快所致。存货主要由开发成本（96.04亿元）和存量土地（50.97亿元）构成，未计提跌价准备。

（2）非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长2.72%。截至2022年底，公司非流动资产123.03亿元，较上年底下降0.70%，公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。

2020—2022年末，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长11.48%。截至2022年底，公司投资性房地产42.46亿元，较上年底下降0.45%，全部为房屋、建筑物。投资性房地产中合计24.93亿元的水厂、电站资产、厂房和地块尚未办妥产权证书。

2020—2022年末，公司其他非流动资产持续下降，年均复合下降0.01%。截至2022年底，公司其他非流动资产64.66亿元，较上年底保持稳定。其他非流动资产主要由水库、灌区、景区资产（64.65亿元）构成，水库、灌区及景区资产因暂时无法形成收益，被列为公益性资产。公司资产质量一般。

截至2023年3月底，公司合并资产总额427.96亿元，较上年底增长0.78%。公司资产结构以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至2023年3月底，公司货币资金24.52亿元，较上年底下降24.83%，主要系银行存款和其他货

币资金减少所致。公司应收账款账面价值74.06亿元，较上年底增长6.58%，主要系应收娄底市政府的项目建设款增加所致。公司其他应收款51.24亿元，较上年底增长19.82%，主要系应收娄底市财政局的土地保证金增加所致。

资产流动性方面，2020—2022年末及2023年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为64.83%、62.01%、61.09%和63.82%，应收类款项主要为应收政府单位及相关国有企业工程款和往来款等，回收期限存在不确定性，存货中待结转项目规模较大，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。

截至2023年3月底，公司资产受限规模23.44亿元，受限比例为5.48%。

表 13 截至 2023 年 3 月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	1.20	0.28	质押存款及保证金
存货-开发用土地	6.00	1.40	抵押借款
投资性房地产	16.24	3.79	抵押借款
合计	23.44	5.48	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益波动增长，权益结构稳定性较好。

2020—2022 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 0.40%。截至 2022 年底，公司所有者权益 223.15 亿元，较上年底增长 2.18%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.98%，少数股东权益占比为 0.02%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 2.69%、70.39%、0.93%和 24.45%。所有者权益结构稳定性较好。

表 14 公司所有者权益构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	6.00	2.71	6.00	2.75	6.00	2.69	6.00	2.68
资本公积	170.15	76.86	156.15	71.50	157.09	70.39	157.09	70.27

未分配利润	41.77	18.87	50.61	23.17	54.56	24.45	54.98	24.59
归属于母公司权益	221.30	99.97	218.21	99.92	223.10	99.98	223.52	99.98
少数股东权益	0.07	0.03	0.18	0.08	0.05	0.02	0.04	0.02
所有者权益合计	221.37	100.00	218.39	100.00	223.15	100.00	223.56	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务数据整理

2020—2022 年末，公司实收资本维持稳定，均为 6.00 亿元。

2020—2022 年末，公司资本公积波动下降，年均复合下降 3.92%。截至 2021 年底，公司资本公积 156.15 亿元，较上年底下降 8.23%，系三个原因所致：①根据娄底市国资委出具的股权划转通知书，将公司持有湘中棚改 82.00% 的股权无偿划转至娄底城控，减少资本公积 8.88 亿元；②公司一级子公司娄底市天鹏资产管理有限责任公司（以下简称“天鹏资产”）下属子公司湖南省天鹏置业有限公司 2021 年处置子公司湖南湘府安石广场实业有限公司，减少资本公积 3.36 亿元；③根据娄底市人民政府出具的《关于娄底市防洪工程建设服务中心整体移交的批复》文件，减少资本公积 1.76 亿元。截至 2022 年底，公司资本公积 157.09 亿元，较上年底增长 0.60%，主要系两个原因所致：①根据娄底市国资委关于监管企业备案审查批复文件，将央、省驻娄企业供水设施分离移交无偿划转至娄底水业，增加资本公积 0.60 亿元；②公司一级子公司天鹏资产处置其子公司娄底市西恩铁路运输有限公司，恢复原溢价购买时冲减的资本公积 0.34 亿元。

得益于经营利润累积，2020—2022 年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 14.30%。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 223.56 亿元，较上年底增长 0.18%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.98%，少数股东权益占比为 0.02%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为 2.68%、70.27%、0.93%和 24.59%。所有者权益结构稳定性较好。

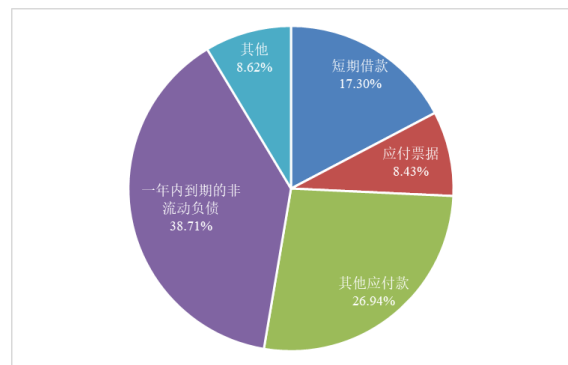
（2）负债

2020—2022 年末，公司负债规模和有息债务规模均波动增长，整体债务负担一般，但面临一定的短期偿债压力。

2020—2022 年末，公司负债规模波动增长，年均复合增长 2.38%。截至 2022 年底，公司负债总额 201.48 亿元，较上年底增长 12.70%，主要系短期借款、应付票据和应付债券增加所致。其中，流动负债占 46.93%，非流动负债占 53.07%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

2020—2022 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 23.89%。截至 2022 年底，公司流动负债 94.56 亿元，较上年底下降 16.43%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债减少所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、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



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 16.36 亿元，较上年底增长 294.19%，主要系保证借款大幅增加所致。短期借款主要由保证借款（15.04 亿元）和抵押借款（1.12 亿元）构成。

2020—2022 年末，公司应付票据波动增长，年均复合增长 99.66%。截至 2022 年底，公司

应付票据 7.97 亿元，较上年底增长 551.60%，主要系银行承兑汇票大幅增加所致。

2020—2022 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 60.74%。截至 2022 年底，公司其他应付款 25.47 亿元，较上年底下降 47.92%，主要系应付娄底阔伟发展有限公司和湘中棚改的往来款减少所致。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 16.77%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 36.60 亿元，较上年底下降 20.70%，由一年内到期的长期借款（4.81 亿元）、一年内到期的应付债券（27.38 亿元）和一年内到期的长期应付款（4.42 亿元）构成。

2020—2022 年末，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 9.52%。截至 2022 年底，公司非流动负债 106.92 亿元，较上年底增长 62.93%，主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

2020—2022 年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降 36.92%。截至 2022 年底，公司长期借款 8.01 亿元，较上年底下降 32.31%，主要系公司偿还借款所致。长期借款主要由抵押借款（5.45 亿元）和保证借款（1.11 亿元）构成。

2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 30.73%。截至 2022 年底，公司应付债券 83.12 亿元，较上年底增长 89.70%，主要系发行各类定向债务融资工具、中期票据、非公开发行公司债、债权融资计划和短期融资债券所致。

2020—2022 年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 64.59%。截至 2022 年底，公司长期应付款 6.62 亿元，较上年底增长 102.44%，主要系向融资租赁公司融资增加所致。长期应付款中付息项已纳入长期债务核算。

2020—2022 年末，公司专项应付款波动下降，年均复合下降 12.30%。截至 2022 年底，

公司专项应付款 6.42 亿元，较上年底增长 52.48%，主要系工程建设资金增加所致。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 204.40 亿元，较上年底增长 1.45%。其中，流动负债占 47.64%，非流动负债占 52.36%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司短期借款 19.30 亿元，较上年底增长 17.98%，主要系公司对流动资金的需求增加所致。公司应付票据 9.10 亿元，较上年底增长 14.18%，主要系商业承兑汇票增加所致。公司其他应付款 27.29 亿元，较上年底增长 7.12%，主要系应付娄底市启利建设开发有限公司的往来款增加所致。公司一年内到期的非流动负债 33.57 亿元，较上年底下降 8.30%，主要由一年内到期的应付债券（26.25 亿元）构成。公司长期借款 15.11 亿元，较上年底增长 88.69%，主要系保证借款和信用借款增加所致。公司应付债券 71.82 亿元，较上年底下降 13.60%，主要系偿还到期债券所致。公司长期应付款 10.98 亿元，较上年底增长 65.82%，主要系向融资租赁公司融资增加所致。

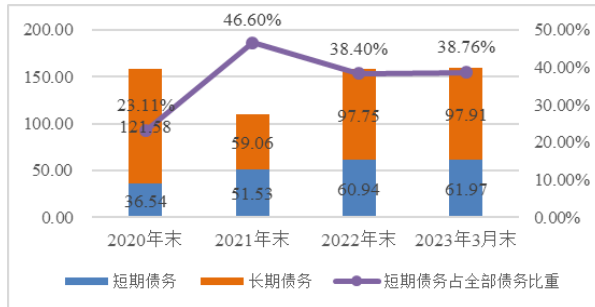
有息债务方面，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算。2020—2022 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 0.18%。截至 2022 年底，公司全部债务 158.69 亿元，较上年底增长 43.48%，其中短期债务占 38.40%，长期债务占 61.60%，以长期债务为主。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率波动增长；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 159.88 亿元，较上年底增长 0.75%。债务结构方面，短期债务占 38.76%，长期债务占 61.24%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，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分别为 47.76%、41.70%和 30.46%，公司债务负担一般。

从债务期限分布来看，公司需于2023年4—12月偿还61.97亿元，面临一定的短期偿债压

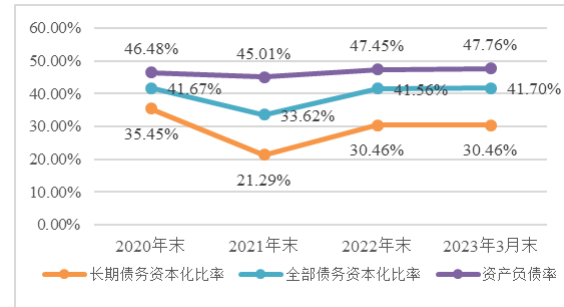
力。

图2 2020—2022年末及2023年3月末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告、2023年一季度财务数据和公司提供资料

图3 2020—2022年末及2023年3月末公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、2023年一季度财务数据和公司提供资料

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入波动增长；公司利润总额对政府补助依赖较大，公司盈利指标整体表现较好。

2020—2022年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长22.79%。同期，公司营业成本波动增长，年均复合增长22.81%。公司营业利润率波动增长，分别为13.92%、14.23%和14.08%。

表15 公司盈利情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入（亿元）	20.47	37.67	30.86	7.98
营业成本（亿元）	17.47	32.09	26.34	7.22
期间费用（亿元）	1.39	1.34	1.33	0.30
其中：销售费用（亿元）	0.26	0.15	0.10	0.02
管理费用（亿元）	1.07	1.17	1.22	0.27
财务费用（亿元）	0.06	0.01	0.01	0.01
投资收益（亿元）	1.12	0.17	0.34	0.00
其他收益（亿元）	1.59	1.45	1.43	0.00
利润总额（亿元）	3.21	5.40	3.97	0.44

注：2023年1—3月，公司其他收益为206783.32元

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务数据整理

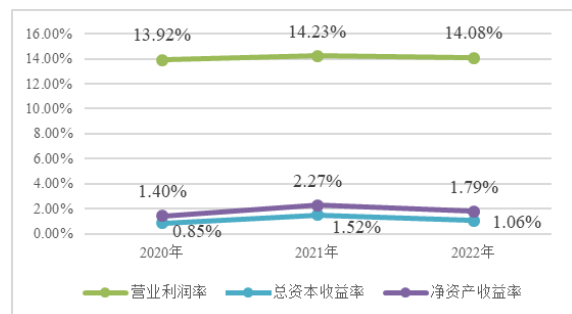
从期间费用看，2020—2022年，公司期间费用持续下降，年均复合下降2.23%。同期，公司期间费用率分别为6.81%、3.55%和4.31%。2022年，公司期间费用为1.33亿元，同比下降0.36%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为7.87%、91.54%和0.59%，以管理费用

为主。期间费用整体对利润侵蚀不大。

非经常性损益方面，2020—2022年，公司投资收益波动下降，年均复合下降45.37%；其他收益持续下降，年均复合下降5.24%，均为政府补助。2020—2022年，公司利润总额波动增长，对政府补助依赖较大。

2023年1—3月，公司实现营业总收入7.98亿元，同比增长63.20%；营业成本7.22亿元，同比增长141.65%；营业利润率为8.84%，同比下降29.10个百分点。同期，公司利润总额0.44亿元。

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

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增长。整体看，公司盈利指标表现较好。

5. 现金流

2020—2022年，公司经营活动现金流出规

模增长较快；投资活动现金持续净流出，且缺口不断扩大；筹资活动持续保持较大力度，以应对债务偿还及弥补筹资活动前资金缺口。

表 16 公司现金流量情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入（亿元）	25.71	51.12	44.96	23.67
经营活动现金流出（亿元）	29.36	50.70	57.77	25.04
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-3.65	0.42	-12.81	-1.37
投资活动现金流入（亿元）	8.42	0.26	3.90	0.00
投资活动现金流出（亿元）	8.66	1.57	16.50	1.35
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.24	-1.31	-12.61	-1.35
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-3.90	-0.90	-25.41	-2.73
筹资活动现金流入（亿元）	33.11	69.50	104.26	36.05
筹资活动现金流出（亿元）	44.07	60.82	67.98	38.83
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	-10.96	8.67	36.28	-2.78
现金收入比（%）	42.40	93.31	95.67	48.67

注：2023 年 1—3 月，公司投资活动现金流入为 80198.81 元
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，年均复合增长 32.24%，以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。2022 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 29.52 亿元，同比下降 16.02%，主要系受房地产市场影响，土地出让减少，公司土地整理业务收入下降所致。2020—2022 年，公司经营活动现金流出持续增长，年均复合增长 40.26%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2022 年，公司支付其他与经营活动有关的现金 28.03 亿元，同比增长 82.03%，主要系支付往来款项增加所致。2020—2022 年，公司经营活动现金净额分别为-3.65 亿元、0.42 亿元和-12.81 亿元。2020—2022 年，公司现金收入比持续增长，收入实现质量逐年提高。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 31.98%，投资活动现金流入规模相对较小。2020—2022 年，公司投资活动现金流出波动增长，

年均复合增长 38.01%。2022 年，公司投资活动现金净流出 12.61 亿元，同比增长 861.69%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加、公司对外借款增加以及融资租赁的保证金增加所致。2020—2022 年，公司投资活动现金持续净流出，且缺口不断扩大。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负。从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 77.47%；2022 年，公司筹资活动现金流入 104.26 亿元，同比增长 50.02%，主要系发债收到的款项以及融资租赁款增加所致。2020—2022 年，公司筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长 24.20%。2022 年，公司筹资活动现金流出 67.98 亿元，同比增长 11.77%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。2020—2022 年，公司筹资活动现金净额分别为-10.96 亿元、8.67 亿元和 36.28 亿元。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流入 23.67 亿元，经营活动现金流出 25.04 亿元，经营活动现金流净额继续为负，为-1.37 亿元；现金收入比大幅降至 48.67%；投资活动现金流入 8.02 万元，投资活动现金流出 1.35 亿元，投资活动现金流净额继续为负，为-2.73 亿元。筹资活动现金流入 36.05 亿元，筹资活动现金流出 38.83 亿元，筹资活动现金流净额由正转负，为-2.78 亿元。

6. 偿债指标

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

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债指标	流动比率（%）	482.08	241.50	318.96	312.97
	速动比率（%）	262.54	120.03	163.33	161.18
	经营现金/流动负债（%）	-5.93	0.37	-13.54	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.10	0.01	-0.21	--

	现金类资产/短期债务（倍）	0.49	0.37	0.54	0.40
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.09	6.06	4.59	--
	全部债务/EBITDA（倍）	31.08	18.25	34.54	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.02	0.00	-0.08	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.54	0.69	0.74	--
	经营现金/利息支出（倍）	-0.39	0.05	-2.07	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
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年末，公司流动比率和速动比率均波动下降。公司流动资产对流动负债的保障程度较好。由于公司2020年和2022年经营活动现金均为净流出，2020年和2022年的经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务无保障能力。2020—2022年末，公司现金短期债务比波动增长，截至2023年3月底，公司现金短期债务比为0.40倍，公司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较好。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA波动下降。2022年，公司EBITDA为4.59亿元，同比下降24.18%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占11.65%）和利润总额（占86.34%）构成。2020—2022年，公司EBITDA利息倍数持续增长，EBITDA对利息的覆盖程度较弱；公司全部债务/EBITDA波动增长，EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱。由于公司2020年和2022年经营活动现金均为净流出，2020年和2022年经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司对外担保余额39.82亿元，被担保对象主要为国有控股、国有参股企业，担保比率为17.81%，存在或有负债风险。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共获得银行授信额度185.32亿元，剩余未使用授信额度为48.70亿元，间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产和权益规模占合并口径的比重均一般；负债占合并口径的比重较高；公司本部债务负担较重。

2020—2022 年末，公司本部资产总额波动下降，年均复合下降 0.61%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 295.45 亿元，较上年底增长 9.79%。其中，流动资产 268.51 亿元（占 90.88%），非流动资产 26.95 亿元（占 9.12%）。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由其他权益工具投资和长期股权投资构成。截至 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 69.58%，占比一般。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益波动增长，年均复合增长 0.02%。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 121.74 亿元，较上年底增长 4.72%。在所有者权益中，实收资本为 6.00 亿元（占 4.93%）、资本公积合计 69.32 亿元（占 56.94%）、未分配利润合计 43.06 亿元（占 35.37%）、盈余公积合计 3.36 亿元（占 2.76%），所有者权益稳定性一般。公司本部所有者权益占合并口径的 54.56%，占比一般。

2020—2022 年末，公司本部负债波动下降，年均复合下降 1.04%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 173.71 亿元，较上年底增长 13.66%。其中，流动负债 80.95 亿元（占 46.60%），非流动负债 92.76 亿元（占 53.40%）。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由应付债券和长期应付款构成。公司本部资产负债率为 58.79%，较上年底提高 2.00 个百分点。公司本部负债占合并口径的 86.22%，占比较高。截至 2022 年底，公司本部全部债务 128.15 亿元。其中，短期债务占 32.63%、长期债务占 67.37%。公司本部全部债务资本化比率 51.28%，公司本部债务负担较重。公司本部全部债务占合并口径的 80.76%，占比较高。

2020—2022 年，公司本部营业总收入持续下降，年均复合下降 14.12%；利润总额波动增长，年均复合增长 2.35%。2022 年，公司本部营业总收入为 12.44 亿元，占合并口径的 40.32%，

占比一般；利润总额为 4.15 亿元，占合并口径的 104.70%。

2020—2022 年，公司本部经营活动和投资活动产生的现金流量净额均持续为负；筹资活动产生的现金流量净额于 2021 年由负转正。2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-14.31 亿元，投资活动现金流净额-10.17 亿元，筹资活动现金流净额 34.25 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 286.02 亿元，所有者权益为 122.40 亿元，负债总额 163.62 亿元；公司本部资产负债率 57.21%；全部债务 122.45 亿元，全部债务资本化比率 50.01%。公司本部资产、负债和所有者权益占合并报表比重与 2022 年底基本相当。

2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 4.23 亿元，占合并口径的 53.04%，占比一般；利润总额 0.66 亿元，占合并口径的 150.08%。

2023 年 1—3 月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为-3.07 亿元、-0.05 亿元和-5.66 亿元。

九、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强；公司在资产划拨和政府补助等方面持续获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

1. 支持能力

公司控股股东系娄底城控。娄底城控成立于 2017 年 11 月，娄底市国资委为其唯一股东。娄底城控作为娄底市重大产业转型和产业升级的投融资主体，主要开展娄底市基础设施建设、土地开发整理和安置房建设等业务。近年来，娄底城控收入及利润规模维持在较高水平，具有很强的综合实力。

公司实际控制人系娄底市国资委。娄底市是湖南省地级市，2020—2022 年，娄底市经济持续发展，地区生产总值（GDP）分别为 1679.9 亿元、1825.8 亿元和 1929.5 亿元；同期，一般公共预算收入持续增长，分别为 80.6 亿元、90.8 亿

元和 94.3 亿元。截至 2022 年底，娄底市政府债务余额为 583.3 亿元，政府债务率为 152.8%，政府债务负担重。

整体看，公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是娄底市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，主要在娄底市中心城区开展业务，业务具有区域专营优势。娄底城控为公司控股股东，娄底市国资委为公司实际控制人。近年来，公司在资产划拨和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

资产划拨

2022 年，根据娄底市国资委监管企业备案审查表，公司获得央、省驻娄企业供水设施 0.60 亿元，计入“其他资本公积”。

政府补助

2020—2022 年，公司分别获得各项政府补助 1.59 亿元、1.45 亿元和 1.43 亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及区域专营优势有利于其获得政府支持，且公司在资产划拨和政府补助等方面持续获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务规模及结构的影响较小。公司 2022 年经营活动现金流入量对发行后公司长期债务的保障指标表现较弱，经营活动现金净流量对发行后长期债务无保障能力，公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现弱。娄底城控为本期中期票据提供担保，能有效提升本期中期票据本息偿付的安全性。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 8.00 亿元，发行金额上限相当于 2022 年底公司长期债务和全部债务的 8.18%和

5.04%，对公司现有债务规模及结构的影响较小。

以 2022 年底财务数据为基础，本期中期票据按上限金额发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 47.45%、41.56%和 30.46%上升至 48.42%、42.76%和 32.15%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟用于偿还公司有息债务，公司实际债务负担将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标上看，按照发行金额上限进行测算，本期中期票据发行后，公司 2022 年的经营活动现金流入量对发行后公司长期债务的保障指标表现较弱；经营活动现金净流量对发行后长期债务无保障能力；公司 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现弱。

表 18 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务（亿元）	105.75
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.43
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.12
发行后长期债务/EBITDA（倍）	23.02

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度上限计入后测算的长期债务总额

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

3. 增信措施分析

娄底城控为本期中期票据提供担保，能有效提升本期中期票据本息偿付的安全性。

本期中期票据由娄底城控提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期中期票据本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他依法应支付的费用。

娄底城控成立于 2017 年 11 月，初始注册资本为 10.00 亿元。截至 2022 年底，娄底城控注册资本和实收资本分别为 60.00 亿元和 4.80 亿元，娄底市国资委为娄底城控唯一股东和实际控制人。

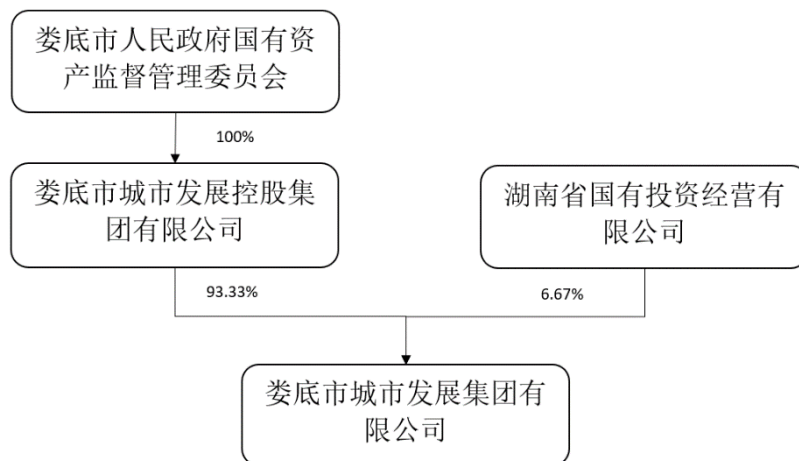
经联合资信评定，娄底城控主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。娄底城控担保实力

很强，其担保有效提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

十一、结论

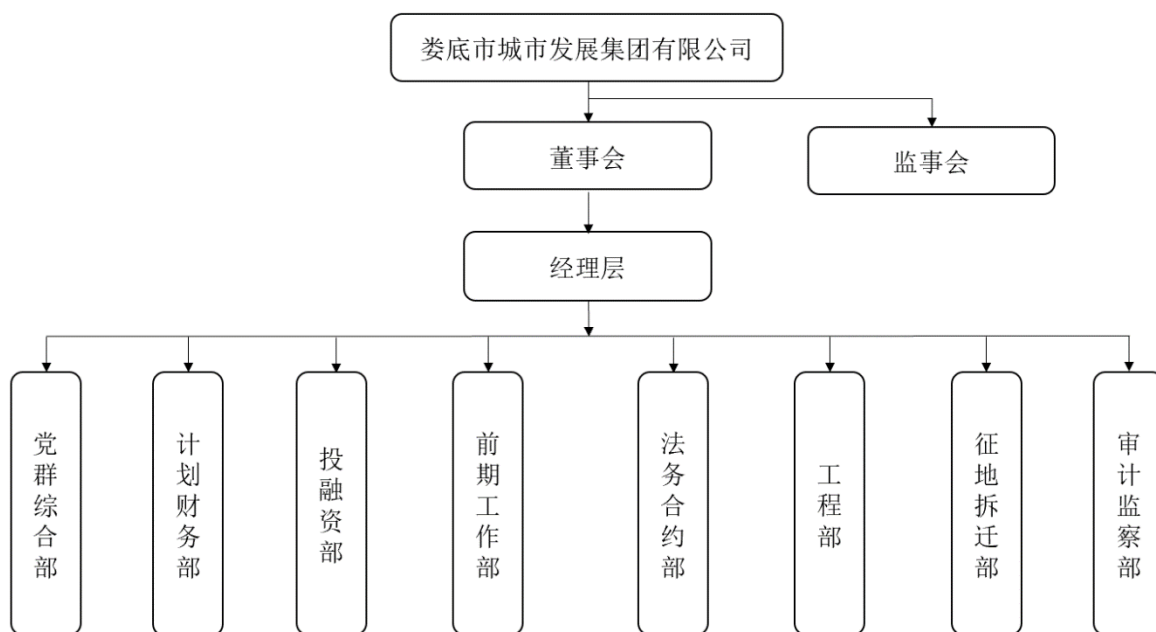
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	注册资本（万元）	投资金额（万元）	持股比例（%）
1	娄底市通用航空发展有限公司	10000.00	10000.00	100.00
2	娄底市水业有限责任公司	28560.03	28560.03	100.00
3	娄底市体育新城建设开发有限责任公司	10000.00	10000.00	100.00
4	娄底市水务投资开发有限责任公司	50000.00	50000.00	100.00
5	湖南娄底宾馆有限责任公司	968.00	968.00	100.00
6	娄底市公共交通有限公司	16879.64	16879.64	100.00
7	娄底市创元建设开发有限责任公司	106800.00	106800.00	100.00
8	娄底市市政建设有限责任公司	4020.00	4020.00	100.00
9	娄底市天鹏资产管理有限责任公司	100000.00	100000.00	100.00
10	娄底市城投小额贷款有限责任公司	21800.00	21800.00	100.00
11	湖南启泰创业投资有限公司	30000.00	30000.00	100.00
12	娄底市城投物业管理有限责任公司	300.00	210.00	70.00
13	娄底市城市建筑设计有限公司	800.00	480.00	60.00
14	娄底市乡村发展投资有限公司	50000.00	50000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 偿债主体主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	17.89	19.11	32.71	24.62
资产总额 (亿元)	413.58	397.17	424.63	427.96
所有者权益 (亿元)	221.37	218.39	223.15	223.56
短期债务 (亿元)	36.54	51.53	60.94	61.97
长期债务 (亿元)	121.58	59.06	97.75	97.91
全部债务 (亿元)	158.12	110.60	158.69	159.88
营业总收入 (亿元)	20.47	37.67	30.86	7.98
利润总额 (亿元)	3.21	5.40	3.97	0.44
EBITDA (亿元)	5.09	6.06	4.59	--
经营性净现金流 (亿元)	-3.65	0.42	-12.81	-1.37
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.23	0.48	0.46	--
存货周转次数 (次)	0.13	0.24	0.19	--
总资产周转次数 (次)	0.05	0.09	0.08	--
现金收入比 (%)	42.40	93.31	95.67	48.67
营业利润率 (%)	13.92	14.23	14.08	8.84
总资本收益率 (%)	0.85	1.52	1.06	--
净资产收益率 (%)	1.40	2.27	1.79	--
长期债务资本化比率 (%)	35.45	21.29	30.46	30.46
全部债务资本化比率 (%)	41.67	33.62	41.56	41.70
资产负债率 (%)	46.48	45.01	47.45	47.76
流动比率 (%)	482.08	241.50	318.96	312.97
速动比率 (%)	262.54	120.03	163.33	161.18
经营现金流动负债比 (%)	-5.93	0.37	-13.54	--
现金短期债务比 (倍)	0.49	0.37	0.54	0.40
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.54	0.69	0.74	--
全部债务/EBITDA (倍)	31.08	18.25	34.54	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自取自财务报表审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 偿债主体主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.67	11.79	21.82	12.88
资产总额（亿元）	299.07	269.10	295.45	286.02
所有者权益（亿元）	121.69	116.26	121.74	122.40
短期债务（亿元）	25.06	43.89	41.81	44.60
长期债务（亿元）	49.83	47.82	86.34	77.85
全部债务（亿元）	74.90	91.71	128.15	122.45
营业总收入（亿元）	16.87	16.51	12.44	4.23
利润总额（亿元）	3.96	4.50	4.15	0.66
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-9.54	-0.91	-14.31	-3.07
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.25	0.29	0.28	--
存货周转次数（次）	0.11	0.10	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.04	--
现金收入比（%）	17.62	67.61	96.63	0.00
营业利润率（%）	20.44	25.00	27.17	15.72
总资产收益率（%）	2.02	2.16	1.66	--
净资产收益率（%）	3.26	3.86	3.41	--
长期债务资本化比率（%）	29.05	29.15	41.49	38.88
全部债务资本化比率（%）	38.10	44.10	51.28	50.01
资产负债率（%）	59.31	56.80	58.79	57.21
流动比率（%）	218.82	237.08	331.70	338.79
速动比率（%）	120.23	115.20	166.40	164.02
经营现金流动负债比（%）	-7.99	-0.89	-17.67	--
现金短期债务比（倍）	0.39	0.27	0.52	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自取自财务报表审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. “/”代表未取得数据；4. “--”代表数据不适用；5. 因公司本部财务数据未获取现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；
 资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

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	
总资产收益率	(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

联合资信评估股份有限公司关于 娄底市城市发展集团有限公司 2023 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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，联合资信将在本期中期票据信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

娄底市城市发展集团有限公司（以下简称“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本期中期票据评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期中期票据如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期中期票据信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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、外部经营环境及本期中期票据相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期中期票据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。

信用评级公告

联合〔2023〕5518号

联合资信评估股份有限公司通过对娄底市城市发展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，确定娄底市城市发展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

二〇二三年六月二十七日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

娄底市城市发展控股集团有限公司 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 6 月 27 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评	V4.0.202208
级模型（打分表）	

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	3
			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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		1
		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：政府支持			+3	
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

娄底市城市发展控股集团有限公司（以下简称“公司”）是娄底市重要的城市基础设施建设和投融资主体，主要负责娄底市的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设等业务。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，业务区域专营优势显著，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性较弱、未来资金支出压力大及面临较大的集中偿债压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着娄底市经济持续发展和公司业务的持续推进，公司经营业务有望稳定发展。

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

1. **外部发展环境良好。**2020—2022 年，娄底市地区生产总值持续增长，分别为 1679.9 亿元、1825.8 亿元和 1929.5 亿元，按可比价格计算，同比增幅分别为 4.0%、7.7%和 4.8%，为公司提供了良好的外部发展环境。

2. **业务区域专营优势显著。**公司作为娄底市重要的城市基础设施建设和投融资主体，主要负责娄底市的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设等业务，业务区域专营优势显著。

3. **持续获得有力的外部支持。**公司在资产划拨、财政补贴和资本金注入等方面持续获得有力的外部支持。2020 年，公司获得娄星区三圭桥白云矿区土地使用权 0.82 亿元、获得原区粮供应站仓库 0.02 亿元，获得门面合计 0.66 亿元，记入“投资性房地产”；公司获得央、省驻娄企业供水设施 0.60 亿元，记入“其他资本公积”。2020—2022 年，公司分别获得各项财政补贴 5.41 亿元、5.43 亿元和 7.56 亿元，记入“其他收益”。2020—2022 年，公司各子公司获得政府拨入资本金合计分别为 7.13 亿元、13.98 亿元和 22.61 亿元，记入“资本公积”。

关注

1. **资产流动性较弱。**资产流动性方面，截至 2022 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重为 65.02%，应收类款项主要为应收政府单位工程款和

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022	2022	2022
所属区域	湖南省娄底市	河南省信阳市	安徽省淮北市
GDP（亿元）	1929.50	3196.23	1302.80
一般公共预算收入（亿元）	94.30	136.96	96.70
资产总额（亿元）	1096.49	463.37	1601.63
所有者权益（亿元）	541.99	196.52	640.93
营业总收入（亿元）	82.71	12.98	209.49
利润总额（亿元）	12.16	0.97	23.91
资产负债率（%）	50.57	57.59	59.98
全部债务资本化比率（%）	45.02	42.25	56.59
全部债务/EBITDA（倍）	31.32	38.79	24.99
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	/	0.94

注：公司 1 为信阳建投投资集团有限责任公司，公司 2 为淮北市建投控股集团有限公司；“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：唐立倩 郑 重 韩子祺

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

往来款等，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。此外，公司存货中开发成本规模较大，公司资产流动性较弱。

2. 未来资金支出压力大。截至 2022 年底，公司主要在建的基础设施项目及土地整理项目尚需投资规模 267.39 亿元，未来资金支出压力大。

3. 债务规模持续增长，面临较大的集中偿债压力。2020—2022 年末，公司全部债务持续增长；截至 2022 年底，公司全部债务 443.89 亿元，较上年底增长 13.86%。同期末，公司 2023 年需偿还到期债务规模 140.43 亿元，面临较大的集中偿债压力。

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）	45.36	54.36	62.22
资产总额（亿元）	918.13	1006.89	1096.49
所有者权益（亿元）	463.38	507.42	541.99
短期债务（亿元）	94.20	128.34	140.43
长期债务（亿元）	286.07	261.52	303.46
全部债务（亿元）	380.26	389.85	443.89
营业总收入（亿元）	47.63	81.96	82.71
利润总额（亿元）	12.29	11.75	12.16
EBITDA（亿元）	13.99	13.46	14.17
经营性净现金流（亿元）	-12.93	4.66	-9.03
营业利润率（%）	16.69	11.00	9.40
净资产收益率（%）	2.39	2.12	2.09
资产负债率（%）	49.53	49.61	50.57
全部债务资本化比率（%）	45.07	43.45	45.02
流动比率（%）	491.28	398.09	405.90
经营现金流动负债比（%）	-9.09	2.50	-4.58
现金短期债务比（倍）	0.48	0.42	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	0.53	0.62
全部债务/EBITDA（倍）	27.17	28.97	31.32
公司本部			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	470.78	496.40	502.12
所有者权益（亿元）	470.78	496.30	501.79
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.23
利润总额（亿元）	0.00	-0.01	0.92
资产负债率（%）	0.00	0.02	0.07
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
流动比率（%）	*	90.11	75.53
经营现金流动负债比（%）	*	91.31	-17.77

注：1. 公司 2020 年财务数据为模拟数据，2021—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长期应付款中有息债务调整至全部债务核算；3. 本报告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；5. “*”代表分母为零

资料来源：根据公司 2020 年度模拟财务报表、2021 年度审计报告、2022 年度备考合并财务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
--	--	--	--	--	--

注：“--”代表公司无联合资信评级历史，相关信息暂无

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娄底市城市发展控股集团有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 6 月 27 日至 2024 年 6 月 26 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。

娄底市城市发展控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

娄底市城市发展控股集团有限公司（以下简称“公司”或“娄底城控”）原名为湖南龙城开发建设有限公司，初始注册资本 10.00 亿元，于 2017 年 11 月由娄底市创元建设开发有限责任公司、涟源市力源旅游建设投资有限公司、娄底市交通建设投资开发有限责任公司和娄底市文化旅游发展投资有限责任公司分别出资 6.60 亿元、1.40 亿元、1.00 亿元和 1.00 亿元共同设立。2021 年 6 月，公司更名为现名，同时原股东所持有的股份全部无偿转让给娄底市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“娄底市国资委”），公司注册资本增至 60.00 亿元。2021 年 9 月，娄底市人民政府将娄底市城市发展集团有限公司（以下简称“娄底城发”）93.33% 的股权、娄底市创业发展集团有限公司（以下简称“娄底创投”）100.00% 股权、湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司（以下简称“娄底经开投”）100.00% 股权，娄底市万宝新区开发投资集团有限公司（以下简称“娄底万宝投”）100.00% 股权和娄底市城乡建设投资开发集团有限公司（以下简称“娄底城乡投”）100.00% 股权无偿划转至公司，工商登记于 2021 年 9 月完成。2022 年，娄底市国资委向公司注资 4.80 亿元。截至 2022 年底，公司注册资本和实收资本分别为 60.00 亿元和 4.80 亿元，娄底市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围：土地开发整理；土地开发服务；投资项目与国有资产经营管理；从事授权范围内国有资产经营和资本运作、盘活城建存量资产及有助于实现国有资产保值增值的目标的相关业务；城市开发、经营；城市、农村、水利、交通道路基础设施建设投资经营；承担财政安排资金的城市基础设施建设；承托承办城市公用资产与特许的公用事业项目的经营；创业投

资服务；产业投资服务；建筑业投资；服务业投资（限以自有合法资金（资产）对外投资，不得从事股权投资、债权投资、短期财务性投资及面对特定对象开展受托资产管理等金融业务，不得从事吸收存款、集资收款、受托贷款、发放贷款等国家金融监管及财政信用业务）。（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 5 个职能部门，包括党群综合部、投资发展部、融资财务部、法务风控部和审计监察部；同期末，公司合并范围内一级子公司共 9 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1096.49 亿元，所有者权益 541.99 亿元（含少数股东权益 17.75 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 82.71 亿元，利润总额 12.16 亿元。

公司注册地址：湖南省娄底市娄星区湘中大道南侧孙水公园西侧怡河园 0004 栋 601；法定代表人：杨柏林。

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. 区域经济及政府财力

2020—2022 年，娄底市经济持续发展，一

般公共预算收入持续增长。整体看，公司外部发展环境良好。

娄底市是湖南省辖地级市，位于湖南省中部，是环长株潭城市群的重要组成部分，被誉为“湘中明珠”。娄底市现辖娄星区、涟源市、冷水江市、新化县、双峰县 1 区 2 市 2 县，以及省级娄底经济技术开发区（以下简称“娄底经开区”）和娄底市水府示范片万宝新区（以下简称“万宝新区”），全市东西宽 160 公里，南北长 102 公里，总面积 8117 平方公里。截至 2022 年底，娄底市常住人口为 376.0 万人。

2020—2022 年，娄底市区域经济持续增长，地区生产总值（GDP）分别为 1679.9 亿元、1825.8 亿元和 1929.5 亿元，按可比价格计算，同比增幅分别为 4.0%、7.7%和 4.8%。分产业看，2022 年娄底市第一产业增加值 220.0 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值 757.4 亿元，同比增长 5.1%；第三产业增加值 952.1 亿元，同比增长 4.8%；三次产业结构为 11.4:39.3:49.3，第三产业占比较上年下降 0.1 个百分点。

从固定资产投资看，2020—2022 年，娄底市固定资产投资不断增长。2022 年，娄底市完成固定资产投资（不含农户、下同）同比增长 6.1%。其中，第一产业投资同比下降 8.9%；第二产业投资同比增长 11.5%；第三产业投资同比增长 1.7%。民间投资同比增长 10.8%，工业投资同比增长 11.3%，基础设施投资同比增长 12.7%。全年全市完成房地产开发投资 123.1 亿元，同比下降 18.1%。其中，住宅投资 102.9 亿元，同比下降 15.5%。商品房销售面积 256.6 万平方米，同比下降 25.1%。

2020—2022 年，娄底市一般公共预算收入持续增长，分别为 80.6 亿元、90.8 亿元和 94.3 亿元；税收收入分别为 55.2 亿元、62.3 亿元和 64.2 亿元；税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 68.5%、68.6%和 68.1%。2020—2022 年，娄底市一般公共预算支出分别为 329.5 亿元、338.4 亿元和 344.2 亿元，财政自给率分别为 24.5%、26.8%和 27.4%，财政自给能力弱。

同期，娄底市政府性基金收入分别为 68.4 亿元、92.1 亿元和 61.6 亿元。

截至 2022 年底，娄底市政府债务余额为 583.3 亿元，政府债务率为 152.8%¹，债务负担较重。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年底，公司注册资本和实收资本分别为60.00亿元和4.80亿元，娄底市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

娄底市主要建设开发主体职能定位清晰，公司业务区域专营优势显著。

娄底市建设开发主体主要包括公司及子公

司娄底城发、娄底经开投、娄底万宝投、娄底城乡投以及娄底梯都投资发展有限公司（以下简称“娄底梯都投”）。

公司主要负责娄底市的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设等业务，作为娄底市重要的城市基础设施建设和投融资主体，业务区域专营优势显著。公司业务集中于各子公司，其中娄底城发主要负责娄底市基础设施及重大投资项目建设 and 国有资产运营；娄底经开投主要负责娄底经开区内的基础设施建设；娄底万宝投主要负责万宝新区内的基础设施建设及土地开发整理；娄底城乡投主要负责娄星区内的基础设施建设（含土地整理和安置房建设）。娄底梯都投主要负责冷水江市范围内代建项目建设、土地开发转让等业务。

表 1 娄底市主要建设开发主体情况

公司名称	控股股东	职能定位	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 (%)
娄底城控	娄底市国资委	娄底市重要的城市基础设施建设和投融资主体	1096.49	541.99	82.71	12.16	50.57
娄底城发	娄底城控	主要负责娄底市基础设施及重大投资项目建设 and 国有资产运营	424.63	223.15	30.86	3.97	47.45
娄底经开投	娄底城控	主要负责娄底经开区内的基础设施建设	192.44	91.45	7.00	1.51	52.48
娄底万宝投	娄底城控	主要负责娄底市万宝新区内的基础设施建设及土地开发整理	149.16	72.22	6.60	1.85	51.58
娄底城乡投	娄底城控	主要负责娄星区内的基础设施建设（含土地整理和安置房建设）	/	/	/	/	/
娄底梯都投	娄底市国资委	主要负责冷水江市范围内代建项目建设、土地开发转让等	148.29	93.81	8.29	1.47	36.73

注：上表中所列数据为 2022 年（底）数；上述公司按资产总额降序排列；“/”表数据未获取
资料来源：公司提供及公开渠道

3. 人员素质

公司高级管理人员从业经验较丰富，在职工素质较高，年龄结构合理，能够满足公司日常运营需要。

截至2022年底，公司高级管理人员共3人，包括董事长兼总经理1人，副总经理2人。

杨柏林先生，研究生学历；曾任娄底市建委工程质量安全监督站监督员、主任工程师，娄底市市政工程监理处书记、主任，娄底市城市建设投资管理办公室党组成员；现任娄底城发党委书记、董事长、总经理，公司董事长、总经理。

梁特强先生，本科学历；曾任涟源冶建总厂班长、值班长、团支部书记，涟源团市委组织部长、宣传部长、办公室主任、希工办主任、副书记，涟源市三甲乡党委副书记，涟源市伏口镇政协联工委主任，涟源市政协经科委主任，娄底市经开区征迁办副主任，娄底市政府搬迁办办公室主任，娄底城发融资财务部部长，娄底城发党委委员、副总经理；现任娄底经开投党委副书记、总经理，公司董事、副总经理。

周新春先生，本科学历；曾任湖南省娄底地区财政局国资局综合科任副科长，湖南省娄底

¹ 政府债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级

补助收入）*100.00%

市财政局乡镇财政管理局副局长兼万宝新区财政金融部部长，娄底市财政局经济技术开发区分局局长，娄底经济技术开发区财政金融局局长；现任娄底经开投副总经理、总经济师，公司副总经理。

从员工结构看，截至2022年底，公司合并口径共有在职员工1076人。从学历构成来看，硕士及以上学历员工占5.48%，本科学历员工占54.74%，专科学历员工占21.28%，高中及以下学历员工占18.49%；从年龄构成情况来看，30岁以下员工占16.54%，30~50岁员工占62.64%，50岁以上员工占20.82%。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好；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。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91431382MA4P9FA86C），截至2023年4月3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。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91431300717088919B），截至2023年5月19日，公司重要子公司娄底城发本部无不良或关注类信贷信息记录，娄底城发本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91431300745918510K），截至2023年6月20日，公司重要子公司娄底经开投本部无不良或关注类信贷信息记录，娄底经开投本部过往债务履约情况良好。

根据公司及其重要子公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司及其重要子公司本部无逾期或违约记录，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、娄底城发本部及娄底城乡投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

公司法人治理结构相对清晰明确，决策监督机制有效运行。

公司不设股东会，由娄底市国资委作为出资人依法行使股东会职权，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；委派和更换非职工董事，按市人民政府有关规定，指定董事长和副董事长；对公司董事会、董事进行考核评价，决定外部董事的报酬等有关事项；委派和更换公司非职工监事；按市人民政府有关规定对公司派出监事会，在监事会成员中指定监事会主席；对公司监事会、监事进行考核评价；审核批准董事会工作报告和监事会工作报告；审核批准公司的年度财务预算方案和决算方案，利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本、发行公司债券、改制、合并、分立、解散、清算或者变更公司形式等作出决定等。

公司设立董事会。董事会由7名董事组成，其中董事长1名、副董事长1名、董事5名（职工董事1名，由公司职工代表大会选举产生）。公司董事任期3年。董事任期届满，可连任（但外部董事连任不得超过两届）。董事任期从就任之日起计算，至本届董事会任期届满时为止。董事会对娄底市国资委负责，履行下列职权：执行市国资委的决定，向市国资委报告工作；制订公司发展战略和中长期发展规划，决定投融资方案；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；制订公司增加或者减少注册资本的方案以及发行公司债券的方案；制订公司改制、合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构、分公司的设置；制定公司的基本管理制度，并对其实施进行监控；按干部管理权限和有关程序决定聘任或者解聘公司高级管理人员，决定其薪酬、考核、奖惩等事项；对子公司行使股东职权，审核批准子公司章程，决定子公司章程中规定的应由其股东会审议决定的重大事项等。

公司设监事会。监事会成员由出资人委派，监事会由5名监事组成，设监事会主席1名，职工监事2名。职工监事由公司职工代表大会（或职工大会）选举产生，报出资人备案。公司董事、高级管理人员、财务部门负责人不得兼任监事。监事每届任期三年，任期届满不得连任。监事会依法行使下列职权：检查公司的财务；检查公司贯彻执行有关法律、行政法规和规章制度的情况；对公司重大决策、重大项目安排、重要人事任免及大额度资金运作事项等实行监督；监督董事、高级管理人员履行公司职务的行为，向市国资委或董事会提出奖惩、任免建议；当董事、高级管理人员行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；列席董事会会议及公司其他重要会议，并对董事会等会议决议事项提出质询或者建议，发现公司经营情况异常时，及时将异常情况通报公司董事会、公司党委，重大事项应及时报告市国资委等。

公司设总经理1名，副总经理2名。总经理行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会的决议；组织拟订公司发展战略和中长期规划；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；组织拟订公司内部管理机构、分支机构设置方案；组织拟订公司的基本管理制度；组织制定公司发展、改革与生产经营年度工作计划；组织制定公司的具体规章制度；根据有关程序，聘任或解聘公司除公司章程规定应由董事会聘任或解聘以外的公司管理人员等。

截至2022年底，公司董事会、监事会成员及高管人员均已到位。

2. 管理水平

公司建立了相对健全的经营管理制度，执行情况良好，能够满足公司日常经营管理需要。

公司根据《公司法》《证券法》等有关法律法规以及《公司章程》的规定，公司建立健全了一系列的内部控制制度，涵盖了融资管理、关联

交易管理、信息披露管理、全面风险管理等整个公司经营管理过程。

公司制定了“三重一大”决策管理制度，明确了分别列入公司党委会、董事会和总经理办公会审议或决策范围的事项，规范了决策方式和程序，并对公司党委会、董事会和经营管理层提出了严格的纪律要求。

融资管理制度方面，公司通过制定有关规定，规范了公司本部权益性融资和债务性融资的融资行为。融资财务部制定公司年度融资计划提供融资所需财务报表、财务数据等融资材料，对融资实施全流程管理，各部门需予以积极配合，保障融资任务的完成；法务风控部负责做好融资相关合同的审核以及涉及融资诉讼的处理工作；投资发展部负责提供公司融资的全套项目资料；审计监察部负责对融资全流程进行监督。

关联交易管理制度方面，公司与关联自然人拟发生的交易金额在30万元以上的关联交易，应当由总经理审议批准；公司与关联法人拟发生的交易金额在300万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值0.5%以上的关联交易（公司提供担保除外），应当由总经理审议批准；公司与关联人拟发生的关联交易达到以下标准的，还应当提交董事会审议和娄底市国资委批准：即交易（公司提供担保、受赠现金资产，单纯减免公司义务的债务除外）金额在3000万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上的重大关联交易；交易金额占公司最近一期净资产5%以下的关联交易由董事会决定，娄底市国资委另有规定的，从其规定。

信息披露管理方面，公司制定了《娄底市城市发展控股集团有限公司信息披露事务管理制度》，设置了信息披露事务负责人。信息披露事务负责人负责组织和协调债务融资工具信息披露相关工作，接受投资者问询，维护投资者关系。信息披露事务负责人应当由公司董事、高级管理人员或具有同等职责的人员担任。对未按规定设置并披露信息披露事务负责人的，视为由公司法定代表人担任。对于公司定期信息披

露，公司财务部应当及时编制定期报告草案并履行完毕相关的内部审批和审计工作；公司财务部负责人负责组织定期信息披露的相关工作。对于重大事项信息披露，公司董事、监事、高级管理人员知悉重大事项发生时，应当按照规定立即履行报告义务；公司财务部负责人在接到报告后，组织重大事项的披露工作。

全面风险管理方面，公司制定了《娄底市城市发展控股集团有限公司全面风险管理制度》。通过在企业管理的各个环节和经营过程中执行风险管理的基本流程，培育良好的风险管理文化，建立健全全面风险管理体系，包括风险管理策略、风险管理措施、风险管理的组织职能体系、风险管理信息系统和内部控制系统，从而为实现风险管理的总体目标提供合理保证的过程和方法。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主要负责娄底市的基础设施建设、土

地开发整理和安置房建设，2020—2022年，公司营业总收入持续增长，同时收入结构随着销售货物业务的发展而有所变化。受代建基础设施业务、销售货物业务和安置房建设业务毛利率持续下降影响，公司综合毛利率持续下降。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长。其中，2020年，公司代建基础设施业务、土地业务和安置房建设业务合计占营业总收入的73.62%，主营业务较为突出；2021年开始，公司销售货物（含大宗商品）业务收入大幅增长，公司收入结构发生变化。2022年，公司销售货物（含大宗商品）业务收入占比48.71%，代建基础设施、土地业务和安置房建设合计占比44.88%。此外，公司营业总收入还包括自来水、公交公司运营、服务收入、工程施工、设计审图和物业服务等，收入规模相对较小，对收入形成一定补充。

毛利率方面，2020—2022年，公司综合毛利率持续下降，主要系代建基础设施业务、销售货物业务和安置房建设业务毛利率持续下降所致。

表2 公司营业总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 (%)
代建基础设施	23.60	49.55	15.55	17.45	21.29	15.53	19.71	23.83	13.95
土地业务	9.40	19.74	24.26	16.15	19.71	25.76	14.79	17.88	29.21
销售货物（含大宗商品）	7.51	15.77	13.32	41.59	50.75	3.10	40.28	48.71	0.17
安置房建设	2.06	4.33	14.56	2.07	2.53	14.01	2.62	3.17	10.31
自来水、公交公司运营	1.49	3.13	-13.42	1.56	1.90	-25.00	1.58	1.91	-19.62
服务收入	0.32	0.67	81.25	0.25	0.31	52.00	0.19	0.23	89.47
工程施工	0.30	0.63	3.33	0.22	0.27	4.55	0.23	0.28	17.39
设计审图	0.21	0.44	28.57	0.05	0.06	0.00	0.11	0.13	45.45
物业服务	0.12	0.25	25.00	0.21	0.26	19.05	0.39	0.47	25.64
其他	0.74	1.55	70.27	1.04	1.27	75.96	1.36	1.64	56.62
主营业务收入	45.75	96.05	17.33	80.59	98.34	11.20	81.26	98.26	10.13
其他业务收入	1.88	3.95	40.43	1.36	1.66	52.94	1.44	1.74	45.14
合计	47.63	100.00	18.24	81.95	100.00	11.90	82.70	100.00	10.74

资料来源：根据公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 代建基础设施

公司主要负责投资建设娄底市内的主要基础设施工程，业务实施主体为公司各子公司；

公司工程建设项目回款进度受娄底市财政资金安排影响较大，结算及回款效率较差；此外，公司在建、拟建项目投资规模大，未来资金支出压力大。

公司主要负责投资建设娄底市内的主要基础设施工程,包括市政道路、桥梁、环境综合治理等公共基础设施建设、土地开发整理、安置房建设等项目。业务主体主要为公司子公司娄底城发、娄底经开投、娄底万宝投以及娄底城乡投。

根据娄底市人民政府与娄底城发签订的《城市基础设施项目资产回购协议补充协议书》(框架性协议),娄底城发可按各项目工程建设进度需要,在完成工程量和所有费用总和的额度范围内,分批向娄底市人民政府提交支付回购款的申请,娄底市人民政府在收到娄底城发回购申请30日内支付相关款项;娄底市人民政府向娄底城发支付投资款本金和利息,同时并按本息总额向娄底城发支付8.00%投资回报。

根据《娄底市人民政府关于同意调整2016年娄底市城市建设投资集团有限公司代建市政基础设施项目投资收益定价的通知》(娄政函〔2016〕132号)文件,娄底市人民政府同意娄底城发及所属子公司2016年将代建基础设施项目的投资净收益(扣除增值税影响)从建设成本的8.00%提高到20.00%,近年均按此文件执行。

根据2010年1月娄底经济技术开发区管理委员会(以下简称“娄底经开区管委会”)与娄底经开投签署的《娄底经济技术开发区城市基础设施项目建设及土地整理开发合作协议书》(以下简称“《开发合作协议书》”),娄底经开投负责对娄底经开区城市基础设施项目进行投资、融资和施工建设,娄底经开区管委会支付娄底经开投项目所发生的实际支出成本,并按照不低于投资总额的12.00%支付项目收益。

娄底市政府与娄底万宝投签订了《娄底市城市基础设施项目建设及土地整理开发合作协议书》,约定娄底市政府指定娄底市财政局财政投资评审中心对娄底万宝投已完成的代建项目及当年度土地整理开发投入进行评审,并根据评审结果,娄底市政府按照不低于项目投入总

额的1.25倍向娄底万宝投回购,回购款项由万宝新区管委会支付。

娄底城乡投及其子公司娄底市娄星工业集中区开发建设投资有限公司(以下简称“娄星娄星工业投”)与娄底市住建局签订《工程建设总协议》及《委托代建协议书》。娄底城乡投及娄星工业投负责娄星区及娄星工业集中区范围内的基础设施项目,双方每年根据工程进度及双方确认的代建清单进行工程进度结算,每期结算后委托代建费用支付方式由双方根据各项目的具体情况另行商定,委托代建费用包括项目总投资额及按项目投资总额的20.00%计收的代建管理费。

2020—2022年,公司代建基础设施收入主要来自于污水处理厂项目、省运费配套道路、2017年第一批次用地、仙女大道、21年娄底经济技术开发区城市基础设施建设项目及土地整理开发项目、娄底市潭邵高速娄底连接线新扩建工程和娄底市文化中心建设工程等项目,分别确认收入23.60亿元、17.45亿元和19.71亿元,截至2023年3月底,公司已完工主要代建基础设施项目总投资105.81亿元,已投资105.56亿元,拟回款122.60亿元,已回款39.83亿元,公司基础设施建设项目回款受当地财政安排的影响,滞后于文件约定的进度,回款情况较差。

毛利率方面,2020—2022年,公司代建基础设施业务毛利率持续下降,主要系各年确认收入项目加成比例不同所致。

截至2022年底,公司主要在建项目共计15个,合计总投资为223.96亿元,尚需投资185.14亿元;同期末,公司拟建项目共4个,计划总投资15.64亿元。公司代建基础设施业务持续性强,但考虑到公司在建、拟建项目尚需投资规模大,未来资金支出压力大。

表3 截至2022年底公司主要在建及拟建项目情况(单位:亿元)

项目名称	建设主体	计划建设周期	计划总投资	累计已投资	尚需投资	是否签订代建协议
东部新区	娄底创发	2018~2027	41.29	6.42	34.87	是

娄底市娄星工业集中区绿色发展示范园钢铁生态小镇建设项目	娄底城乡投	2020~2025	39.73	0.02	39.71	是
硅钢一期工程项目	娄底经开投	2022~2026	37.80	11.67	26.13	是
娄底市湘中医院建设项目	娄底城发	2022~2025	26.14	1.60	24.54	是
中心城区停车场建设项目	娄底城发	2021~2025	16.56	4.87	11.69	是
EOD 城市海绵化道路建设项目	娄底经开投	2022~2025	12.90	0.58	12.32	是
老街区域旧城改造项目（片区开发项目）	娄底城发	2021~2025	10.00	1.11	8.89	是
建筑垃圾资源化利用	娄底城发	2022~2026	9.33	0.71	8.62	是
娄底市南二环	娄底万宝投	2021~2024	6.34	4.05	2.29	是
娄底经济技术开发区双创多层标准厂房（新材料孵化器）建设项目（一期）	娄底经开投	2020~2023	6.30	2.57	3.73	是
娄底博盛特色乡村融合发展项目	娄底城发	2023~2025	6.23	0.10	6.13	是
娄底市城钢再生资源回收利用基地建设	娄底城发	2023~2024	5.09	0.04	5.05	是
娄底市桥头河通用机场建设	娄底城发	2021~2024	2.94	2.06	0.88	是
老干部活动中心和安置楼建设项目	娄底城发	2020~2022	1.94	1.72	0.22	是
娄底市方石安置基地一期工程	娄底城发	2020~2022	1.37	1.30	0.07	是
在建项目合计			223.96	38.82	185.14	--
娄底市城北涟水高车、江龙防洪闭环圈防洪堤建设及生态治理项目	娄底经开投	2023~2026	7.00	0.00	7.00	否
娄底经济技术开发区双创多层标准厂房（新材料孵化器）建设项目（二期）	娄底经开投	2023~2026	5.47	0.00	5.47	否
娄底经济技术开发区幼儿教育基础设施建设项目	娄底经开投	2023~2025	2.49	0.00	2.49	否
关于娄底城北闭环圈涟水、高灯河防洪堤建设项目	娄底经开投	2024~2026	0.68	0.00	0.68	否
拟建项目合计			15.64	0.00	15.64	--
合 计			239.60	38.82	200.78	--

资料来源：公司提供

（2）土地业务

公司未来土地出让收入来源较有保障，但受土地整理进度、当地土地政策及房地产市场等因素影响，出让节奏及价格存在一定不确定性。

公司土地业务主要由子公司娄底城发、娄底经开投、娄底万宝投和娄底城乡投负责，相应的业务范围与基础设施建设业务区域范围相同。其中，娄底经开投、娄底万宝投和娄底城乡投的土地整理业务模式与代建基础设施业务模式相同。

娄底城发的土地整理业务模式为：根据娄底城发与娄底市土地矿产储备中心（以下简称“土地储备中心”）签订的《购买土地储备拆迁安置服务合同书》，娄底城发负责土地征用、拆迁安置及后续平整工作，完成后将已整理完毕的土地交由土地储备中心以“招、拍、挂”的方式进行出让，娄底城发根据约定从娄底市土地矿产储备中心收回土地开发成本并确认土地出

让收益（一般为土地整理成本的20.00%，根据实际情况可上下浮动）。

2020—2022年，公司土地业务波动增长，其中2021年收入规模较大主要系当期娄底城发确认较多的土地出让收入所致；同期，该业务毛利率维持在较高水平。

截至2022年底，公司主要已完工土地整理项目累计确认收入31.68亿元，已回款17.90亿元，回款情况一般。公司可供出让土地共1304.12亩，主要为商住用地，规模较大，未来土地出让收入来源较有保障。但同时需关注，公司土地业务受土地整理进度、当地土地政策及房地产市场影响波动较大。

截至2022年底，公司主要在整理土地项目计划总投资116.14亿元，累计已投资49.53亿元，尚需投资66.61亿元，土地整理业务持续性强，但未来资金支出压力大。

表 4 截至 2022 年底公司主要已完工土地整理项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设主体	计划建设周期	计划总投资	累计已投资	累计确认收入	已回款
湘中商贸物流配送中心(一期)	娄底经开投	2015~2018	5.95	5.95	6.85	3.40
梅子湾(涟水河北岸综合治理)	娄底经开投	2016~2019	1.91	1.91	2.19	1.10
娄星区年处理 50 万吨再生资源集散加工市场项目（土地征拆）	娄底城乡投	2012~2014	1.20	1.20	1.44	1.44
娄星工业集中区城中村改造项目	娄底城乡投	2016~2021	11.13	10.74	7.29	7.29
娄底市中南煤炭机械交易展示中心项目（土地征收）	娄底城乡投	2016~2018	1.58	1.58	0.39	0.39
产业园配套	娄底万宝投	2016~2019	2.65	2.65	2.97	1.19
碧桂园土地	娄底万宝投	2018~2019	1.14	1.13	1.37	0.43
薄板加工工业园一期(汽车板 VAMA)	娄底经开投	2016~2019	2.01	2.01	2.32	1.16
2021 年土地整理	娄底经开投	2021~2021	26.00	2.54	3.07	1.00
2020 年土地整理	娄底经开投	2020~2020	3.20	3.13	3.79	0.50
合 计			56.77	32.84	31.68	17.90

资料来源：公司提供

（3）安置房建设

公司安置房业务收入持续增长，对公司收入形成一定补充，但持续性较弱。

公司安置房业务由子公司娄底城乡投负责，业务模式与代建基础设施业务模式相同。2020—2022年，公司安置房业务收入持续增长，2022年该业务收入同比涨幅较大，主要系当期完工结算的项目较多所致。截至2022年底，公司主要在建房地产项目2个，规划建筑面积合计7.08万平方米，预计总投资合计4.75亿元，累计已投资1.85亿元，同期末，公司暂无拟建项目，公司在建安置房项目较少，业务持续性较弱。安置房业务受当地政府的安置规划影响，未来业务规模存在不确定性。

（4）销售货物（含大宗商品）

公司销售货物业务收入规模波动增长，受益于采购销售大宗商品业务规模增加，2021年该业务收入涨幅较大。整体看，该业务毛利率较低，盈利能力较弱。

公司货物销售业务主要由子公司娄底创发、娄底城发和娄底城乡投负责。业务模式为向上游供应商采购钢材、废钢和电解铜等大宗商品销售给下游客户，其中2021年销售货物收入增幅较大主要系娄底创发采购销售大宗商品业务规模增加所致。业务结算模式上，娄底城发货物销售主要由子公司娄底市城兴再生资源有限公司（原娄底市兴城建设开发有限公司，以下

简称“城兴再生”）运营。城兴再生从江西、河南等地采购废钢销售给湖南省华菱涟源钢铁有限公司（以下称“华菱涟钢”），并从华菱涟钢采购钢材销往下游客户。此外，城兴再生还从事木板木方、水稳材料等建筑材料购销业务。城兴再生与上下游企业采用现款、银行承兑汇票等多种方式结算，该业务销售回款周期短，对公司的资金占用很小。

娄底城乡投主要负责电解铜销售，业务采购及销售的结算模式采用订单销售模式，通过洽谈接受客户订单并依据订单向供应商进行采购。该业务账期较短，资金占用时间短，一般在一个月以内，占用规模为贸易发生时的业务规模。

娄底创发主要负责汽车配件、焦炭、水泥等产品销售，采购结算模式是按比例预付货款、款到发货、货到付款等结算模式。销售货物是按比例预付货款、款到发货、货到付款等模式，应收账款结算周期有15天、30天、60天、90天。

2020—2022年，销售货物业务收入波动增长，毛利率持续下降，主要系产品类别不同所致。整体看，大宗商品销售毛利率较低，盈利能力较弱。

2021—2022年，公司销售客户前五大集中度较高，主要集中在华菱涟钢，需关注单一客户风险。

表 5 公司商品销售货物前五大供应商情况（单位：万元）

年份	前五大供应商名称	采购金额	采购金额占比（%）
2022 年	江西吴钢工贸有限公司	38606.13	9.59
	湖南悦程天贸环保有限公司	31663.00	7.86
	江西腾和祥工贸有限公司	25745.49	6.39
	中国矿产有限责任公司	24077.40	5.98
	吉安奕辉工贸有限公司	17942.00	4.45
	合 计	138034.02	34.27
2021 年	河南湛原再生资源有限公司	103785.18	25.75
	江西吴钢工贸有限公司	69154.88	17.16
	浙江长源供应链管理有限公司	51205.51	12.70
	日照佰仁贸易有限公司	32671.28	8.11
	吉安仟谊鸿工贸有限公司	28923.34	7.18
	合 计	285740.19	70.89
2020 年	安徽光硕金属材料科技有限公司	20350.70	31.23
	吉安仟谊鸿工贸有限公司	11592.82	17.79
	安徽吴方机电股份有限公司	4129.57	6.34
	吉安喜耀达工贸有限公司	4068.41	6.24
	长沙博大科工股份有限公司	3104.56	4.76
	合 计	43246.06	66.36

资料来源：公司提供

表 6 公司商品销售货物前五大客户情况（单位：万元）

年份	前五大客户名称	销售金额	销售金额占比（%）
2022 年	湖南华菱涟源钢铁有限公司	262127.22	65.08
	清远市财源五金铸造有限公司	14814.00	3.68
	上海华菱湘钢国际贸易有限公司	13771.32	3.42
	上海华菱涟钢供应链有限公司	13072.89	3.25
	娄底华菱薄板产业园开发建设有限公司	12287.00	3.05
	合 计	316072.43	78.47
2021 年	湖南华菱涟源钢铁有限公司	197446.02	47.47
	苏美达国际技术贸易有限公司	38750.71	9.32
	浙商中拓集团江西再生资源有限公司	37083.83	8.92
	山西焦化集团有限公司	30769.64	7.40
	上海华菱涟钢供应链有限公司	23513.28	5.65
	合 计	327563.48	78.75
2020 年	浙商中拓集团江西再生资源有限公司	14239.36	18.95
	四川正恒威实业有限公司	11393.49	15.16
	一汽解放汽车有限公司无锡柴油机厂	11161.03	14.85
	湖北长投材料科技有限公司	5182.31	6.90
	一汽解放大连柴油机有限公司	3482.95	4.64
	合 计	45459.15	60.50

资料来源：公司提供

（5）公共服务业务

公司公共服务业务收入较为稳定，具有区域垄断性，但公益性质导致业务盈利能力较弱。

公司公共服务业务包括自来水业务和公交业务。

公司自来水业务由娄底城发子公司娄底市水业有限责任公司（以下简称“娄底水业”）负责运营，供水范围涵盖娄底市主城区。

2020—2022年，娄底水业供水量和供水业务收入均不断增长。截至2022年底，公司拥有水厂3座，供水能力23万吨/日。

表7 公司自来水业务主要指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
供水厂（座）	3	3	3
供水能力（万吨/日）	23.00	23.00	23.00
供水量（万吨）	5995.00	6451.00	6728.24
收入（亿元）	1.08	1.10	1.18

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司公交业务主要由娄底城发子公司娄底市公共交通有限公司负责运营，2020—2022年，公司公交运营收入波动下降，但该业务公益属性强，主要依赖于政府补贴平衡亏损。

表8 公司公交业务运营情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
公交线路（条）	43	43	44
公交车辆（台）	423	423	353
公交运营收入（亿元）	0.44	0.45	0.40
运营补贴（亿元）	0.35	0.26	0.26

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3. 未来发展

未来，公司将继续推进基础设施建设和民生项目建设，同时加快自营业务发展。

公司的未来计划包括整合平台和经营发展两方面。一方面，加快区域内其他中小平台的实

质整合进度，以债务、项目、问题和经营为基点，通过股权划转、委托经营和保留改造等方式进行优化重组。另一方面，结合娄底市战略规划，不断整合、补充城市管网、河道采砂和户外广告位等资产资源，分步实施项目经营；同时，在数字经济、新能源和新材料等领域，有序依次开展经营性项目，以补充公司现金流。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度模拟财务报表、2021年度合并财务报告及2022年度备考合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。

2021年，公司合并范围内一级子公司7家；2022年，公司合并范围内新增2家一级子公司²。截至2022年底，公司合并范围内一级子公司共9家。总体看，公司合并范围变动子公司规模相对较小，财务数据可比性强。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，资产中应收类款项和存货占资产比重较高，对公司资金占用较大。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9.28%。截至2022年底，公司合并资产总额1096.49亿元，较上年底增长8.90%，主要系货币资金、存货和在建工程增加所致。公司资产结构以流动资产为主，较上年底变化不大。

表9 公司主要资产构成情况

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	698.69	76.10	742.07	73.70	799.87	72.95
货币资金	43.37	4.72	41.16	4.09	60.49	5.52
应收账款	151.38	16.49	153.05	15.20	155.91	14.22
其他应收款	99.24	10.81	97.79	9.71	78.38	7.15
存货	370.46	40.35	411.54	40.87	478.61	43.65

² 分别为娄底市智城商业运营管理有限公司和娄底市锦城项目管理有限公司

非流动资产	219.44	23.90	264.81	26.30	296.62	27.05
投资性房地产	68.59	7.47	118.92	11.81	120.92	11.03
在建工程	25.00	2.72	22.75	2.26	43.80	3.99
其他非流动资产	90.56	9.86	91.90	9.13	91.84	8.38
资产总额	918.13	100.00	1006.89	100.00	1096.49	100.00

资料来源：根据公司 2020 年度模拟财务报表、2021 年度合并财务报告及 2022 年度备考合并财务报告整理

(1) 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长7.00%。截至2022年底，流动资产799.87亿元，较上年底增长7.79%，主要系货币资金和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金60.49亿元，较上年底增长46.96%，货币资金中有17.29亿元受限资金，受限比例为28.58%，主要为保证金和质押存款。

2020—2022年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长1.48%。截至2022年底，公司应收账款账面价值155.91亿元，较上年底增长1.87%。应收账款对手方主要为娄底市范围内的政府单位，系公司开展基础设施建设业务而形成。应收账款账龄以1至2年以及5年以上为主，累计计提坏账准备0.27亿元；应收账款前五大欠款方合计余额为149.15亿元，占比为95.49%，集中度很高。

表 10 截至 2022 年底应收账款前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)
娄底市人民政府	87.49	56.01
娄底经开区管委会	28.78	18.43
娄底经济技术开发区财政金融局	20.52	13.13
娄底市娄星区干线公路建设有限责任公司	9.87	6.32
娄底市住房和城乡建设局	2.49	1.6
合 计	149.15	95.49

资料来源：根据公司 2022 年度备考合并财务报告整理

2020—2022年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降11.13%。截至2022年底，公司其他应收款78.38亿元，较上年底下降19.84%，主要为与政府部门及相关企业的往来款和拆借款。其他应收款账龄以3年以内为主，累计计提坏账准备5.05亿元；其他应收款账前五大欠款方合计余额为40.42亿元，占比为48.44%，集中度一般。

表 11 截至 2022 年底其他应收款前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)
娄底市金融投资有限公司	12.27	14.70
娄底经济技术开发区征地拆迁安置中心	7.65	9.17
娄底市财政局	7.22	8.66
娄底经开区管委会	7.01	8.40
娄底经济技术开发区财政金融局	6.27	7.51
合 计	40.42	48.44

资料来源：根据公司 2022 年度备考合并财务报告整理

2020—2022年末，公司存货持续增长，年均复合增长13.66%。截至2022年底，公司存货478.61亿元，较上年底增长16.30%，主要系项目投入和存量土地增加所致。存货主要由开发成本（310.44亿元）和存量土地（146.89亿元）构成，开发成本主要包括娄底市娄星区高溪社区城中村改造项目、涟钢周边环境综合整治保障性住宅产业化项目和集中区城中村改造项目等，存量土地包括130宗土地。存货未计提跌价准备。

(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16.26%。截至2022年底，公司非流动资产296.62亿元，较上年底增长12.01%，主要系在建工程增加所致。公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。

2020—2022年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长32.78%。截至2022年底，公司投资性房地产120.92亿元，较上年底增长1.68%，主要系自用房地产或存货转入投资性房地产及政府划拨保障性住房计入投资性房地产所致。投资性房地产由房屋、建筑物（91.92亿元）和土地使用权（29.00亿元）构成，其中建筑物主要为政府划入的保障性和水、电、气资产。公司未

办妥产权证书的投资性房地产账面价值合计50.50亿元。

2020—2022年末，公司在建工程波动增长，年均复合增长32.36%。截至2022年底，公司在建工程43.80亿元，较上年底增长92.54%，主要系新增硅钢一期工程、经开区双创新材料孵化器多层标准厂房建设项目等项目所致。

2020—2022年末，公司其他非流动资产波动增长，年均复合增长0.71%。截至2022年底，公司其他非流动资产91.84亿元，较上年底下降0.06%。其他非流动资产主要由水库、灌区、景区资产（64.65亿元）和道路资产（23.38亿元）构成。

资产流动性方面，截至2022年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重为65.02%，应收类款项主要为应收政府单位工程款和往来款等，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用。此外，公司存货中开发成本规模较大，公司资产流动性较弱。

截至2022年底，公司所有权受到限制的资产账面价值合计143.56亿元，占同期资产总额的比重为13.09%，资产受限比例一般。

表 12 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)	占比 (%)	受限原因
货币资金	17.29	1.58	保证金、定期存款
长期股权投资	0.45	0.04	贷款质押
存货	65.94	6.01	贷款抵押
无形资产	6.01	0.55	贷款抵押
固定资产	1.24	0.11	贷款抵押
投资性房地产	51.60	4.71	贷款抵押
在建工程	0.92	0.08	贷款抵押
其他非流动资产	0.11	0.01	贷款抵押
合 计	143.56	13.09	--

资料来源：根据2022年度备考合并财务报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益规模持续增长，以资本公积为主，所有者权益稳定性好。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.15%。截至 2022 年底，公司所有者权益 541.99 亿元，较上年底增长 6.81%，主要系资本公积增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.73%，少数股东权益占比为 3.27%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 0.89%、92.15%、2.61%和-0.45%。所有者权益结构稳定性好。

表 13 公司主要所有者权益构成情况

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	0.00	0.00	0.00	0.00	4.80	0.89
资本公积	411.50	88.81	480.58	94.71	499.45	92.15
其他综合收益	12.70	2.74	14.08	2.77	14.15	2.61
未分配利润	21.13	4.56	(13.01)	(2.56)	(2.45)	(0.45)
归属于母公司所有者权益合计	445.35	96.11	489.86	96.54	524.24	96.73
少数股东权益	18.02	3.89	17.56	3.46	17.75	3.27
所有者权益合计	463.38	100.00	507.42	100.00	541.99	100.00

注：括号代表数据为负

资料来源：根据公司 2020 年度模拟财务报表、2021 年度合并财务报告及 2022 年度备考合并财务报告整理

截至 2022 年底，公司实收资本 4.80 亿元。2020—2022 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 10.17%。截至 2021 年底，公司资本公积 480.58 亿元，较上年底增长 16.79%，主要系备考报表与模拟报表间差异以及子公司娄底

城乡投和娄底经开投分别获得政府拨入资本金及资产划转 7.80 亿元和 6.20 亿元所致。截至 2022 年底，公司资本公积 499.45 亿元，较上年底增长 3.93%，主要系子公司娄底城发、娄底万宝投、娄底城乡投和娄底经开投分别获得政府拨

入资本金及资产划转 0.60 亿元、4.08 亿元、9.13 亿元和 9.40 亿元，另有少部分资产转出的综合影响所致。

（2）负债

2020—2022 年末，公司负债规模和有息债务规模均持续增长，债务负担一般，2023 年面临较大的集中偿债压力。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 10.42%。截至 2022 年底，公司负债总额 554.50 亿元，较上年底增长 11.02%，主要系短期借款、应付票据、应付债券和专项应付款增加所致。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 17.71%。截至 2022 年底，公司流动负债 197.06 亿元，较上年底增长 5.71%，主要系短期借款和应付票据增加所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

截至 2022 年底，公司短期借款 43.89 亿元，较上年底增长 27.43%，主要由保证借款（26.30 亿元）和抵押借款（9.55 亿元）构成。

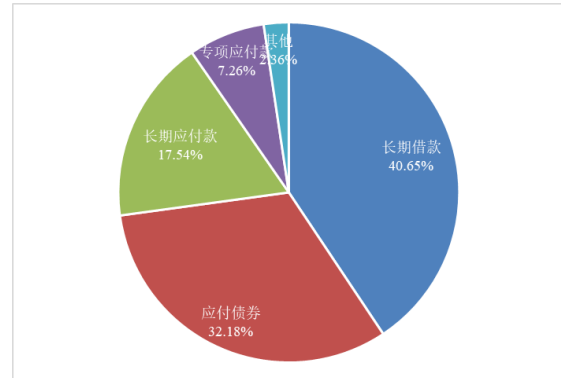
2020—2022 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 17.30%。截至 2022 年底，公司其他应付款 25.85 亿元，较上年底下降 4.63%，主要由往来款（13.28 亿元）和保证金及押金（8.27 亿元）构成。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 9.75%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 77.49 亿元，较上年底下降 13.39%，主要系一年内到期的应付债券和一年内到期的长期应付款减少所致。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 6.94%。截至 2022 年底，公司非流动负债 357.44 亿元，较上年底增长

14.18%，主要系应付债券和专项应付款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

图1 截至2022年底公司非流动负债构成情况



资料来源：根据公司 2022 年度备考合并财务报告整理

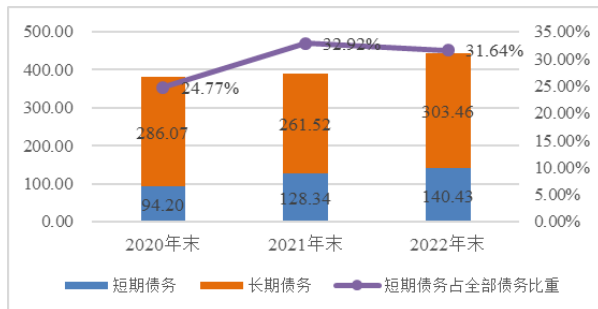
2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 7.41%。截至 2022 年底，公司长期借款 145.31 亿元，较上年底增长 0.47%，主要由保证+质押（38.07 亿元）、质押借款（35.30 亿元）和保证+抵押（34.30 亿元）构成。

2020—2022 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 21.10%。截至 2022 年底，公司应付债券 115.03 亿元，较上年底增长 40.43%，主要系发行定向债务融资工具、中票和债权融资计划等所致。

2020—2022 年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 15.14%。截至 2022 年底，公司长期应付款 62.71 亿元，较上年底增长 0.07%，由融资租赁公司融资（9.53 亿元）、财政置换债务（5.28 亿元）和其他非金融机构融资（47.90 亿元）构成。公司长期应付款中付息部分已纳入长期债务核算。

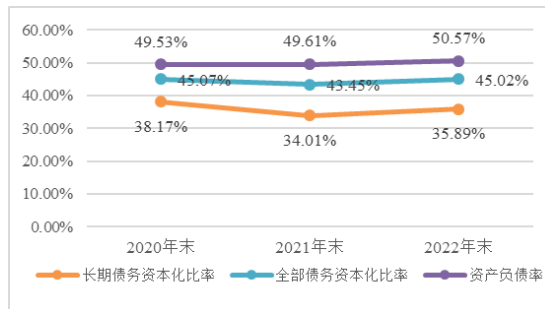
2020—2022 年末，公司专项应付款持续增长，年均复合增长 33.36%。截至 2022 年底，公司专项应付款 25.96 亿元，较上年底增长 61.21%，主要系工程建设资金、交通局专项债和平安汇通名股实债增加所致。

图 2 2019-2021 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司 2020 年度模拟财务报表、2021 年度合并财务报告、2022 年度备考合并财务报告及公司提供资料

图 3 2019-2021 年末公司债务杠杆水平



资料来源：公司 2020 年度模拟财务报表、2021 年度合并财务报告、2022 年度备考合并财务报告及公司提供资料

有息债务方面，将长期应付款付息部分纳入长期债务核算。有息债务方面，2020—2022 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 8.04%。截至 2022 年底，公司全部债务 443.89 亿元，较上年底增长 13.86%。债务结构方面，短期债务占 31.64%，长期债务占 68.36%，以长期债务为主。从债务指标来看，2020—2022 年，公司资产负债率持续增长；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降，公司债务负担一般。

从债务期限分布看，截至 2022 年底，公司短期债务 140.43 亿元，长期债务 303.46 亿元，2023 年面临较大的集中偿债压力。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入保持增长；期间费用控制能力较好；利润总额对政府补助具有一定依赖，公司盈利指标整体表现很好。

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 31.77%。同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长 37.69%。2020—2022 年，公司营业利润率持续下降。

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（亿元）	47.63	81.96	82.71
利润总额（亿元）	12.29	11.75	12.16
营业利润率（%）	16.69	11.00	9.40
总资本收益率（%）	1.40	1.30	1.24
净资产收益率（%）	2.39	2.12	2.09

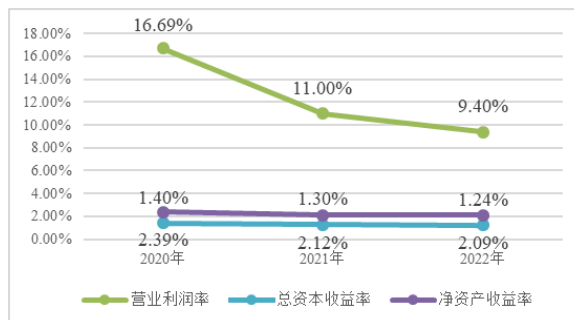
资料来源：根据公司 2020 年度模拟财务报表、2021 年度合并财务报告、2022 年度备考合并财务报告及公司提供资料整理

从期间费用看，2020—2022 年，公司期间费用波动下降，年均复合下降 0.50%。2022 年，公司期间费用为 3.92 亿元，同比增长 5.04%，以管理费用和财务费用为主。2020—2022 年，公司期间费用率波动下降。2022 年，公司期间费用率为 4.74%，同比提高 0.19 个百分点，公司期间费用控制能力较好。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司投资收益持续下降，年均复合下降 64.79%，分别为 1.17 亿元、0.69 亿元、0.14 亿元；其他收益持续增长，年均复合增长 18.22%，分别为 5.41 亿元、5.43 亿元、7.56 亿元，主要为政府补助，整体看，公司利润总额对政府补助具有一定依赖。

从盈利指标来看，2020—2022 年，公司营业利润率持续下降，总资本收益率和净资产收益率持续小幅下降。整体看，公司盈利指标表现很好。

图 4 2020-2022 年公司盈利指标



资料来源：根据公司 2020 年度模拟财务报表、2021 年度合并财务报告、2022 年度备考合并财务报告及公司提供资料整理

5. 现金流

2020—2022 年，公司收入实现质量持续上升；公司在建项目投资规模较大，投资活动现金

持续净流出；经营及投资活动现金缺口依赖对外融资平衡，公司筹资活动持续保持较大力度。

表 15 公司现金流量情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入（亿元）	81.27	154.17	157.73
经营活动现金流出（亿元）	94.21	149.50	166.76
经营现金流量净额（亿元）	-12.93	4.66	-9.03
投资活动现金流入（亿元）	12.85	6.81	9.62
投资活动现金流出（亿元）	26.73	14.45	43.78
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.88	-7.64	-34.16
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-26.81	-2.97	-43.20
筹资活动现金流入（亿元）	122.43	149.47	238.69
筹资活动现金流出（亿元）	122.27	140.91	186.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.16	8.56	52.06
现金收入比（%）	67.52	107.58	113.85

资料来源：根据公司2020年度模拟财务报表、2021年度合并财务报告及2022年度备考合并财务报告整理

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营现金流入持续增长，年均复合增长 39.31%。2022 年，公司经营现金流入 157.73 亿元，同比增长 2.31%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金构成。2020—2022 年，公司现金收入比持续增长，收入实现质量持续上升。2020—2022 年，公司经营现金流出持续增长，年均复合增长 33.05%。2022 年，公司经营现金流出 166.76 亿元，同比增长 11.54%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。2022 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金 121.75 亿元，同比增长 18.92%。2021 年，公司经营现金由净流出转为净流入；2022 年，公司经营现金由净流入转为净流出。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 13.49%。2022 年，公司投资活动现金流入 9.62

亿元，同比增长 41.18%，主要系收回投资收到的现金增加所致。2020—2022 年，公司投资活动现金流出波动增长，年均复合增长 27.98%。2022 年，公司投资活动现金流出 43.78 亿元，同比增长 203.00%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加所致。2022 年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 28.37 亿元，同比增长 214.32%，主要系公司持续增加对国省干线美丽公路项目、东部新区和三湘路桥资金投入所致。2020—2022 年，公司投资活动现金持续净流出。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-26.81 亿元、-2.97 亿元和-43.20 亿元。从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 39.63%。2022 年，公司筹资活动现金流入 238.69 亿元，同比增长 59.68%，主要系取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金增加所致。2022 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金 114.27 亿元，同比增长 92.07%，主要系发行债券收到资金。2020—2022 年，公司筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长 23.55%。2022 年，公司筹资活动现金流出 186.62 亿元，同比增长 32.44%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。2020—2022 年，公司筹资活动现金持续净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现一般；公司担保比率低，或有负债风险相对可控，间接融资渠道较为畅通。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	491.28	398.09	405.90
	速动比率（%）	230.79	177.32	163.03
	经营现金/流动负债（%）	-9.09	2.50	-4.58
	经营现金/短期债务（倍）	-0.14	0.04	-0.06
	现金类资产/短期债务（倍）	0.48	0.42	0.44
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	13.99	13.46	14.17
	全部债务/EBITDA（倍）	27.17	28.97	31.32

	经营现金/全部债务（倍）	-0.03	0.01	-0.02
	EBITDA/利息支出（倍）	0.65	0.53	0.62
	经营现金/利息支出（倍）	-0.60	0.18	-0.40

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；

资料来源：根据公司2020年度模拟财务报表、2021年度合并财务报告、2022年度备考合并财务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，流动资产对流动负债的保障程度较好。除2021年外，2020和2022年，公司经营活动现金表现均为净流出，对短期债务及流动负债无保障能力。2020—2022年，公司现金短期债务比波动下降，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较强。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA波动增长。2022年，公司EBITDA为14.17亿元，同比增长5.32%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占5.12%）、计入财务费用的利息支出（占5.90%）和利润总额（占85.78%）构成。2020—2022年，公司EBITDA利息倍数波动下降，EBITDA对利息的覆盖程度较弱。同期，公司全部债务/EBITDA持续增长，EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱。除2021年外，2020和2022年，公司经营活动现金表现均为净流出，对全部债务及利息支出无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至2022年底，公司对外担保余额5.98亿元，公司担保比率1.10%，担保比率低，或有负债风险相对可控。

截至2022年底，公司共获得银行授信额度612.96亿元，未使用额度276.91亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

7. 公司本部财务分析

截至2022年底，公司本部资产占合并口径比例一般；负债占合并口径比例极低，权益占合并口径比例很高；2022年，营业总收入占合并口径比例极低；利润总额占合并口径比例低。

2020—2022年，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长3.27%。截至2022年底，公司本部资产总额502.12亿元，较上年底增长1.15%。其中，流动资产0.07亿元（占0.01%），

非流动资产502.05亿元（占99.99%）。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。同期末，公司本部资产占合并口径的45.79%，占比一般。

截至2022年底，公司本部负债总额0.33亿元，较上年底增长228.93%。其中，流动负债0.10亿元（占29.37%），非流动负债0.23亿元（占70.63%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款构成；非流动负债由递延所得税负债构成。同期末，公司本部资产负债率为0.07%，较2021年提高0.05个百分点。同期末，母公司负债占合并口径的0.06%，占比极低。

2020—2022年，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长3.24%。截至2022年底，公司本部所有者权益为501.79亿元，较上年底增长1.11%。在所有者权益中，实收资本为4.80亿元（占0.96%）、资本公积合计496.31亿元（占98.91%）、未分配利润合计0.61亿元（占0.12%）、盈余公积合计0.07亿元（占0.01%），所有者权益稳定性好。同期末，公司本部所有者权益占合并口径的92.58%，占比很高。

2022年，公司本部营业总收入为0.23亿元，占合并口径的0.28%，占比极低；利润总额为0.92亿元，占合并口径的7.57%，占比低。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额-0.02亿元，投资活动现金流净额-4.80亿元，筹资活动现金流净额4.80亿元。

八、外部支持

娄底市政府财政实力很强，政府支持能力很强；公司在资产划拨、财政补贴和资本金注入等方面持续获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

1. 支持能力

娄底市国资委为公司唯一股东和实际控制人。2020—2022 年，娄底市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，税收占比较高。截至 2022 年底，娄底市政府债务余额为 583.3 亿元，政府债务率为 152.8%，政府债务负担较重。娄底市政府财政实力很强，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司作为娄底市重要的城市基础设施建设和投融资主体，主要负责娄底市的基础设施建设、土地开发整理和安置房建设等业务，业务区域优势显著。近年来，公司在资产划拨、财政补贴和资本金注入等方面持续获得有力的外部支持。

资产划拨

2020 年，根据娄底市国资委国有资产注入文件《娄星资委〔2019〕2 号》，公司获得娄星区三圭桥白云矿区土地使用权注入 0.82 亿元，记入“资本公积”；根据《娄国资〔2020〕27 号》，公司获得步行街 22 个门面 0.56 亿元，记入“投资性房地产”。2021 年，根据政府资产划转文件，公司获得原区粮供应站仓库 0.02 亿元，记入“资本公积”；根据《娄府阅〔2020〕年 52 号》，公司获得通达门面 0.06 亿元，记入“投资性房地产”。2022 年，根据娄底市国资委监管企业备案审查表，公司获得央、省驻娄企业供水设施 0.60 亿元，记入“其他资本公积”；根据《娄国资〔2020〕27 号》，公司获得步行街 5 个门面 0.04 亿元，记入“投资性房地产”。

财政补贴

2020—2022 年，公司分别获得各项财政补贴 5.41 亿元、5.43 亿元和 7.56 亿元，记入“其他收益”。

资本金注入

2020 年，子公司娄底城乡投和娄底经开投分别获得政府拨入资本金 2.15 亿元和 4.98 亿元，记入“资本公积”；2021 年，子公司娄底城乡投和娄底经开投分别获得政府拨入资本金 7.78 亿元和 6.20 亿元，记入“资本公积”；2022 年，子公司娄底万宝投、娄底城乡投和娄底经开投分别获得政府拨入资本金 4.08 亿元、9.13 亿元和 9.40

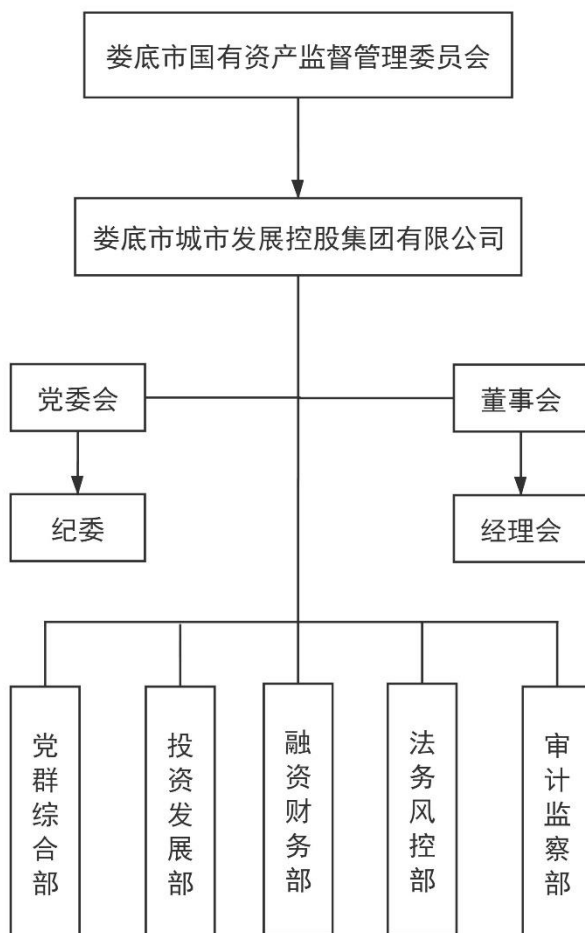
亿元，记入“资本公积”。

公司的国资背景及区域地位有利于其获得政府支持，且公司在资产划拨、财政补贴和资本金注入等方面持续获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

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和组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
娄底市城市发展集团有限公司	90000.00	土地开发整理、城市基础设施项目的投资开发建设、房地产开发经营	93.33	0.00	划拨
娄底市湘中棚户区改造投资有限公司	125000.00	商业服务	82.00	0.00	划拨
娄底市创业发展集团有限公司	222780.00	商业服务	100.00	0.00	划拨
娄底市城乡建设投资开发集团有限公司	80000.00	城市基础设施建设	100.00	0.00	划拨
湖南省娄底经济技术开发区投资建设集团有限公司	100000.00	土地开发、科技园区建设、委托代建项目管理、商业贸易	100.00	0.00	划拨
娄底市万宝新区开发投资集团有限公司	100000.00	城市基础设施建设	100.00	0.00	划拨
娄底经济技术发展建设有限公司	18000.00	房屋建筑业	100.00	0.00	划拨
娄底市智城商业运营管理有限公司	4809.00	商业服务	100.00	0.00	设立
娄底市锦城项目管理有限公司	100.00	商业服务	100.00	0.00	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)	45.36	54.36	62.22
资产总额 (亿元)	918.13	1,006.89	1,096.49
所有者权益 (亿元)	463.38	507.42	541.99
短期债务 (亿元)	94.20	128.34	140.43
长期债务 (亿元)	286.07	261.52	303.46
全部债务 (亿元)	380.26	389.85	443.89
营业总收入 (亿元)	47.63	81.96	82.71
利润总额 (亿元)	12.29	11.75	12.16
EBITDA (亿元)	13.99	13.46	14.17
经营性净现金流 (亿元)	-12.93	4.66	-9.03
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.32	0.53	0.53
存货周转次数 (次)	0.11	0.18	0.17
总资产周转次数 (次)	0.05	0.09	0.08
现金收入比 (%)	67.52	107.58	113.85
营业利润率 (%)	16.69	11.00	9.40
总资本收益率 (%)	1.40	1.30	1.24
净资产收益率 (%)	2.39	2.12	2.09
长期债务资本化比率 (%)	38.17	34.01	35.89
全部债务资本化比率 (%)	45.07	43.45	45.02
资产负债率 (%)	49.53	49.61	50.57
流动比率 (%)	491.28	398.09	405.90
速动比率 (%)	230.79	177.32	163.03
经营现金流动负债比 (%)	-9.09	2.50	-4.58
现金短期债务比 (倍)	0.48	0.42	0.44
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.65	0.53	0.62
全部债务/EBITDA (倍)	27.17	28.97	31.32

注: 1. 2020 年度数据取自模拟合并审计报告, 2021-2022 年财务数据取自审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 本报告合并口径中已将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

资料来源: 根据公司 2020 年度模拟财务报表、2021 年度合并财务报告、2022 年度备考合并财务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）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.00	0.09	0.07
资产总额（亿元）	470.78	496.40	502.12
所有者权益（亿元）	470.78	496.30	501.79
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.23
利润总额（亿元）	0.00	-0.01	0.92
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	0.00	0.09	-0.02
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	*
存货周转次数（次）	*	*	*
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	*	*	100.00
营业利润率（%）	*	*	13.02
总资本收益率（%）	0.00	0.00	0.14
净资产收益率（%）	0.00	0.00	0.14
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
资产负债率（%）	0.00	0.02	0.07
流动比率（%）	*	90.11	75.53
速动比率（%）	*	90.11	75.53
经营现金流动负债比（%）	*	91.31	-17.77
现金短期债务比（倍）	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2020 年度数据取自模拟合并审计报告，2021-2022 年财务数据取自审计报告期末数，非追溯调整数据；2. “/”表示数据未获取，“*”表示分母为零；4. 因母公司财务数据未获取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 2020 年度模拟财务报表、2021 年度合并财务报告及 2022 年度备考合并财务报告整理

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 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 娄底市城市发展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，联合资信将在娄底市城市发展控股集团有限公司（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。