

信用评级公告

联合〔2021〕6718号

联合资信评估股份有限公司通过对湘潭高新集团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，确定维持湘潭高新集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“17湘潭高新MTN001”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

二〇二一年七月二十二日

湘潭高新集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|----------------|------|------|------|------|
| 湘潭高新集团有限公司 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |
| 17 湘潭高新 MTN001 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |

跟踪评级债项概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|----------------|---------|---------|------------|
| 17 湘潭高新 MTN001 | 5.00 亿元 | 5.00 亿元 | 2022/12/06 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 7 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称 | 版本 |
|---|-------------|
| 城市基础设施投资企业信用评级方法 | V3.0.201907 |
| 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) | V3.0.201907 |

注：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：

| 指示评级 | a | 评级结果 | | AA |
|---------|------|-------|---------|------|
| 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 |
| 财务风险 | F4 | 现金流 | 资产质量 | 4 |
| | | | 盈利能力 | 2 |
| | | | 现金流量 | 3 |
| | | 资本结构 | 1 | |
| | | 偿债能力 | 4 | |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| 外部支持 | | | | 3 |

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

湘潭高新集团有限公司（以下简称“公司”）是湘潭高新技术产业开发区（以下简称“湘潭高新区”）内重要的土地整理和基础设施建设主体。跟踪期内，湘潭市经济保持增长，湘潭高新区经济稳中有进，公司外部发展环境良好，业务保持较强的区域专营优势，并在财政补贴方面继续得到有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性弱、短期偿债压力大及存在较大的或有负债风险等因素可能对其信用水平带来的不利影响。未来随着公司基础设施建设和土地整理业务逐步推进，房屋租赁及商业地产等多元化业务不断发展，公司经营规模有望稳定增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 湘潭高新 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2020 年，湘潭市经济保持增长，实现地区生产总值 2343.10 亿元，按可比价格计算，比上年增长 3.8%。湘潭高新区经济稳中有进，2020 年完成固定资产投资 288.80 亿元，同比增长 11.0%。
- 跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营优势。跟踪期内，公司仍是湘潭高新区内重要的土地整理和基础设施建设主体，在土地开发整理、市政道路及棚改项目建设、安置房建设及销售等方面保持较强的区域专营优势。
- 跟踪期内，公司在财政补贴方面继续获得有力的外部支持。2020 年及 2021 年 1—3 月，公司分别收到财政补贴 3.04 亿元和 0.10 亿元。

关注

- 跟踪期内，公司资产流动性弱。截至 2021 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 10.48% 和 72.93%，占比高，公司资产流动性弱。

分析师：张雪婷 郑重
 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

- 跟踪期内，公司短期偿债压力大，债务结构有待优化，公司2021年存续债面临集中偿债压力。截至2021年3月底，公司现金短期债务比为0.30倍，短期债务占比55.31%。2021年公司存续债券面临回售规模较大，存在集中偿债压力。
- 跟踪期内，公司存在较大的或有负债风险。截至2021年3月底，公司对外担保余额93.23亿元，担保比率为46.13%，被担保企业经营性业务收入较少，主要依靠政府支持和补贴，公司存在较大的或有负债风险。

主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年3月 |
| 现金类资产（亿元） | 0.66 | 2.60 | 8.08 | 16.13 |
| 资产总额（亿元） | 335.28 | 346.74 | 334.43 | 348.53 |
| 所有者权益（亿元） | 176.59 | 202.61 | 201.33 | 202.11 |
| 短期债务（亿元） | 18.87 | 26.80 | 55.94 | 53.01 |
| 长期债务（亿元） | 63.58 | 55.23 | 32.43 | 42.83 |
| 全部债务（亿元） | 82.45 | 82.03 | 88.36 | 95.85 |
| 营业收入（亿元） | 43.01 | 20.70 | 15.15 | 2.40 |
| 利润总额（亿元） | 6.19 | 6.89 | 7.02 | 0.98 |
| EBITDA（亿元） | 6.30 | 7.00 | 7.13 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 7.00 | 11.13 | 7.05 | 0.93 |
| 营业利润率（%） | 2.59 | 16.34 | 27.78 | 32.24 |
| 净资产收益率（%） | 3.35 | 2.97 | 2.98 | -- |
| 资产负债率（%） | 47.33 | 41.57 | 39.80 | 42.01 |
| 全部债务资本化比率（%） | 31.83 | 28.82 | 30.50 | 32.17 |
| 流动比率（%） | 345.70 | 352.07 | 311.56 | 322.25 |
| 经营现金流流动负债比（%） | 7.71 | 12.90 | 7.38 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.04 | 0.10 | 0.14 | 0.30 |
| EBITDA利息倍数（倍） | 1.19 | 1.25 | 1.53 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 13.08 | 11.72 | 12.39 | -- |
| 公司本部（母公司） | | | | |
| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年3月 |
| 资产总额（亿元） | 312.40 | 330.01 | 317.64 | 328.63 |
| 所有者权益（亿元） | 176.60 | 202.33 | 201.11 | 201.40 |
| 全部债务（亿元） | 77.65 | 77.43 | 82.04 | 89.42 |
| 营业收入（亿元） | 0.77 | 10.71 | 14.93 | 0.16 |
| 利润总额（亿元） | 5.80 | 6.51 | 7.08 | 0.34 |
| 资产负债率（%） | 43.47 | 38.69 | 36.69 | 38.71 |
| 全部债务资本化比率（%） | 30.54 | 27.68 | 28.97 | 30.75 |
| 流动比率（%） | 404.96 | 407.39 | 332.53 | 345.62 |
| 经营现金流流动负债比（%） | 11.57 | 15.26 | 8.26 | -- |

注：2018—2020年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；公司2021年一季度财务报表未经审计

评级历史：

| 债项简称 | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|----------------|------|------|------|------------|---------|---|----------------------|
| 17 湘潭高新 MTN001 | AA | AA | 稳定 | 2020/06/15 | 张丽 迟 腾飞 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907 | 阅读全文 |
| 17 湘潭高新 MTN001 | AA | AA | 稳定 | 2017/06/13 | 王存 任 黛云 | 基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年) | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告引用的资料主要由湘潭高新集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

湘潭高新集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于湘潭高新集团有限公司（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，公司股东和实际控制人均未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 14.28 亿元。公司股东仍为湘潭高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”或“管委会”，持股 45.00%）、湘潭市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湘潭市国资委”，持股 43.00%）和湘潭交通发展集团有限公司（以下简称“湘潭交通”，持股 12.00%），其中湘潭交通为湘潭市国资委 100.00% 控股企业，故湘潭市国资委合计持有公司 55.00% 的股权，公司控股股东为湘潭市国资委，但仍由高新区管委会行使实际控制权。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化，仍为湘潭高新技术产业开发区（以下简称“湘潭高新区”）重要的土地整理和基础设施建设主体。截至 2021 年 3 月底，公司本部内设 7 个职能部门，包括总工室、行政部、融资部、土地开发部、财务部、投资发展部和审计监察部；公司合并范围内一级子公司 4 家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 334.43 亿元，所有者权益 201.33 亿元；2020 年，公司实现营业收入 15.15 亿元，利润总额 7.02 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 348.53 亿元，所有者权益 202.11 亿元；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.40 亿元，利润总额 0.98 亿元。

公司注册地址：湘潭市高新区芙蓉中路 18 号科技大厦 4 楼；法定代表人：蔡胜彬。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“17 湘潭高新 MTN001”募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2021 年 6 月底公司存续债券概况
(单位: 亿元、年)

| 债券名称 | 发行金额 | 债券余额 | 起息日 | 期限 |
|----------------|------|------|------------|----|
| 17 湘潭高新 MTN001 | 5.00 | 5.00 | 2017/12/06 | 5 |

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。

2021 年一季度，我国国内生产总值现价 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到

¹文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，

疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、

三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017—2020 年及 2021 年一季度中国主要经济数据

| 项目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年一季度 (括号内为两年平均增速) |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|---------------------------|
| GDP (万亿元) | 83.20 | 91.93 | 98.65 | 101.60 | 24.93 |
| GDP 增速 (%) | 6.95 | 6.75 | 6.00 | 2.30 | 18.30 (5.00) |
| 规模以上工业增加值增速 (%) | 6.60 | 6.20 | 5.70 | 2.80 | 24.50 (6.80) |
| 固定资产投资增速 (%) | 7.20 | 5.90 | 5.40 | 2.90 | 25.60 (2.90) |
| 社会消费品零售总额增速 (%) | 10.20 | 8.98 | 8.00 | -3.90 | 33.90 (4.20) |
| 出口增速 (%) | 10.80 | 7.10 | 5.00 | 4.00 | 38.70 |
| 进口增速 (%) | 18.70 | 12.90 | 1.70 | -0.70 | 19.30 |
| CPI 增幅 (%) | 1.60 | 2.10 | 2.90 | 2.50 | 0.00 |
| PPI 增幅 (%) | 6.30 | 3.50 | -0.30 | -1.80 | 2.10 |
| 城镇失业率 (%) | 3.90 | 4.90 | 5.20 | 5.20 | 5.30 |
| 城镇居民人均可支配收入增速 (%) | 6.50 | 5.60 | 5.00 | 1.20 | 13.70 (4.50) |
| 公共财政收入增速 (%) | 7.40 | 6.20 | 3.80 | -3.90 | 24.20 |
| 公共财政支出增速 (%) | 7.70 | 8.70 | 8.10 | 2.80 | 6.20 |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。

从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同

期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。

2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成

文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算

的几何平均增长率，下同。

本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

截至 2021 年 3 月底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年 3 月底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。

2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。

2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率

有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但

是生产端强劲,积极因素不断增加,随着企业利润不断修复,未来制造业投资增速有望加快。整体看,预计2021年我国经济将保持复苏态势,结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展,包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设,市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设,城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用,其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初,固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力,而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下,地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后,在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下,城投企业数量快速增加,融资规模快速上升,为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险,2010年以来,国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年,《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号,以下简称“43号文”)颁布,城投企业的政府融资职能逐渐剥离,城投企业逐步开始规范转型。但是,作为地方基础设施投资建设运营主体,城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2020年,新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击,政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度,为城投企业提供了一定的项目储备空间,同时为基础设施项目建设提供较大资金支持,城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复,2020年底以来,地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》,财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预〔2014〕351号),对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理,并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离,未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来,国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理,建立了地方政府举债融资机制,要求坚决遏制隐性债务增量,并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年,国内经济下行压力加大,在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时,政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持,发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来,受新冠肺炎疫情影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,国家及时出台一系列政策,适度加大基建逆周期调节的力度,明确基础设施建设投资重点方向,为城投企业提供了一定的项目储备空间,同时为基础设施项目建设提供较大资金支持,城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看,2020年3月,中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入,加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月,中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度,发挥基建的稳增长作用。2020年6月,发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》,明确公共资源重点投向县

城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服 务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面 推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工 作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常 务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府 专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政 府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方 政府专项债 3.75 万亿元，积极支持“两新一 重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项 目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规 模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基 础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资 本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本 金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的 指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规 模化实施运营主体采取

市场化方式，运用公司信用类债券、项目收 益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有 序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成 为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加 突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作 会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务 风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关 系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监 管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高 压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管 理制度改革的意见》，再次强调化解地方政 府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防 风险放在更加突出的位置。同时，重申清理 规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职 能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整 或清算，健全市场化、法治化的债务违约处 置机制，坚决防止风险累积形成系统性风 险。

表 3 2020 年以来与城投企业相关的主要政策

| 颁布时间 | 颁发部门 | 文件/会议名称 | 核心内容及主旨 |
|-------------|----------|-----------------------------|--|
| 2020 年 2 月 | 中共中央、国务院 | 关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见 | 加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设 |
| 2020 年 3 月 | 中共中央政治局 | 中共中央政治局常务会议 | 要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度 |
| 2020 年 4 月 | 中共中央政治局 | 中共中央政治局常务会议 | 发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用 |
| 2020 年 4 月 | 国家发改委 | 2020 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务 | 增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展 |
| 2020 年 6 月 | 国家发改委 | 关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知 | 针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县 |
| 2020 年 7 月 | 国务院 | 全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见 | 明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资 |
| 2020 年 8 月 | 国务院 | 中华人民共和国预算法实施条例 | 明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算” |
| 2020 年 12 月 | -- | 中央经济工作会议 | 加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系 |
| 2021 年 4 月 | 国务院 | 关于进一步深化预算管理制度改革的意见 | 强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险 |

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济及政府财力

跟踪期内，湘潭市经济保持增长，固定资产投资增速较快，一般公共预算收入略有增长，财政自给能力仍弱；湘潭高新区经济稳中有进，公司的外部发展环境良好。

(1) 湘潭市

根据《湘潭市国民经济和社会发展统计公报》，2020年湘潭市实现地区生产总值2343.20亿元，按可比价格计算，比上年增长3.8%。其中，第一产业增加值169.20亿元，增长3.6%；第二产业增加值1174.80亿元，增长4.3%；第三产业增加值999.20亿元，增长3.3%。三次产业结构由2019年的6.4:49.3:44.3调整为7.2:61.1:33.3。按常住人口计算，全年全市居民

人均可支配收入34360元，增长5.6%。

2020年，湘潭市固定资产投资增长8.2%。其中，民间投资下降14.6%。分经济类型看，国有投资增长114.0%；非国有投资下降4.4%。分投资方向看，民生投资增长24.3%；基础设施投资增长11.5%；高技术产业投资增长25.3%；工业投资增长3.8%。

2020年，湘潭市完成地方一般公共预算收入116.17亿元，同比增长0.57%。其中，税收收入76.01亿元，税收占比65.43%。2020年，湘潭市全市完成一般公共预算支出313.03亿元，同比下降1.1%，财政自给率为37.11%，财政自给能力仍弱。

(2) 湘潭高新区

根据公司提供资料，2020年，湘潭高新区全年实现技工贸收入1416.00亿元，同比增长4.5%；完成规模工业总产值189.00亿元，同比增长3.0%；完成固定资产投资288.80亿元，同比增长11.0%；完成重点项目投资77.60亿元。跟踪期内，湘潭高新区经济稳中有进。2020年，湘潭高新区完成一般公共预算收入12.53亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人仍为湘潭市国资委和高新区管委会。截至2021年3月底，公司注册资本和实收资本仍为14.28亿元。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司业务仍保持较强的区域专营优势。

公司仍是湘潭高新区内重要的土地整理和基础设施建设主体。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，在土地开发整理、市政道路及棚改项目建设、安置房建设及销售等方面仍保持较强的区域专营优势。

3. 外部支持

跟踪期内，公司在财政补贴方面继续获得

有力的外部支持。

2020年及2021年1—3月，公司分别收到财政补贴3.04亿元和0.10亿元，计入“其他收益”。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，未发现公司有其他不良信用记录。

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：914303007506124959），截至2021年6月3日，公司本部未结清和已结清信贷中不存在关注或不良类信贷记录，过往债务履约情况良好。

截至2021年7月20日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司总经理和副总经理人员发生变更，公司高管人员变动为正常人事调整，未对公司日常经营产生不利影响；公司组织架构及主要管理制度未发生重大变化。

2021年3月，根据公司股东会决议，公司免去李强同志、张远同志和罗志超同志的副总经理职务，选举杨骆同志为公司总经理，赵熙微同志和陈练同志为公司副总经理。

杨骆先生，1981年8月生，中共党员，本科学历，助理经济师；历任湘潭高新区会计核算中心科员，湘潭高新区会计核算中心副科级干部，湘潭高新区财政局经济建设科科长，公司副总经理，湘潭高新区财政局副局长；现任公司总经理、党委副书记。

赵熙微先生，1983年4月生，本科学历，中共党员；历任湘潭市双马工业园投资有限公司办事员，湘潭高新区建设局综合管理科科长，湘潭高新区建设局副局长，湘潭高新区城乡建设管理局（城市管理和综合执法局）副局长；现

任公司副总经理。

跟踪期内，公司组织架构及主要管理制度未发生重大变化。公司依据《公司章程》及管理制度有序推进各项事务。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所下降。其中，2020年，贸易业务受公司经营策略影响，未实现收入，土地出让业务同比大幅增长。受毛利率较高的土地出让收入占比大幅提升，以及房地产业务毛利增长较快的影响，公司综合毛利率同比有所增长。

2020年，公司实现营业收入15.15亿元，同比下降26.81%，主要系基础设施建设业务和房地产业务收入下降，且未实现贸易收入所致，收入结构变为以土地出让为主，占比76.77%。从收入构成看，2020年，公司未实现贸易收入，主要系该业务毛利率很低，公司改变经营策略，停止该业务所致；公司土地出让业务实现收入11.63亿元，同比增长75.41%，主要系当期出让地块较多所致；公司房地产业务实现收入0.87亿元，同比下降52.46%，主要系安置房销售收入减少所致。2021年1—3月，公司实现营业收入2.40亿元，规模较小，主要为土地出让收入。

从毛利率看，2020年，公司综合毛利率28.25%，同比有所增长，主要系毛利率较高的土地出让收入占比大幅提升以及房地产业务毛利率增长较快所致。2020年，公司土地出让业务毛利率28.80%，同比下降8.90个百分点，主要系土地平整成本上升所致；房地产业务毛利率68.97%，同比上升34.43个百分点，主要系房地产租赁及物业收入毛利率较高所致；基础设施建设业务毛利率保持稳定。2021年1—3月，公司综合毛利率增长至33.75%。

表4 公司营业收入及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019年 | | | 2020年 | | | 2021年1—3月 | | |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|----|-----|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 基础设施建设 | 3.38 | 16.34 | 12.72 | 2.65 | 17.49 | 12.83 | -- | -- | -- |

| | | | | | | | | | |
|-----------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------|---------------|--------------|
| 房地产业务 | 1.83 | 8.84 | 34.54 | 0.87 | 5.74 | 68.97 | 0.17 | 7.08 | 82.07 |
| 土地出让 | 6.63 | 32.03 | 37.70 | 11.63 | 76.77 | 28.80 | 2.23 | 92.92 | 30.04 |
| 贸易收入 | 8.83 | 42.65 | 0.06 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| 其他业务 | 0.03 | 0.14 | 100.00 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| 合计 | 20.70 | 100.00 | 16.64 | 15.15 | 100.00 | 28.25 | 2.40 | 100.00 | 33.75 |

注：房地产业务收入包括房地产销售收入和房地产租赁收入；其他业务主要包含借款利息收入和担保管理费收入
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设业务

公司受高新区管委会委托负责区内道路建设和棚户区改造。跟踪期内，公司基础设施建设收入同比有所下降；公司在建项目投资规模较大，未来存在一定投资支出压力。

跟踪期内，公司基础设施建设业务的业务模式和账务处理方式未发生改变。公司仍与高新区管委会签订基础设施建设回购协议，公司负责筹措建设资金实施项目投资建设，管委会验收合格后进行回购，回购的成本加成比例为

投资总额的 9%~18%。对于道路建设项目，管委会一般在竣工决算审计后回购；对于棚户区改造项目，公司每年按照实际完成的工作量确认收入。管委会一般在 2 年之内付清回购款。

2020 年，公司确认基础设施建设收入 2.65 亿元，同比下降 21.60%，主要系当期竣工决算的项目较少所致，基础设施建设收入已全部回款；2020 基础设施建设毛利率同比相对稳定，为 12.83%。2021 年 1—3 月，公司未实现基础设施建设收入，主要系基础设施建设业务收入集中在年底确认所致。

表 5 截至 2021 年 3 月底公司主要在建基础设施项目（单位：亿元、年）

| 项目名称 | 总投资额 | 已投资额 | 尚需投资额 | 建设期间 |
|------------------|--------------|--------------|--------------|-----------|
| 滨江风光带（双拥路-湘江二桥段） | 3.13 | 0.55 | 2.58 | 2017—2023 |
| 湘江风光带（一、二标） | 17.13 | 17.01 | 0.12 | 2016—2021 |
| 双马片区城中村新华村改造项目 | 3.54 | 1.65 | 1.89 | 2016—2023 |
| 金迪片区城中村改造项目 | 4.37 | 0.11 | 4.26 | 2016—2023 |
| 二大桥交通优化及环境综合治理 | 5.64 | 0.87 | 4.77 | 2017—2023 |
| 五大桥交通优化及环境综合治理 | 1.62 | 1.59 | 0.03 | 2017—2021 |
| 创业路 | 1.50 | 1.08 | 0.42 | 2018—2023 |
| 晓塘路综合提质改造 | 0.70 | 0.39 | 0.31 | 2018—2022 |
| 芙蓉大桥东、西匝道工程 | 0.42 | 0.41 | 0.01 | 2019—2021 |
| 二桥北片区棚户区改造项目 | 22.03 | 17.96 | 4.07 | 2016—2023 |
| 高新企业加速器项目 | 10.62 | 10.62 | -- | 2013—2016 |
| 合计 | 70.70 | 52.24 | 18.46 | -- |

注：1. 高新企业加速器项目前期由公司进行建设，后续由湘潭高新科技企业加速器发展有限公司（湘潭高新技术创业服务中心（以下简称“创业服务中心”）控股，公司持股 46.70%，以下简称“加速器公司”）进行建设，目前加速器项目已完工但尚未决算，上表中高新企业加速器项目总投资额为公司负责部分总投资额，非整个项目总投资；2. 湘江风光带项目为打包项目，为了项目延续性拆分成若干个子项目，且部分道路管委会已经完成回购，因此“在建工程”科目中金额较小
资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目总投资合计 70.70 亿元，已完成投资 52.24 亿元，尚需投资 18.46 亿元。公司在建项目投资规模较大，未来存在一定的投资压力。截至 2021 年 3 月底，公司无拟建的基础设施项目。

(2) 房地产业务

公司房地产业务包括安置房建设、商业地产开发和房产租赁。跟踪期内，公司房地产业务收入下降明显，主要来自投资性房地产租赁收入，安置房项目和商业地产项目待结转规模较小，收入持续性有待关注。截至 2021 年 3 月

底，公司安置房项目已基本完工回款，在建商业地产投资规模不大，但在建自营项目投资压力较大，未来收益实现受项目建设进度、园区招商引资等因素影响大。

跟踪期内，公司房地产业务包括安置房建设、商业地产开发及投资性房地产租赁，仍由子公司湘潭高科置业有限公司负责。

安置房建设

公司受高新区管委会委托承担安置房建设，自行筹措项目建设费用，项目建设完成后按照政府指导价格进行定向销售，并根据高新区管委会办公室文件《湘潭高新区安置房分配方案的通知》（潭高办发〔2011〕5号）按照建筑面积获取一定政府补助作为价格补贴。

截至2021年3月底，公司已完工在售的安置房项目主要有8个，总投资10.78亿元，实际完成投资10.77亿元。截至2021年3月底，公司安置房项目累计确认收入11.21亿元，已全部回款。公司暂无在建拟建安置房项目。

截至2021年3月底，公司应收安置房补助共计6.36亿元，计入“其他应收款”，累计已收到3.47亿元，并确认为安置房销售收入。

表6 截至2021年3月底公司主要已完工安置房项目
(单位:万元)

| 已完工项目 | 投资总额 | 已投资金额 | 已回款金额 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 双马安置区一、二期 | 12700.00 | 13600.00 | 16700.00 |
| 茶园安置区一、二期 | 13000.00 | 13100.00 | 16200.00 |
| 板塘安置区一期 | 6000.00 | 7700.00 | 8400.00 |
| 西塘安置区一、二期 | 26000.00 | 25500.00 | 26300.00 |
| 五一安置区 | 6500.00 | 7900.00 | 7800.00 |
| 国强(象形)安置区 | 18000.00 | 18800.00 | 22100.00 |
| 邓桥安置区 | 14300.00 | 14300.00 | 14600.00 |
| 新造安置区 | 11300.00 | 6800.00 | -- |
| 合计 | 107800.00 | 107700.00 | 112100.00 |

资料来源:公司提供

商业地产开发

跟踪期内，公司开发的商业地产项目为花漾年华一期项目和花漾年华二期。其中，漾年华一期项目已完工，该项目总投资2.98亿元，已全部完成投资，总建筑面积约6.60万平方米，可

容纳1000余户居民生活。该项目平均售价6200.00元/平方米。截至2021年3月底，公司已累计实现销售收入2.09亿元，销售款项均已收回，花漾年华一期项目剩余20套人才引进住房(合计面积1527平米)、18套商铺(合计面积约3800平米)和355个车位(均价7万)未销售，预计可实现销售收入0.65亿元。

表7 截至2021年3月底公司在建商业地产项目
(单位:亿元)

| 业务类型 | 安置区名称 | 投资总额 | 已投资金额 | 工期 |
|--------|--------|------|-------|-----------------|
| 商业性房地产 | 花漾年华二期 | 6.00 | 1.48 | 2020.03—2022.03 |

资料来源:公司提供

截至2021年3月底，公司在建商业地产项目为花漾年华二期，总投资额6.00亿元，已投资1.48亿元，尚未开始预售。

投资性房地产

截至2021年3月底，公司拥有自购的孵化器厂房10栋、综合楼和科技大厦各1栋，账面原值3.46亿元，可出租面积合计12.59万平方米，仍采用成本计量模式在“投资性房地产”中核算。

跟踪期内，上述物业仍由高新区管委会进行统一定价，并由创业服务中心对上述投资性房地产进行运作，创业服务中心年底与公司进行结算，公司形成相对稳定的租金收入。

2020年及2021年1—3月，公司分别获得租金收入0.78亿元和0.17亿元，均已全部回款。

截至2021年3月底，公司2个存量自营项目分别为菜鸟网络科技产业基础和湘潭高新区机器人产业园，计划总投资合计18.63亿元，均已完成前期征拆工作，累计已投资3.84亿元，受园区整体规划及公司资金安排等影响，工程主体部分暂未开工建设，联合资信将持续关注上述项目建设进度及资金平衡情况。

表 8 截至 2021 年 3 月底公司主要自营项目情况
(单位: 亿元)

| 项目名称 | 资金平衡模式 | 计划总投资额 | 累计已投资额 | 计划完工时间 |
|-------------|-----------|--------|--------|---------|
| 菜鸟网络科技产业基地 | 厂房出租及出售收入 | 7.12 | 2.74 | 2022.12 |
| 湘潭高新区机器人产业园 | 厂房出租及出售收入 | 11.51 | 1.10 | 2022.12 |
| 合计 | -- | 18.63 | 3.84 | -- |

资料来源: 公司提供

(3) 土地出让

跟踪期内, 公司土地收入同比大幅增长。公司账面拥有大量库存土地, 未来可随着区域内土地市场行情出让获取收益返还, 但收入规模和毛利率水平具有不确定性。

跟踪期内, 公司土地出让业务模式和账务处理方式未发生变化。公司仍负责对湘潭高新区范围内的土地进行土地报批、征地拆迁、土地平整以及基础设施建设等, 土地熟化后由国土部门进行招拍挂, 出让后的土地出让金扣除相关规费(大约 10%)后全部返还公司, 用于平衡公司土地一级开发的前期投入。

2020 年, 湘潭高新区出让 486.01 亩商住用地, 单价为 239.26 万元/亩, 公司于当年实现 11.63 亿元土地出让收入, 同比增长 75.41%, 主要系 2020 年出让土地较多且土地出让价格提高所致; 毛利率 28.80%, 同比有所下降, 主要系土地整理成本增长所致。2021 年一季度公司土地出让收入 2.23 亿元, 毛利率 30.04%, 均已全部收到回款。

截至 2020 年底, 公司库存土地 165 宗, 总面积 933.17 万平方米, 账面价值 170.12 亿元, 均属于可整理、出让土地, 公司土地开发业务持续性较强。同时, 土地出让进度及价格受区域内市场行情及政府出让计划等因素影响较大, 具有不确定性。

(4) 贸易业务

由于贸易业务毛利率很低, 跟踪期内, 公司主动调整经营策略, 停止贸易业务, 2020 年

及 2021 年一季度, 公司未实现贸易收入。

公司贸易业务由子公司湖南彰德金属材料有限公司负责, 跟踪期内, 公司未实现贸易收入, 主要系贸易业务毛利率很低, 公司改变经营策略, 暂停该业务所致。

3. 未来发展

公司为湘潭高新区重要的土地整理和基础设施建设主体, 未来将继续根据政府发展规划, 依托土地资源, 推进基础设施建设。此外, 公司还将积极探索拓展经营范围、开展市场化经营, 在已经拓展的贸易业务、房屋租赁和物业管理业务的基础上, 积极申报相关专业资质, 开展园区市政设施的维修养护经营业务, 以市场化经营方式拓展新的利润增长点。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度三年连审审计报告, 中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)对上述报告进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2021 年一季度财务报表未经审计。

跟踪期内, 公司合并范围未发生变化。截至 2021 年 3 月底, 公司拥有纳入合并范围的一级子公司 4 家。公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内, 公司资产规模小幅波动, 仍以流动资产为主。资产中应收类款项和存货占比高, 公司资产流动性弱, 资产质量一般。

截至 2020 年底, 公司合并资产总额 334.43 亿元, 较上年底下降 3.55%, 主要系其他应收款、存货、可供出售金融资产和长期股权投资下降所致。其中, 流动资产占 89.06%, 非流动资产占 10.94%。公司资产仍以流动资产为主, 资产结构较上年底变化不大。

表9 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

| 科目 | 2019年 | | 2020年 | | 2021年3月 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 2.60 | 0.75 | 7.98 | 2.38 | 16.03 | 4.60 |
| 预付账款 | 4.50 | 1.30 | 5.03 | 1.51 | 4.79 | 1.38 |
| 其他应收款 | 38.35 | 11.06 | 30.30 | 9.06 | 36.48 | 10.47 |
| 存货 | 257.92 | 74.38 | 253.88 | 75.91 | 254.20 | 72.93 |
| 流动资产 | 303.75 | 87.60 | 297.84 | 89.06 | 312.19 | 89.57 |
| 可供出售金融资产 | 5.59 | 1.61 | 3.46 | 1.03 | 3.39 | 0.97 |
| 长期股权投资 | 25.03 | 7.22 | 19.57 | 5.85 | 19.34 | 5.55 |
| 在建工程 | 8.19 | 2.36 | 9.48 | 2.84 | 9.55 | 2.74 |
| 非流动资产 | 42.99 | 12.40 | 36.59 | 10.94 | 36.34 | 10.43 |
| 资产合计 | 346.74 | 100.00 | 334.43 | 100.00 | 348.53 | 100.00 |

注:公司其他应收款不包含应收利息和应收股利
资料来源:根据公司审计报告及2021年一季度整理

(1) 流动资产

截至2020年底,公司流动资产297.84亿元,较上年底下降1.95%。公司流动资产主要由其他应收款和存货构成。

截至2020年底,公司货币资金7.98亿元,较上年底大幅增长207.16%,主要由银行存款(2.69亿元)和其他货币资金(5.29亿元)构成,其中受限货币资金5.29亿元,主要为银行承兑汇票保证金和质押定期存款,货币资金受限比例较高。

截至2020年底,公司预付款项5.03亿元,较上年底增长11.95%,主要为预付工程款。其中预付湖南纵横置业有限公司的工程款3.40亿元(占期末预付款项余额的67.59%),账龄在3年以上,账龄偏长。

截至2020年底,公司其他应收款30.30亿元,较上年底下降20.98%,主要系收回部分关联方往来款所致。公司对于政府单位和国有企业的其他应收款未计提坏账准备;对于其他的款项,公司采用账龄分析法计提坏账准备306.42万元。采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中,1年以内的占1.11%,3年以上的占98.89%。公司

其他应收款前五名欠款单位合计占93.43%,主要为应收关联方及政府类往来款和安置房补贴,集中度很高。

表10 截至2020年底公司其他应收款余额前5名情况(单位:亿元、%)

| 单位名称 | 金额 | 占比 | 账龄 |
|---|--------------|--------------|---------------------|
| 湘潭高新科技园区开发有限公司(以下简称“园区公司”) ³ | 13.25 | 43.73 | 1年以内、1~2年、2~3年及3年以上 |
| 加速器公司 ⁴ | 7.35 | 24.26 | 1年以内及1~2年 |
| 湘潭市高新区财政局 | 4.44 | 14.65 | 1年以内、1~2年、2~3年及3年以上 |
| 湘潭高新滨江路管理有限公司 ⁵ | 2.59 | 8.55 | 1年以内、1~2年、2~3年及3年以上 |
| 湘潭九华经济建设投资有限公司 | 0.69 | 2.28 | 2~3年 |
| 合计 | 28.31 | 93.43 | -- |

注:尾差系四舍五入所致,下同
资料来源:公司审计报告

截至2020年底,公司存货253.88亿元,较上年底下降1.57%。公司存货包括83.19亿元开发成本(主要为基建投入,包括二桥北棚改项目以

³ 公司对园区公司往来款的形成原因:园区公司为高新区管委会全资子公司,园区公司早期从事湘潭高新区范围内的基础设施建设任务,公司成立后,园区公司的城投业务逐渐萎缩,平台投融资职能逐渐剥离,针对早期承接项目的后续建设投资,主要由公司融资后拆借至高新科技园进行收尾建设。

⁴ 公司持有加速器公司46.70%股权,该企业为公司投资建设的高

新企业加速器项目的运营主体,往来款系支持该项目投资运营及招商引资所形成。

⁵ 湘潭高新滨江路管理有限公司为首京建设投资基金管理(北京)有限公司在湘潭高新区投资的从事市政设施项目建设和运营的企业,公司持有其0.12%的股权。

及高新企业加速器等)和170.69亿元开发产品(库存土地)。公司库存土地共165宗,总面积933.17万平方米,受限土地余额53.33亿元(用于债务担保)。公司未对存货计提跌价准备。

(2) 非流动资产

截至2020年底,公司非流动资产36.59亿元,较上年下降14.89%,主要系可供出售金融资产和长期股权投资下降所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。

截至2020年底,公司可供出售金融资产3.46亿元,较上年下降38.18%。主要系减少对湘潭高新基础设施建设有限公司(以下简称“设施公司”)⁶的投资(按成本计量,持股比例9.00%)所致。

截至2020年底,公司长期股权投资19.57亿元,较上年下降21.79%,主要系权益法下,公司联营企业湘潭高新经济建设投资有限公司(公司持有其46.00%股权,以下简称“经建投”)所持设施公司24.00%股权无偿划转至园区公司,导致权益变动5.46亿元所致。

截至2020年底,公司投资性房地产2.41亿元,较上年下降4.15%,主要系受计提折旧和摊销的影响。投资性房地产为用于租赁的1~10号孵化器及综合楼、科技大厦房屋及土地使用权,累计计提折旧和摊销1.05亿元。

截至2020年底,公司在建工程9.48亿元,较上年增长15.83%,主要系跟踪期内公司对道路等基础设施建设项目新增投资所致。

截至2021年3月底,公司合并资产总额348.53亿元,较上年增长4.21%,主要系货币资金和其他应收款增长所致。其中,流动资产占89.57%,非流动资产占10.43%。公司资产仍以流动资产为主,资产结构较上年变化不大。截至2021年3月底,公司货币资金16.03亿元,较上年大幅增长100.99%,主要系银行存款大幅增长所致;公司其他应收款36.48亿元,较上年

增长20.37%,主要系往来款增长所致。其他科目较上年变化不大。

资产流动性方面,截至2021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10.48%和72.93%,应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的往来款,回收期限存在不确定性,对公司资金形成严重占用。此外,公司存货中主要为开发成本和库存土地。公司资产流动性弱。

截至2021年3月底,公司受限资产账面价值58.62亿元,占资产总额的比重为16.82%。主要由受限货币资金5.29亿元和受限存货-库存土地53.33亿元构成,资产受限比例一般。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内,受联营企业股权划转以及利润积累的综合影响,公司所有者权益略有下降。公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高,权益稳定性较好。

截至2020年底,公司所有者权益201.33亿元,较上年下降0.63%,较上年变化不大。截至2020年底,公司实收资本14.28亿元,较上年保持稳定。

截至2020年底,公司资本公积146.93亿元,较上年下降4.72%,主要系经建投无偿划转持有的设施公司24.00%的股权,公司对经建投长期股权投资其他权益变动减少5.46亿元以及公司无偿划转持有的设施公司9.00%的股权,减少资本公积1.83亿元所致。

截至2020年底,公司未分配利润34.69亿元,较上年增长18.42%,主要系利润累积所致。

截至2021年3月底,公司所有者权益202.11亿元,较上年变化不大。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比79.77%,公司所有者权益稳定性较好。

⁶ 根据湘潭市高新区内银行的要求,为了缩短融资主体银行授信审批周期,公司于2020年无偿划转所持设施公司9.00%股权,后

又于2021年4月将9.00%的股权划转回来。

表11 公司主要所有者权益构成情况 (单位: 亿元、%)

| 主要构成 | 2019年 | | 2020年 | | 2021年3月 | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 实收资本 | 14.28 | 7.05 | 14.28 | 7.09 | 14.28 | 7.07 |
| 资本公积 | 154.21 | 76.11 | 146.93 | 72.98 | 146.93 | 72.70 |
| 盈余公积 | 4.82 | 2.38 | 5.43 | 2.70 | 5.43 | 2.69 |
| 未分配利润 | 29.29 | 14.46 | 34.69 | 17.23 | 35.48 | 17.55 |
| 所有者权益合计 | 202.61 | 100.00 | 201.33 | 100.00 | 202.11 | 100.00 |

资料来源: 根据公司审计报告及2021年一季度整理

(2) 负债

跟踪期内, 公司债务规模有所增长, 整体债务负担一般; 受2021年公司存续债券面临回售规模较大影响, 公司短期债务规模和占比均快速增长, 短期偿债压力大, 且2021年存续债面临集中偿债压力, 公司债务期限结构有待优

化。

截至2020年底, 公司负债总额133.10亿元, 较上年底下降7.66%, 主要系其他应付款和应付债券下降所致。其中, 流动负债占71.82%, 非流动负债占28.18%。公司负债仍以流动负债为主, 流动负债占比上升较快。

表12 公司主要负债构成情况 (单位: 亿元、%)

| 主要构成 | 2019年 | | 2020年 | | 2021年3月 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 6.17 | 4.28 | 7.43 | 5.58 | 7.23 | 4.93 |
| 应付票据 | 2.00 | 1.39 | 3.95 | 2.97 | 3.97 | 2.71 |
| 预收款项 | 6.83 | 4.74 | 6.96 | 5.23 | 7.35 | 5.02 |
| 其他应付款 | 43.90 | 30.45 | 22.87 | 17.18 | 26.58 | 18.15 |
| 一年内到期的非流动负债 | 18.63 | 12.93 | 44.56 | 33.48 | 41.82 | 28.56 |
| 流动负债 | 86.28 | 59.86 | 95.59 | 71.82 | 96.88 | 66.17 |
| 长期借款 | 13.22 | 9.17 | 22.43 | 16.85 | 32.83 | 22.42 |
| 应付债券 | 42.01 | 29.15 | 10.00 | 7.51 | 10.00 | 6.83 |
| 长期应付款 | 2.63 | 1.83 | 4.17 | 3.13 | 5.56 | 3.80 |
| 专项应付款 | -- | -- | 0.92 | 0.69 | 1.15 | 0.78 |
| 非流动负债 | 57.86 | 40.14 | 37.51 | 28.18 | 49.54 | 33.83 |
| 负债合计 | 144.14 | 100.00 | 133.10 | 100.00 | 146.41 | 100.00 |

注: 其他应付款不含应付利息和应付股利

资料来源: 根据公司审计报告及2021年一季度整理

截至2020年底, 公司流动负债95.59亿元, 较上年底增长10.80%, 主要系短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

截至2020年底, 公司短期借款7.43亿元, 较上年底增长20.35%, 主要系新增信用借款和抵押借款所致。其中, 信用借款0.30亿元、保证借款0.70亿元和抵押借款6.43亿元; 公司应付票据3.95亿元, 较上年底增长97.50%, 主要系商业承兑汇票增长所致。

截至2020年底, 公司预收款项6.96亿元, 较上年底增长1.95%, 较上年底变化不大, 主要系预收湘潭高新区的建设款未结算所致。

截至2020年底, 公司其他应付款22.87亿元, 较上年底下降47.91%, 主要系往来款下降所致。其中, 主要是与关联方往来款15.86亿元 (与设施公司的往来款13.23亿元), 一般往来款2.57亿元以及保证金0.80亿元。

截至2020年底, 公司一年内到期的非流动负债44.56亿元, 较上年底增长139.14%, 主要系“16湘潭高新 PPN001”“16湘潭高新 PPN002”

和“18湘潭高新 PPN001”将于2021年4月、11月和8月面临回售，公司将债券本金调整至一年内到期的非流动负债所致。其中，一年内到期的长期借款7.44亿元，一年内到期的应付债券37.12亿元。其中，一年内到期的长期借款主要由0.59亿元银行借款（年利率4.90%~6.90%）、3.81亿元的融资/金融租赁（浮动利率）、3.02亿元的信托借款（年利率12.25%~12.40%）以及0.03亿元的湘潭市保障性住房投资有限公司借款（年利率6.60%）组成。

截至2020年底，公司非流动负债37.51亿元，较上年底下降35.18%，主要系应付债券下降所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至2020年底，公司长期借款22.43亿元，较上年底增长69.70%，主要系质押借款增长所致；长期借款主要由抵押借款20.90亿元、质押借款5.53亿元和保证借款3.43亿元构成。

截至2020年底，公司应付债券10.00亿元，较上年底下降76.20%，主要系转入一年到期的非流动负债以及2020年偿还“13湘潭高新债”“14湘潭高新债”和“20潭高01”本金所致。

截至2020年底，公司长期应付款4.17亿元，较上年底增长58.17%，主要为政府置换债券和职工定向购房认筹诚意金，暂不计息。

截至2020年底，公司新增专项应付款0.92亿元，主要为0.80亿元湘潭高新区机器人产业园政府专项债以及0.12亿元双创平台2020中央预算资金。

截至2021年3月底，公司负债总额146.41亿元，较上年底增长10.00%，主要系其他应付款和长期借款增长所致。其中，流动负债占66.17%，非流动负债占33.83%。公司负债仍以流动负债为主，流动负债占比有所下降。截至2021年3月底，公司其他应付款26.58亿元，较上年底增长16.23%，主要系往来款增长所致；公司长期借款32.83亿元，较上年底增长46.40%，主要系公司新增银行借款所致。其他科目较上年底变化不大。

截至2020年底，公司全部债务88.36亿元，

较上年底增长7.72%，其中短期债务占63.30%，长期债务占36.70%，以短期债务为主，公司债务结构有待优化。其中，短期债务55.94亿元，较上年底增长108.69%，主要系2021年公司存续债券面临回售规模较大所致；长期债务32.43亿元，较上年底下降41.29%，主要系应付债券减少所致。从债务指标来看，截至2020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分别为39.80%、30.50%和13.87%，较上年底分别下降1.77个百分点、提高1.68个百分点和下降7.55个百分点。截至2021年3月底，公司全部债务95.85亿元，较上年底增长8.47%。债务结构方面，短期债务占55.31%，长期债务占44.69%，短期债务占比仍较高。从债务指标来看，截至2021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42.01%、32.17%和17.49%，较上年底分别提高2.21个百分点、提高1.66个百分点和提高3.61个百分点。跟踪期内，公司债务负担一般，短期偿债压力大。

2021年4—12月、2022年、2023年、2024年、2025年及以后，公司到期有息债务规模分别为49.05亿元、7.60亿元、3.00亿元、4.90亿元和27.44亿元，2021年公司集中偿债压力大。

4. 盈利能力

2020年，公司营业收入有所下降；公司期间费用控制能力较弱；公司利润总额对政府补贴依赖较大。公司整体盈利能力仍很强。

2020年，公司实现营业收入15.15亿元，同比下降26.81%；同期营业成本10.87亿元，同比下降37.04%，高于营业收入降幅；营业利润率为27.78%，同比提高11.45个百分点。

期间费用方面，2020年公司销售费用0.05亿元、管理费用0.19亿元和财务费用-0.01亿元。财务费用持续为负，主要系利息费用全部资本化所致。2020年，公司期间费用率为1.53%，同比提高0.77个百分点，若将资本化利息考虑在内，公司期间费用控制能力较弱。

2020年，公司实现其他收益3.04亿元，主

要为基础设施建设补助资金。2020年，公司实现利润总额7.02亿元，同比上升1.95%，公司利润总额对政府补贴依赖较大。

从盈利指标看，2020年公司总资产收益率和有净资产收益率分别为2.07%和2.98%，同比下降0.04个百分点和上升0.01个百分点，公司盈利能力仍很强。

2021年1—3月，公司实现营业收入2.40亿元，同期实现利润总额0.98亿元，公司营业利润率32.24%。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金净流量有所下降，公司的收入实现质量明显好转；公司投资活动现金流仍为净流出但缺口有所缩小；公司筹资活动现金流仍为净流出，未来随着项目建设的推进，以及2021年公司存续债券面临集中回售，公司仍存在较大的融资需求。

经营活动方面，2020年，公司经营活动现金流入35.60亿元，同比增长20.71%；公司销售商品、提供劳务收到现金16.00亿元，同比增长146.00%，主要为经营性收入回款；公司收到其他与经营活动有关的现金19.61亿元，同比下降14.72%，主要为收到与高新区财政局和设施公司等单位的往来款。同期，公司经营活动现金流出28.55亿元，同比增长55.45%，其中购买商品、接受劳务支付现金4.96亿元，同比增长7.27%，主要为土地整理成本；支付其他与经营有关的现金23.02亿元，同比增长75.23%，仍以与园区公司和加速器公司等往来款为主。2020年公司经营活动现金净流量为7.05亿元，同比下降36.62%。

从现金收入比看，2020年，公司现金收入比为105.60%，同比大幅增长，主要系土地回款增长所致，收现质量明显好转。

投资活动方面，2020年，公司投资活动现金流入量仍较小，为0.37亿元，主要为收回投资收到的现金；投资活动现金流出0.45亿元，同比下降55.56%，主要系支付道路建设款有所下降所致；公司投资活动产生的现金流量净额为-0.07

亿元，仍为净流出但缺口有所缩小。

筹资活动方面，2020年，公司筹资活动现金流入35.52亿元，同比大幅增长226.29%，以取得借款收到的现金为主。2020年，公司筹资活动现金流出39.90亿元，同比增长88.83%，主要为偿还债务本息所支付的现金；公司筹资活动产生的现金流量净额为-4.39亿元，净流出额同比下降57.20%。

2021年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额0.93亿元；投资活动产生的现金流量净额0.41亿元；筹资活动产生的现金流量净额为6.71亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力弱，长期偿债能力一般，公司间接融资渠道有待拓宽；公司存在较大的或有负债风险。考虑到公司是湘潭高新区重要的土地整理和基础设施建设主体，能持续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

截至2020年底，公司流动比率和速动比率分别为311.56%和45.99%，较上年底分别下降40.51个和7.13个百分点。公司流动资产中存货占比较大，主要构成为开发成本和库存土地，变现能力较弱；2020年，公司经营现金流动负债比为7.38%，同比下降5.52个百分点。截至2020年底，公司现金短期债务比为0.14倍。截至2021年3月底，公司现金短期债务比为0.30倍，流动比率和速动比率分别上升至322.25%和59.86%。跟踪期内，公司短期偿债能力弱。

2020年，公司EBITDA为7.13亿元，同比增长1.90%。从构成看，公司EBITDA主要由利润总额（占98.47%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的1.25倍提高至1.53倍，EBITDA对利息的覆盖程度尚可；全部债务/EBITDA由上年的11.72倍提高至12.39倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱。跟踪期内，公司长期债务偿债能力一般。

截至2021年3月底，公司合并口径共获得各商业银行授信额度105.59亿元，已使用授信额度

93.63亿元，尚未使用的授信额度11.96亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2021年3月底，公司对外担保余额93.23亿元，担保比率为46.13%。被担保企业全部为公司关联方，目前经营情况正常。公司对外担保规模较大，担保比率较高，且被担保企业经营性业务收入较少，主要依靠政府支持和补贴，公司存在较大的或有负债风险。

考虑到公司在湘潭高新区内基础设施建设投资和土地整理的重要地位，并持续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务分析

母公司资产占合并口径的比例很高，所有者权益占合并口径的比例很高，且权益稳定性较好；公司营业收入主要来自本部；母公司整体债务负担一般。

母公司财务方面，截至2020年底，母公司资产总额317.64亿元，较上年底下降3.75%。其中，流动资产279.99亿元（占88.15%），非流动资产37.65亿元（占11.85%），资产以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的94.98%，占比很高。

截至2020年底，母公司所有者权益为201.11亿元，较上年底下降0.60%。母公司所有者权益以实收资本为14.28亿元（占7.10%）和资本公积合计146.92亿元（占73.05%）为主，母公司所有者权益稳定性较好。母公司所有者权益占合并报表所有者权益的99.89%，占比很高。

截至2020年底，母公司负债总额116.53亿元，较上年底下降8.73%。其中，流动负债84.20亿元（占比72.26%），非流动负债32.33亿元（占比27.74%），仍以流动负债为主。截至2020年底，母公司全部债务82.04亿元。截至2020年底，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为36.69%、28.97%和12.52%，母公司债务负担一般。母公司负债占合并报表负债的87.55%，占比较高。

2020年，母公司营业收入为14.93亿元，

占合并报表收入的98.54%，占比很高。同期，母公司利润总额为7.08亿元，超过合并报表利润总额。

现金流方面，2020年，公司母公司经营活动现金流净额为6.95亿元，投资活动现金流净额-0.07亿元，筹资活动现金流净额-4.46亿元。

截至2021年3月底，母公司资产总额328.63亿元，所有者权益为201.40亿元，负债总额127.22亿元；母公司资产负债率38.71%；全部债务89.42亿元，全部债务资本化比率30.75%。2021年1-3月，母公司营业收入0.16亿元，利润总额0.34亿元。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至2021年6月底，公司本年度剩余到期债券余额规模较大，并将于2023年达到待偿债券本金峰值。截至2021年3月底，公司非受限现金类资产对本年度剩余到期债券余额保障能力较弱；2020年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力弱；公司或将于2021年面临存续债集中兑付压力。

截至2021年6月底，公司存续债券余额45.00亿元，其中本年度剩余到期债券余额25.00亿元；存续债券的兑付峰值年份为2023年，兑付峰值共计35.00亿元。截至2021年3月底，公司非受限现金类资产10.84亿元。2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为35.60亿元、7.05亿元和7.13亿元。公司对存续债券保障情况如下表：

表13 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

| 主要指标 | 指标值 |
|----------------------|-------|
| 本年度剩余到期债券余额 | 25.00 |
| 未来待偿债券本金峰值 | 35.00 |
| 非受限现金类资产/本年度剩余到期债券余额 | 0.43 |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值 | 1.02 |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值 | 0.20 |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值 | 0.20 |

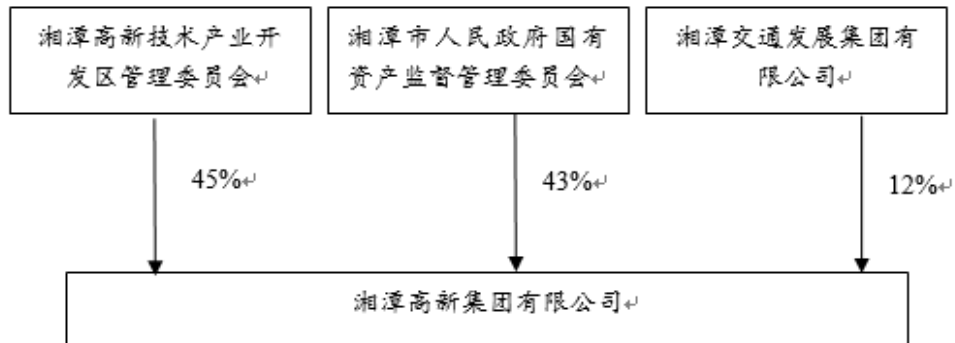
注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（截至2021年3月底），已剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用最新一期年报数据
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

截至2021年3月底，公司非受限现金类资产对本年度剩余到期债券余额保障能力较弱；2020年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力弱；经营活动现金流量净额和EBITDA对未来待偿债券本金峰值保障能力弱，公司或将于2021年存续债集中兑付压力。

十一、结论

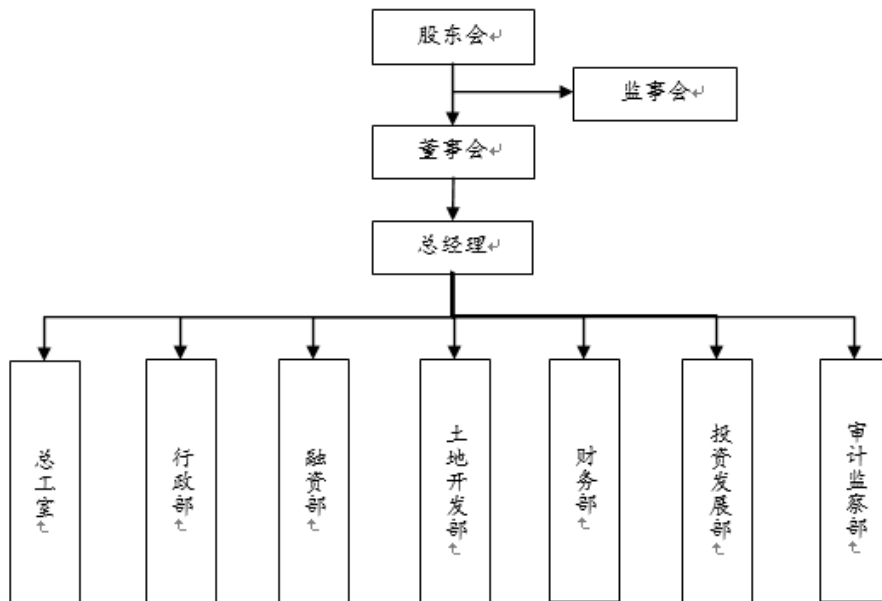
综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，维持“17湘潭高新MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2021 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) | 投资额 (万元) | 持股比例 (%) | 表决权比 例 (%) | 业务性质 |
|----|-----------------|--------------|-------------|-------------|---------------|---------------|
| 1 | 湘潭高新城市棚户区改造有限公司 | 10000.00 | 10000.00 | 100.00 | 100.00 | 基础设施建设 投资 |
| 2 | 湘潭高科置业有限公司 | 2000.00 | 2000.00 | 100.00 | 100.00 | 房地产开发 |
| 3 | 湘潭高科物业管理有限公司 | 500.00 | 500.00 | 100.00 | 100.00 | 物业管理 |
| 4 | 湖南彰德金属材料有限公司 | 500.00 | 500.00 | 100.00 | 100.00 | 金属材料加 工、销售 |

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项 目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 0.66 | 2.60 | 8.08 | 16.13 |
| 资产总额 (亿元) | 335.28 | 346.74 | 334.43 | 348.53 |
| 所有者权益 (亿元) | 176.59 | 202.61 | 201.33 | 202.11 |
| 短期债务 (亿元) | 18.87 | 26.80 | 55.94 | 53.01 |
| 长期债务 (亿元) | 63.58 | 55.23 | 32.43 | 42.83 |
| 全部债务 (亿元) | 82.45 | 82.03 | 88.36 | 95.85 |
| 营业收入 (亿元) | 43.01 | 20.70 | 15.15 | 2.40 |
| 利润总额 (亿元) | 6.19 | 6.89 | 7.02 | 0.98 |
| EBITDA (亿元) | 6.30 | 7.00 | 7.13 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 7.00 | 11.13 | 7.05 | 0.93 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 13.71 | 45.34 | 78.15 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 0.17 | 0.07 | 0.04 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.13 | 0.06 | 0.04 | -- |
| 现金收入比 (%) | 64.91 | 31.42 | 105.60 | 119.86 |
| 营业利润率 (%) | 2.59 | 16.34 | 27.78 | 32.24 |
| 总资本收益率 (%) | 2.29 | 2.11 | 2.07 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 3.35 | 2.97 | 2.98 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 26.47 | 21.42 | 13.87 | 17.49 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 31.83 | 28.82 | 30.50 | 32.17 |
| 资产负债率 (%) | 47.33 | 41.57 | 39.80 | 42.01 |
| 流动比率 (%) | 345.70 | 352.07 | 311.56 | 322.25 |
| 速动比率 (%) | 64.59 | 53.12 | 45.99 | 59.86 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 7.71 | 12.90 | 7.38 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 0.04 | 0.10 | 0.14 | 0.30 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 1.19 | 1.25 | 1.53 | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 13.08 | 11.72 | 12.39 | -- |

注：2021 年一季度财务数据未经审计

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

| 项 目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 0.57 | 2.54 | 7.46 | 14.12 |
| 资产总额 (亿元) | 312.40 | 330.01 | 317.64 | 328.63 |
| 所有者权益 (亿元) | 176.60 | 202.33 | 201.11 | 201.40 |
| 短期债务 (亿元) | 17.77 | 22.58 | 53.26 | 50.24 |
| 长期债务 (亿元) | 59.88 | 54.85 | 28.78 | 39.18 |
| 全部债务 (亿元) | 77.65 | 77.43 | 82.04 | 89.42 |
| 营业收入 (亿元) | 0.77 | 10.71 | 14.93 | 0.16 |
| 利润总额 (亿元) | 5.80 | 6.51 | 7.08 | 0.34 |
| EBITDA (亿元) | / | / | / | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 8.28 | 10.71 | 6.95 | -0.37 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 0.25 | 23.68 | 118.29 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 0.00 | 0.03 | 0.05 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.00 | 0.03 | 0.05 | -- |
| 现金收入比 (%) | 330.86 | 41.52 | 104.81 | 126.39 |
| 营业利润率 (%) | 85.96 | 30.33 | 27.95 | 69.43 |
| 总资本收益率 (%) | 2.21 | 2.05 | 2.14 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 3.18 | 2.83 | 3.02 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 25.32 | 21.33 | 12.52 | 16.29 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 30.54 | 27.68 | 28.97 | 30.75 |
| 资产负债率 (%) | 43.47 | 38.69 | 36.69 | 38.71 |
| 流动比率 (%) | 404.96 | 407.39 | 332.53 | 345.62 |
| 速动比率 (%) | 83.09 | 75.16 | 58.94 | 70.42 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 11.57 | 15.26 | 8.26 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 0.03 | 0.11 | 0.14 | 0.28 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | / | / | / | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | / | / | / | -- |

注: 1. 母公司 2021 年一季度财务数据未经审计; 2. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算; 3. “/”代表未取得数据, “-”代表不适用。

附件 4 主要财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------------|--|
| 增长指标 | |
| 资产总额年复合增长率 | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100% |
| 净资产年复合增长率 | |
| 营业收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | 营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据) |
| 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 | (营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

| 信用等级设置 | 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，违约风险极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高 |
| CC | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 不能偿还债务 |

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含义 |
|--------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大 |
| 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，未来信用等级调低的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。